

银河期货商品及金融期货策略日报

2023年06月30日

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：豆粕市场仍属强势，多单谨慎持有。截至6月27日当周，约63%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为57%，去年同期为15%。约70%的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为64%，去年同期为23%。IGC：下调2023/2024年度全球大豆产量预期100万吨至4.02亿吨，维持2023/2024年度全球大豆消费量预期在3.89亿吨不变，上调2023/2024年度全球大豆结转库存预期100万吨至6500万吨。

我的农产品：截止6月23日当周，111家油厂大豆实际压榨量为192.84万吨，开机率为64.80%，其中大豆库存为401.67万吨，较上周减少45.55万吨，减幅10.19%，同比去年减少159.54万吨，减幅28.43%，豆粕库存为69.75万吨，较上周增加15.9万吨，增幅29.53%，同比去年减少42万吨，减幅37.58%。美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中称，截至6月25日当周，美国大豆优良率为51%，一如市场预期，前一周为54%，上年同期为65%。大豆优良率均创下1988年以来同期最低水平，当年作物遭受了历史性的干旱打击。在作物生长早期阶段的干旱天气给作物带来了压力，引发人们对最终收成的疑虑，并激发了期货市场的大幅上涨。不过，上周末的降雨在周一部分缓解了市场的担忧，美豆涨势受到限制。到目前为止，后期的天气还存在很大的变数，如果未来2—3周降水改善，那么这一波上涨的基本面逻辑就会发生逆转。相反，如果优良率和干旱指数等周频数据继续恶化，那么市场会再度拉升，大家密切关注美豆主产区天气情况。操作上，天气炒作期间不要追涨杀跌，因为市场此时走势极不稳定，原有多单谨慎持有并设好止盈，新单等待充分调整之后的机会。9月豆粕参考支撑位3600，阻力位3850。

豆粕：

1.USDA干旱报告：截至6月27日当周，约63%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为57%，去年同期为15%。约70%的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为64%，去年同期为23%；2.USDA出口销售：截至6月22日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为22.7万吨（预期20-50万吨），前一周为45.8万吨；2023/2024年度大豆净销售1.7万吨（预期0-20万吨），前一周为16.9万吨；3.IGC：下调2023/2024年度全球大豆产量预期100万吨至4.02亿吨，维持2023/2024年度全球大豆消费量预期在3.89亿吨不变，上调2023/2024年度全球大豆结转库存预期100万吨至6500万吨；4.我的农产品：截止6月23日当周，111家油厂大豆实际压榨量为192.84万吨，开机率为64.80%，其中大豆库存为401.67万吨，较上周减少45.55万吨，减幅10.19%，同比去年减少159.54万吨，减幅28.43%，豆粕库存为69.75万吨，较上周增加15.9万吨，增幅29.53%，同比去年减少42万吨，减幅37.58%。受降雨预期改善影响，美豆及国内豆菜粕如期回落，前期轻仓试空头寸可继续持有，关注报告发布结果。美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中称，截至6月25日当周，美国大豆优良率为51%，一如市场预期，前一周为54%，上年同期为65%。大豆优良率均创下1988年以来同期最低水平，当年作物遭受了历史性的干旱打击。今年春天，美国中西部大部分地区的情况都很理想，农民们加快了播种速度。但在作物生长早期阶段的干旱天气给作物带

银河期货数字金融业务部

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenexian_qh@chinastock.com.cn

n

来了压力，引发人们对最终收成的疑虑，并激发了期货市场的大幅上涨。不过，上周末的降雨在周一部分缓解了市场的担忧，美豆涨势受到限制。到目前为止，后期的天气还存在很大的变数，如果未来 2—3 周降水改善，那么这一波上涨的基本面逻辑就会发生逆转。相反，如果优良率和干旱指数等周频数据继续恶化，那么市场会再度拉升，大家密切关注美豆主产区天气情况。操作上，天气炒作期间不要追涨杀跌，因为市场此时走势极不稳定，原有多单谨慎持有并设好止盈，新单等待充分调整之后的机会。9 月豆粕参考支撑位 3600，阻力位 3850。

油脂：

1.5 月份加拿大菜籽消费季节性降至仅 130 万吨左右，较前月减 25 万吨，为 2022 年 9 月以来月度最低。5 月份菜籽加工降至 9 个月低点 77 万吨，环比下降 13%，但仍高于上年的 59.2 万吨。减产可能反映在加拿大菜油和菜粕出口进一步下滑，5 月份贸易数据定于下周公布。5 月份加拿大菜籽出口料降至仅 50-60 万吨(对比 4 月份 69 万吨和上年 35 万吨)，因近几个月加拿大菜籽价格相对高于澳大利亚菜籽。2.过去 4 周美国和南美现货市场豆油价格分别上涨 28-29%和 18%，同期欧洲菜油价格涨 16%。但葵花油(唐特丹除外)和棕榈油涨幅不到 6%，改善其在全球出口市场的竞争力。我们从当地机构了解到厄尔尼诺现象已经导致 6 月份印尼油棕榈产区降雨低于正常水平，但缺水情况未到警惕水平。不过，预报显示 7-9 月天气干燥将持续影响印尼。若未来几周油棕榈产区变得更干，对棕榈油市场买卖情绪将造成影响且可能诱使价格额外上涨。3.我们预计 4 月份巴西大豆压榨在 480 万吨，基于巴西植物油行业协会(ABIOVE)最新数据。2023 年 1-4 月累计大豆压榨增加 110 万吨或 7%至 1720 万吨纪录。5 月和 6 月大豆压榨维持高位以满足豆粕和豆油出口订单增长。此外，今年以来巴西国内豆油需求显著增加，因生柴产量上升。据我们所知巴西榨利承压，因 6 月份大豆价格坚挺，但当前价格仍有利于加工保持高。近期棕榈油在外商资金的带动下，盘面走强较多。但近日 spoma 公布数据，印证厄尔尼诺对即期产量影响较小的事实。未来油脂油料市场上天气或仍是一段时期的主题，但是现在来看未来 9 月前的棕榈油我们难以寻找到供应边际上的递减，以及需求上的亮点。总体上美国天气炒作并未结束，后期或仍然有反复。操作上等待后期回调企稳之后逢低做多，并用期权保护，毕竟气候炒作有较大不确定性。9 月棕榈油参考支撑位 6900，阻力位 7700，9 月豆油参考支撑位 7450，阻力位 8100。

棉花

1、根据 USDA 数据，6 月 22 日一周 2022/23 年度美国陆地棉签约量为 2.85 万吨，其中中国签约量为 1.76 万吨，截至当周累计签约量为 312.49 万吨；当周转运量为 5.11 万吨，截至当周累计转运量为 237.86 万吨。2、据悉，乌鲁木齐市米东区种植的三万亩棉花大部分处于盛蕾期，零星已开花，普遍株高在 60-70 公分左右，果枝数在 8-10 台左右，个别地块果枝数在 7-8 台左右。今年棉花整体生长进度较去年慢 10 天左右，去年在 6 月 19 日左右大部分地块已经开花，目前初步计划在 7 月 10 日左右开始打顶。3、中国棉花信息网，29 日国内棉花现货市场皮棉现货价持稳，基差持稳，部分新疆库 31 双 28/双 29 对应 CF309 合约基差价在 600-1000 元/吨；部分新疆棉内地库 31 级双 28/双 29 对应 CF309 合约含杂 3.0 以内基差在 750-1300 元/吨。皮棉现货市场多数企业报价坚挺，中高等级皮棉价格持稳，部分质量指标一般的特价资源多有让利。目前棉花期货对比前段时间有所下跌，但基差略有提涨。纺织企业挂单竞价优惠较少。另外，前期棉花上涨时纱线价格跟进不足，当前皮棉价格虽有下降，但部分纺织企业仍面临亏损，随着纺织企业订单稀少，后市走向不明，纺织企业原料采购信心不足，继续保持随用随买。据了解，当前新疆库 31 双 28 或单 29 含杂较低提货报价在 16900-17500 元/吨。部分内地库皮棉基差和一口价资源 31 双 28 或单 29 低杂提货报价在 17300-17700 元/吨。新年度预计棉花种植成本高且预计产量减少幅度较大，市场将关注点放在面积减少及天气炒作上面，棉花大趋势上偏强走势。而较低的新疆库棉花量也对棉花上涨有推动作用。短期内市场无新的消息刺激预计在该位置附近震荡为主。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。最近市场有传言要抛储，如果抛储预计量不大，对市场利空影响有限，反而可能因为国储库中棉花量少而形成利多影响。据卓创资讯统计，6 月初纺企高配 32 支棉纱生产利润为 411 元/吨，6 月 25 日产纱利润为-83 元/吨，致使下游纺企生产

积极性普遍下滑。尤其是部分原料库存较低的企业，在原棉价格短时间上涨后，既要完成订单，又不得不接受高成本原料，陷入进退两难境地。而大部分已经储备一定原棉的纺企则暂停备货，优先消耗库存。整体来看，下游纺企询采棉花意向不断降低，甚至市场出现停采真空期，下游纺企对棉花市场的负反馈效应逐步显现。棉纺织市场下游企业多为接单生产模式，因此下游订单排单时间是反映生产计划的先行指标。据卓创资讯监测，进入6月份纺企接单排单时间不断减少，6月25日当周规模纺企接单排单时间降至4天，较月初减少2天。同时，下游开工负荷也有所下降，6月25日当周规模纺企开工负荷降至71%，较月初下降4个百分点。最近，海关总署发布的5月份纺织品服装出口额同比减少13.37%，再度反映出终端出口不利将带来持续压力。惯例部分纺企或放“高温假”。因此，预计7月份棉纺织企业开工负荷或下降至67%。所以，从棉花市场下游需求来讲，7月份需求将进一步减弱，对棉花市场的利空影响将增强。据卓创资讯统计，截至5月底，全国棉花商业库存为331.44万吨，工业库存为81.28万吨。这意味着若不考虑进口，目前市场有效供应总计超400万吨，而国内月度平均消费量为70万吨，因此在接下来的4个月棉花供应并不存在缺口。预计7月底商业库存200万吨，工业库存为72万吨，对棉花价格难有利多支撑。棉花今日大幅反弹，但总体上看棉花市场受需求不足影响仍然将处于震荡的可能性较大，操作上多单反弹逢高离场，新单暂时观望。9月棉花参考支撑位16000，阻力位17000。

生猪

1. 生猪报价：今日早间生猪价格逐步企稳回升，东北13.5元/公斤，上涨0.1元/公斤，华北13.7-14元/公斤，持稳或上涨0.1元/公斤，华中13.5-13.8元/公斤，持稳，华东14-14.6元/公斤，持稳，华南14.1-14.8元/公斤，持稳；2. 仔猪母猪价格：截止6月23日当周，母猪价格32元/公斤，较上周下跌0.08元/公斤，15公斤仔猪价格30.08元/头，较上周下跌0.22元/公斤；3. 河南省农业农村厅：到2025年底，全省生猪屠宰企业数量控制在100家左右，设计年生猪屠宰产能控制在6000万头左右，实际生猪屠宰量达到3000万头以上。2023年1月1日后验收的新建生猪屠宰企业80%以上达到国家生猪屠宰标准化示范厂建设标准。到2027年底，全省生猪屠宰量80%以上来自全国生猪屠宰标准化示范厂；4. 农业农村部：6月29日“农产品批发价格200指数”为120.54，下降0.21个点，“菜篮子”产品批发价格指数为120.93，下降0.25个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为18.90元/公斤，上升0.2%；牛肉72.42元/公斤，上升0.2%；羊肉64.81元/公斤，上升0.3%；鸡蛋9.42元/公斤，下降2.8%；白条鸡17.76元/公斤，下降0.3%。生猪基本面偏弱格局不变，大方向以偏空为主，但价格连续触底后需要关注是否可能出现二次育肥及屠宰场建库等情况。以往猪周期大概是4年左右为一轮周期，而非瘟后的猪周期和以往相差甚大，主要原因是资本涌入带动行业整合加速，融资能力提升，规模场出栏占比明显提升。而规模场受制于前期资金投入、生产计划等，难以像散户一样灵活调整产能及出栏节奏，使得行业整体产能调整灵活度降低，从而影响当前行业产能去化。另外就是当前在低猪价情形下，集团场主导降本，但降本的空间在于满产，对满产的追求导致产能淘汰不足，这出现在当前产能宽松的情况下，降本导致的增效致使产能去化缓慢，处于猪周期下行期的长尾。农业部数据显示，2023年5月全国能繁母猪存栏量为4258万头，环比下跌0.61%，同比上涨1.57%，环比去化幅度扩大，1-5月累计去化3.01%。整体从能繁母猪绝对值上来看，为正常保有量的103.9%，依旧处于较高水平。另外，今年冻品市场高库存、高资金压力、低流通的现象也对生猪市场构成一定压力。总体上看目前生猪期货仍然处于低位震荡时期，由于能繁母猪数量仍然保持在比较高的状态，生猪市场供需关系暂时难以扭转，操作上反弹逢高短空。9月生猪参考支撑位14800，阻力位16500。

玉米

1、美国玉米主产州未来6-10日44.44%地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，100%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。2、根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至6月29日，饲料企业玉米平均库存27.06天，周环比增加1天，增幅3.84%，较去年同期下跌21.38%。3、根据Mysteel玉米团队对全国12个地区，96家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023年第26周，截止6月28日加工企业玉米库存总量272.9万吨，较上周减少11.17%。4、USDA

最新干旱报告显示，截至 6 月 27 日当周，约 63% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 57%，去年同期为 15%。约 70% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 64%，去年同期为 23%。约 18% 的美国棉花种植区域受到干旱影响，而此前一周为 16%，去年同期为 61%。5、小麦市场价格涨跌互现，涨价企业居多，市场购销平稳。各地直属库收购积极，价格维持高位，提振市场看涨情绪。制粉企业不断提价促收质优小麦，小麦市场价格延续上涨态势。：美玉米产区 7 月有降雨，美玉米远月大跌。短期国内玉米现货偏紧，芽麦仍未大量流入饲料行业，下游补库，稻谷仍未拍卖，玉米短期仍偏强。目前市场交易逻辑是国内现货偏强，下游短期补库，01 玉米 2500 支撑较强，09 玉米观望为主。虽然美国玉米主产区预报降雨，但天气炒作并未结束，后期可能还有反复。国内玉米库存较低对市场构成支撑，操作上，原有多单持有，新等待回调后逢低做多。9 月玉米合约参考支撑位 2630，阻力位 2800。

钢材

受山西煤矿事故及焦炉限产影响，前期观望的下游重回采购，导致盘面煤焦涨幅较高。29 日钢材成交量 13.27 万，成材期现价暂稳。本周供需数据公布，成材仍然维持供强需弱的形式。本周螺纹小样本产量 276.51 万吨，环比+3.24 万吨，表需测算 255.77 万吨（农历同比-4.3%），环比-42.49 万吨。库存方面，厂库+10.87 万吨，社库+9.87 万吨，总体库存+20.74 万吨。热卷本周产量 311.06 万吨，环比+2.35 万吨，表需 300.17 万吨（农历同比-3.09%），环比-11.71 万吨。库存方面，厂库+88.45 万吨，社库+7.88 万吨，总体库存+10.89 万吨。本周高炉和电炉继续增产，供应压力继续加大。需求端受近期南方梅雨季节及北方高温天气影响，小样本螺纹表需大幅下跌，导致总库存转向累库。而热卷表需同样下跌，厂库累积幅度加快，中厚板冷轧型钢需求仍然偏强。目前上游原料在高铁水下处于涨价补库周期，但盘面已提前反应原料上涨的预期，预计近期煤焦会通过现货上涨的方式收敛基差，事故及限产对供应的影响相对有限。目前影响行情的重点仍在于下游需求是否能够修复。而近期传统淡季需求压力显现，后续钢厂若陷入亏损，可能进入主动减产而导致的负反馈周期。短期在弱现实和强预期的影响下盘面依然维持宽幅震荡的走势。真正的行情驱动尚未显现。市场普遍预期国内将出台有利的经济刺激政策，关注 7 月中央政治局经济会议对下半年的定调情况。但目前政府口径仍然锁定保交楼稳增长、确保刚需购房及刺激消费的模式，后续政策力度仍有待观察。【重要资讯】1、6 月 27 日唐山市要求在严格执行现有管控措施的基础上执行加严管控。在唐山此次环保限产要求下，焦企已开始执行，据 Mysteel 统计测算，唐山市场焦企限产前日供应量 2.605 万吨/天，环保限产后焦企焦炭日供应量 2.095 万吨/天，当前实际供应减少量 0.51 万吨/天，据了解，当前解除环保限产时间尚未确定。2、据央视新闻消息，2023 年 6 月 29 日 1 时 47 分，位于山西大同的晋能控股地煤公司同生精通兴旺煤业有限公司井下轨道巷发生一起顶板冒落事故，4 人被困。经现场救援，截至 29 日 12 时 55 分，已有 3 名被困人员获救出井，3 人生命体征平稳，最后 1 名被困人员正在全力搜救中。3、国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，要打好政策组合拳，促进家居消费政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。钢材期货反弹乏力，在粗钢平控政策没有出台的情况下，螺纹价格继续上涨现货利润增加钢厂复产势必增加，所以螺纹上方仍然面临一定压力。本周公布的钢联数据库存增加就是证明。操作上暂时观望，等待充分调整之后逢低做多。10 月螺纹参考支撑位 3600，阻力位 3800。

铁矿石

铁矿价格本周价格持续上涨。本周螺纹表需超预期回落，终端需求进入季节性淡季，但本周受政策信息面影响，国内市场情绪较快回暖。前期宏观预期回暖持续推升盘面估值，对于国内能否出台地产需求端刺激政策市场预期较好，且盘面持续在部分交易这一逻辑，从当前来看市场要对政策持更多的耐心。需求

端，5月份地产系指标不同程度走弱，新开工同比持续低位运行，制造业投资边际放缓，基建投资增速回升支撑较强，上半年基建用钢增加较多部分对冲地产用钢下滑，而建材消费量较弱体现出下游终端钢材需求仍处于弱复苏阶段。从高频数据来看粗钢表需边际走弱，6月份国内粗钢表需同比增加4.7%，而建材表需同比回落2.5%，同时6月份市场对建材的偏弱预期并未改变。整体来看，当前市场强预期与下游终端弱现实博弈加大，海外资金对国内经济修复较为乐观，同时铁矿基本面可能并不如市场预期那样会走弱，当前铁矿供需平衡预计得到维持，价格有望呈现震荡偏强走势。【重要资讯】1、央行发布2023年第二季度银行家问卷调查报告。报告显示，贷款总体需求指数为62.2%，比上季下降16.2个百分点，比上年同期上升5.6个百分点。2、中国工程院院士丁荣军预计，2025年全球新能源汽车销量突破2500万辆，渗透率突破20%。其中，中国达到1500万辆，渗透率35%，全面进入新能源时代。3、6月29日，全国主港铁矿石成交100.80万吨，环比增11.4%；237家主流贸易商建材成交13.27万吨，环比减8.2%。铁矿市场受低库存和高基差的支撑再加上宏观预期的支持出现反弹，但向上动能也不可太过于乐观，主要是需求不佳，操作上多单逢高离场。9月合约参考支撑位750，阻力位850。

焦煤焦炭

煤焦走势偏强震荡，主要在于一方面黑色弱现实强预期引导行情，另一方面唐山等个别地区限产影响焦炭供给边际收缩，昨晚铁水产量继续增加，焦炭供给边际收缩，需求边际增加，且下游低库存仍有补库需求，焦炭涨价逐步落地，焦煤竞拍转好，煤焦现货走势偏强。综合看，盘面基差通过现货涨价盘面震荡回调来修复。主力焦炭合约2309高点已给出180-190元左右涨幅，涨价预期逐步兑现，短期煤焦跟随成材走势波动，建议轻仓操作为主。关注国内外宏观政策及成材需求等。【重要资讯】1、本周，全国30家独立焦化厂平均吨焦亏损30元/吨；山西准一级焦平均亏损35元/吨。2、本周，唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2594元/吨，平均钢坯含税成本3405元/吨，周环比上调21元/吨，与6月29日当前普方坯出厂价格3540元/吨相比，钢厂平均盈利135元/吨，周环比增加19元/吨。总体上煤焦供需关系的大方向上是宽松的，而动力煤价格近期反弹之后继续上涨乏力，焦煤焦炭上涨动能也不强。操作上反弹后逢高抛空。9月焦煤参考支撑位1200，阻力位1400。9月焦炭参考支撑位1860，阻力位2160。

铜

宏观方面，美国上周初请失业金人数创20个月以来最大降幅，这是经济具有韧性的最新迹象，可能会推动美联储7月加息。美联储主席鲍威尔暗示，联储决策者很可能在本月稍早暂停行动后恢复加息。产业方面，昨日LME增加150吨，釜山和鹿特丹垒库，新奥尔良去库，不过同为北美的comex铜库存增加。国内方面，国内铜还是有些紧张，进口铜流入量不足，不过下游反应端午以后消费走弱，市场对接下来进口铜的流入也有期待，7月份垒库的压力大。价格方面，美联储7月加息的压力上升，端午以后铜挤仓的压力较少，铜价可能会继续承压回落。但库存低再加上市场对宏观政策有一定预期对铜市场构成支撑，短期以震荡看待。操作上暂时观望。沪铜参考支撑位65500，阻力位68500。

铝

套利的存在使得铝锭紧张局面从北向南逐渐缓解；云南地区正在紧锣密鼓的复产，预计7月中旬货源流入市场带来压力；现货市场方面，由于此前西南地区到货少库存低迷现货升水大幅抬升，近期从河南、山东、无锡等地跨区域套利的货源逐渐开始入库，升水压力开始受到打压；现货成交方面，巩义地区依旧维持大贴水，无锡地区连续两天走弱，佛山地区市场开始冷静；库存方面，周四铝锭库存减少0.9万吨至47.2万吨，铝棒库存减少1.35万吨至17.9万吨；交易策略方面，07合约持仓量仍然高于历史同期水平，虚实比较高，挤仓的风险仍存，短期月差或将维持高位，单边方面，在铝锭库存累积之前，仍呈现宽幅震荡的走势，但是中期伴随供应修复需求转淡，仍建议逢高逐渐沽空。沪铝总体上仍然处于区间震荡之中，而且库存持续去化，库存总体在低位，但总体走势仍然区间震荡，操作上暂时观望。铝参考支撑位17000，阻力位18500。

原油：

彭博数据显示，截至 6 月 16 日，载有约 2000 万桶石油的 10 艘超大型油轮在艾因苏赫纳港口附近漂浮，另外两艘超级油轮正驶向同一地点。Vortexa 称所有 10 艘漂浮的超级油轮都已经静止了 7 天或更长时间，其中大多数货物都是在 5 月下半月或之后装载的。目前还不清楚油轮堆积的原因，沙特也没有对埃及附近的油轮堆积发表评论。截至 6 月 25 日当周，美国初请失业金人数经季节性调整后减少 2.6 万，为 23.9 万，创 2021 年 10 月以来最大降幅。商务部数据显示，第一季度国内生产总值(GDP)环比增长年率终值为 2.0%，上月报告的初值为 1.3%。数据被上修反映了消费者支出和出口增加。美联储主席鲍威尔暗示，联储决策者很可能在本月稍早暂停行动后恢复加息，而最新公布的一系列强于预期的美国经济数据，强调了可能需要进一步收紧货币政策的理由。路透综合 27 家分析机构的预估中值显示，中国 6 月官方制造业采购经理人指数(PMI)料微幅升至 49，但仍将是连续第三个月处在萎缩区域。美国经济数据强劲，就业市场火爆带来的高通胀短期难以化解，美联储大概率仍将维持紧缩政策，美国经济强现实弱预期，中长期原油消费悲观预期仍存，宏观利空难以证伪。当前近月走出 contango 结构，供需宽松格局中缺乏上行驱动，预计震荡偏弱。Brent 短期在 70 附近仍有较强支撑，中期震荡区间参考 70-80 美金/桶。总体上看，原油市场在 OPEC 减产尤其是沙特减产 100 万桶的支撑下以及美联储和欧洲利率高企导致美欧未来经济衰退的预期及中国经济复苏力度不及预期等利空因素的压制下国际原油仍然呈现区间震荡行情。但总体上震荡偏弱，操作上国内原油暂时观望，国内原油参考支撑位 500，阻力位 580。

橡胶

援引柬埔寨橡胶总局数据：1 月至 5 月，柬埔寨出口橡胶达 10.79 万吨，比去年同期增长+2.5%。报告称，该国前五个月从橡胶的出口中获得了 1.46 亿美元的收入，比去年同期的 1.69 亿美元下降了-13.5%；出口的平均成本为 1351 美元/吨，比去年同期低约 252 美元。该国橡胶主要出口至马来西亚、越南、新加坡和中国。截至目前，柬埔寨共有 40.46 万公顷橡胶种植园，其中 31.53 万公顷或 78% 可收获。6 月至今，泰国“烟标差”报收+6.69 泰铢/公斤，再次拉大与往年同期（+9.00 泰铢/公斤）的差距，烟片胶近 5 个月边际走弱。2022 年 6 月至 2023 年 5 月，ANRPC 主产国天然橡胶总产量报收 1192 万吨，较往年同期 1156 万吨增产+3.0%。国内全钢轮胎产线开工率报收 59.2%，半钢轮胎产线开工率报收 69.9%，整体同比增产+4.5%，前值为+3.9%，环、同比改善。援引泰国《曼谷邮报》消息：泰国科学研究及创新办公室（TSRI）近日举行会议，探讨从今年开始泰国要如何面对厄尔尼诺现象的影响，会中讨论了气候变迁和水资源管理等议题。泰国科学研究及创新办公室资助的一支研究团队预测，从今年开始到 2028 年，泰国的降雨量很高机率将比平均值还低，且会持续很长一段时间。气象部门研究员查伦（Chalump Oonariya）指出，未来 5 年泰国将会强烈感受到厄尔尼诺现象的影响，2025 年该国南部会有严重干旱，到 2028 年甚至会扩及更多区域。研究人员呼吁政府尽早做好准备，应对可能的干旱和缺水状况。橡胶市场估计低位反复震荡可能性较大。操作上切记追涨杀跌，根据箱型走势特点参考支撑阻力位采取高抛低吸小波段操作策略。9 月合约参考支撑位 11500，阻力位 12500。

甲醇

本周（20230626-0627），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 41200 吨（4.12 万吨），较上一统计日减少 24800 吨（2.48 万吨），环比-37.58%。市场消息称伊朗将大幅提高天然气价格，涨幅 40%，此举将会大幅抬升甲醇进口到岸价格，多国内市场形成强支撑。现货市场情绪高涨，西北主流厂家平价竞拍后成交大幅好转，终端下游积极采购，贸易商参与积极性大幅提升，拿货为主，需求支撑力度尚可，主流厂家竞拍全部成交，贸易商转单价格涨至 1850 元/吨，较昨日大幅上涨 50 元/吨。鲁北地区下游继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高位，采购量持续维持高位，受西北涨价提振，招标价格大幅上涨。港口地区库存持续回升，刚需持续拿货，基差持续走弱，低库存下刚需消耗，但进口增量预期较强，市场情绪相对偏弱。随着期货震荡，市场情绪表现一般，同时煤价止涨大幅回落，内地部分装置重启后开始外卖产品，但今日市场消息称宏观刺激政策即将颁布，大宗商品市场情绪高涨，带动甲醇期货盘面

大幅走高，同时煤价止跌企稳，期货逢低布局多单。继昨日委内瑞拉甲醇装置因天然气管道爆炸停产后，今日再度传出伊朗天然气价格将上调的消息。原本受 6 月伊朗甲醇装置运行不稳定以及装船速度偏慢的影响，7 月甲醇进口量或大幅缩减至 110-115 万吨。现叠加气价上涨后吞食生产利润，伊朗甲醇进口量后期或将出现更大幅度的缩减，加之委内瑞拉停产后非伊货源的减少，港口累库不及预期甚至出现窄幅去库的可能性增加。甲醇基本面边际改善的预期较为充足且短时间内难以证伪，成本端的煤炭价格在“迎峰度夏”的支撑下近期亦有所回暖，估计甲醇市场震荡偏强的可能性较大，操作上尽量避免追涨杀跌，参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。9 月甲醇参考支撑位 2120，阻力位 2230。

PVC

1、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比减少 3.9% 左右，同比增加 21%；本周电石法生产企业产能利用率继续下降，产量与库存量环比继续减少；乙烯法产能利用率及产量回升；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。2、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 0.6%，同比增加 27%。3、本周 PVC 生产企业产能利用率初步估算环比增加 1.06% 在 68.14%，同比减少 7.54%；其中电石法在 66.25%，环比减少 0.30%，同比减少 9.69%，乙烯法在 73.87% 环比增加 5.15%，同比减少 1.51%。4、初步估算，2023 年 6 月国内 PVC 产量在 175.60 万吨，环比减少 5.84%，同比减少 3.71%，1-6 月累计 1107.63 万吨，累计同比减少 1.43%。其中电石法 PVC 产量 128.87 万吨，环比减少 8.47%，同比减少 12.03%，累计同比减少 7.91%；乙烯法 PVC 产量 46.73 万吨，环比增加 2.23%，同比增加 30.25%，累计同比增加 25.37%。本周 PVC 开工回升，其中电石法开工环比下降，乙烯法开工明显回升，后期开工仍有回升预期。上半周下游有一波集中补库，但价格上涨后成交明显走弱，本周 PVC 上游库存和社会库存均有所去化，整体依旧高位。短期向上驱动不强，价格震荡。中期方向依旧偏空，一方面是新产能投放，一方面是需求差，高库存难以解决，需要继续打压边际产能，策略以逢高沽空为主。PVC 目前库存仍然在高位，上方压力明显，估计下一步 PVC 步入低位区间震荡，操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。2309 合约参考支撑位 5700，阻力位 5900。

PTA

1、福海创 450 万吨 PTA 装置昨日起逐步停车中，该装置初步预计检修 20 天附近。2、CCF:截止昨日，中国 PTA 周开工率 81%，周环比下降 0.4%，聚酯开工率 93%，周环比上升 0.4%，江浙加弹综合开工维持在 82%，江浙织机综合开工小升至 71%，周环比上升 2%，江浙印染综合开工维持在 77%。3、CCF: 江浙涤丝昨日产销高低分化，至下午 3 点半附近平均估算在 7 成左右，直纺涤短昨日产销良好，平均 107%。PTA 基差小幅走弱，涤丝产销环比好转，供应方面，7 月 PTA 福海创检修，恒力新装置有投产预期，下游聚酯库存压力不大，开工整体维持偏高水平，不过高温天气叠加终端订单不佳将限制后期的聚酯开工，三季度 TA 和 PX 均面临累库压力，TA 价格预计向上空间有限，走势上延续震荡。操作上参考支撑阻力位采取区间操作策略。9 月合约参考支撑位 5350，参考阻力位 5700。

股指

6 月 30 日，两市股指盘中强势上扬，沪指在券商、银行等板块的带动下收复 3200 点，深成指、创业板指涨超 1%；两市成交额有所放大，重回 9000 亿上方，北向资金净买入超 35 亿元。截至收盘，沪指涨 0.62% 报 3200.06 点，深成指涨 1.02% 报 11026.59 点，创业板指涨 1.6% 报 2215 点；两市合计成交 9186 亿元，北向资金净买入 36.75 亿元。盘面上看，两市板块多数走强，纺织服装、地产、化工、有色、券商板块涨幅居前，农业、半导体、医药、食品饮料、银行、汽车等板块均上扬；复合铜箔、CPO 概念、代糖概念、光刻胶、锂电概念等表现活跃。国内及海外宏观风险事件尚未释放完毕，二季度经济整体增速预计依旧低位震荡，预期 7 月将有相关政策出台在一定程度上刺激经济。逆周期调节政策的启动和国内库存周期的开启，不仅带来基本面的拐点预期，也将提升基本面恢复的持续性。在流动性方面，尽管海外流动性环境还未根本性扭转，但国内流动性配合逆周期的调节，已经进入到偏宽松的阶段，A 股也有望在估值的低位迎来流

动性的改善。从中长期来看，当下行情已处于底部区域，我国经济有望在后续稳增长政策的支持下逐步修复，公司基本面也将迎来改善，同时中美关系的缓和也有望助力行情企稳回升，市场回调可能是良好的布局时机。从全球资产的配置角度来看，当前 A 股具有估值高性价比+宏观经济相对较为稳定的优势，奠定 A 股资产全球配置的价值优势。伴随市场的回落，部分指数已经逐步进入高性价比区间，如沪深 300 指数的风险溢价已来到历史的 86 分位，风险溢价的走高，意味着部分指数已经到了可择机增大配置的阶段。操作上等待调整结束之后的逢低做多机会。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3750，阻力位 3950；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5800，阻力位 6100；上证 50 支撑位 2450，阻力位 2600；中证 1000 支撑位 6400，阻力位 6800。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货均价为 1879 元/吨（-2），沙河大板市场价下 12 至 1672 元/吨，湖北维稳至 1870 元/吨，浙江维稳至 1970 元/吨。本周（20230617-0625），中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 61.35%，较上期-0.08%。当前玻璃仍缺乏有效驱动，下游深加工补库意愿一般，后期供应增量较大，玻璃厂以主动去库存思路为主。预计玻璃在地区库存较高，淡季雨季需求不佳，潜在供应增加，高利润难以维持的情况下，以弱势震荡为主，但近期宏观扰动较多，建议谨慎操作。玻璃大幅下跌之后窄幅整理，今天向上突破之后又回落，主要是需求不佳再加上成本下移；利润空间较大导致复产增加。操作上反弹逢高抛空，避免追涨杀跌。9 月玻璃合约参考支撑位 1400，阻力位 1600。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2129 元/吨（+0），轻碱均价为 2021 元/吨（+0），轻重碱价差为 107（+0）。沙河重碱维稳至 2000 元/吨，华东轻碱维稳至 2150 元/吨。据隆众资讯，截止到 2023 年 6 月 29 日，本周国内纯碱厂家总库存 42.85 万吨，环比下降 0.88 万吨，下降 2.01%。近日纯碱现货价格维稳，部分有涨价预期，部分厂家开始检修，产量出现一定的下滑。据隆众资讯测算，7 月份预期影响产量 16-17 万左右，8 月预期影响 17-20 万，预计下个月开始纯碱库存将会持续去化，关注下游的采购情绪。短期盘面以震荡运行为主。据悉，博源远兴阿拉善塔木素天然碱项目位于内蒙古阿拉善右旗塔木素苏木恩格日乌苏嘎查境内。按照规划，该项目总产能 780 万吨/年纯碱和 80 万吨/年小苏打。项目分二期建设。一期工程为 500 万吨/年纯碱、40 万吨/年小苏打，二期工程产能 280 万吨/年纯碱、40 万吨/年小苏打。项目总投资 211 亿元，建成后预计年销售收入超过 100 亿元。近期，碱厂订单保持稳定，但个别企业出货速度较慢，导致库存有所增加。截至节前，纯碱企业总库存达到 43.73 万吨，环比增加了 2.53%。其中，轻碱需求提升，轻碱库存呈现下降趋势，而增量主要来自重碱。4 月中旬以来，国内原盐价格持续下调，5 月 26 日各地区市场价已较 4 月中旬下跌 70—170 元/吨。按照每生产 1 吨纯碱消耗 1.4—1.6 吨原盐计算（不同工艺有差别），纯碱成本中原盐单项成本便下降 100—270 元/吨。同时期内环渤海 5500 大卡动力煤平仓含税价下跌 135 元/吨，折合纯碱成本下移 67.5 元/吨。再加上天然气、合成氨等其他原燃料价格的下跌，纯碱成本重心整体下移超过 200 元/吨。在供需本就转弱的预期下，成本的下挫无疑加剧了市场悲观情绪的释放。总体上看纯碱大幅下跌之后开始反弹行情，估计未来一段时间震荡的可能性仍然较大。操作上避免追涨杀跌，可以参考支撑阻力位和分时图信号采取高抛低吸策略。9 月纯碱参考支撑位 1580，阻力位 1750。

黄金、白银

美元持续走高，10 年美债收益率拉升至 3 月中旬以来的高点，贵金属一度跌破关键的 1900 关口，当前暂时收回失地。数据方面，美国一季度 GDP 最终由 1.4%修正至 2%，一季度个人消费支出季率由 3.8%上修至 4.2%，表明美国经济仍受到消费的拉动且韧性超预期；初请失业金人数仅录得 23.9 万人、创 20 个月来最大降幅，表明劳动力市场仍然强劲。叠加此前鲍威尔一直偏鹰派的讲话，增加了美联储 7 月加息的可能性，当前市场对 7 月加息 25bps 的押注已上升至 88%，令美元和美债收益走势强劲，而作为非孳息资

产的贵金属则失去吸引力，持续走弱。从技术面看，美元走强，贵金属、尤其是黄金不断下探支撑点位。伦敦金短暂下破 1900 关口后回到 1909 附近的位置，表现出一定的逢低买盘的入场，但 MACD 死叉，布林线开口短期均线空头排列，后市仍偏空，下方继续关注 1900 这一重要心理关口，上方关注 5 日均线；伦敦银跌破 5 日均线，MACD 死叉，在布林线中轨下运行，后市偏空，下方关注 23 日低点 22.1，上方关注 5 日均线。沪金下方关注前低 443.9 附近，上方关注 10 日均线；沪银下方关注表现良好的 5400 附近的支撑，上方关注 5 日均线。总体上看，美联储虽然暂停加息，但仍然释放出了鹰派信号，未来大概率还有加息机会。而且今年降息可能性极小，这样高利率将保持相当长时间，这对全球经济肯定有抑制作用，对贵金属市场也仍然构成利空压制。但长期看美联储加息进程接近尾声，贵金属市场长期仍然有支撑，目前向下调整空间有限。操作等待调整企稳之后逢低做多。黄金期货 2308 合约参考支撑位 442，阻力位 454。白银 2308 合约参考支撑位 5300，阻力位 5600。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799