

## 耶伦预计高通胀将持续，周末钢价出现恐慌式下跌



报告日期: 2022-06-20

责任编辑 杨泉

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 耶伦预计高通胀将持续 但经济衰退或可避免

耶伦表示美国高通胀将延续，但是衰退可以避免，这表明从政策制定者的角度出发，还是希望美国可以避免衰退，因此我们可以认为实际上的政策倾向更加温和。

### 股指期货

#### 工信部召开上半年工业和信息化经济形势专家座谈会

在海外形势动荡之际，A股逆势上涨，凸显出较强韧性。虽然国内稳增长压力仍大，但股市情绪已经掀起。另近期地产成交快速走高，地产政策恐将迎来实质性效果，撬动经济恢复。

### 黑色金属

#### 暴雨黄色预警 安徽江西浙江广西等地局地有大暴雨

周末钢价出现恐慌式下跌，主要原因还是需求弱势。铁水产量基本看到顶部，市场化减产速度比较缓慢，后续关注政策减产速度。随着原料压力增加，需求若无回升，钢价压力仍存。

### 有色金属

#### 七地锌库存较本周一减少9000吨

精炼锌供需边际向好，去库节奏较此前明显加快，但受限于宏观利空，在基本面矛盾进一步激化前价格难以向上突破。

### 能源化工

#### OPEC+开始研究下一步产量行动

原油价格出现大幅波动，持续加息导致市场对需求将受到打压的预期上升。原油市场短期面临的不确定因素增多。



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
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）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	9
2.8、农产品（白糖）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 泽连斯基：不会将乌克兰南部地区拱手让人（来源：Bloomberg）

乌克兰总统泽连斯基 19 日发表视频讲话说，他 18 日视察了尼古拉耶夫州和敖德萨州前线并听取两个州军政官员的报告。他说，乌克兰不会将南部地区拱手让人，乌克兰将拿回属于乌克兰的一切，黑海将会是安全的。

#### 耶伦预计高通胀将持续 但经济衰退或可避免（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦表示，“高到无法接受的物价”整个 2022 年可能都会伴随着消费者，但强劲的个人财务状况将防止经济陷入衰退。“我们今年以来通胀一直都很高，那导致了今年剩余时间通胀还会上升，”她周日在一档电视栏目中表示。然而她认为，正在走出疫情的美国人有着不少积蓄，而且劳动力市场“异常强劲”，因而经济衰退并非“不可避免”。她还说，如果可以帮助消费者抵御通胀，汽油免税期就“值得考虑”。

#### 克利夫兰联储主席：美通胀率需要两年时间才能降至目标（来源：Bloomberg）

美国克利夫兰联储主席洛蕾塔·梅斯特在接受当地媒体采访时表示，美国通胀率将从当前水平逐步向下移动，需要两年时间才能降至美联储 2% 的目标。此外，梅斯特表示，尽管增长放缓，但她并不预测会出现经济衰退。梅斯特称，美国经济增长确实在放缓，失业率也确实略有上升。这是可以接受的，美国希望看到需求可以有所放缓，以使其与供应保持一致。

点评：耶伦表示美国高通胀将延续，但是衰退可以避免，这表明从政策制定者的角度出发，还是希望美国可以避免衰退，因此我们可以认为实际上的政策倾向更加温和，短期市场风险偏好维持震荡。耶伦表示美国维持高通胀，但是预计衰退可以避免，我们到目前为止，政策制定者对于经济前景的预期还是维持在中性的局面。因此结合目前美国经济实际的状况，急剧的政策变动可能是不太希望被实施的。但是美国居民部门的状况并不好，想要不衰退非常困难。

投资建议：短期美元高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

#### 五部分发文推动轻工业高质量发展，造就一批百亿元以上品牌（来源：wind）

工信部等五部门发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》提出，到 2025 年，轻工业综合实力显著提升，占工业比重基本稳定，扩内需、促消费的作用明显，服务构建新发展格局、促进经济社会高质量发展的能力增强；培育一批消费引领能力强的轻工产品品牌；造就一批百亿元以上品牌价值企业，重点产业集群区域品牌影响力持续提升；引导绿色产品消费；完善政府绿色采购政策，加大绿色低碳产品采购力度，鼓励有条件的地方开展绿

色智能家电下乡和以旧换新行动。

#### 工信部召开上半年工业和信息化经济形势专家座谈会 (来源: wind)

工信部召开上半年工业和信息化经济形势专家座谈会。专家们指出,总的看,工业经济增长、恢复都先于整体经济,要稳住宏观经济大盘,工业要担负起更重要责任。当前工业经济稳定恢复基础尚不牢固,保持平稳运行需要付出更大努力。要进一步认识当前经济形势严峻性,更多关注需求侧问题,谨防形成需求收缩、供给冲击交互负向循环;防范制造业上下游利润分化过大导致的投资内生动力不足问题;深入研判全球经济滞胀外溢性进一步加剧带来的风险,预先做好相关准备。

#### 教育部:支持毕业生自主创业,今年将继续扩大国企招聘规模 (来源: wind)

教育部表示,将从多方面促进高校毕业生就业,将致力于拓展岗位与基层就业,支持毕业生自主创业,给予创业担保贷款及贴息、税费减免等政策。今年还将继续稳定扩大国企招聘规模。

#### 中央政治局召开会议:建立巡视整改常态化长效化机制 (来源: wind)

中共中央政治局召开会议,审议《关于十九届中央第八轮巡视金融单位整改进展情况的报告》。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调,要坚持和加强党对金融工作的领导,防范化解金融风险,深化改革创新,以动真碰硬的狠劲、一抓到底的韧劲,持续压实整改主体责任和监督责任,从政治上、思想上、组织上、作风上、纪律上全面强化严的氛围,推动金融单位党委(党组)全面抓好整改落实,建立常态化长效化机制,把巡视整改融入日常工作、融入深化改革、融入全面从严治党、融入班子队伍建设,为金融业健康发展提供坚强政治保障。

点评:在海外形势动荡之际,A股逆势上涨,凸显出较强韧性。增长预期环比改善、流动性宽松、政策端大力帮扶,三大因素共同对A股形成支撑。虽然国内稳增长压力仍大,但股市情绪已经掀起。建议关注高景气的新能源板块以及修复弹性较大的汽车、大消费板块。另外近期地产成交快速走高,地产政策将迎来实质性地效果,撬动经济恢复。我们维持对顺周期板块的看好。

投资建议:股指走势震荡偏多,建议适度提高敞口保留。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属(黄金)

#### 美国5月工业产出月率0.2%(来源: wind)

美国5月工业产出月率0.2%,预期0.4%,前值1.4%。美国5月产能利用率79%,预期79.2%,前值78.9%。

#### 美联储理事Waller:美联储要在抗通胀上“全力以赴”(来源: wind)

美联储理事 Christopher Waller 表示：“如果后续美国经济数据像我所预料的那样，我将支持 FOMC 在 7 月份继续加息 75 个基点。”美联储在 2022 年快速地加息，人们不应当对此感到惊讶。毕竟，美联储希望美国经济重返新冠肺炎流行病疫情之前的状态。

### 黄金 ETF 持有量增加 (来源: wind)

6 月 17 日，全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 11.6 吨，当前持仓量为 1075.54 吨。

点评：周五金价收跌，大宗商品因需求预期走弱而集体下挫，原油价格下跌带动通胀预期降温，实际利率回升，美联储理事的讲话偏鹰派，主要是当前的通胀压力过大，本周美联储主席鲍威尔将在国会就货币政策作证词，多位票委将发表讲话，市场波动预计加大。基本面层面市场对经济的预期展望悲观，继零售数据环比下滑后，5 月工业产出数据不及预期，由于 2021 年下半年企业大量积累库存投资，今年需求降温后企业去库存压力增加，基本面的滞胀风险和衰退预期相对利多黄金，目前利率和汇率端对黄金的压力已经接近极致，后续预计随着经济的走弱，黄金面临的压力减少。

投资建议：金价筑底回升，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 钢坯亏损超 400 元，多家钢厂宣布检修 (来源: Mysteel)

6 月 18 日午后，唐山地区钢坯出厂价格下跌 100 元/吨，至 4080 元/吨；秦皇岛昌黎地区(AF)部分普方坯资源出厂含税下调 110 元/吨，报 4000 元/吨。据 Mysteel 调研，本周唐山地区主流样本钢厂平均铁水不含税成本为 3535 元/吨，平均钢坯含税成本 4508 元/吨，周环比上调 67 元/吨，与 6 月 18 日午后普方坯出厂价格 4080 元/吨相比，钢厂平均毛利润-428 元/吨，周环比下调 507 元/吨。据不完全统计，随着钢厂亏损扩大，检修企业增加。

### 暴雨黄色预警 安徽江西浙江广西等地局地有大暴雨 (来源: 中央气象台)

中央气象台 6 月 19 日 06 时继续发布暴雨黄色预警：预计 6 月 19 日 08 时至 20 日 08 时，安徽南部、浙江中部和西部、江西北部 and 西南部、湖北东南部、湖南中部、广西北部、广东北部、贵州东南部等地部分地区有大到暴雨，其中，安徽南部、江西东北部、浙江西部、广西北部等地局地有大暴雨（100~200 毫米）。上述部分地区伴有短时强降水（最大小时降雨量 30~50 毫米，局地可超过 60 毫米），局地有雷暴大风等强对流天气。

### 5 月中国出口板材 544 万吨，同比增 53.9% (来源: 海关总署)

海关总署最新数据显示，2022 年 5 月，中国出口钢铁板材 544 万吨，同比增长 53.9%；1-5 月累计出口 1749 万吨，同比下降 13.6%。5 月，中国出口钢铁棒材 84 万吨，同比增长 63.7%；1-5 月累计出口 264 万吨，同比下降 44.3%。

### 247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 0.01% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.83%，环比上周下降 0.28%，同比去年下降 3.57%；高

炉炼铁产能利用率 90.15%，环比增加 0.01%，同比下降 1.47%；钢厂盈利率 41.99%，环比下降 16.88%，同比下降 44.16%；日均铁水产量 243.29 万吨，环比增加 0.03 万吨，同比下降 1.72 万吨。85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 48.9%，环比下降 2.67%，同比下降 31.72%。其中华东、华南、西南区域小幅下降，东北、西北区域呈现小幅上升态势，其余区域持平。

点评：周末钢价出现恐慌式下跌，主要原因还是需求的弱势。近期南方的降雨和北方高温依然持续，需求仍难以回升，现货的恐慌情绪预计短期还未完全释放。本周高炉铁水产量还有微幅的回升，不过随着现货的加速下跌，钢厂亏损幅度增加，部分高炉开始有减产现象。铁水产量基本已经看到顶部，不过市场化减产的速度还会比较慢，后续需关注政策性减产的幅度和速度。总体来看，随着原料压力的增大，若需求没有出现回升，钢价或有进一步负反馈的可能。

投资建议：钢价延续弱势，偏空操作。不过在市场情绪崩溃后，快速下跌后也存在反弹可能。

### 2.3、有色金属（锌）

**统计局：5 月锌产量为 54.7 万吨（来源：国家统计局）**

中国 5 月铅产量为 60.9 万吨，同比增加 3.2%。1-5 月铅产量累计为 299.9 万吨，同比增加 3.6%。5 月锌产量为 54.7 万吨，同比增加 2.4%。1-5 月锌产量累计为 272.1 万吨，同比下滑 0.9%。

**七地锌库存较本周一减少 9000 吨（来源：SMM）**

截至本周五（6 月 17 日），SMM 七地锌锭库存总量为 22.36 万吨，较本周一（6 月 13 日）减少 9000 吨，较上周五（6 月 10 日）减少 8200 吨。整体看，七地库存小幅去库。上海地区，在锌价处于下跌趋势后，下游补库需求增加，企业多进行备库，带动上海地区去库；天津地区，由于内蒙地区疫情反扑，导致天津市场到货量减少，在市场采购维持相对稳定的情况下，天津延续去库。

**西班牙 Asturiana 锌冶炼厂维持满负荷运转（来源：SMM）**

Asturiana 锌冶炼厂是嘉能可(Glencore)旗下的一家大型的锌冶炼厂，目前精炼锌产能大约 53 万吨，和其他欧洲的锌电解企业一样，该厂同样面对高额的电价问题，目前该厂的主要从现货市场采购电力，多亏欧洲市场的升水尚能弥补高额的电力成本，目前该厂还能够满负荷运转。

点评：基本面角度，当前市场交易的重心在于国内需求成色，以基建为代表的需求仍出于强预期与弱现实相交织的阶段，但随着疫情逐步向好，需求最弱的阶段或许已经过去。预期层面，随着稳增长政策推进，基建项目有望逐步落地提振相关需求。供应方面，不论是海外还是国内，都能给到价格有效的底部支撑。海外的供给冲击仍来自欧洲能源危机，上周随着俄罗斯削减对欧洲的天然气供应，欧洲天然气价格波动率再度回升，后续需要关注价格上涨幅度及高价可持续性，据此判断锌市交易重心是否会重回能源逻辑。国内冶炼端的主要约束则在于矿端供应偏紧，今年以来国内精炼锌产量持续不及市场预期，低沪伦比使得进口压力也明显低于历年同期。

投资建议：近期锌价的回调主因宏观利空施压有色板块，基本面仍能给到价格一定支撑，在宏观影响权重较大的阶段，单边操作风险较大，可考虑在跨品种套利策略中将锌作为多头配置。

## 2.4、有色金属（铜）

### 统计局：中国5月精炼铜产量同比增加4.7%（来源：上海金属网）

周五公布的数据显示，中国5月精炼铜产量为91.2万吨，同比增加4.7%。1-5月精炼铜产量累计为440.0万吨，同比增加3.2%。5月铜材产量为180.3万吨，同比减少3.3%。1-5月铜材产量累计为826.0万吨，同比增加0.1%。

### 日本5月铜线缆发货量同比下降6.4%（来源：上海金属网）

外电6月17日消息，日本电线电缆制造商协会周五公布的数据显示，日本5月铜线缆发货量(包括销售和出口)同比下降6.4%，至43,500吨。

### Glencore的Raglan铜镍矿开始逐步恢复生产（来源：上海金属网）

外电6月17日消息，嘉能可(Glencore)位于加拿大魁北克省的Raglan镍铜矿将开始逐步恢复部分生产。

### 赞比亚ZCCM-IH拟重组Mopani铜矿（来源：上海金属网）

赞比亚矿业投资公司ZCCM-IH表示，已聘请投资银行Rothschild&Co对Mopani铜矿进行评估，以确保其可持续发展。该企业在一份声明中表示：“ZCCM-IH致力于确保Mopani铜矿达到其最佳生产水平，以便为到2030年实现300万吨铜的生产目标。

### 铜陵有色：公司冶炼加工费分为长单和现货两种模式（来源：上海金属网）

铜陵有色在互动平台表示，2022年5月份公司硫酸产品的均价约为850元/吨，目前价格为940元/吨左右。公司的冶炼加工费分为长单和现货两种模式。长单的加工费为65/6.5；现货加工费（TCRC）近期平均水平大约维持在80/8.0左右，按美元/人民币汇率6.71折算约3408元/吨。

点评：统计局数据显示，5月份铜直接需求受到扰动强于供给，疫情管控逐步减弱之后，铜直接需求料将出现恢复性增长。现阶段市场主要矛盾在于宏观利空发酵，尤其是全球经济滞胀压力增大，衰退的交易逻辑逐步被增强，且美联储加息及缩表预期依然较强，从而对铜价形成较强抑制。海外需求也已经出现放缓迹象，这将影响市场对下半年乃至明年的需求预期展望，全球铜显性库存开始缓慢回升，一定程度也表明供需环境在逐步发生变化，总体上看，我们认为铜价还将继续承压下行。

投资建议：市场对需求中期放缓的担忧进一步加剧，叠加宏观利空阶段发酵，铜价短期或继续承压下行，策略上看，建议前期空单继续持有，趋势上看，铜价下行趋势已逐步确立，未来震荡重心恐将不断下移。下周沪铜震荡区间或在（67500，69500）元/吨。

## 2.5、有色金属（铝）

### 6月17日LME铝库存续降3700吨（来源：LME）

6月17日，LME铝库存数据更新，处于2001年2月初以来最低水平，合计减少3700吨。其中降幅主要来自巴生仓库，共计减少3600吨，鹿特丹少量下降100吨，其他仓库暂无数据变动。

### 本周国内氧化铝市场成交清淡 买卖双方僵持不下（来源：SMM）

本周国内市场僵持不下，买卖双方对价格的分歧继续扩大，后续持续关注氧化铝减产是否会出现连锁反应，一旦氧化铝跌破多数厂家的成本线，造成大面积减产，市场出现供需错配的情况。

### 5月份国内电解铝运行产能约为4060万吨附近（来源：SMM）

据SMM数据显示，5月份国内电解铝运行产能约为4060万吨附近，国内运行电解铝产能加权平均完全成本（含税）为17644.2元/吨，环比增长1.87%，同比增长28.2%。

点评：上周铝价继续偏弱运行。仓单重复质押事件依然对市场造成一定影响，主要影响在于市场贸易量锐减，同时下游拿货意愿明显降低，可能造成了隐性库存的增加。国内疫情继续得到控制，消费端因此出现一定程度的改善，但幅度暂时有限，同比依然明显不及预期。随着铝价的下调，基差有一定走强。供应端，目前依然维持持续释放状态。国内电解铝基本面相对平稳，库存维持了持续去化状态。不过远期供应压力较大，消费目前已经注入一定乐观预期，后续有待现实检验，从目前的反馈来看消费复苏可能不及预期。海外尽管铝锭库存降低至较低位置，但消费不佳叠加加息预期令海外价格同样承压。

投资建议：短期预计铝价以震荡偏弱走势为主，建议耐心等待布局中期空单机会。

## 2.6、能源化工（原油）

### 伊拉克6月石油出口预计380万桶/天（来源：Bloomberg）

伊拉克石油部：伊拉克6月份将日出口380万桶原油，包括向库尔德斯坦。

伊拉克7月份将日出口385万桶原油，包括向库尔德斯坦。

### OPEC+开始研究下一步产量行动（来源：Bloomberg）

OPEC+产油国联盟在新冠疫情伊始启动的石油产量协议终于接近尾声，该组织未来何去何从是一个复杂的政治问题。到8月份的时候，该组织2020年削减的所有产量都将恢复。这个23国联盟的代表们表示，他们现在正在努力探讨下一步的行动。

### 美国石油钻井数量回升（来源：贝克休斯）

美国至6月17日当周石油钻井总数584口，预期值585口，前值580口。

点评：周五原油价格出现大幅波动，收跌近6%至四周以来低点，日内价格波动区间达10

美元/桶。近期市场风险偏好因多国央行加速加息而明显回落，原油价格亦受拖累而持续回调。欧美通胀压力居高不下，持续加息导致市场对需求将受到打压的预期上升。从数据来看欧美需求自3月下旬以来因燃油价格大幅上涨而边际略转弱，但幅度尚温和，有季节性因素支撑。近期关于美国政府为降低汽油价格可能采取各类政治干预的传闻层出不穷，包括向石油企业征收暴利税，限制石油出口等等。原油市场短期面临的不确定因素增多，以及宏观情绪恶化使得多头避险意愿上升。

投资建议：欧盟制裁落地后，对地缘冲突的交易预计暂告一段落，宏观预期计价和不确定因素增加可能导致原油价格在短期回到高波动的宽幅震荡状态。

## 2.7、农产品（豆粕）

### 油厂大豆压榨量升至188.34万吨（来源：我的农产品网）

6月11日至6月17日一周111家油厂大豆实际压榨量为188.34万吨，开机率为65.46%。油厂实际开机率略高于此前预期，较预估高4.52万吨，较前一周明显增加25.69万吨。预计本周国内油厂开机率将继续上升，油厂大豆压榨量预计189.95万吨，开机率为66.02%。总的来看，各区域市场开机率涨跌互现，但变化幅度整体不大。

### 美国中部地区将迎来高温少雨天气（来源：我的农产品网）

谷物贸易商对美国中部的温暖干早期持不同看法。预计这种天气会加速冬小麦的收割，并帮助一些春季作物在凉爽、潮湿的立春后恢复生长。但长期干旱被视为玉米和大豆生长的风险。据预测，在6月的剩余时间里，天气将保持温暖，不过月底降雨的可能性会增加。

### 阿根廷粮食部门：生物燃料掺混比例增加将提高大豆压榨量（来源：我的农产品网）

阿根廷政府上周宣布，将提高柴油混合燃料中的生物柴油含量要求，以应对汽车燃料长期短缺的问题。汽车燃料对于该国农业部门来说十分重要。受俄罗斯对乌克兰展开特别军事行动的影响，阿根廷正经历全球能源和食品价格上涨。阿根廷是全球重要的豆粕和豆油出口国，也是生物燃料行业的重要参与者。阿根廷谷物加工商和出口商协会（CIARA-CEC）周四表示，提高柴油中的生物燃料掺混数量将促进大豆压榨行业的发展，不过该机构呼吁将解决燃料短缺问题的临时措施变为永久性措施。

点评：未来一周美国大豆主产区将迎来高温少雨天气，土壤墒情普遍转差。目前产区干旱面积比例远低于去年同期，上周大豆优良率70%。随着作物进入关键生长期，美豆价格将围绕天气变化波动。国内方面，期价跟随外盘；上周油厂大豆压榨量上升，现货仍有压力，基差预计继续弱勢运行。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡，美国产区若出现问题价格可能继续上行。

## 2.8、农产品（白糖）

### 印度可能对下一榨季糖出口设置上限（来源：沐甜科技网）

业内和政府人士表示，印度可能从今年10月开始的新榨季连续第二年对糖出口设置上限，

旨在确保国内供应并抑制国内价格。在 22/23 年度，印度可能将食糖出口限制在 600-700 万吨，约较当前年度的出口总量减少三分之一。交易商表示，印度对出口作出限制可能进一步推高指标白糖期货价格，目前已经在近五年半高位附近交投。

#### 印度 22/23 年度糖厂希望获得 800 万吨 OGL 出口许可 (来源：沐甜科技网)

鉴于 22/23 年度糖产量料大幅增加，糖厂已敦促政府重新审视目前的出口政策，准许以公开一般许可 OGL 的形式出口约 800 万吨糖，以维持国内市场的稳定。

#### 印度：马邦糖产量创纪录高位，下一榨季料再创新高 (来源：沐甜科技网)

马哈拉施特拉邦糖业专员 Shekhar Gaikwad 表示，该邦周二结束了 2021-22 榨季，糖产量创下历史新高，并已经开始准备在 10 月 1 日开始的下一榨季打破这一纪录。”马哈拉施特拉邦已生产 1,380 万吨糖，创纪录高位。2021-22 榨季亦为持续时间最长的一年，糖厂运营了 240 天。今年，印度已成为全球头号糖生产国，将巴西推至第二位。明年，该州很可能会打破本榨季记录。Gaikwad 说道，“对下一年度甘蔗产区进行评估的过程正在进行。95% 的糖厂已经表示其蔗区明年的甘蔗种植面积将高于今年。”

#### 消息人士：巴西将于近日上调汽油价格 (来源：沐甜科技网)

消息人士称，巴西国家石油公司将于周五 (17 日) 宣布汽油和柴油的价格调整，新价格自周六 (18 日) 起生效。据知情人士透露，周四巴西国家石油公司董事会通知该公司董事会，其将宣布汽油和柴油价格的新一轮上涨。据消息人士还表示，联邦政府要求巴西国家石油公司等待一项法案的批准，该法案将燃料、电力、电信服务和公共交通的 ICMS 税率限制 17% 以内。政府制定法案的目标之一是让消费者们的汽油和柴油价格更便宜。

点评：目前国际糖市仍在等待巴西燃油税调减政策法案的明朗，由于近期巴西乙醇价格的下调及雷亚尔的贬值，截至 6 月 17 日，巴西乙醇折糖平价已下移至 18 美分一线，已低于糖价，而巴西正逐渐进入压榨生产高峰期，相对更高的产糖收益将加剧国际贸易流供应压力。不过，巴西国家石油公司表示，6 月 18 日开始上调汽油和柴油价格。目前零售端加油站乙醇与汽油比价已降至 68% 左右，燃料乙醇消费竞争优势将开始显现，汽油价格的上调将有利于乙醇市场，除非雷亚尔继续贬值，乙醇折糖平价继续下移的空间或将受限。

投资建议：ICE 原糖后市料弱势震荡，关注巴西压榨情况、产地天气及外部金融环境变化等。国内目前仍处于消费旺季，糖厂库存销售压力不大。但随着加工厂陆续开工生产，加工糖供应预计将增加，这或对糖价的上涨形成制约。结合国内国际糖市情况，郑糖料维持震荡格局。

**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

### 杨泉

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

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