

美联储如期按兵不动，但表态超预期鹰派



报告日期: 2023-06-15

外汇期货

美联储如期预期所料暂停升息 点阵图鹰派信号让市场颤栗

美联储6月利率会议决议是明显的鹰派会议，虽然美联储6月不加息，但是利率点阵图显示预计还有两次加息，并且鲍威尔表态今年没有考虑降息，因此美元指数短期得到支撑。

股指期货

发改委：研究出台更大力度吸引外资的政策措施

6月14日A股成交额重回万亿，市场交投活跃度走高。主要源于央行降息等操作带来的政策稳经济预期边际好转。但除食品饮料外，顺周期链条表现一般，建议持续关注政策走向。

贵金属

美联储主席鲍威尔：没有任何人提出今年降息的建议

黄金波动加大，美联储6月利率会议如期按兵不动，主要是继续观察信贷紧缩对经济的影响，但表态比市场预期鹰派，提高了经济增长和通胀预测水平，且还有两次加息预期。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少14.97万吨

找钢数据显示终端需求依然疲弱，而由于电炉难以复产，建材库存去化速度较快，卷板库存拐点仍待确认。短期钢材基本面矛盾不大，高铁水带来成本支撑，政策预期带动反弹。

农产品

巴西中南部：5月下半月糖产量同比增加25%

5月下半月巴西中南部糖厂的甘蔗压榨量及产糖量均超过此前市场本已强劲的预期水平，糖厂用蔗制糖比维持在历史同期高位，强劲的生产形势帮助缓解市场对供应紧张的担忧情绪。

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 |
| 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（工业硅）..... | 6 |
| 2.4、能源化工（天然橡胶）..... | 6 |
| 2.5、农产品（豆粕）..... | 7 |
| 2.6、农产品（白糖）..... | 8 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

债券交易员几乎完全放弃对降息押注（来源：Bloomberg）

对未来美联储政策会议的互换合约利率反映出，在该央行公布6月利率决议后，9月份的利率峰值约为5.3%，而2023年12月的合约利率跃升至约5.2%。到今年年底，该利率比上周三早晨预期的峰值低约15个基点，更长期的合约继续预计2024年将会有降息。

鲍威尔暗示美联储降息将在“两年后”（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔称，美联储降息可能在两年后。“在通胀真正显著下降的时候，降息将是适宜的，我们正在讨论的是两年后，”鲍威尔周三在新闻发布会上表示，“委员会中没有一个人写下今年降息，我也认为这可能完全不合适。”

美联储如预期所料暂停升息 点阵图鹰派信号让市场颤栗（来源：Bloomberg）

联邦公开市场委员会（FOMC）在一份声明中表示：“本次会议将目标利率区间维持不变，以便委员会可以评估更多信息及货币政策的影响”。决策者还在会后声明中调整措辞，之前声明说要“确定额外的政策紧缩应该到何种程度合适”，现在是要“确定进一步紧缩的程度如何才是合适的”。联邦基金利率维持在5%-5.25%区间。新的点阵图显示，美联储预测到年底利率中值为5.6%，高于上一次点阵图中预测的5.1%。

点评：美联储6月利率会议决议是明显的鹰派会议，虽然美联储6月不加息，但是利率点阵图显示预计还有两次加息，并且鲍威尔表态今年没有考虑降息，因此美元指数短期得到支撑。美联储6月利率会议美联储和市场预期一致暂停加息，但是我们看到最新的利率点阵图上政策利率的中值是5.6%，这意味着还有两次加息，同时鲍威尔表态美联储没有考虑今年降息，降息将在24年的某个时候，这种表态也非常鹰派。在目前的环境下，给出非常鹰派的政策信号还是为了降低通胀，但是实体经济的局面究竟会如何演绎还需要观察，短期美元指数偏向反弹。

投资建议：短期美元回升。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

人社部：我国新的人才红利正在形成（来源：wind）

人社部指出，2022年末我国劳动年龄人口总量约8.8亿人，劳动参与率在世界上较高，劳动力资源依然丰富。从结构看，大龄劳动力数量有所减少，而青年劳动力数量稳中有增。从素质看，人口素质稳步提升，2022年16-59岁劳动年龄人口平均受教育年限达到10.9年，我国人口红利没有消失，新的人才红利正在形成。人社部将完善全国统筹制度，突出制度统一性。稳妥实施好养老保险全国统筹，统一养老保险政策；统一全国基金收支管理制度，在更大范围发挥养老保险共济功能，更好地确保基本养老金按时足额发放。

两部门发文开展中小企业数字化转型城市试点工作 (来源: wind)

财政部、工信部发布《关于开展中小企业数字化转型城市试点工作的通知》指出, 2023-2025年, 拟分三批组织开展中小企业数字化转型城市试点工作。通过开展城市试点, 支持地方政府综合施策, 探索形成中小企业数字化转型的方法路径、市场机制和典型模式, 梳理一批数字化转型细分行业, 打造一批数字化转型“小灯塔”企业。

发改委: 研究出台更大力度吸引外资的政策措施 (来源: wind)

国家发改委: 在现有政策基础上, 研究出台更大力度吸引外资的政策措施, 优化公平竞争环境, 畅通创新要素流动, 促进内外资企业务实合作; 合理缩减外资准入负面清单。今年以来, 各地纷纷加大吸引外资力度、抓紧签约落地外资项目, 前4个月, 我国新设立外资企业数量同比增长31.1%, 实际使用外资金额4994.6亿元, 同比增长2.2%。其中, 制造业实际使用外资同比增长4.1%; 高技术产业实际使用外资同比增长12.8%。

点评: 6月14日A股成交额重回万亿, 市场交投活跃度走高。主要源于政策预期边际好转, 近期的重点行业政策以及央行降息的总量政策, 均表明政策端对于稳经济的关注逐渐加码, 因此资本市场风险偏好边际回升。但需要注意的是, 基本面修复的节奏恐仍将一波三折, 顺周期板块中仅食品饮料表现较好, 基建链和金融链仍较为疲弱。建议持续关注后续政策走向。

投资建议: 股指维持震荡走势。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

美联储主席鲍威尔: 没有任何人提出今年降息的建议 (来源: wind)

美联储主席鲍威尔: 没有任何人提出今年降息的建议; 今年降息是不合适的; 讨论过在未来几年降息; 当通胀下降时, 降息是合适的。在核心PCE方面没有看到太多进展, 我们希望看到这一数据明显下降。我们希望把通胀率降到2%, 同时把对经济的损害降到最低; 过去两年有关通胀下降的预测一直是错误的。

美联储维持政策利率不变 (来源: wind)

美联储FOMC声明: 委员们一致同意此次利率决定(与上次会议一致); 保持利率不变使得FOMC能够评估更多的数据。美联储点阵图显示, 12位美联储官员预计今年的利率至少会上升到5.5%-5.75%, 有4名官员预计今年至少还会加息一次, 只有2人认为不会再有加息。

美国5月PPI同比升1.1% (来源: wind)

美国5月PPI同比升1.1%, 刷新2020年12月以来新低, 预期升1.5%, 前值升2.3%; 环比降0.3%, 预期降0.1%, 前值升0.2%。

点评：黄金冲高回落，市场波动加大，美联储6月利率会议如期按兵不动，主要是继续观察信贷紧缩对经济的影响，但表态比市场预期鹰派，一方面是提高了年内的经济增长和通胀预测水平，一方面是点阵图显示年内还有两次加息，高于市场预期，且没有降息预期，主要还是当前通胀压力居高不下，美联储很难直接对核心通胀产生作用，需要等待经济降温缓解通胀压力，就业市场和金融系统尚且稳定，可以支持货币政策继续维持紧缩状态。接下来美联储官员将陆续发表讲话，预计会看到一些分歧，贵金属和股市短期承压。

投资建议：金价短期延续震荡格局。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

LPR 下调概率提升，房贷成本有望降低（来源：上证报）

6月13日，央行公开市场操作7天期逆回购利率下调10个基点。多位专家认为，本月15日的中期借贷便利（MLF）操作利率和20日的贷款市场报价利率（LPR）有望跟随下调，从而进一步推动降低实体经济融资成本，助力稳增长。“5月国内居民消费和楼市销售扩张动能偏弱一些，但保持复苏态势，预计本月LPR下调可能性较大。”

乘联会：6月1-11日乘用车市场零售42.5万辆（来源：乘联会）

乘联会数据显示，6月1-11日，乘用车市场零售42.5万辆，同比去年同期下降10%，较上月同期下降25%；今年以来累计零售805.7万辆，同比增长3%；全国乘用车厂商批发44.1万辆，同比去年同期下降5%，较上月同期增长11%；今年以来累计批发927.4万辆，同比增长10%。6月1-11日，乘用车新能源市场零售16.0万辆，同比去年同期增长18%，较上月同期下降4%。

找钢网五大品种社会库存周环比减少14.97万吨（来源：找钢网）

6月14日，找钢网五大品种社会库存964.40万吨，较上周环比减少14.97万吨；建筑建材高炉厂产量303.14万吨，减少5.77万吨；电炉厂产量33.02万吨，减少0.93万吨；社库484.34万吨，减少21.07万吨；高炉厂厂库292.43万吨，减少7.31万吨；电炉厂厂库26.48万吨，减少1.91万吨。热卷产量351.85万吨，增加1.30万吨；社库239.50万吨，增加6.29万吨；厂库59.98万吨，减少3.74万吨。

点评：钢价震荡偏强运行。找钢数据显示终端需求延续疲弱，建材表需回落幅度较为明显。不过由于产量仍在下降，库存去化速度较快，卷板开始出现累库。由于电炉依然亏损，建材产量难以快速恢复，同时前期钢厂和基地去库使得废钢具备一定价格弹性，电炉成本也有提升的压力。前期卷板呈现较强的需求韧性，但走弱风险仍存，库存是否出现拐点尚待确认。短期钢材基本面矛盾依然不大，高铁水带动成本支撑，政策预期仍存也使钢价震荡偏强，上方关注电炉成本的压力。

投资建议：钢价近期仍以反弹对待，关注电炉成本附近的压力。

2.3、有色金属（工业硅）

硅煤价格持续走低，短期价格难有上调（来源：SMM）

硅煤价格持续走低，硅煤主要产区陕西部分洗煤厂出厂价格已经跌至 1100 元/吨，目前国内洗煤厂近两年增长较多，且还在吸引不少新进玩家进场，导致陕西地区洗煤厂竞争压力巨大，价格一路走跌。目前陕西硅煤是硅煤几大产区（陕西、山西、新疆、宁夏）里价格走跌最多的，环比今年 1 月出厂价格下跌近 1000 元/吨。且多数洗煤厂对后续煤价走势较为悲观，短期内硅煤价格难有明显回调。

江西：提升光伏、锂电等行业重点企业智能制造水平（来源：江西工信厅）

近日，江西永修县工信局印发《江西省新能源产业数字化转型行动计划（2023-2025 年）》，其中提到，提升光伏、锂电等行业重点企业智能制造水平达到国内先进。其中，锂离子电池制造行业要推广高速涂布、高速卷绕、切叠一体等自动生产设备，支持应用自动定位、自动 OCV 测试、自动裁切等全自动生产线，鼓励企业推广全自动生产线，打造智慧工程、无人工厂等。

国家能源局开展分布式光伏入网试点（来源：国家能源局）

充分发挥分布式光伏在推进我国新型能源体系建设中的积极作用，着力解决分布式光伏并网受限等问题，能源局拟在全国范围选取部分典型省份开展分布式光伏接入电网承载力及提升措施评估试点工作，逐步探索积累经验，为全面推广相关政策措施奠定基础。综合考虑近年来分布式光伏装机增速、装机规模、光伏消纳利用情况等因素，选择山东、黑龙江、河南、浙江、广东、福建 6 个试点省份，每个省选取 5—10 个试点县（市）开展试点工作。

点评：工业硅价格当前受到川滇复产、需求疲弱、成本下移的三重压力，预计基本面偏弱背景下仍将下行。近期宏观利好因素有所发酵，期价或有小幅反弹，但基本面疲弱情况下预计反弹力度有限。盘面大概率呈现出先上升继而下降的局面。策略上建议关注逢高沽空的机会。

投资建议：近期宏观利好因素有所发酵，期价或有小幅反弹，但基本面疲弱情况下预计反弹力度有限。盘面大概率呈现出先上升继而下降的局面。策略上建议关注逢高沽空的机会。

2.4、能源化工（天然橡胶）

1-5 月科特迪瓦橡胶出口量同比增 11.9%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023 年前五个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 573,675 吨，较 2022 年同期的 512,595 吨增加 11.9%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

美国前 4 个月轮胎进口量同比降 21.3%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023 年前 4 个月美国进口轮胎共计 7705 万条，同比降 21.3%。其中，乘用车胎进口同比降 11%至 4955 万条；卡客车胎进口同比降 18%至 1546 万条；航空器用胎同比增 10%至 11.4

万条；摩托车用胎同比降 49%至 731 万条；自行车用胎同比降 53%至 212 万条。

森麒麟拟在摩洛哥投资年产 600 万高性能轿车胎项目 (来源：中国橡胶贸易信息网)

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。

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。后续关注天气和政策。

2.5、农产品 (豆粕)

全国豆粕成交略减 (来源：钢联)

昨日油厂豆粕报价涨跌互现，其中沿海区域主流油厂报价在 3740-3830 元/吨。全国主要油厂豆粕成交 21.37 万吨，较上一交易日减少 5.43 万吨，现货成交 8.63 万吨，远期基差合同成交 12.75 万吨。

CONAB 调高 22/23 年度巴西大豆产量和出口预期值 (来源：钢联)

巴西国家商品供应公司(CONAB)发布月报,预计巴西 2022/23 年度大豆产量达到 1.557 亿吨,较 5 月份调高约 90 万吨;还将 2022/23 年度大豆出口预测调高 60 万吨,从 5 月份预测的 9500 万吨提高到 9560 万吨。

美国 5 月大豆压榨量料连续第二个月放缓 (来源：钢联)

在美国全国油籽加工商协会(NOPA)周四发布报告前,分析师预计 5 月大豆压榨量连续第二个月放缓,因部分压榨商因季节性维护而停工,但 5 月压榨量仍可能创同期纪录高位。十位分析师的预估均值显示,2023 年 5 月 NOPA 会员单位的大豆压榨量料为 1.75880 亿蒲式耳,预估区间介于 1.7285-1.792 亿蒲式耳,预估中值为 1.75334 亿蒲式耳。

点评: CONAB 上调 22/23 年度巴西大豆产量及出口预估,巴西出口 CNF 继续回落;市场预计 NOPA 会员 5 月大豆加工量环比下降。国内油厂开机率继续上升,全国主要油厂豆粕

成交 21.37 万吨，较上一交易日略降。

投资建议：美豆产区天气担忧仍在，EPA 公告延迟一周供需，继续关注天气。豆粕主力期价表现偏强，但油厂开机正常情况下豆粕仍将累库，不看好基差。

2.6、农产品（白糖）

巴西中南部：5 月下半月糖产量同比增加 25%（来源：沐甜科技网）

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，5 月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 4619.1 万吨，同比增加 5.48%；产糖 290.2 万吨，同比增加 25.16%；糖厂用 48.76% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 43.17%。23/24 榨季截至 6 月 1 日中南部地区累计 245 家糖厂开榨，同比减少 7 家；累计压榨甘蔗 1.25 亿吨，同比增加 16.76%，累计产糖 697.2 万吨，同比增加 37.7%；糖厂使用 46.88% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 40.5%。

花旗银行上调 2023 年 ICE 原糖期货价格预估（来源：沐甜科技网）

花旗银行于近日上调了洲际交易所（ICE）纽约原糖期货价格预估，上调理由为供应紧张及气象风险。花旗预计，食糖的现货市场和贸易流量将在更长时间内保持紧张。花旗在一份报告中表示，厄尔尼诺现象目前已经确认出现，今年晚些时候可能出现的强劲厄尔尼诺，包括印度、泰国、中国以及巴基斯坦在内的亚洲主要产糖国可能会面临比正常干燥或温度偏高的情况，导致作物产量下降。

印度或到 2023/24 榨季上半年才会考虑食糖出口（来源：沐甜科技网）

印度政府消息人士表示，因担心厄尔尼诺天气导致降水减少和产出下降，印度至少要到 2023/24 榨季上半年才会考虑准许食糖出口。一位印度政府高级官员表示，天气是一个很大的负面影响因素。由于厄尔尼诺天气，今年印度不能冒险提前允许出口。印度官员表示，即使该国同意在 2023/24 榨季晚些时候允许食糖出口，预计准许出口糖数量也不会超过 400 万吨。

点评：据 Unica 发布的数据，5 月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 4619.1 万吨，同比增加 5.48%；产糖 290.2 万吨，同比增加 25.16%；均超过此前市场本已强劲的预期（4539 万吨的压榨预期量和 277 万吨的糖预期产量）。同时，报告显示 5 月上半月糖厂用 48.76% 的甘蔗比例产糖，而上榨季同期为 43.17%，4-5 月巴西中南部的双周制糖比持续处于历史同期高位水平，巴西糖醇高价差促使糖厂最大化用甘蔗产糖，根据天气预报，6-7 月份整体天气预计偏干燥一些，这将有利于糖厂压榨的推进，强劲的生产形势将帮助缓解市场对供应紧张的担忧。不过，巴西后续的物流情况及主产国尤其是印度和泰国天气发展情况仍需密切关注。

投资建议：目前距离下榨季国产新糖大量上市还有 6 个月，目前临近夏季冷饮消费旺季，接着是中秋国庆双节备货期，在配额外进口持续严重亏损抑制着加工厂海外买船的情况下，糖厂无销售压力，挺价的意愿较强，本年度产需缺口填补的问题仍堪忧，虽然传言 5 月有 60 万吨的轮储，但市场仍需要更多的储备糖流入，而后续政策仍难以确定，郑糖下方面临的支撑作用明显，郑糖短期料高位震荡，后续仍需继续关注政策面动态。

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