

策略周报

宏观及股指板块

宏观：1.纳指微跌，道指和标普收涨，油价大涨 2.5%，黄金跌美元涨，10 年期美债收益率创六周新高
2.李克强：中国实际使用外资金额今年出现负增长，要引起高度重视 3.明年起开征！财政部：资管产品按 3% 税率缴纳增值税 4.证监会：支持符合条件的内地企业到香港直接融资 5.保监会：允许保险资金参与深港通业务试点 6.意外反弹！中国 6 月官方制造业 PMI 回升至 51.77.在岸人民币逼近 6.76，中间价连续三日大幅上调 8.连续三个月放缓，美国 5 月核心 PCE 物价指数同比增 1.4% 9.美国石油钻井机活跃数连涨 23 周后首度回落，油价大涨 2% 10.力排众议，特朗普考虑对进口钢铁征收 20% 关税 11.不只是大米，国际小麦价格也连续上涨两个月。

7 月 3 日（周一）09:45 中国 6 月财新制造业 PMI

多位分析师预计，在 5 月跌破荣枯线过后，中国 6 月财新制造业 PMI 将在 6 月回升至 49.8，这意味着企业信心将有一定程度的改善。

7 月 6 日（周四）02:00 美联储 FOMC 公布 6 月政策会议纪要

分析预计，会议纪要基调可能偏鸽派——尤其是讨论最近核心通胀的下滑，美联储基本实现了就业目标，但仍未实现通胀目标。市场认为纪要将透露联储的缩表开始时间。预计美联储在 9 月加息，并宣布开始缩表的日期。

7 月 7 日（周五）20:30 美国 6 月非农就业人口变动

分析预计，耶伦最爱的 JOLTS 数据等显示，职业空缺处于纪录高位，非农就业人数可能从上个月的 13.8 万强势反弹，或将达到 17.9 万，失业率则可能持平 4.3% 的前值。

股指：周五两市再次上演探底回升的戏码，市场人气稍显提升，各大指数纷纷翻红，并且沪指和中小板指再次收复 5 日均线，中小板指再创近期新高。盘中可燃冰、锂电池等题材板块表现活跃，但是我们仍需要注意，盘中成交量再次减少，并且热点的持续性有待考验，短期指数或仍将在半年线附近震荡运行，板块方面，保险、次新股涨幅居前，银行、钢铁等跌幅靠后。周五两市呈现震荡运行的趋势，沪指和中小板指再次站上 5 日均线，沪指盘中受量能的制约没能攻破上方缺口的压力，短期上攻难度再次加大，但是随着中报行情的全面启动和市场目前对价值投资的追逐，指数上行趋势不改，关注后续量能的变化和下方

半年线的支撑，操作上，关注相关半年报业绩预增的公司，逢低参与，但要控制仓位。

有色金属板块

沪铜：本周沪铜一路收阳，主力合约 1708 上涨 1.65%，当前月 1708 合约周收盘价报于 47460 元/吨。本周沪铜库存减少 8661 吨至 176620 吨，降幅约 4.67%，刷新自 2017 年 1 月 20 日当周以来最低水平。本周伦铜走势整体偏强，上涨 2.74%，报收 5959 美元/吨。本周伦铜库存下滑，周累计减少库存量 9000 公吨至 249700 公吨，累计降幅为 3.48%。本周现货铜价先涨后跌，整体涨幅扩大，长江现货铜周均价报 46712 元/吨，周线上涨 2.75%。消息方面，中国 5 月精炼铜进口 265053 吨，同比降 16.97%，1-5 月精炼铜累计进口 1272161 吨，同比降 28.18%。中国 5 月精炼铜出口 16808 吨，同比降 80.22%，1-5 月精炼铜累计出口 141106 吨，同比降 12.06%。全球最大铜矿智利 Escondida 铜矿今年第一季度的铜产出为 97103 吨，较 2016 年第一季度的 265597 吨同比大幅下滑 63%，Escondida 铜矿产量大幅下滑因受长时间的工人罢工拖累。当前铜价上涨但用铜企业采购不旺，未来预计铜市将会维持小幅微涨的节奏。

沪铝：本周沪铝窄幅震荡盘整，主力合约 1708 周线微涨 0.07%，周收盘价格报 13945 元。相比国内铝市，伦铝周线大涨 3.08%，收于 1923 美元/吨。本周现货铝价格走势波动幅度较大，现货铝锭周平均报价在每吨 13694 元，环比涨幅约 0.01%。库存方面，伦铝库存量走势呈直线下降，最新库存量报 1411675 公吨，本周共减少库存 17850 公吨，降幅约为 1.2%；上海期交所本周铝总存量为 432542 吨，较上周增加 301 吨，增幅约 0.01%。消息面，马来西亚官方宣布再度延长铝土矿暂停开采禁令 6 个月，直至今年年底，以便清理铝土矿库存。国内，中央督查神火等部分西进的河南电解铝企业，企业减产落实，产能加速下降预期支撑铝价。预计下周铝价相对本周乐观，预计周线将会小幅收阳。

沪锌：6 月的最后一周，期锌主力合约 1708 受国外 LME 锌大涨影响导致上周价格带动连续上扬，价格方面期货强于现货且成功突破前期高点压力位 22500，现货的滞涨成功缩小了期现价差，盘面上沪伦比也逐渐缩小，近期的套利机会已经大幅减少。值得注意的是宏观方面，资金的流动性紧张还在延续之中，在央行缩表和加息的带动下，二季度货币供给偏紧导致资本市场都将偏弱。本周五新一届 G20 峰会将在德国汉堡召开，相信讨论宏观经济的稳定性将会是重要的议题。

供给方面，国内前期冶炼厂检修导致进口锌流入量增大，致使国际市场认为中国需求增大，支持伦锌实质性利多上周持续大涨；但国内锌矿复产和精炼锌新开产能较多，相信三季度供给端压力将会初步体现。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 291300 和国内 SHFE 库存 8487，国外库存持续下降且为 2009 年以来历史低位，国内库存相距上周大减 8487，表现为内外部供需缺口尚存。现货方面，周五国内长江锌价位于 22960

附近；广东南储现货价格在 22410 附近。现货市场货源宽松，且两地价差逐渐缩小，价格正逐步回归至正常位置。

综上所述，近期市场上锌价尤为强韧且国内供需维持双弱，缺口小幅偏紧。短期内期锌主力合约还是宽幅震荡向上，但上涨空间有限。

黑色板块

钢铁：2017 年 6 月份河北省钢铁行业 PMI 为 56.7，环比增长 6.4，创 15 个月来最高水平，钢厂的经营环境继续好转，盈利空间进一步扩大。

6 月份的新订单指数为 66.7，环比上升 11.1，6 月份为传统需求淡季，但订单指数依然环比大幅增长，与往年情况不同。最新的统计数据显示，宏观经济出现趋弱迹象，5 月份工业增加值同比增长 6.5%，增速环比持平。1-5 月份固定资产投资同比增长 8.6%，增速环比下降 0.3 个百分点，连续两个月环比下降。5 月份基础设施投资同比增长 20.9%，增速环比下降 2.4 个百分点，连续三个月下降。房地产投资回落，1-5 月份累计投资同比增长 8.8%，环比下降 0.5 个百分点。1-5 月份，房地产业土地购置面积同比增长 5.3%，增速环比下降 2.8 个百分点。7 月份全国大部分地区呈现高温或下雨天气，影响建筑业施工，需求进入淡季。

6 月份新出口订单指数为 38.5，环比下降 6.5，出口成交持续低迷。6 月份国内价格震荡上涨，国际市场则维持疲软，长材出口彻底失去竞争力，板材的竞争力也大幅下降，出口成交明显下降，按照目前国内外价差看，预计 7 月份出口成交也不会好转。6 月份的产出指数为 60.7，环比增长 9，钢厂开工率继续提升。6 月份钢厂吨钢盈利扩大，板材的盈利增长明显，钢厂保持较高的开工率。Mysteel 的调查显示，6 月份河北省和全国钢厂的高炉开工率环比均明显上升。从唐山地区主要品种的轧线开工率看，6 月份主要品种的开工率环比有所下降。

6 月份成品材库存指数为 37，环比增长 8.5，钢厂库存继续下降，下降速度放缓。根据 Mysteel 统计，6 月 30 日，五大品种全国社会库存为 952 万吨，较 5 月底下降 77 万吨，较去年同期上升 66 万吨，6 月 26 日 Mysteel 统计的五大品种钢厂库存为 524 万吨，较 5 月底增长 4 万吨，较去年同期下降 50 万吨。6 月份社会库存下降速度放缓，钢厂库存略微增长，表明市场需求较 5 月份有所增长，但增幅有限。

6 月份的原材料库存指数为 37.5，环比下降 1.3，钢厂原料库存继续下降。Mysteel 的调查显示，6 月底全国样本钢厂的焦煤库存 684 万吨，较 5 月底下降 57 万吨。6 月份铁矿石港口和钢厂库存均增长明显。从原料采购来源看，6 月份河北钢厂国产矿采购量环比上升，进口矿采购量下降，外矿配比下降。

6 月份国内钢材价格震荡上行，好于预期。6 月份 Mysteel 钢材综合价格环比上涨 2.6% 或 94 元/吨至 3765 元/吨，比去年同期上涨 47.7% 或 1217 元/吨。分品种看，长材环比下滑 0.8%，同比上涨 57%；扁平材环比

上涨 8.3%，同比上涨 62.3%。原料方面，6 月份铁矿石综合价格为 482 元/吨，环比下滑 2.2%或 11 元/吨，同比上涨 19.2%或 77 元/吨。焦炭综合价格为 1633 元/吨，环比下滑 3%或 50 元/吨，同比上涨 87%或 759 元/吨。6 月份钢材价格整体上涨，原料价格下滑，钢厂盈利空间继续提升，板材生产企业盈利提升最明显。

7 月份国内钢铁市场将震荡下行。从供应角度看，钢厂盈利空间继续扩大，多数品种的利润突破 500 元/吨，钢厂生产积极性很高，7 月份市场供应保持高位。从需求角度看，7 月份全国进入雨季，建筑业施工受影响，长材需求将明显下降。从成本角度看，铁矿石库存依然偏高，价格上涨难度较大，国家控制煤炭进口，焦煤价格获得支撑。从宏观上看，目前货币政策已从前期稳健偏紧的操作转为“不松不紧”的精准投放，虽然 7 月份近万亿资金到期，但央行依然会通过操作保持流动性平稳。整体上判断，7 月份国内钢材供应压力增加，长材表现依然相对较弱。

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

本周以原油为首的化工品纷纷低位反弹，集体下跌趋势将告一段落。近期宏观市场情绪有所好转，但从供需看，多数化工品不具备大涨条件，进入宽幅震荡的可能性较大。当下操作难度较大。

原油：油价在本周迎来大幅反弹，40美元附近存在强支撑。基本上看，本周主要利好在于美原油库存下降和产量小幅下降。最新数据显示，6月23日当周美国石油钻井数量增加至758台，较上周增加11台，涨幅为1.47%，增速加快；6月23日当周美国原油产量为925万桶/日，较上周下降1.07%，创近10个月来最大跌幅。进入7月份市场的利好仍在于，美国夏季出行高峰延续，今年的出行人数预计将创新高，美国汽油库存有望在后市连续下降。不过，美国钻井数量继续迅猛增长，美原油产出的跌势并不稳固，且全球供大于求的现状改观有限，WTI原油仍难改40-55美元的区间震荡。预计下周原油仍处于震荡反弹的节奏，进一步关注库存的变化。

沪胶：近期宏观氛围有所好转，沪胶受到多头资金的追捧，反弹空间有所扩大。不过，供需面上改观不大，供应压力仍会制约天胶反弹。偏乐观的因素：主产区和主产国家希望从供应端提振胶价意愿强烈，

泰国计划于7月7-10日ITRC（三国理事会）会议时再次提出讨论“出口吨位管理计划”；加上合成胶市场价格连续小涨，天然橡胶5月份进口量环比大跌，天然胶市场悲观气氛逐渐削减，存在乐观气氛抬头迹象。利空因素：全球割胶旺季，供应充足；库存压力大，青岛保税区库存继续增加；终端需求不佳，轮胎成品库存高位，年中销售淡季逐渐到来，库存消化压力较大。总体看，天胶市场主要矛盾仍是供过于求，目前资金推动反弹，不宜过分看涨，建议暂且观望。

沥青：上游油价低位反弹力度较大，宏观氛围有所好转，沥青期价跟随反弹。走势上看，前期沥青已现滞跌迹象，反弹至2400的概率较大。基本面上看，目前并不算乐观，现货端表现较为疲弱。一方面，终端需求不畅，南方地区持续雨水天气，道路施工受到影响，沥青刚需尚未释放。另一方面，近期装置开工率上升、库存上升也有一定利空作用。综合来看，沥青市场小幅反弹，在2400附近预计受阻。

PTA：本周油价低位反弹力度较大，宏观氛围有所好转，PTA市场乐观反弹，但走势相对于其他品种仍显偏弱。此前我们也一直提示PTA供需面尚可，不宜过分看空，但前期PTA产业做空力量过大，导致目前投机多头十分谨慎，资金关注热情下降，窄幅震荡为主。后市PTA市场的利多因素，一方面要依赖于成本端的抬升，即油价和PX价格上涨；另一方面，还需要靠PTA产业自身去产能。当下看，PTA开机率维持在70%以下，市场货源供应偏紧，去库存状态持续中；下游聚酯需求依旧呈现旺季趋势，库存低位，市场整体向好。综合来看，PTA市场较为乐观，将继续向上反弹。

聚烯烃：上周，聚烯烃呈现上涨走势。截至6月30日，L1709收于9025元/吨，周上涨3.38%；PP1709收于7903元/吨，周上涨3.65%。成本端方面，上周，国际原油亦呈现上涨走势。截至6月30日，WTI原油8月期货收盘价为46.20美元/桶，周上涨7.27%；Brent原油8月期货收盘价为47.90美元/桶，周上涨5.02%。国际原油价格上涨的原因主要有以下两个方面。第一，上周美国原油日产量下降10万桶，为2016年7月份以来最大的降幅。该数据显示了美国原油产量增长速度开始减缓。第二，美元汇率下跌对国际原油价格形成支撑。部分国家的相关人士声称他们将结束宽松的货币政策，引发美元汇率下跌。5月份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。目前来看，部分欧佩克产油国的执行情况并不乐观。另一方面，美国在线钻探油井数量持续增加。截至6月23日的一周，美国在线钻探油井数量为758座，为2015年4月份以来的最高水平，环比增加11座。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28日，四大地区部分石化库存较前一周增加1.92%，社会库存较前一周减少2.1%；截至6月23日，港口库存小幅减少，上海港口库存为26.9万吨，黄埔港口库存为6.2万吨，天津港口库存为6万吨。聚丙烯方面，截至6月28日，国

内 PP 主要石化库存较前一周增加 9.1%，中间商库存较前一周增加 3.6%。上周聚乙烯企业开工率为 82%，环比上升 11 个百分点；聚丙烯企业开工率为 81%，与前一周开工率持平。聚丙烯企业装置降负荷生产，以消化库存为主，而聚乙烯装置重启较多导致企业开工率上升。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。6 月份，装置检修引致的损失产量继续增加。预计 7 月份装置重启压力较大。上周已经有部分装置重启。聚乙烯方面，燕山石化 8 万吨/年的高压装置于 6 月 25 日重启，独山子石化 30 万吨/年的全密度装置于 6 月 26 日重启，吉林石化 30 万吨/年的低压装置于 6 月 30 日重启，齐鲁石化装置正在开车准备中；聚丙烯方面，辽通化工装置于 6 月 28 日重启，齐鲁石化 PP 装置正在开车准备中。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 65%，共注塑开工率为 67%，BOPP 开工率为 64%。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 将呈现震荡偏弱走势。

上周 L 的走势要稍弱于 PP。截至 6 月 30 日，L1709-PP1709 价差为 1105 元/吨，较前一周扩大 17 元/吨。L1801-PP1801 价差为 930 元/吨，较前一周缩小 12 元/吨。主要原因是上周聚丙烯企业开工率较低，企业降负荷生产，以消化库存为主；而上周聚乙烯装置重启较多。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：美国农业部发布最新数据利好，提振大豆及制成品市场。原油上涨，也对豆油价格利多。

近几个月大豆到港量庞大，据 COFEED 最新调查显示，6 月份国内各港口进口大豆预报到 903.48 万吨，7 月份 920 万吨，8 月份 850 万吨，大豆原料供应十分充裕，油厂开机率不断回升，豆油库存量也进一步放大，截止 6 月 29 日，国内豆油商业库存总量 130.5 万吨，较上周同期的 127.48 万吨增 3.02 万吨增幅为 2.37%，较上个月同期的 123.02 万吨增 7.48 万吨增幅为 6.08%，较去年同期的 94 万吨增 36.5 万吨增 38.83%

棕榈油库存仍呈逐渐下降的趋势，目前全国港口食用棕榈油库存总量 47.69 万，较昨日 48.01 万吨降 0.7%，较上月同期的 58.7 万吨降 11.01 万吨，降幅 18.7%。因 6-7 月已买船量远低于正常水平，调查显示 6 月份棕榈油到港量 20 万吨，7 月份棕榈油到港量 20 万吨左右，后期棕榈油库存可能降低至 40 万吨附近，货权大多集中在大厂手中，经销商手中货源甚少。但 8-9 月份棕榈油到港量将明显放大，两个月总量或达到 90 万吨。在斋月过后马来棕榈油出口需求将较前期有所下滑，船运调查机构 ITS 周五公布的数据显示，马来西亚 6 月 1-30 日棕榈油出口为 1,190,583 吨，较上月下滑 8.9%，5 月 1-31 日为 1,306,374 吨。另一机构 SGS

周五公布的数据显示，马来西亚 6 月棕榈油产品出口量环比下滑 7.6%，至 1,210,359 吨。马来西亚 5 月棕榈油产品出口量为 1,310,320 吨。而国际豆棕价差虽有扩大，马来西亚棕榈油 FOB 近月船期价低于南美豆油 FOB 价 75 美元/吨，但仍处不合理状态，正常价差应在 100-150 美元/吨。

美国农业部发布最新数据利好，提振大豆及制成品市场。原油上涨，也对豆油价格利多。油脂会跟盘反弹，但国内大豆到港庞大，油厂开机率高企，豆油库存持续增长，而目前棕榈油处于季节性增产周期，出口继续减少，另外，印度如果提高进口关税不利于印度进口，马棕油后市仍看空。油脂基本面仍旧偏空，反弹高度还需要看美豆天气是否有炒作。

粕类：USDA 报告中的大豆播种面积数据虽略高于 3 月意向面积，但低于此前市场预期，加上季度库存也低于预期，该报告对大豆市场整体偏好，美豆价格晚间大幅上冲。不过，国内大豆到港庞大，7 月到港或达 920 万吨，8 月到港或在 850 万吨，原料充裕，油厂开机率继续提高，未来两周周均压榨量或高达 190 万吨，而目前国内养殖业恢复仍慢，尤其是前期各地暴雨天气导致水产养殖复苏步伐放慢，水产投料量低于预期，而生猪存栏一直偏低，导致饲料终端需求一般，饲料企业入市仍较谨慎，大多随用随买，油厂豆粕出货速度平缓，油厂库存居高不下，部分油厂仍有胀库停机的计划，基本面压力仍较大，后市豆粕会跟着 USDA 利好反弹，豆粕自身利空基本面继续制约豆粕行情，后市反弹能否持续还要看美豆天气情况。

白糖：本周郑糖主力合约 SR709 开盘 6527 点，下跌 1.79% 或 -116 点，跌破前期平台，创造 12 周以来新低，报收于 6378 点。国际 ICE 原糖指数 1710 主力合约本周在 13 美分重要关口附近大幅反弹，上涨 4.86% 或 0.64 美分，周五收盘位于 13 美分上方，报 13.81 美分。

国际食糖消息面，巴西甘蔗行业协会（UNICA）本周三表示，巴西中南部 6 月上半月糖产量同比大增 97.8%，达到 237.9 万吨。同时，期间的甘蔗制糖比达到 49.34%，接近 50%，较去年同期的 40.73% 有了大幅增加。我们认为干燥是主要原因，今年同期以及 5 月下旬较去年同期更为干燥，有利于甘蔗收割的快速推进。同时，该组织还认为，巴西中南部 2017/18 年度截止 6 月上半月糖产量累计达到 807.3 万吨，上年同期为 821.3 万吨，差距正在逐渐缩小。

另一方面，澳大利亚分析机构 Green Pool 发布报告将其对 2017/18 年度全球糖市供应过剩量预估由之前的 472 万吨上调至 555 万吨。其在报告中称：“2017/18 年度糖市过剩量有进一步上调的风险，尤其是像印度、俄罗斯和泰国等国家的调整。16/17 榨季糖价高企刺激 17/18 榨季产量的扩张，同时，全球食糖消费需求可能因为许多国家糖价高企、对健康状况的担忧，税收以及玉米糖浆等替代品抢占市场等因素而下降。

近日泰国官方公布的出口数据显示，5 月份泰国共计出口糖 58.6 万吨，其中原糖约 32.6 万吨，同比基本持平，而白糖出口约 26 万吨，同比减少约 10%。主要原因是前期进口量激增的缅甸在 5 月份仅进口约 2.2

万吨，大幅低于去年同期的 5.3 万吨，也少于 4 月份的 2.8 万吨。

国内白糖消息面，据海关数据，中国 5 月进口食糖 18.7 万吨，同比增加 4.7 万吨，与 4 月 19 万吨的进口量相比有所下降；2017 年 1 月至 5 月，中国累计进口食糖 126.7 万吨，同比增加约 29.6 万吨；2016/17 榨季截至 5 月底中国累计进口食糖 172.7 万吨，同比减少约 36.5 万吨。该消息食糖进口数量超过之前市场预期。

总体来看，下周国内郑糖走势以震荡为主，长期来看郑糖仍有较大的下行空间。这主要是由于国际原油价格和巴西货币雷亚尔汇率的持续弱势，以及国内食糖与进口糖价差仍然较大。我们认为白糖主力合约震荡区间在 6250-6500 点附近，在此区间内投资者宜高抛低吸，若跌破则可尝试做空郑糖。

棉花：本周郑棉主力合约CF709开盘15240点，高开低走，下跌1.84%或-280点，跌破重要支撑位15000点大关，收于14935点。美棉主力合约则在触底66美分之后出现了反弹，上周开盘67.31美分，上涨2.49%或1.67美分，报收于68.69美分。

国际方面，ACB News《澳华财经在线》6月7日讯荷兰合作银行(RaboBank)发布行业报告《澳洲棉花业展望---三大积极信号》，澳洲棉花迎来丰收，棉农对前景展望积极，主要有三个原因：澳元走软、澳洲优质棉花利润空间增长以及全球经济复苏，这为短期内本地棉花增收提供支撑。近中期展望预示澳洲棉花产业保持增长势头，将吸引行业内加大投资。

印度方面，印度棉花协会(CAI)的最新预测，如果季风雨正常，2017/18年度印度棉花产量 637.5万吨，为2014/15年度以来最高，高于USDA预测的609万吨，约占全球棉花总产量的四分之一。今年印度植棉面积同比增长10%，达到1.69亿亩，高于近五年的平均值。

国内现货消息面，6月28日，新疆维吾尔自治区发改委发布消息，取消棉花加工资格认定行政许可，实行诚信“黑灰名单”体系建设，以加强棉花质量监管，标志着实施了16年的棉花加工资格认定行政许可被取消。

6月29日，新疆多地发布了黄色、蓝色暴雨预警。据新疆当地棉农反映，前些天的高温天气，棉株长势受到一定影响，此时降雨将能够缓解旱情，但同时也打落了不少花蕾。目前新疆部分早播棉田已经开始结铃，数量在 1-2 个/株，兵团部分团场已经将重点工作 转移到棉株打顶。降雨与高温天气的频繁更替，引发了棉农对新棉产量的担忧，普遍认为今年棉花产量将低于去年。

国储棉轮出方面，2016/2017年度储备棉轮出销售底价为15137元/吨（标准级价格），较上周价格下调223元/吨。储备棉竞拍底价已经连续5周下跌，从5月15日-5月19日一周的15885元/吨下跌至本周的15137元/吨，累计下跌748元/吨，本轮竞拍底价下跌主要是由于外棉价格持续下跌引起的，目前内外棉价差逐步拉大，

而竞拍底价的下调预计也将引起储备棉中地产棉的成交均价下跌，新疆棉由于其上市量较少，成交价跌幅较小或者基本维持。

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。建议投资者可以考虑在目前逢高持有CF1801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。