

美联储主席暗示 6 月暂停加息，多地松绑公积金政策支持住房



报告日期: 2023-05-22

外汇期货

美联储主席鲍威尔暗示 6 月暂停加息

美联储主席鲍威尔的表态非常重要，明显为 6 月不加息一锤定音，因此此前市场预计 6 月加息明显是一种噪音，鲍威尔的态度倾向于等待和谨慎，短期美元指数因此受到压制。

股指期货

多地松绑公积金政策支持住房消费

经历连续调整，上证 50 股指年涨跌幅已经转负，市场悲观预期上行。实体库存去化不畅、价格因素低位徘徊时间拉长、地产销售不畅等仍将成为制约股指上扬的重要因素。

黑色金属

247 家钢厂高炉日均铁水产量为 239.36 万吨

本周随着山西前期检修高炉的复产，铁水产量小幅增加，目前成材现实矛盾还不明显，现实需求虽然表现平平，但短期进一步负反馈驱动有所减弱，预计钢价近期震荡运行。

有色金属

铜杆厂排产积极，精铜杆周度开工率持续回升

加工端需求环比改善，助推国内库存持续下滑，铜价受宏观利空情绪抑制有所缓和，但尚未完全解除，继续关注 5 月份经济数据表现，短期预计铜价将继续震荡筑底。

能源化工

美国钻井总数大幅下降

布油在 75 美元/桶附近窄幅震荡。美国石油钻井总数大幅下降。



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（锌）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、农产品（白糖）.....	9
2.9、农产品（玉米）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储主席鲍威尔暗示 6 月暂停加息（来源：Bloomberg）

鲍威尔说到，鉴于信贷压力，利率可能无需上调到那么高。他还表示，全球化期间的积极供给冲击可能确实有助于保持低通货膨胀。鲍威尔表示，自己倾向于支持 6 月会议暂不加息。

卡什卡利：对 6 月暂停加息持开放态度（来源：Bloomberg）

美联储通讯社 Nick Timiraos 撰文称，美联储卡什卡利近日表示，他可能在下次会议上支持维持利率不变，让官员们有更多时间评估过去加息的影响和通胀前景。他在采访中说：“我愿意接受这样的想法，即我们可以从现在开始（加息节奏）稍微慢一点。”美联储官员们暗示，他们在 6 月 13 日至 14 日的政策会议上是否加息的决定将可能是一个惊险的决定。

拜登和麦卡锡将于周一会面（来源：Bloomberg）

在美国债务违约的时间临近之际，美国总统拜登和美国众议院议长麦卡锡将于周一（5 月 22 日）会面，在此之前，债务上限谈判代表将在华盛顿恢复讨论。根据白宫的一份声明，双方谈判代表计划于当地时间周日下午 6 点（北京时间今晨 6 点）恢复谈判。麦卡锡强调，双方尚未达成协议，但在与拜登讨论了弥合分歧的解决方案后，他对达成协议更有希望。此外，据两位知情人士透露，共和党人已将削减支出的要求从 10 年降至 6 年，但白宫希望的期限 2 年。

点评：美联储主席鲍威尔的表态非常重要，明显为 6 月不加息一锤定音，因此此前市场预期 6 月加息明显是一种噪音，鲍威尔的态度倾向于等待和谨慎，短期美元指数因此受到压制。美联储主席鲍威尔最新的表态对于目前的利率水平持有非常谨慎的态度。鉴于信贷压力，利率可能无需上调非常高这意味着鲍威尔考虑到了信贷紧缩对于经济的影响，因此倾向 6 月不加息。此前市场由于鹰派官员的强硬言论导致加息预期明显上升，目前这种预期得到了修正，短期市场对于 6 月加息悬念将结束，美元指数震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

住建部：我国城镇化步入中后期，从有没有转向好不好（来源：wind）

住建部副部长表示，当前，我国城镇化发展步入中后期，城市建设由大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重，从有没有转向好不好，进入城市更新的重要时期；未来，持续推进实施城市更新行动，形成一整套与城市更新内涵、提质发展相适应的体制机制和政策体系。

国常会：研究落实建设全国统一大市场部署总体工作方案（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院常务会议，研究落实建设全国统一大市场部署总体工作方案和近期举措，审议通过《关于加强医疗保障基金使用常态化监管的实施意见》。会议指出，要在深化改革上下更大功夫，进一步优化产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等市场经济基础性制度，健全激励约束和考核评价体系，完善适应全国统一大市场建设的体制机制。要深化医保基金使用和监管改革，及时总结推广实践中行之有效的经验做法，建立健全激励与约束并重的监管机制，更大激发医疗机构规范使用医保基金的内生动力。

多地松绑公积金政策支持住房消费（来源：wind）

各地纷纷松绑公积金政策支持住房消费，向市场注入购买力。据证券时报统计，去年7月以来至少有82个城市出台公积金新政，其中29城已可以用公积金支付首付款。若以近5年提取和贷款平均增速计算，今年该数字有望达到4万亿元。

文旅部：即日起恢复相关企业经营台湾居民入境旅游服务（来源：wind）

文化和旅游部宣布，即日起恢复旅行社及在线旅游企业经营台湾居民入境团队旅游和“机票+酒店”业务。

首届中国-中亚峰会举行圆桌峰会（来源：wind）

首届中国-中亚峰会举行圆桌峰会，国家主席就中国同中亚国家合作提出八点建议，其中包括：中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖；中方倡议建立中国-中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国-中亚天然气管道D线建设，扩大双方油气贸易规模，发展能源全产业链合作。为助力中国同中亚国家合作和中亚国家自身发展，中方将向中亚国家提供总额260亿元融资支持和无偿援助。

点评：经历连续调整，上证50股指年涨跌幅已经转负，由于中国复苏美国衰退的逻辑逐渐逆转，市场悲观预期上行。从估值角度看，我们认为本轮调整已经呈现出一定安全边际。但实体库存去化不畅、价格因素低位徘徊时间拉长、地产销售不畅等仍将成为制约股指上扬的重要因素。

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）

鲍威尔：可能不需要把利率提高到这么高（来源：wind）

鲍威尔：如果不能将通胀率降至美联储2%的目标，那么当物价不稳定时，美国人所经历痛苦和困难就会“延长”。中央银行可能不需要把利率提高到这么高，因为信贷环境已经收紧。

美国财长耶伦重申 6 月 1 日为提高债务上限的硬性期限 (来源: wind)

6 月 1 日是美国提高债务上限的“硬性期限”，否则将面临违约的风险。

美国债务上限谈判代表周五晚间中断了第二轮谈判 (来源: wind)

美国债务上限谈判代表周五晚间中断了第二轮谈判，没有取得突破，谈判代表说，谈判破裂的关键在于削减政府预算的幅度。在触及债务上限前，留给美国国会达成协议的时间已经所剩无几，但双方仍存在分歧。

点评：金价大幅波动最终上涨，一方面是美国政府债务谈判中断，一方面是美联储主席鲍威尔在讲话中表示由于信贷紧缩可能不需要再加息，市场解读鸽派，对 6 月再度加息的预期下降，美债收益率冲高回落黄金上涨。拜登已经结束 G7 峰会回国，本周市场将继续聚焦债务谈判以及即将公布的欧美 5 月制造业 PMI。此外，美国地区银行股票再度下跌，预计未来还会看到更多兼并重组案例。

投资建议：金价短期走势震荡，建议关注回调买入机会。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

4 月中国出口板材 527 万吨 (来源: 海关总署)

海关总署最新数据显示，2023 年 4 月，中国出口钢铁板材 527 万吨，同比增长 57.2%；1-4 月累计出口 1808 万吨，同比增长 50.7%。4 月，中国出口钢铁棒材 91 万吨，同比增长 75.9%；1-4 月累计出口 354 万吨，同比增长 97.1%。

沙永中钢厂 2023 年 5 月下旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2023 年中天 5-3 期计划量，螺纹 8 折（上期 7 折），线材和盘螺 3 折（上期 6 折）。永钢 5-3 期计划量，螺纹 5 折（上期 4 折），线材和盘螺 7.5 折（上期 6.5 折）。沙钢 5 月计划量螺纹 2 折（上月 5.5 折），盘螺 10 折（上月 10 折）。

247 家钢厂高炉日均铁水产量为 239.36 万吨 (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周增加 1.26 个百分点，同比去年下降 0.65 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.12%，环比增加 0.09 个百分点，同比增加 0.46 个百分点；钢厂盈利率 33.33%，环比增加 9.52 个百分点，同比下降 23.38 个百分点；日均铁水产量 239.36 万吨，环比增加 0.11 万吨，同比下降 0.18 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 48.22%，环比增加 0.74 个百分点，同比减少 11.07 个百分点。其中西北区域大幅下降，华北、华中小幅下降，华南、西南区域小幅上升，华东区域微幅上升，其余区域持平。

点评：本周随着山西前期检修高炉的复产，铁水产量小幅增加。由于钢厂亏损幅度有限，预计铁水见底小幅增加。目前成材端现实矛盾还不明显，废钢减量导致建材减产幅度较大，去库速度尚可，卷板的压力依然有待于累积。进入季节性淡季后，市场关注重心也阶段性从现实需求转向政策预期。虽然现实需求依然表现平平，钢价短期进一步下挫压力有所减弱，预计钢价近期震荡运行。但随着高炉复产，下一阶段的供应矛盾也在逐渐累积中。

投资建议：建议近期以区间震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（铜）

美国暂停力拓在亚利桑那州的铜矿项目的开发时间表（来源：上海金属网）

美国林务局向联邦法院表示，不确定何时能批准一项允许力拓开发亚利桑那州 Resolution 铜矿的土地交换协议。当前媒体无法联系到林业局的律师或其他美国林业局官员置评。帮助力拓开发该矿的必和必拓集团有限公司拒绝对路透社发表评论。

铜杆厂排产积极，精铜杆周度开工率持续回升（来源：SMM）

SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为 79.99%，较上周增长 4.33 个百分点。

4 月精炼铜产量同比增加 14.1%（来源：国家统计局）

国家统计局 5 月 19 日发布的数据显示，中国 4 月精炼铜（电解铜）产量为 105.9 万吨，同比增加 14.1%。1-4 月精炼铜（电解铜）产量为 411.1 万吨，同比增加 12.9%。2023 年 4 月中国铜材产量 189.6 万吨，同比增长 12.4%；1-4 月累计产量 687.0 万吨，同比增长 6.9%。金属产量具体细节如图所示。

英国宣布对俄罗斯实施新制裁，包括钻石及铜铝镍禁运（来源：上海金属网）

据英国天空新闻、法新社和路透社 5 月 19 日消息，英国政府 19 日宣布对俄罗斯矿产部门的新制裁措施，该制裁措施针对铝、钻石、铜和镍的进口。据报道，俄罗斯的钻石贸易的交易规模约为每年 40 亿至 50 亿美元，为克里姆林宫提供急需的税收收入。据悉，欧盟成员国比利时是俄罗斯钻石的最大买家之一，此外还有印度和阿联酋。而美国则是加工品的主要终端市场。

点评：国内终端需求弱改善，但受铜价显著回调影响，铜材加工环节对精铜需求环比提升，一定程度帮助国内库存继续去化，从而对价格及结构形成有效支撑。交易层面看，本轮铜价回调更多是宏观预期引发的需求担忧，现阶段市场情绪有所缓和，但仍然需要关注 5 月份经济数据的表现，微观层面看，由于国内库存继续去化及下游开工改善，对需求的担忧在微观层面相对减缓，因此，铜价出现筑底反弹的特征，我们认为本周铜价将继续震荡筑底，价格反弹的强度预计将较上周减弱，核心在于市场仍需要更多数据去确认衰退的发生并没有显著升级。

投资建议：加工端需求环比改善，助推国内库存持续下滑，铜价受宏观利空情绪抑制有所缓和，但尚未完全解除，继续关注 5 月份经济数据表现，短期预计铜价将继续震荡筑底，策略上不建议立即布局反弹，中线耐心等待逢低做多的机会。

2.4、有色金属（锌）

ILZSG：3 月全球锌市供应过剩量增至 26700 吨（来源：ILZSG）

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示,2023年3月,全球锌市供应过剩量增至26,700吨,2月为供应过剩22,800吨。2023年1-3月,全球锌市供应过剩49,000吨,2022年同期为供应过剩116,000吨。

株冶一季度共产出锌产品15.5万吨(来源:SMM)

一季度,株洲冶炼集团股份有限公司共完成锌产品15.5万吨,超额完成季度目标;析出锌加工成本持续实现目标,取得可喜成绩。3月份,该公司99.997%高纯锌锭产量超过8000吨,实现了高品质锌生产的进一步提升。

七地锌锭社会库存较上周一下降0.55万吨(来源:SMM)

截至本周五(5月19日),SMM七地锌锭库存总量为11.69万吨,较本周一(5月15日)下降0.55万吨,较上周五(5月12日)下降0.72万吨,国内库存录减。其中上海市场,周内锌价低位,下游企业逢低有所采购,而到货一般下,库存录减;广东市场,市场到货减少,下游逢低刚需采购,市场库存微降;天津市场,锌价价格较低,部分冶炼厂散单发货量减少,而出货一般,整体库存下降。总体来看,原沪粤津三地库存下降0.35万吨,全国七地库存下降0.55万吨。

点评:供应方面,随着5月云南降水恢复,当地此前检修的炼厂计划逐步复产、带来环比增量;但近期硫酸价格下挫压缩了冶炼厂利润,需关注后续是否会因为硫酸胀库问题倒逼炼厂开工率下滑。需求端,传统春季消费旺季结束后,高频数据显示镀锌下游相关需求仍保持平稳,同时宏观层面基建的高增速,我们认为基建领域有望在上半年内对锌锭需求提供稳定支撑。进出口角度,随着近期沪伦比快速上修,锌锭的进口窗口已然开启,需关注后续锌锭进口带来的供应增量。

投资建议:当前冶炼端利润虽较前期大幅收窄、但仍保有小幅盈利,从成本支撑的角度而言价格仍有小幅下挫空间,但考虑到三季度炼厂集中检修以及相对平稳的消费端,我们认为价格大幅下挫的动能不足,预计短期沪锌主力合约运行区间为(20500,21500)元/吨。

2.5、有色金属(铝)

铝价回升需求疲弱 重熔棒加工费承压回落(来源:SMM)

进入5月份,市场表现稍显疲惫,根据SMM最新统计数据显示,截至5月18日,国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下滑0.5个百分点至64.2%。型材板块因某龙头样本企业带动下小幅回升,但市场整体订单仍稍显弱势。而在此背景下,重熔棒企业普遍反馈,本周出货略有回落。

LME铝库存减1350吨至555200吨(来源:LME)

5月19日LME铝库存减1350吨至555200吨。

氧化铝价格依旧处在下行通道之中(来源:SMM)

目前氧化铝价格依旧处在下行通道之中,过剩基本面是最大利空因素。伴随价格的不断回

调，目前山西和河南地区的部分氧化铝厂经历了短暂的盈利期，当前又重新回到亏损状态，企业生产信心再度受挫。在新投氧化铝产能全部放量之前，预计价格将保持疲软阴跌的格局，后续需持续关注云南地区电解铝厂的复工复产情况，若云南铝厂有所复产，则氧化铝当前颓势尚能挽回，否则价格继续下跌，高成本地区的氧化铝产能将举步维艰。

点评：上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下滑 0.5 个百分点至 64.2%。仅工业型材开工上行，其他下游开工或持稳或下行，后续开工率或由于淡季逐步来临而面临转弱压力。库存方面，国内铝锭库存保持较高去化速度，仓库铝锭入库量较少，7 月前铝锭暂时没有明显的累库压力。

投资建议：国内铝市供需偏紧，对价格形成一定支撑，并且沪铝结构迅速走强。不过成本走弱以及宏观情绪不佳对价格形成一定压力，价格短期将延续震荡偏弱运行，沪铝 Back 结构或继续维持。

2.6、能源化工（原油）

美国钻井总数大幅下降（来源：贝克休斯）

美国至 5 月 19 日当周石油钻井总数 575 口，前值 586 口。

由于加拿大野火不可抗力，石油买家可能面临供应减少（来源：Bloomberg）

据知情人士透露，本周至少有两家加拿大低硫原油买家接到了不可抗力的通知，他们 5 月份的石供应将初步减少 5% 或更多。他们表示，由于已经燃烧了大约两周的大火仍对石油丰富的阿尔伯塔省构成威胁，供应削减的数量可能会增加。

伊拉克石油部长确认了对欧佩克+自愿减产的承诺（来源：Refinitiv）

据伊拉克国家通讯社报道，伊拉克石油部长和俄罗斯石油部长通过电话，确认了对欧佩克+自愿减产的承诺。

点评：布油在 75 美元/桶附近窄幅震荡。美国石油钻井总数大幅下降，表明美国未来增产潜力仍然有限。近期市场对于中国复苏预期下修，以及欧美经济下行压力并未出现扭转迹象，需求前景的改善程度仍然有限，因此油价持续上涨的条件偏弱。

投资建议：预计将维持震荡偏弱的趋势

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

聚丙烯估值端修复，PDH 制企业盈利生产意愿明显提高（来源：隆众资讯）

下周产能利用率来看，神华宁煤双线 60 万吨/年、中科炼化二线有重启计划，暂无计划内检修装置。近期聚丙烯估值端修复，PDH 制企业盈利生产意愿明显提高，且前期大修装置陆续结束，聚丙烯产能利用率回升明显；预计下周聚丙烯产能利用率提升至 78% 附近。

聚乙烯下游开工周环比下滑 1.1%（来源：隆众资讯）

下游开工周环比下滑 1.1%，各制品行业开工均出现回落，淡季表现明显。华北地区部分贸

易商表示农膜进入淡季后停机较多，市场需求压制明显。管材方面中小型企业开工维持 2-4 成左右及有停工现象。短期内工厂以消化库存为主，采购原料心态谨慎。

下周开始聚乙烯检修影响提升明显 (来源：隆众资讯)

本周期国内企业聚乙烯检修损失量产量在 8.5 万吨，较上期+1.73 万吨。下周开始聚乙烯检修影响提升明显，较本期+9.76%。下周新增大庆石化、上海赛科、茂名石化装置检修，聚乙烯检修影响量增幅明显，较本期+9.76%；生产企业积极下调出厂价，低价有继续刺激市场需求预期，生产企业库存预计-5.79%。

点评：本周聚烯烃期价跟随整体情绪下移至年内低点，现货成交低迷，中石化也主动调降以求去库。而 PP 和 PE 供应端有所分化，塑料基本面并无明显利空，计划内和意外检修的加持下，本周开工率继续下滑，且标品线性排产也大幅下滑，从检修计划上来看，6 月检修依旧较多。海外价格本周集体下滑，但人民币的贬值却使得进口窗口进一步关闭，总体成交不多。前期检修企业陆续重启，但计划外检修增多之下，短期供应未明显增加。对于 PP，新增产能兑现较为顺利，5 月 4 号安庆石化 30 万吨 PP 买丙烯试车，预计 6 月投产。巨正源二期 60 万吨 PP 上周已开车，东华茂名 40 万吨 PP 预计在 6 月也将投产，远月供应压力进一步上升。

投资建议：目前价格的掣肘仍在需求端，如我们季报所预期，在前期积压需求释放后，二季度需求增速将有所下滑，且随着气温的升高，聚烯烃自身需求也将季节性的回落。综合来看，目前 L 向上和向下驱动都不明显，但目前绝对价格已经较低，再度下跌后也将刺激投机需求，且在化工品横向中比较中 L 基本面仍算健康，可以偏多配置。而 PP 价格将持续受到高供应弹性的压制，且上游利润也有压缩的空间，中期来看 PP 或仍未到底。套利上 L-P 或继续走阔。

2.8、农产品（白糖）

巴西：截至 5 月 17 日当周，巴西港口待装糖量小幅下降 (来源：沐甜科技网)

巴西航运机构 Williams 周三发布的数据显示，截至 5 月 17 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 80 艘，此前一周为 81 艘。港口等待装运的食糖数量为 343.93 万吨，此前一周为 360.58 万吨。

巴西国油推出新定价政策 (来源：沐甜科技网)

巴西国家石油公司 (Petrobras) 5 月 16 日宣布结束石油及其衍生燃料，如汽油与柴油等与国际市场平价的政策 (IPP)，与此同时，Petrobras 宣布于 17 日下调汽油，柴油以及民用天然气价格。

2023 年 4 月我国进口食糖 7 万吨 (来源：泛糖科技网)

海关总署公布数据显示，2023 年 4 月我国进口食糖 7 万吨，同比减少 35.3 万吨，降幅 83.45%。2023 年 1-4 月累计进口食糖 101.63 万吨，同比减少 34.52 万吨，降幅 25.32%。2022/23 榨季截至 4 月累计进口食糖 278.83 万吨，同比减少 40.29 万吨，降幅 12.63%。

点评：巴西国家石油公司宣布结束该国燃料 PPI（进口平价政策），这将使得该国燃料定价与国际能源价格的联动性大大减弱，而令巴西国家石油公司有更多的定价自主性，有利于抑制该国的通胀，对于糖来说，也将减弱国际原油价格通过巴西燃料乙醇进而影响到糖价的传导作用。17 日，巴西国家石油公司下调该国汽油价，巴西燃料乙醇的价格也势必受到拖累走弱，但国际糖价因全球供应紧张而运行于 11 年高位，这导致乙醇与原糖价差进一步走弱，乙醇生产效益远远不及产糖的效益，本榨季巴西糖厂预计将用最大比例甘蔗制糖。

投资建议：国内在连续第二年减产、产需缺口拉大的背景下，近远期进口利润持续大幅倒挂令加工厂点价的难度较大，市场担心进口糖对国内产需缺口的填补问题。虽然有轮储的传言，但外盘仍居高难下，国内也难言转势，郑糖料将维持高位坚挺的态势，后续仍需继续关注政策面动态。

2.9、农产品（玉米）

小麦价格略有反弹（来源：Mysteel）

5 月 19 日钢联统计的全国小麦均价 2692 元/吨，周环比上行 0.2%。

9 月交货的巴西玉米理论到岸价跌破 2300 元/吨（来源：Mysteel）

近日 CBOT 玉米远月跌幅较大，5 月 19 日钢联测算 9 月交货的巴西玉米理论到岸价已跌至 2263.4 元/吨，其中港口基差按 1.01 美元/蒲计算，海运费按 42 美元/吨计算。

4 月玉米进口量大幅下降（来源：海关总署）

4 月中国进口玉米量 100 万吨，同比下降 46%，环比下降 54%。主要是美玉米进口量降幅较大，为 5.3 万吨，上月为 49.5 万吨，去年同期为 150.5 万吨。

点评：5 月 USDA 供需报告为 23/24 年全球玉米供需格局释放了宽松预期，CBOT 玉米受此影响远月贴水进一步加深，未来进口成本或易降难升。旧作小麦因饲用采购而暂缓下跌，华北主产区新麦目前逐渐进入灌浆阶段，距离大规模上市预计仍有 1 个月左右时间，小麦或仍未跌至底部。

投资建议：当前玉米期价以小麦为核心锚定，底部不确定性尚存，后续继续下跌的可能性较高，建议观望为主。

2.10、农产品（豆粕）

油厂周度大豆压榨量升至 176.12 万吨（来源：钢联）

上周全国 111 家油厂大豆压榨量 176.12 万吨，较预估值高 6.32 万吨；预计本周开机率继续上升至 62.95%，大豆压榨量 187.31 万吨。

5 月 11 日止当周美国本年度大豆出口销售净增仅 1.7 万吨（来源：钢联）

USDA 出口销售报告显示，5 月 11 日止当周美国当前市场年度大豆出口销售净增 1.7 万吨，较之前一周减少 73%，较前四周均值减少 89%，市场此前预估为净增 0-30 万吨。下一市场

年度大豆出口销售净增 66.38 万吨，市场此前预估为净增 0-30 万吨。大豆出口装船为 18.91 万吨，较之前一周减少 54%，较此前四周均值减少 60%，其中，向中国大陆出口装船 4,500 吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所再次下调阿根廷产量预估 (来源: BAGE)

截至 5 月 18 日阿根廷大豆收获完成 69.2%，优良率 4%，布交所再次下调产量预估至 2100 万吨。

点评：巴西对美豆出口的冲击持续，美国 22/23 年度累计订单落后去年同期的幅度继续扩大、累计出口装船量也由和去年同期转为同比降 2.2%。未来一周产区天气有利播种进度继续加快。近期国内豆粕期价明显强于外盘，巴西 CNF 升贴水走强、前期油厂开机不足且豆粕库存处于历史低位、人民币贬值等多重原因所致。随着油厂开机正常化预计豆粕库存将稳步上升。

投资建议：美国需求疲弱而供应改善的预期下 CBOT 还将弱势运行，未来重点关注天气情况。中期仍看空豆粕现货及基差。

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