

# 美国通胀放缓，市场情绪乐观



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

### 金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3827.4	0.58%	-0.17%	1.61%	-1.34%
	上证50期货	2475.4	0.22%	-0.60%	0.92%	-6.46%
	中证500期货	5992.8	1.12%	0.23%	-0.38%	2.08%
	中证1000期货	6575	1.28%	0.76%	0.67%	4.60%
国债	2年期国债期货	101.36	0.05%	0.10%	0.14%	0.47%
	5年期国债期货	102.18	0.14%	0.27%	0.26%	1.20%
	10年期国债期货	101.99	0.18%	0.31%	0.46%	1.76%
	30年期国债期货	98.1	0.29%	0.62%	1.07%	-
外汇	美元中间价	7.2258	0.07%	0.64%	2.03%	3.75%
	美元指数	103.379	0.00%	0.48%	-0.81%	-0.11%
利率	10Y中债国债收益率	2.6351	-0.66%	-0.85%	-1.86%	-7.06%
	10Y美国国债收益率	3.81	-1.04%	1.87%	4.67%	-1.80%
	美债10Y-3M利差	-1.62	0.62%	-1.82%	-12.90%	161.29%

### 热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	纺织服装	2942.7	2.25%	4.66%	4.06%	3.65%
	基础化工	5922.79	2.11%	2.90%	2.84%	-7.76%
	国防军工	8785	1.84%	3.27%	3.59%	4.47%
	煤炭	2944.37	1.54%	3.37%	4.08%	-1.66%
	电子	6944.93	1.47%	-0.28%	-1.05%	11.43%
	消费者服务	8580.38	0.37%	-5.13%	-3.88%	-27.92%
	家电	14361.8	-0.11%	1.19%	12.96%	17.42%
	电力及公用事业	2672.67	-0.11%	2.31%	-1.46%	6.16%
	食品饮料	27229.9	-0.14%	-2.21%	2.06%	-7.43%
传媒	2976.62	-0.61%	-5.00%	-1.73%	43.43%	

### 海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	70.45	0.96%	-2.65%	4.02%	-11.37%
	ICE布油	75.19	1.08%	-2.45%	4.34%	-9.62%
	NYMEX天然气	2.774	3.70%	-1.00%	18.50%	-33.59%
	ICE英国天然气	93	8.57%	4.13%	36.76%	-48.11%
贵金属	COMEX黄金	1927.8	0.61%	-2.77%	-2.69%	2.65%
	COMEX白银	22.985	0.94%	-6.99%	-3.65%	-6.57%
有色金属	LME铜	8319.5	1.79%	-4.80%	2.58%	-0.65%
	LME铝	2156	-0.23%	-4.72%	-4.05%	-9.73%
	LME锌	2394.5	2.20%	-5.20%	6.33%	-19.31%
	LME镍	20400	-1.19%	-10.16%	-1.09%	-31.82%
农产品	LME锡	26680	2.34%	-3.09%	5.18%	7.15%
	CBOT大豆	1342.5	6.19%	-5.67%	17.22%	-5.27%
	CBOT玉米	495	-6.29%	-11.63%	-5.04%	-18.92%
	CBOT小麦	646.5	-3.29%	-4.47%	6.46%	-20.04%
	ICE2号棉花	80.42	1.76%	-1.31%	1.16%	-0.35%
	CBOT豆油	58.97	7.28%	-4.76%	27.81%	-4.42%
CBOT豆粕	396.6	4.31%	-5.56%	8.72%	-3.57%	

### 国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
贵金属	黄金	448.6	0.25%	-0.28%	-0.50%	8.85%	
	白银	5439	-0.20%	-0.80%	-0.24%	0.52%	
有色金属	铜	67300	0.10%	-1.88%	3.97%	2.31%	
	铝	18010	0.17%	-0.94%	1.27%	-3.35%	
	锌	20045	0.33%	0.23%	5.14%	-14.74%	
	镍	157500	1.49%	-4.46%	3.21%	-26.17%	
	不锈钢	14720	0.75%	-0.64%	1.90%	-11.22%	
	铅	15440	-0.13%	-0.99%	1.68%	-3.17%	
	锡	219700	2.77%	0.39%	6.41%	4.00%	
黑色建材	工业硅	13275	-0.75%	-0.78%	3.59%	-25.82%	
	螺纹钢	3721	-0.05%	0.95%	7.45%	-8.91%	
	热卷	3825	0.26%	1.03%	6.81%	-6.57%	
	铁矿石	822.5	-0.96%	3.13%	15.68%	-1.79%	
	焦炭	2124.5	1.63%	-0.77%	11.73%	-17.58%	
	焦煤	1351	1.73%	-0.11%	10.06%	-24.31%	
	硅铁	7076	-1.01%	-2.61%	2.76%	-14.81%	
	锰硅	6598	-0.72%	-0.81%	0.67%	-13.07%	
	玻璃	1517	0.73%	0.46%	7.67%	-11.85%	
	纯碱	1688	0.06%	1.02%	4.39%	-29.11%	
	能源化工	原油	546.1	0.65%	-0.93%	8.31%	-2.83%
		燃料油	3086	-0.32%	-0.36%	7.04%	12.26%
		低硫燃料油	4050	0.72%	-0.10%	7.60%	4.81%
		沥青	3545	-0.76%	-2.96%	0.28%	-6.78%
甲醇		2161	0.79%	4.14%	6.98%	-18.88%	
PTA		5562	1.27%	-0.25%	3.65%	0.00%	
尿素		1882	-0.42%	10.25%	9.55%	-22.17%	
短纤		7080	0.65%	-0.65%	2.49%	-2.32%	
苯乙烯		7173	0.79%	-1.20%	-3.85%	-14.53%	
乙二醇		3951	-0.15%	-1.05%	-0.88%	-7.67%	
塑料		7887	0.25%	0.10%	3.52%	-2.99%	
PP		7072	0.31%	-0.10%	3.03%	-9.33%	
PVC		5839	0.41%	0.43%	2.91%	-6.98%	
LPG		3675	-0.19%	-2.21%	0.68%	-15.05%	
橡胶		12080	1.64%	0.37%	2.11%	-4.51%	
纸浆		5184	0.08%	0.50%	1.13%	-19.78%	
农产品		豆一	5158	0.12%	1.46%	8.09%	-0.33%
		豆二	4374	1.51%	0.21%	16.52%	-3.80%
	豆粕	3756	0.54%	-1.65%	11.16%	-3.86%	
	豆油	7742	0.78%	1.47%	14.19%	-11.36%	
	棕榈油	7370	0.79%	4.75%	16.43%	-10.88%	
	菜籽油	8768	1.11%	3.15%	17.39%	-16.37%	
	菜籽粕	3338	0.48%	-0.36%	14.16%	4.84%	
	棉花	16660	2.33%	1.90%	7.48%	15.41%	
	白糖	6730	1.04%	-3.26%	-2.15%	15.72%	
	生猪	15510	-0.29%	-2.54%	-3.78%	-10.42%	
	鸡蛋	4127	0.29%	-0.36%	-0.17%	-12.25%	
	玉米	2728	0.52%	1.49%	5.49%	-2.68%	

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅或有滞后，仅供参考。

# 1、宏观精要

---

- **国内宏观：**6月PMI数据整体好于5月，但仍然维持弱势，多项指标仍处于荣枯线以下，位于主动去库周期。国内复苏的路径在于融资需求，核心变量仍在于居民信心和企业利润，需关注稳增长政策对两者的拉动力度。但从信心的修复传导至商品端仍需要至少2个季度的时间，短期商品需求或仍然很难有很大起色。关注7月政治局会议、专项债发行进度以及准财政工具与结构性货币政策工具的加码。
- **海外宏观：**一季度GDP超预期上修，5月PCE超预期降温：消费出口数据上调拉动美国23Q1GDP上修。美国商务部经济分析局（BEA）公布2023年一季度GDP环比折年率终值2%，大幅高于此前预测的1.3%，预期1.4%。居民消费由年化环比3.8%上修至4.2%，净出口环比拉动由0%上修至0.6%，美国23Q1经济、通胀分别保持韧性与顽固性。5月PCE通胀超预期降温，个人消费支出停滞。5月PCE、核心PCE同比3.8%、4.6%，环比0.1%、0.3%，均低于市场预期，核心PCE走势仍然维持顽固性。5月份实际个人消费支出下降约0.1%，细分中商品与服务分化，商品支出下降0.4%，但服务支出增长0.2%。商品方面，造成下降的最大因素是新机动车辆和零部件的支出（以新轻型卡车为主）。在服务业中，增长的最大贡献者是以国际旅行、公共交通为主导的交通服务。此外，或由于消费增长停滞，个人储蓄率由4.3%小幅回升至4.6%。

## 2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：衰退预期减弱	国内	国内制造业PMI和工业企业利润边际改善，但内外需仍然承压		
	海外	美国PCE和核心PCE增速放缓，叠加美国经济依然有韧性，市场短期偏乐观		
金融：PPI或将见底，弱周期TMT占优	股指期货	小盘成长修复中，概念炒作火热	降息、政策、拥挤度	震荡
	股指期权	缩量降波，情绪中性	持仓量PCR	震荡
	国债期货	仍需关注政策加码情况	政策	震荡
贵金属：美元指数短期触底，注意节奏	黄金/白银	美元指数短期面对利空出尽，贵金属注意交易节奏	实体经济数据	震荡
黑色：铁水持续走高，盘面震荡上行	螺纹	现实预期博弈，盘面震荡运行	现实需求	震荡
	热卷	宏观现实博弈，热卷震荡运行	现实需求	震荡
	铁矿	多空情绪博弈，盘面宽幅震荡	铁水产量、减产政策	震荡
	焦炭	唐山限产加严，期价宽幅震荡	原料成本、宏观情绪	震荡
	焦煤	焦炭提涨未决，市场谨慎观望	动力煤旺季需求、焦煤进口情况	震荡
	动力煤	供需宽松未改，旺季预期支撑	日耗增长、水电情况	震荡
	玻璃	需求尚未修复，库存持续累积	现货产销	震荡
	纯碱	投产检修博弈，纯碱震荡运行	纯碱库存	震荡
有色及新材料：供需面差异较大，有色品种表现分化	铜	宏观面略偏负面，密切关注货币政策后续信号	宏观、需求	震荡
	氧化铝	供给收缩需求增加，单边多单择机止盈	供应、需求	震荡
	铝	社会库存累积，现货市场紧张有望缓解	成本、供应	震荡
	锌	冶炼厂集中检修支撑，锌价震荡运行	供给、宏观	震荡
	铅	伦铅挤仓放缓，沪铅转为高位震荡	供应、成本	震荡下跌
	镍	供给宽松预期不断兑现，镍价跌破估值支撑位	供给、库存	震荡
	不锈钢	镍铁再现跌势，不锈钢价承压运行	库存、成本	震荡
	锡	矿端供应逐步趋紧，锡价维持偏强震荡	供应、需求	震荡上涨
	工业硅	需求偏弱下，新疆减产难改硅价弱势运行	库存、需求、成本	震荡

## 2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：震荡回升	原油	欧盟提议集体退出《能源宪章条约》	金融风险	震荡
	LPG	PG期货价格较外盘液化气偏弱	国际油价	震荡
化工：成本及宏观预期支撑，化工仍偏反弹	沥青	沥青原料无忧，期价弱勢震荡	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	发电预期仍强	供应过剩缓解，对俄制裁	上涨
	低硫燃油	低硫燃油跟随原油走强	天然气价格	下跌
	甲醇	能源企稳叠加海外消息面扰动，甲醇震荡上行	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	短期农需支撑仍偏强，中长期供需将逐步转向过剩	煤炭走势、农业及复合肥备肥	震荡
	乙二醇	供应回归，价格偏弱震荡	煤制乙二醇重启，供应减量低于预期	震荡
	PTA	价格窄幅震荡，加工费承压	PX价格高位下跌风险	震荡
	短纤	供强需弱，逢高锁定加工费	产销弱库存增，工厂出货	震荡
	PP	政策端仍可保持谨慎乐观，PP短期或仍偏震荡	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	政策端仍在逐步释放，塑料短期或延续震荡	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	原油表现偏强，苯乙烯震荡反弹	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	宏观预期扰动，PVC仍可为空配	需求成色	震荡
	农业：菜粕近月合约走强，等待两大报告发布	油脂	内盘或依旧抗跌，警惕外盘的下行压力	美豆产区天气、USDA面积报告
蛋白粕		降水为豆类降温，等待两大报告发布	北美天气	震荡
花生		交易清淡，价格平稳运行	需求、主力油厂收购情况、进口花生到港	震荡
玉米/淀粉		惜售情绪渐浓，玉米震荡偏强	天气、替代小麦、陈稻拍卖等	震荡
生猪		过度下跌后散户抗价惜售，现货止跌	需求、冻品、二育	震荡下跌
鸡蛋		天气仍是当前主导因素，注意回落风险	消费情况、鸡瘟	震荡下跌
橡胶		静候外部刺激因素	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
纸浆		区间内运行，未见突破	基差、美金盘报价。	震荡
棉花		棉价震荡，等待政策消息落地	种植	震荡上涨
白糖		现货价格坚挺，期货窄幅震荡	巴西增产情况、疫情、宏观经济	震荡
苹果	交易维持常态，行情以稳为主	替代品冲击、市场情绪	震荡	

### 3、板块精要：关注金银比下行

- **贵金属：**近期美国经济数据因扩张财政政策反弹，我们预期单边交易延后，短期需观望，避免市场情绪变化、以及国内政策预期交易偏好变化带来价格调整。我们认为价格支撑在1900美元/盎司附近值得买入，白银22-23美元/盎司，但交易主要为长线，短线投资等待至8月份，金银比在通胀预期的节奏判断下，预计仍有下行可能。
- **能源：**（1）**原油：**我们仍认为短期具备支撑。原油方面，我们维持WTI油价区间70-80美元/桶判断。本次债务上限协议以及就业数据韧性但美联储6月暂停加息的举措使得货币扰动短期趋缓，并且试探出了美联储和美国政府仍关注长期问题的“底牌”。供给端边际收缩或主导下半年格局趋紧：展望下半年，供给端OPEC+延长减产+美国增速边际下降，需求端出行旺季与美国地产反弹或托底下游需求。由于经济下行预期犹存，下半年供给或主导供需格局趋紧并加强原油下方支撑。  
（2）**煤炭：**随着气温的逐步升高，消费旺季到来，电厂日耗回升导致库存天数有所回落。当前港口和电厂库存虽高，但可用天数偏低或引发电厂持续补库，短期供需宽松向逐步偏紧发展。
- **黑色建材：**（1）**黑色：**近期市场交易的核心在于地产和基建政策预期，铁水高产量能否持续，煤炭旺季需求能否提振煤价，以及美国加息政策变化；其中短期政策未出，但政策预期依然存在。铁水产量受利润影响维持高位，负反馈后移，等待粗钢产量调节政策结果。煤炭价格在需求旺季小幅探涨，但供应压力仍存。海外加息周期或暂告段落，但点阵图预示着仍有2次加息，关注加息节奏变化。预计短期黑色板块价格仍将偏震荡运行。中期持续关注铁水产量和钢材库存变化，海外风险事件发展。（2）**建材：**玻璃端，当前供增需减的情况下，叠加宏观基本面走弱且暂无具体政策兑现宏观预期，现实向下的驱动或更强。现货产销为关键检测指标，若现货产销回落，库存或持续累积，期现价格或震荡偏弱。纯碱端，短期趋势性反弹需看到库存低位后，供需缺口仍存，否则震荡为主。远兴投产后，关注碱厂例行年度大检是否如期进行。

### 3、板块精要：关注铝的偏空机会

---

- **有色：**有色方面，考虑宏观因素，长期仍偏空，短期震荡，锌的空头可以离场，铝价预期未来仍承压。对于铜，短期内仍偏观望，海外需要关注非农就业及通胀数据，而国内仍需等待7月政治局会议定调。对于铝，当前的矛盾在于，供给回升压力下，铝价预期较弱，但现实铝锭库存低位又给予铝价较强支撑，但整体来看，我们仍然认为铝价以偏空为主。对于锌，短期受宏观情绪修复及炼厂减产预期价格或有所反弹，但反弹高度仍然不宜高估。
- **化工：**近期中游聚酯产销改善势头放缓，在下游织造订单未看到持续走强情况下，聚酯高开工难以延续。目前来看，聚酯原料端成本企稳或支撑价格，但上行空间或受制于下游偏弱的纺服产业链，短期维持震荡观点。

## 4、报告推荐

---

农业团队：《强现实与弱预期，关注终端消费复苏》——专题报告20230628

- **摘要：**国内糖市方面，我们认为当前郑糖的核心矛盾是强现实和弱预期。短期来看，我们认为郑糖走势或将和外盘趋同，维持震荡；中长期来看，在需求拐点来临之后，郑糖仍有上行可能性。国际糖市方面，我们认为原糖多空因素互现，关注巴西增产预期落地、厄尔尼诺天气和宏观利空因素因素，下半年以震荡为主。
- **风险提示：**宏观经济衰退、巴西增产超预期、疫情反复风险；



## 4、报告推荐

---

### 权益策略团队：《北向资金的拆解与跟踪》——专题报告20230201

- **摘要：**报告推荐关注前十大席位中券商交易盘的择股和择时信号。择股信号方面，关注券商周买入排名前列的个股，从2018-2022年历史表现看，短期内对应个股相较MSCI中国指数有可观的超额回报。择时信号上，关注券商周度“净流入/成交额”指标历史滚动4周排名百分位数的均值，其月度趋势与下一期MSCI中国指数同向共振，均值下降对指数未来下跌有较好指引性。
- **风险提示：**选用样本代表性偏差；前十大席位资金发生重大改变。



中信期货有限公司

**总部地址:**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

**上海地址:**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝



# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。