

中国 5 月经济数据回落，欧央行再度鹰派加息



报告日期: 2023-06-16

外汇期货

欧洲央行再次加息 拉加德称 7 月“非常可能”继续行动

欧央行如期加息 25 个基点，并且很有可能 7 月份继续加息，面对美欧央行的超预期加息节奏，市场波动明显加剧，美元指数大幅度走低，收益率曲线倒挂加剧。

股指期货

中国 5 月经济数据全面回落

5 月经济数据全面不及市场预期，供需两端全面回落。内需呈现收缩态势，急需政策端大力出手。对于股指，近期政策端的边际利好打开想象空间，但反弹能否持续仍待观察。

国债期货

1 年期中期借贷便利利率下调 10 个基点至 2.65%

综合近期各项经济指标来看，经济修复的斜率继续放缓。尤其是此前表现较强的居民餐饮消费、服务行业的修复也出现了放缓势头。为应对需求不足的问题，政策正在发力。

黑色金属

中国 1-5 月全国房地产开发投资同比降 7.2%

5 月经济数据显示需求走弱趋势并未转变，地产需求维持疲弱。而当前成材库存矛盾依然有限，建材去库尚可，热卷库存压力也尚未显现，钢价近期仍呈震荡反弹格局。

能源化工

本期 PVC 开工下降 (0609-0615)

受例行检修影响，本周 PVC 开工率下滑幅度较大。但近期因为电石下滑，PVC 生产利润有所修复，预计检修结束后开工率会小幅反弹。

农产品

美豆大豆出口订单增加

巴西销售进度偏慢，出口 CNF 继续下跌，Anec 预计 6 月大豆出口量将达到 1476 万吨。美国 NOPA5 月数据高于市场预期，周度出口销售好转，叠加干旱天气，美豆走强。

徐颖 首席分析师（宏观策略）
从业资格号: F3022608
投资咨询号: Z0013609
Tel: 63325888-1610
Email: ying.xu@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
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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、能源化工（甲醇）.....	7
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.6、能源化工（PVC）.....	9
2.7、农产品（豆粕）.....	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）

美联储逆回购工具用量跌破2万亿美元（来源：Bloomberg）

随着债务危机解除、银行业压力缓和，风险偏好持续回暖之际，衡量银行间融资紧张程度和金融系统流动性状况的重要指标——美联储隔夜逆回购（ON RRP）的使用规模跌至一年来低谷。

欧洲央行再次加息 拉加德称7月“非常可能”继续行动（来源：Bloomberg）

欧洲央行周四将利率再度提高25个基点，行长克里斯蒂娜·拉加德称7月“非常可能”继续加息。欧洲央行将存款利率上调至3.5%，达到逾二十年来的最高水平，符合经济学家和交易员的预期。拉加德明确表示，欧元区的通胀率将会“在太高水平持续太久”，欧洲央行遏制通胀的行动尚未结束。在拉加德做出上述表态的不到一天前，美联储决定在连续10次加息之后暂且按兵不动。

美国5月零售销售远超预期（来源：Bloomberg）

美国商务部公布的数据显示，继4月份增长0.4%之后，美国5月零售销售环比上升0.3%，远好于市场预期的下滑0.2%。

点评：我们看到欧央行如期加息25个基点，并且很有可能7月份继续加息，面对美欧央行的超预期加息节奏，市场波动明显加剧，美元指数大幅度走低，收益率曲线倒挂加剧。欧央行最新的利率会议上如期加息25个基点，欧央行对于通胀前景不是很满意，因此非常有可能7月份继续加息。美欧央行对于加息节奏的超预期明显短期内使得流动性抽离的速度上升，欧央行的政策节奏边际上加速，因此导致美元指数大跌。远期收益率曲线倒挂加剧，因此经济衰退风险继续增加。

投资建议：美元短期震荡走低。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

两部门召开加快建设全国统一大市场电视电话会议（来源：wind）

国家发改委、市场监管总局组织召开加快建设全国统一大市场电视电话会议。会议强调，要下大力气坚决抓好建设全国统一大市场各项重点工作落实，牢牢锚定问题导向的实践要求抓落实，针对重点领域的地方保护和市场分割突出问题开展专项治理，快速行动起来采取务实管用举措抓落实，按照各项任务完成时限和职责分工倒排工期、抓紧行动。

商务部：推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施（来源：wind）

商务部表示，随着暑期消费旺季的到来，叠加相关促消费政策支持，预计二季度消费市场有望继续保持平稳增长态势；继续完善消费政策，加强部门协同，推动出台支持恢复和扩

大消费的一系列政策措施。

中国 5 月经济数据全面回落 (来源: wind)

中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%，预期 4.1%，前值 5.6%。中国 1-5 月固定资产投资（不含农户）188815 亿元，同比增长 4%，预期增 4.5%，前值增 4.7%。其中，民间固定资产投资 101915 亿元，同比下降 0.1%。从环比看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.11%。中国 5 月社会消费品零售总额 37803 亿元，同比增长 12.7%，预期 13.6%，前值 18.4%。5 月全国城镇调查失业率为 5.2%，环比持平；16-24 岁、25-59 岁劳动力调查失业率分别为 20.8%、4.1%。

点评：5 月经济数据全面不及市场预期，并且供需两端呈现全面回落态势，与高频经济指标走势相符，反映出整体的经济修复趋缓。当前经济修复回归常态，但内需呈现收缩态势，急需政策端大力出手。近期政策端已经开始调控，央行降息以及多部门联合降成本等政策不断出台。对于资本市场而言，经济的悲观预期已经被充分计价，政策端的边际利好，为资本市场打开了更多的政策想象空间，市场做多情绪不断发酵。但我们仍要提醒，基本面因素短期内恐难以消化，股指近期的反弹能否持续仍待观察。

投资建议：股指维持震荡走势。

1.3、国债期货（10 年期国债）

商务部：推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施 (来源: 商务部)

商务部表示，随着暑期消费旺季的到来，叠加相关促消费政策支持，预计二季度消费市场有望继续保持平稳增长态势；继续完善消费政策，加强部门协同，推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施。商务部指出，全力落实推动外贸稳规模、优结构政策措施，强化贸易促进，加大对外贸企业参加各类境外展会的支持；优化经营环境，加大对外贸企业的融资等金融支持，进一步提升通关便利化水平；用好自贸协议，推进高水平实施 RCEP，提高公共服务水平，组织面向自贸伙伴的贸促活动，提高自贸协定综合利用率。

1 年期中期借贷便利利率下调 10 个基点至 2.65% (来源: 中国人民银行)

央行重磅官宣 MLF “降息”。央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6 月 15 日开展 2370 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 20 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.65%、1.90%，上次分别为 2.75%、1.90%，充分满足金融机构需求。另有 20 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期。

中国 5 月经济数据不及预期 (来源: 国家统计局)

中国 5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%，预期 4.1%，前值 5.6%。1-5 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.6%。1-5 月固定资产投资（不含农户）188815 亿元，同比增长 4%，预期增 4.5%，前值增 4.7%。其中，民间固定资产投资 101915 亿元，同比下降 0.1%。从环比看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.11%。5 月社会消费品零售总额 37803 亿元，同比增长 12.7%，预期 13.6%，前值 18.4%。5 月除汽车以外的消费品零售额 33875 亿元，同比增长 11.5%。

点评：综合近期各项经济指标来看，经济修复的斜率继续放缓。尤其是此前表现较强的居民餐饮消费、服务行业的修复也出现了放缓势头。为应对需求不足的问题，政策正在发力。本周央行降息 10 个基点，LPR 也应随之下调。预计后续会有财政、产业政策逐渐跟进，需关注国常会等重点会议。目前政策预期是市场博弈的焦点，在稳增长政策预期不断发酵的背景下，债市可能经历一波小幅调整。配置盘可在政策交易完毕，利率上行至合适点位后再度介入。

投资建议：债市可能经历一波小幅调整，配置盘可在政策交易完毕，利率上行至合适点位后再度介入。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

欧洲央行行长拉加德：欧洲央行在加息方面仍有余地（来源：wind）

欧洲央行行长拉加德：欧洲央行在加息方面仍有余地，没有考虑暂停加息；七月很有可能加息；需要确信核心通胀正在下降；对通胀前景并不满意；不想对最终利率水平发表评论。经济增长和通胀前景高度不确定；强劲的劳动力市场对增长构成上行风险；能源和食品对通胀前景构成上行风险，最近的工资协议增加了通胀上行风险；将确保利率达到能够实现 2% 通胀目标的水平。

美国至 6 月 10 日当周初请失业金人数 26.2 万人（来源：wind）

美国至 6 月 10 日当周初请失业金人数 26.2 万人，预期 24.9 万人，前值 26.1 万人修正为 26.2 万人；当周续请失业金人数 177.5 万人，预期 176.5 万人，前值 175.7 万人修正为 175.5 万人。

美国 5 月零售销售环比升 0.3%（来源：wind）

美国 5 月零售销售环比升 0.3%，预期降 0.1%，前值升 0.4%；核心零售销售环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.4%。

点评：市场剧烈波动，黄金先跌后涨，美联储鹰派暂停加息后市场风险偏好承压，但随后欧央行鹰派加息，超市场预期，叠加美国经济数据喜忧参半，美元指数大跌，市场风险偏好回升。日内公布的美国 5 月零售销售环比 0.3%，好于市场预期，但考虑到高通胀因素，实际消费依旧承压未来预期偏弱，而首申人数则连续两周超预期上升至 26 万人以上，后续就业市场的走弱速度需要关注。短期来看，市场对货币政策的消化速度很快，今日日本央行利率会议关注表态。

投资建议：金价在 1950 美元/盎司附近筑底。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

截至 6 月 15 日五大品种钢材库存减少 39.44 万吨（来源：Mysteel）

截至6月15日，国内五大品种钢材库存环比减少39.44万吨至1576.6万吨。其中，螺纹钢库存环比减少25.96万吨至748.10万吨，线材库存环比减少11.34万吨至148.69万吨，热轧库存环比增加0.23万吨至353.33万吨，冷轧库存环比减少1.21万吨至146.84万吨，中厚板库存环比减少1.16万吨至179.64万吨。

5月中国粗钢日产290.71万吨，环比降5.9% (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示：2023年5月，中国粗钢日均产量290.71万吨，环比下降5.9%；生铁日均产量248.39万吨，环比下降4.3%；钢材日均产量382.16万吨，环比下降4.4%。5月，中国粗钢产量9012万吨，同比下降7.3%；生铁产量7700万吨，同比下降4.8%；钢材产量11847万吨，同比下降1.3%。1-5月，中国粗钢产量44463万吨，同比增长1.6%；生铁产量37474万吨，同比增长3.2%；钢材产量55706万吨，同比增长3.2%。

中国1-5月全国房地产开发投资同比下降7.2% (来源：国家统计局)

1-5月份，全国房地产开发投资45701亿元，同比下降7.2%。1-5月份，房地产开发企业房屋施工面积779506万平方米，同比下降6.2%。其中，住宅施工面积548475万平方米，下降6.5%。房屋新开工面积39723万平方米，下降22.6%。其中，住宅新开工面积29010万平方米，下降22.7%。房屋竣工面积27826万平方米，增长19.6%。其中，住宅竣工面积20194万平方米，增长19.0%。1-5月份，商品房销售面积46440万平方米，同比下降0.9%，其中住宅销售面积增长2.3%。

点评：5月经济数据显示终端需求依然弱势，房地产继续边际走弱，单月新开工同比降幅依然在28%左右水平，商品房销售面积的降幅扩大。若无政策强刺激，预计地产用钢需求依然将维持疲弱。基建增速有所下滑，同时终端项目资金紧张的情况并未改变。从本周库存看，虽然表需进一步转弱，但由于建材产量维持低位，去库速度依然尚可。热卷库存虽略有累积，但幅度不大，现实基本面矛盾依然有限。此外，由于废钢价格跟涨，电炉复产难度也相对较大。预计近期钢价仍呈震荡反弹格局。

投资建议：建议仍以反弹思路对待钢价，关注电炉成本附近压力。

2.3、有色金属（铜）

Codelco 首席执行官将离职 (来源：上海金属网)

外媒6月14日消息，智利国有铜业公司Codelco表示，其首席执行官André Sougarret将在上任不到一年后卸任，因为Codelco正努力应对铜产量下降及其在该国锂行业的新角色。数据显示，尽管每年投资约35亿美元改造其老化的矿山，但Codelco的铜产量今年下降11%以上，降至25年来的最低点。

力博科诚铜业拟建年产15万吨铜精深加工项目 (来源：上海金属网)

江西力博科诚铜业有限公司年产15万吨铜精深加工项目，目前进入环评受理公示阶段。江西力博科诚铜业有限公司拟投资50亿元于江西贵溪经济开发区北区(原“鹰潭(贵溪)铜产业循环经济基地”)购置土地面积391亩，建设年产15万吨铜精深加工项目。

韦丹塔拟重启 Tuticorin 铜冶炼厂 (来源: 上海金属网)

外媒6月13日消息,自韦丹塔首次决定出售其位于 Tuticorin 的有争议的铜冶炼厂一年后,该公司一直在宣传表示有兴趣“重启”该工厂。Sterlite Copper 工厂自2018年5月以来一直处于关闭状态。去年,最高法院决定允许韦丹塔维护工厂的机械,而不允许其重新开放工厂,这被为临时救济。预计今年晚些时候将对该工厂的直接命运作出最终裁决。

点评:宏观利空情绪显著减弱,铜价受此影响出现明显反弹,美联储宣布暂停加息之后,美元显著走弱,市场情绪边际变化较大,但这种预期是否能持续,或美联储是否后续完全停止加息,我们决定还有较大的不确定性,关键在于对美国通胀数据的进一步观察。基本面角度,铜价出现明显反弹之后,预计下游补库将显著减弱,我们认为基本面边际的弱改善,尤其国内需求暂时没有看到非常强的驱动之前,铜价继续反弹的空间将受到抑制。

投资建议:宏观情绪再度反复,尤其是美元阶段走弱,对铜价形成较强支撑,但我们认为这种支撑的可持续性有待观察,基本面角度,国内供需弱改善将一定程度限制铜价反弹的空间,短期铜价回升至6.8万元/吨以上,盘面继续宽幅震荡可能性更大,建议将逢低做多操作慢慢转为逢高沽空。

2.4、能源化工 (甲醇)

本周煤 (甲醇) 制烯烃装置负荷上升 (来源: 卓创资讯)

本周四,国内煤 (甲醇) 制烯烃装置平均开工负荷在82.37%,较上周上涨5.19个百分点。本周期内,沿海地区个别MTO负荷略有提升,叠加陕西、宁夏CTO装置提升或恢复运行,所以国内CTO/MTO装置整体开工整体上升。市场关注山东及港口部分MTO装置波动进展。

甲醇港口库存上涨 (来源: 卓创资讯)

沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存在90.3万吨,环比 (6月8日整体沿海库存在87.4万吨) 上涨2.9万吨,涨幅为3.32%,同比下降17.6%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估28.5万吨附近。据卓创资讯不完全统计,预计明日 (6月16日) 至7月2日中国进口船货到港量在79.43-80万吨 (按照固定船期正常到港的情况下),其中江苏预估进口船货到港量在42.23-43万吨,华南预估9.7-10万吨,浙江预估22.5-23万吨。预估内地仍有5-6万吨进口船货到港。

国内甲醇整体装置开工负荷上涨 (来源: 卓创资讯)

截至6月15日,国内甲醇整体装置开工负荷为68.75%,较上周上涨2.87个百分点,较去年同期下跌3.31个百分点;西北地区的开工负荷为77.09%,较上周上涨5.09个百分点,较去年同期下跌5.20个百分点。本周期内,受西北、华北地区开工负荷上涨的影响,导致全国甲醇开工负荷上涨。截至6月15日,国内非一体化甲醇平均开工负荷为:58.17%,较上周上涨0.05个百分点。

点评:目前甲醇的走势主要由宏观引领,情绪端的变化难以把控。而基本面逐渐呈现出了

近空远多的格局。近端内地供应压力仍在兑现，且本周港口卸货缓慢，进口到港量或将集中兑现到下周；而对于7月，除了煤价将随着日耗的上升有走强的预期之外，内内地企业也有提前检修的迹象，并且进口量也将环比下跌。

投资建议：目前基本面呈现出了近空远多的机会，建议关注中期做多的机会。

2.5、能源化工（天然橡胶）

森麒麟拟在摩洛哥投资年产600万高性能轿车胎项目（来源：隆众资讯）

近日森麒麟发布公告，拟自筹资金约2.97亿美元在摩洛哥投资建设年产600万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目。森麒麟称，鉴于目前该公司青岛工厂及泰国工厂产能已不能满足客户日益增长的订单需求，且经过多年的海外工厂运营，公司积累了丰富的海外项目管理经验，培养了充足的管理、研发、生产人才。该公司积极响应国家“一带一路”倡议，拟加快推进“833plus”战略规划、优化全球产能布局。经过充分调研，由于摩洛哥稳定的政治经济环境、绝佳的地理位置、优惠的投资条件、便捷的审批流程、友好的外贸政策、较低的投资成本，公司决定在摩洛哥进行投资。

玲珑与吉利汽车合作成立TIH实验室（来源：隆众资讯）

据了解，玲珑轮胎消息，日前，玲珑轮胎与吉利汽车研究院共同成立了“吉利工程中心&玲珑技术中心TIH实验室”。未来，双方将以实验室为平台，推进虚拟调校在吉利更多项目上的开发应用，同时，深耕轮胎及整车性能主观和客观评价一致性提升和差异性研究。

海安橡胶上市获受理（来源：中国橡胶贸易信息网）

近日，海安橡胶集团股份有限公司在深交所主板IPO获受理！海安橡胶集团始创于2005年12月，占地面积416亩，注册资金1亿元，主要经营巨型工程子午线轮胎的专业生产企业。海安橡胶主营业务包括巨型全钢工程机械子午线轮胎的研发、生产与销售，以及矿用轮胎运营管理业务。2023年3月，福建省莆田市重点项目集中开工竣工仪式。其中包括海安橡胶集团股份公司三期厂房扩建项目。项目计划投资4.6亿元，包括新增OTR小工程轮胎生产线项目，购置成型机、硫化机等主要设备。项目建成后，可新增年产5万条R24-R25规格系列OTR工程轮胎，目前已试产。海安橡胶集团于2021年04月02日将公司名称由“福建省海安橡胶有限公

点评：近日橡胶自身基本面驱动较弱，走势跟随宏观大势为主。供给层面，目前云南产区已经大幅上量，海南产区浓乳加工厂整体采购积极性较弱，部分加工厂胶水倾向生产全乳胶。物候条件正常的情况下，海外产区供给也处于季节性爬升阶段。需求层面，目前全钢胎企业销售压力较大，下周部分轮胎企业为控制库存增速存在降负计划，从而将带动开工率小幅走低；半钢胎开工率继续稳定运行，目前多数半钢胎企业出口订单充足，开工率将维持在偏高水平中。整体来看，短期橡胶基本面利好驱动偏弱，现货价格持续低位运行。期价受市场情绪影响，存在一定波动。

投资建议：短期橡胶基本面利好驱动偏弱，现货价格持续低位运行。期价受市场情绪影响，存在一定波动。

2.6、能源化工 (PVC)

6月15日现货PVC小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场价格区间整理, PVC期货先跌后涨, 点价货源部分优势明显, 市场内偏高报盘难成交。下游采购积极性不高, 观望意向较强, 现货市场成交气氛清淡。5型电石料, 华东主流现汇自提5570-5650元/吨, 华南主流现汇自提5650-5730元/吨, 河北现汇送到5480-5520元/吨, 山东现汇送到5520-5570元/吨。

航锦科技PVC价格上调 (来源: 卓创资讯)

航锦科技PVC6万吨装置目前开工九成左右, 5型电石料现汇出厂价格上调50元, 执行报价5700元/吨, 实单部分小幅商谈。

本期PVC开工下降 (0609-0615) (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC行业开工负荷率下降, 周内新增4家检修企业, 上周检修企业多数延续至本周, 整体开工负荷率下降幅度较为明显。据卓创资讯数据显示, 本周PVC整体开工负荷率67.78%, 环比下降4.26个百分点; 其中电石法PVC开工负荷率67.33%, 环比下降3.16个百分点; 乙烯法PVC开工负荷率69.17%, 环比下降7.56个百分点。

点评: 据卓创资讯消息, 本周PVC整体开工负荷率67.78%, 环比下降4.26个百分点; 其中电石法PVC开工负荷率67.33%。受例行检修影响, 本周PVC开工率下滑幅度较大。但近期因为电石下滑, PVC生产利润有所修复, 预计检修结束后开工率会小幅反弹。

投资建议: 当前PVC整体产能过剩的格局愈发明晰。但由于本身估值较低, 价格重心更多跟随成本变动。在动力煤企稳的环境下, PVC行情或趋于震荡。

2.7、农产品 (豆粕)

科尔多涅博士调低美国大豆单产和产量预期 (来源: 钢联)

南美作物专家迈克尔·科尔多涅博士本周发布报告, 调低了2022/23年度美国大豆和玉米的单产以及产量预期, 以反映过去几周来干旱炎热天气对作物的损害。科尔多涅博士将2023/24年度美国大豆单产调低到51.5蒲/英亩, 产量调低到44.8亿蒲。作为对比, 美国农业部在上周五的供需报告里预计美国大豆单产为52.0蒲/英亩, 产量为45.10亿蒲。

美豆大豆出口订单增加 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至6月8日当周美国22/23年度大豆出口销售净增47.84万吨, 较前一周和四周均值上升, 市场此前预估为25-55万吨; 23/24年度出口销售净增14.13万吨, 有所下降。

美国5月大豆加工量1.77915亿蒲 (来源: 文华财经)

NOPA报告显示其会员单位5月压榨大豆1.77915亿蒲, 为历史同期最高, 也超过市场平均预估的1.7588亿蒲; 豆油库存18.72亿磅, 低于4月的19.57亿磅, 但仍高于去年同期的17.74

亿磅。

点评: Datagro 成巴西 2022/23 年度大豆销售进度为 58.6%, 远低于去年同期的 69.9% 和五年均值 75.2%; 巴西出口 CNF 继续下跌, AneC 预计 6 月大豆出口量将达到 1476 万吨。美国 NOPA5 月数据高于市场预期, 周度出口销售数据也较此前好转, 叠加干旱天气不利单产, CBOT 大豆走强。国内昨日豆粕成交和上一交易日基本持平, 目前各区域油厂开机率差异较大, 重点关注油厂开停机情况。

投资建议: 美豆产区天气担忧仍在, 继续重点关注天气。豆粕表现偏强, 但油厂开机正常情况下豆粕仍将累库, 不看好基差。

2.8、农产品（棉花）

CONAB 第九次发布 2022/23 年度预测数据（来源：中国棉花信息网）

根据巴西国家商品供应公司（CONAB）最新发布的本年度棉花产量预测, 2022/23 年度巴西马托格罗索州单产在 120.4 公斤/亩, 环比（115.7 公斤/亩）上调 4.1%; 巴西全国平均单产在 121.4 公斤/亩, 环比（118.2 公斤/亩）上调 2.7%, 处于记录以来最高水平。基于此, 总产预期上调至 297.8 万吨, 环比（290.1 万吨）调增 7.7 万吨, 增幅 2.7%。

4 月美国纺服进口量同比下降（来源：中国棉花信息网）

2023 年 4 月美国共进口纺织品服装 78.97 亿平方米, 同比下降 22.43%, 环比增加 10.6%。其中自中国进口 21.72 亿平方米, 同比下降 22.25%, 但环比增加 27.99%。2023 年 1-4 月, 美国共进口纺织品服装 276.48 亿平方米, 同比下降 23.59%。主要进口国为中国、印度、越南。

一季度欧盟服装进口同比减少 对中国进口下降超两成（来源：中国棉花信息网）

今年一季度, 欧盟服装进口量和进口金额（按美元计算）同比分别下降 15.2% 和 10.9%, 纺织服装进口降幅比梭织服装更大。上年同期, 欧盟服装进口量和进口金额同比分别增长 18% 和 23%。今年一季度, 欧盟从中国和土耳其进口服装数量同比分别减少 22.5% 和 23.6%, 进口金额分别减少 17.8% 和 12.8%。从孟加拉国和印度进口数量同比分别减少 3.7% 和 3.4%, 进口金额增长 3.8% 和 5.6%。

点评: 美国纺服还处于渠道去库的进程中, 欧美经济指标持续不佳, 高利率、高通胀对消费的抑制较强, 欧美纺服进口需求明显下滑, 东南亚开工率持续偏低、出口订单不足。中国外需也一直未有起色, 但今年内需表现良好, 目前处于纺织淡季, 虽然新增订单趋于减少, 但尚可维持, 市场对下半年“金九银十”的旺季需求存在一定的期待。

投资建议: 目前国内下游企业对当前棉价难以接受和消化, 价格向下传不畅, 郑棉尤其是近月合约上行阻力较大。不过, 下游纺织企业库存结构仍相对健康、纺企负荷也还在高位, 负反馈效应有限, 市场对下半年“金九银十”的纺织旺季也有一定的期待。且产业机构对本年度疆棉趋紧的预期仍较强, 再加上下年度疆棉减产抢收的预期影响, 郑棉短期或震荡, 但中长期整体震荡向上的趋势预计还未结束, 后续需关注政策、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