



兴业期货早会通报：2022-06-13

操盘建议：

金融期货方面：基本面和资金面积极信号持续强化、且海外市场扰动边际减弱，A 股维持积极看涨思路。

商品期货方面：棉花仍存续跌空间，橡胶宜持多头思路。

操作上：

1. 从业绩、估值两大维度看，上证 50 指数主要构成行业驱涨动能最强，且盘面表现最稳健，IH 多单继续持有；
2. 下游需求疲软信心不足，CF209 前空持有；
3. 汽车产销环比回升，乐观需求预期或开始兑现，RU2209 前多继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	积极信号继续强化，IH 多单继续持有 上周五（6 月 10 日），A 股整体大涨。截至收盘，上证指数涨 1.42%报 3284.83 点，深证成指涨 1.9%报 12035.15 点，创业板指涨 2.25%报 2556.47 点，科创 50 指涨 2%报 1102.85 点。当日两市成交总额为 1.05 万亿、较前日增加，当周均值较前周明显抬升；而当日北向资金大幅净流入为 116.2 亿，当周累计净流入为 368.3 亿。当周上证指数累计涨幅为 2.8%，深证成指累计涨幅为 3.5%，创业板指累计涨幅为 4%，科创 50 指累计涨幅为 2.13%。 盘面上，汽车、国防军工、有色金属、电力设备及新能源等板块领涨，其余板块整体亦飘红。 当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差继续缩窄。另沪深 300 股指期货期权主要看跌合约隐含波动率则有回落。总体看，市场情绪依旧积极。 当日主要消息如下：1.美国 5 月核心 CPI 值同比 +6%，预期+5.9%，前值+6.2%；2.我国 5 月新增社会融资规模为 2.79 万亿，预期为 2 万亿；新增人民币贷款为 1.89 万亿，预期为 1.3 万亿；3.国家铁路局将推动实施一批“十四五”规划重大项目，完善“八纵八横”高速铁路网，大力发展城际、市域铁路等。 从近期股指微观面主要量价指标看，其运行重心稳步上移、市场乐观预期持续增强，技术面多头特征进一步强化。另国内宏观面主要指标表现良好、印证宽松积极政策	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	兑现落地；而海外市场负面扰动再起，但随疫情制约大幅弱化，人民币资产及 A 股走势的独立性将显著提高。综合看，股指续涨信号明确，其仍有较大的续涨空间。再从具体指数看，基于业绩、估值两大维度，上证 50 指数对相关受益最大的行业兼容性最高，且盘面表现亦最稳健，当前阶段其盈亏比预期依旧最佳。 操作具体建议：减持买 IH2206 头寸，持仓资金比例为 10%。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	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 72730 元/吨，相较前值下跌 285 元/吨。期货方面，沪铜早盘震荡运行，夜盘小幅低开震荡走弱。海外宏观方面，美联储加息节奏预期仍存反复，但高通胀压力仍持续，对铜价存在支撑。国内方面，全国疫情扰动因素仍未完全消退，但目前市场重心逐步转移至疫情后的经济修复政策，上海复工复产持续推进，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。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铝)	强预期弱现实的局面仍待改善，预计铝价仍维持震荡运行 SMM 铝现货价报 20500 元/吨，相较前值下跌 280 元/吨。宏观方面，上周受到市场对加息预期的再度走强，美元指数全周表现强势，上行至 104 上方，在本周议息会议前，美元预计将维持在相对高位；国常会再次强调尽快细化稳经济政策并落实，确保二季度经济合理增长，预计国内 PMI 等数据有望持续回暖。现货方面，无锡市场下游按需补货为主，整体心态依旧谨慎；巩义市场下游加工企业周末备货意愿较强，成交尚可；佛山市场持货商理性出货，市场接货积极性有所好转；沈阳市场，接货商主动询价按需采购，现货成交有所好转。成本端，近日广西电网公司发布通知指出，对参与广西电力市场交易的大工业用户，以本年五月份用电量为基准，六、七月份用电量增量部分，峰、平、谷段增产电量在原结算价格基础上分别优惠 0.1 元/千瓦时、0.15 元/千瓦时、0.2 元/千瓦时。库存方面，据 Mysteel 统计，截止 6 月 9 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 87.7 万吨，较上期数据减少 2.8 万吨，其中上海、无锡、佛山、巩义等地贡	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	献主要降幅；6月随着疫情转好，上海复工复产稳步推进，当前国内消费趋于改善，铝锭去库量有望持续扩大。总的来说，疫情过后下游需求的恢复情况仍是市场关注的焦点，目前复工复产稳步进行，叠加宏观偏暖政策集中释放，市场对于消费恢复预期较强，但政策落地及消费全面恢复仍需时间；尽管现阶段消费已有所好转，但就现货市场近况及房地产等终端消费来看，情况仍算不上乐观，强预期弱现实的局面仍待改善；除此之外，供应端持续放量，已对铝价造成一定程度上的压制，但库存持续下降支撑铝价底部，预计铝价仍维持震荡运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色金属 (镍)	国内镍库存历史低位，镍价短期低位反弹 宏观方面，上周受到市场对加息预期的再度走强，美元指数全周表现强势，上行至104上方，在本周议息会议前，美元预计将维持在相对高位；国常会再次强调尽快细化稳经济政策并落实，确保二季度经济合理增长，预计国内PMI等数据有望持续回暖。供给方面，据Mysteel调研统计，上周印尼镍铁发货5.13万吨，环比减少33.3%；到中国主要港口9.88万吨，环比增加76.81%；目前印尼主要港口共有4条镍铁船装货/等待装货，较上期增加33.33%；印尼滞港船只略有增加，上周印尼镍铁发运小幅下降，但国内随着前期发运船只陆续到港，中国到港量级增加，目前印尼可流通镍铁资源多已销售至7月，高镍含量不锈钢原料经济性依旧较差，钢厂对印尼镍铁的需求较强，预计印尼镍铁回流将维持高位。 不锈钢方面，6月份国内40家不锈钢厂粗钢初步排产274.96万吨，预计月环比减9.1%，同比减9.0%，6月份排产3个系别月环比均呈现减产趋势，广东、广西、西北不锈钢厂预计有检修减产计划，加之接单困难，200、300系基本亏损，其余部分钢厂也有小幅减产，其中：300系133.90万吨，预计月环比减6.2%，年同比减17.2%；2022年6月国内34家冷轧不锈钢厂冷轧排产预计为117.1万吨，预计环比减少3.68%，预计同比减少6.2%，300系排产量61万吨，预计环比增加2.11%，预计同比减少10.16%。新能源方面，5月份汽车产业逐渐从供应链干扰中恢复，乘联会数据显示，5月新能源乘用车批发销量42.1万辆，同比增加111.5%，环比增加49.8%，5月新能源汽车零售销量36万辆，同比增长91.2%，环比增长26.9%；目前新能源汽车厂商在手订单充足，其中比亚迪订单超过50万辆，特斯拉订单30-40万辆，蔚来、小鹏、理想、哪吒、零跑等5家造车新势力订单为6-12万辆，随着汽车产业链重点地区复工复产的推进，预计多数新能源汽车厂商6月份销量	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	将达到或超过 3 月份销量，回归正常增长，二季度销量有望达到 110-115 万辆。总体来看，不锈钢行业的镍原料需求较为低迷，但短期内纯镍库存低位以及国内新能源行业回升预期较强，镍价短期低位反弹。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
钢矿	弱现实强预期博弈，钢价震荡运行 1、螺纹：地产下行压力（资金问题和居民/企业端弱预期问题）尚未逆转，国内多地疫情出现散发，叠加淡季因素影响，阶段性制约建筑钢材消费的复苏强度。上周 MS 样本，螺纹表需环比减少 32.99 万吨至 289.48 万吨（同比-20.9%），华东解封后需求恢复略不及预期。且随着钢厂盈利环比修复，上周螺纹产量环比回升，MS 样本，螺纹产量增 7.98 万吨至 305.6 万吨（同比-17.69%）。小长假期间，螺纹总库存小幅增加 16.12 万吨至 1183.85 万吨（同比+13%）。但是 5 月社融信贷总量数据改善，显示宽松政策效果有所显现，国家稳增长决心较强，预计政府将抓住二季度剩余时间窗口加紧推出并落实一揽子稳增长政策，有望逐步托底钢材需求。而重大项目施工存在工期约束，建筑用钢需求年内有回补的可能。同时，全年粗钢产量要求同比下降，市场消息江苏省要求钢厂原则上减量不低于 5%，若其他省份依此力度跟进减产政策，有望大幅降低螺纹全年供需过剩的风险。综合看，解封后需求表现不及预期，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：单边：10 合约前多耐心持有，关注能否有效突破 4800，以及上方电炉平电成本线 5000 附近的压力位置；组合：若粗钢限产政策逐步落地，可参与多螺纹 10 空铁矿 09 的套利机会。后续关注解封后需求改善情况、6 月底前稳增长政策的加码（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。 2、热卷：疫情、淡季等因素在短期依然影响国内需求，解封后热卷内需并未如期大幅改善，而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 438 美元和 482 美元，外需亦环比回落，卷厂出口多以交付前期订单为主。热卷库存去化缓慢，上周 MS 样本，热卷总库存增 6.7 万吨至 353.87 万吨（同比-2.29%）。但是国家稳增长决心依然较强，预计政府会抓住二季度剩余时间窗口加紧推出并落实稳增长政策，5 月社融信贷总量数据已现改善，宽松政策效果或逐步显现，有望托底热卷需求。同时，全年粗钢产量明确要求同比下降，市场消息江苏地区钢厂原则上要求减产不低于 5%，若其他省份	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895

	依此限产力度参考陆续跟进，全年供应过剩风险或大幅减弱，且下半年供给环比下降的概率较高。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。后续关注解封后需求改善情况、稳增长政策的加码（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。 3、铁矿石：国内 247 家样本钢厂日均铁水产量已增至 243.26 万吨/天，由于铁水性价比提高，对废钢替代增加，短期将继续支撑铁矿需求。近期澳洲强降雨，力拓发运大幅减量，6 月进口矿到港增量阶段性受限，预计 6 月中旬及以前，港口进口铁矿石库存或保持去库状态。当前期货主力贴水最便宜交割品 97 元/吨，短期铁矿期货价格存在一定支撑。不过，四大矿山基本维持原定财年指导目标，伊朗下调铁矿出口关税，FMG 及必和必拓面临财年末冲量需求，海外铁矿发运有望环比回升。而粗钢产量同比下降背景下，国内铁水产量已接近顶部，近期市场消息江苏要求钢厂限产不低于 5%，下半年铁水产量环比回落概率较高，中长期看铁矿供需结构仍将逐步转向宽松。若钢材消费迟迟不见改善，钢厂低利润对矿价的打压意愿将增强。综合看，铁矿短期基本面坚挺，期价贴水较深，但长期铁矿供需转宽松方向依然不变。操作上，单边：新单暂时观望；组合：若限产消息逐步落地，可参与多螺纹 10-空铁矿 09 合约的套利机会。关注国内稳增长政策推出及落地，钢材需求复苏情况，以及各个省份粗钢产量压减政策的具体实施方案。风险因素：地产政策放松不及预期；高炉限产力度超预期。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）		
煤炭产业链	原料现货仍有涨价预期，关注现实需求兑现情况 1.动力煤：近期，发改委等部委多次召开能源保供相关会议，并印发关于加强煤炭先进产能核定工作的通知，要求做好能源保供期间煤矿产能核定管理工作，进一步释放先进产能，提升煤矿供应能力，增产保供一事稳步推进，产量释放仍有上升空间。但当前海外能源危机依然持续，国际贸易煤价波动增强并存在继续上行驱动，内外煤价差倒挂仍有走扩空间，进口市场调节作用难以发挥。综合来看，政策层面稳步推进保供增产，终端存煤可用天数逐步增加，煤炭中长期价格中枢势必回归调控区间；但迎峰度夏即将来临，复产复工或加速用电增速攀升，而煤炭进口调节作用杯水车薪，价差大幅倒挂抑制进口意愿，短期煤	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224

	价强势态难改，关注终端企业实际煤炭储备情况及入夏后日耗增长。 2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，焦炉开工延续回落态势，山西地区个别焦企受环保检查影响存在限产行为，且利润不佳压制开工意愿，独立焦企焦炭日产继续下滑。需求方面，粗钢产量压减制约远期需求预期，部分省份或有政策加码可能；但当前稳增长决心依旧，市场信心得到增强，且焦炭入炉需求开始兑现，铁水产量环比进一步上升，而下游补库意愿亦同步走强，贸易投机需求入市增多。现货方面，焦炭首轮 100 元/吨提涨全面落地，现货价格拐点显现，市场情绪稳中有升，焦企利润情况依然不佳，后续仍有看涨预期。综合来看，供应受制、刚需回暖，焦炭首轮提涨基本落地，港口贸易情绪同步升温，加之宏观利好政策持续推升市场信心，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。 焦煤：产地煤方面，山东煤矿事故叠加传统安全生产月来临，后续安监力度及频率均有增强趋势，而入夏后电煤保供政策对焦煤产能及运输渠道或有挤占，焦精煤坑口产出或将收紧；进口煤方面，蒙古疫情依然影响口岸通关，甘其毛都尚未恢复大规模通车，蒙煤入境持续受挫，关注后续进口市场边际增量。需求方面，部分焦企依赖化产盈利，利润不佳使得采购多按需，压价情绪依然较强，但焦炭提涨正进行之中，市场信心或逐步回暖。综合来看，焦煤日产延续回落态势，供应较难转入宽松状态，价格支撑逐步走强，且焦炭提涨推升市场信心，盘面价格料延续企稳回升之势，关注焦炭提涨落地速度及终端实际需求兑现情况。 操作建议：安全生产加码或制约产地原煤生产，电煤保供亦或将挤占焦煤产能，而焦炭日产回落、入炉需求小幅抬升，现货市场拐点显现，原料价格企稳上行，加之宏观政策释放利好预期，煤焦走势短期底部形成，上方空间依赖于现实需求预期兑现情况。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纯碱	玻璃亏损扩大，纯碱略显滞涨 现货：6 月 10 日，华北重碱 3150 元/吨 (+0)，华东重碱 3150 元/吨 (+0)，华中重碱 3050 元/吨 (+0)。企业执行订单为主，出货较为顺畅，库存压力不大。 供给：6 月 10 日，国内纯碱装置开工率为 91.50% (-0.21%)。6 月 8 日起，中源化学一期装置检修，产能 40	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895

	万吨, 预计 24 天; 6 月 10 日连云港搬迁升级改造项目举行开工仪式。6 月, 江苏昆山、徐州丰成仍有检修计划。 需求: 6 月 10 日, 浮法玻璃运行产能 172610t/d(+0), 光伏玻璃运行产能 56280t/d(+0)。浮法玻璃产销压力持续积累, 上周浮法玻璃现货价格继续下滑, 目前三种浮法玻璃工艺均已亏损, 玻璃厂对高价纯碱存抵触心理, 采购谨慎。玻璃弱势下市场对负反馈风险的担忧有所上升。不过, 国内稳增长政策有望继续加码, 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, 纯碱增量需求仍较乐观。6-7 月装置检修计划较多, 供给有望见顶回落。 综上所述, 纯碱基本面支撑较强, 维持中长期看多思路, 新单耐心等待入场做多机会。未来关注华东解封后玻璃需求改善情况, 以及玻璃库存拐点。 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。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
原油	供应紧张预期偏强, 油价易涨难跌 宏观方面, 6 月 10 日美国公布 5 月未季调 CPI 年率录得 8.6%, 创 1981 年 12 月以来新高, 超预期的 CPI 数据再次让市场强化了对美联储鹰派预期, 大宗商品闻讯下挫。 供应方面, EIA 公布 6 月短期能源展望, 认为能源供应不确定性的因素最核心的是制裁如何影响俄罗斯的石油生产, 最近宣布的欧盟禁止从俄罗斯进口海运原油和石油产品的禁令。假设原油进口禁令将在六个月内实施, 可能会使俄罗斯的石油产量减少超过预期, 俄罗斯的液体燃料总产量将从 2022 年第一季度的 1130 万桶/日下降到 2023 年第四季度的 930 万桶/日。但受欧盟进口禁令约束的俄罗斯原油中约有 80% 将找到替代买家。 需求方面, 欧美成品油市场火爆, 据统计疫情之后全球约 300 万桶/日炼油产能退出了市场, 而退出产能集中在欧美地区。2021 年美国炼油厂的可运营产能略高于 1800 万桶/日, 是 2015 年以来的最低水平。 库存方面, EIA 认为 2022 年全球范围内原油库存将出现累库 44 万桶/日; 2020 年第三季度至 2022 年第 1 季度连续七个季度的全球石油库存降库后, 经合组织的石油库存将恢复增加, 但直到 2023 年第四季度之前库存仍将低于其五年平均水平。 总体而言, 当前市场对原油供应紧张预期达成一致, 远期曲线结构也清晰显示原油市场供应紧张局面, 油价中短期仍然易涨难跌。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781

聚酯	价格短期回调明显，TA209 暂观望 供应端看，近期福海创降负至五成，逸盛大化装置负荷小幅调整，三房巷 PTA 装置轮检，最新一期 PTA 负荷降至 66.7%。PTA 短期检修降负较为集中，供应偏低。 需求端看，目前整个聚酯链条的库存处于高位，纱线企业生产出现亏损，现金流亏损在-200 元/吨左右。下游化纤的持续亏损已经对工厂运营形成压力，订单低迷，聚酯产品难以形成良性的涨价去库。从季节性因素看，5 月江浙疫情缓和之后，终端订单也存在弱改善的趋势。等待下半年秋冬订单需求回归。 成本端看，在消费旺季需求没有出现利空因素之前，油价暂难趋势性转弱，成本端仍存在较强支撑。PX 方面，油价持续攀升带动汽油价格上涨，特别是北美地区进入传统消费旺季，汽油价格不断攀升带动 MX 调油利润的扩大。套利窗口的开启，使得亚洲地区 MX 向北美地区流入，从而导致亚洲地区 PX 生产原料供应吃紧。此外 6 月亚洲多套 PX 装置进入检修，市场对国内 PX 供应持偏紧预期，PX 价格持续攀升，成本支撑偏强。 总体而言，原油价格持续高位运行，加之 PX 结构性供应矛盾，PTA 成本支撑较强。低加工费倒逼 PTA 工厂检修增加，供需阶段性偏紧。在成品油趋势逆转之前，PTA 仍会维持偏强格局；但目前 PTA 价格行至阶段高位，建议 TA209 暂观望。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
甲醇	醋酸价格跳水，警惕需求负反馈的利空 上周因西北能源和延安能化临时停车，甲醇产量保持稳定，为 162 万吨，本周暂无新增检修计划，延安能化和南京诚志计划重启，产量略微增加。4~5 月份因为疫情等因素推迟到港的船只已经开始集中到港，导致上周到港量高达 36.84 万吨，接近年内最高 39 万吨，6~7 月预期进口量显著增加，如果未来两周到港量均保持在 30 万吨以上，同时港口库存持续增加，则需要警惕对价格的利空作用。上周五期货价格窄幅震荡，现货价格仅沿海下调 15 元/吨，内地保持稳定。上周醋酸价格下跌 600 元/吨，需求偏差以及贸易商降价出货是主要原因，目前甲醇各个下游都面临终端需求不足的问题，需求负反馈被放大后，甲醇短期面临进一步的回调，建议多单止盈，等待基本面改善后再入场。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	需求表现不足，PP 前多止盈 周一石化库存修正为 79.5 (+5) 万吨。上周聚烯烃产量小幅增加，PE 为 49 万吨（环比+4%），本周仅浙石化 HD 装置恢复，产量预计持平或降低。PP 产量为 56	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格：

	万吨（+2.5%），本周海国龙油和浙石化计划恢复，产量预计增加 1 万吨。传统需求处于淡季以及政策利好生效缓慢，上周下游开工率保持低位，PE 增加 0.5%，PP 降低 0.11%。BOPP 样本企业新订单量仅在周三显著增加，也显示了当前需求较前期未有明显改善。周末内蒙古和北京感染新冠人数增多，海外股市大跌，美国通胀推高美联储加息预期，种种事件可能导致近期 PP 回调，建议前多及时止盈。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	投资咨询： Z0014114	F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	汽车市场景气回升，关注产区天气状况 供给方面：国内产区割胶平稳，产量回归正常区间，而泰国原料市场表现依然强劲，合艾原料价格持续维持高位，成本高企或继续抑制国内进口意愿，海外橡胶到港料难维持增长。另外，近期 SOI 达到近年峰值，今夏极端气候发生概率显著增高，需密切关注各产区天气状况的不利变动。 需求方面：5 月乘用车产量环比增长，同比增速亦有所回升，政策托底下汽车产业景气回升，产销增速均触底反弹，而车辆购置税减半及各省消费刺激细则纷纷出台落实，政策力度加码推升兑现预期，天然橡胶终端需求支撑走强。 库存方面：到港增量难以为继，而下游采购意愿逐步增强，保税区内库存及一般贸易库存回归降库态势。 核心观点：稳增长政策引导下汽车产量增速率先回升，且市场消费潜力亦或得到激发，需求复苏推升市场预期，天然橡胶供需格局不断好转，且当前基差水平仍处低位，套利压力显著减小，沪胶价格底部区域夯实，RU2209 前多可以继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
棕榈油	印尼棕油出口压力持续加大，豆棕价差持续修复 上一交易日棕榈油全天走势偏弱，早盘窄幅震荡，夜盘低开后进一步走弱。主力合约 2209 早盘收于 11512，下跌 0%，夜盘收于 11334，下跌 1.55%。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，印尼近期下调了出口总关税且有望再度增长 100 万出口许可。印尼国内库存压力仍在不断增加，后续出口逐步恢复的概率较大。马来西亚方面，受到出口大幅增加的影响，MPOB 库存明显下降，但基本符合市场预期。目前来看劳工问题仍是最主要的影响因素，印尼或取消向马来西亚派遣劳工的计划，短期内马棕库存仍难有快速抬升。需求端，欧盟或将在 23 年前淘汰棕榈油和豆油作为生物柴油，但目前细则仍未明确，需持续关注。此外高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现。短	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	期来看，原油价格仍存在反复，但棕榈油潜在利空逐步显现，整体回调压力大于其他品种，买 Y2209-空 P2209 组合继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
豆粕	价格走势跟随美豆，下方空间有限 上一交易日豆粕早盘震荡走高，夜盘出现回落，主力合约早盘收于 4264，上涨 1.86%，夜盘收于 4227，下跌 0.87%。美豆上周五受到获利了结的影响，出现小幅回落。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，最新 USDA 库存数据喜忧参半，美豆续涨动能有所减弱。目前在种植期天气炒作或持续对大豆价格形成阶段性提振。国内供给方面，目前大豆到港量仍相对乐观。下游需求方面，疫情扰动逐步消退，但目前养殖利润仍较低，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，豆粕库存维持在相对高位。综合来看，豆粕下游需求偏空，但成本端支撑，且目前在农产品整体偏强的格局下，豆粕下方空间或相对有限。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
棉花	下游需求疲软信心不足，CF209 前空持有 供应方面，随着棉花现货市场价格下跌，2021 年度新疆棉销售进度有所加快，但普遍反映成交数量低于预期。2022 年 6 月 3-9 日，2021 年度棉花现货销售量 12.1 万吨，环比下降 13.8%，累计销售进度完成 58.7%，同比下降 39.5 个百分点。 需求方面，截止 6 月 10 日，普梳 C32S 模拟加工利润为-206.7 元/吨，精梳 J40S 模拟加工利润-1478.57 元/吨，纱厂即期利润大幅改善，但在这种情况下纱厂依然偏弱运行，成品库存环比继续增加，纱厂和布厂主要以去库存为主。多数企业接单形势严峻，秋季及圣诞节订单不及预期，使得纺织传统淡季更加冷清。此外印度棉价高位回落并连续三周下跌，印度纱厂运行继续走弱、订单萎缩。 总体而言，国内在供应端因资金压力以及对于后市悲观预期之下降价抛货意愿较强，叠加需求端纺织厂虽然利润亏损情况有所好转但订单不佳影响之下，棉价运行持续承压，CF209 前空持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
纸浆	成本面继续支撑国内浆市，关注下游实际消费变化 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 11.9%。进口木浆方面，2022 年 6 月份加拿大漂白针叶浆凯利普外盘报价 1000 美元/吨，持稳于上轮，预计 7 月份发船；2022 年 6 月份加拿大漂白针叶浆月亮外盘报价 990 美元/吨，	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	持稳于上轮，预计 7 月份发船。供应方面，芬宝表示旗下 AKI 浆厂因设备故障因此 6 月对中国减少 50%供应，俄罗斯 ILIM 宣布 7 月对中国无针叶浆供应，同时 Arauco 表示因工厂生产不正常，此次供应长协客户数量少于正常量。总的来说，消息面支撑浆市，进口木浆外盘报价依旧坚挺，成本面也继续支撑国内市场；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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
--	---	--	--

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