

## 美国债务上限谈判取得进展，国内成材去库速度放缓



报告日期: 2023-05-26

### 外汇期货

#### 拜登称谈判有成效 将就债务上限和预算达成协议

美国债务上限谈判取得了进展，虽然还未达成协议但是两党之间的分歧减少，因此继续关注债务上限的进展，短期市场风险偏好上升，美元和美债收益率继续回升。

### 股指期货

#### 国资委召开中央企业加快发展战略性新兴产业部署会

当前市场较为关注本轮下跌股指的底部在哪里。我们认为随着沪深300股指跌破年线，估值水平也回到年初水平，相应的风险逐渐释放，底部区域或将逐渐形成。

### 黑色金属

#### 截至5月25日五大品种钢材库存减少52.79万吨

本周成材去库速度放缓，不过仍在去库状态，螺纹表姑回落到298万吨附近。五大品种材产量小幅增加，若供应进一步提升，后续矛盾还将积累。宏观风险带动提前交易负反馈。

### 能源化工

#### 俄罗斯：如有必要，OPEC+将达成共识并采取措施

油价出现大幅下跌，抹平前两个交易日涨幅。

### 农产品

#### 美国22/23年度大豆出口销售净增11.5万吨

美国当前年度大豆销售数据符合市场预期。第三轮大豆美元计划下阿根廷农民销售步伐加快，但仍低于去年同期。国内豆粕现货价下跌，需求不佳，昨日全国油厂豆粕成交极度惨淡。

曹璐 资深分析师（化工）  
从业资格号： F3013434  
投资咨询号： Z0013049  
Tel: 63325888-3521  
Email: lu.cao@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、能源化工（原油）.....	5
2.4、能源化工（甲醇）.....	6
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.6、农产品（豆粕）.....	7
2.7、农产品（玉米）.....	8

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**欧洲央行官员：利率仍须上调 并在一段时间内保持高位（来源：Bloomberg）**

欧洲央行管理委员会成员诺特表示，欧洲央行加息将至少延续到7月，利率一旦见顶，应在“相当长”时间内维持顶部水平。

**共和党谈判代表服软 不再坚持要求大幅增加国防开支（来源：Bloomberg）**

美国共和党的债务上限谈判代表搁置了大幅增加国防开支的要求，逐步开始接受拜登预算案中关于仅小幅增加防务开支的提议。双方在国防支出方面的分歧缩小代表民主党人一次重大胜利。拜登对明年的国防预算支出是8863亿美元，比现在高出3.3%，而共和党一直希望进一步提高这个数字。

**拜登称谈判有成效 将就债务上限和预算达成协议（来源：Bloomberg）**

美国总统拜登表示，就债务上限和支出问题进行的谈判富有成效，且双方将达成协议。拜登在白宫发表讲话称，他提议冻结支出两年。

点评：美国债务上限谈判取得了进展，虽然还未达成协议但是两党之间的分歧减少，因此继续关注债务上限的进展，短期市场风险偏好上升，美元和美债收益率继续回升。债务上限谈判取得了一定的进展，共和党人不再坚持要求大幅提高国防支出，这意味着两党之间的分歧在降低，距离双方达成协议的可能性往前走了一步。但是由于时间上的紧迫，目前就说确定还为时尚早，依旧存在变数。首申数据继续处于低位，对于加息预期上升，因此美元和美债收益率继续上升，短期市场风险偏好回升。

投资建议：美元维持偏强走势。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

**中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》（来源：wind）**

中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》。本规划纲要是当前和今后一个时期国家水网建设的重要指导性文件，规划期为2021年至2035年。纲要提出，构建国家水网之“纲”。围绕国家重大战略，以大江大河干流及重要江河湖泊为基础，以南水北调工程东、中、西三线为重点，科学推进一批重大引调排水工程规划建设，推进大江大河干流堤防达标建设、重点河段河势控制，针对重点河段适时开展提标建设，构建重要江河绿色生态廊道，加快构建国家水网主骨架和大动脉。

**上海市代表团5月22日至24日到云南省进行考察交流（来源：wind）**

上海市代表团5月22日至24日到云南省进行考察交流，双方表示，将充分发挥上海的资金、技术、企业等优势，与云南的区位、政策、劳动力等优势形成互补，持续深化沪滇对

口协作、不断推动产业有序转移，在互利合作中育先机、在相互成就中开新局，携手为服务“一带一路”高质量发展贡献力量。

#### 国资委召开中央企业加快发展战略性新兴产业部署会 (来源: wind)

国资委召开中央企业加快发展战略性新兴产业部署会。会议强调，要积极研究出台支持中央企业战略性新兴产业发展的一揽子政策，加强与相关部门沟通协调，创造有利于产业发展的良好环境。中央企业要加强领导、责任落实到位，加强督导检查、指导推动到位，确保方案可操作、可落地、可评估、可考核，扎实推进战略性新兴产业加快发展。

点评：当前市场较为关注本轮下跌股指的底部在哪里。我们认为随着沪深 300 股指跌破年线，估值水平也回到年初水平，相应的风险逐渐释放，底部区域或将逐渐形成。当下核心问题仍在于中国经济放缓与地方债务问题如何化解，需要政策端给出更明确的刺激信号。

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）

#### 美国总统拜登：我们都同意不会出现违约的情况 (来源: wind)

美国总统拜登：我们都同意不会出现违约的情况；与麦卡锡的谈判是关于预算大纲的；现在是在国会立即行动解决债务上限问题的时候了；谈判代表正在会谈中。

#### 美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值升 1.3% (来源: wind)

美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值升 1.3%，预期升 1.1%，初值升 1.1%，去年四季度终值升 2.6%，四季度修正值升 2.7%，四季度初值升 2.9%。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化修正值环比升 5%，预期升 4.9%，初值环比升 4.9%；同比升 4.7%，初值升 4.7%。

#### 美国至 5 月 20 日当周初请失业金人数 22.9 万人 (来源: wind)

美国至 5 月 20 日当周初请失业金人数 22.9 万人，预期 24.5 万人，前值 24.2 万人修正为 22.5 万人。

点评：黄金跌 0.84%，美元指数涨 0.3%，美债收益率上行 7bp。在美联储利率会议纪要显示年内没有降息预期后，市场继续消化美联储的加息预期，目前已经定价 7 月将再度加息 25bp。日内公布的美国一季度 GDP 小幅上修至 1.3%，个人消费支出和核心 PCE 上修，首申人数则继续超预期下降，表明美国经济韧性犹存，通胀居高不下的情况下货币政策很难进入到宽松模式。此外，美国政府债务上限谈判继续扰动市场，不违约依旧是底线。

投资建议：金价继续承压运行。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**本钢板材：2023 年力争完成粗钢 1141 万吨（来源：Mysteel）**

5 月 24 日，本钢板材在投资者关系活动中表示，2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，即在 2022 年 10.18 亿吨基础上不增不减。下半年再根据实施情况进行动态调整、总量控制。公司暂时是不会受到影响的，2023 年力争完成生铁 1030 万吨，粗钢 1141 万吨，热轧板 1429 万吨，冷轧板 570 万吨，特钢材 72 万吨。

**玉昆产能置换升级改造项目年内实现投产（来源：西本资讯）**

5 月 23 日，云南玉溪玉昆钢铁集团董事长助理陈丕锦表示，目前产能置换升级改造项目建设形象进度〔即施工工程在一定时间点上(通常是期末)达到的形象部位和总进度〕达 95%，年内将实现全面投产。据悉，总投资 212 亿元的玉昆产能置换升级改造项目是云南省“四个一百”重点项目，是玉溪市全产业链打造千亿级绿色钢铁产业建设“云南绿色钢城”的“一号工程”。项目主体工程于 2021 年 9 月 11 日正式开工建设，施工现场一度上演万名建设大军日夜奋战的壮阔场面。截至目前，项目完成投资 205 亿元，整体项目建设形象进度达 95%，计划 6 月 20 日首条生产线调试，年底全部 4 条生产线投产。

**截至 5 月 25 日五大品种钢材库存减少 52.79 万吨（来源：Mysteel）**

截至 5 月 25 日，国内五大品种钢材库存环比减少 52.79 万吨至 1741.70 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 27.14 万吨至 848.24 万吨，线材库存环比减少 18.74 万吨至 198.14 万吨，热轧库存环比减少 2.98 万吨至 364.48 万吨，冷轧库存环比减少 2.82 万吨至 149.91 万吨，中厚板库存环比减少 1.11 万吨至 180.93 万吨。

点评：本周成材去库速度放缓，不过仍处于去库的状态。由于季节性及其他因素，建材表观消费量下降较多，螺纹表需回落到 298 万吨附近。同时，五大品种材产量小幅回升，若供应进一步增加，后续矛盾还将继续累积。近期市场核心关注点仍在城投等引发的宏观风险方面，基本面矛盾虽并不算大，但在提前交易下阶段负反馈的预期。同时，双焦成本端继续下移，价格支撑力度尚有待于观察。预计近期钢价延续弱势运行。

投资建议：钢价弱势运行，关注近期加速回落的风险。

## 2.3、能源化工（原油）

**俄罗斯对印度石油产品明年出口计划增加（来源：Bloomberg）**

俄罗斯副总理诺瓦克：预计俄罗斯 2023 年对印度的石油产品出口将从 2022 年的 3200 万吨的基础上增加。

**伊拉克：与沙特公司就油气投资进行了讨论（来源：Bloomberg）**

伊拉克石油部：与包括沙特阿美在内的沙特公司就油气投资进行了讨论，但尚未达成最终协议。

**俄罗斯：如有必要，OPEC+将达成共识并采取措施（来源：Bloomberg）**

俄罗斯副总理诺瓦克：如有必要，欧佩克+将共同达成共识并采取措施。

点评：油价出现大幅下跌，抹平前两个交易日涨幅。关于 OPEC+ 是否在下次会议上减产的分歧较多，市场等待会议结果。需求端面临较大不确定性的情况下，即便进一步减产想要完全扭转颓势的难度也不小，油价暂时缺乏持续上涨的驱动。

投资建议：油价维持震荡。

## 2.4、能源化工（甲醇）

**客户拉运积极性不佳 内蒙煤价维持下探（来源：金正）**

25 日，终端中长协正常采购，贸易商观望为主，市场户拉运积极性不佳，内蒙地区煤矿出货存有压力，销售偏弱运行。价格方面，部分煤矿下调 10 元/吨，个别煤矿表示已完成月度任务，煤价暂稳运行，整体来看区域内中高卡煤价继续下探，现非电企业用煤 5500 大卡价格 720-770 元/吨，5000 大卡价格 610-650 元/吨，4500 大卡价格 480-530 元/吨。对于后市预期，当地煤矿认为产地供需格局偏宽松，预计短期内市场煤价或延续下行趋势。

**本周国内甲醇开工率下滑（来源：卓创资讯）**

截至 5 月 25 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 65.00%，较上周下跌 1.06 个百分点，较去年同期下跌 7.08 个百分点；西北地区的开工负荷为 71.52%，较上周下跌 0.14 个百分点，较去年同期下跌 12.38 个百分点。本周期内，受华南、华北、华中地区开工负荷下滑的影响，导致全国甲醇开工负荷下滑。截至 5 月 25 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：57.17%，较上周下跌 2.10 个百分点。

**陕西润中（长武）计划 5 月 28 日点火重启（来源：隆众资讯）**

陕西润中（长武）本周甲醇暂停报价。60 万吨/年煤制甲醇装置于 2023 年 1 月 11 日晚间停车检修，计划 5 月 28 日点火重启。

点评：目前甲醇主要交易的是煤价的下跌。基本面方面难有支撑，目前相对于乙烯已有经济性，MTBE 的高利润也刺激了其出口的大增，但下游利润的好转并未能带动甲醇需求实质性的好转。而供应端预计略有回升，国内供应的低点目前已到，后续开工率将逐渐回升，但近期甲醇的跌幅明显大于煤价跌幅，内地生产利润不升反降，尤其是河南区域，因此国内供应回升的幅度预计也较为有限；进口方面 5 月进口量大致在 125 万吨，其中伊朗和非伊货源分别为 68.5 和 56.5 万吨左右。6 月进口仍将维持在 120 万吨左右的水平，伊朗和非伊货源分别为 70 和 50 万吨左右。

投资建议：目前对于煤价下跌的恐慌仍在延续，供需的话语权依旧较低、也无明显利好，在甲醇供应未产生负反馈、需求无进一步利好之前，短期甲醇或仍以弱势震荡为主。对于套利方面，我们认为 09 合约上 L-3MA 仍有走阔的空间，核心仍是煤价的走弱。

## 2.5、能源化工（天然橡胶）

### 大型轮胎工厂，宣布易主（来源：轮胎世界网）

日前，俄罗斯 S8 Capital 集团表示，已完成对大陆集团在俄资产的收购。其中包括一家轮胎工厂，一家轮胎成品分销商。据悉，该工厂年产能达 400 万条，内部有 1100 名员工。资料显示，大陆集团俄罗斯轮胎厂，负责生产马牌、Gislaved 和 Matador 三个品牌的轮胎。

### 轮胎厂商，获巨额增资（来源：轮胎世界网）

近日，山东丰源轮胎制造股份有限公司，发布股票定向发行认购公告。该公司定向发行股票的申请，已获得全国股转系统的同意。5 月 24 日，认购人会将认购资金，汇入公司募集资金专用账户。轮胎世界网致电丰源轮胎董秘获悉，目前，他们已经收到认购资金，此次股份认购成功。这笔资金全部用于补充流动资金，包括采购原材料，支付能源费、职工薪酬。

### 越南橡胶企业正面临越来越多的困难（来源：中国橡胶贸易信息网）

由于缺乏订单，借贷成本高企以及大量退税尚未支付，越南橡胶企业正面临越来越多的困难。越南橡胶协会副主席 Huynh Van Bao 指出，橡胶生产和贸易公司在各方面都遇到困难，在全球不利因素的影响下，橡胶需求下降，导致供需失衡。这导致橡胶价格和订单量降低，给企业带来压力，因大多数越南橡胶用于出口，国内消费量仅占总产量的 15%。

点评：昨日日盘橡胶期价继续下跌，市场情绪偏弱，主要源于宏观环境波动，橡胶自身基本面增量信息有限。供给方面，目前国内外新胶缓慢上量，进口量处于同比高位，国内现货端仍有压力，现货价格受到明显压制；需求方面，目前外销订单尚可，但轮胎内需市场改善较慢，虽然轮胎厂家开工率尚维持较高水平，但下游终端市场表现疲软，对原材料采购情绪偏弱。整体来看，在缺乏基本面增量信息的情况下，胶价走势主要跟随大势，短期难有明显起色。

投资建议：在缺乏基本面增量信息的情况下，胶价走势主要跟随大势，短期难有明显起色。

## 2.6、农产品（豆粕）

### 阿根廷大豆销售步伐加快（来源：钢联）

阿根廷农业部发布的报告显示，阿根廷农户销售新豆的步伐有所加快。截至 5 月 17 日，阿根廷农户预售了 907 万吨 2022/23 年度大豆，比一周前增加了 87.6 万吨，但低于去年同期的 1597 万吨。阿根廷政府在 4 月 10 日到 5 月 31 日期间实施 1 美元兑换 300 比索的特别大豆汇率，以鼓励农户加快销售大豆，补充国内枯竭的外汇储备。

### 全国油厂豆粕成交极度惨淡（来源：钢联）

昨日沿海油厂豆粕报价下跌 20-80 元/吨不等，全国主要油厂豆粕成交仅 3.45 万吨，较前一个交易日下降，均为现货成交。

### 美国 22/23 年度大豆出口销售净增 11.5 万吨 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至 5 月 18 日当周, 美国 22/23 年度大豆出口销售净增 11.5 万吨, 符合市场预估; 下一年度出口销售净增 0.11 万吨, 市场预估为 10-67.5 万吨。

点评: 美国当前年度大豆销售数据符合市场预期。第三轮大豆美元计划下阿根廷农民销售步伐加快, 但仍低于去年同期。国内方面, 豆粕现货价下跌, 同时小麦替代玉米导致豆粕需求下降, 昨日全国油厂豆粕成交极度惨淡。

投资建议: CBO 继续弱势运行。国内现阶段豆粕库存仍处于极低水平, 但豆粕需求不佳, 随着油厂开机恢复正常库存将逐渐增加, 看空豆粕现货及基差。

## 2.7、农产品 (玉米)

### 玉米新作长势尚可 (来源: 中国玉米网、USDA)

我国东北地区新季玉米播种基本完成, 且大部分地区已经出苗, 个别地区出苗情况不好, 存在毁种现象。截至 5 月 22 日, 美国玉米种植已经完成 81%, 高于 5 年平均进度 75%, 出苗率 52%, 高于 5 年平均进度 45%。

### 饲料企业玉米库存继续走低 (来源: Mysteel)

受到小麦上市临近影响, 市场业者主流预判小麦价格后期仍有走低, 玉米采购较为观望, 饲料企业继续增加小麦使用比重, 玉米消耗库存为主。

### 小麦价格快速反弹 (来源: Mysteel、中央气象台)

近期, 随着陈麦库存逐渐消耗, 而新小麦上量暂时偏小, 小麦价格反弹明显。据钢联统计, 5 月 25 日全国小麦均价 2733 元/吨, 周环比上行 1.9%。此外, 中央气象台预计 26-28 日黄淮南部将有中到大雨, 对小麦机收与晾晒不利。

点评: 目前预计小麦大规模上量时间在 6 月上旬, 届时或迎阶段性供给压力高点, 小麦价格底部预计也将明朗。国内与全球玉米新季供需均预计转向宽松, 天气为今年玉米备受关注的潜在利多因素, 目前看, 我国与美玉米种植生长都较为顺利, 美国局部产区干旱也有望缓解, 暂不存在天气炒作基础; 天气预报中未来两天的较强降水, 为小麦品质增添了更多不确定性。三季度, 小麦和巴西玉米替代预计仍在窗口期, 我们对玉米现货价格仍然看空; 四季度由于存在政策端的支持预期, 玉米现货价格或好于三季度。

投资建议: 对 07、09 合约继续观望为主, 关注利空出尽后 11、01 合约的反弹机会。

### 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)