

美国二手房销售好于预期，5月工企利润降幅收窄



报告日期: 2022-06-28

责任编辑 顾萌

从业资格号: F3018879

投资咨询号: Z0013479

Tel: 63325888-1596

Email: meng.gu@orientfutures.com

外汇期货

美国5月份二手房签约量环比意外上升

我们看到美国5月份二手房销售好于预期,同时最新的耐用品订单意外增长,短期经济数据超预期导致市场衰退交易受阻,但是这并不意味着美国经济趋势性好转,美元高位震荡。

股指期货

1-5月份,全国规模以上工业企业利润总额同比增长1%

5月份工企利润同比增速-6.5%,较前值(-8.5%)降幅有所收窄,反映出企业复工复产推进初显成效。结构上,上游占比回落,制造业占比上升,结构分化有所缓解。

国债期货

易纲:货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏

复苏预期是近期债市交易的主逻辑,国债市场会选择性地相信有助于经济基本面修复的消息。短期复苏、宽信用预期发酵,期债仍然会震荡偏弱,但需警惕期债超跌带来的小幅反弹。

黑色金属

5家建筑央企1-5月新签合同额同比增13%

稳增长政策带动下,需求改善预期升温。不过用钢需求的改善仍需等待,依然要继续减产实现再平衡。电炉成本对于期价的压制依然会比较明显。

有色金属

SMM统计国内电解铝社会库存74.6万吨

铝锭库存数据环比小幅去化,但降幅有所放缓。其中无锡、佛山继续去库。仓单质押问题依旧影响市场成交。

农产品

上周美豆出口检验量为46.8万吨

由于干燥炎热,全美玉米和大豆优良率降幅超预期,其中大豆优良率下降3%至65%。气象预报显示未来产区虽然气温不高,但降水也偏少,产区整体土壤墒情变差。



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（镍）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（PVC）.....	8
2.8、农产品（豆粕）.....	9
2.9、农产品（白糖）.....	10
2.10、航运指数（集装箱运价）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国5月耐用品订单意外强劲，连续第三个月增长（来源：Bloomberg）

美国商务部周一数据显示，美国5月耐用品订单环比初值增长0.7%，超市场预期增长0.1%，4月数据由增长0.5%修正增长0.4%。耐用品订单环比数据连续第三个月增长，同比增速达到惊人的12%。

白宫：七国集团将对俄罗斯实施进一步制裁（来源：Bloomberg）

当地时间6月27日，美国白宫发表声明称，美国总统拜登当日将与七国集团领导人和乌克兰总统泽连斯基会面，七国集团将发表对俄罗斯的新制裁措施。白宫声明称，美国将与七国集团协调实施的重大新制裁包括：对数百名个人和实体实施制裁，对数百种价值数十亿美元的俄罗斯产品征收关税，以及针对俄罗斯军事生产和供应链实施制裁。

美国5月份二手房签约量环比意外上升（来源：Bloomberg）

据美国全国房地产经纪人协会(NAR)周一公布的数据,10月份二手房签约量环比增长0.7%至99.9。接受调查的经济学家中值预期为下降4%。未经调整的二手房签约量同比下降12%。

点评：我们看到美国5月份二手房销售好于预期，同时最新的耐用品订单意外增长，短期经济数据超预期导致市场衰退交易受阻，但是这并不意味着美国经济趋势性好转，美元高位震荡。最新的美国二手房销售数据好于预期，耐用品订单意外增长，这表明了短期经济数据出现一些回升的迹象，但是中期来看，目前的经济数据并不能说明太大问题，衰退风险依旧存在。市场风险偏好因为经济数据的回升被打压，短期美元指数高位震荡。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

5月、6月50城二手房成交量连续环比增长（来源：wind）

贝壳研究院报告显示，5、6月50城二手房成交量连续环比增长，环比增幅分别为14%、25%（6月成交量通过6月1日-20日的成交数据预估获得），二季度成交量比一季度增长约15%：预计下半年全国二手房市场呈现逐月修复态势，成交量同比降幅不断收窄。

交通运输部：预计下半年还将加快开工一批重点公路项目（来源：wind）

交通运输部表示，目前全国公路建设保持良好态势，1-5月新开工高速公路和普通国省道项目120个、3600余公里，总投资1820亿元。预计下半年还将加快开工一批重点公路项目，进一步发挥公路建设促投资、稳增长、稳就业的作用。

1-5月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长1%（来源：wind）

据国家统计局，1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34410 亿元，同比增长 1%，1-4 月增 3.5%；其中，国有控股企业实现利润总额 11583.7 亿元，同比增长 9.8%；股份制企业实现利润总额 25802.5 亿元，增 7.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 7845.3 亿元，降 16.1%；私营企业实现利润总额 10070.9 亿元，降 2.2%。

央行行长：货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏 (来源：wind)

央行行长易纲表示，中国的通胀前景较为稳定，CPI 同比增长 2.1%，PPI 同比增长 6.4%。保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点。今年以来，受疫情和外部冲击等影响，中国经济面临一定下行压力。货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏。同时，我们也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。

点评：5 月份工业企业利润同比增速-6.5%，较前值（-8.5%）降幅有所收窄，反映出企业复工复产推进初显成效。结构上看，采矿业利润占比下降至 21%，制造业上升，上游对中下游的挤占有所缓解。展望后市，随着稳经济政策大力执行，工企利润有望持续改善。

投资建议：近期国内经济趋稳，环比改善向上的势头明显，6 月份是全力稳增长的一个月份，各项工作恐将超预期推行。市场情绪火热助推行情上涨。我们维持对股指震荡偏多的看法。

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展 1000 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10% (来源：中国人民银行)

央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6 月 27 日以利率招标方式开展了 1000 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，实现净投放 900 亿元。

1-5 月份，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 1% (来源：国家统计局)

1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34410 亿元，同比增长 1%，1-4 月增 3.5%；其中，国有控股企业实现利润总额 11583.7 亿元，同比增长 9.8%；股份制企业实现利润总额 25802.5 亿元，增 7.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 7845.3 亿元，降 16.1%；私营企业实现利润总额 10070.9 亿元，降 2.2%。

易纲：货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏 (来源：中国人民银行)

央行行长易纲表示，中国的通胀前景较为稳定，CPI 同比增长 2.1%，PPI 同比增长 6.4%。保持物价稳定和就业最大化是我们的工作重点。今年以来，受疫情和外部冲击等影响，中国经济面临一定下行压力。货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏。同时，我们也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具

点评：复苏预期是近期债市交易的主逻辑，在此背景之下，国债市场会选择性地相信有助于经济基本面修复的消息。上周五尾盘至本周一开盘，债市相信了防疫政策力度下降、财政政策进一步发力等消息，因而下跌。短期内，复苏预期还将发酵，期债仍然会呈现出震荡偏弱的走势。但值得注意的是，当前经济基本面修复的内生动能还不强。以 30 大中城市商品房销售数据为例，少数一二线城市的销售情况迅速好转推动数据整体大幅改善，但大

多数三四线城市的销售情况改善节奏较慢。地产销售底尚需时间观察。综合来看，未来经济修复的大方向比较确定，期债整体会上跌。但在当前经济修复的内生动能比较弱，需警惕期债超跌带来的小幅反弹。

投资建议：需警惕期债超跌带来的小幅反弹

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金 ETF 持有量下降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 4.64 吨，当前持仓量为 1056.4 吨。

美国 5 月成屋签约销售指数环比升 0.7%（来源：wind）

美国 5 月成屋签约销售指数环比升 0.7%，为 2021 年 10 月以来最大升幅，预期降 4%，前值由降 3.90%修正至降 4.0%。

美国 5 月耐用品订单环比升 0.7%（来源：wind）

美国 5 月耐用品订单环比升 0.7%，预期持平，前值自升 0.5%修正至升 0.4%。

点评：昨日金价高开低走最终收跌，主要受到美债收益率走高的打压，基本面的衰退预期和地缘政治仍然利多黄金，季末股债调仓也有一定影响。日内公布的美国 5 月耐用品订单增速好于预期，初级金属、机械、通讯设备和汽车的订单增加，电气设备和电器的预订有所缓解，商用飞机预定量下降，企业投资相对强劲，但由于需求已经回落后续企业库存压力将会增加。5 月成屋签约销售回暖，房地产市场逐渐趋稳，较低的库存水平支撑地产市场扩张。

投资建议：金价筑底，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

印度计划把炼焦煤洗选产能提高一倍（来源：Mysteel）

为减少对进口的依赖，印度计划提升焦原煤洗选产能，目前印度的洗选产能为 2300 万吨。据外媒报道，国有企业印度煤炭公司（CoalIndia Ltd）计划建造 9 座洗煤厂，合计产能 3000 万吨。

山西市场炼焦煤偏弱运行（来源：Mysteel）

山西市场炼焦煤偏弱运行。旗舰煤种安泽、沁源低硫主焦精煤报价 2750-2800 元/吨，距高点累降 500 元/吨。骨干煤种经历上周下跌之后，价格筑底基本完成。

焦炭第二轮降价情绪削弱 市场出现博弈空间（来源：Mysteel）

焦炭市场博弈情绪再起，上周 20 号焦炭 300 元/吨的降价落地后，市场继续看跌的想法随着时间的推移不断削弱。至今日市场仅有一家钢厂明确提出焦炭再降 200 元/吨的要求，其余钢厂以观望为主。

点评：随着前期盘面的大幅下跌，近期期货盘面企稳，现货经历上周下跌之后，价格筑底基本完成。但随着市场情绪转变加之铁水见顶，炼焦煤市场情绪仍然较弱。竞拍成交价格较前期下跌。焦炭现货价格第一轮提降后市场博弈情绪再起，其余钢厂以观望为主，暂不接受第二轮提降。后期来看供应稳定但需求下滑，焦煤现货价格将继续下行。盘面下跌主要为迅速集中的反应市场对未来的预期。目前双焦仍在走负反馈阶段，只是现实铁水下行较慢，短期仍有支撑。同时长协价格托底，在目前铁水产量下，短期继续大幅下跌空间不大，短期盘面震荡下行寻底，关注需求变化。中长期来看，终端需求依然没有明显的改善，市场或将进一步交易原料端的负反馈。

投资建议：前期大幅下跌后短期震荡走势为主

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

华北黄淮等地将遇入汛以来最强降水（来源：中央气象台）

中央气象台预报显示，26 日至 28 日，我国北方降水开始发展增多，从四川盆地至华北、黄淮、东北地区中南部一带将出现一次区域性强降水过程。这将是今年入汛以来华北、黄淮等地遭遇的最强降水过程。此次降水过程波及范围广，雨带自西向东移速快，以对流性降水为主。预计此次重点降水区域位于甘肃南部、陕西南部、四川盆地北部和南部及河南、山东、京津冀、辽宁、吉林、内蒙古东南部等地，上述地区普遍有中到大雨，部分地区有暴雨，局地有大暴雨。累计降水量普遍有 50 至 70 毫米，部分地区将达 100 至 180 毫米。

5 家建筑央企 1-5 月新签合同额同比增 13%（来源：Mysteel）

截至 6 月 26 日，共有 5 家建筑央企公布 2022 年 1-5 月新签合同额情况。总体来看，这 5 家建筑央企 1-5 月累计新签合同总额约 2.49 万亿元，较去年同期（2.20 万亿元）增长 13%。从合同金额来看，中国建筑远超前其他建筑央企，1-5 月新签合同额为 14073 亿元，同比增长 9.1%。其中建筑业务方面，1-5 月房建新签合同额 9382 亿元，同比增长 7.8%，基建新签合同额 3377 亿元，同比增长 34.6%；地产业务方面，1-5 月地产合约销售额 1262 亿元，同比下降 23.5%，合约销售面积 481 万平方米，同比下降 33.3%。

6 月楼市成交环比上涨（来源：西本资讯）

中指研究院以截至 6 月 25 日的成交数据估算整月成交面积后发现，6 月份一线城市楼市成交量环比涨幅为 122.1%，二线代表城市环比上涨 84.4%，三线代表城市环比上涨 56.1%。同比来看，整体成交仍然下行，降幅为 16.1%，其中北京同比降幅最大，为 34%。二、三线城市中，八成城市成交环比上升，苏州涨幅明显。

点评：稳增长政策带动下，需求改善预期升温，钢价近两日也有比较明显的回升。从预期角度看，下半年国内需求将处于缓慢复苏的阶段，不过地产的修复仍需要时间，地产成交高频数据大幅回升的持续性还有待观察，短期用钢需求还难以出现趋势性的明显改善。同

时，市场库存压力依然突出，仍需继续减产实现再平衡，因此电炉成本对于期价的压制依然会比较明显。预计钢材期价仍会在长流程到电炉成本之间震荡运行。

投资建议：建议相对谨慎对待钢价的反弹，电炉成本附近的压力依然比较明显。

2.4、有色金属（镍）

Weda bay 园区镍铁新产线投产（来源：上海有色网）

印尼 Weda bay 园区（项目 12：4 条 RKEF）第 3 条产线于 6 月 24 日成功投产出铁，待正式投产后预计每条镍铁产线月产镍金属量 1200 吨。

华飞镍钴（印尼）湿法项目高压反应釜正式发运（来源：上海有色网）

6 月 25 日，由华友钴业携手森松重工和宝色股份三方共同打造的华飞镍钴（印尼）湿法项目两台核心设备高压反应釜，在张家港重装码头装船发运，预计半个月后能顺利抵达项目建设现场。历时 18 个月，在双方的精诚合作中，彼此汇聚力量，攻坚克难。本次单台逾 1100 吨、两台重逾 2200 吨“重器”的顺利交付，标志着华飞项目即将步入关键设备安装新阶段，二次创业主阵地又一项目建设进入了新的里程。

印尼青山园区高冰镍转炉炉龄突破 50 炉次（来源：上海有色网）

6 月 18 日 7 时 26 分，随着摇炉手的操作，华能金属实业有限公司（HNMI）冰镍事业部 1# 转炉第 50 炉次成品高冰镍铁水缓缓注入钢包，顺利出钢。9 时 16 分，继续进料送风，进行下炉次吹炼，这标志着青山高冰镍转炉生产有了质的突破。冰镍事业部在生产过程中不断进行自我总结，从各方面进行改善。转炉炉龄突破 50 炉次，逐步走向稳定生产。

点评：宏观预期边际发生变化，短期经济数据或显示海外衰退压力暂时没那么强，尤其美国的相关数据出来，这将一定程度缓解市场的恐慌情绪。基本面角度，全球精炼镍显性库存仍在下降，如果外部情绪发生边际变化，镍价超跌之后出现反弹的可能性相对更大，但是，趋势上看，宏观与基本面中期预期均会指向下行趋势。

投资建议：宏观预期边际变化，市场逐步消化衰退的恐慌预期，而经济数据边际似乎显示并没有那么大的压力，且库存现阶段仍在下降，因此，镍价超跌反弹的可能性相对较大，操作上延续周报思路，可以轻仓参与反弹。

2.5、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 74.6 万吨（来源：SMM）

2022 年 6 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 74.6 万吨，较上周四库存下降 0.5 万吨，较 5 月末库存下降 17.6 万吨。电解铝库存本周仍维持去库，但降幅明显放缓。其中分地区看，无锡和佛山地区仍是持续降库，大降减缓。一方面前期的仓库影响移库情绪逐渐平缓，另一方面，近期现货成交偏弱，出库量也大幅下降，无锡地区出库量较上周下降 2 万吨。

云铝股份获南方区域首批绿色电力“双证”（来源：SMM）

6月24日，南方五省区共同举办题为“服务双碳目标、绿电见证未来”的南方区域绿色电力交易首批绿证颁发仪式，向参与南方区域绿色电力交易的用户颁发绿色电力“双证”。作为首批参与绿色电力交易的云铝股份、慧能售电，获得了云南电网公司、昆明电力交易中心颁发的绿色电力消费凭证和绿色电力证书。

LME 铝库存减 3950 吨至 384800 吨 (来源: LME)

6月27日 LME 铝库存减 3950 吨至 384800 吨

点评：昨日铝价底部回升，商品市场情绪较周五夜盘明显回暖。从公布的铝锭库存数据来看，环比小幅去化，但降幅有所放缓。其中无锡、佛山继续去库。仓单质押问题依旧影响市场成交。短期国内铝价已经回落至万九附近，预计会压制一部分新增产能释放，短期铝价会获得一定支撑。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

俄罗斯船队基本恢复正常部署率 (来源: Bloomberg)

随着俄罗斯想方设法绕过西方的制裁和航运限制，该国的油轮舰队又回到了入侵乌克兰之前的繁忙状态。

分析公司 Kpler 的数据显示国有的 Sovcomflot PJSC 公司拥有的约 50 艘 Aframax 油轮中，平均每艘有 25 艘装载货物。这与 2021 年的部署率相当，高于 4 月中旬的 7 艘船只的低点。

阿联酋石油生产接近参考产量上限 (来源: Bloomberg)

据阿联酋国家通讯社：阿联酋目前的石油产量接近欧佩克+国家的参考产量上限，即每天 316.8 万桶。阿联酋能源部长表示，他们对这一上限的承诺将一直持续到协议结束。

利比亚可能宣布苏尔特海湾不可抗力 (来源: Bloomberg)

利比亚国家石油公司：正在研究在 72 小时内宣布苏尔特海湾地区遭遇不可抗力。

点评：油价震荡偏强，市场悲观情绪略有缓和。在原油价格下跌的过程中，海外成品油裂解价差维持高位，表明下游市场维持偏紧格局。市场对俄罗斯供应受制裁阶段性影响的计价较充分，目前俄罗斯供应收到的影响相对较低，原油贸易流持续调节，成品油后期面临下降的风险更大，制裁影响尚未充分显现。

投资建议：短期维持震荡。

2.7、能源化工（PVC）

6月27日 PVC 现货价格小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场氛围平淡，期货回落调整，现货成交欠佳，价格继续回落。5 型电石料，华东主流现汇自提 7350-7480 元/吨，华南主流现汇自提 7380-7550 元/吨，河北现汇送

7300-7400 元/吨，山东现汇送到 7400-7450 元/吨。

宜宾天原 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

宜宾天原 PVC 开工基本满负荷，价格下调，5 型出厂 7550 元/吨，3/8 型价格高 200 元/吨，送到价略高，实际成交可谈。

6 月 24 日华东及华南市场总库存增加 (来源: 卓创资讯)

上周国内 PVC 市场延续下跌，终端刚需成交为主，市场到货稳定，社会库存略降。截至 6 月 24 日华东样本库存 28.9 万吨，较上一期增 0.91%，同比增 165.14%，华南样本库存 4.65 万吨，较上一期减 0.85%，同比增 29.17%。华东及华南样本仓库总库存 33.55 万吨，较上一期增 0.66%，同比增加 131.38%。

点评:据卓创资讯消息,6月24日华东及华南样本仓库总库存33.55万吨,较上一期增0.66%,同比增加131.38%。PVC当前仍在累库虽幅度有所放缓,但趋势未变。表明当前供需仍然偏弱。后续能否再次转为去库更多还是要依赖于内需的回暖。

投资建议:美联储持续加息后,国内商品整体氛围极度悲观。由于PVC综合利润仍不错,悲观情绪下,价格可能进一步向综合成本靠拢。因此建议投资者不要轻易抄底。

2.8、农产品 (豆粕)

巴西非转基因大豆播种面积将提高 24% (来源: 我的农产品网)

巴西一家行业组织 ISL 的研究显示,巴西 2022/23 年度非转基因大豆播种面积预计同比增长 24%, 远超大豆播种总面积增幅, 因为欧洲对传统大豆的需求日益增长。2021/22 年度巴西大豆播种面积约为 4100 万公顷, 其中非转基因大豆只占 2%。巴西大豆播种工作将于 9 月份开始, ISL 预计其中非转基因大豆播种面积将接近 100 万公顷, 高于 2021/22 年度的 79.3 万公顷。

上周美豆出口检验量为 46.8 万吨 (来源: USDA)

出口检验报告显示截至 6 月 23 日当周美豆出口检验量为 46.8 万吨, 一周前 42.8 万吨, 去年同期 11.1 万吨。迄今美豆累计出口检验量为 5137.3 万吨, 去年同期为 5736.5 万吨。

美豆优良率下降 3%至 65% (来源: USDA)

由于中西部东部和中南部各州的农作物受到干燥炎热天气影响, 全美玉米和大豆优良率降幅超预期。作物生长报告显示截至 6 月 26 日当周美豆优良率下降 3%至 65%, 分析师平均预估为 68%。98%大豆作物已经种植完毕, 与预期相符。

点评: 由于产区农作物受到干燥炎热天气影响, 全美玉米和大豆优良率降幅超预期, 其中大豆优良率下降 3%至 65%。气象预报显示未来产区虽然气温不高, 但降水也偏少, 产区整体土壤墒情变差。国内方面, 上周油厂大豆压榨量偏高, 但下游提货不佳, 截至 6 月 24 日油厂豆粕库存再增 3.06 万吨至 111.75 万吨, 现货累库压力仍在。

投资建议: 宏观预期稳定后价格将回归基本面, 重点关注本周 USDA 面积报告及 7-8 月美

国产区天气情况。

2.9、农产品（白糖）

截至目前已有 10 个国家限制食糖出口（来源：沐甜科技网）

俄乌冲突不止，新冠肺炎疫情持续蔓延，能源和关联产品价格波动横向传导加剧，对当前全球粮食、食糖等重要农产品市场和贸易的影响持续发酵。为应对国内供应紧缺和价格上涨，一些农产品大国近期陆续出台限制食糖出口措施的同时，部分国家和地区增加了食糖进口。限制出口的国家有阿尔及利亚、乌克兰、白俄罗斯、俄罗斯、巴基斯坦、哈萨克斯坦、印度、吉尔吉斯斯坦、古巴等，进口增加的国家有乌兹别克斯坦及哈萨克斯坦，降低增值税的国家为伊朗。

越南 TTC 糖业公司将投资澳大利亚一家糖厂（来源：泛糖科技网）

越南 TTC 糖业公司副主席 Dang Huynh Uc My 表示，公司计划通过并购交易在澳大利亚昆士兰州投资一家糖厂，该厂将向其越南的工厂提供原糖，以向本土和海外提供精制糖。这位副主席还说，TTC 糖业公司完成了对柬埔寨一家印度糖业公司的收购。

巴西中南部 6 月上半月糖产量预计同比增长 7.7%（来源：泛糖科技网）

6 月 23 日，标准普尔全球商品洞察公司（S&P Global Commodity Insights）对 12 位分析师进行调查的结果显示，6 月上半月，巴西中南部的糖产量预计将达到 240 万吨，同比增长 7.7%。据接受调查分析师们的预计，甘蔗压榨估计在 3940 万至 4500 万吨之间，平均值约 4220 万吨，同比增长 15.6%。巴西中南部地区天气有利于 6 月上半月的甘蔗压榨工作。截至 6 月 16 日，约有 250-255 家糖厂开榨。

点评：巴西中南部甘蔗压榨报告即将公布，市场预期中南部 6 月上半月产量预期同比增长 7.7%，天气有利于 6 月上半月的甘蔗压榨工作，新榨季累计糖产量同比降幅进一步收窄。6-9 月份为巴西生产高峰期，巴西燃料减税及雷亚尔的贬值令巴西乙醇折糖均衡价下滑至 17.5-18 美分/磅，相对乙醇，糖的生产收益还是更好，这或令糖厂更倾向于产糖，将有利于巴西糖产量增加，关注 6 月上半月压榨数据情况。

投资建议：国内正处于夏季冷饮消费旺季，接着是中秋国庆双节备货期，糖厂库存销售压力不大。随着加工厂陆续开工生产，加工糖供应预计将增加，但进口加工糖成本较高。目前广西集团销售挺价意愿较强，现货下跌的幅度相对较小，基差转为正值，这将制约期价向下的空间。结合国内国际糖市情况，郑糖料维持震荡格局。

2.10、航运指数（集装箱运价）

6 月以来上海港集装箱日均吞吐恢复至同期 95%以上以上（来源：搜航网）

6 月 27 日，国务院新闻办公室举行物流保通保畅等工作进展新闻发布会，交通运输部副部长赵冲久指出，重点枢纽加快复工达产。6 月份以来，上海港集装箱日均吞吐量为 12.58 万标箱，恢复至去年同期的 95%以上，最高的日吞吐量已经超过了 14 万标箱；浦东机场和白云机场基本恢复到正常水平。浦东机场个别的箱数已经超过 1 万吨。

码头工人再罢工，德国港口拥堵进一步加剧（来源：搜航网）

德国海港工人工会 Ver.di 与海港协会就集体谈判协议再次陷入僵局，昨天上午，Ver.di 工会进行了 24 小时“警告性罢工”。在不到一个月的时间里，这是工会第二次向雇主施压，要求满足加薪的要求。罢工结果是导致越来越多船在德国北海积压。

Ver.di 工会代表着埃姆登港、不来梅港、布腊克港(Brake)、威廉港和汉堡港等海港约 12000 名工人。报道称，昨天所有港口的作业已暂停。工会报告说，4000 名工人参加了在汉堡的示威活动。航运业警告称，即使是短暂性罢工，也会对成本和供应链造成严重影响。目前已经有 30 艘船在北海等待靠泊，其中包括 15 艘大型集装箱船。目前全球有超过 2% 的运力被困在北海，无法进行装卸作业

孟加拉大幅提高产品进口税（来源：搜航网）

孟加拉国家税务局(NBR)发布了一项法定监管令(SRO),对超过 135 种 HS 编码的产品的进口监管税(Regulatory duty)由此前的 3%至 5%提高至 20%，以减少这些产品的进口，从而缓解外汇储备压力。此举之后，这些产品的进口成本将增加，因为除了现有的进口关税、增值税(VAT)外，进口商还须支付上述进口监管税。NBR 还表示，提高这些产品的进口监管税，有助于促进当地产品的发展并提高竞争力。上述产品主要包括四大类：家具、水果、花卉及花卉制品和化妆品。

点评：近期市场传言美国库存累积，进口需求大幅下滑。但该数据样本截取时间过短，很难就此判断需求开始回落。此外，美国目前库销比仍然偏低，加上旺季影响，集装箱需求短期仍然维持偏强。供应方面，美国港口拥堵继续恶化，德国罢工也导致欧洲拥堵继续恶化。供需面再度偏紧，但宏观预期走弱，运价上行艰难，预计短期维持震荡。前期因市场悲观情绪释放，投机需求下降，导致 FBX 指数大幅下跌，但近期市场情绪有所缓和，跌势趋缓；SCFI 指数投机权重不大，故并未出现大跌，仍维持韧性。

投资建议：仍无证据表明集装箱需求已经出现趋势性下滑，短期多冲因素支撑，需求维持偏强。供应方面，拥堵存在反弹倾向，运力继续收紧。供需面再度偏紧，但宏观预期走弱，运价很难上行，预计短期维持震荡。

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

顾萌

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