

美国 5 月非农超预期，OPEC+延长减产



报告日期：2023-06-05

外汇期货

美国 5 月新增就业 33.9 万人 失业率升至 3.7%

美国 5 月非农就业超预期，新增就业接近 34 万并且上修前值，这表明了劳动力市场短期依旧存在明显的韧性，因此美元指数短期继续维持偏强的走势。

股指期货

国常会：优化营商环境，释放新能源汽车消费潜力

周五由于市场消息面扰动，股指涨幅较大。虽然当前人心思涨，但需要明确的是经济修复仍面临阻碍，现实层面的压力仍将会制约股指表现。核心因素仍需要等待政策面更清晰表态。

黑色金属

百强房企 5 月销售业绩环比下降逾一成

周五钢材期价大幅反弹，周末现货表现强势。市场预期的卷板累库尚未出现，基本面矛盾不大。市场交易重心转向政策预期，唐山环保限产对于市场情绪有所提振，近期钢价反弹。

有色金属

头部硅片企业为去库存大幅降价

短期内，库存大幅去化难以出现，因此现货价格仍承受一定下行压力。但需关注产业链各环节心态变化，或对现货价格下跌节奏产生影响。

能源化工

OPEC+同意延长减产，阿联酋获更多产量配额

周日结束的 OPEC+会议最终决定延长减产协议至 2024 年底，沙特决定 7 月自愿减产 100 万桶/天，油价高开。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号：F03093911
投资咨询号：Z0017305
Tel：63325888-1610
Email：peicheng.wang@orientfutures.com



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、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	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（铜）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、农产品（棉花）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

埃尔多安宣誓就任土耳其总统（来源：Bloomberg）

当地时间6月3日，埃尔多安在土耳其大国民议会宣誓就职，正式出任土耳其共和国总统。据土耳其总统府此前公布的信息，总统就职典礼将于当天稍晚些时候举行，此后埃尔多安将宣布新一届内阁成员名单。

美国5月新增就业33.9万人 失业率升至3.7%（来源：Bloomberg）

美国劳工部2日发布数据称，美国5月份非农业部门新增就业33.9万人，失业率为3.7%，环比上升0.3个百分点。数据显示，美国5月的新增就业人数仍基本保持过去12个月的月均新增值(34.1万人)水平。当月的就业增长主要来自专业和商业服务、政府雇佣、医疗保健、建筑、运输和仓储以及社会救助等行业。

拜登签署债务上限法案（来源：Bloomberg）

拜登星期六签署的法案将债务上限暂停到2025年1月1日，允许财政部将现金重建到更正常的水平。上个月初，财政部曾预计6月底的现金余额为5500亿美元。不断扩大的财政赤字也给财政部施加了加大借贷的压力。

点评：我们看到美国5月非农就业超预期，新增就业接近34万并且上修前值，这表明了劳动力市场短期依旧存在明显的韧性，因此美元指数短期继续维持偏强的走势。最新的美国5月非农超预期，新增就业在30万人水平以上，同时上修了前值。虽然薪资增速不及预期，但是大幅的新增就业表明了劳动力市场依旧维持明显的韧性，这意味着对于限制性利率维持的时间长度将继续延长，美联储加息还要继续。因此强劲的劳动力市场对于目前的市场而言意味着美元指数继续偏向于强势。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

央行上海总部：配合落实好差异化住房信贷政策（来源：wind）

针对上海多孩家庭购买改善型住房可否有贷款利率优惠相关问题，央行上海总部回应称，市政府相关部门按照因城施策、一城一策的原则统筹研究针对特殊群体、特殊区域的房地产调控政策，人民银行根据市政府相关要求，配合落实好差异化住房信贷政策。沪上某家银行的相关人士透露，上海房贷利率暂时没有变化，首套房利率为4.65%，二套房为5.35%。

美国国会参议院通过债务上限法案（来源：wind）

美国国会参议院通过债务上限法案，将递交给美国总统拜登签署，从而避免美国债务违约。这是自二战结束以来美国国会第103次调整债务上限。

上交所决定于2023年6月5日上市科创50ETF期权(来源: wind)

上交所发布通知, 决定于2023年6月5日上市交易科创50ETF期权。本次上市以下两个科创50ETF期权合约品种: 华夏科创50ETF期权合约标的为“华夏上证科创板50成份交易型开放式指数证券投资基金”, 证券扩位简称为“科创50ETF”, 证券代码为“588000”; 易方达科创50ETF期权合约标的为“易方达上证科创板50成份交易型开放式指数证券投资基金”, 证券扩位简称为“科创50ETF易方达”, 证券代码为“588080”; 首批挂牌的期权合约到期月份为2023年6月、7月、9月和12月。

国常会: 优化营商环境, 释放新能源汽车消费潜力(来源: wind)

国务院总理6月2日主持召开国务院常务会议, 听取优化营商环境工作进展及下一步重点举措汇报, 研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施, 讨论并原则通过《中华人民共和国学前教育法(草案)》。会议指出, 要从企业实际需求出发, 在放宽市场准入、促进公平竞争、保护知识产权、建设统一大市场等方面, 分批次加快推出针对性强、含金量高的政策措施。要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策, 构建高质量充电基础设施体系, 进一步稳定市场预期、优化消费环境, 更大释放新能源汽车消费潜力。

点评: 周五由于市场消息面的扰动, 股指涨幅较大。虽然当前人心思涨, 但需要明确的是, 经济修复仍面临阻碍, 居民部门资产负债表修复受制于收入端改善乏力依然处在较慢的进程中, 基建端受制于财政支出掣肘恐仍将下滑。同时从6月份开始, 国内宏观数据的基数优势将不再, 从同比读数视角看, 恐将遭遇继续不及预期的压力。我们认为现实层面的压力仍将会制约股指表现。核心因素仍需要等待政策面更清晰的表态。

投资建议: 股指维持震荡走势

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

美国总统签署债务上限法案(来源: wind)

美国总统拜登3日下午, 签署一项关于联邦政府债务上限和预算的法案, 结束了近期围绕美国可能陷入政府债务违约产生的不确定性。

美国财政部现金余额降至228.92亿美元(来源: wind)

美国财政部现金余额降至228.92亿美元, 与2015年时录得的历史最低值相当。截至5月31日, 美国债务上限特别措施资金余额只剩下330亿美元。

美国5月季调后非农就业人口增33.9万人(来源: wind)

美国5月季调后非农就业人口增33.9万人, 创1月以来最大增幅, 预期增19万人, 前值自增25.3万人修正至增29.4万人; 5月失业率为3.7%, 创半年新高, 预期3.5%, 前值3.4%; 平均每小时工资同比升4.3%, 预期升4.4%, 前值升4.4%; 环比升0.3%, 预期升0.3%, 前值

自升 0.5%修正至升 0.4%；就业参与率为 62.6%，预期 62.6%，前值 62.6%。

点评：金价周五大跌，美元和美债收益率显著上行。基本面数据显示美国就业市场韧性犹存，可以支撑美联储在通胀压力较大的时候继续加息，5月非农新增就业远超预期，主要有休闲住宿、专业服务、医疗、政府部门贡献，虽然失业率超预期回升至 3.7%，但仍处于低位，工资增速略有放缓，但环比 0.3%的增速也相对高，因此就业市场强化了市场对美联储 7月再度加息的预期。另外，美债收益率显著上行，也受到美国政府债务上限法案签署后美债大量发行将对市场流动性产生冲击的预期影响。

投资建议：黄金短期在 1950 美元/盎司承压震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

唐山部分钢企收到环保通知（来源：Mysteel）

据悉，唐山部分钢企收到相关部门环保通知，要求唐山 A 级企业停一台烧结到 6 月底。非 A 级企业或停一座高炉，具体比例还在进一步协商。Mysteel 调研数据显示，6 月 2 日，唐山高炉开工率 74%，产能利用率 94%，若唐山环保评级非 A 级钢企停一座高炉，预计将会新增 8 座高炉停产，涉及铁水产能约 2.5 万吨/天。

百强房企 5 月销售业绩环比下降逾一成（来源：中国证券报）

据中国证券网，克而瑞研究中心 6 月 1 日发布的数据显示，2023 年 5 月，百强房企实现销售操盘金额 4853.6 亿元，环比下降 14.3%，近年来百强房企 5 月单月销售业绩环比 4 月首度出现下滑。不仅如此，若按月度来看，百强房企 5 月销售操盘金额已回落到今年 2 月时的水平。累计来看，今年前五个月百强房企实现销售操盘金额 25352.8 亿元，同比增长 9.1%，增幅较上月有所回落。

山东钢铁拟新建 2 大钢铁项目（来源：西本资讯）

山东钢铁发布公告，新建 2 大钢铁项目：1、拟对莱芜分公司炼钢厂新动区 1#连铸机设备进行保护性拆除，原址建设一台 6 机 6 流矩形坯连铸机本体及线外设施，以及配套公用辅助设施改造。该项目计划总投资 17895 万元，计划于 2024 年 3 月底前完成。2、拟对莱芜分公司炼铁厂老区原料场环保封闭及智能化改造，项目计划总投资 33799 万元，主体工程计划于 2023 年 12 月 31 日前完成，部分消缺及配套设施改造计划于 2024 年 3 月 31 日前全部完成。

247 家钢厂高炉日均铁水产量 240.81 万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周持平，同比去年下降 1.32 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.66%，环比下降 0.26 个百分点，同比下降 0.24 个百分点；钢厂盈利率 32.90%，环比下降 1.30 个百分点，同比下降 18.62 个百分点；日均铁水产量 240.81 万吨，环比下降 0.71 万吨，同比下降 1.81 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 45.91%，环比减少 3.46 个百分点，同比减少 8.47 个百分点。其中华南、华中、西北区域大幅下降，华东区域小幅下降，西南区域微幅下降，其余区域持平。

点评：周五钢材期价大幅反弹，周末现货表现强势。近期基本面变化依然不大，矛盾并不突出。从库存来看，目前建材去库速度依然较快，市场预期的卷板累库也并未出现。同时，目前由于电炉仍有亏损，复产速度较慢，铁水增产也相对缓慢，短期市场压力还相对有限，市场阶段性交易重心转向政策预期。在青岛等地地产政策调整，以及唐山环保限产有所加码的消息刺激下，短期钢价相对偏强运行，但趋势性而言高铁水矛盾依然尚未解决。

投资建议：钢价近期反弹，建议前期空单回避，轻仓以反弹思路对待。

2.3、有色金属（铜）

洛阳铜加工 5 月实现产量、订量、销量突破万吨大关（来源：上海金属网）

洛阳铜加工自今年 3 月以来，产量、订量、销量强势冲高上台阶，连续三个月实现“三过万”的历史最好成绩，为实现全年高质量发展奠定了坚实基础。洛阳铜加工围绕做强主业深入挖掘新能源等市场，多措并举拓宽销售渠道，优化调整营销运营模式，分层级细分市场客户，实施精准服务保障管理，截至 5 月底，连续三个月实现产量、订量、销量突破万吨大关，环比月均增幅达 13%、1.4%和 7.5%，呈现阶梯式上升态势。

COMEX 期铜投机性净空头头寸增加（来源：上海金属网）

截至 5 月 30 日当周，COMEX 期铜投机性净空头头寸增加 6574 手至 23012 手合约。

Cochilco:智利 4 月铜产量小幅下滑（来源：上海金属网）

外电 6 月 2 日消息，智利政府铜业委员会 Cochilco 周五宣布，智利 4 月铜产量下滑 0.8%，至 416200 吨。智利是全球最大的铜生产国。来自国营铜公司 Codelco 的铜产量同比下滑 17.4%，至 101.300 吨，来自英美资源和嘉能可合资的 Collahuasi 矿场产量下滑 1%，达到 41500 吨。Cochilco 数据显示，由澳大利亚矿业巨头必和必拓控股的 Escondida 铜矿产量增长 19.6%，至 105100 吨。

点评：智利铜产量恢复依然偏慢，无论是铜矿还是精炼铜，这将一定程度缓和海外铜转过剩压力。交易层面看，市场对铜供需平衡分歧主要在需求端，国内终端需求尚在恢复周期，各行业需求节奏存在较大预期差，从这个角度理解，我们认为需求暂难给到市场明确的方向，接下来对国内政策刺激的预期将对市场情绪形成新的影响。宏观角度，最近市场预期反复的风险较大，继续关注海外政策边际变动的方向。综合来看，我们认为铜短期或继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：短期市场宏观预期反复风险较大，继续关注海外政策边际变化影响，基本面角度，我们认为阶段性支撑或有所减弱，国内库存去化节奏恐将放缓，总体上看，铜短期或继续宽幅震荡，策略上，短线偏波段操作。

2.4、有色金属（工业硅）

黄埔港到货增加 金属硅社会库存小增（来源：SMM）

SMM 统计 6 月 2 日金属硅三地社会库存共计 15.1 万吨，较上周环比增加 0.1 万吨。南北港

口方面黄埔港周内到货较多库存小增，另存有约千吨左右的在途货物；天津港货物进出量基本持平库存不变；昆明周内库存也无增减变化，区域内存在从普通仓库向交割库转移金属硅情况。周内冶金级硅价趋稳，硅企挺价下游压价的情况较明显，市场成交博弈。

有机硅产品价格位于僵持末期 6月有机硅价格走向将如何 (来源: SMM)

本周 DMC 价格暂稳，山东单体企业报价 14200 元/吨，价格本周无变化。龙头单体企业报价 14500 元/吨，价格维持不变。目前 DMC 价格已暂稳两周，价格的支撑力来源一方面由于山东单体企业前期线下竞价 14000 元/吨价格出货较为良好，目前接单足够其生产交付一段时间，调价意愿较低；另一当面，龙头企业 5 月中上旬降价幅度较大，DMC 让利接单表现较为良好，自身 DMC 库存有所降低，从而给价格稳定提供部分支撑力。

头部硅片企业为去库存大幅降价 (来源: 智通财经)

TCL 中环大幅下调硅片价格，最大降幅 24%。其中，182 尺寸的 150 μ m 厚度 P 型硅片最新报价较其 5 月 11 日的价格下调 24%，182 尺寸的 130 μ m、110 μ m 两种厚度 N 型硅片价格也下降近 24%。此前，硅片龙头隆基绿能于 5 月 29 日更新了硅片报价，其中，150 μ m 厚度的 P 型 182 硅片价格由 4 月底的 6.3 元/片下调至 4.36 元/片，降幅 30.8%；150 μ m 厚度的 P 型 166 硅片价格由 5.44 元/片下调至 3.81 元/片，降幅 30%。伴随硅料、硅片的大降价的趋势显现，压力也进一步传导到了组件环节。

点评：短期内，库存大幅去化难以出现，因此现货价格仍承受一定下行压力。但需关注产业链各环节心态变化，或对现货价格下跌节奏产生影响。下游有机硅、铝合金行业终端需求平淡，单体厂、铝厂利润平平，对工业硅价格支撑不强；多晶硅现阶段利润仍然较高，但降价趋势下厂商对原材料成本控制较强，对于硅粉厂压价情绪较重，硅粉厂出于盈利需求亦压低工业硅报价。但硅厂及贸易商或亦有一定挺价情绪，一方面接下来供给难有大幅增加，包括川滇复产进度较慢、新疆等地减产，另一方面当前硅价确已逼近成本线，且硅厂自身现金流并不紧张。因此短期内硅价下跌之势或将有所缓解。

投资建议：短期内，库存大幅去化难以出现，因此现货价格仍承受一定下行压力。但需关注产业链各环节心态变化，或对现货价格下跌节奏产生影响。

2.5、有色金属（锌）

Koongie Park 铜锌矿可以生产 38000 吨锌 (来源: 上海金属网)

一项对西澳大利亚 Koongie Park 铜锌项目的范围研究发现，该项目的矿山寿命可能为 11 年左右。AuKing Mining 告诉股东，这项研究是基于开采四个露天矿和一个地下矿，其中包括上市公司 Cazaly Resources 的 Halls Creek 铜矿。研究发现，在 11 年的矿山寿命中，Koongie Park 可以生产 110000 吨铜，38000 吨锌和 355000 盎司银，处理能力为 750000 吨/年的原矿。

锌锭消费端仍未见显著拐点 (来源: SMM)

据 SMM 调研，本周锌锭下游各板块开工表现不一，镀锌开工率环比上升 1.7%至 61.67%，压铸锌合金开工率环比下降 0.52%降至 47.52%，氧化锌开工率环比上升 0.4 至 61.3%，镀锌及氧化锌整体开工有所上升，压铸板块逐渐进入常规淡季，叠加透支效应，新订单数量下

降，整体开工窄幅下滑。

七地锌锭社会库存增加 0.34 万吨 (来源: SMM)

截至本周五(6月2日), SMM 七地锌锭库存总量为 10.29 万吨, 较本周一(5月29日)下降 0.34 万吨, 较上周五(5月26日)下降 0.08 万吨, 国内库存录减。其中上海市场, 市场周内虽有到货, 但到货量偏少, 同时上周锌价低位处点价客户本周也有提货, 带动库存小幅下降; 天津市场, 周内仓库到货一般, 下游企业前期点价本周陆续提货, 同时贸易商长单交货积极, 带动库存下降明显; 广东市场, 周内到货正常, 但下半周锌价高位, 市场出货走弱, 库存小幅累增。总体来看, 原沪粤津三地库存下降 0.28 万吨, 全国七地库存增加 0.34 万吨。

点评: 海外方面, 周内 LME 锌锭库存环比续增 2.4 万吨至 8.8 万吨, 短期内库存快速回升引发了市场对隐性库存显性化的担忧, 周初盘面承压下行。向后看, 前期宏观叠加基本面利空集中发酵, 锌价快速下挫后, 冶炼端利润空间已被显著压缩, 从目前冶炼厂计划来看, 三季度或将迎来集中检修, 锌价部分时段甚至触及矿端 90% 成本分位线, 短期内成本支撑或对价格起到托底作用。需求方面, 当前处于消费淡季, 但终端需求仍存有一定韧性, 且近期市场预期刺激政策加码, 内需预期环比向好。

投资建议: 前期急速下行后, 成本支撑逐步显现、或对锌价起到托底作用, 叠加宏观风险偏好回升、内需预期向好, 短期内锌价有望企稳反弹, 可轻仓布局多单。

2.6、能源化工(原油)

美国石油钻机数量大幅下降 (来源: 贝克休斯)

美国至 6 月 2 日当周石油钻井总数 555 口, 预期 571 口, 前值 570 口。

沙特决定 7 月额外减产 100 万桶/天 (来源: 沙特能源部)

沙特能源部: 沙特将在整个 2024 年继续实行自愿减产石油。沙特将在 7 月份实施额外的 100 万桶/日的减产。

OPEC+ 同意延长减产, 阿联酋获更多产量配额 (来源: OPEC+)

欧佩克+声明: 欧佩克+同意从 2024 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日将产量目标调整为 4046 万桶/日。俄罗斯、安哥拉、尼日利亚都将在 2024 年大幅削减产量目标。阿联酋在 2024 年获得更多的欧佩克产量配额。

点评: 周日结束的 OPEC+ 会议最终决定延长减产协议至 2024 年底, 沙特决定 7 月自愿减产 100 万桶/天, 油价周一高开。此次会议结果表明 OPEC+ 当前并非毫无分歧, 阿联酋和一些非洲产油国产量基准可能调整, 此外俄罗斯减产执行情况存在疑虑。

投资建议: 油价受沙特额外减产提振, 预计波动区间小幅上移。

2.7、能源化工（PTA）

6月PX市场供需预测（来源：隆众资讯）

供应方面：6月，PX检修的装置福海创，海南炼化，东营威联，同时考虑新装置大榭产量提升以及5月底检修装置回归。整体来看开工率或环比5月+5.51个百分点至76.01%，月产量环比+4.28个百分点至263.84万吨。

中国聚酯产能利用率日数据统计（20230602）（来源：隆众资讯）

今日（20230602）国内聚酯行业产能利用率为89.07%，较昨日持平，国内聚酯产能基数为7421万吨/年。

需求面弱勢，织造行业开机率小幅下降（来源：隆众资讯）

目前，织机市场两极分化明显，旅游业复苏，家纺类需求逐渐提升，喷水织机开机率较为坚挺，然经编机品类淡季压力显现，多数厂商反馈市场整体成交低迷，工厂内坯布库存高压，实际面料订单不尽如意。近期原料涤纶长丝价格相对高位，多数贸易商、布商补货意愿不强，外贸订单仍然疲软，实际出货量出现明显下降，尤其反应在服装订单方面。往年翻单品种，今年订货量明显下滑，原料价格震荡运行下，利润不断压制，下游接货意愿不强。对于6月纺织行业预期谨慎，信心支撑不足，多数厂商认为6月终端需求预计回落。

点评：需求端聚酯企业开工率超预期持续上升。在PTA供给端开工率变动不大的情况下，近期PTA供需格局边际持续转好，周内社会库存保持去库。但由于中期整体仍是累库格局，当前加工费已修复至中性位置，单边是否能持续走强需要关注供给端弹性以及原油端走势。短期内保持逢低正套思路。

投资建议：单边是否能持续走强需要关注供给端弹性以及原油端走势。短期内保持逢低正套思路。

2.8、能源化工（甲醇）

广西华谊年产180万吨甲醇一体化装置半负运行（来源：金联创）

广西华谊年产180万吨甲醇一体化装置于6.2日开始因故障降半负运行，初步预计15天，实际看检修情况，关注后续具体落实情况。

内蒙古广聚新材料60万吨/年甲醇项目预计6月中旬投产（来源：金联创）

据悉，内蒙古广聚新材料有限责任公司500万吨/年煤焦化联产60万吨/年甲醇新建项目目前已建设完成，厂家称，预计6月中旬附近投产运行，具体情况待进一步跟进。该企业位于内蒙古乌海低碳工业园区，是乌海市焦化产业重组整合、转型升级的标志性、示范性项目。悉项目下游配有一套8万吨/年的下游BDO项目，该项目计划2025年附近投产，待跟进。

本周中国甲醇进口样本到港量预计47.23万吨（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 6 月 2 日，中国甲醇样本到港量为 28.51 万吨，较上周增加 4.20 万吨，环比增幅 17.28%，周期内虽有封航，但进口船货抵港总量却仍有提升，其中江苏增量明显，浙江终端工厂受卸货影响速度稍慢，华南地区到货维持中高水平；内贸方面华南地区货源基本持平，但受区域价差等影响，西南区域货源持续维持较低水平。下周，中国甲醇进口样本到港量预计 47.23 万吨，月内进口船货持续维持较高水平，未来两周进口计划抵港或维持周均 32 万吨附近水平，但仍需关注部分区域计划集中前提下实际卸货速度。

点评：对于 6 月，甲醇基本面是供需双增的格局。供应方面，内地供应将逐渐回升，甘肃华亭、蒲城、渭化等检修项目陆续逐步重启，且 6 月份新装置投产也较高，徐州龙兴泰 30 万吨、阿拉善沪蒙 40 万吨、内蒙古广聚 60 万吨均计划在 6 月投产。进口方面，目前伊朗发货较为平稳，叠加 5 月进口的推迟，预计 6 月中国甲醇进口量维持在 130 万吨的高位，6 月中旬到港较为集中。需求的回升主要来源于烯烃端，盛虹、鲁西 MTO 重启的预期未变，而传统下游甲醛、醋酸类需求在淡季下有减弱预期。

投资建议：综合供需，6 月甲醇可能仍是累库，不过幅度将有所降低。但我们觉得目前对价格难有清晰的预判，一方面我们认为成本端的定价已经过去，盘面的定价将再度转向供需，但甲醇制乙二醇的利润依旧为负，盛虹 MTO 的开车和政策预期也有落空的可能性；另一方面，油价的上涨也会带动化工品估值整体的上升。在定价的锚不明晰的情况下，我们建议暂时以观望为主。

2.9、农产品（棉花）

新疆：预计 6 月上旬气象条件有利（来源：中国棉花协会）

据自治区气象台预报：预计 6 月上旬，旬平均气温全疆大部偏高；旬降水量南疆西部山区偏多，全疆其余大部偏少。预计 6 月上旬气象条件对全疆大部地区喜温作物苗期生长有利。

南疆多地棉花种植面积减少、生长进度偏慢（来源：中国棉花网）

新疆沙雅棉花种植面积 170 万亩，较去年减少 30 万亩左右。受前期低温风沙和冰雹等灾害天气影响，当地棉田不同程度受灾，面积约 70-80 万亩左右。新疆库尔勒市棉田缺苗或大小苗现象比较普遍。新疆轮台棉花受到天气影响较大，棉花生长进度较去年晚了近一个月左右。有棉花企业负责人表示，去年轮台县棉花种植面积 114 万亩，今年种植了 100 万亩左右，减少面积改种了玉米、小麦等作物。今年轮台县恶劣天气频发，种植棉花几十年未见经历过这样的连续灾害天气，自己总共补种了一次，补种面积占到 1/3 左右。

美棉出口周报（05.19-05.25）：签约回暖（来源：USDA）

USDA：截至 5 月 25 日当周，2022/23 美陆地棉周度签约 6.07 万吨，周增 104.02%，较前四周平均水平增 44.25%，其中中国签约 5.03 万吨，土耳其签约 0.47 万吨，越南 0.31 万吨；2023/24 周签约 1.74 万吨；2022/23 美陆地棉出口装运 6.42 万吨，周增 5.28%，较前四周平均水平降 15.89%，其中中国 0.91 万吨，巴基斯坦 1.19 万吨，土耳其 1.27 万吨。

点评：今年新疆 4-5 月份灾害性天气多发，严重程度超过 2021 年水平，尤其是低温导致新疆棉花生长进度偏慢，北疆慢 7-15 天左右，南疆慢 10 多天至一个月。6 月上旬气温的快速

回升，将有利于新疆棉花的快速生长，进而将在一定程度上弥补此前的灾害损失，但生长期慢个把月的，估计单产仍难以恢复到正常水平，后续天气仍需要持续关注。

投资建议：市场传言新疆棉花库存不足 200 万吨，引发了市场对现货资源供应紧张的担忧，投机资金的涌入推动郑棉尤其是近月合约价格大幅飙升，9-1 价差快速走强。目前市场正处于偏多的氛围之中，但考虑到价格上涨缺乏需求的支持、内外价差的走强将引发进口纱的增加以及国家政策调控的风险也在加大，后续棉价高位波动的风险将较大。对于郑棉单边及 9-1 价差均不建议短期过分追涨，暂观望为宜，关注政策、进口及产地天气情况。

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

Email：research@orientfutures.com