

社融与信贷数据双双超预期



报告日期: 2023-07-12

外汇期货

德国投资者信心进一步走低

美联储官员最新的表态整体继续支持加息，但是鸽派官员希望暂停加息，因此随着实体经济数据的逐渐走弱，市场对于加息节奏的判断出现调整，美元指数短期继续走弱。

股指期货

发改委：去年数字经济规模超 50 万亿，占 GDP 超 40%

社融与信贷数据双双超预期，也高于近五年均值。表明六月份信用扩张总量仍较高，实体需求或有所好转。但 M1-M2 剪刀差扩大指向经济活力仍然不足，仍需政策稳就业稳预期。

国债期货

央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9%

金融数据明显超出市场预期，市场风险偏好可能会得到提振。但另一方面，出台稳增长政策的迫切性也在下降。由于居民部门杠杆率已经较高，未来能否持续加杠杆存疑。

贵金属

美联储贴现利率会议纪要公布

金价震荡收涨，美元指数破位下行，市场风险偏好得到提振。在美国 6 月非农就业报告公布后市场对美联储的加息预期有所降温，9 月能否加息并不确定，市场等待美国通胀数据。

有色金属

Savannah 镍铜钴项目恢复生产

宏观因素支撑相对偏强，主要是美元走弱及国内社融及信贷数据超预期，但库存阶段累积压力上升将一定程度抑制铜价。

能源化工

墨西哥国家石油公司因火灾将影响本月产量

油价反弹，EIA 上调今年全球需求增速预期，美元指数回落对油价形成一定支撑。

王冬黎 首席分析师（金工量化）
从业资格号： F3032817
投资咨询号： Z0014348
Tel: 15802167045
Email: dongli.wang@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、有色金属（铜）.....	5
2.3、有色金属（镍）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（PVC）.....	8
2.7、农产品（棉花）.....	9
2.8、农产品（棕榈油）.....	10
2.9、农产品（玉米）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

德国投资者信心进一步走低（来源：Bloomberg）

7月份投资者对德国经济的信心下滑，进一步表明该国经济在经历了冬季的衰退后难以获得动能。7月份德国 ZEW 投资者预期指数从6月份的-8.5降至-14.7，低于经济学家的预期。一项衡量当前状况的指数也下降了。

英国薪资增速快于预期 央行加息压力上升（来源：Bloomberg）

英国国家统计局周二发布数据，2-4月数据上修后，英国3-5月平均周薪（不含奖金）同比增长7.3%，与上个月和2021年中期的纪录水平相同。经济学家此前预期将放缓至7.1%。

美联储多位官员表态，整体倾向“鹰中有鸽”（来源：Bloomberg）

大多数官员仍然认为需要进一步加息。旧金山联储主席戴利表示，在劳动力市场强劲的情况下，今年可能需要再加息两次以降低过高的通胀。在遏制通胀方面，做的太少要比做的太多风险更大。在美联储金融监管副主席巴尔看来，美联储已接近达到能够推动通胀回到2%目标的合适利率水平，但“仍有一些工作要做”，通胀仍然太高。特兰大联储主席博斯蒂克则认为，在美联储不进一步提高利率的情况下，通胀率能够回到2%的目标。“我们目前的政策显然处于限制性区域，我们继续看到经济正在放缓的迹象，限制性措施正在发挥作用。”

点评：美联储官员最新的表态整体继续支持加息，但是鸽派官员希望暂停加息，因此随着实体经济数据的逐渐走弱，市场对于加息节奏的判断出现调整，美元指数短期继续走弱。最新的美联储官员密集表态，整体上来看，美联储官员还是致力于控制高通胀，但是鸽派的官员希望暂停加息，因为限制性政策在起作用。随着实体经济下行压力的加剧和劳动力市场的降温，我们认为对于未来的货币政策节奏需要预计将会修正，因此美元指数短期继续走弱。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

发改委：去年数字经济规模超50万亿，占GDP超40%（来源：wind）

国家发改委价格监测中心领导表示，去年我国数字经济规模超过50万亿元，占GDP比重超过40%；预计后续将有更多举措推动数字经济发展，其中加快建立数字资产价格机制是一个重要环节。

社科院金融所：建议中央政府加杠杆并提高赤字率（来源：wind）

据澎湃新闻，中国社科院金融所发布报告称，建议中央财政应适当加杠杆并提高赤字率。

可考虑通过增发国债或特别国债适当加杠杆，将财政赤字率阶段性提高至4%以上水平，预计增加财政支出规模1.3万亿元，用于修复资产负债表；央行继续较大幅度降息。货币政策应大胆使用降息空间，实现一举多得。

中央深改委第二次会议召开 (来源: wind)

国家主席主持召开中央全面深化改革委员会第二次会议强调，建设更高水平开放型经济新体制是我们主动作为以开放促改革、促发展的战略举措，要围绕服务构建新发展格局，以制度型开放为重点，聚焦投资、贸易、金融、创新等对外交流合作的重点领域深化体制机制改革，完善配套政策措施，积极主动把我国对外开放提高到新水平。

6月社融增量4.22万亿元，信贷增量3.05万亿 (来源: wind)

中国6月社会融资规模增量为4.22万亿元，比5月多2.67万亿元，比上年同期少9859亿元，预期32179亿元，前值15556亿元。新增人民币贷款3.05万亿，预期2.38万亿。

点评：社融与信贷数据双双超预期，也高于近五年均值。表明六月份信用扩张总量仍较高，实体需求或有所好转。展望后市，居民和企业的分化仍较为严重，M1-M2剪刀差扩大指向经济活力仍然不足。后市仍需政策在稳就业稳预期方面做更多工作。

投资建议：股指维持震荡走势。

1.3、国债期货 (10年期国债)

央行开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率1.9% (来源: 中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，7月11日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率1.9%。另有20亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

中国6月金融数据超市场预期 (来源: 中国人民银行)

6月金融数据超市场预期。新增人民币贷款3.05万亿元，预期23843亿元，前值13600亿元；社会融资规模增量为4.22万亿元，预期32179亿元，前值15556亿元；M2同比增长11.3%，预期11.2%，前值11.6%。

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二次会议 (来源: Wind)

国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二次会议强调，建设更高水平开放型经济新体制是我们主动作为以开放促改革、促发展的战略举措，要围绕服务构建新发展格局，以制度型开放为重点，聚焦投资、贸易、金融、创新等对外交流合作的重点领域深化体制机制改革，完善配套政策措施，积极主动把我国对外开放提高到新水平。

点评：6月金融数据表现较强，且结构也得到了一定优化。1) 企业部门信贷延续同比多增，其中中长贷持续表现亮眼；企业债券融资有所回暖，但仍处于季节性偏低水平。2) 居民部门中长贷均同比多增，这较为超出市场预期，也和M1增速偏低相背离，猜测可能是受到了降息以及提前还贷减少的影响，但可持续性仍然需要观察；居民存款仍然是同比多增的，被动储蓄问题依旧存在。3) 由于去年6月专项债集中发行，新增政府债券规模大幅同比减少

增；财政存款同样处于季节性偏低水平，这可能是债务收入减少所导致的，另外财政支出增速可能仍然是较快的。

投资建议：短期市场震荡，长期看多

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储贴现利率会议纪要公布（来源：wind）

美联储贴现利率会议纪要：在5月22日至6月14日的会议上，克利夫兰、里士满、圣路易斯、达拉斯这四个地方联储要求将贴现利率提高25个基点。

美国财政部拍卖400亿美元三年期国债（来源：wind）

美国财政部拍卖400亿美元三年期国债，得标利率4.534%（6月12日为4.202%），投标倍数2.88（前次为2.70）。一级交易商获配比例10.8%，创纪录最低。三年期美债收益率大体持平，报4.5420%。

美联储逆回购规模继续下降（来源：wind）

周二（7月11日），美联储隔夜逆回购协议（RRP）使用规模为1.776万亿美元，上个交易日报1.812万亿美元。

点评：金价震荡收涨，美元指数破位下行，市场风险偏好得到提振。在美国6月非农就业报告公布后市场对美联储的加息预期有所降温，9月能否加息并不确定，今日将公布的美国6月CPI数据尤为重要，目前基准预期是CPI将进一步走低至3.1%，核心CPI回落至5%，存在通胀压力超预期的可能。此外，美债发行量继续释放，逆回购规模持续下降，昨日美债招标情况良好，债券收益率高位震荡。短期来看金价在1900美元/盎司附近见底，但快速上涨动力还不具备，还要等到美国经济数据进一步走弱。

投资建议：金价见底。

2.2、有色金属（铜）

Savannah 镍铜钴项目恢复生产（来源：上海金属网）

外媒7月10日消息，镍矿商Panoramic公司已成功修复压滤机，恢复了Savannah镍铜钴项目。公司周一表示，该加工厂现已恢复正常运营，并开始加工地下矿石，地下矿山的回采工作也恢复了。与此同时，Panoramic加快了新压滤机机头单元的制造。

力拓看好Oyu Tolgoi铜矿前景（来源：上海金属网）

外媒7月10日消息，力拓(Rio Tinto)董事长Dominic Barton说，公司致力于在蒙古国建立自己的足迹，期望奥尤陶勒盖(Oyu Tolgoi)铜矿到2030年成为全球第四大铜矿。力拓押下

重注，认为在全球经济电气化的过程中，世界将面临铜的严重短缺。Barton 在会上表示：“为了实现我们的净零目标，实现 3.5% 的 GDP 增长，未来 25 年全球将需要逾 7 亿吨铜。

Escondida 铜精矿发生盗窃案 (来源：上海金属网)

外媒 7 月 11 日消息，11 人在从必和必拓位于智利北部全球最大的铜矿埃斯康迪达(Escondida)窃取 4 袋铜精矿后，被智利警方逮捕。然而，小偷们计划偷更多的金属，因为他们随身携带了 325 个空袋子，以及凿子、铲子和筛子等工具。这些人被带到 Antofagasta 的检察官办公室，检察官随后将案件移交给相关的刑事法庭。

点评：宏观预期再度反复，美元阶段走弱对铜价形成支撑，另外中国 6 月社融、新增贷款也超预期增长，市场对国内需求担忧或有所减弱，从而对铜产生阶段支撑，但是，基本面角度，由于供给释放加速的预期升温，且终端需求整体处于弱恢复状态，国内库存预计将出现阶段累积的压力，库存边际变化对铜价将产生阶段抑制，总体上看，宏观与基本面多空影响再度相背离，铜价继续高位震荡的可能性更大，短期我们认为向上或向下均难以形成趋势。

投资建议：宏观因素支撑相对偏强，主要是美元走弱及国内社融及信贷数据超预期，但基本面边际转弱导致库存累积压力阶段上升将一定程度抑制铜价，总体上看，铜价继续高位震荡可能性更大，策略角度，继续推进观望操作。

2.3、有色金属（镍）

菲律宾 FMDC 镍矿公司计划开发 Gutalac 镍项目 (来源：Mysteel)

Florjenmar 矿业开发公司 (FMDC) 正在寻求批准在三宝颜半岛地区开发 Gutalac 镍项目。据悉，该矿七年寿命的预计总运营成本为 17 亿比索。该项目的公路距离三宝颜市东北部 200 公里、伊皮尔镇西北 70 公里、第波罗市西南 170 公里。FMDC 已获得占地 5426.57 公顷 (ha) 的勘探许可证，其中 114.50 公顷涵盖该公司环境合规证书申请中拟议的采矿和采矿部分。该公司的目标是每年开采 50 万吨矿石，并计划雇用约 400 名工人。由于该地点矿藏较浅且褐铁矿和腐泥土矿石均具有适销性，FMDC 将采用简单的露天采矿或台阶采矿方法。

Panoramic 恢复萨凡纳镍项目的开采与运营 (来源：Mysteel)

镍矿商 Panoramic Resources 在成功修复压滤机后，恢复了其位于西澳大利亚萨凡纳项目的镍/铜/钴精矿生产。6 月中旬，在发现裂缝后，该矿商暂停了萨凡纳的矿石加工和精矿生产。该公司在组织新的预制压力板时开始了短期维修，但短期维修被证明是不成功的。与此同时，Panoramic 加快了新型过滤压头装置的制造。Panoramic 于 7 月 10 日表示，随着地下矿石的处理，加工厂现已恢复正常运营。地下矿山也已恢复采场。

菲律宾法案提议对大型矿商征收基于保证金的特权使用费 (来源：Mysteel)

菲律宾众议院第 373 号法案提议对矿产储备之外的大型矿商征收基于保证金的特许权使用费。它还提议征收同样基于利润的暴利税。以利润为基础征税意味着税率随着营业利润的增加而增加。与此同时，矿产保护区之外的大型矿商的费率将受到其运营收入的基于保

证金的特许权使用费的影响。例如，利润率为 1% 至 10% 的矿工将支付 1% 的特许权使用费，而利润率高于 10-20% 的矿工将支付 1.5% 等。另一方面，小型矿山将支付其运营总产量市场价值 2% 的特许权使用费。与此同时，该法案还寻求根据经营收入征收暴利税。例如，利润率超过 35% 至 40% 的企业将支付 0.5% 的税率。

点评：沪镍 08 主力合约收盘 164020 元/吨，涨幅 1.23%，上期所沪镍库存较前一日增加 169 吨。精炼镍现货市场普涨，金川镍和俄镍主流升水扩大，需持续关注月中交割节点时可能的逼空行情。基本上，近期车企对三元电芯需求砍单，短期内三元电芯份额或将进一步下降，电池厂对原料采购较为谨慎，对应镍豆升水收窄。镍铁市场延续供给过剩的疲弱运行状态，高镍铁国内出厂价和到厂价暂稳，随着印尼产能释放，镍铁价格中枢仍有下移空间，国内钢厂较低采购积极性或导致低镍铁国内港口库存近期回升明显。宏观面上，国内 6 月份社融数据公布值超预期，上半年社融同比增加，对镍价形成短期利多刺激。

投资建议：沪镍基本面仍偏弱，需持续关注月中交割节点时可能的逼空行情，短期维持震荡局面可能性较大，建议高抛低吸波段操作。

2.4、有色金属（工业硅）

不通氧 553# 硅需求清淡价格难调（来源：SMM）

华东工业硅部分规格价格上调，不通氧 553# 在 12900-13100 元/吨，通氧 13100-13400 元/吨，421# 在 14000-14400 元/吨，均价上调 150 元/吨。不同于 421# 硅近期期现商采购活跃，硅厂报价趋高成交价格上移。不通氧 553# 硅价近期一直趋稳，下游铝合金端仍多按需补库，下游需求无明显提升。不通氧 553# 在产硅企得益于开工较低，产量小库存累库压力轻，但价格方面硅厂反馈恐难有明显上调。

有机硅 DMC 价格大跳水（来源：SMM）

7 月至今，国内 DMC 市场行情转差速度急剧加快，DMC 价格一跌再跌，国内多数单体企业纷纷下调自身价格试图以价换单，但奈何下游企业采购备库积极性实属不高，虽上游不断跌价，但下游保持“我自悠然自得”的态度，导致市场成交量频频走弱。昨日山东单体企业为接单将自身线上竞价价格下降至 12800 元/吨，此价格为自 16 年以来最低。SMM 了解到此番降价之前该单体企业已进行过一次价格下调，当时 DMC 报价 13100 元/吨，但接单情况依旧较差，为保证自身库存的合理水位，本次降价也实属无奈之举，行业整体成交重心也开始下移。

TCL 中环、隆基接连下调硅片报价（来源：SMM）

两大光伏硅片龙头企业陆续下调硅片价格，甚至如今的报价相较 5 月报价已经接近“腰斩”的程度，出现此种情况的原因，自然与市场供过于求有直接关系。据 SMM 此前调研显示，硅片价格“崩塌”主要是前期硅片企业在利润充足背景下，硅片企业开足马力生产，致使硅片库存持续累增至高位导致。5 月硅片库存顶峰时期一度高达 18-19 亿片，同时由于硅片剥夺行业较大利润导致电池片成本压力颇大，在下游企业压价以及库存压力下，硅片企业开始降价抛售，部分二三线企业甚至率先主动降价，硅片市场价格随即“崩塌”。

点评：短期内，预计国内基本面呈现供需双增，其中供给边际增量强于需求，行业库存由去化转为小幅累积。供给端，大厂陆续复产、云南集中复产背景下，国内产量转跌为涨。需求端，单体厂提负荷生产、多晶硅新项目投产，导致国内终端需求有小幅增长。同时，硅价止跌企稳对下游观望情绪起到削弱作用，下游企业补库需求有所释放。此外，近期基差水平给到较好套利机会，期现商对交割级 421# 采购需求较高，但需注意这部分需求并非被终端环节消化，后续转化为仓单压力。尽管库存转为小幅累积，但短期内硅价或震荡偏强，主要原因在于，一方面四川电力紧缺预期有所发酵，另一方面现货流通趋紧且大厂去库初见成效，大厂近期有意挺价。

投资建议：短期内硅价或震荡偏强，单边策略上建议观望。

2.5、能源化工（原油）

墨西哥国家石油公司因火灾将影响本月产量（来源：Bloomberg）

消息人士：在墨西哥国家石油公司钻井平台火灾后，本月该公司将损失约 10 万桶/日的原油，累计产量损失将超过 200 万桶。

EIA 下调今年美国产量增速预期（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：预计 2023 年美国原油产量为 1256.00 万桶/日，此前为 1261.00 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量为 1285.00 万桶/日，此前为 1277.00 万桶/日。

EIA 短期能源展望报告：2023 年全球原油需求增速预期为 176 万桶/日，此前预计为 159 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 164 万桶/日，此前预计为 170 万桶/日。

美国 API 原油库存上升（来源：API）

美国 7 月 7 日当周 API 原油库存 +302.6 万桶，预期 +20.000 万桶，前值 -438.2 万桶。

7 月 7 日当周 API 库欣原油库存 -215.0 万桶，前值 +28.9 万桶。

7 月 7 日当周 API 汽油库存 +100.4 万桶，前值 +161.5 万桶。

7 月 7 日当周 API 馏分油库存 +290.8 万桶，前值 +60.4 万桶。

点评：油价反弹，EIA 上调今年全球需求增速预期，美元指数回落对油价形成一定支撑。美国高频石油消费数据表现出一定韧性，需求端并未出现显著恶化。供应端已开始对油价回落作出反应，EIA 下调今年美国原油产量预期，钻机数量持续下降将限制未来供应潜力。

投资建议：油价震荡偏强。

2.6、能源化工（PVC）

木浆日评：横盘整理运行（0711）（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约呈震荡上行走势，利好国内浆市心态，支撑木浆现货价格持稳。但下游原纸厂交投不温不火延续，采浆偏刚需，浆市需求提振不足，业者

多持观望态度。

进口：新一轮加拿大漂白针叶浆狮牌外盘情况 (来源：卓创资讯)

据悉，加拿大新一轮漂白针叶浆狮牌外盘报价公布，其中雄狮 700 美元/吨，金狮 730 美元/吨。厂家停机检修，本轮无量外售。

Arauco 智利 2023 年 7 月份木浆外盘报价 (来源：卓创资讯)

据悉，智利 Arauco2023 年 7 月份木浆外盘：针叶浆银星 660 美元/吨；阔叶浆明星 515 美元/吨，本色浆金星 630 美元/吨。

点评：据卓创资讯消息，智利 Arauco2023 年 7 月份木浆外盘：针叶浆银星 660 美元/吨；阔叶浆明星 515 美元/吨，本色浆金星 630 美元/吨。银星报价比上一轮下滑 20 美金。目前纸浆盘面表现偏强，可能是受到了加拿大山火和温哥华港口罢工的影响。但目前这两个因素尚未对纸浆供应造成实质性的显著影响。在美联储维持加息的背景下，我们仍倾向于纸浆供需格局偏空。

投资建议：近期纸浆盘面表现偏强，可能是受到了加拿大山火和温哥华港口罢工的影响。但在美联储维持加息的背景下，我们仍倾向于纸浆供需格局偏空。不建议投资者追高。

2.7、农产品（棉花）

CONAB: 22/23 巴西棉花收割进度继续放缓 (来源：TTEB)

截止 7 月 8 日当周，巴西 (98.5%) 棉花总的收割进度为 12.0%，环比上周增 4 个百分点 (上周 3.3)，虽然种植进度明显加快但较往年同期进度的落后幅度继续扩大，去年同期收割进度为 16.3%，较去年同期慢 4.3 个百分点。

美棉生长周报:现蕾率追上去年同期(2023.07.09 (来源：TTEB)

截止 7 月 9 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花现蕾率为 55%；去年同期水平为 55%，较去年同期大致持稳；近五年同期平均水平在 55%，较近五年同期平均水平也大致相同。截止 7 月 9 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花结铃率为 17%；去年同期水平为 21%，较去年同期慢约 4 个百分点。较近五年均值慢约 1 个百分点。截止 7 月 9 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花优良率为 48%；去年同期水平为 39%，较去年同期高 9 个百分点。

美国 5 月份服装进口降幅收窄 中国比重有所反弹 (来源：中国棉花网)

今年 5 月，美国服装进口降幅连续第二个月收窄。同比来看，当月服装进口量下降 28.1%，小于 4 月份的 34.1%。以美元计算，5 月份美国服装进口额同比下降 25.8%，小于 4 月份的 29.4%。当月，美国服装进口单价同比仅上涨 3.2%，而 3 月份和 4 月份分别上涨了 12.7% 和 7%。和疫情前（四年前）同期相比，5 月份美国服装进口量仍然下降了 13%，进口额下降了 5%，进口单价上涨了 10%。5 月份，美国对中国服装进口量同比下降 17.7%，3 月份下降了 45%。5 月份，美国对其他地区的服装进口量总体下降 32.7%，说明中国占美国服装进口的份额有所反弹。当月，美国对越南服装进口量和进口额分别下降 32.8% 和 31%。

点评：截至7月9日，美棉优良率环比持平于48%，较去年同期高出9个百分点，和往年同期相比处于中等水平。近期美棉主产区得州高温少雨，令干旱指数低位略有回升。而天气预报显示，接下来1-2周，得州仍将处于高温少雨天气。后续旱情若持续回升，或给新棉生长带来压力，关注作物优良率的变化，这将对弃收率预估影响较大。USDA即将公布7月供需报告，此前6月实播面积报告数据已低于意向面积，此次USDA7月报告将下调23/24美棉种植面积，23/24年度并不宽松的供需格局预期将得到强化，关注报告调整情况。

投资建议：目前纺织淡季里，下游纺织对棉价上涨承接力不足，再加上政策调控预期影响，棉价短期或仍有震荡反复。但本年度国内现货资源趋紧，下年度疆棉减产抢收的预期较强，且下游纺织企业库存结构健康，下半年还有“金九银十”的纺织旺季可以期待，郑棉下方空间有限，短期料震荡为主，下半年整体震荡向上的趋势预计还未结束，后续需关注政策、产地天气及下游订单情况。

2.8、农产品（棕榈油）

农业部和 RSPO 同意提高油棕榈种植者的能力（来源：MPOB）

2023年7月11日，雅加达--印尼合作社和中小企业部（SMEs）与可持续棕榈油圆桌倡议（RSPO）签署了一份谅解备忘录（MoU），以加强小农的能力，加快可持续棕榈油在印尼的实施。印尼是世界上最大的棕榈生产国，棕榈种植面积达1508万公顷，MoU的签署旨在发展和加强独立的棕榈农合作社。

由于产量下降，马来西亚六月底棕榈油库存增长慢于预期（来源：MPOB）

由于产量下降和出口猛增，马来西亚棕榈油库存在6月底有所增加，但增速低于预期。马来西亚棕榈油局（MPOB）数据显示，马棕库存较上月增加1.9%至172万吨，创四个月新高，但是远低于路透预测的10.5%的增幅；6月份棕榈油产量下降4.6%至144.7万吨，低于市场预期。

2023年7月1-10日马来西亚棕榈油单产增加7.3%（来源：SPPOMA）

7月11日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年7月1-10日马来西亚棕榈油单产增加7.3%，出油率减少0.26%，产量增加5.93%。

点评：根据MPOB的6月报告数据，马棕产量低于预期，环比出现下降，库存虽然小幅上升但是远低于市场此前的预测，累库速度放缓；出口与消费皆高于预期。整体来看MPOB的6月报告对棕榈油价格的影响偏多。出口增加一部分原因是前期豆油因美豆种植情况不佳大幅上涨，棕榈油性价比有所提高。长期来看，东南亚仍处于棕榈油增产周期，SPPOMA数据显示2023年7月1-10日马来西亚棕榈油单产增加7.3%，产量增加5.93%，且厄尔尼诺目前对东南亚棕榈油产量的影响还没有体现，整体供应仍较为宽松，需关注厄尔尼诺的发展情况与中国消费旺季的进口与库存情况。

投资建议：短期MPOB报告会对市场产生利多影响，但长期仍处于供应宽松，但收到美豆与菜籽种植情况影响，有可能会受到提振，预计会继续震荡，需继续关注主产地的产量情况与市场对厄尔尼诺的炒作。

2.9、农产品（玉米）

山东深加工企业门前到车增加（来源：中国玉米网）

7月11日，山东深加工企业剩余车辆624车，较昨日增加198车。

美玉米优良率提升程度优于预期（来源：USDA）

截至7月9日当周，美玉米优良率为55%，高于前一周的51%和市场预期的53%，去年同期为64%。

巴西二季玉米收割进度29.3%（来源：CONAB）

截至7月8日，巴西一季玉米收割进度为96%，上周为94.8%，去年同期为96.6%；二季玉米收割进度为29.3%，上周为20%，去年同期为39.8%。

点评：海外方面，美玉米天气和优良率改善，使得供应增加的大趋势更为确定，只是我国取消的美玉米订单较多，未来增量或主要在巴西玉米，而巴西二季玉米收割进度持续较慢，进口到港节奏或略有所延后。国内方面，由于旧作粮源在贸易商手中较为集中，进口压力延后或延长价格短期偏强震荡的时间，但预计也无进一步的上行空间。近期深加工到车量增加，也表明了惜售对价格的支撑力度正在逐渐减弱。

投资建议：玉米及替代品的供应压力均有所延后，空单或还需要继续等待时机。

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