

美国褐皮书表态经济降温，中国 5 月 PMI 不及预期



报告日期: 2023-06-01

外汇期货

美联储褐皮书：全美多地出现招聘放缓和经济降温情况

美联储褐皮书显示经济近期有所降温，招聘出现放缓迹象，同时多位联储官员表态 6 月暂停加息，因此市场对于 6 月加息预期出现降低。短期市场风险偏好维持稳定。

股指期货

5 月官方制造业和非制造业 PMI 双双回落

5 月份 PMI 和 高频数据不佳，沪深 300 指数跌破年线也证明了市场对于修复转弱形成了共识。当下政策端应重点聚焦于稳就业稳物价工作，对于重点领域进行干预和帮扶。

国债期货

中国 5 月官方制造业 PMI 为 48.8%，不及市场预期

5 月官方制造业 PMI 继续走弱至 48.8%，低于前值和市场预期，显示经济修复的动能进一步放缓。但由于国债期货已经对疲弱的基本面充分定价，因此并未做出过多反应。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少 29.42 万吨

钢价延续震荡格局，虽然钢价估值并不高，而由于需求依然较为疲弱，虽然市场对进一步政策发力存有预期，但对价格向上驱动有限。关注卷板需求和库存的变化。

有色金属

5 月 31 日 LME 锌库存大增近 18% 刷新近一年新高

宏观及基本面利空集中发酵驱动锌价破位下行，而随着价格触及矿端成本线，成本支撑逐步显现，关注 19000 一线的成本支撑。

能源化工

API 原油库存增加

油价延续跌势，市场目光近期集中在 OPEC+ 减产。

元涛 首席分析师（宏观策略）
从业资格号： F0286099
投资咨询号： Z0012850
Tel: 63325888-3908
Email: tao.yuan@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、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（工业硅）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 FDIC：第一季度“问题银行”数量增加至 43 家（来源：Bloomberg）

美国联邦存款保险公司（FDIC）报告称，今年前三个月，财务、经营状况或管理薄弱的银行数量出现增加。FDIC 周三表示，1-3 月间“问题银行名单”上的机构数量增加 4 家，总数达到 43 家。这些银行管理的资产总额从前季度的 105 亿美元上升至 580 亿美元。

两位美联储重要官员暗示 6 月暂不加息（来源：Bloomberg）

美联储理事 Philip Jefferson 暗示，6 月会议倾向于维持利率不变，以便让决策者有更多时间来评估经济前景。但暂不调整利率并不意味着加息周期已经结束。费城联储行长 Patrick Harker 周三在一次活动上表示，“我认为我们可以跳过一次加息，我属于赞成暂停加息的阵营”。

美联储褐皮书：全美多地出现招聘放缓和经济降温情况（来源：Bloomberg）

美联储在褐皮书调查中表示，过去几周美国经济显露降温迹象，招聘和通胀均出现小幅放缓。褐皮书称，“大多数辖区就业人数增长，但增速低于先前的报告。物价在本报告期内温和上涨，不过许多辖区的物价升幅有所放缓。”

点评：我们看到美联储褐皮书显示经济近期有所降温，招聘出现放缓迹象，同时多位联储官员表态 6 月暂停加息，因此市场对于 6 月加息预期出现降低。短期市场风险偏好维持稳定。美联储最新的褐皮书表示经济活动有所降温，招聘出现放缓迹象，因此实体经济趋势上进一步走弱，虽然劳动力市场整体继续维持韧性。多位美联储官员表态 6 月暂停加息，因此美联储整体的政策倾向还是需要观察一下目前的状况，因此 6 月暂停加息的可能性非常高。短期市场风险偏好维持稳定，等待非农数据的结果。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

马斯克会见多位中国部委领导人（来源：wind）

特斯拉首席执行官马斯克访华行程密集，与多位部委领导人会谈。商务部部长会见特斯拉公司首席执行官马斯克。双方就中美经贸合作、特斯拉在华发展等议题进行广泛、深入的交流。中国正在全面推进中国式现代化，扩大高水平对外开放，这将为包括特斯拉在内的世界各国企业带来新的发展机遇。中方将继续高效、务实做好服务保障，支持外资企业在华长期、稳定发展。

广州市政府印发推动金融服务高质量发展行动方案（来源：wind）

广州市政府办公厅印发《2023 年广州金融支持实体经济高质量发展行动方案》，力争全年

本外币存贷款新增 1 万亿元以上，余额突破 16 万亿元；银行机构新增贷款 8000 亿元以上；支持房地产市场平稳健康发展。因城施策实施好差异化住房信贷政策，合理确定商业性个人住房贷款的最低首付比例、最低贷款利率要求，支持居民刚性和改善性住房需求。用足用好“保交楼”专项借款、“保交楼”贷款支持计划等政策工具，保持开发贷款和债券融资稳定，加快开展保函置换预售监管资金业务，满足项目合理融资需求。鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产企业稳健发展，支持优质房企与金融机构自主协商存量融资展期。

5 月官方制造业和非制造业 PMI 双双回落 (来源: wind)

中国 5 月官方制造业 PMI 为 48.8%，环比下降 0.4 个百分点；5 月非制造业 PMI 为 54.5%，下降 1.9 个百分点；5 月综合 PMI 产出指数为 52.9%，下降 1.5 个百分点，继续保持在景气区间，表明我国企业生产经营总体延续恢复发展态势。国家统计局指出，我国经济景气水平有所回落，恢复发展基础仍需巩固。

点评：5 月份制造业、非制造业 PMI 分别录得 48.8%、54.5%，双双不及市场预期，也低于前值。制造业方面，供需走弱，所有分项均进一步恶化。非制造业方面，需求萎缩较快，新订单大幅回落 6.5%。总体上 5 月份 PMI 和高频数据不佳，沪深 300 指数跌破年线也证明了市场对于修复转弱形成了共识。当下政策端应重点聚焦于稳就业稳物价工作，对于重点领域进行干预和帮扶。股指低迷走势或将持续更长时间。

投资建议：股指维持震荡走势

1.3、国债期货（10 年期国债）

财政部召开内控委会议 (来源: 财政部)

财政部召开内控委会议，要求以审计查出问题内控审核为切入点和有力抓手，查找风险隐患，强化责任落实，推动问题整改，切实做好审计整改“下半篇文章”；切实强化监管局、部属单位和部归口管理基金公司内控建设。

央行开展 130 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0% (来源: 中国人民银行)

央行 5 月 31 日开展 130 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%，另有 20 亿元逆回购到期，净投放货币 110 亿元。

中国 5 月官方制造业 PMI 为 48.8%，不及市场预期 (来源: 国家统计局)

中国 5 月官方制造业 PMI 为 48.8%，环比下降 0.4 个百分点；5 月非制造业 PMI 为 54.5%，下降 1.9 个百分点；5 月综合 PMI 产出指数为 52.9%，下降 1.5 个百分点，继续保持在景气区间，表明我国企业生产经营总体延续恢复发展态势。国家统计局指出，我国经济景气水平有所回落，恢复发展基础仍需巩固。

点评：5 月官方制造业 PMI 继续走弱至 48.8%，低于前值和市场预期，显示经济修复的动能进一步放缓。结构上看，制造业各分项普遍回落，且多数处于荣枯线之下。供需两侧同时收缩，企业减少采购，去库存延续，而疲弱的需求也导致价格分项持续走弱。在弱现实和

政策保持定力的背景下，预期分项也小幅回落。另外，此前分别受政策带动和积压需求释放影响的建筑业和服务业 PMI 各分项也整体回落。

虽然 PMI 不及市场预期，但由于国债期货已经对疲弱的基本面充分定价，因此并未做出过多反应。后续期债市场的主要博弈点将在于政策。短期来看，政策预期或不时对市场形成扰动，债市或以窄幅震荡为主。

投资建议：短期来看，政策预期或不时对市场形成扰动，债市或以窄幅震荡为主。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储哈克：美国经济极具韧性（来源：wind）

美联储哈克：美国经济极具韧性；我们致力于控制通胀；失业率预计将上升至约 4.4%；通胀很顽固，但随着时间的推移可能会下降；我们的模型预测并不针对经济衰退；劳动力正在推动核心服务通胀（上涨）；我认为我们可以跳过一次加息，这将是一次跳过，而不是暂停加息。

美联储褐皮书：最近几周美国经济出现降温迹象（来源：美联储）

美联储褐皮书：最近几周美国经济出现降温迹象，就业和通胀略有放缓。4 月和 5 月的经济活动基本持平；一些官员暗示，在 6 月的会议上暂停加息可能是合适的。对持续性的通胀持谨慎态度的人称，联储可能需要采取更多措施，即使是在跳过一次加息之后。

美国 4 月 JOLTs 职位空缺 1010.3 万人（来源：wind）

美国 4 月 JOLTs 职位空缺 1010.3 万人，预期 937.5 万人，前值 959 万人。

美国 5 月芝加哥 PMI 40.4（来源：wind）

美国 5 月芝加哥 PMI 40.4，预期 47.0，前值 48.6。

点评：黄金震荡收涨，美国经济喜忧参半，制造业继续走弱，就业市场韧性较高，4 月职位空缺超预期回升至 1000 万人以上，零售贸易、医疗保健和社会支援、运输和仓储是职位空缺人数增加最多的领域，分别增加了 20.9 万、18.5 万、15.4 万。住宿和餐饮服务、商业服务、制造业的职位空缺下降。数据公布后市场对美联储 6 月再度加息 25bp 的预期增加，市场风险偏好因此承压。美联储官员讲话表明货币政策可能进入到观察状态，利率水平已足够高，未来是否加息取决于通胀。

投资建议：金价短期在 1950 美元/盎司附近震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

多地加强房地产项目预售资金监管（来源：中证报）

近日，多地出台相关政策，加强房地产项目预售资金监管。福建省住房和城乡建设厅日前发布的《关于进一步加强房地产项目预售资金监管的通知》明确，房地产开发企业不得要求购房款存入非监管账户，严禁预售资金“体外循环”。除福建外，江苏宿迁、河南许昌、广西南宁等地近期也出台了加强房地产项目预售资金监管相关政策。其中，南宁市住房和城乡建设局要求，房地产开发企业在项目营销中心使用南宁市商品房预售资金监管专用POS机，确保商品房购房款安全、及时存入资金监管账户。

唐山德龙整体关停退出 (来源: Mysteel)

据媒体消息，2023年5月31日1点30分，唐山德龙2#高炉出完铁后停产。5月31日1点40分，唐山德龙1号转炉炼完最后一炉钢。5月31日4点11分，唐山德龙2号转炉炼完最后一炉钢，停产退出。据了解，唐山德龙停产退出后产能将转移到迁安市九江线材有限责任公司整合重组减量置换项目产能置换项目，该项目2021年10月1日启动建设，拟投产时间为2023年9月30日。置换方案要求唐山德龙高炉、转炉的启动拆除时间为2023年7月1日，拆除到位时间为2023年9月30日。

找钢网五大品种社会库存周环比减少 29.42 万吨 (来源: 找钢网)

5月31日，找钢网五大品种社会库存 999.27 万吨，较上周环比减少 29.42 万吨；建筑建材高炉厂产量 305.80 万吨，增加 3.58 万吨；电炉厂产量 35.02 万吨，减少 0.17 万吨；社库 524.68 万吨，减少 23.62 万吨；高炉厂厂库 321.07 万吨，减少 7.67 万吨；电炉厂厂库 30.05 万吨，减少 0.55 万吨。热卷产量 358.09 万吨，增加 4.13 万吨；社库 231.63 万吨，减少 4.61 万吨；厂库 65.50 万吨，增加 2.90 万吨。

点评：钢价延续震荡格局，趋势性并不强。从成本估值角度看，在焦煤不能确定进一步下行空间之前，钢价下方空间相对有限。而同时，由于需求依然较为疲弱，价格同样缺乏向上驱动。虽然4、5月经济数据整体边际走弱，市场对进一步政策发力存有预期，但当前铁水还在较高水平，单纯依靠政策预期难以形成负反馈向正反馈的转折。预计近期钢价仍呈震荡格局，关注卷板需求和库存的变化。

投资建议：建议近期仍以震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（铜）

外电 5 月 31 日消息，全球最大铜生产国智利国家统计局(I (来源: 上海有色网)

外电 5 月 31 日消息，印尼铜矿商 Amman Mineral International 周三在招股说明书中表示，计划在 6 月 28 日至 7 月 3 日期间上市，筹资至多 12.94 万亿印尼盾(8.806 亿美元)。这家总部位于雅加达的公司在招股说明书中表示，将利用 IPO 所得偿还部分债务，并为几个项目提供资金，包括完成其在松巴哇岛正在建设的铜冶炼厂。公司和政府数据显示，该冶炼厂每年将加工 90 万吨铜精矿，生产 22 万吨阴极铜。该冶炼厂将耗资 9.83 亿美元。印尼政府在 4 月份免除了 Amman 在 2024 年 5 月之前的原矿出口禁令。

智利 4 月铜产量下降，制造业产出下滑 (来源: 上海有色网)

外电 5 月 31 日消息，全球最大铜生产国智利国家统计局(INE)周三表示，该国 4 月铜产量同比下降 1.1%，至 417,279 吨。与此同时，国家统计局公布，该国制造业产出在此期间下滑 6.4%，低于经济学家预期的下降 3.0%。

印尼自由港采矿许可证延期的谈判仍在继续 (来源：上海有色网)

外电 5 月 31 日消息，印尼能源部长周三表示，正在与印尼自由港铜矿(PTFI)进行讨论，此前有媒体报道称，自由港麦克莫兰将把其 PTFI 的 20% 股份交给政府，以换取许可证延长。据新闻网站 Kontan.co.id 报道，印尼总统佐科·维多多(Joko Widodo)早些时候表示，自由港的采矿许可证将延长 20 年，以交换股份为代价。自由港在该国东部的巴布亚地区经营 Grasberg 铜金矿。PTFI 发言人 Katri Krisnati 也表示，有关许可证延期的讨论正在进行中。自由港麦克莫兰目前持有 PTFI 49% 的股份。

点评：市场利空情绪阶段降温，但风险依然没有解除，中国 5 月份制造业 PMI 公布，环比出现下降，对商品仍形成一定的利空情绪。交易维度，铜短期多空情绪交织，宏观衰退交易继续抑制铜价上行，而阶段基本面偏强对价格与结构形成托底支撑，考虑到后面政策刺激力度可能加强，对铜需求而言，基建占比相对较强，消息面如果出来对铜影响相对较强，我们认为铜价短期处于宽幅震荡整理的可能性更大。

投资建议：铜短期多空情绪交织，宏观衰退交易对其抑制尚未解除，但基本面短期存在一定托底支撑，我们认为铜价短期或延续宽幅震荡格局，形成趋势需要更多经济及微观数据验证，策略角度，短线波段操作为主。

2.4、有色金属（锌）

保税区锌锭出库量剧增 库存降至万吨以下 (来源：上海金属网)

截止 5 月 27 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.74 万吨，较前周减少 1.3 万吨。

日本 4 月锌出口同比增加 60.8% (来源：SMM)

日本财务省周二公布的数据显示，日本 4 月已清关锌出口量为 8,992,198 千克，同比增加 60.8%；1-4 月锌出口量为 49,117,307 千克，同比增加 33.1%。

5 月 31 日 LME 锌库存大增近 18% 刷新近一年新高 (来源：SMM)

5 月 31 日 LME 锌库存大增近 18%，单日总计上涨 13175 吨，多数集中在巴生仓库。巴生仓库总计累库 13350 吨，新加坡仓库去库 125 吨，高雄仓库去库 50 吨，总计累库 13175 吨，5 月 31 日最新 LME 锌库存总计 87500 吨，刷新 2022 年 5 月以来的新高。

点评：近期 LME 库存激增，短期内库存快速回升引发了市场对隐性库存显性化的担忧，LME 锌价承压下挫。与此同时，沪伦比快速上修，锌锭进口窗口已然开启，市场对进口锌锭流入带来的供给冲击担忧亦随之增加。向后看，锌价快速下挫后，已然触及矿端 90% 成本分位线，TC 和硫酸价格下行也大幅压缩了冶炼厂的利润空间，驰宏已计划适当下调锌精矿及精炼锌的产量，成本支撑逐步显现。另一方面，近期市场逐步预期刺激政策加码，内需预期环比向好，微观层面，当前终端需求仍存有一定韧性，周内价格下挫也显著提振了下游

的备货积极性，带动国内锌锭社会库存加速去化。

投资建议：宏观及基本面利空集中发酵驱动锌价破位下行，而随着价格触及矿端成本线，成本支撑逐步显现，关注 19000 一线的成本支撑。

2.5、有色金属（工业硅）

成本下降，光伏产业景气度向上（来源：中国证券报）

隆基绿能近期披露 5 月单晶硅片价格，“单晶硅片 P 型 M10 150um 厚度”价格由每片 6.3 元下调至 4.36 元，降幅为 30.8%。“单晶硅片 P 型 M6 150um 厚度”价格由每片 5.44 元下调至 3.81 元，降幅为 30%。TCL 中环更是在 5 月两度下调单晶硅片价格。硅料价格下降驱动硅片降价。业内人士表示，硅料价格走低，组件等环节成本下降，将推动需求释放。未来光伏新增装机有望保持快速增长，产业链相关公司有望受益。

阿特斯：光伏组件出货量位列全球前五（来源：科创板日报）

从出货量来看，在网上首发路演中，据许晓明介绍，2020 年至 2022 年，该公司组件产品出货量（包括光伏组件、光伏系统）分别为 11,117MW、13,857MW、21,001MW。另有媒体数据显示，2020 年至 2022 年，其组件出货量均位列全球前五名。在网上首发路演中，阿特斯董事、总经理、首席执行官庄岩表示，今年一季度，该公司出货量为 6.1 吉瓦。对于今年出货预期，根据美股公告，2023 年，阿特斯全年组件发货量预计 30-35 吉瓦，约同比增长 55%；大型储能系统拟交付 1.8-2 吉瓦时。

晶科能源钱晶：TOPCon 电池量产效率今年底目标 25.（来源：财联社）

晶科能源副总裁钱晶在日前接受财联社等记者采访时表示，光伏行业始终存在价格战，但晶科积累实现的良率提升，成本控制更低，效率提升更快等优势，可以领先同行。山西基地建成后，可以缓解 N 型产品“供不应求”。据了解，晶科能源目前 N 型 TOPCon 电池实验室转化效率最高 26.4%，当前大规模量产效率超过 25.4%。到今年年底，电池量产效率预计在 25.8% 的水平。

点评：中期内，川滇复产依然在进行，尽管进度偏慢但产量仍将增多，同时需求可能随着 7 月份部分多晶硅新项目投产而小幅增加，但预计库存难以见到大幅去化，盘面下行压力比较大。而且目前盘面价格距离 8 月份的成本线还有差距，因此盘面下行空间依然存在。基本面偏松叠加估值偏离，我们认为盘面仍有下跌空间。近期宏观利好因素发酵或将带来盘面的阶段性小幅反弹，可以寻求合适点位进行逢高沽空。

投资建议：中期内，基本面偏松叠加估值偏离，我们认为盘面仍有下跌空间。近期宏观利好因素发酵或将带来盘面的阶段性小幅反弹，可以寻求合适点位进行逢高沽空。

2.6、能源化工（原油）

美国 3 月原油产量回升（来源：EIA）

美国能源信息署（EIA）：美国 2 月份石油产量修正 4.2 万桶/日，至 1252.5 万桶/日。美

国3月份原油产量达到1270万桶/日。

OPEC5月产量可能下降46万桶/天 (来源: 路透)

据路透调查: 沙特等国家承诺自愿减产, 欧佩克5月份石油产量可能较4月份下降46万桶/日, 降至2801万桶/日。

API原油库存增加 (来源: API)

美国5月24日当周API原油库存+520.2万桶, 分析师预期-122万桶, 前值-680万桶。

美国5月24日当周API库欣原油库存+177.7万桶, 前值+170万桶。

美国5月24日当周API汽油库存+189.1万桶, 前值-640万桶。

美国5月24日当周API馏分油库存+184.9万桶, 前值-177万桶。

点评: 油价延续跌势, 市场目光近期集中在OPEC+减产, 关于联盟内部是否出现分歧, 以及减产执行力方面对传闻较多, 从出口来看, 沙特减产决心较明显, 但市场无法从俄罗斯的出口情况判断供应下降程度。OPEC+会议召开在即, 市场预期维持波动。

投资建议: 油价维持震荡

2.7、能源化工 (PTA)

今日亚洲PX价格下跌 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯5月31日报道: 今日PX7月价格959美元/吨, 8月956美元/吨, PX收于958美元/吨, 降20.83美元/吨。(CFR中国)。

2023年5月31日国内PTA市场成交行情 (来源: 隆众资讯)

今日PTA现货价格-131至5472。本周及下周主港交割09升水100-130成交及商谈, 6月中下主港交割09升水100附近商谈。现货日均基差-30, 2309升水118。(单位: 元/吨)

宁波台化PTA装置动态 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯5月31日报道: 宁波台化PTA总产能120万吨, 目前开工均稳定。公司计划6月8日对120万吨PTA生产线检修, 为期15-20天。

点评: 聚酯高开工下, PTA周度预计保持去库节奏, 但由于PX及PTA中期均是累库格局, 基本面矛盾不大, 难以支撑持续低估值反弹行情持续修复。因此, 随原油端成本支撑走弱, PX窗口报价也明显走弱, 短期内PTA09合约价格或再度回调至前期5200元/吨左右。

投资建议: 基本面矛盾不大, 短期内随成本端有小幅回调压力。

2.8、能源化工 (天然橡胶)

前4个月泰国天胶、混合胶合计出口量同比增0.8% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

前4个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为91万吨，同比降23%。其中，标胶合计出口47.9万吨，同比降17%；烟片胶出口12.8万吨，同比降25%；乳胶出口29.6万吨，同比降27%。1-4月，出口到中国天然橡胶合计为37.9万吨，同比增1.3%。其中，标胶出口到中国合计为21.4万吨，同比增3%；烟片胶出口到中国合计为3万吨，同比增50%；乳胶出口到中国合计为13.5万吨，同比增1.5%。

多家轮胎企业出售俄罗斯工厂（来源：轮胎世界网）

米其林宣布，将俄罗斯工厂出售给当地轮胎经销商 Power International。同时交易的，还有一家轮胎分销公司，具体交易金额并没有披露。米其林表示，出售俄罗斯业务，是公司历史上一个重要里程碑。该公司在俄开展轮胎业务26年，销量和产量约占总量的1%和2%。到2022年底，米其林在俄罗斯的资产价值，约为2.5亿欧元。德国大陆集团也宣布出售俄罗斯资产，其轮胎厂年产能达400万条。此次交易金额，约为人民币6.1亿元到8.8亿元。今年3月，芬兰诺记轮胎以约20.85亿元的价格，售出俄罗斯工厂。据悉，除了以上三家企业，普利司通也正在为俄罗斯工厂寻找买家。

浦林成山高端品牌发布正式登入欧洲市场（来源：轮胎世界网）

浦林成山旗下高端品牌浦林 PRINX 在意大利时尚之都米兰举行了为时三天的盛大发布活动，正式宣告登陆欧洲市场。此前2022年浦林 PRINX 已在德国科隆展中获得了不小的关注，此次全系产品的正式亮相，让众多与会嘉宾见证了国产轮胎的实力。

点评：供给方面，在国内外产区物候条件允许下，国内外产区割胶工作逐渐全面开展，供应压力环比提升。随着港口货源持续到港，库存消化不及预期，现货去库拐点暂不明朗。需求方面，目前出口订单较为充足，对厂家开工形成一定支撑，内销整体出货表现一般。由于终端需求表现低迷，下游拿货谨慎。目前代理商进货积极性一般，消化库存为主，加上近期原料价格呈下跌趋势，市场对轮胎价格看跌心态加重，仅刚需补货为主。整体来看，受制于基本面，胶价向上空间有限，或维持低位震荡态势。

投资建议：受制于基本面，胶价向上空间有限，或维持低位震荡态势。

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