

## 策略周报

### 宏观及股指板块

**宏观：**1.标普道指涨，纳指跌，人民币连续第二日下跌，黄金原油涨。2.亚马逊 137 亿美元收购全食超市，亚马逊涨超 2%，全食涨近 30%。3.日本央行按兵不动，维持整体经济评估不变；黑田东彦称现阶段不应讨论货币政策正常化。4.处罚力度空前，证监会今年已罚没 61 亿，创历史新高。4.中国 5 月外汇占款减少 293 亿，降幅连续 6 个月收窄。

#### 6 月 19 日（周一）：英国与欧盟开启退欧谈判

英国提前大选的结果引发了高度的不确定性。保守党带领的英国政府一度决意“硬脱欧”，离开欧盟单一市场，但“悬浮议会”的结果出现之后，政府的谈判态度相对弱化，保守党内外的不同声音也有了更大的作用。有观点认为，英国将被迫作出改变，例如至少推动一个临时举措成为欧盟单一市场的成员。女王将在 6 月 21 日发表演讲。女王的演讲内容由政府撰写，主要包括下届政府的施政纲要。保守党将与民主联盟党达成协议共同执政。

#### 6 月 21 日（周三）04:30 MSCI 公布是否将 A 股纳入

MSCI 明晟公司将在周三公布年度市场分类审议结果，还将在当日上午 7 点和下午 3 点召开两场电话会议。这已经是 A 股第四次“闯关”MSCI，分析观点认为，在中国证监会积极修改证券市场规则、MSCI 明晟公司也提出新的纳入方案之际，A 股此次被纳入的可能性大增。

**股指：**反弹行情并未终结，市场大跌的概率不大。首先 A 股要加快国际化进程，如 6 月 21 日的闯关 MSCI 指数；及后期的沪伦通开通等等。如果市场大跌的话，不但打击市场人气，还会不利 A 股的国际化进程。然而，从管理层近期的强监管、去杠杆政策中，大家不难发现这都是为了闯关 MSCI 做准备的。一旦纳入 MSCI 指数，不但会吸引大量的外资进入 A 股市场，还会吸引国内资金进场做多。其次、年线 3114 点不但是一年的平均成本区间，还是重要的心理防线。年线是多方的重要防守线，有众多的获利盘，在此形成支撑作用。然后，市场的资金呈现震荡分化格局，由权重蓝筹股过度到炒题材股、妖股、庄股等。市场资金由之前抱团取暖上证 50，到主动出击题材股。这从侧面反映出市场的信心正在逐步回升，资金的参与意愿逐步增强。周五市场的弱势回调，更多的是资金出于安全考虑，担心周末市场会出现“黑天鹅”事件，从而谨慎做多。

## 有色金属板块

**沪铜：**本周沪铜先扬后抑，整体下跌，主力合约 1708 下跌 0.96%，当前月 1708 合约周收盘价报于 45490 元/吨。沪铜库存增加 8752 吨至 199014 吨，涨幅约 4.6%。本周伦铜走势整体偏弱，大幅下跌 2.69%，报收 5673 美元/吨。本周伦铜库存下滑，周累计减少库存量 8425 公吨至 268450 公吨，累计降幅为 3.04%，刷新七周低点。本周国内现铜价格周均价报 45760 元/吨，日均下跌 30 元/吨，周线下跌 0.33%。消息方面，秘鲁矿工、冶金工人及炼钢工人全国联合会秘书长 Ricardo Juarez 周五称，秘鲁矿工计划于 7 月 19 日开始举行无限期的全国范围内的罢工活动，目的在于抗议政府提出的“损害劳工利益的”提案。美联储如期宣布加息带动美元走强，不过由于市场已经提前消化加息利好，加之随后公布的通胀和零售销售数据双双低于预期，糟糕的数据坐实了美国经济长期缓慢增长，铜价上方空间有限，未来预计铜市将会维持偏弱震荡。

**沪铝：**本周沪铝偏弱，主力合约 1708 周线收跌 0.37，周收盘价格报 13595 元。伦铝周线下跌 1.81%，收于 1874 美元/吨。本周现货铝价格走势较平稳，现货铝锭周下跌 110 元/吨，降幅约 0.8%。库存方面，伦铝库存量走势继续维持下跌，最新库存量报 1432825 公吨，本周共减少库存 23525 公吨，降幅约为 1.6%；上海期交所本周铝总存量为 433110 吨，较上周增加 707 吨，增幅约 0.2%。消息面，中国 5 月原铝(电解铝)产量为 283 万吨，较上年同期增加 4.2%。中国 1-5 月原铝产量为 1,386 万吨，同比增长 8.8%。2017 年一季度中国铝土矿进口总量为 1392 万吨，同比增加 3.6%。3 月份单月进口量约 507 万吨，环比上升 19%。铝复产产能持续增加，但需求不佳令供应过剩问题加剧，预计下周铝价仍维持弱势窄幅下行。

**沪锌：**6 月中上旬，期锌主力合约 1707 还是维持前期偏弱的宽幅震荡走势，价格方面期货强于现货，现货价格连续三天快速下调有效缓解了前期期现价差的高升水，慢慢动摇前期有效价格支撑点位。宏观方面，美联储加息会议如期召开，如机构预测一样，继续执行加息。中国央行召开紧急会议，讨论并确认不跟进美国。市场表现为货币供给还是偏紧，下半年或成为常态。

供给方面，国内锌冶炼厂出货量有明显增加，市场上进口锌流入量增大。需求方面，表现为房地产低迷和汽车库存高企使得下游需求端持续低迷。汽车行业前景尤为堪忧，长期内恐难好转。库存方面，LME 库存 314050 和国内 SHFE 库存 71758，国外库存持续下降，国内库存相距上周增加了 3349，表现为内松外紧。现货方面，周五国内长江锌价位于 22760 附近；广东南储现货价格在 22370 附近。现货市场货源宽松，成交量优于上周。现货高升水回落，但价格短期内支撑力度还是强劲。

综上所述，虽然近期供需方面多为偏空，但价格尤为强韧。短期内期锌主力合约还是在 21000-22500 范围内宽幅震荡，后期价格下行力度将会增大，走势维持近强远弱。

## 黑色板块

**钢铁：**本周螺纹价格呈震荡上行态势，下探 2950 之后确认此处有较强支持。铁矿石本周呈窄幅波动，较为胶着，后期走势不甚明朗。焦炭走势较接近于螺纹，但是上行的强度强于螺纹，主要还是受到煤炭整体上涨行情的提振。根据我的钢铁网数据，Myspic 综合指数报 130.06 点，较上一周上涨 1.84%。(MyIpic) 铁矿石综合 65.7 点，较上一周下跌 0.45%。钢坯价格累计上涨至 3120 元/吨。钢材现货市场价格整体逐步上涨，其中热卷价格大涨 111 元/吨。目前钢厂基本上均满开工生产，根据此前我们对唐山钢厂的调研情况了解到，虽然已经加大马力生产，但是走货情况还是不错的，基本上没有出现积压的情况。钢厂在经历了这几年行情之后也不再会非常盲目的生产，而且随着产业集中度的深化，市场上主流钢厂基本上还是会有策略地去应对价格的涨跌。

另外本周美联储上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，至 1%-1.25%，一如市场预期。预计 2017 年开始缩表。美国 5 月 CPI 年率为 1.9%，低于预期的 2.0%，也低于前值 2.2%，零售数据同样不及预期，PPI 较前月持平。英国 5 月 CPI 年率意外上升 2.9%，为 2013 年 6 月以来最高水平。英国央行维持基准利率 0.25% 不变。国内方面：1-5 月份，全国固定资产投资同比增长 8.6%，增速回落 0.3%。全国房地产开发投资同比增长 8.8%，增速回落 0.3%。5 月规模以上工业增加值同比 6.5%，与上月持平。5 月 M2 货币供应同比 9.6%，同比增速创历史新低。5 月新增人民币贷款 1.1 万亿，5 月社会融资规模 1.06 万亿，5 月末社会融资规模存量为 165.2 万亿，同比增长 12.9%。5 月全社会用电量同比增长 5.1%，与 4 月份相比回落 0.9 个百分点，创年内新低。当前楼市调控已迈入限购、限贷、限价、限售、限商的“五限时代”，未来实施限售城市或超过 50 个。截至 5 月底，粗钢已压减产能 4239 万吨，完成全年任务的 84.8%。煤炭压减产能约 9700 万吨，完成全年任务的 65%。

**动力煤：**煤炭行业今年暂停实施减量化生产措施，恢复 330 个工作日的正常生产。一季度，受春节和两会的影响，原煤产量同比增幅有限；4 月，煤炭保供政策的作用开始显现，原煤产量累计同比增幅扩大。据国家统计局数据显示，今年前 4 个月规模以上煤炭企业原煤产量 11.08 亿吨，同比增长 2.5%。其中，4 月产量 2.95 亿吨，日均环比增长 1.5%，同比增长 9.9%。

5 月，海关总署和国务院先后召开会议，研究落实控制劣质煤进口措施，限制进口煤增长再度成为市场关注的政策性因素之一。5 月进出口数据也符合市场预期，我国煤炭进口量结束了环比持续增长的火热情景。海关总署的数据显示，5 月我国进口煤及褐煤 2219 万吨，环比减少 259 万吨，环比降幅 10.45%。2017 年 1—5 月，我国累计进口煤炭 11168 万吨，同比增长 29.6%。

自从国内煤炭行业大面积严重亏损以来，有关部门就先后通过加强进口煤质检、恢复进口关税、行政

劝导等手段，来制约煤炭进口量的增长。不过，沿海煤炭市场对进口煤的需求却没有明显下降迹象。2016年我国实施煤炭行业供给侧改革，国内原煤产量同比降幅达到9%，但煤炭进口总量同比增长25%，进口煤在全国煤炭总供给中的占比出现回升。

2015年年末，我国的电力消费弹性系数一度降至零值左右。不过，2016年受房地产行业短暂复苏以及炎热天气的影响，该系数有所回升。2017年1—4月，我国全社会用电量19309亿千瓦时，同比增长6.7%，增速比上年同期提高3.8个百分点，与一季度的GDP同比增速几乎持平，电力消费弹性系数再度回升至1左右。

增速提高主要来源于工业和制造业用电量增长的贡献。今年1—4月，全国工业用电量13240亿千瓦时，同比增长6.9%，增速比上年同期提高6.7个百分点，占全社会用电量的比重为68.6%，对全社会用电量增长的贡献率为70.7%。

沿海地区火电企业的日均耗煤量迅速攀升也是近期动力煤期货加速上涨的重要原因之一。6月初，沿海地区主要发电集团的日均耗煤量从58万吨左右激增至68万吨，高于2016年同期水平，也超出市场预期。在前4个月工业发电量同比增速扩大的基础上，市场开始关注未来动力煤需求的边际改善情况。历史季节性规律显示，受电力总消费下降以及水电发电量增加的影响，每年4—6月一般是火电发电量的淡季，7—8月为迎峰度夏的阶段，虽然水电发电量也会继续增加，但是电力总消费水平的上升将再度推高火电发电量。

2017年前4个月，我国煤炭产量和消费量双双增长。其中，消费量的增幅超过了产量增幅，使得全社会煤炭库存继续下降。具体来看，今年1—4月，全国煤炭消费量约12.8亿吨，同比增长3.4%。其中，电力耗煤6.4亿吨，增长4.8%；钢铁耗煤2.1亿吨，增长4.1%；建材耗煤1.4亿吨，下降1.5%；化工耗煤0.9亿吨，增长4.4%。

截至4月末，重点煤炭企业存煤6800万吨，比年初减少1584万吨，下降19%；同比减少5765万吨，下降46%。重点发电企业存煤5649万吨，比年初减少897万吨，下降13.7%；同比增加203万吨，增长3.7%，可用18天。全国主要港口煤炭库存3511万吨，比年初减少48万吨，下降1.3%。

5月以来，以秦皇岛港口为例，煤炭库存基本保持平稳，供需两旺带动了市场的成交活跃度，但由于坑口与港口煤价依然倒挂，产地煤炭外运的积极性不高，港口煤炭库存缺乏大幅增长的基础，这限制了港口煤价的下跌空间。当前坑口煤价普遍上调，这有助于提高港口煤炭库存，但也可能将看涨情绪传导至港口市场，使得港口煤价跟随上涨。

## 化工品板块

本周化工品波动不大，多数横盘窄幅震荡，市场情绪转向观望。宏观面上，美联储如期加息，预计年



内再加一次，公布缩表计划；国内经济数据，中国5月人民币贷款增加1.11万亿元，M2同比增长9.6%，M2创新低；中国5月规模以上工业增加值同比6.5%，略超预期。综合来看，国内宏观市场流动性仍是偏紧缩的状态，不过，今年6月末发生大的流动性风险及引发系统性金融风险的概率极低。工业品价格趋于弱震荡的概率较大。

**原油：**本周预计走势较弱，基本面因素仍以利空为主。偏空的因素：美国汽油库存反季节增长；IEA认为OECD库存高于减产前水平；美国石油钻井平台连续第21周增加；美联储再次加息，美元走势转强。偏利多的因素：美国库存地区原油库存下降，美国夏季出行高峰到来，需求季节性利好；沙特阿拉伯削减对亚洲和美国原油供应量，卡塔尔将继续履行检查协议。走势上看，WTI跌破45的敏感关口，利空略占上风，预计下周国际油价承压姿态不改，重点关注原油库存变化。

**沪胶：**经历了上周的持续增仓横盘震荡后，本周沪胶价格略有走高，受到周初金融监管放缓预期的提振，以及产胶国联合减产传闻影响。不过，涨势仍十分犹豫，1709在13000附近承压反复。由于近期橡胶价格大跌，东南亚橡胶主产国泰国、印度尼西亚、马来西亚决定将于本周末开会讨论联合减产和限制出口问题。并且，泰国天然橡胶管理局官员呼吁胶农不要急于出售手中的橡胶。我们认为，主产国限制出口政策去年施行后对市场影响较小，主要因为各国家间很难齐心挺价，仅对市场气氛微幅提振。其他因素：库存压力大，青岛保税区库存继续增加，但是环比增速继续放缓；轮胎开工低位，目前轮胎企业原料库存非常稀少，基本都是采取随用随采政策，但是成品库存高位拖累轮胎开工低位，拉低对天然胶需求。

宏观方面，近期流动性仍紧张，关注央行货币政策变化。我们倾向于认为中期宏观市场保持流动性偏紧的状态，央行并不会“大放水”，再加之天胶供过于求矛盾突出，预计天胶价格反弹空间有限。本周暂且观望。

**沥青：**本周沥青期价弱勢震荡，重心略有下游。本周国内沥青价格除西北持稳外，其他地区均有回落。尤其，南方地区，雨水天气依旧影响终端施工，业者备货积极性不佳，现货下降至2200元/吨的低点。焦化料方面，东北地区主销船燃以及焦化市场，但区内供应量过剩明显，价格明稳暗降。成交价格：山东地区2300-2400元/吨；华东地区2200-2300元/吨；华南地区2270-2350元/吨。本周沥青装置开工率和库存略有回落：部分装置检修，国内沥青装置开工率为57.2%，比上周降3.6个百分点；沥青厂平均库存在37.8%水平，较上周降2.8个百分点。上游方面，原油走势偏弱，沥青成本端缺乏有力支撑。目前沥青市场的主要利空在于，雨水天气影响道路施工，刚性需求未得到释放。预计近期价格仍震荡回落。

**PTA：**连续两周PTA弱反弹。尽管上游油价仍是连续下跌的走势，PTA因供需面好转，价格支撑力度增强。基本上：本周国内前期停车的部分装置重启，国内PTA开机率维持在72%附近，但目前市场依旧

存在缺货现象，后期仍有部分大装置计划停车，供应端存利好支撑；需求较乐观，目前下游聚酯产销尚可，浙江地区现货仍显偏紧，市场成交也多以仓单为主；PTA 工厂加工费维持上升至 524 元，较上周加工费有所修复，TA 厂家亏损略有减少；上游方面，原油走弱，亚洲 PX 市场震荡小幅上行，市场价格维持在 800 美元附近。PTA 市场暂无突出矛盾，仍处于弱勢震荡走势，暂且观望。

**聚烯烃：**上周，聚烯烃呈现震荡走势。截至 6 月 16 日，L1709 收于 8840 元/吨，周下跌 1.01%；PP1709 收于 7683 元/吨，周下跌 0.48%。成本端方面，上周，国际原油呈现下跌走势。截至 6 月 16 日，WTI 原油 7 月期货收盘价为 44.69 美元/桶，周下跌 2.68%；Brent 原油 8 月期货收盘价为 47.29 美元/桶，周下跌 2.09%。国际原油价格下跌的原因主要有以下三个方面。第一，美国能源信息署数据显示，截至 6 月 9 日当周，美国原油库存环比下降 166 万桶，美国汽油库存环比增长 210 万桶。目前是石油夏季需求的高峰期，然而美国汽油库存不降反增，引发市场对原油需求状况的担忧。第二，6 月 15 日美联储宣布加息 25 个基点，受此影响美元汇率走强，对原油价格形成利空。第三，国际能源署数据显示，5 月份全球石油日均供应量 9669 万桶，增长 58.5 万桶，欧佩克和非欧佩克产油国产量均有所增加。上个月的欧佩克会议已经决定将减产协议延长至 2018 年 3 月，后续要关注欧佩克产油国对减产协议的执行情况。由于美国页岩油产量持续增长，欧佩克产油国可能不会持续高效率地执行减产协议。预计国际原油价格将继续呈现震荡偏弱走势。

目前，聚烯烃市场的关注点依然集中在库存量消化情况。聚乙烯方面，截至 6 月 14 日，四大地区部分石化库存较前一周增加 11.68%，社会库存较前一周减少 2.1%；截至 6 月 9 日，上海港口库存降至 27.1 万吨，黄埔港口库存保持在 6.6 万吨，天津港口库存保持在 6.1 万吨。聚丙烯方面，截至 6 月 14 日，国内 PP 主要石化库存较前一周增加 1.9%，中间商库存较前一周减少 2%。5 月份，由于石化装置全面进入检修季，聚烯烃库存量情况有所改善，聚烯烃库存改善推动了行情走势，对聚烯烃价格形成支撑。而到了 6 月份。装置检修较 5 月份减少，且 6 月中旬过后，部分检修装置将重启。上周已经有部分产能较大的装置重启，聚乙烯方面，上海金菲 15 万吨/年的装置于 6 月 12 日重启，天津联化 12 万吨/年的装置于 6 月 13 日重启，兰州石化 20 万吨/年的装置于 6 月 16 日重启。聚丙烯方面，湖南长盛石化装置于 6 月 12 日重启，神华宁煤一套 MTP 装置于 6 月 14 日重启，一、二线装置即将重启。需求端，聚烯烃需求方面比较疲软，聚乙烯正处于农膜需求淡季，聚丙烯需求亦不乐观，上周国内聚丙烯下游行业整体开工率为 65%，其中塑编行业为 67%，共聚注塑开工率为 66%，BOPP 开工率为 63%。随着装置重启引致的供应恢复以及需求较为疲软，聚烯烃库存量消化的时间可能比较长。考虑到 L 和 PP 的基本面并未有充分的改善，预计 L 和 PP 将呈现震荡走势。

上周 L 的走势要弱于 PP。截至 6 月 16 日，L1709-PP1709 价差为 1157 元/吨，较前一周缩小 53 元/吨。

主要原因是上周聚乙烯装置重启较多，部分供应恢复，且聚乙烯石化库存量上升。但是从中长期来看，PP 新装置投产较多，且需求方面，PP 下游行业主要是房地产、汽车和家电，这些行业开始走弱，PP 下游需求更加疲软，因此认为 PP 基本面要弱于 L。跨品种套利方面，建议多 L1709 空 PP1709。

## 农产品板块

**油脂：**由于巴西雷亚尔汇率走强，吸引巴西农户加快大豆销售步伐，对美盘面利空。不过美国中西部部分地区天气高温干燥，威胁到大豆作物生长以及单产潜力，支持远期期约。预计短线美豆将维持偏弱震荡整理，上下波动幅度不会太大。

国内后面几个月大豆到港仍庞大，据 Cofeed 实时调查统计，6 月份国内各港口进口大豆最新预报到港 903.48 万吨，低于 5 月份实际到港的 914.41 万吨，但仍处于高位，较 2016 年 6 月份的 756 万吨增长 19.48%。7 月份大豆到港最新预期上调至 900 万吨，大豆供应充足，短暂停机后油厂开机率重新回升，上周全国各地油厂大豆压榨总量 1730800 吨，较上上周的 1723600 吨增加 7200 吨，增幅 0.41%，未来两周油厂周均压榨量仍将保持在 170 万吨左右。豆油库存也重新增加，截止 6 月 16 日，国内豆油商业库存总量 124 万吨，较上个月同期的 123.485 万吨增 0.675 万吨增幅为 0.55%，较去年同期的 85.25 万吨增 38.91 万吨增 45.64%。

国内外倒挂严重，国内棕榈油买船量较小，据最新了解，6-7 月已买船量远低于正常水平，目前最新了解 6 月份到港量 18-20 万吨（其中 24 度棕榈油 8-9 万吨，工棕 10-11 万吨），7 月份到港量 20 万吨左右（其中 24 度 9 万，工棕 11 万），预计后期国内棕榈油库存将逐渐下降。目前全国港口食用棕榈油库存进一步降至 51.83 万吨，加之当前贸易商手中货源不多，大多货权集中在工厂手里。近期马棕榈油走低拖累国内棕榈油期货下挫，目前国内豆棕价差虽有修正，但豆油仅高于棕油 105 元/吨，豆油替代性较强，进而严重抑制棕榈油需求，下游消耗缓慢。

综上，巴西汇率走强刺激农户加快卖豆，但美产区天气干燥威胁大豆生长，多空博弈令美豆维持震荡。国内进口大豆到港庞大，油厂开机率高企，豆油供应充裕，而棕榈油受制价差比，走货缓慢，因此承压。不过，目前豆棕现货价差甚小，虽为夏季，但因棕榈油价格高企，导致棕榈油需求旺季不旺，市场份额大多被其他油品所挤占，豆油抢占不少棕榈油市场份额，且国内大豆压榨亏损严重，油厂挺价又限制跌幅。后期油脂或将维持区间内偏弱震荡。

**粕类：**由于巴西雷亚尔汇率走强，吸引巴西农户加快大豆销售步伐，对美盘面利空。不过美国中西部部分地区天气高温干燥，威胁到大豆作物生长以及单产潜力，支持远期期约。预计短线美豆将维持偏弱震荡整理，上下波动幅度不会太大。

巴西农户加快大豆销售步伐，对美盘面利空，资金面上美基金仍是增加空单，美国天气虽然重要，但

目前没炒作题材。

国内大豆到港庞大，6月大豆到港量903万吨，7月到港或900万吨，大豆库存量较大，油厂开机率较高，而养殖业需求恢复速度不如预期，生猪存栏环比仍下降，近期暴雨天气延缓水产养殖复苏，终端需求不佳，油厂豆粕出货速度不快，目前油厂豆粕库存量仍居高难下。油厂豆粕供应非常充足，国内供大于求局面尚难缓解，国内豆粕现货价格仍承压，反弹力度也不大，在基本面压力依然较大的背景下预计粕类呈现震荡偏弱走势。

**白糖：**本周郑糖主力合约SR709开盘6661点，下跌1.29%或-86点，报收于6574点。国际ICE原糖指数1710主力合约本周结束反弹，重回跌势，下跌5.81%或-0.84美分，周五收盘13.63美分。

国际食糖消息面，巴西甘蔗行业协会Unica周二表示，5月下半月巴西中南部甘蔗压榨量同比下降。其中，中南部糖厂5月下半月压榨甘蔗3158.7万吨，较去年同期下降2.8%，上半月压榨量为3846.1万吨。同时，该地区5月下半月糖产量为175.4万吨，同比增加4%并高于预期，但低于上半月的210.6万吨，主要是因为降雨量高于平均水平；下半月乙醇产量为12亿公升，下降17.1%。

另一方面，商品贸易商苏克顿Sucden周三发布报告称，2017/18榨季国际糖市可能将供应过剩350万吨。这主要是由于欧盟、印度、泰国和中国产量增长所致。其预计2017/18榨季全球糖产量将增加900万吨，至1.83亿吨的记录高位。同时，全球需求也将上升250万吨，或1.4%达到近1.8亿吨，其中印度和中国需求放开是主要原因。

国内白糖消息面，在上个月月末商务部宣布提升原糖进口关税之后，进口原糖的利润在本周持续扩大，巴西配额外95%关税对应日照的利润超过千元。其中，配额外进口加工糖的估算价格在本周三达到5889元/吨，同时，日照食糖现货价位6900元/吨，价差达到了1011元/吨，说明国内现货价格相对国际糖价来说仍旧偏高，未来郑糖价格仍具备下行压力。

总体来看，下周国内郑糖走势以震荡偏空为主。这主要受到前期国际原糖ICE指数的拖累，以及国内糖价相对国际原糖来说价差仍然较大，存在进一步向下动能。但是，国内由于受到进口关税政策升高的保护，预计不会存在较大跌幅。我们认为白糖主力合约震荡区间在6450-6800点，投资者在此区间内可以继续手持少量空单，静待郑糖短期内企稳。同时，密切关注新榨季即将开始的题材炒作。

**棉花：**本周郑棉主力合约CF709开盘15625点，下跌3.1%或-485点，收于15135点，逼近15000点支撑位时暂时企稳。美棉主力合约则大跌4.18%或-3.03，报收于69.46美分。

国际方面，巴基斯坦新花播种在传统棉区已经全部完成，晚播地区播种在扫尾阶段。天气状况良好，促进新花稳定生长。少量籽棉上市，受目前库存紧张影响，棉价维持高位，但农民和轧花厂销售意愿强。



今年产量预期增加，7月初开斋节后上市量增加，棉农和轧花厂担心棉价下跌，出货意愿故而强烈。

印度方面，印度国内棉价稳定，Shankar-6 轧花厂提货价 43500 卢比/candy，约合 86.25 美分/磅。该价格自 6 月 7 日以来未发生变动，因棉价坚挺，实际成交较少，仅少量低等级棉花有成交。J-34 报价 4710 卢比/maund，约合 89 美分。据印度棉花公司统计，截至目前印度本年度籽棉收贩量折皮棉累计 546 万吨，占 Cotlook 预期印度总产（578 万吨）的 94.46%。据预测，2017/18 年度印度产量有望达到 629 万吨。

国内消息面，本周(6月12日-6月16日一周)2016/2017 年度储备棉轮出销售底价为 15491 元/吨（标准级价格），较上周价格下调 68 元/吨，本周储备棉销售底价再次下调。昨天储备棉上市量 29907 吨，实际成交 19315，成交率达 64.58%，成交平均价格 14994 元/吨(较前一日价格涨 77 元/吨)，折 3128 价格 16213 元/吨(较前一日价格涨 71 元/吨)。其中新疆棉上市量仅 11484 吨，成交率 100%，成交均价 15332 元/吨；地产棉上市量 18424 吨，成交率 42.5%，成交均价为 14498 元/吨。今天储备棉轮出资源 3.03 万吨，其中新疆棉上市量减至 1.02 万吨，上午储备棉成交率达 55%。

总的来看，目前多数商品呈现跌势，郑棉也在跟随，虽未见恐慌情绪，但是仓单较大，以及下游消费开始走弱将短期内持续影响市场，基本面总体上偏弱势。建议投资者在主力合约 15000 点附近近期以观望为主，激进投资者可以考虑在此一线逢高持有少量空单。

### 免责声明：

本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。