

美联储缩表开启，中国财新 PMI 超预期



报告日期: 2022-06-02

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

外汇期货

美国 5 月 ISM 制造业 PMI 超预期

美联储褐皮书显示经济出现放缓倾向,但是 5 月美国制造业 PMI 超预期,因此短期经济数据的波动和联储官员表态对于市场风险偏好形成负面影响,美元高位震荡。

股指期货

国常会部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效

5 月份出台的多项稳经济政策将在 6 月份全面铺开落实,预计环比改善程度将好于 5 月份。但股指从底部反弹幅度已领先基本面,我们认为短期将以震荡整理的形式消化涨幅。

国债期货

中国 5 月财新制造业 PMI 为 48.1, 预期 48.9

财新 PMI 边际改善,但略低于市场预期。当前债券价格已经基本反映了管控拐点到来所带来的经济修复预期,未来债市或将进一步交易实际的需求改善节奏与预期之间的差值。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少 19.37 万吨

随着上海开始逐渐复工,钢材表需有所回升,厂库也有所下降。需求的边际改善和原料补库需求也带动钢价延续反弹。但后续需关注需求恢复的速度以及电炉成本附近的压力。

有色金属

境外无货到港&保税区少量出口 致库存减少

锌价回归基本面逻辑,短期市场博弈的重点在于国内需求,在弱现实和强预期相交织的阶段,短期内锌价或震荡运行。

能源化工

6 月聚乙烯检修装置小析

短期内,在绝对价格涨至前高水平后,在下游抵触情绪逐渐滋生下,建议警惕回调风险。



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）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、农产品（棉花）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储最鹰派官员：2019年的利率水平或可作日后参考（来源：Bloomberg）

圣路易斯联储行长James Bullard敦促决策者大幅加息，以推动通胀率脱离近四十年高点。其表示，长期前景是目前的加息计划将来可能部分反转。Bullard周三表示，在疫情爆发前的2019年末，联邦基金利率为1.55%，10年期美国国债收益率为1.86%，抵押贷款利率低于4%。他认为，“这些数字可能可以为通胀率得到控制后的利率水平提供一个实际基准”。

美国5月ISM制造业PMI超预期（来源：Bloomberg）

美国5月ISM制造业PMI56.1，预期54.5。

加拿大央行加息50个基点（来源：Bloomberg）

加拿大央行在其加息周期中又迈出一大步，连续第二次把隔夜基准利率上调50个基点。该行警告称，如有必要，可能会采取“更强有力”的措施遏制通胀。加拿大央行周三决定把隔夜利率上调至1.5%，并在基调鹰派的声明表达了对通胀居高不下的担忧。

美联储褐皮书：部分联储地区经济增速放缓 担忧经济衰退（来源：Bloomberg）

周三发布的美联储褐皮书调查报告称，自上次褐皮书报告以来，所有12个联储辖区都报告了持续的经济增长，其中大多数地区表示略微或适度增长，有四个地区显示经济温和增长。报告称，有四个地区明确指出，自上次报告以来，经济增长速度有所放缓。有八个地区报告称，他们的联系人对未来增长的期望已经降低，三个地区的联系人特别表达了对经济衰退的担忧。大多数地区的联系人报告称制造业持续增长。

点评：我们看到美联储褐皮书显示经济出现放缓倾向，但是5月美国制造业PMI超预期，因此短期经济数据的波动和联储官员表态对于市场风险偏好形成负面影响，美元高位震荡。最新的美联储褐皮书显示经济出现放缓倾向，实际上美国经济下行趋势明显，但是短期经济数据超预期后，市场开始对于政策节奏产生摇摆。联储官员的表态对于加息还是维持短期加速加息的看法，市场风险偏好受到负面影响。美元短期高位震荡。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

中指院：5月百城新建住宅价格环比微涨0.03%（来源：wind）

中指院数据显示，5月，百城新建住宅平均价格为16198元/平方米，环比上涨0.03%，保持横盘态势；同比上涨1.20%，涨幅较4月收窄0.31个百分点；百城二手住宅平均价格为16030元/平方米，环比由涨转跌，跌幅为0.01%；同比上涨1.39%，涨幅较4月收窄0.52个百分点。

发改委组织召开专家座谈会 (来源: wind)

国家发改委社会发展司通过组织召开专家视频座谈会等方式,邀请中国宏观经济研究院等6家单位的8位行业专家,围绕当前和今后一段时期的生活性服务业发展形势、做法成效和政策建议进行了研讨。专家们建议,在统筹发展和安全前提下,有力有序推动复工复产提速扩面,增强生活性服务业发展韧性和对经济恢复增长的贡献度。

九部门印发《“十四五”可再生能源发展规划》 (来源: wind)

《规划》提出“十四五”期间,我国将加快黄河几字弯、冀北、松辽等七大陆上新能源基地,藏东南、川滇黔桂两大水风光综合基地和海上风电基地集群建设,可再生能源在一次能源消费增量中的占比超过50%,可再生能源发电量在全社会用电量增量中的占比超过50%,风电和太阳能发电量实现翻倍。到2025年,可再生能源消费总量达到10亿吨标准煤左右,可再生能源年发电量达到3.3万亿千瓦时左右,地热能供暖、生物质供热、生物质燃料、太阳能热利用等非电利用规模达到6000万吨标准煤以上。

国常会部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效 (来源: wind)

国常会部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效,让市场主体和人民群众应知尽知、应享尽享;安排进一步加大困难群众救助帮扶力度,兜牢基本民生底线。会议指出,新增1400多亿元留抵退税,要在7月份退到位。对金融支持基础设施建设,要调增政策性银行8000亿元信贷额度。对符合条件的失业农民工,无论是否参加失业保险,都要发放临时补助或救助。落实支持平台企业合法合规境内外上市等举措。

点评:北京上海的疫情防控取得成效,6月份全面推进复工复产复商,同时5月份出台的多项稳经济政策将在6月份全面铺开落实。我们预计经济修复程度将好于5月份。但当前股指已经从4月的底部反弹幅度超过10%,市场预期已经大幅领先基本面改善程度,我们认为6月份股指将以震荡整理的形式消化涨幅。

投资建议:股指短期将以震荡整理的形式消化涨幅。

1.3、国债期货 (10年期国债)

央行开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10% (来源: 中国人民银行)

央行6月1日开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期,完全对冲到期量。

中国5月财新制造业PMI为48.1,预期48.9 (来源: 财新网)

中国5月财新制造业PMI为48.1,预期48.9,前值46。5月以来全国新冠疫情形势好转,部分地区开始复工复产,带动制造业景气回升,但仍处于收缩区间。

国常会:调增政策性银行8000亿元信贷额度支持基建 (来源: 中国政府网)

国务院常务会议部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效,让市场主体和人民群众应知尽知、应享尽享;安排进一步加大困难群众救助帮扶力度,兜牢基本民生底线。会议指出,

新增 1400 多亿元留抵退税，要在 7 月份退到位。对金融支持基础设施建设，要调增政策性银行 8000 亿元信贷额度。对符合条件的失业农民工，无论是否参加失业保险，都要发放临时补助或救助。落实支持平台企业合法合规境内外上市等举措。

点评：财新 PMI 边际改善，但略低于市场预期。当前债券价格已经基本反映了管控拐点到来所带来的经济修复预期，未来债市或将进一步交易实际的需求改善节奏与预期之间的差值。考虑到市场主体修复资产负债表尚需时间，短期内需求修复的速度不会很快，叠加市场配置力量较强，利率短时间不会大幅上行。但若需求修复的节奏偏慢，稳增长政策就会进一步发力，需求修复的节奏就会提升。因此整体来看，债市中长期的方向仍然偏空。

投资建议：债市中长期的方向仍然偏空

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 5 月 ISM 制造业 PMI56.1 (来源：wind)

美国 5 月 ISM 制造业 PMI56.1，预期 54.5，前值 55.4。美国 5 月 ISM 就业指数 49.6，美国 5 月 ISM 制造业物价支付指数 82.2，美国 5 月 ISM 新订单指数 55.1。

美国 4 月 JOLTs 职位空缺 1140 万人 (来源：wind)

美国 4 月 JOLTs 职位空缺 1140 万人，预期 1140，前值 1154.9。

美联储戴利：预计会有数次 50 个基点的加息 (来源：wind)

美联储戴利：预计会有数次 50 个基点的加息。我们希望利率年底达到 2.5%。我们需要做好准备，尽一切可能降低通货膨胀；并准备在必要时停止加息。预计不会出现经济衰退。

点评：金价收复失地，市场对通胀的担忧再度增加以及联储除了维持加息之外开启缩表打压市场风险偏好，美债收益率回升。日内公布的美国 5 月 ISM 制造业 PMI 较上月回升好于市场预期，受到新订单的带动，但就业分项降至 50 以下，物价分项维持在高位，意味着通胀压力犹存而就业市场降温，不佳的结构也使得股市承压，黄金上涨。整体经济处于向滞胀转变的时候中，短期内货币政策仍以抗通胀为主，下半年对增长的顾虑会进一步增加，美债收益率处于较高水平也限制了美联储的缩表速度。

投资建议：金价筑底，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

洗煤厂开工率下滑 (来源：Mysteel)

Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 71.98%较上期值降 0.83%；日均产量 60.71 万吨降 0.55 万吨；原煤库存 191.15 万吨降 6.40 万吨；精煤库存 179.56 万吨降 3.77 万吨。

山东炼焦煤市场稳定运行 (来源: Mysteel)

山东市场主流大矿炼焦煤价格持稳,气煤报 2180-2210 元/吨,1/3 焦煤报 2590-2680 元/吨,均出厂价现汇含税。近日山东省启动迎峰度夏煤炭储备工作,据悉要求 6 月底前全省煤炭储备达 400 万吨,各矿已着手进行储备工作。煤炭储备间接影响山东市场炼焦煤供应,对山东炼焦煤市场形成较强支撑,预计近期山东炼焦煤市场稳定运行。

山西市场炼焦煤价格弱势运行 (来源: Mysteel)

山西市场炼焦煤价格弱势运行。临汾主流矿点在经过 5 月份的连续调价之后,目前出货好转,订单增多,下游焦企看到低价资源也开始适量补库。竞拍方面,煤矿在调低起拍价之后成交数量明显上升,但成交价并未有较大涨幅。下游端,因上海今日解封,需求端中下旬预计会有所恢复,届时焦钢企业补库对炼焦煤价格有所支撑,但短期来看,需求兑现需要时间,炼焦煤价格仍以弱稳为主。

点评:供应方面,区域化明显,山西地区煤矿开工率恢复,供应增加,但内蒙部分地区产量下滑。整体来看国产基本持稳。进口方面,俄罗斯煤进口增加,但进口煤种仍以配焦煤为主。蒙煤甘其毛都通关也有增加,近期通关在 430 车左右,后期仍有增加预期。但口岸核酸检测等继续,短期甘其毛都口岸通关高位或在 500 车左右。焦煤现货已有企稳迹象。随着焦煤隐形库存的逐渐释放,高炉开工率仍在高位,因此焦煤库存继续下降。随着供应的增加,焦煤基本面转宽松,但下游焦化厂和高炉开工率仍在高位,对焦煤有一定支撑,而且后期铁水产量或将维持,只是压缩电炉端,因此虽然下游需求依然疲软,但原料基本面不差,预计短期焦煤震荡走势为主,关注后期疫情后政策刺激

投资建议:虽然下游需求依然疲软,但基本面不差,预计短期震荡走势为主

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

百强房企单月业绩环比回升 5.6% (来源: 克尔瑞)

克而瑞研究中心的数据显示,5 月,百强房企实现销售操盘金额 4546.7 亿元,环比增长 5.6%,同比降低 59.4%,降幅保持在较高水平。从二手房成交情况来看,贝壳研究院的数据显示,5 月,贝壳 50 城二手房成交量环比增长约 14%,同比下降约 40%,降幅收窄 8 个百分点。随着 5 月近百城放松购房政策,重点城市新房成交环比微涨,同比跌幅没有进一步扩大;二手房成交环比增长,同比降幅收窄。

中汽协:购置税减半征收政策有望拉动车市增量超 200 万辆 (来源: 财联社)

6 月 1 日,中国汽车工业协会副秘书长陈士华表示,去年 1.6L 排量(含)至 2.0L 排量车型销量占比超 90%,达到 96.8%,购置税征收减半的政策今年有望拉动整车销售超 200 万辆、汽车消费超 3000 亿元,甚至 3500 亿元。“这只是整车销售,不包括上游和下游产业链的拉动,个人判断今年对汽车消费的整体拉动将超过 5000 亿元。”陈士华表示。

找钢网五大品种社会库存周环比减少 19.37 万吨 (来源: 找钢网)

6 月 1 日,找钢网五大品种社会库存 1234.72 万吨,环比减少 19.37 万吨;建筑建材高炉厂

产量 347.71 万吨，减少 2.13 万吨；电炉厂产量 45.40 万吨，增加 0.14 万吨；社库 651.59 万吨，减少 11.22 万吨；高炉厂厂库 426.26 万吨，减少 17.57 万吨；电炉厂厂库 39.48 万吨，增加 4.980 万吨。热卷产量 380.94 万吨，减少 1.12 吨；社库 300.55 万吨，减少 7.30 万吨；厂库 45.20 万吨，减少 1.50 万吨。

点评：随着疫情逐渐稳定，上海开始复工，钢材表需也逐渐有所回升，同时厂库也开始出现回落。近期钢价的反弹一方面由于复工带来需求的边际回升，另一方面也由于铁水产量仍在回升，原料存在补库的预期，带动成本端上行。整体来看，钢价的反弹还将延续。不过疫情后需求恢复的速度依然存在很大的不确定性，地产销售虽然环比改善，但同比降幅还处于较高的水平，若需求回升的强度不足，也会限制钢价回升的高度。尤其是若钢价反弹至电炉成本之上，带来短流程供应的回升，也会带来供应压力。

投资建议：钢价延续反弹，关注电炉成本附近的压力。

2.4、有色金属（铜）

秘鲁 Las bambas 铜矿发生大火（来源：上海金属网）

周二秘鲁 Las bambas 铜矿发生火灾，当时警察和一个已经在那里盘踞一个多月的原住民社区抗议者发生了冲突。一位消息人士称，火灾发生在 Las bambas 铜矿计划今年晚些时候建造的 Chalcobamba 矿坑附近的一个采矿营地。Las bambas 铜矿发表声明称，当警察护送铜矿工作人员试图进入抗议者占领的矿区后，胡安库里社区的成员对矿区物品和其他基础设施造成损害。

阳新弘盛 40 万吨电解铜新项目因设备原因暂缓投料（来源：上海金属网）

据悉，中色大冶阳新弘盛 40 万吨电解铜新项目于 5 月 1 号点火，原本计划于 6 月 12 号投料，但由于华东地区突发疫情，国内物流运输受到较大阻碍，导致部分设备未能及时运达，因此原计划的投料时间被迫推迟。

QB2 铜矿项目预计今年年底铜产量翻倍（来源：上海金属网）

外电 5 月 31 日消息，为了重新平衡投资组合及满足世界能源转型所需的金属产量需求，Teck 将致力于完成智利 Quebrada Blanca 扩建项目，即 Quebrada Blanca 二期(QB2)，并预计将到 2022 年底铜产量可翻番。

江铜或将再添一家上市公司（来源：上海金属网）

江西铜业发布公告，拟将其控股子公司江西省江铜铜箔科技股份有限公司（以下简称江铜铜箔）分拆至深交所创业板上市。江铜铜箔主营业务为电解铜箔产品的研发、生产和销售，其业务领域、运营方式与江西铜业其他业务之间保持较高的独立性。

金田铜业拟发行可转债以提升高端产品产能（来源：上海金属网）

5 月 30 日晚，金田铜业发布可转债发行预案，拟公开发行可转债总额不超过 14.5 亿元，募资净额将投资于“年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目”“年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目”“年产 7 万吨精密铜合金棒材项目”和补充流动资金。募投项目“年产 7

万吨精密铜合金棒材项目”总投资约 4.75 亿元，拟使用募集资金 3 亿元。

智利 4 月铜产量同比下降 9.8% (来源：上海金属网)

智利国家统计局周二公布的数据显示，该国 4 月铜产量同比下降 9.8%，至 421,742 吨。该国 4 月制造业产出同比增加 1.7%。智利是全球最大的铜生产国。

点评：秘鲁 Las bambas 铜矿社区矛盾升级，短期铜矿产量恢复仍有阻碍，此外，国内大冶阳新弘盛 40 万吨电解铜新项目投料也有所推迟，总体上看，供给不稳定性依然存在，对全球精矿及精铜供给恢复产生限制，这种情况预计下半年才有可能解决。交易层面，短期铜基本面矛盾不大，更多博弈在于宏观预期，宏观预期反复的情况下，铜价短期仍将偏于震荡。

投资建议：供给扰动因素不断，对产量增长造成一定阻力，交易层面，短期铜基本面矛盾不大，更多博弈在于宏观预期，而宏观预期反复的情况下，铜价宽幅震荡的可能性更大，策略上短期建议转观望。

2.5、有色金属（锌）

现货市场评述 (来源：SMM)

上海锌：锌受到铝事件影响，市场交投清淡；天津锌：贸易市场交投尚可，报价略显坚挺；广东锌：中金仓库提货波及较广，持货商甩货意愿强烈。

伦敦金属交易所：下调伦铜、伦锡、伦锌保证金 (来源：LME)

下调伦铜保证金至 630 美元，下调伦锡保证金至 4251 美元，下调伦锌保证金至 315 美元。

境外无货到港&保税区少量出口 致库存减少 (来源：上海金属网)

截止 5 月 28 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.1 万吨，较前一周减少 1.6 千吨。

点评：近期受铝重复质押事件影响，锌的提货也受到一定程度的波及，持货商甩货意愿增强带动贴水下行。但目前据了解锌受到的影响相对有限，且提货受阻更多影响的是短期现货供需，主要影响现货升贴水，对绝对价格影响有限。

投资建议：在当前不确定性较高的市场环境中，资金或更倾向于交易短期现实而非预期，在此情况下，受限于当前的需求成色，锌价短期或显上行乏力、维持震荡走势，但考虑到中期上行驱动仍在，我们依旧建议投资者关注逢低布局中线多单的机会。

2.6、有色金属（铝）

期铝涨跌叠加仓单质押事情发酵 华南现货贴水走扩 (来源：SMM)

SMM6 月 1 日讯：今日早盘沪铝延续隔夜疲软走势，华南现货市场受某仓库重复质押仓单被调查一事影响，大户贸易商出接货均不积极，部分中小贸易商为避险变现需求增加，贴水扩大出货，下游担心收货会有问题，接货积极性不佳。

市场出现部分作势成交 氧化铝价格易跌难涨 (来源: SMM)

昨日市场传闻广西出现了 2880 元/吨的低价成交, 据 SMM 了解由于云南地区电解铝积极复工复产, 广西地区的氧化铝达到了供需紧平衡, 该笔价格低于此前近 120 元/吨的。

LME 铝库存减 5000 吨至 453875 吨 (来源: LME)

6 月 1 日 LME 铝库存减 5000 吨至 453875 吨。

点评: 昨日佛山某交割仓库重复质押事件引起市场广泛关注, 沪铝期货受此影响也出现较大跌幅。我们认为该事件影响主要集中在两个方面, 第一出资方担心后续货物无法赎回可能会提前转运铝锭至其他仓库从而导致部分流动性本来不佳的货源流入市场, 造成短期供应增加。第二, 由于担心货源问题, 贸易商及下游拿货意愿降低同时部分中小贸易商为避险而急于出货变现, 也会造成一定程度的供需失衡。不过考虑到重复质押的铝锭将被封存审查, 短期也会造成一定铝锭的固化, 因此对供应的影响并非单一增加供给。此外, 参照过往经验来看此类事件往往集中于产业端的某一局部, 影响范围和时间相对可控, 因此对于期货价格影响预计不会很大。

投资建议: 短期建议观望。

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

聚丙烯: 4 月进出口变动颇大 5 月出口或承压 (来源: 卓创资讯)

随着成本端持续的坚挺提供支撑, 以及部分地区物流的改善, 进出口行情或有所变动。进口方面, 5 月海外需求走弱, 外商迫于库存压力降价出货, 内外盘价差逐步缩小, 月底部分低价美金资源成交尚可, 预计 5 月 PP 进口数量或处于与 4 月持平水准。出口方面, 近期东南亚地区部分检修装置陆续重启, 供应有所增加, 而下游斋月后需求延续疲软, 成交受阻, 虽国内持货商有转向南美销售, 但整体成交量走弱明显。此外印度即将步入雨季, 需求同样受限。加之下旬起海运运费的上涨, 出口成本走高, 预计 5 月 PP 出口环比 4 月萎缩。

PP 部分停车装置推迟开车时间 (来源: 隆众资讯)

齐鲁石化推迟开车 16 天, 海国龙油推迟开车 15 天, 抚顺石化推迟开车 30 天, 大庆炼化推迟开车 6 天

6 月聚乙烯检修装置小析 (来源: 隆众资讯)

2022 年 6 月聚乙烯检修影响量预估在 54.03 万吨左右。其中 6 月新增检修影响量在 14.79 万吨, 低压影响量在 8.388 万吨, 高压影响量在 0.68 万吨, 线型影响量在 5.73 万吨。

点评: 目前来看聚烯烃基本面变化较小, 期价的大幅上行主要受到海内外宏观因素所带来的信心的转变。昨日现货方面价格涨 100, 基差继续走弱, 华北华中收敛较快, 前期点价货拿得多的工厂以观望为主, 刚需补点。目前来看, 上游产量恢复依旧较慢, 而需求稳步恢复, 短期上游仍有持续去库的预期。但目前绝对价格已经达到今年下游多次有抵触情绪的水平, 且目前成交已经逐渐转弱, 短期回调风险加大。

投资建议：此次聚烯烃较为顺畅的反弹主要源于市场信心改变下，资金对于低估值的品种进行调整所带来的结果，整体基本面变化不大。短期内，在绝对价格涨至前高水平后，在下游抵触情绪逐渐滋生下，建议警惕回调风险。

2.8、农产品（棉花）

印度纺企感受到棉价上涨带来阵痛（来源：中国棉花网）

飞速上涨的棉价已成为印度纺织业关注的焦点。该行业担心，企业不仅面临原料价格的飙升，且还面对着供应短缺的困扰。印度南部纺织协会在一份声明中称，近几个月来棉价从2022年1月时的每坎地(candy)7.5万卢比上涨至11.5万卢比。与此同时，纱线价格也从328卢比上涨到399卢比，导致纺织厂每公斤损失50-60卢比。

CONAB：巴西棉花收割率为0.9%（来源：中国棉花网）

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至5月28日，巴西棉花收割率为0.9%，上周为0.4%，去年同期为0.4%。

美棉播种进度继续大幅领先（来源：中国棉花网）

截至2022年5月30日，美国棉花播种进度为68%，较前周增加14个百分点，比去年同期增加6个百分点，比过去五年平均值增加4个百分点。美国棉花现蕾率为7%，比去年同期增加1个百分点，与过去五年同期均值持平。美棉生长状况达到良好以上的占44%，与去年同期持平。

点评：美新棉播种进度继续维持领先水平，全美和得州进度均快于去年同期及近5年均值。近期美棉主产区迎来有利降水，得州旱情略有改善，但干旱监测指数仍处于高位水平，天气风险仍然存在。6月份USDA开始公布新作优良率情况，截至5月30日，美新棉优良率占44%，与去年同期持平，后续需继续关注天气情况及其对作物优良率的影响。

投资建议：考虑到外盘高价面临着全球需求面的不支持，而国内轧花厂库存销售压力及还贷压力较大的问题还未解决，且下游需求整体依然不振等，郑棉反弹乏力，仍维持震荡偏空的观点，建议操作上以逢高沽空思路为主。

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,注册资本金 23 亿元人民币,员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

元涛

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，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

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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