

政治局会议超预期，

欧元区7月PMI不及预期



报告日期：2023-07-25

外汇期货

欧元区7月PMI不及预期

欧元区7月经济明显弱于预期，制造业尤其疲弱，美国7月PMI表现也不及预期，全球经济下行压力明显上升。

国债期货

中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作

债市最为关注增量政策的变化，“加大宏观调控政策”和地产的相关表述带来了政策的想象空间，对于债市影响偏空。但中长期来看，地产走弱的压力仍旧存在，债市仍有走强空间。

黑色金属

中共中央政治局：适时调整优化房地产政策

政治局会议提出适时调整优化房地产政策，略超预期，但我们认为实际执行层面仍有有一定政策定力。短期市场虽受预期提振，但期价接近估值偏上沿，仍需关注上方价格的压力。

有色金属

能源危机令欧洲“扫货”，中国光伏出口持续增长

短期内盘面或将震荡运行为主，推荐关注波段操作的机会。

农产品

美豆优良率下降1%至54%

美豆优良率下降至54%，7月下半月主产区高温少雨，此外俄罗斯退出黑海谷物出口协议、俄乌局势升级利好油脂油料及谷物。国内上周大豆压榨增加，油厂豆粕库存上升。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、国债期货（10年期国债）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锌）.....	5
2.4、有色金属（镍）.....	6
2.5、有色金属（工业硅）.....	7
2.6、能源化工（甲醇）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（苯乙烯）.....	9
2.9、能源化工（电力）.....	10
2.10、能源化工（PVC）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11
2.12、农产品（棕榈油）.....	12
2.13、农产品（棉花）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 日本央行考虑大幅上调 2023 财年通胀预期（来源：Bloomberg）

据知情人士称，日本央行官员可能在本周会议上考虑大幅上调本财年通胀预期，还考虑讨论有关通胀上行趋势是否可持续的担忧。知情人士称，央行政策委员会可能会考虑将截至 3 月的财年通胀预期上调至 2.5% 左右，高于 4 月时预计的 1.8%。

#### 欧元区 7 月 PMI 不及预期（来源：Bloomberg）

欧元区 7 月制造业 PMI 初值录得 42.7，续刷 2020 年 6 月以来新低，市场预期 43.5。欧元区 7 月服务业 PMI 初值 51.1，预期 51.5，前值 52。欧元区 7 月综合 PMI 初值 48.9，预期 49.6，前值 49.9。

#### 美国 7 月 Markit 综合 PMI 不及预期（来源：Bloomberg）

美国 7 月 Markit 综合 PMI 初值 52，预期 53，前值 53.2。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 49，预期 46.4，前值 46.3。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值 52.4，预期 54，前值 54.4。

点评：我们看到欧元区 7 月经济明显弱于预期，制造业尤其疲弱，美国 7 月 PMI 表现也不及预期，全球经济下行压力明显上升。最新的欧元区 7 月 PMI 明显不及预期，制造业尤其疲弱，尤其是德国。这表明了欧元区实体经济的衰退压力加速上升，因此预计欧央行加息节奏会因此放缓。同时美国 7 月 PMI 的表现也走弱，尤其是服务业的下行压力加剧。全球经济下行压力的上升将加速流动性逆转的时间点，美元短期继续维持震荡。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、国债期货（10 年期国债）

#### 央行开展了 140 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，7 月 24 日以利率招标方式开展了 140 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9%。因有 330 亿元逆回购到期，单日净回笼 190 亿元。

#### 发改委发布文件，促进民间投资积极性（来源：国家发改委）

国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。

#### 中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作（来源：中国政府网）

中共中央政治局7月24日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议认为，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门更好统筹国内国际两个大局，更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，国民经济持续恢复、总体回升向好，高质量发展扎实推进，产业升级厚积薄发，粮食能源安全得到有效保障，社会大局保持稳定，为实现全年经济社会发展目标打下了良好基础。

点评：会议承认了当前经济运行存在着困难，要加强逆周期调节的力度，短期内政策的想象空间被打开。政策表述方面，财政、货币政策基本符合市场预期，政策工具仍以常规为主；资本市场和地产表述超市场预期，增量政策工具值得期待，预计一线城市“四限”政策可能逐步放开；另外，各级政府也将推出一揽子化债政策，债务展期、置换、重组以及盘活存量资产等工具或都能看到。加强政策储备或指向政策发力节奏将相对平稳。从中长期来看，会议仍然认为我国经济“长期向好的基本面没有改变”，这意味着大方向上政策仍会保持定力，即将推出的政策不会太过激进。

投资建议：短期债市将有所调整，建议关注空头套保策略

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

美国6月芝加哥联储全国活动指数 -0.32 (来源：wind)

美国6月芝加哥联储全国活动指数 -0.32，预期-0.16，前值-0.15。

欧元区7月制造业PMI初值为42.7 (来源：wind)

欧元区7月制造业PMI初值为42.7，预期43.5，6月终值43.4，6月初值43.6；服务业PMI初值为51.1，预期51.5，6月终值52，初值52.4；综合PMI初值为48.9，预期49.6，6月终值49.9，6月初值50.3。

美国7月Markit制造业PMI初值为49 (来源：wind)

美国7月Markit制造业PMI初值为49，创三个月高位，预期46.4，6月初值、终值均为46.3；服务业PMI初值为52.4，预期54，6月终值54.4，6月初值54.1；综合PMI初值为52，预期53，6月终值53.2，6月初值53。

点评：金价收跌，受累于美元指数和美债收益率上行，欧美7月PMI数据表现分化，一方面是欧元区整体弱于美国，尤其是欧元区制造业陷入深度收缩状态，一方面是美国制造业和服务业分化，美国制造业PMI大幅反弹至49，服务业PMI则较前值明显回落，但仍在温和扩张，表明此前非常强劲的服务业也在慢慢降温，但整体而言美国经济韧性较高，这也会支撑美联储在即将到来的7月利率会议上较高可以偏鹰一点，市场博弈点主要是高利率将维持多长时间。

投资建议：金价短期弱势震荡，等待美联储利率会议落地。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

预计7月挖掘机销量13200台，同比下降26%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME 预估 2023 年 7 月挖掘机（含出口）销量 13200 台左右，同比下降 26% 左右。分市场来看：国内市场预估销量 4700 台，同比下降 49% 左右，降幅环比小幅扩大。出口市场预估销量 8500 台，同比下降 2.2% 左右，涨幅环比有所收窄。

日照：到 2030 年钢铁产能力争达到 4000 万吨（来源：日照市人民政府网）

近日，日照市人民政府印发了《日照市碳达峰工作方案》，推动钢铁行业碳达峰。以精品化、绿色化、智能化、融合化为方向，深入推进钢铁行业供给侧结构性改革，加快日照先进钢铁制造基地建设，打造世界一流沿海先进钢铁制造基地。加快清洁能源替代，推动自备电厂实施节能降碳改造，鼓励企业利用工厂空间发展新能源，进一步压缩传统能源电力使用比例。促进工艺流程结构转型，完善提升废钢资源回收利用体系，支持企业逐步提高废钢使用比例，鼓励发展全废钢电炉工艺。推广先进适用技术，加快研发应用新型炉料、天然气替代喷吹煤、富氢碳循环高炉等节能低碳技术。到 2030 年，全市钢铁产能力争达到 4000 万吨。

中共中央政治局：适时调整优化房地产政策（来源：财联社）

7 月 24 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

点评：政治局会议提出适时调整优化房地产政策，同时没有明确提出“房住不炒”，略超预期。预计后续仍会延续“因城施策”的态度对部分城市政策有所放松，但我们认为实际执行层面仍会有一定政策定力。同时，财政政策方面没有非常激进的表态，我们认为下半年实际需求的改善程度依然会比较有限。短期市场或受政策预期的提振，但期价本身已经反弹至估值区间偏上沿的水平，依然需要警惕上方价格的压力和风险。

投资建议：建议近期仍以震荡思路对待，关注上方压力，轻仓观望为主。

## 2.3、有色金属（锌）

Hindustan Zinc 第一季度利润下滑（来源：上海金属网）

印度矿业公司 Hindustan Zinc 报告称，尽管费用和税收负担有所减少，但受到铅和锌价格疲软的拖累，公司 2024 财年第一季度（截止 2023 年 6 月底的当季）综合净利润下降 36.5% 至 196.4



亿卢比。该阶段公司综合锌产量同比增加 1%至 20.9 万吨，但铅产量同比减少 6%，白银产量同比增加 1%。预计 2024 财年的开采金属和精炼金属产量将高于上个财年，金属开采产量目标为 110 万吨，而其成本指导在每吨 1125-1175 美元之间。

#### **五矿资源：二季度锌总产量 49,826 吨 (来源：上海金属网)**

五矿资源(01208.HK)在港交所发布公告，2023 年二季度与一季度相比，MMG 各矿山均实现产量增长。铜总产量（包括电解铜及铜精矿）为 92,847 吨，较去年同期增加 109%。锌总产量为 49,826 吨，较去年同期减少 7%。

#### **七地锌锭社会库存增加 0.59 万吨 (来源：SMM)**

截至本周一（7 月 24 日），SMM 七地锌锭库存总量为 12.42 万吨，较上周一（7 月 17 日）减少 0.09 万吨，较上周五（7 月 21 日）增加 0.59 万吨，国内库存累增。其中上海地区，周末进口锌锭有所到货，而出货一般下，库存累增；广东地区，周末锌锭到货增加明显，出货正常，带动库存上涨；天津地区，周末到货和提货均较少，整体库存变动不明显。另外浙江地区进口锌锭到货增加，库存亦有累增。整体来看，原沪粤津三地库存增加 0.39 万吨，全国七地库存增加 0.59 万吨。

点评：近期海内外锌精矿加工费报价有所分化，国产矿 TC 环比上行、而进口矿 TC 环比仍是回落。冶炼端，三季度为国内炼厂的集中检修期，月产量处于年内相对偏低水平。消费端，当前为镀锌等下游的消费淡季，且近期华南台风及华东雨季对终端项目施工构成一定扰动，河北唐山环保限产对镀锌开工的影响当前来看或较为有限；分需求板块来看，镀锌铁塔类订单迎来集中交付期，带动结构件企业开工率维持高位。现货市场方面，近期随着进口货源流入，加之下游处于消费淡季、接货意愿平平，三地现货升水均有所下调。

投资建议：现阶段国内锌锭呈供需双弱、暂无明显矛盾，淡季内库存小幅回升但总量仍处低位，下方成本支撑以及乏善可陈的需求限制了价格波动的区间，锌价短期或在（19500，20500）元/吨区间内窄幅震荡，美联储加息节奏及国内刺激政策落地等宏观因素可能放大价格的波动，建议暂时观望为宜。

## **2.4、有色金属（镍）**

#### **麦格理：镍市即将迎来供应过剩 (来源：SMM)**

麦格理集团（Macquarie Group）分析师团队表示，由于中国和印尼新的镍加工厂可能导致供应过剩和价格暴跌，明年可交付至伦敦金属交易所（LME）的镍供应量或较 2022 年增长 35%。亚洲的新工厂将把越来越多的中间镍产品加工成 LME 可交付的镍金属。纯镍仅占全球镍产量的 20%，其他形式的镍都是用于钢铁和电池制造业的中间产品。

#### **洛阳钼业子公司与宁德时代进行持续相关交易 (来源：Mysteel)**

洛阳钼业 7 月 23 日晚间公告，董事会同意公司全资子公司洛钼控股及其子公司（统称“甲方”）与宁德时代及其子公司（统称“乙方”）进行持续关联交易，主要内容为：2023 年度甲方拟向乙方销售约 2.6 亿美元铜钴镍产品；甲方拟向乙方采购约 0.1 亿美元镍产品；根据甲方往期累计收取乙方的大额预付款支付约 0.8 亿美元预付款利息。

### 嘉能可 2023Q2 镍自产量环比增加 22.01% (来源: Mysteel)

嘉能可(Glencore)发布2023年第二季度报告,自有镍产量为2.55万金属吨,环比增加22.01%,同比减少6%,相较于去年同期,由于2022年拉格伦矿罢工,致使2023年上半年自有镍的产量大幅缩减20%。当将第三方提供的原料加入计算后,嘉能可(Glencore)第二季度共生产镍3.99万金属吨,环比增长5.56%,同比增长9.92%,其中包括精炼镍2.32万金属吨,镍铈0.9万金属吨,镍中间品0.77万金属吨。

点评:沪镍08合约收盘于168910元/吨,出现小幅下跌。金川镍随期货价格同跌,升水大幅收窄,根据SMM调研主因或为金川镍板市场供应呈现宽松,叠加沪镍价格处于高位震荡,上游出货心态较强,但下游采购意愿较弱,导致成交氛围冷淡。伦镍库存小幅回升240吨,沪镍库存减少18吨。收储消息对价格利多刺激释放完毕,电积镍相对硫酸镍仍有利润空间,预计下半年新增产线仍将如期完成,供给增量主要来自国内,中长期精炼镍过剩局面初显。镍铁受下游不锈钢市场乐观情绪传导叠加国内企业传统备库周期到来,价格出现边际上涨。硫酸镍则由于供应量不断增加以及三元里前驱体需求增速放慢,供强需弱格局下价格易跌难涨。

投资建议:短期沪镍价格震荡收窄,行情下行拐点仍需等待,消息面暂无较大利空刺激,低库存仍对价格有向上支撑,建议保持观望。

## 2.5、有色金属 (工业硅)

### 能源危机令欧洲“扫货”,中国光伏出口持续增长 (来源: 环球时报)

在去年2月俄乌冲突爆发后,莫斯科几乎切断对欧天然气供应,欧洲脆弱的能源安全暴露无遗。为寻求减少对俄罗斯能源的依赖,欧洲去年进口了创纪录数量的光伏组件。预计到2023年底欧盟将囤积100吉瓦的光伏组件。2023年以来,中国对欧光伏组件每月出口量均高于去年同期水平,3月份出口量甚至同比增长51%。中国光伏行业协会数据显示,今年上半年中国光伏产品出口总额初步测算超过290亿美元,同比增长约13%。最大市场欧洲占比约五成,增速超40%。

### 2023年6月有机硅出口数据简析 (来源: SMM)

2023年6月,中国有机硅初级形态的聚硅氧烷出口量在3.14万吨,环比减少3.58%,同比减少35.53%;2023年1-6月有机硅初级形态的聚硅氧烷累计出口量为19.51万吨,同比减少26.46%。其中6月流向韩国的贸易量最大,为0.55万吨,环比减少5.07%。按具体出口贸易伙伴来看,本月对韩国贸易量虽然有所减弱,但其仍然蝉联贸易量最大国家,东南亚地区需求量稍有所减弱。6月出口贸易量TOP5分别为韩国、印度、美国、俄罗斯和土耳其,贸易量占出口总量的45.94%,其中俄罗斯贸易量有所上升,目前位居第四位。

### 河南郑州: 给予屋顶光伏0.1元/千瓦时补助 (来源: 郑州市人民政府)

郑州市人民政府发布《关于加快推进全市屋顶分布式光伏发电 开发利用的实施意见(试行)》公告,其中提到,到2025年底,全市新增屋顶分布式光伏装机并网容量138万千瓦,累计并网容量达到200万千瓦,光伏发电装机规模占全市电力装机比重14%左右。此外,

其中还提到，屋顶分布式光伏发电项目，以供电公司实际上网电量为准，2023年1月1日—2024年12月31日全容量建成并网，按0.1元/千瓦时补助；2025年1月1日—2025年12月31日全容量建成并网，按0.05元/千瓦时补助，每个项目享受补贴年限3年。

点评：今日盘面呈现震荡走势，多空双方博弈剧烈。从基本面逻辑看，供需两方变动不大，行业库存维持小幅去化，但整体库存水平依然较高，叠加下游接货能力有限，硅价缺乏上涨支撑。从交割逻辑看，当前已临近交割月，仓单数量成市场关注重点，目前仓单生成速度明显加快，月底仓单数量超10000张问题不大，因而给到盘面一定压力。但从资金层面看，多头资金力量较为强大，加上近期四川大运会举办带来电力紧缺预期，因此多空双方或互为牵制，盘面难以顺畅下跌。因此短期内盘面或将震荡运行为主，推荐关注波段操作的机会。

投资建议：短期内盘面或将震荡运行为主，推荐关注波段操作的机会。

## 2.6、能源化工（甲醇）

### 山西梗阳新能源30万吨焦炉气制甲醇项目投产（来源：金联创）

山西梗阳新能源有限公司新建年产30万吨焦炉气制甲醇项目目前已完成前期准备工作，据悉，该企业于7月22日开车，计划将于26日附近产出合格品，持续跟踪该企业产销动态。

### 中煤陕西榆林能源化工停车检修（来源：隆众资讯）

中煤陕西榆林能源化工有限公司一期200万吨/年甲醇装置+60万吨/年MTO装置计划明日（7月24日）停车检修，预计时长15天左右。

### 重庆卡贝乐已重启并出产品（来源：金联创）

重庆卡贝乐年产85万吨天然气制甲醇装置于6.30日陆续停车，目前已重启并出产品，负荷在8成附近，关注本周交投情况。

点评：台风“杜苏芮”临近，甲醇上午明显的走强，但在政策落空的预期下，股市、商品下午再度回调。北线价格虽有上涨，但更多是运费下滑所带来的，主销区接货价格仍小幅下跌。基本上，国内供应仍在回升的途中，重庆卡贝乐年产85万吨天然气制甲醇装置已出产品，中原大化50万吨甲醇装置7月22日点火未成功，目前暂未产出合格品；久泰新材料200万吨/年甲醇装置点火重启中；新增产能方面，山西梗阳30万吨焦炉气制甲醇将于26日附近产出合格品。成本端今日有所走弱，港口报价偏弱运行，5500大卡市场报价870-880元/吨；内蒙煤矿销售转弱，下游观望情绪又起，区域内非电企业用煤5500大卡价格640-690元/吨。

投资建议：在国内和海外供应双双回升下，8月基本面存在转弱预期，目前价格的支撑主要来自于三方面，一是内地偏紧的供应格局的现实仍未改变，内库存依旧较低。二是煤炭的支撑至少仍会持续到8月上旬，资金对于做空甲醇的偏好仍然不大；三是7月底前政治局会议和美联储利率会议仍会带来较多的变数。叠加甲醇港口基差有所走强，因此短期内甲醇价格走弱的幅度可能较慢，可关注布局MA401中期的上空单的机会



## 2.7、能源化工（PTA）

### 中国聚酯产能利用率日数据统计（20230724）（来源：隆众资讯）

今日（20230724）国内聚酯行业产能利用率为 91.15%，较上周五持平，国内聚酯产能基数为 7701 万吨/年。

### 福海创 PTA 装置快讯（来源：隆众资讯）

隆众资讯 7 月 24 日报道：福海创 PTA 总产能 450 万吨/年，装置负荷降至 5 成附近，前期 7 成附近运转。

### 新凤鸣 PTA 装置快讯（来源：隆众资讯）

隆众资讯 7 月 24 日报道：新凤鸣 PTA 总产能 500 万吨/年，周末 1 套 250 万吨装置因故障检修，重启待定。

点评：聚酯开工率仍处高位，但短期难以进一步上行。从基本面来看，随着部分 PTA 检修装置在七月中下旬逐步回归，PTA 供需边际转宽松。但另一方面，亚洲 PX 开工率仍处于低位，仍是产业链原料中最紧缺的环节，利润压缩难度较大。同时原油价格较为强势。近期 PTA 盘面绝对价格预计保持震荡偏强。

投资建议：近期 PTA 盘面绝对价格预计保持震荡偏强。

## 2.8、能源化工（苯乙烯）

### 苯乙烯华东市场价格（20230724）（来源：隆众资讯）

24 日，国内苯乙烯市场稳中跌价。江苏市场现货收盘 8050-8110 元/吨，均价 8080 元/吨自提，较上一交易日均价跌 60 元/吨。

### 中国苯乙烯华南港口周度库存数据统计（20230724）（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 7 月 24 日，华南苯乙烯主流库区目前总库存量 1.1 万吨，较上期（20230717）降 1.32 万吨，环比降 54.55%。

### 江苏苯乙烯港口样本库存周数据（20230724）（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 7 月 24 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9 万吨，较上期增 1.1 万吨，环比+13.75%。商品量库存在 6.95 万吨，较上期增 0.8 万吨，环比+13.01%。

点评：江苏苯乙烯港口样本库存总量为 9 万吨，较上期增 1.1 万吨，环比+13.75%。目前苯乙烯华东港口正逐步从去库转向累库，检修回归及新装置投产背景下，累库预期正再度被市场计价。ABS 利润近期明显收窄，下游装置或有降负预期。

投资建议：今日苯乙烯期货价格有所下跌。从周库存数据及下游价格数据来看，目前华东港口库存正逐步从去库转向累库，累库预期正再度被市场计价，华南港口受台风影响，无货到港导致进一步去库；对于高价苯乙烯原料，下游承接能力明显不足，若利润进一步收

窄，下游装置或有降负预期。在成本端，原油依旧有支撑。整体来看，苯乙烯本周或宽幅震荡，短期内盘面或围绕今日召开的重要会议展开交易。后续继续关注苯乙烯供应端能否如期放量、乙苯调油需求是否依旧维持。

## 2.9、能源化工（电力）

### TotalEnergies 将在土耳其开发可再生能源（来源：Bloomberg）

TotalEnergies 已与罗纳森能源签署协议，将收购罗纳森能源 50% 的股份，并通过合资公司在土耳其共同开发可再生能源项目，释放不断增长的电力市场需求。凭借 TotalEnergies 在陆上风能和太阳能开发以及电力交易方面的专业技术，以及罗纳森能源对当地电力市场的深入了解，该集团的目标是使可再生能源的装机量到 2028 年能够达到 2GW。

### 八达通能源将在风能领域投资 200 亿美元（来源：Bloomberg）

八达通能源集团 (Octopus Energy Group) 的发电部门计划到本世纪末在海上风电上投资 200 亿美元。该公司在一份电邮声明中表示，该公司的目标主要集中在欧洲的产能，意味着将有足够的电力用于 1000 万个家庭。八达通在全球管理着价值 77 亿美元的绿色能源项目，其中包括一些英国最大风电场的股权。

### 德国上半年新增 6.26GW 光伏装机容量（来源：北极星电力网）

根据国联邦网络局 (Bundesnetzagentur)，6 月份德国新增光伏容量达到 1.047GW，使其在上半年光伏装机容量总额增长至 6.26GW。在德国可再生能源电力装机数据中，光伏在上半年的增长量也是最大的；此外，陆上风电贡献 1.33GW 的装机量，海上风电贡献了 228.6MW，而生物质能贡献了 22.6MW。

点评：今年上半年欧洲的光电出力继续创历史新高，而德国上半年光伏装机超预期，按照目前的增速，德国今年的新增光伏装机容量可能会达到 12GW 左右，这将远高于德国政府原设的 9GW 目标，这将进一步加快能源转型目标的达成。此外，去年欧洲光伏组件的进口大量堆积为库存，当前欧洲应当还处在消纳库存的过程中，而今年光伏组件进口继续高增，未来光伏装机或将继续保持高速增长。

投资建议：近期欧洲电价延续底部震荡态势，但接下来一周中欧和西欧会出现降温，同时风电供应预期减少，德国风电出力或将降低约 5GW/小时，这将导致德国的剩余负荷大幅增加，而法国和比利时的剩余负荷则会小幅上升，下周西欧地区电价或将小幅上升。

## 2.10、能源化工（PVC）

### 7月24日现货PVC小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格偏弱整理，PVC 期货今日震荡走低，贸易商报盘部分随之小幅下调，基差报盘变化不大，现货点价与一口价并存。今日下游采购积极性一般，低价成交为主，现货市场交投气氛局部较周五略改善。5 型电石料，华东主流现汇自提 5750-5850 元/吨，华南主流现汇自提 5850-5930 元/吨，河北现汇送到 5670-5720 元/吨，山东现汇送到 5720-5780 元/吨。

### 苏州华苏 PVC 今日开车 (来源: 卓创资讯)

苏州华苏 13 万吨 PVC 装置 7 月 6 日停车, 7 月 24 日开车, 预计 7 月 25 日出料, 华东现汇送到: 800/1000 型周边送到报 6400 元/吨, 1300 型号周边送到报价 6500 元/吨。

### 7 月 21 日华东及华南样本仓库总库存略增 (来源: 卓创资讯)

本周 PVC 企业开工负荷率有所下降, 供应量环比上周减少, 终端刚需采购为主, 部分企业出口接单放量, 华东及华南样本库存小幅波动, 样本总库存略增。截至 7 月 21 日华东样本库存 36.32 万吨, 较上一期增加 1.99%, 同比增 19.55%, 华南样本库存 5.77 万吨, 较上一期减少 6.79%, 同比增 14.71%。华东及华南样本仓库总库存 42.09 万吨, 较上一期增加 0.69%, 同比增 18.86%。

点评: 据卓创资讯消息, 7 月 21 日华东及华南样本仓库总库存 42.09 万吨, 较上一期增加 0.69%, 同比增 18.86%。经过前两周小幅去库后, 上周 PVC 再次累库。目前来看, 虽然 PVC 开工率不高, 但其去库仍较为艰难。若后期需求仍无改善, PVC 库存的去化或仍将依赖于供应的压减。

投资建议: 近期市场基于对宏观的预期使得 PVC 盘面出现了持续的上涨。但基差持续走弱表明现货基本面仍然疲软。关注月底主力合约开始换月是否会引发市场切换交易逻辑。

## 2.11、农产品 (豆粕)

### 国内油厂豆粕库存上升 (来源: 钢联)

上周全国主要油厂大豆库存、豆粕未执行合同下降, 豆粕库存上升。其中大豆库存 520.55 万吨, 较一周前下降 40.52 万吨; 豆粕库存 60.11 万吨, 较一周前增加 7.48 万吨; 未执行合同 360.54 万吨, 较一周前减少 53.7 万吨。

### 民间出口商向中国销售 12.1 万吨大豆 (来源: USDA)

USDA 报告民间出口商向中国销售 12.1 万吨大豆, 23/24 年度交货。周度出口检验报告显示截至 7 月 20 日当周美豆出口检验量为 28.34 万吨, 符合市场预期, 本年度累计出口检验量为 5017.7 万吨。

### 美豆优良率下降 1%至 54% (来源: USDA)

截至 7 月 23 日当周美豆开花率 70%, 结荚率 35%, 优良率下降 1%至 54%, 市场预期为 55%, 去年同期为 59%。

点评: 美豆优良率下降至 54%, 7 月下半月主产区高温少雨, 此外俄罗斯退出黑海谷物出口协议、俄乌局势升级利好油脂油料及谷物。国内上周大豆压榨增加, 油厂豆粕库存上升。

投资建议: 预计天气市下美豆及豆粕期价还将继续偏强运行, 国内豆粕基差暂时维持弱势。

## 2.12、农产品（棕榈油）

### Mysteel 数据：全国三大油脂商业库存统计（2023（来源：我的农产品网）

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 7 月 21 日（第 29 周），全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 215.14 万吨，较上周增加 6.65 万吨，增幅 3.19%；同比 2022 年第 29 周三大油脂商业库存 133.37 万吨增加 81.77 万吨，增幅 61.31%。棕榈油最新一周库存 70.35 万吨，环比增长 5.39%。

### Mysteel 日报：全国棕榈油成交清淡（来源：我的农产品网）

今日马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货下跌，主要是受到大连植物油期货下跌的拖累。截至午盘，基准 2023 年 10 月毛棕榈油报每吨 3,992 令吉，较上一交易日下跌 43 令吉或 1.07%。国内来看，24 度棕榈油基差走弱，国内成交依旧清淡，个别终端少量拿货。华南成交价格 18 度 09+70，华东 24 度基差 09+60，华北 24 度基差 09+170。今日国内棕榈油均价 7703 元/吨。印尼棕榈油协会(GAPKI)的数据显示，5 月份印尼棕榈油产量和出口增长，而国内消费下降，导致库存升至 10 个月新高。棕榈油 7 月 1-20 日小幅增产，但出口依旧强劲。国内方面，国内库存回升，但后期到港压力依旧打压现货基差。

### 印尼 5 月份棕榈出口量为 223 万吨（来源：路透社）

印尼棕榈油协会周五公布的数据显示，5 月份印尼棕榈油出口量（包括成品油）为 223 万吨，而去年同月仅为 76.3 万吨。2022 年 5 月，印度尼西亚禁止部分棕榈油产品出口三周。2023 年 5 月，棕榈油和棕榈仁油产量达到 508 万吨，截至月底库存为 467 万吨。

点评：从今日消息面来看，国内依旧维持供应宽松的局面，最新库存数据显示棕榈油继续累库当中，且下游终端拿货意愿较弱，近期难以消化库存，导致大商所棕榈油周一下跌 2.14%。而国际方面，受到印尼库存创近期新高的影响，BMD 马棕也小幅下调。长期来看，目前棕榈油的需求还在，但是随着中国库存逐步累积与进口利润的下滑，对棕榈油的进口需求会减弱，未来棕榈油存在回调的可能。

投资建议：中国库存短期内难以消化，基差与九一价差预计会继续走弱。短期内棕榈油整体上涨空间有限，预计到年底市场会开始交易厄尔尼诺带来的减产，棕榈油价格会进入上行区间。

## 2.13、农产品（棉花）

### 截至 7 月 23 日当周印度棉上市 1.20 万吨（来源：TTEB）

据 AGM 公布的数据统计显示，22/23 年度印度棉上市接近尾声。截至 2023 年 7 月 23 日当周，印度棉花周度上市量 1.20 万吨，环比上一周减少 0.62 吨，较三年均值增加 0.26 万吨；印度 2022/23 年度的棉花累计上市量约 376.58 万吨，较三年均值累计减少约 122.49 万吨。

### 2023 年 6 月我国纺织品服装出口额同比下降 12.65%（来源：TTEB）

据中国海关总署最新数据显示，2023 年 6 月，我国纺织品服装出口额为 269.92 亿美元，同

比下降 12.65%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 115.67 亿美元，同比下降 12.86%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 154.25 亿美元，同比下降 12.49%。2023 年 1-6 月，我国纺织品服装累计出口额为 1426.79 亿美元，同比下降 8.35%，其中纺织品累计出口额为 676.97 亿美元，同比下降 10.92%；服装累计出口额为 749.82 亿美元，同比下降 5.89%。

#### 近期将发放 75 万吨棉花进口滑准税配额 (来源: TTEB)

2023 年 7 月 20 日，国家发改委发布 2023 年第 4 号《关于 2023 年棉花关税配额外优惠关税税率进口配额申请有关事项的公告》，近期将发放 75 万吨棉花进口滑准税配额，全部为非国营贸易配额，不限定贸易方式。申请企业应于 2023 年 7 月 1 日前在市场监督管理部门登记注册；没有违反《农产品进口关税配额管理暂行办法》的行为。同时，还必须符合以下所列条件之一：1、纺纱设备（自有）5 万锭及以上的棉纺企业；2、全棉水刺非织造布年产能（自有）8000 吨及以上的企业（水刺机设备幅宽小于或等于 3 米的生产线产能认定为 2000 吨，幅宽大于 3 米的生产线产能认定为 4000 吨）。

点评：国家公布了增发滑准税进口配额的政策，增发配额量 75 万吨，为自 2020 年以来最大数量；此次配额发放不限制贸易方式，与自 2020 年以来仅限加贸或组合发放模式有明显不同，使得企业使用范围更广。这有利于内外价差的缩小，利多外盘。至此，抛储政策及增发滑准税进口配额政策均已落地，市场前期对调控政策已有较长时间的预期和消化，政策组合拳出台后，短期对市场多头有一定的抑制作用，尤其现货及近月合约的上涨或将受到制约，但预计还不会形成大的打压作用，后续需关注国储竞拍成交量价情况。

投资建议：郑棉下方空间有限，下半年整体震荡向上的趋势预计还未结束，后续需关注国储竞拍成交量价情况、产地天气及下游订单情况。



**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)