

强美元压制大宗，静待止跌回稳



报告日期：2026年6月29日

★一周复盘：强美元压制下，商品多数下跌

本周（0622-0628）强美元压制下，商品多数下跌。板块上看，农产品>黑色金属>有色金属>煤化工>能源>油化工>贵金属。周一，受美伊谈判持续推进、美联储官员表态偏鹰等因素的影响，商品多数下跌。周二，美国6月制造业PMI表现强劲，加息预期仍在演绎，美国逐步解除对伊朗的封锁并允许伊朗卖石油强化了美元地位，市场出现流动性问题，各类商品普遍下跌。周三，贝森特表态美国需要强势美元，市场风险偏好回升，美元继续走强。周四，美元指数冲高，贵金属等商品跌幅扩大。周五，美国五月核心PCE数据符合市场预期，市场对美联储的加息预期没有继续升温，贵金属等资产价格普遍略有反弹。

★强美元压制大宗，静待止跌回稳

商品市场可能正处于最悲观的阶段，未来价格止跌回稳的动力正在上升。首先，能源价格进一步下跌的空间有限。油价几乎回到了战前的水平，地缘溢价已经回吐大半，但当前美伊仍不时存在摩擦，供应端仍然存在变数，库存仍在下降，Q3买需也有望回升。其次，加息预期存在下修的可能。近期美联储表态偏鹰、经济数据有韧性、通胀数据上升等因素共同导致了市场加息预期升温，但美国科技股价格也出现大幅波动，中期选举前美国政策部门应不愿看到资产价格大跌，另外加息对财政的冲击也是明显的。最后，强美元叙事的基础并不扎实。强美元叙事主要有两条主线，分别是伊朗重回石油美元体系以及科技进步解决美国当前的问题，这两条主线均存在着扰动，且叙事交易本就存在着一定的不稳定性。展望下周，重点关注沃什讲话以及非农数据对市场的影响。预计短期内商品市场仍将延续偏弱走势，但随着能源买需上升、加息预期下修、美元指数走弱，商品市场将逐渐止跌回稳。

★总结与展望

预计农产品>黑色、有色、化工>能源、贵金属，建议多看少动。

★风险提示：

地缘风险升级，海外货币政策超预期收紧。

张粲东 宏观策略高级分析师
从业资格号：F3085356
投资咨询号：Z0018866
Tel: 63325888-1610
Email: candong.zhang@orientfutures.com

期货交易咨询业务资格

证监许可【2011】1454号

重要提示：请务必阅读正文之后的声明部分。

目录

1、一周复盘及观点.....	6
1.1 一周复盘：强美元压制，商品多数下跌.....	6
1.2 下周展望：强美元压制大宗，静待止跌回稳.....	7
2、汇率及利率数据跟踪.....	9
3、上游原料价格.....	10
4、生产端高频数据.....	11
5、库存端高频数据.....	14
6、需求端高频数据.....	19
7、重点商品基差.....	21
8、商品比价.....	24
9、总结与展望.....	26
10、风险提示.....	26

图表目录

图表 1: 一周商品走势.....	6
图表 2: 重点商品成交量/持仓量.....	6
图表 3: 重点商品表现一览.....	7
图表 4: 美元指数走强.....	9
图表 5: 美国国债利率下行.....	9
图表 6: 美国 10 年期国债实际利率下行.....	9
图表 7: IORB vs SOFR.....	9
图表 8: 人民币汇率小幅贬值.....	10
图表 9: 中国国债利率多数下行.....	10
图表 10: 油价下跌.....	10
图表 11: 焦煤价格下跌.....	10
图表 12: 天然气期货价格震荡.....	11
图表 13: 工业用电价格.....	11
图表 14: 247 家钢铁企业高炉产能利用率上升.....	11
图表 15: 523 家样本矿山焦煤日均产量下降.....	11
图表 16: 中国铜管产量下降.....	12
图表 17: 中国电解铝产量.....	12
图表 18: 美国原油产量.....	12
图表 19: 甲醇产能利用率上升.....	12
图表 20: PE 产能利用率略上升.....	13
图表 21: PTA 装置开工率下降.....	13
图表 22: PVC 开工率下降.....	13
图表 23: 中国纯碱企业开工率下降.....	13
图表 24: 浮法玻璃企业产能利用率震荡.....	14
图表 25: 汽车轮胎全钢胎开工率小幅下降.....	14
图表 26: 汽车轮胎半钢胎开工率小幅下降.....	14
图表 27: 中国豆粕全样本企业压榨厂产量下降.....	14
图表 28: COMEX+上期所黄金库存略下降.....	15
图表 29: COMEX+上期所白银库存企稳回升.....	15
图表 30: 三大交易所铜库存小幅下降.....	15
图表 31: 中国电解铝现货+LME 库存小幅下降.....	15

图表 32: 五大品种材总库存上升.....	16
图表 33: 铁矿石港口库存上升.....	16
图表 34: 焦煤总库存下降.....	16
图表 35: 美国 EIA 商业原油库存下降.....	16
图表 36: 甲醇港口库存下降.....	17
图表 37: 中国 PE 总库存小幅下降.....	17
图表 38: 中国 PTA 周度社会库存下降.....	17
图表 39: PVC 华东华南主要仓库库存小幅回升.....	17
图表 40: 中国纯碱周度工厂库存小幅上升.....	18
图表 41: 中国浮法玻璃周度企业库存高位震荡.....	18
图表 42: 生猪出栏体重处于高位.....	18
图表 43: 125 家样本企业豆粕库存上升.....	18
图表 44: 30 大中城市商品房销售面积小幅上升.....	19
图表 45: 30 大中城市商品房销售面积: 一线城市.....	19
图表 46: 全国城市二手房出售挂牌量指数下降.....	19
图表 47: 16 城二手房成交面积基本符合季节性水平.....	19
图表 48: 政府债净融资节奏加快.....	20
图表 49: 前十大城市地铁客运量小幅下降.....	20
图表 50: 国内航班执行率回升.....	20
图表 51: 螺纹钢表观消费量下降.....	20
图表 52: CCTD25 省份电厂日耗上升.....	21
图表 53: SCFI 和 CCFI 均上升.....	21
图表 54: 黄金内盘基差.....	21
图表 55: 铜基差.....	21
图表 56: 铝基差.....	22
图表 57: 螺纹钢基差.....	22
图表 58: 铁矿石基差.....	22
图表 59: 焦煤基差.....	22
图表 60: 原油基差.....	23
图表 61: 甲醇基差.....	23
图表 62: PTA 基差.....	23
图表 63: PVC 基差.....	23
图表 64: 生猪基差.....	24
图表 65: 豆粕基差.....	24
图表 66: 金银比.....	24
图表 67: 金铜比.....	24

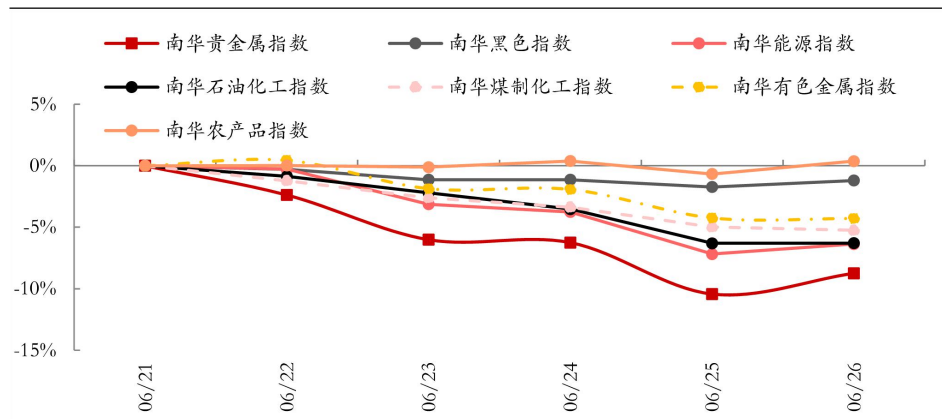
图表 68: 金油比.....	25
图表 69: 铜油比.....	25
图表 70: 铜铝比.....	25
图表 71: 钢矿比.....	25
图表 72: 农工比.....	26
图表 73: 猪粮比.....	26

1、一周复盘及观点

1.1 一周复盘：强美元压制，商品多数下跌

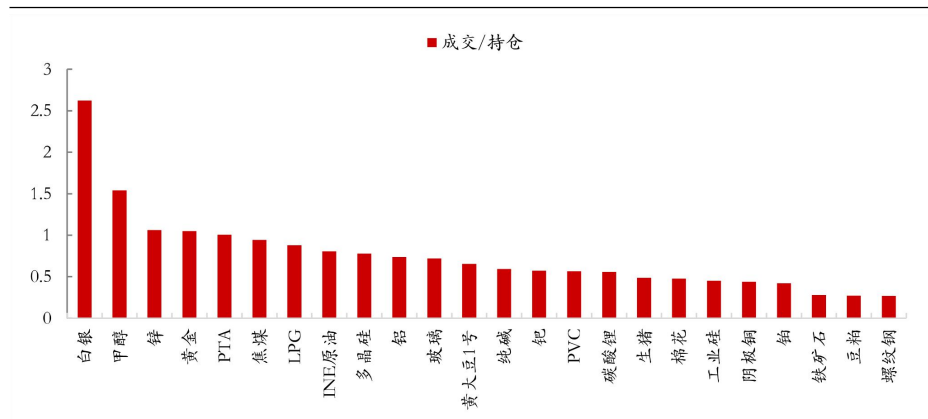
本周（0622-0628）强美元压制下，商品多数下跌，农产品领涨贵金属领跌。板块上看，农产品>黑色金属>有色金属>煤化工>能源>油化工>贵金属。周一，受美伊谈判持续推进、美联储官员表态偏鹰等因素的影响，商品多数下跌。周二，美国6月制造业PMI表现强劲，加息预期仍在演绎，美国逐步解除对伊朗的封锁并允许伊朗卖石油强化了美元地位，市场出现流动性问题，各类商品普遍下跌。周三，贝森特表态美国需要强势美元，市场风险偏好回升，美元继续走强。周四，美元指数冲高，贵金属等商品跌幅扩大。周五，美国五月核心PCE数据符合市场预期，市场对美联储的加息预期没有继续升温，贵金属等资产价格普遍略有反弹。

图表1：一周商品走势




资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表2：重点商品成交量/持仓量



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 3: 重点商品表现一览

商品	最新结算价	上周末结算价	本周涨跌幅	上一周涨跌幅	全年累计涨跌幅	走势图
黄金	880.6	942.98	-6.62%	4.67%	-11.26%	
白银	14019	16765	-16.38%	5.99%	-22.84%	
铂	393.95	434.75	-9.38%	1.08%	-32.29%	
钯	282.85	313.35	-9.73%	0.48%	-36.97%	
铜	101820	104970	-3.00%	0.67%	1.39%	
铝	22930	23890	-4.02%	-1.16%	-2.67%	
锌	23885	24805	-3.71%	2.23%	0.55%	
锡	385590	419880	-8.17%	3.34%	5.98%	
镍	128320	136260	-5.83%	1.35%	-4.42%	
碳酸锂	148940	165680	-10.10%	-6.28%	17.68%	
多晶硅	34995	36015	-2.83%	-5.58%	-40.06%	
工业硅	8385	8565	-2.10%	-2.28%	-4.50%	
螺纹钢	3091	3134	-1.37%	-1.23%	-0.71%	
焦煤	1242.5	1293.5	-3.94%	-5.79%	3.26%	
铁矿石	741	746	-0.67%	-2.61%	-6.85%	
INE原油	471.6	513.7	-8.20%	-9.34%	0.50%	
燃料油	2980	3120	-4.49%	-15.17%	2.09%	
甲醇	2449	2591	-5.48%	-14.29%	0.12%	
PTA	5466	5848	-6.53%	-7.64%	7.60%	
PVC	4430	4617	-4.05%	-2.00%	-6.89%	
玻璃	969	986	-1.72%	-0.30%	-10.61%	
纯碱	1102	1136	-2.99%	-1.47%	-7.08%	
豆油	8414	8369	0.54%	0.20%	7.10%	
棕榈油	9262	9324	-0.66%	-0.35%	9.07%	
豆粕	2970	2946	0.81%	0.44%	8.16%	
生猪	11930	11690	2.05%	-2.58%	2.01%	
棉花	15680	16035	-2.21%	1.68%	6.67%	
欧线	3708	3760	-1.38%	-3.79%	99.42%	

资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

1.2 下周展望: 强美元压制大宗, 静待止跌回稳

本周地缘风险缓和、加息预期始终偏高和强美元叙事是影响商品市场的三条主线。美伊谈判在波折中推进, 美国开始放松对伊朗石油制裁, 能源化工品价格以下跌为主。周末美伊冲突再度出现, 谈判节奏仍有变数。美国 6 月制造业 PMI 初值升至 55.7; 5 月核心 PCE 符合预期, 同比增速 3.4%, 核心 PCE 增速创近期新高。在经济韧性仍存、通胀压力上升的环境下, 美联储加息预期整体升温。加息本身就会支撑美元走强, 另外美伊达成协议后伊朗重回石油美元体系相当于阶段性强化了美元地位, 美元指数震荡走强, 贵金属和有色纷纷承压。全周来看, 仅对宏观因素不敏感的农产品价格保持了相对稳定。

商品市场可能正处于最悲观的阶段, 未来价格止跌回稳的动力正在上升。首先, 能源价格进一步下跌的空间有限。油价几乎回到了战前的水平, 地缘溢价已经回吐大半, 但当前美伊仍不时存在摩擦, 供应端仍然存在变数, 库存仍在下降, Q3 买需也有望回升。其次, 加息预期存在下修的可能。近期美联储表态偏鹰、经济数据有韧性、通胀数据上

升等因素共同导致了市场加息预期升温，但美国科技股价格也出现大幅波动，中期选举前美国政策部门应不愿看到资产价格大跌，另外加息对于财政的冲击也是明显的。最后，强美元叙事的基础并不扎实。强美元叙事主要有两条主线，分别是伊朗重回石油美元体系以及科技进步解决美国当前的问题，这两条主线均存在着扰动，且叙事交易本就存在着一定的不稳定性。展望下周，重点关注沃什讲话以及非农数据对市场的影响。预计短期内商品市场仍将延续偏弱走势，预计农产品>黑色、有色、化工>能源、贵金属。但随着能源买需上升、加息预期下修、美元指数走弱，商品市场将逐渐止跌回稳。

能源价格下跌空间有限。美伊战争整体降级，海峡通行量明显回升，当前能源对于海峡重开和供应恢复预期已有较充分的计价。库存水平持续下降、且进入 Q3 后全球买需可能回升，能源价格进一步下跌的动力有限，未来不能排除反弹可能。

化工品受油价影响较大，多数品种缺乏上涨动力，短期以震荡偏弱运行为主。供需方面，6-7 月化工装置普遍检修，8 月重启后供应压力应大增；下游多处需求淡季；库存压力整体较高。具体来看，供需基本面支撑下 PX 和 PTA 或有反弹，但空间有限；苯乙烯受油端与终端消费拖累，需警惕持仓波动；MEG 检修减量难抵进口增量，供需转弱，价格震荡走弱。地产链 PVC、玻璃、纯碱需求低迷、库存累积，价格低位震荡。甲醇价格仍有下跌空间，在经历一段时间的震荡盘整后，会有进一步的利空促进行情重新转为下跌，包括但不限于 MTO 装置停车、进口恢复等；尿素出口政策利好不及预期，内需无法对高供应充分消化，盘面运行中枢下移。

农产品延续震荡。油脂方面，上周油脂市场的大幅波动主要源自生物燃料政策以及宏观市场的扰动，预计本周油脂板块止跌企稳，但上涨动能也不强。粕类方面，豆粕已进入季节性累库周期，主力期价震荡为主；菜粕供需面缺乏显著利多提振且受到豆粕弱势影响，预计期价仍将维持区间运行。软商品方面，厄尔尼诺气候风险强化外盘底部支撑叠加夏季冷饮消费旺季，郑糖下方空间预计不大；国内外棉花基本面缺乏明显利好驱动，但国内现货优质棉流通偏紧、现货高基差还在持续、高产能背景下的需求韧性较强，郑棉下方空间也有限。养殖板块，库存持续去化形成边际利多，但现货需求淡季、出栏供给宽松难以支撑现货大幅反弹，盘面高升水结构存在修复压力，短期可逢回调布局多单。

黑色震荡偏弱运行。焦煤供应仍没有明显恢复，现货价格仍有支撑，但考虑到下游利润较低，盘面仍有压力。铁矿基本面延续弱势，只是伴随油价和运费跌势放缓，短期矿价在成本附近有支撑。成材端铁水产量仍处于偏高水平，政策预期和终端需求偏弱，只是钢价估值不高，下跌空间受限。

有色金属暂宽幅震荡。加息预期、强美元是压制有色的核心宏观利空，目前市场对加息的计价相对充分，未来加息预期则存在下修可能。宏观利空若下降，有色有望反弹，不过市场其他的利空因素仍存，比如不能排除美国关税政策意外爆冷的可能性；国内终端需求季节性转淡等。

贵金属价格震荡。贵金属交易逻辑出现明显变化，加息预期、强美元以及间歇性流动性冲击持续压制贵金属价格。往后看，加息预期或有下修空间、强美元叙事也存在反复可能，不过科技叙事仍旧很强，贵金属即使有反弹，空间也比较有限，预计金价延续震荡走势。

2、汇率及利率数据跟踪

图表 4：美元指数走强



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 5：美国国债利率下行



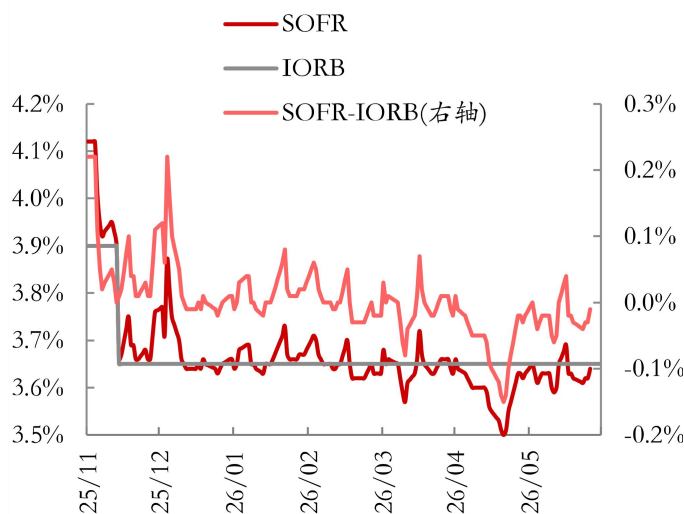
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 6：美国 10 年期国债实际利率下行



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 7：IORB vs SOFR



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

美元指数走强，10Y 美债收益率下行。截至 6 月 26 日收盘，美元指数较上周末收盘涨 0.47% 至 100.3565；10Y 美债收益率报 4.38%，较上周末下行 10.50BP，中美 10Y 国债利差倒挂 264.7BP。本周美元和美债均走强，黄金走弱，市场正在重拾对美元资产的信心。一方面，科技叙事仍未被颠覆，科技发展理论上能够解决当前美国存在的诸多问题；另一方面，美伊谈判在波折中进行，贝森特暗示，美国与伊朗的谈判内容包括这个长期与

美国对立的国家加入美元体系，并以美元为其石油销售开具发票。数据层面，美国6月制造业PMI初值升至55.7，美国五月核心PCE数据符合市场预期。受强美元影响，人民币汇率小幅贬值。

图表 8：人民币汇率小幅贬值



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 9：中国国债利率多数下行

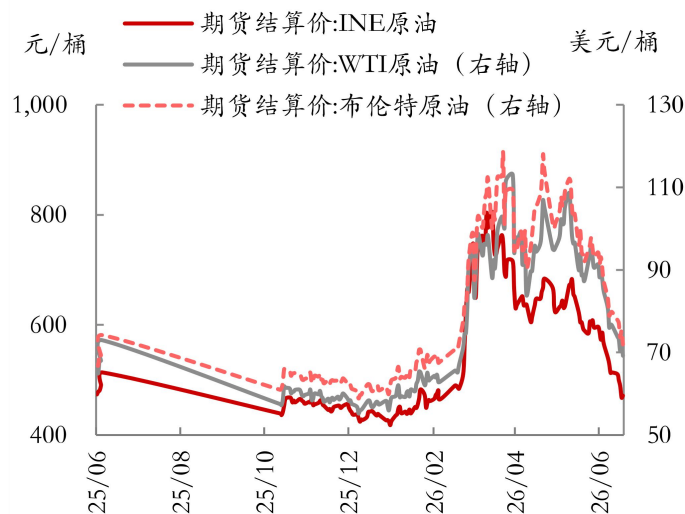


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

3、上游原料价格

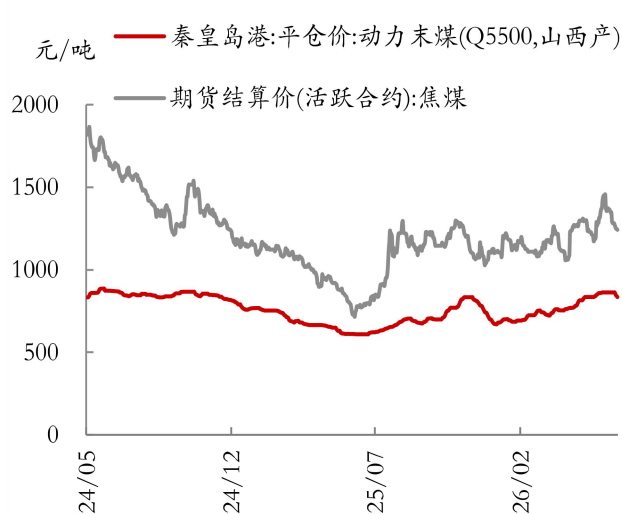
美伊冲突逐渐降级，油价下跌。焦煤供应仍没有明显恢复，现货价格仍有支撑，但考虑到下游利润较低，盘面仍有压力。

图表 10：油价下跌



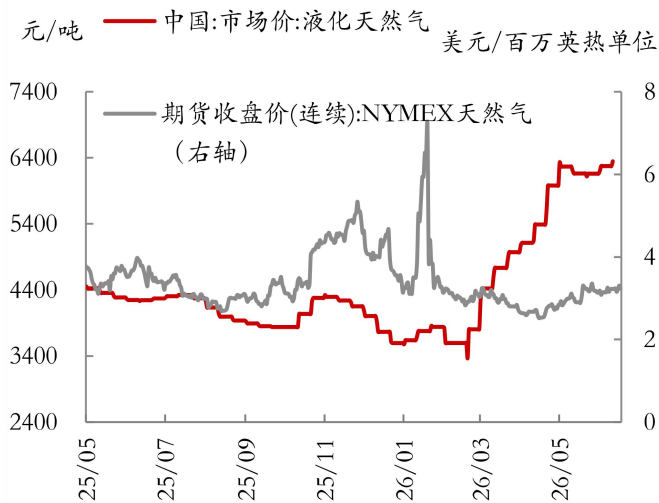
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 11：焦煤价格下跌



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 12: 天然气期货价格震荡



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 13: 工业用电价格

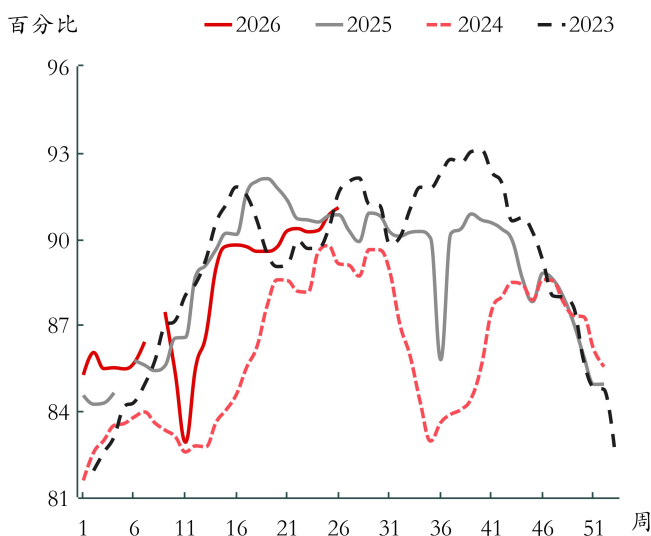


资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

4、生产端高频数据

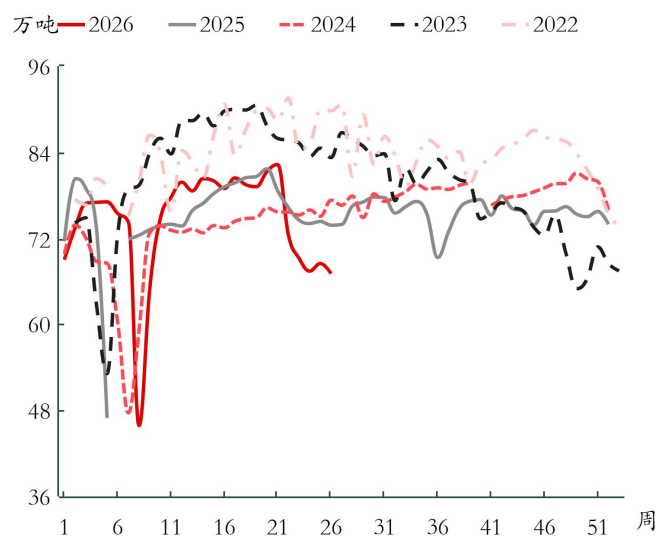
生产端数据多数走弱。化工品方面,除甲醇等少数品种外,多数品种生产数据走弱。全钢胎和半钢胎开工率、铜管产量、矿山精煤产量、豆粕压榨厂产量均下降;高炉产能利用率上升。

图表 14: 247 家钢铁企业高炉产能利用率上升



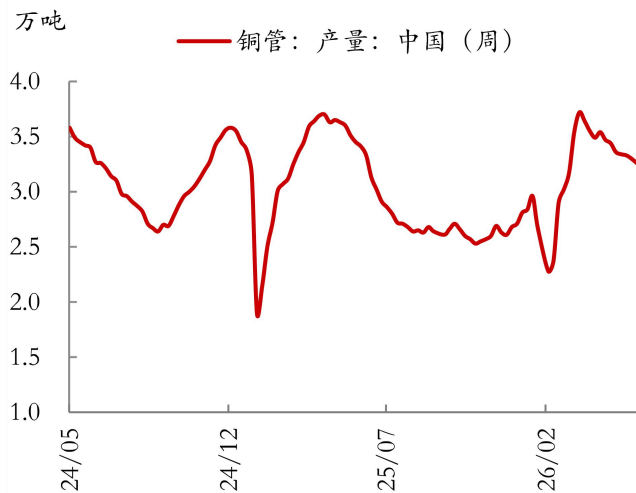
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 15: 523 家样本矿山精煤日均产量下降



资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 16: 中国铜管产量下降



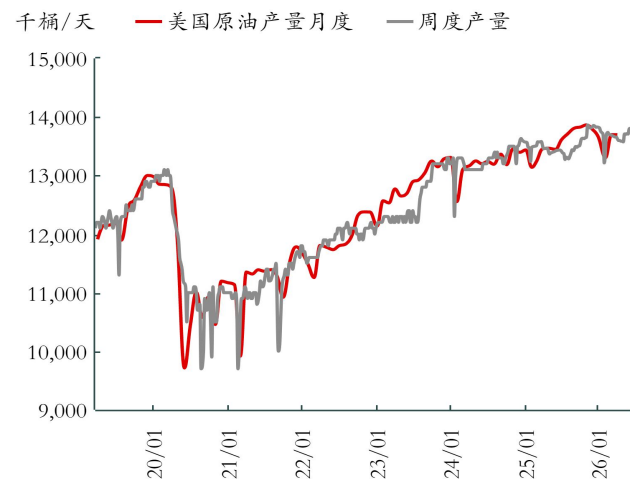
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 17: 中国电解铝产量



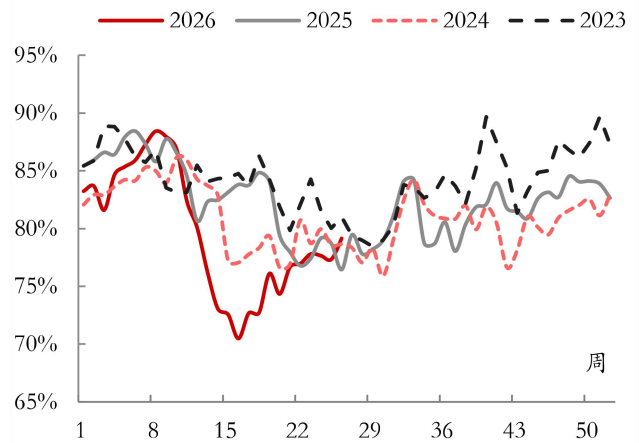
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 18: 美国原油产量



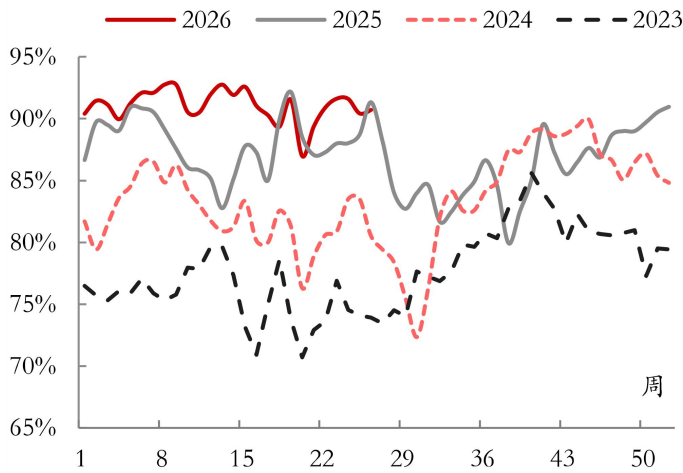
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 19: 甲醇产能利用率上升



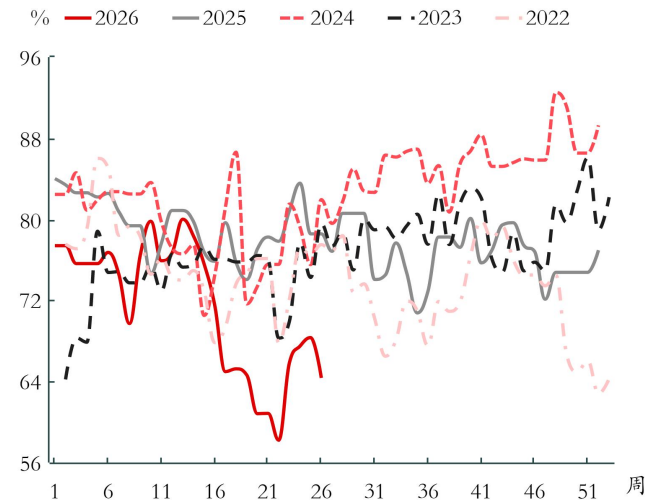
资料来源：上海钢联，东证衍生品研究院

图表 20: PE 产能利用率略上升



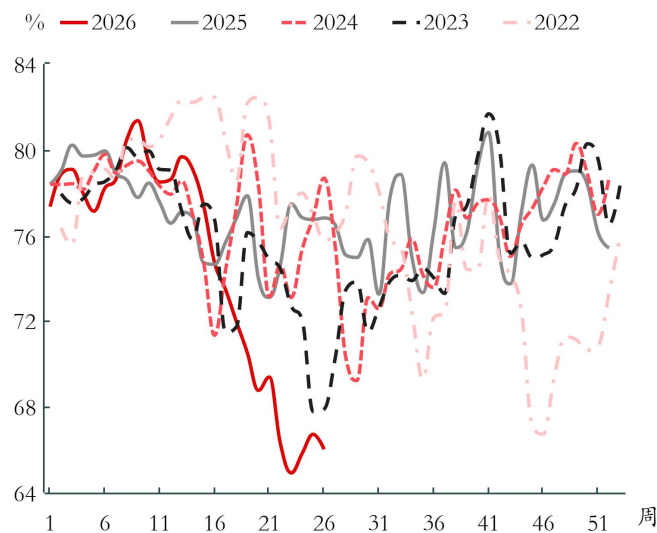
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 21: PTA 装置开工率下降



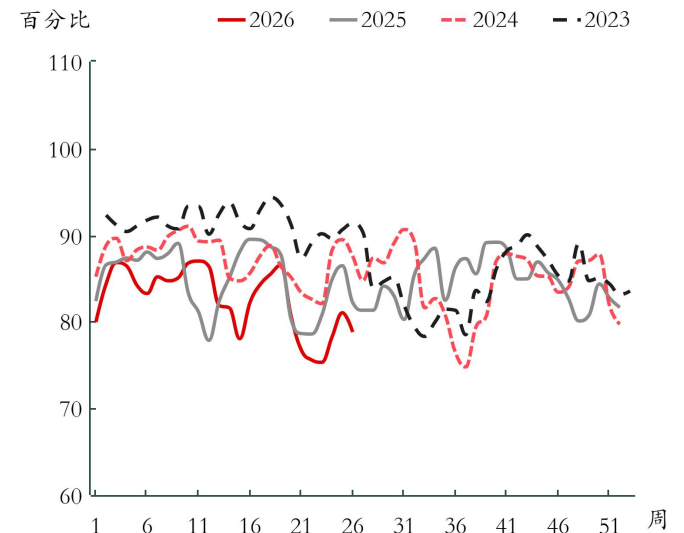
资料来源: 卓创资讯, 东证衍生品研究院

图表 22: PVC 开工率下降



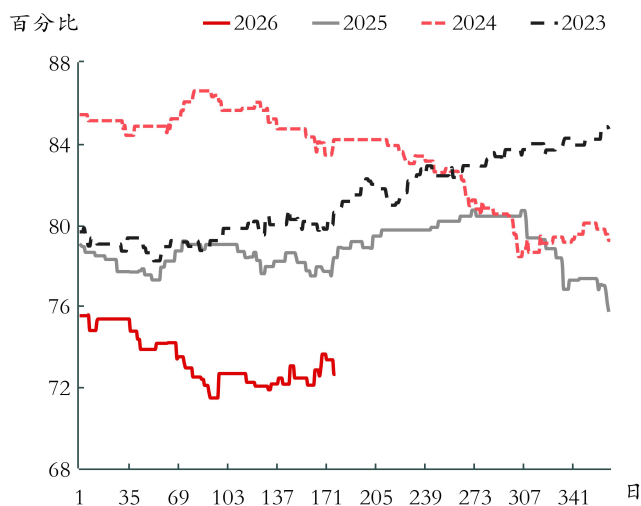
资料来源: 卓创资讯, 东证衍生品研究院

图表 23: 中国纯碱企业开工率下降



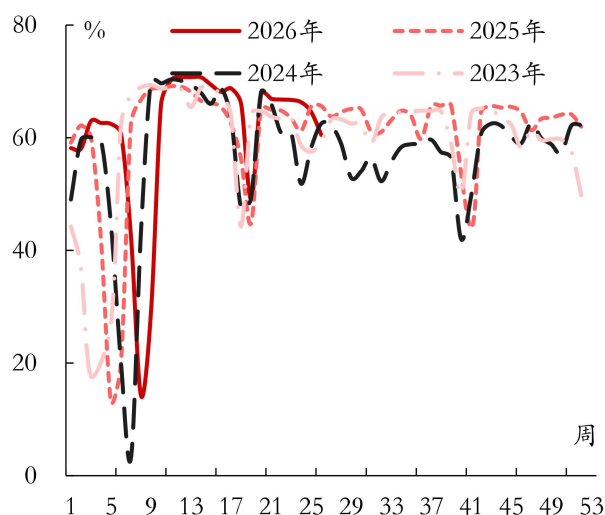
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 24: 浮法玻璃企业产能利用率震荡



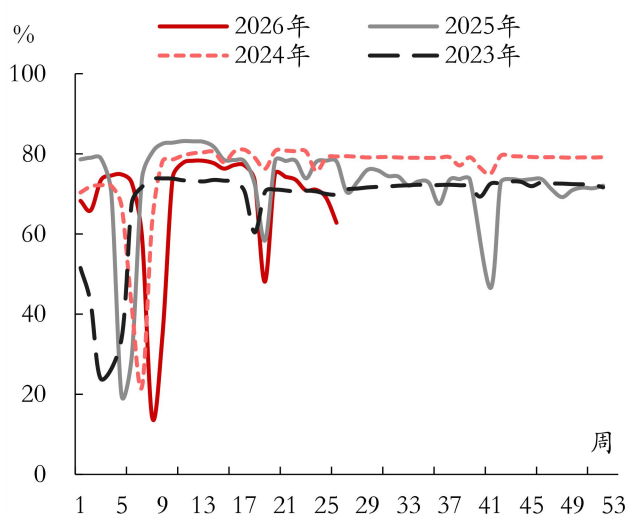
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 25: 汽车轮胎全钢胎开工率小幅下降



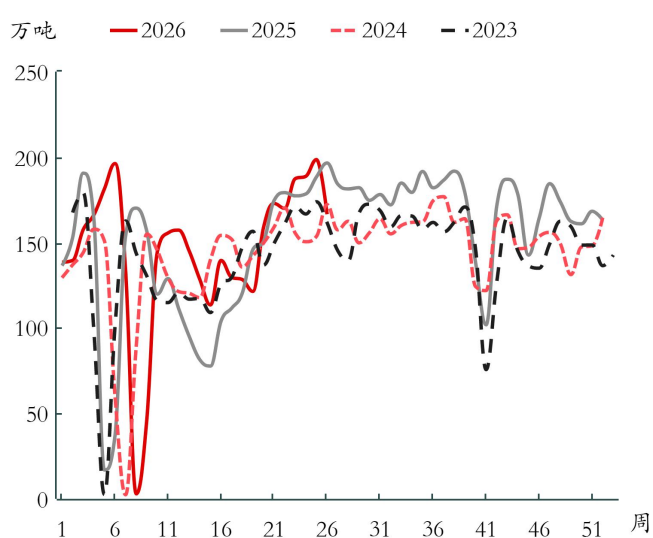
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 26: 汽车轮胎半钢胎开工率小幅下降



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 27: 中国豆粕全样本企业压榨厂产量下降

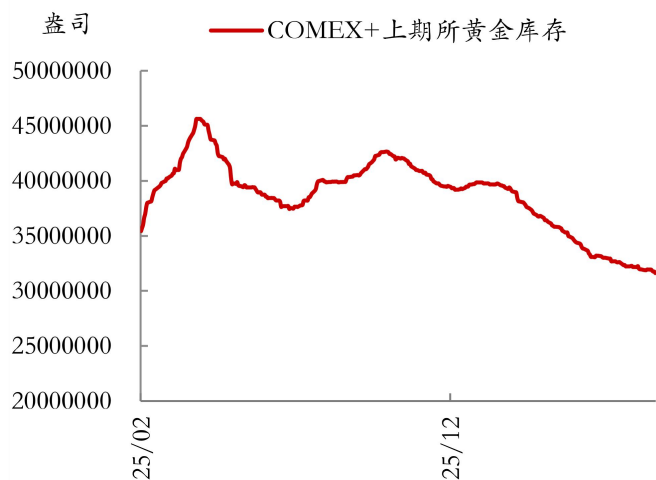


资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

5、库存端高频数据

白银库存整体偏稳, 黄金库存略下降。铜、铝等有色金属库存去化; 钢材、铁矿石库存略上升。原油以及部分化工品库存去化节奏较快, 低库存能够为价格提供支撑。

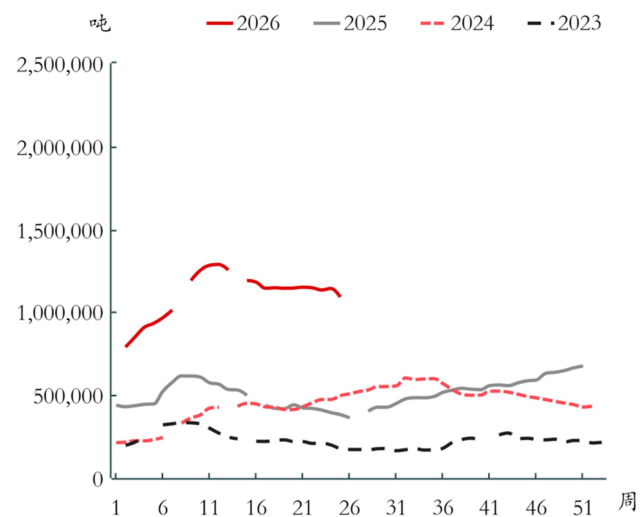
图表 28: COMEX+上期所黄金库存略下降



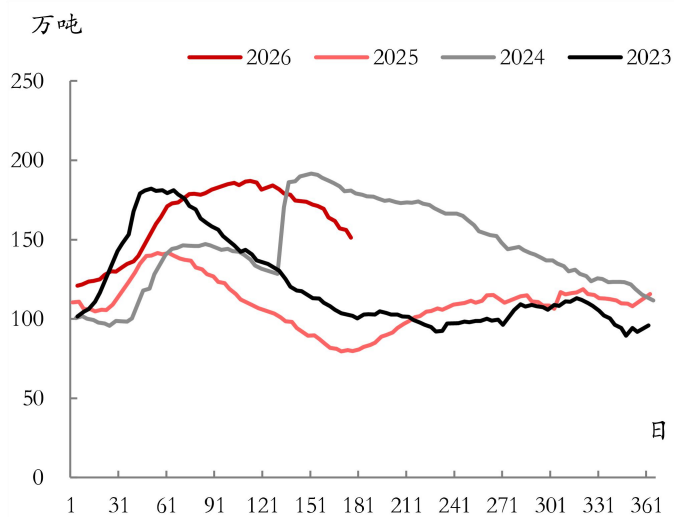
图表 29: COMEX+上期所白银库存企稳回升



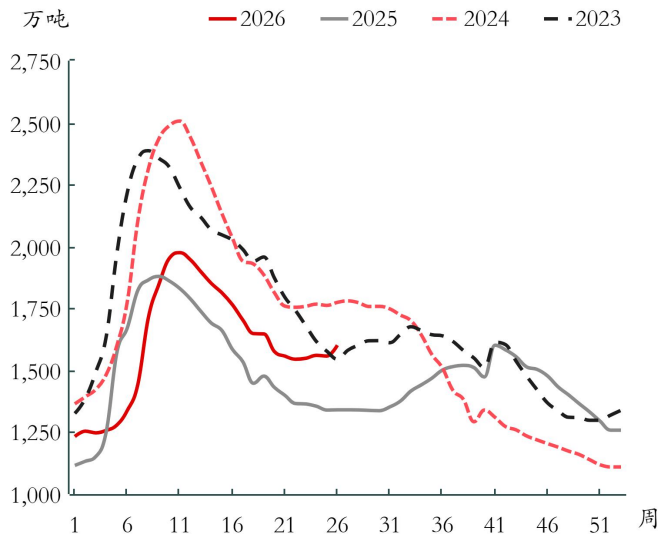
图表 30: 三大交易所铜库存小幅下降



图表 31: 中国电解铝现货+LME 库存小幅下降

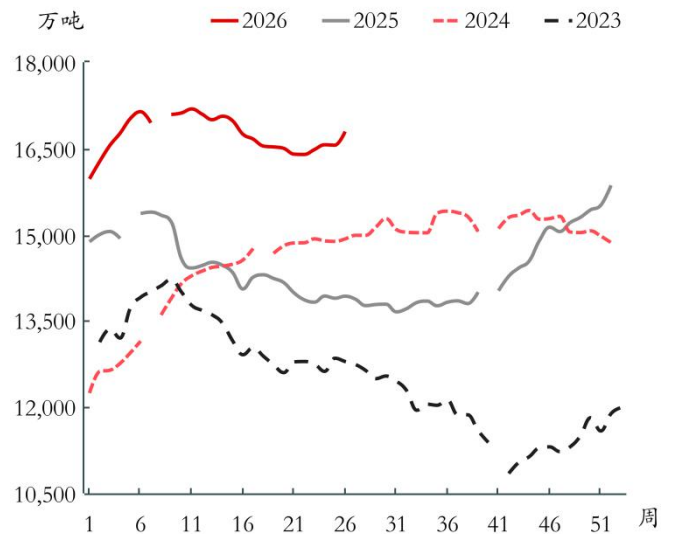


图表 32: 五大品种材总库存上升



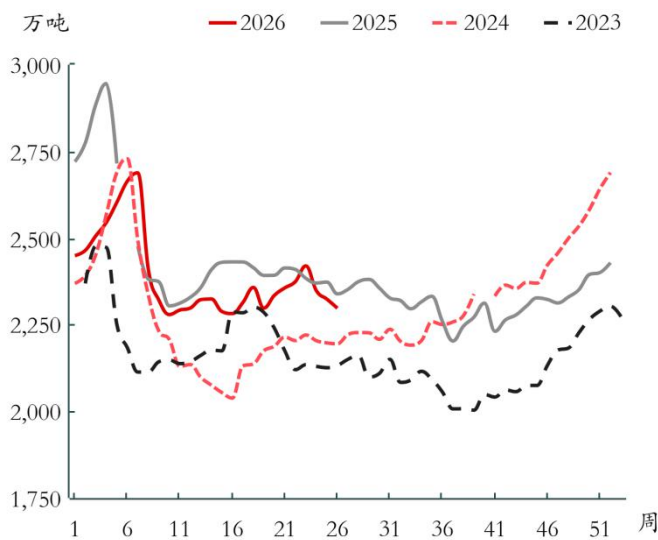
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 33: 铁矿石港口库存上升



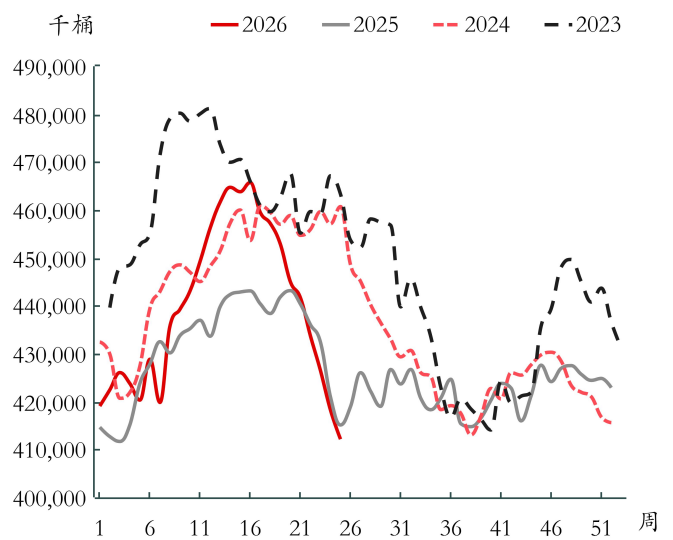
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 34: 焦煤总库存下降



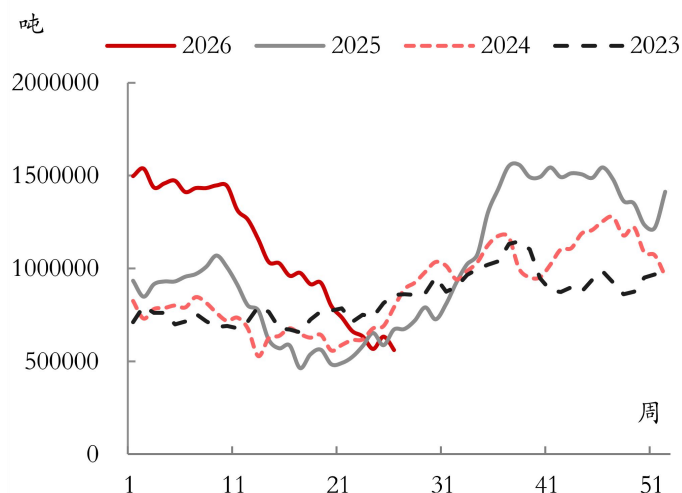
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 35: 美国 EIA 商业原油库存下降



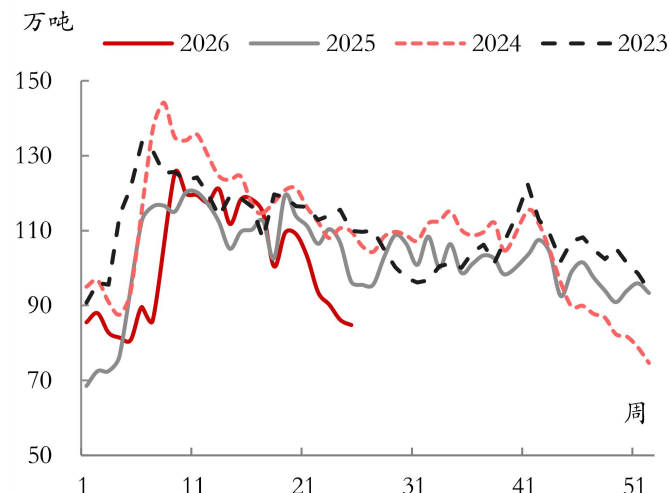
资料来源: Bloomberg, 东证衍生品研究院

图表 36: 甲醇港口库存下降



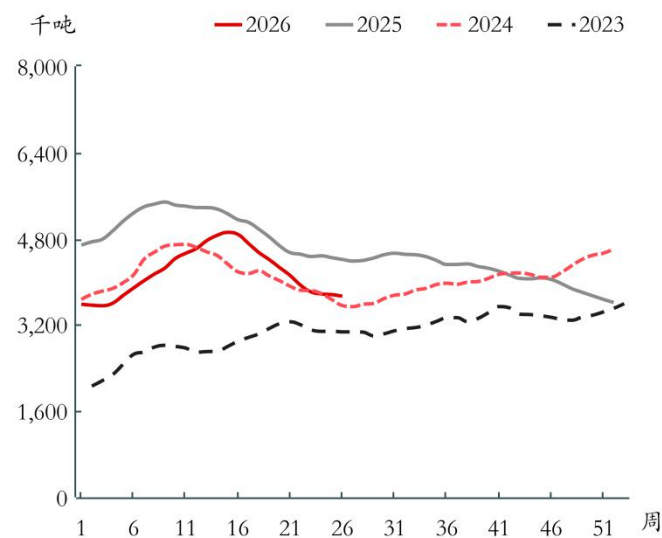
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 37: 中国 PE 总库存小幅下降



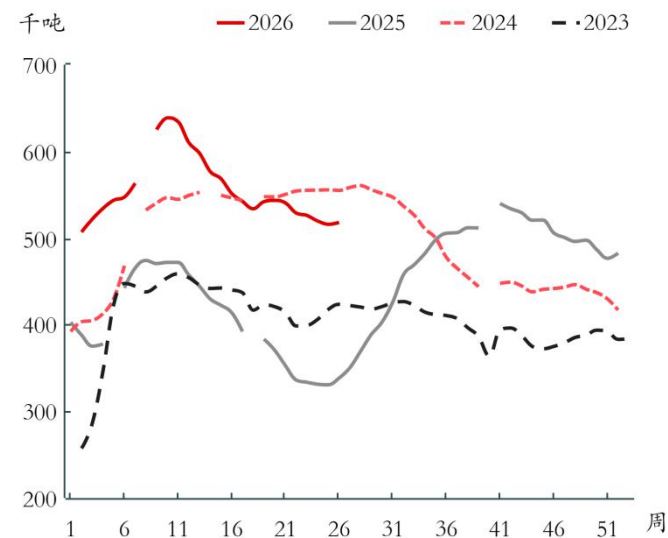
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 38: 中国 PTA 周度社会库存下降



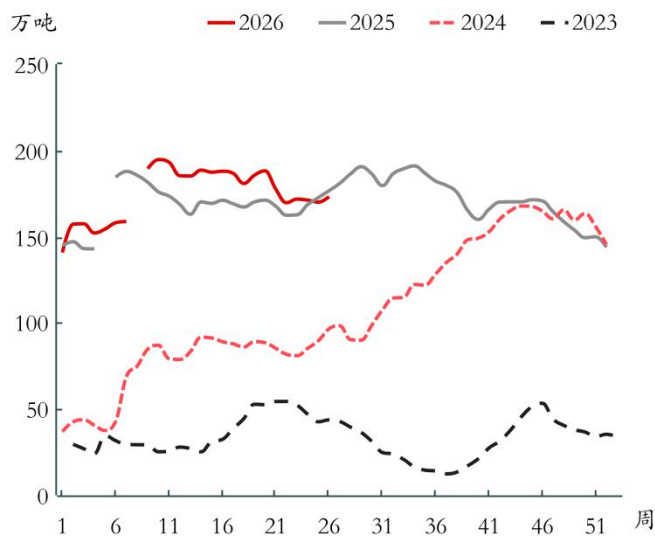
资料来源: 卓创资讯, 东证衍生品研究院

图表 39: PVC 华东华南主要仓库库存小幅回升



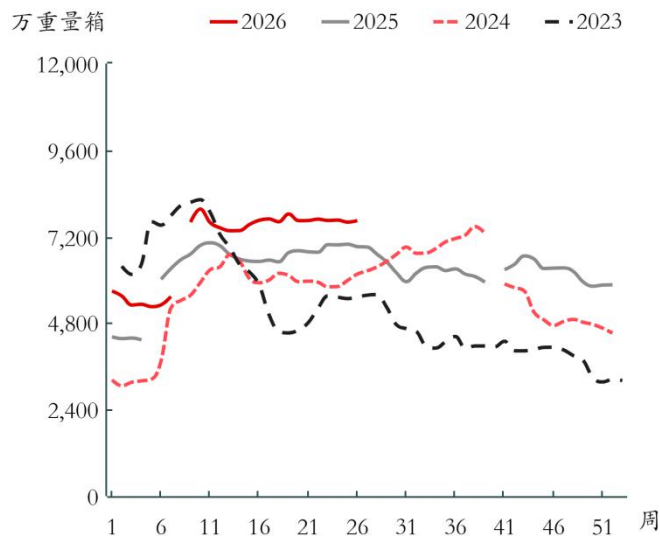
资料来源: 卓创资讯, 东证衍生品研究院

图表 40: 中国纯碱周度工厂库存小幅上升



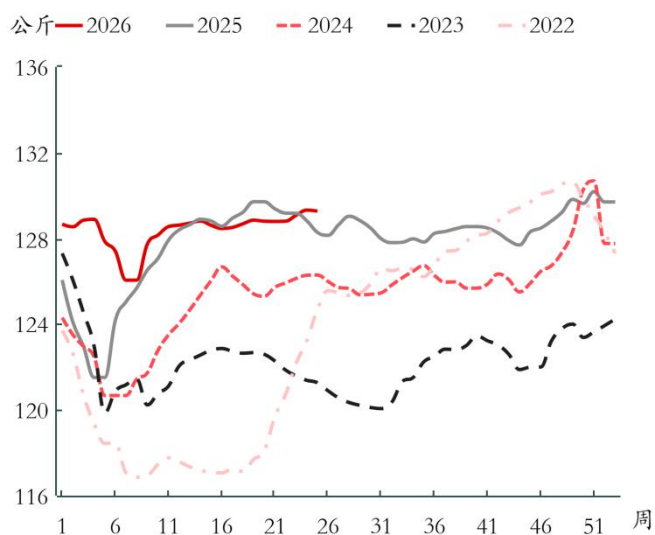
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 41: 中国浮法玻璃周度企业库存高位震荡



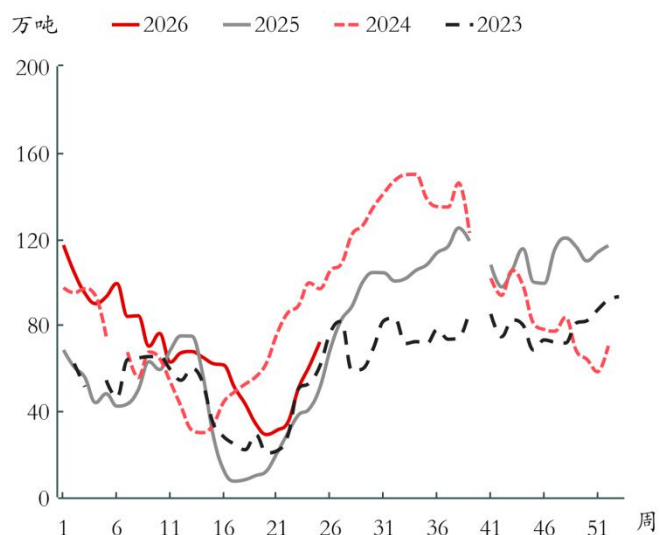
资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 42: 生猪出栏体重处于高位



资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

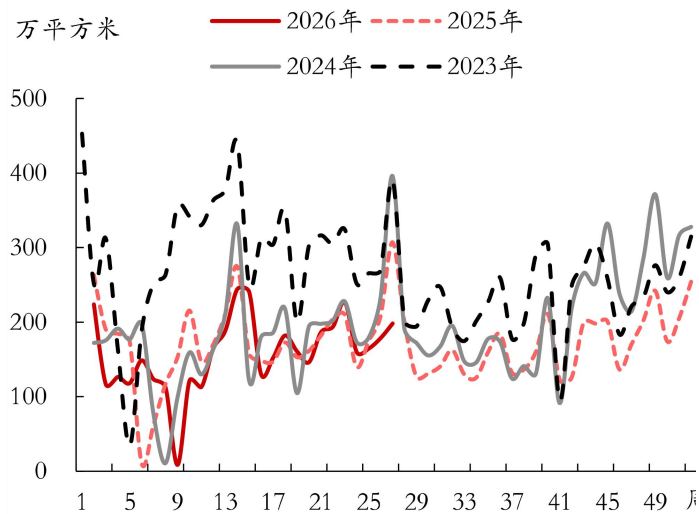
图表 43: 125 家样本企业豆粕库存上升



资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

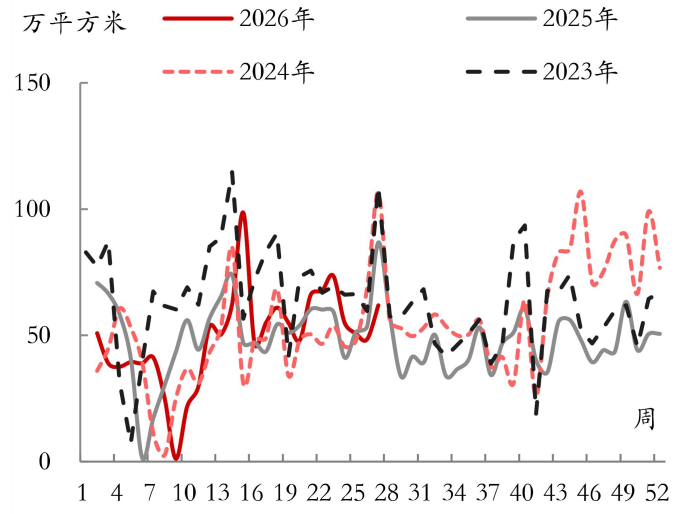
6、需求端高频数据

图表 44: 30 大中城市商品房销售面积小幅上升



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

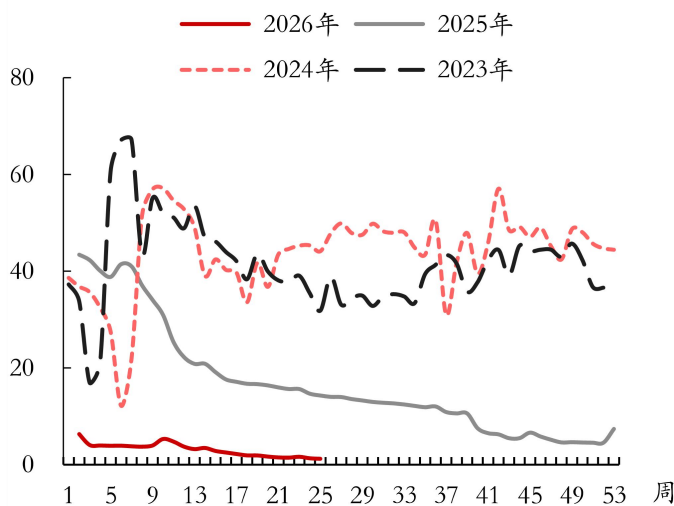
图表 45: 30 大中城市商品房销售面积: 一线城市



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

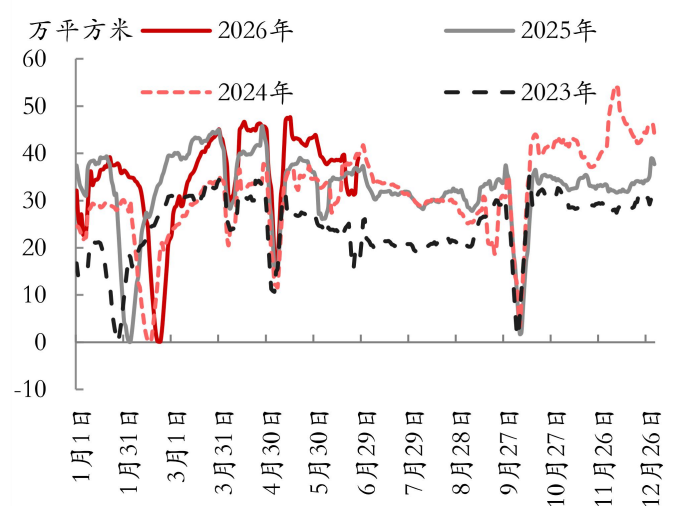
房地产数据整体不佳。30 大中城市商品房销售面积虽在回升，但弱于季节性，即使是一线城市的商品房销售也弱于季节性。二手房挂牌量继续下降，不过 16 城二手房成交面积已经低于 24 年同期水平。本周政府债净融资节奏较上周加快。地铁人流量和螺纹钢表观消费均小幅下降，国内航班执行率低位回升。

图表 46: 全国城市二手房出售挂牌量指数下降



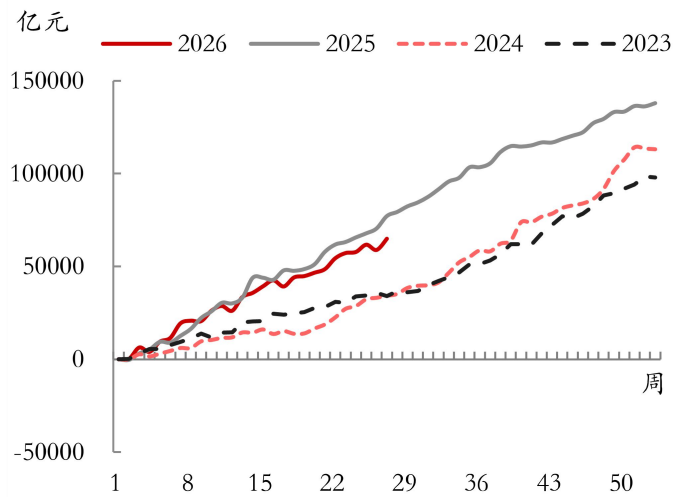
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 47: 16 城二手房成交面积基本符合季节性水平



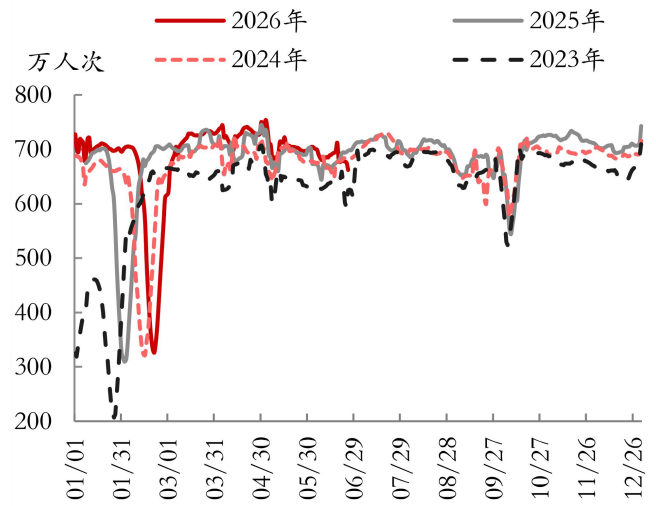
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 48: 政府债净融资节奏加快



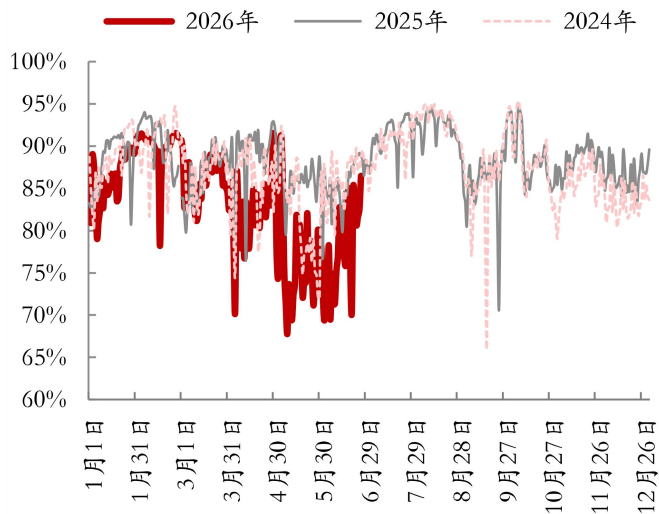
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 49: 前十大城市地铁客运量小幅下降



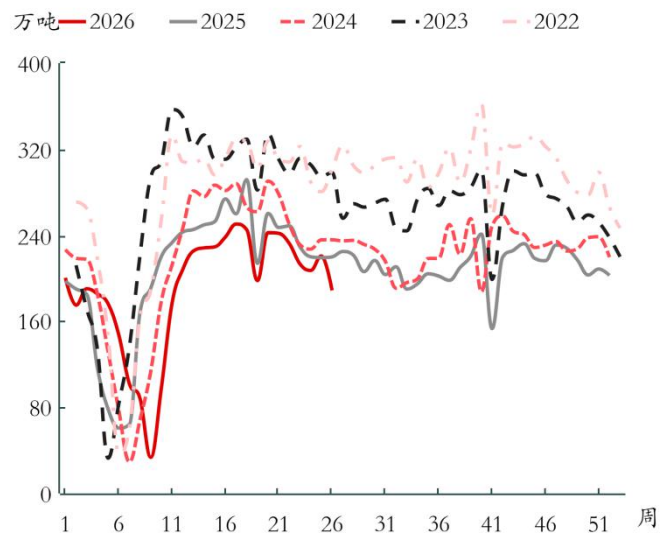
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 50: 国内航班执行率回升



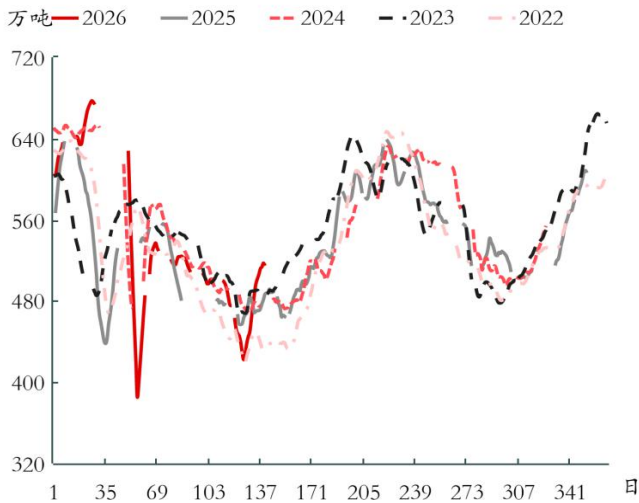
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 51: 螺纹钢表观消费量下降



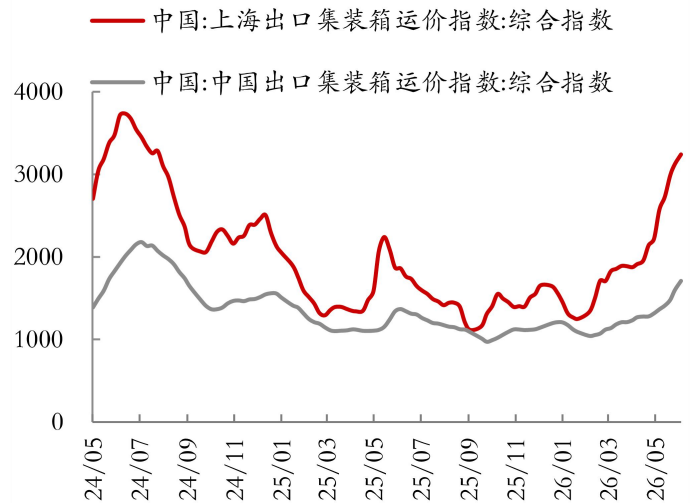
资料来源: 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 52: CCTD25 省份电厂日耗上升



资料来源: CCTD, 东证衍生品研究院

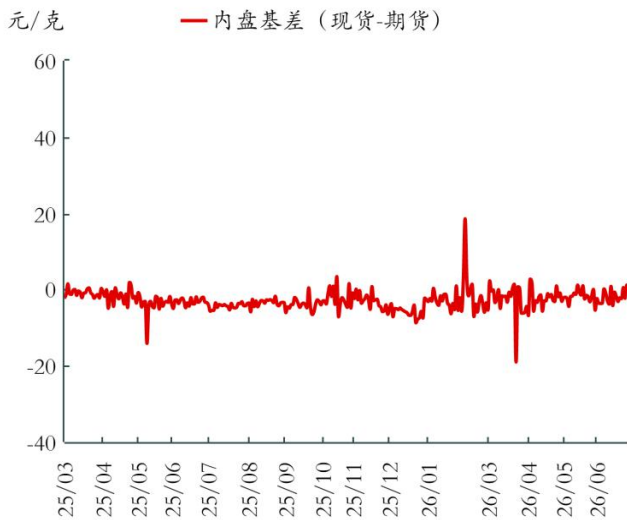
图表 53: SCFI 和 CCFI 均上升



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

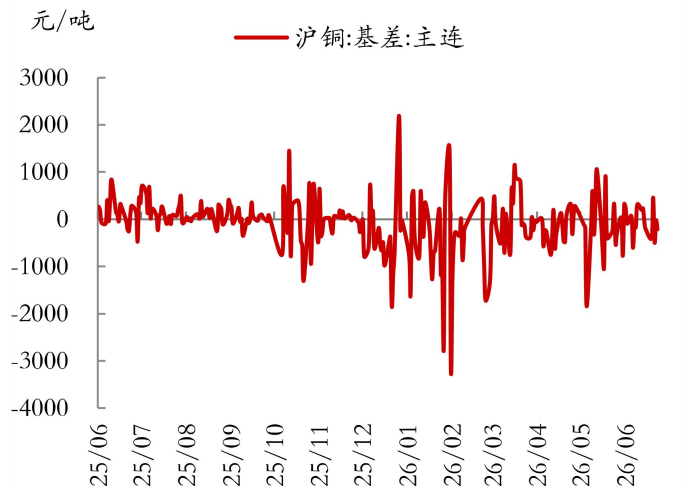
7、重点商品基差

图表 54: 黄金内盘基差



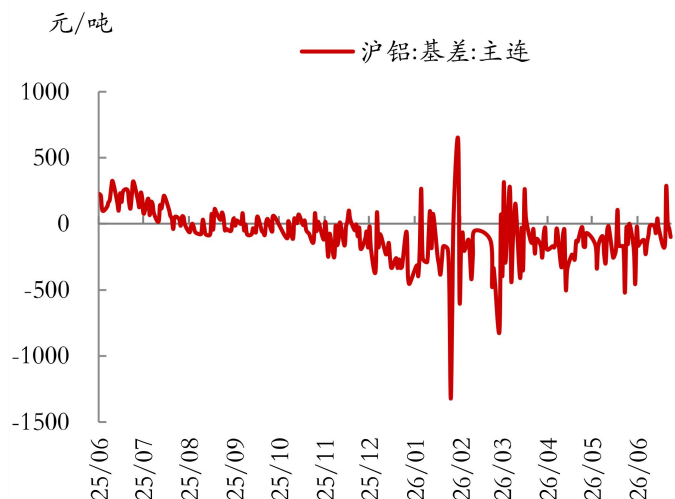
资料来源: 东证衍生品研究院

图表 55: 铜基差



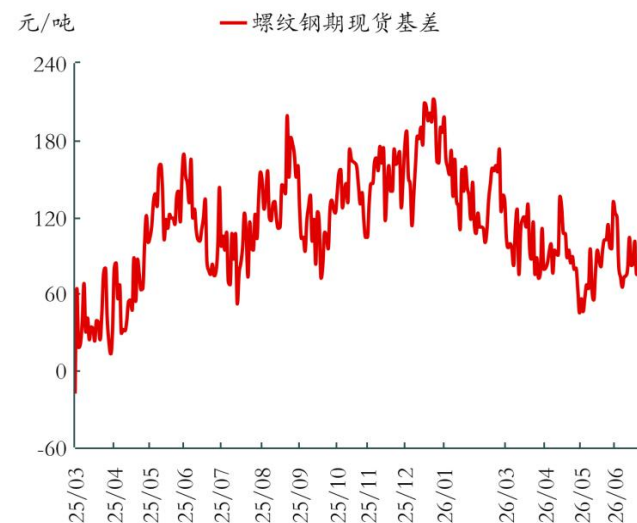
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 56: 铝基差



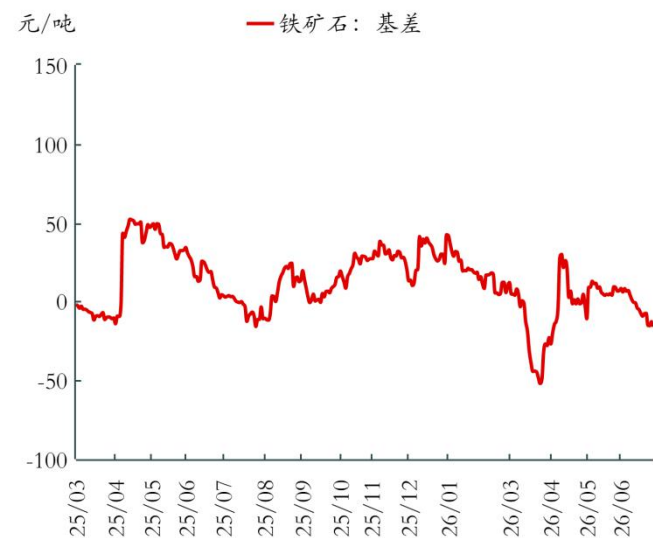
资料来源: 东证衍生品研究院

图表 57: 螺纹钢基差



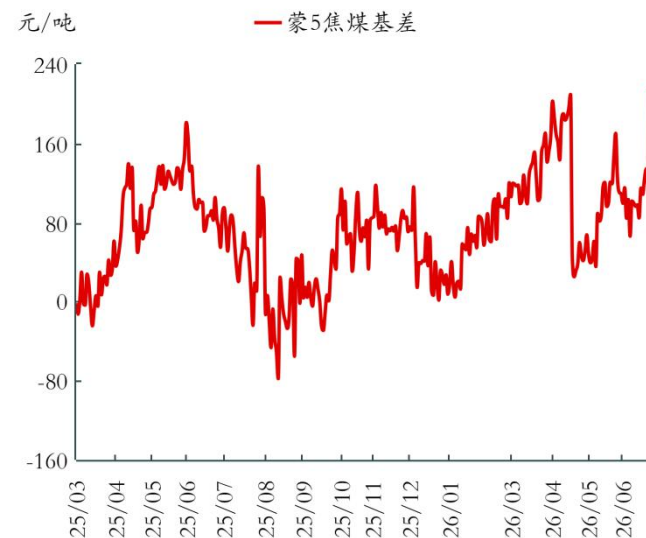
资料来源: Wind, 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 58: 铁矿石基差



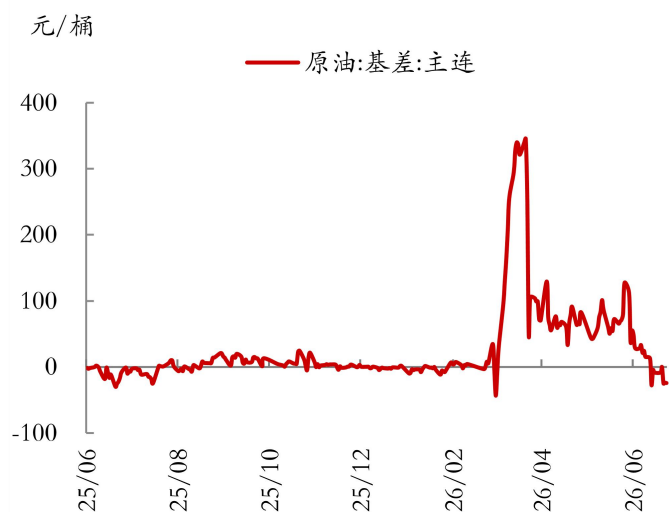
资料来源: 东证衍生品研究院

图表 59: 焦煤基差



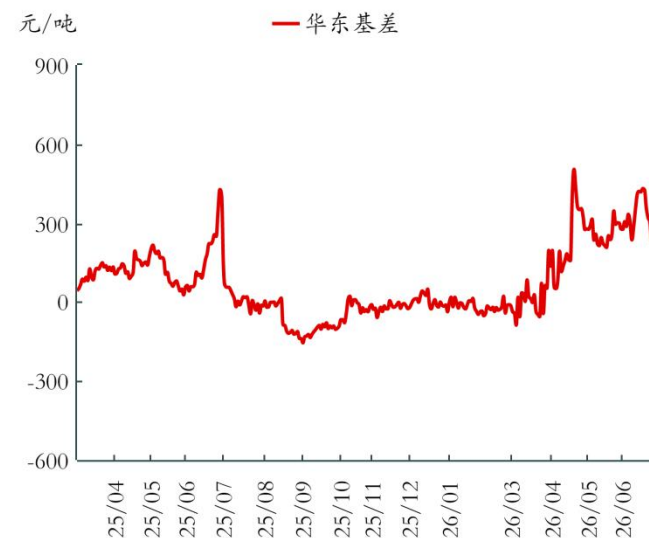
资料来源: Wind, 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 60: 原油基差



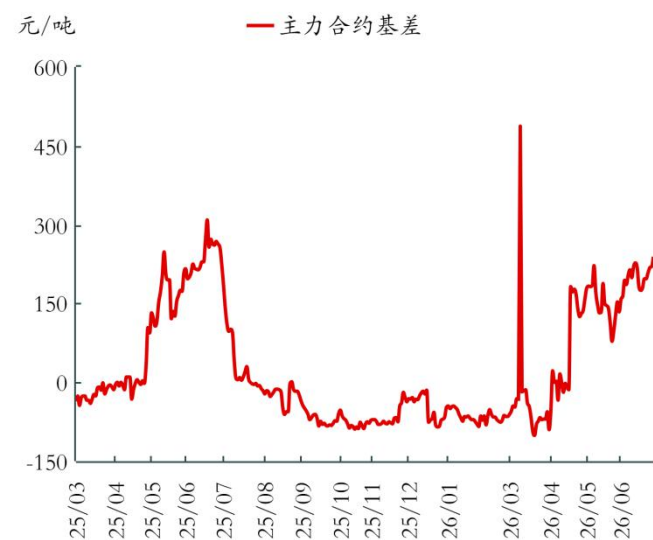
资料来源: 东证衍生品研究院

图表 61: 甲醇基差



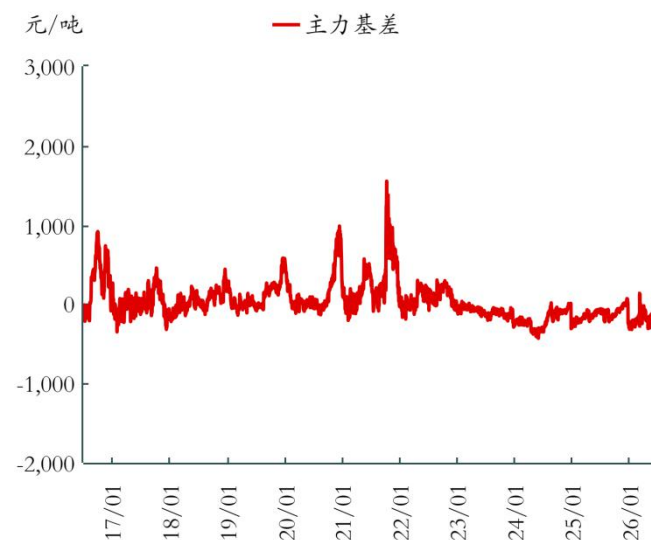
资料来源: Wind, 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 62: PTA 基差



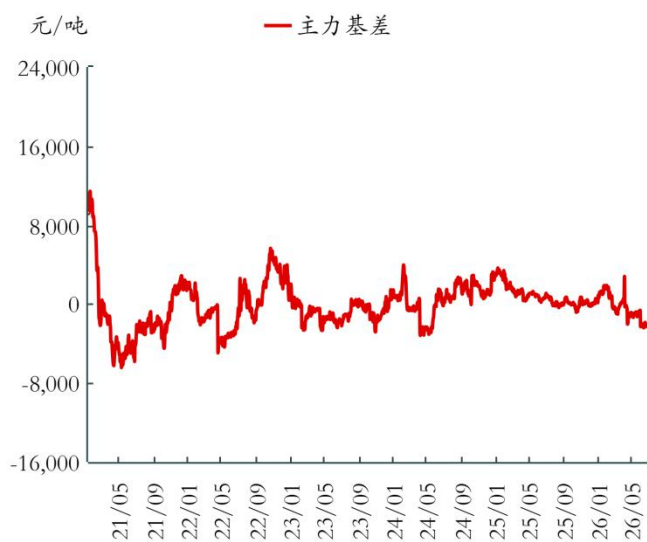
资料来源: 东证衍生品研究院

图表 63: PVC 基差



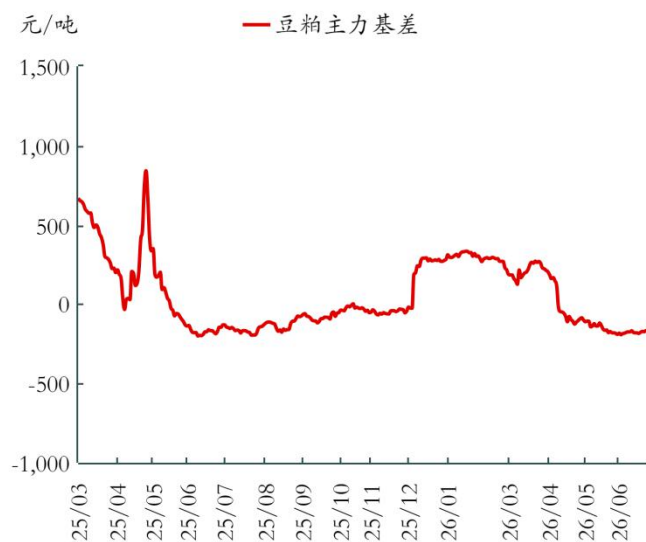
资料来源: Wind, 上海钢联, 东证衍生品研究院

图表 64: 生猪基差



资料来源: 东证衍生品研究院

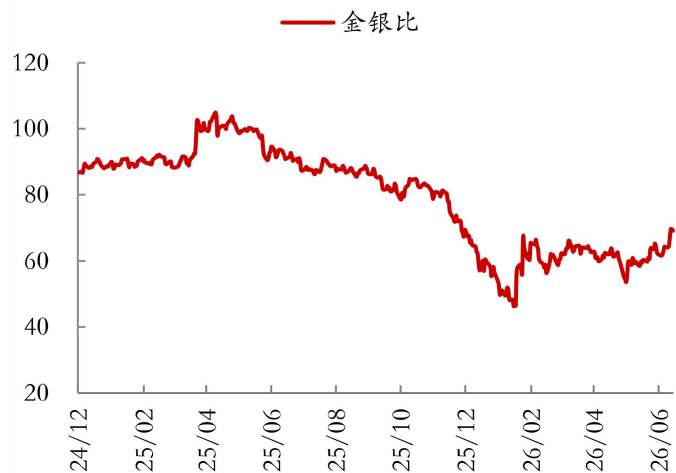
图表 65: 豆粕基差



资料来源: Wind, 上海钢联, 东证衍生品研究院

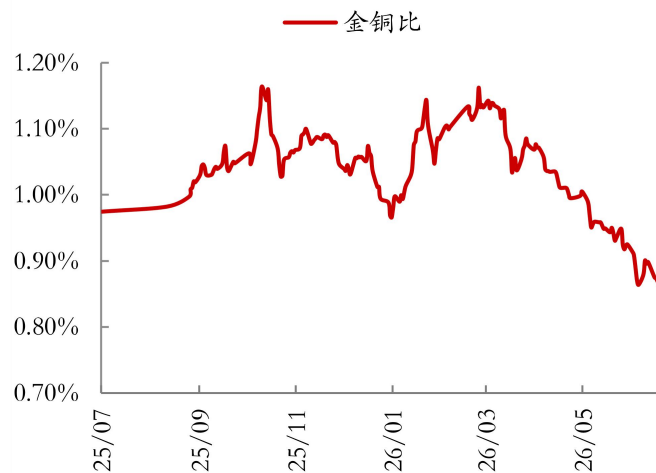
8、商品比价

图表 66: 金银比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 67: 金铜比



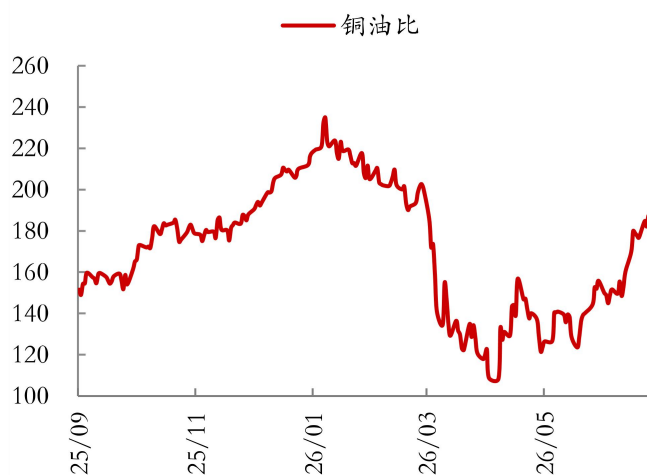
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 68: 金油比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 69: 铜油比



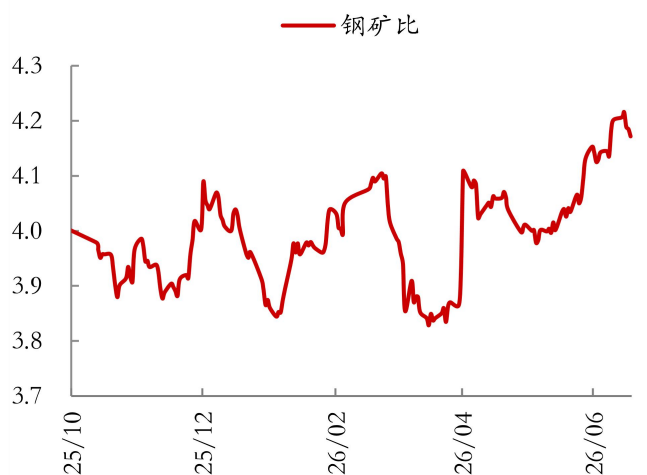
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 70: 铜铝比



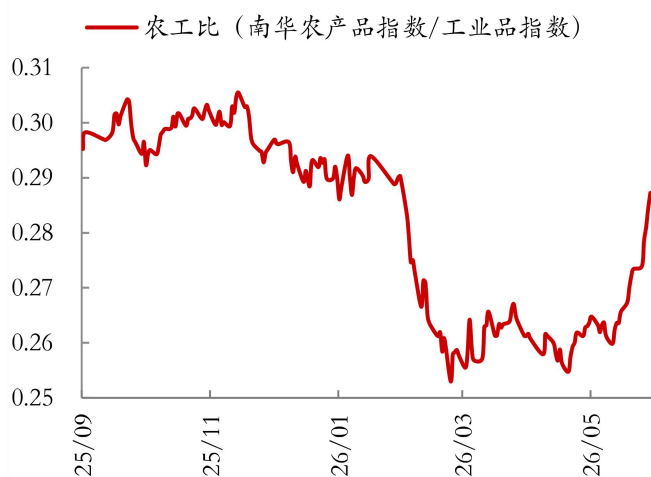
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 71: 钢矿比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 72: 农工比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 73: 猪粮比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

9、总结与展望

预计农产品>黑色、有色、化工>能源、贵金属，建议多看少动。

10、风险提示

地缘风险升级，海外货币政策超预期收紧。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，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 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com