



兴业期货早会通报：2022-06-01

操盘建议：

金融期货方面：政策面具体措施加速落地、基本面修复节奏将加快，且资金入场意愿明显提升，股指多头格局将强化。而上证 50 指数涨势确定性最高，IH 多单仍宜继续持有。

商品期货方面：PTA 向上驱动较强，豆棕价差有望持续修复。

操作上：

1. 成本支撑继续偏强，TA209 前多持有；
2. 棕榈油供需面利空逐步显现，回调压力大于豆油，买 Y2209-空 P2209 组合继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>积极推涨因素强化，IH 多单继续持有</p> <p>周二（5月31日），A 股整体涨幅较大。截至收盘，上证指数涨 1.19%报 3186.43 点，深证成指涨 1.92%报 11527.62 点，创业板指涨 2.33%报 2405.08 点，科创 50 指涨 3.37%报 1035.32 点。当日两市成交总额为 0.93 万亿、较前日大增；而当日北向资金大幅净流入为 138.7 亿。</p> <p>盘面上，电子、农林牧渔、食品饮料、电力设备及新能源、计算机等板块涨幅较大，而建筑和煤炭等板块走势则相对偏弱。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差整体缩窄。而沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率亦持续回落。总体看，市场乐观情绪增强。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国 5 月官方制造业 PMI 值为 49.6，预期为 48.7，前值为 47.4；2.国务院公布扎实稳住经济一揽子政策措施，提出六个方面 33 项具体政策措施及分工安排；3.据工信部，将正式开展新一轮新能源汽车下乡活动，后续还将组织家电、绿色建材下乡等。</p> <p>从近期股指盘面表现看，其技术面形态持续修复、资金入场意愿亦有明显转强迹象，整体突破续涨概率进一步提高。而国内政策面相关具体刺激措施加速落地，基本面回暖速度亦将明显加快。综合看，预计股指多头格局将有强化。再从具体指数看，在“稳增长、促内需”主题下，金融、地产、新基建等具体受益行业在上证 50 指数中占比相对最大，其多头配置价值依旧最高。</p> <p>操作具体建议：持有买 IH2206 头寸，持仓资金比例</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>

	<p>为 10%。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>稳增长政策不断加码, 下游需求边际改善 上一交易日 SMM 铜现货价报 72600 元/吨, 相较前值下跌 100 元/吨。期货方面, 沪铜价格早盘震荡运行, 夜盘小幅走弱。LME 铜价全天先上后下宽幅震荡。海外宏观方面, 美联储加息节奏或难出现进一步加速, 美元下方支撑有所减弱, 宏观面对铜仍存在支撑。国内方面, 全国疫情扰动因素仍未消退, 但目前市场重心逐步转移至疫情后的经济修复政策, 上海复工复产在即, 近期除了基建和地产稳增长政策不断加码推出外, 汽车、家电等消费政策也在不断推出, 新能源等相关领域的用铜需求仍在抬升, 对铜下游预期形成支撑。现货方面, 近期全球库存再度回落, 且随着后续需求好转, 累库压力有限, 现货仍表现更为强势。供给方面, 铜矿整体供给改善程度不及预期。综合而言, 全球通胀压力抬升, 新能源需求维持乐观, 关注宏观稳增长政策的落地情况, 叠加全球铜低库存, 铜价下方支撑仍存。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮 021-80220135 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>
有色金属(铝)	<p>消费超预期改善不明显, 预计沪铝维持偏弱震荡格局 SMM 铝现货价报 20760 元/吨, 相较前值上涨 10 元/吨。宏观方面, 上一交易日美元指数自低位小幅反弹, 盘中一度站上 102, 随后再度震荡回落, 美联储理事沃勒偏鹰派发言再度提升市场加息预期, 目前加息节奏预期存在反复, 但在加息进程中, 美元下方仍有支撑; 国务院印发扎实稳住经济一揽子政策措施, 包括六个方面 33 项具体措施, 继续回暖宏观情绪。现货方面, 无锡市场采购意愿不高, 整体需求清淡; 巩义市场下游加工厂采购积极, 成交活跃; 佛山市场需方谨慎接货, 交投清淡。供应方面, 云南电网发布通知, 决定自即日起至汛期结束, 在产能指标置换落实到位的前提下, 全面放开大理、文山地区前期投产受限电解铝企业用电负荷, 文件中提到的云铝溢鑫、云南其亚、云南宏泰等项目将在近期加快投产速度。库存方面, 截止 5 月 30 日, 据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 95.4 万吨, 较上周四 (5 月 26 日) 下降 1.4 万吨。进出口方面, 海关总署数据显示, 2022 年 1-4 月, 国内原铝进口累计量 13.14 万吨, 同比减少 35.75 万吨, 降幅 73.12%; 国内电解铝企业投产及复产进度加快, 欧洲地区电解铝企业复产仍需时日, 而出口利润仍处于历史高位区间, 短期海外铝需求持续改善仍将带动国内出口。海外方面, LME 库存下滑至 45 万吨左右, 处于历史低位, 值得注意的是, LME 注销/注册仓单比直线飙升, 刷新历史高位。总的来说, 供应端持续放量, 继续向</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 汪鸣明 021-80220133 从业资格: F3076154</p>

	<p>铝价施压，下游开工率有所提升，需求预期向好提振市场信心，但消费受疫情抑制影响时间较长，且房地产低迷现象尚未得到切实改善，消费全面复苏仍需时间，铝价维持偏弱震荡格局。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(镍)	<p>国内镍库存历史低位，镍价短期低位反弹</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数自低位小幅反弹，盘中一度站上 102，随后再度震荡回落，美联储理事沃勒偏鹰派发言再度提升市场加息预期，目前加息节奏预期存在反复，但在加息进程中，美元下方仍有支撑。供给方面，受工人罢工影响，嘉能可暂停了其位于加拿大魁北克的 Raglan 镍和铜矿的生产。需求方面，吉林吉恩宣布投资 13.39 亿元建设年产 6 万吨硫酸镍项目，其计划新建两条产线，其中一条使用高冰镍为原料，另外一条使用三元电池料为原料；现阶段吉恩在吉林本部拥有年产 2 万吨硫酸镍产能，新乡拥有年产 2 万吨硫酸镍产能，重庆拥有年产 0.8 万吨硫酸镍产能，待新项目投产后吉恩将拥有 10.8 万吨硫酸镍产能。库存方面，据 Mysteel 统计，截至 5 月 27 日，国内精炼镍库存仅 14564 吨，其中仓单库存 1216 吨，均为历史最低，低库存持续支撑镍价。新能源汽车方面，工信部办公厅、农业农村部办公厅、商务部办公厅、国家能源局综合司发布关于开展 2022 新能源汽车下乡活动的通知，鼓励各地出台更多新能源汽车下乡支持政策，改善新能源汽车使用环境，推动农村充换电基础设施建设。总体来看，下游需求仍处于疲弱状态，但短期内纯镍库存低位以及国内需求回升预期较强，镍价短期低位反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>
钢矿	<p>解封落地关注需求释放，钢价震荡偏强运行</p> <p>1、螺纹：地产下行压力突出，建筑钢材消费尚未实质性改善，螺纹总库存去化缓慢，旺季以来 MS 样本螺纹总库存每周仅小幅下降 10-20 万吨，上周库存录得 1192.58 万吨，同比+10.16%。上半年需求旺季窗口结束，南方雨季来临，而国内稳增长政策起效，地产用钢需求改善仍需要一定时间，市场对解封后需求改善的信心仍有不足。但是 6 月 1 日起上海正式解封，国内疫情影响减弱，建筑用钢需求有回补的预期。同时，国家稳增长的决心较强，预计政府将抓住解封后二季度剩余时间窗口加紧推出并落实稳增长政策，短期有利于提振市场信心，长期将逐步托底钢材需求。同时，全年粗钢产量要求同比下降，而当前钢厂亏损范围扩大，减产意愿增强，供给增量受限。综合看，现实偏弱持续，但稳增长政策托底需求，供给存在约束，维持中长期螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议操作上：单</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>边：10 合约前多耐心持有，关注 4800 附近的压力位置。关注解封后需求改善情况、稳增长政策的加码情况（增量财政/货币政策工具、地产、基建），及粗钢产量管控政策具体实施方案。风险因素：地产政策放松不及预期；限产政策力度不及预期。</p> <p>2、热卷：内需疲软尚未实质性逆转，而海外货币政策持续收紧，美欧经济增长动能边际放缓，4 月以来欧盟土耳其热卷 CFR 报价自高点累计分别下跌 425 美元和 477 美元，外需环比回落，6 月钢厂订单压力有所显现。在此情况下，热卷总库存去化缓慢。上半年需求旺季窗口基本结束，淡季来临，或扰动解封后需求的释放。但是国家稳增长决心依然较强，预计政府会抓住解封后二季度剩余时间窗口加紧推出并落实稳增长政策，短期提振市场信心，长期有望托底需求。同时，全年粗钢产量明确要求同比下降，年内粗钢日产提升空间受限，且当前阶段钢厂亏损有所增加，其生产积极性下降，已采用降低废钢添加等手段降低产量。综合看，现实需求偏弱持续，但稳增长政策有望托底需求，供给存在政策约束，维持中期热卷先抑后扬的判断。建议操作上：单边：新单等待逢低布局 10 合约多单的机会。关注解封后需求改善情况、稳增长政策的加码情况（增量财政/货币政策工具、地产、基建），以及 2022 年粗钢产量压减政策的具体实施方案。风险因素：宽松政策不及预期；限产政策力度不及预期。</p> <p>3、铁矿石：国内 247 家样本钢厂日均铁水产量已回升至 240 万吨/天附近，支撑铁矿需求。1-4 月外矿发运增长较慢，拖累 5 月进口矿到港增量，预计 6 月中旬及以前，港口进口铁矿石库存或保持去库。若印度大幅上调铁矿出口关税落地，全球铁矿供应过剩幅度或将缩窄，有利于支撑现货价格，期货主力贴水最便宜交割品 103 元/吨，短期铁矿期货价格存在一定支撑。不过，在四大矿山既定财年指导目标下，二季度全球铁矿供应将环比增加 3000 万吨左右，而国内粗钢产量管控政策背景下，铁水剩余增产空间有限，中长期看铁矿供需结构仍将逐步转向宽松。同时，国内钢材需求仍未出现实质性改善，上周 MS 调研盈利钢厂比例 56.71%，同比减少 33.33%，钢厂生产积极性下降，昨日消息 6 月新疆钢厂落实联合停产 7 天的计划，可能对原料价格也形成阶段性压制。综合看，短期政策利好支撑钢材期价反弹，铁矿期价上行动能增强，关注前高 940 附近的压力位置，但长期看铁矿供需仍将逐步转向宽松。操作上，单边：新单暂时观望。关注政治局会议的政策信号及粗钢产量压减政策的具体实</p>	
--	--	--



	<p>施方案。风险因素：地产政策放松不及预期；高炉限产力度超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>政策利好推升市场信心，原料价格底部显现</p> <p>1.动力煤：国内方面，山西稳经济工作部署会议召开，会上再提煤炭保供工作，将推进落实全省煤炭增产保供和产能新增工作，另外，发改委表态当前全国统调电厂存煤达到1.59亿吨以上，同比增加5000多万吨，可用天数32天，保供工作进展顺利。进口方面，能源危机波及全球，内外煤价差倒挂继续走扩，国际贸易煤价波动增强并持续存在上行驱动，进口市场补充作用持续受到抑制。综合来看，主产区继续推进增产保供，终端存煤同比增加，而发改委价格管控力度亦不断增强，煤炭中长期价格中枢势必回归调控区间；但南方多省逐步入夏，用煤旺季即将来临，市场对供应能力的担忧情绪渐浓，且煤炭进口调节作用杯水车薪，价差倒挂抑制进口意愿，短期煤价强势态势难改，关注终端企业实际煤炭储备情况及日耗增长。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，焦炭各环节库存均不同程度累库，且库存压力逐步向上游转移，而累计800元/吨连续四轮提降后，焦化利润下滑严重，部分焦企依赖化产盈利，山西地区焦企主动限产幅度在一至三成左右，焦炉开工整体呈现回落态势。需求方面，山东下发粗钢产量调控方案，远期需求预期受挫；但当前稳增长政策加码发力，国内复产复工加速推进，终端需求料将快速回暖，市场信心得到提振，且北港集港资源小幅增加，贸易商入市采购行为增多，贸易投机需求亦同步回暖。现货方面，焦炭四轮提降悉数落地，钢厂利润不佳或有继续压价心态，钢焦博弈升温，但焦企多处于盈亏平衡线附近，挺价意愿明显增强，现货市场或临拐点。综合来看，利润收缩影响焦炉生产，现货价格或将触底，而港口贸易货源采购增多，宏观利好推升市场信心回暖，焦炭盘面价格料延续企稳上涨态势，上方空间依赖于现实需求预期兑现情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿开工环比回落，整体开工水平依然处于历史同期偏低位置，关注入夏前生产政策的变动；进口煤方面，策克口岸恢复通关，甘其毛都口岸日均通关车数突破400车，蒙煤进口逐步增强，但后续回升力度仍有待验证，关注进口市场边际增量。需求方面，焦炭价格连续提降，下游利润大幅萎缩，焦企对原料采购意愿趋于谨慎，压价情绪不断回升，焦煤库存压力转移至上游。综合来看，坑口产出环比回落，焦煤供应较难转入宽松态</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

	<p>势，价格支撑逐步走强，而市场信心回升结束下游负反馈模式，盘面价格料企稳回升，关注焦炭提降轮次及实际需求兑现情况。</p> <p>操作建议：利润不佳影响焦炭供应，现货价格或临拐点，而港口贸易货源采购增多，宏观政策释放利好预期，市场信心逐步回暖，焦炭走势形成短期筑底态势，上方空间依赖于现实需求预期兑现情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纯碱	<p>纯碱连续快速去库，09 合于前多持有</p> <p>现货：5 月 31 日，华北重碱 3050 元/吨 (+0)，华东重碱 3000 元/吨 (+0)，华中重碱 3000 元/吨 (+0)。</p> <p>供给：5 月 31 日，国内纯碱装置开工率为 87.88 (+0%)。青海某碱厂因锅炉壁破裂导致停产，影响 2/3 产能，预计持续时间 2 周至 1 个月，影响产量 4.2-8.4 万吨。进入 6 月，南方碱业、江苏昆山、徐州丰成和中原化学均有检修计划。</p> <p>需求：5 月 31 日，浮法玻璃运行产能 172195t/d(+0)，光伏玻璃运行产能 56280t/d (+0)。年初以来玻璃产销压力持续积累，玻璃现货价格持续走弱，目前天然气制、煤制玻璃工艺均已亏损，石油焦制玻璃工艺亦接近盈亏平衡，企业挺价意愿减弱，河北降价去库意愿较强。玻璃厂对高价纯碱存抵触心理。不过，6 月 1 日起上海正式解封，疫情影响减弱物流逐步恢复，纯碱企业库存连续快速下降。并且，国内稳增长政策不断加码，近期光伏政策利好较好，年内光伏玻璃剩余生产投产计划较多，浮法玻璃暂无明确大规模冷修计划。总体看，纯碱增量需求仍较乐观。即使谨慎估计，6 月-8 月纯碱供给相对需求仍存在缺口。</p> <p>综上所述，纯碱需求增长预期仍偏乐观，建议 09 合约多单耐心持有。未来关注华东解封后玻璃需求改善情况，以及库存拐点。</p> <p>风险因素：疫情影响继续超预期；玻璃冷修规模大幅增加；地产改善不及预期；光伏玻璃投产放缓。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
原油	<p>成品油供应紧张难以改善，油价易涨难跌</p> <p>宏观方面，欧元区公布的 5 月 CPI 年率初值录得 8.1%，续刷纪录新高，市场担心通胀会更加持久，对加息可能导致经济陷入衰退的担忧再次升温。</p> <p>地缘政治方面，欧盟领导人同意对俄罗斯石油实施部分禁令，决定今年年底前有效削减约 90%从俄罗斯进口的石油，原油市场仍受到供应紧张担忧影响。但成员国考虑把俄罗斯排除在产量协议之外，可能导致其他成员国增产。此前沙特方面称原油市场闲置产能非常有限只有 2%。</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>

	<p>需求方面, IEA 称此次能源危机比 20 世纪 70 年代的石油危机“严重得多”, 预计会持续更长时间。石油市场在夏季可能会变得紧张, 柴油、汽油或煤油供应会出现瓶颈。</p> <p>中特容颜, 随着消费旺季的到来, 成品油供应紧张局面可能仍难以得到有效改善, 短线调整难改整体油价高位偏强震荡格局, 未来一段时间内油价易涨难跌。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>成本支撑延续, TA209 前多持有</p> <p>PX 方面, 浙石化总体负荷仍在 70-75%, 200 万吨装置等待复工。韩国 SOIL77 万吨 PX 装置提前检修于 5.20 检修至 7 月底。6 月亚洲 PX 仍维持去库预期, PX 加工费持续新高。</p> <p>供应端看, 逸盛新材料减负至 8 成, 逸盛大化 375 万吨重启, 海南逸盛减负中, 准备停车; 百宏 250 万吨短暂减负, 独山能源 250 万吨、洛阳石化 32.5 万吨检修, 台化 120 万吨装置重启延后, 海南逸盛 200 万吨停车检修。国内 PTA 负荷在 68.3%, 环比下降 7 个百分点。生产亏损背景之下, 部分装置维持减产或检修状态。</p> <p>需求端看, 江浙地区多套前期减产检修聚酯工厂计划提升负荷, 聚酯负荷在 83.1%, 环比提升 1.2 个百分点。长丝部分促销背景下, 长丝产销周初回升至 125% 附近。高频数据显示经济逐步度过最差的时段, 随着后期国内疫情防控形势的好转、稳增长政策进一步明确, 聚酯需求或将呈现小幅增长态势。</p> <p>成本端看, 欧盟对俄罗斯石油制裁方面有一定突破, 美国夏季出行高峰临近, 成品油需求偏强。原油价格偏强震荡, 成本端仍存在较强支撑。</p> <p>总体而言, 成本端原油需求表现较强, 油价高位震荡延续成本支撑偏强。低加工费倒逼 PTA 工厂检修增加, 供需存在阶段性边际改善的迹象。供需格局有望改善, 成本支撑延续, 短期 PTA 期价仍将维持高位, TA209 前多持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p>
甲醇	<p>5 月产量大幅增加, 6 月能否上涨取决于需求</p> <p>本周西北甲醇样本企业签单量为 4.84 万吨, 属于偏低水平。周二期货减仓上行, 09 合约站稳 2800, 各地现货价格积极跟涨, 幅度普遍在 30 元/吨以上。本周新疆兖矿和同煤广发如期重启, 南京诚志临时检修两周, 合计检修产能降低至 320 万吨, 下周四套装置重启后, 检修产能将进一步降低至 110 万吨左右。5 月甲醇产量为 706 万吨, 较 4 月增加 30 万吨, 目前历史最高产量 725 万吨出现在 2021 年 5 月, 按照未来的检修计划, 6 月产量很可能超过</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>



	<p>730 万吨，达到历史新高。今年供应宽松是甲醇价格偏弱的主要原因，6 月起能否稳步上涨还要取决于需求恢复的情况，建议重点关注端午后港口库存去化情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>需求预期向好，聚烯烃多单持有</p> <p>周二石化库存修正为 72 万吨，周三为 76 万吨，月底石化封盘结算，库存惯例积累。4 月聚烯烃进口量大幅减少，PE 同比减少 21%，PP 同比减少 17%，由于内外价差巨大，未来进口量增加幅度非常有限。周二全国新增确诊人数降低至 28 例，各地疫情已经得到有效控制。国务院印发扎实稳住经济一揽子政策措施，将增加汽车、家电等大宗消费，直接利好聚烯烃终端消费。疫情影响消退叠加需求预期改善，周二期货多头主动增仓，实现第 5 日连续上涨，价格达到近一个月以来新高，接近布林上轨道，超过 60 日均线。现货价格仅上涨 50~100 元/吨，市场成交情况一般，主要因为利好还停留在预期阶段，实际需求暂未出现本质变化，这也是 6 月可能出现回调的主要原因。不过考虑到利好仍在释放，以及原油和煤炭成本支撑作用凸出，之前推荐的多单耐心持有至 9000 以上。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>多部委发文促进汽车消费，需求预期开始回暖</p> <p>供给方面：国内新一轮割胶季产出平稳，两大产区开割进度不一，而海外原料价格维持高位推升进口成本，橡胶到港难有显著增长；另外，考虑到当前我国南方多省份面临强降雨预警，极端天气发生概率逐步攀升，关注今夏气候变动对天然橡胶生产端的影响。</p> <p>需求方面：疫情防控或进入常态化管理，负面影响逐步减弱，而多部委纷纷发文意欲刺激汽车消费，工信部推进新一轮汽车下乡，财政部实施购置税减半，乘联会预计此举将带来 200 万量的产销增量，需求复苏预期兑现指日可待，关注市场消费潜力回补释放。</p> <p>库存方面：保税区区内库存有所去化，一般贸易库存小幅增库，但下游采购意愿或将回升，港口库存压力尚且不大。</p> <p>核心观点：稳增长政策持续加码，汽车消费预期回归乐观，天然橡胶需求端支撑走强，而国内割胶进度整体落后于往年的，产区降水偏多现状或不利于正常割胶，原料供应压力尚未完全释放，沪胶供需结构边际好转，价格走势完成筑底，买 RU2209 可轻仓试多，关注夏季极端天气状况的变动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
棕榈油	<p>棕油潜在利空逐步显现，豆棕价差持续修复</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：张舒绮</p>



	<p>上一交易日棕榈油价格震荡运行。主力合约 2209 早盘收于 11864，上涨 1.13%，夜盘收于 11846，下跌 0.15%。海外方面，马棕价格全天窄幅震荡。目前印尼仍是最主要的扰动因素，首批棕榈油出口许可或在近日发放。宏观面方面，俄乌冲突仍在持续，原油供需面扰动较多，价格波动维持高位。供给方面，受到季节性及天气的影响，东南亚地区目前棕榈油产量预估较为乐观，马来西亚重新放开劳工入境，预计棕榈油供给将进一步改善，但短期内受供应国政策扰动，马棕库存仍难有快速抬升。需求端，高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现，棕榈油主要进口国印度对毛豆油和毛葵花籽油进行免税，进一步打压需求。短期来看，原油价格仍存在反复，但棕榈油利多出尽，且目前棕油价格处历史高位，整体回调压力大于其他品种，买 Y2209-空 P2209 组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>豆粕</p>	<p>外盘大豆明显回落，豆粕上行乏力</p> <p>上一交易日豆粕价格震荡运行，夜盘受外盘影响出现明显回落，主力合约早盘收于 4212，上涨 0.45%，夜盘收于 4129，下跌 1.97%。海外宏观方面，俄乌冲突仍在持续，全球农产品均供给偏紧格局延续。美豆方面，市场对美国大豆产量仍保持较乐观预期，但在种植期间仍存在较大不确定性，降雨造成了市场对后续种植进度担忧增强，后续天气炒作仍将可能成为市场的焦点。国内供给方面，目前下月大豆到港量预计较为充裕，且目前库存偏高，供给较乐观。下游需求方面，虽然疫情扰动下物流受阻，但同时也对下游餐饮消费形成拖累，叠加生猪存栏仍存进一步下行空间，饲料预期短期预计难有起色。油厂和主要贸易商采购意愿一般，豆粕库存持续出现抬升。综合来看，豆粕供需边际偏空，但目前农产品整体偏强的格局下，豆粕下方空间或相对有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>纸浆</p>	<p>成本面继续支撑国内浆市，关注下游实际消费变化</p> <p>库存方面，青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周增加 0.2%，其中青岛港、保定地区、天津港库存量环比增加。白卡纸当前上游原料高位波动与下游需求疲软情况不匹配，市场博弈心态增强，纸厂将继续维持挺价心态，但现阶段需求对市场的牵制作用趋强，进入下旬贸易商促量回款为主，市场下行压力增加，但预计在纸厂月底结算价格确定前，整体市场波动空间有限；双胶纸市场整理为主，成本高位，纸厂价格坚挺，利润空间持续收紧，生产厂家宁停不降意愿显现，社会需求未见明显起色，市场博弈局面明显；铜版纸市场区间整理，成本仍处高位，纸企报盘持稳，同时社会需求持</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>



	<p>续不佳，价格上行亦显不佳，上下游或维持僵持态势。总的来说，目前国际供应端扰动持续，新公布的外盘报价依旧坚挺，成本面继续支撑国内浆市；国内下游纸企陆续发布涨价函，但下游需求平平，涨价函落地难度较大，国内原纸跟涨乏力，文化用纸、白卡纸价格有松动迹象，淡季氛围有所加重，需求端整体偏空；短期由于国际纸浆供应偏紧的格局仍在，浆价下方预计仍有一定支撑，不过需求预期悲观，后期下行压力较大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515

传真：021-80220211/0574-87717386

上海分公司

：中国（上海）自由贸易试验区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 1106 室

联系电话：021-80220166

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

**北京分公司**

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦
25 层

联系电话: 010-69000861

杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行
大厦 1002 室

联系电话: 0571-85828718

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦
1013A-1016

联系电话: 0755-33320775

福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305
单元

联系电话: 0591-88507868

广东分公司

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼
801 自编 802 室

联系电话: 020-38894281

江苏分公司

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10
楼

联系电话: 025-84766990

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51
号 W5-C1-2 层

联系电话: 022-65839590

河南分公司

郑州市金水区金水路 288 号曼哈顿广场 14
号兴业大厦 19 楼 1903-1905

联系电话: 0371-58555669

山东分公司

济南市汉峪金融中心兴业银行大厦 25 层 2501 室
联系电话: 0531-86123800

大连分公司

辽宁省大连市中山区一德街 85A 号兴业大
厦 10 楼 C 区

联系电话: 0411-82356156

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢 102-
2 室三楼 302 室

联系电话: 0577-88980635

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国
际广场 28 楼

联系电话: 0731-88894018