



兴业期货早会通报：2022-06-23

操盘建议：

金融期货方面：关键位支撑良好、政策面有增量驱动，股指仍处涨势。

商品期货方面：棉花空头及豆棕价差修复策略确定性较高。

操作上：

1. 新旧基建、内需消费等相关直接受益行业在上证 50 指数中占比最高、且走势稳健，其配置价值依旧最佳，IH 多单耐心持有；
2. 美棉大幅下挫，国内市场购销情况依然较缓慢，CF209 前空持有；
3. 3.棕油供给端利空不断发酵，领跌油脂板块，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>整体仍处涨势，IH 多单耐心持有</p> <p>周二（6月22日），A股整体跌幅较大。截至收盘，上证指数跌1.2%报3267.7点，深证成指跌1.43%报12246.55点，创业板指跌0.58%报2677.29点，科创50指跌1.78%报1063.69点。当日两市成交总额为0.99万亿、较前日有所回落；当日北向资金净流出为68.2亿。</p> <p>盘面上，TMT、电子、轻工制造、消费者服务和建材等板块领跌，而农林牧渔、电力设备及新能源等板块走势则较为坚挺。</p> <p>当日沪深300、上证50期指主力合约基差持稳，而中证500期指主力合约基差则有所走阔。另沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率亦未大幅抬升。总体看，市场一致性预期无明显弱化信号。</p> <p>当日主要消息如下：1.欧元区6月消费者信心指数初值-23.6，预期为-20.5，前值为-21.2；2.据国常会，确定加大汽车消费支持的政策。</p> <p>股指关键位支撑有效、且整体交投水平良好，市场情绪亦无悲观预期，技术面多头格局未变。而国内政策面继续出台进一步刺激措施，且海外市场暂无增量利空指引。总体看，积极因素仍占主导，股指依旧处涨势。再从具体指数看，因新旧基建、内需消费等相关直接受益行业在上证50指数中占比相对最高，且盘面表现稳健，当前阶段其多头配置价值仍最高。</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 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>有色金属 (铜)</p>	<p>全球衰退预期不断增强，铜价上方压力加大 上一交易日 SMM 铜现货价报 68170 元/吨，相较前值下跌 550 元/吨。期货方面，沪铜早盘震荡下行，夜盘出现止跌，小幅反弹。海外宏观方面，美联储主席昨日讲话继续强调控通胀决心，但同时进一步增加了市场的对经济衰退的预期，对铜价整体形成拖累。国内方面，稳增长政策仍在持续推出，基建、地产、汽车、家电等投资及消费端收益较为明确，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，库存仍处于相对低位，现货价格支撑更为明确。供给方面，铜矿整体供给改善程度不及预期。综合而言，全球经济衰退预期不断走强，但国内宏观稳增长政策不断推进，叠加新能源提供的长期需求及目前全球铜低库存，铜价或震荡偏弱。 (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>有色金属 (铝)</p>	<p>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 19770 元/吨，相较前值下跌 90 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数继续宽幅震荡，控通胀带来的经济衰退预期对美元形成拖累，但在加息过程中美元下方仍存在支撑。现货方面，无锡市场，接货方压价少采，整体交投偏弱；巩义市场，下游采购商按需采购，成交清淡；佛山市场，接货商接货意愿不佳，市场成交偏弱；沈阳市场，持货商积极出货，整体成交一般。供应方面，在政府扶持及部分地区电价下滑的刺激下，电解铝企业的新增投产工作将继续进行，投产区域主要依旧集中于云南及广西两地，运行产能增速将有所放缓，但产量仍处于快速上升通道中。需求方面，目前国内疫情控制良好，经济延续复苏势头，终端消费也在汽车行业复苏及基建发展的带动下延续改善态势，但目前房地产市场对需求拖累仍较为明显。库存方面，据 Mysteel 统计，截止 6 月 20 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 78.8 万吨，较上期数据减少 2.1 万吨。其中无锡、佛山等地贡献主要降幅。总的来说，低铝价引发下游大量补库需求，铝锭去库数据亮眼，库存下破 80 万关口，对铝价反弹提供有力支撑，但国内供应端产量稳步抬升，房地产市场对需求拖累仍较为明显，后市价格仍不乐观，预计铝价将维持震荡运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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>有色金属 (镍)</p>	<p>市场整体供强需弱，镍价回归理性区间 宏观方面，上一交易日美元指数继续宽幅震荡，控通胀带来的经济衰退预期对美元形成拖累，但在加息过程中美元下方仍存在支撑。供给方面，东北某地区高冰镍 7 月计划进行常规检修，该项目年产能为 1.8 万金属吨，预计影响约 1500 金吨，该项目有一定成品库存，对后续镍</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>板及硫酸镍生产暂未有影响；印尼 Wedabay 园区火法项目 13（华科：4 条 RKEF）的第 3 条产线于 6 月 21 日顺利投产出铁，待达产后预计每条产线月产镍金属量 950 吨。不锈钢方面，进入二季度以来，由于疫情对终端消费的影响，以及海外消费的疲软，钢厂不得不开始削减排产，6 月份国内 40 价不锈钢厂初步排产 274.96 万吨，环比减少 9.1%，其中 300 系排产 133.90 万吨，环比减少 6.2%。新能源方面，疫情好转后三元前驱体企业需求开始回暖，预计 7 月份可恢复至正常生产水平，但自一季度镍价大涨后，镍豆自溶制备硫酸镍即期已出现大幅亏损，在中间品进口大增的情况下，多数企业选择了更具经济性的 MHP 和高冰镍作为原料。总体来看，镍价自三月伦镍事件以来处于脱离供需运行状况，二季度以来镍市场供强需弱的状态占据主导，中长期来看镍价终将下行至合理区间。然而低库存仍是目前镍价有力的支撑，其他亦有较多不确定因素，短期内仍有反弹风险。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>钢矿</p>	<p>钢厂减产预期增强，铁矿价格延续弱势</p> <p>1、螺纹：地产资金压力和弱预期带来的压力尚未化解，又受季节性因素扰动，6 月以来螺纹需求并未如期改善。钢价连续下挫，247 家样本钢厂盈利占比不足 50%，远低于历史同期，钢厂主动减产增多，叠加政策限产预期，原料价格承压下行，高炉成本重心下移。螺纹供需双弱，总库存难以消化，成本支撑减弱。不过，期现价格大幅下跌后，下方支撑也值得关注：（1）昨日习主席公开表示中国将加大宏观政策调节力度，努力实现全年经济社会发展目标，显示国家稳增长决心依然较强，未来政策仍有加码的可能，年内仍有望拉动钢材需求环比改善；（2）全年要求粗钢产量同比下降，且钢厂亏损范围扩大，被动和主动减产预期下，供给有望环比收缩，昨日 ZG 数据，本周建材产量环比降 18.75 万吨（-4.86%），同比-18.97%，或一定程度上改善螺纹供需过剩的风险。综合看，需求表现不及预期，成本支撑削弱，盘面短期在情绪推动下快速大幅下挫，但稳增长政策仍有望支撑需求环比改善，供给端受限产政策及盈利能力的约束较强，中长期螺纹价格依然存在支撑。建议操作上：单边：新单暂时观望，盘面关注 4100 和 4000 上下的支撑力度；组合：粗钢限产约束较强，亏损情况下钢厂主动减产增多，建议多螺纹 10（2 手）-空铁矿 09 合约（1 手）的套利策略继续持有，入场 10.52，目标上调至 12。持续关注国内需求改善情况、宏观稳增长政策落地及执行情况（近期关注 6 月 25 日-27 日人大会议对经济工作的安排），粗钢产量管控政策具体实施方案，以及钢厂主动检修情况。风险因素：地产复苏不及预期；限产政策</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>力度不及预期。</p> <p>2、热卷：内需依然未见改善；外需方面，美联储加息节奏加快，美欧经济增长动能边际放缓，外需亦环比回落，4月以来欧盟土耳其热卷 CFR 报价自高点累计分别下跌 500 美元和 522 美元。国内钢厂亏损范围扩大，叠加政策限产预期，钢厂减产增多，原料价格承压下行，高炉成本支撑也被削弱。不过，热卷期现价格大幅下跌后，也需关注下方支撑尚存，（1）国家稳增长决心，昨日习主席表示仍将努力实现全年经济社会发展目标，将加大宏观政策调节力度，稳增长决心下，年内政策刺激仍有望拉动热卷需求环比改善；（2）粗钢限产政策明确，亏损情况下钢厂主动减产增多，供给有望环比收缩，或将一定程度上降低供给大幅过剩的风险。综合看，解封后需求改善不及预期，原料价格松动成本支撑削弱，但稳增长政策有望托底需求，供给存在政策约束，中长期热卷价格亦存在支撑，暂维持 6-7 月宽幅震荡的判断。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：限产消息增多，叠加钢厂亏损主动减产，可参与多热卷 10-空铁矿 09 的套利机会。关注国内需求改善情况、宏观稳增长政策（近期关注 6 月 25 日-27 日人大会议对经济工作的安排），粗钢产量管控政策具体实施方案，以及钢厂主动检修情况。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、铁矿石当前铁水日均产量仍处于年内高位，短期铁矿需求存在支撑。港口进口铁矿石库存尚处于去库阶段，上周已降至 1.266 亿吨，较今年高点累计减少约 3400 万吨。盘面期货主力合约贴水最便宜交割品 83 元/吨。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未冲量需求，海外铁矿发运环比回升确定性较高。而国内明确要求全年粗钢减产，下半年铁水产量环比回落的确定性也相对较高，中长期看铁矿供需结构仍将逐步转向宽松。同时，解封后钢材消费不及预期，致钢厂亏损范围扩大，主动减产增多，本周 ZG 数据建材、热卷、中板、冷轧产量合计减少 19.6 万吨，钢厂减产势必将压制铁矿消费。截至 6 月 22 日，MS 样本企业共 22 座高炉检修，铁水日产减少 6.88 万吨，较前一日增加 4 座高炉检修，铁水减产增 1.45 万吨。综合看，铁矿长期供需结构转宽松方向不变，但习主席再次公开表示要努力实现全年经济社会发展目标，仍需关注国内稳增长政策加码对钢铁产业链的支撑作用。操作上，单边：09 合约前空耐心持有（6.14 入场），新单暂时观望，若盘面大幅减仓则空单可逐步止盈离场；组合：</p>		
--	---	--	--

	<p>限产政策叠加钢厂因亏损主动减产，持有多螺纹 10（2 手）-空铁矿 09 合约（1 手）的套利机会，入场 10.52，目标 11.5。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。</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>焦炭现货仍有降价预期，成本支撑逐步下移</p> <p>1.动力煤：国内方面，发改委会同市场监管等部门开展落实煤炭价格调控调查，加强煤炭生产与流通环节价格维持合理区间运行，而国务院再度强调要释放先进产能以加强保供成效；但入夏之后多地发布高温橙色预警，且复产复工亦同步推升用电需求，多省市电网最高运行负荷超去年同期，迎峰度夏电力缺口或再度显现，保供措施有效性等待考验。海外方面，全球能源危机愈演愈烈，欧洲多国及澳大利亚均不同程度面临用电危机，国际贸易煤价波动增强并存在继续上行驱动，内外煤价差倒挂进一步走扩，进口市场调节作用难以发挥。综合来看，政策加码保供稳价，终端存煤可用天数有所增加，煤炭价格调控压力骤增；但迎峰度夏推升需求预期，复产复工亦加速用电增速攀升，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，短期煤价强势态势难改，关注终端企业实际煤炭储备情况及入夏后日耗增长。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，中焦协召开 6 月市场分析会，与会企业纷纷号召并同意通过一致减产来对抗下游大幅降价，并坚持亏损不生产、没有利润不销售等原则，焦化利润不佳背景下焦炭日产或持续下滑。需求方面，稳增长决心依旧，政策预期仍有上行空间；但成材成交羸弱、库存积压压制市场信心，强预期不及弱现实，山西钢厂率先开启减产，焦炭入炉需求受到压制，且临近下半年粗钢产量压减依然执行，部分省份或有政策加码可能，远期需求亦受到制约。现货方面，焦炭首轮 300 元/吨提降快速落地，钢厂利润持续不佳且预期走弱，后续仍有降价意愿，且港口贸易价格亦同步下行，现货市场维持弱势。综合来看，市场交易逻辑重回弱现实，钢材表现不佳传导至上游，焦炭首现 300 元/吨大幅度提降，市场情绪再度走弱，但稳增长政策仍有推进预期，焦企联合减产增强产业信心，盘面价或短期筑底。</p> <p>焦煤：产地煤方面，安全生产月推升产地安监力度增强，而入夏后电煤保供政策对焦煤产能及运输渠道或有挤占，</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>焦精煤坑口产出或将收紧；进口煤方面，蒙煤进口再度进入恢复态势，但防疫措施未变前提下通关车数难维持增长，而中澳关系或有改善可能，关注澳煤进口是否出现转机。需求方面，钢厂大幅度提降打击市场信心，炼焦利润料再回归盈亏平衡点，对上游压价情绪转为渐浓，采购积极性走弱。综合来看，焦煤日产环比回升但仍受政策影响，供应较难转入宽松状态，但进口市场边际变动影响增强，年内澳煤通关或将变为可能，关注中澳关系是否出现实质性改善。</p> <p>操作建议：市场信心回落加速价格下行，煤焦成本支撑不断走弱，且中澳关系或有破冰可能，关注煤炭进口市场边际变动；而终端需求复苏不及预期，钢厂利润不佳使得焦炭仍有进一步提降意愿，市场交易逻辑重回弱现实，原料价格短期或弱势筑底。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纯碱</p>	<p>玻璃产销压力较大，压制纯碱涨价空间</p> <p>现货：6月22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)，国内纯碱市场平稳运行。</p> <p>供给：6月22日，国内纯碱装置开工率为86.82%(+0%)。</p> <p>装置检修：(1)6月8日起，中源化学一期装置检修，产能40万吨，预计24天，6月20日，该装置恢复至半负荷运行；(2)6月13日，徐州丰成装置停车检修，预计维持1个月左右；(3)6月13日桐柏海晶装置减量检修，单日产量减少约200吨，预计持续10天左右；(4)6月16日起，江苏昆山装置停车检修，预计持续10天左右，计划25日点火运行；(4)6月25日，江苏实联或开始减量，29日停车，预计15-20天；(5)7月初，重庆湘渝计划检修，预计10天左右。按当前已公布的检修计划，据隆众估计，6月纯碱装置开工率将逐步回落至85%左右。</p> <p>需求：6月22日，浮法玻璃运行产能173450t/d(+600)，光伏玻璃运行产能58180t/d(+0)。目前国内浮法玻璃产销压力持续积累，现货价格仍未止跌，三种浮法玻璃工艺均已亏损，玻璃厂现金流紧张，对高价纯碱的抵触心理增强。且近期大宗商品普遍大跌，偏空情绪作用下，估值相对偏高的纯碱也受到负面冲击。不过，国内稳增长决心较强，地产仍有环比改善预期，浮法玻璃暂无明确大规模冷修计划，而年内光伏玻璃剩余生产投产计划仍较多，纯碱增量需求依然较乐观。6-7月装置检修计划较多，供给或将环比回落。纯碱自身基本面依然较强。</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>综上所述, 纯碱基本面支撑较强, 维持中长期偏多思路, 盘面贴水较大, 待情绪企稳后新单仍可逢低做多。未来关注玻璃需求改善情况, 以及纯碱社会库存问题。</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>		
原油	<p>宏观利空释放叠加基本面支撑松动, 油价重心下移</p> <p>宏观方面, 美国通胀四十年高位, 欧盟多国通胀已超两位数, 欧美央行加速紧缩压力以控制通胀。全球经济大概率将继续放缓, 进一步抑制原油投机需求。</p> <p>地缘政治方面, 当下美国正与加拿大等盟国进行讨论, 希望通过对俄罗斯石油等大宗能源实施价格上限管制, 以限制俄方的能源收入。全球市场的确在担心俄罗斯石油产量会在短期内可能大幅下滑。但从实际情况来看, 印度政府建议国有石油公司“大量”购买俄罗斯原油, 并表示有许多国家在继续购买。因此尽管欧洲已经实施了禁运俄油的新一轮制裁, 俄罗斯供应受制裁影响也可能比之前大多数机构评估的都要小; 由于市场已经充分反映制裁影响, 供应端或产生超预期增量。</p> <p>需求方面, 为了抑制当前的高油价, 拜登正在考虑暂时停征汽油税的可能性。</p> <p>库存方面, API 数据显示, 原油大幅累库 560.7 万桶, 汽油也超预期累库, 进一步给市场施加压力。</p> <p>总体而言, 油价短期的下跌更多源自紧缩利空下释放下原油与其他商品及大类资产的共振下跌; 随着越来越多的品种转入熊市, 油价有很大概率在下半年转弱, 但实际节奏取决地缘属性的不确定影响。</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>
聚酯	<p>下游市场恢复不佳, TA 随成本波动</p> <p>PTA 方面, 新风鸣 (独山能源) PTA 总产能 500 万吨/年, 1#250 万吨装置 5 月 25 日停车检修, 6 月 8 日重启。逸盛海南 200 万吨 6.10 计划重启。逸盛大化近期计划开满。国内 PTA 装置整体开工负荷较前一交易日下降 1.07%至 74.46%。</p> <p>乙二醇方面, 永城永金 20 万吨/年煤制乙二醇装置 6 月 5 日停车检修, 上周末重启, 日前装置恢复正常, 基本满负荷运行。神华 40 万吨/年煤制乙二醇装置 5 月 18 日停车检修, 日前检修结束, 前端已经重启但乙二醇尚未见产品。当前乙二醇开工负荷较前一交易日上涨 0.15%至 51.41%; 截至 6 月 20 日, 华东主港地区 MEG 港口库存总量 121.74 万吨, 较上一统计周期涨 3.89 万吨, 主要港口持续累库。</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>

	<p>需求端看，下游聚酯及终端织机业恢复不及预期，导致成交跟进不足，对上游支撑有限。</p> <p>成本端看，OPEC+5 月份的原油日产量比其目标低 269.5 万桶，加之成品油消费旺季对油价支撑较强；原油虽受宏观偏弱影响，但中短期或仍维持高位震荡格局。PX 方面，九江石化 89 万吨/年 PX 新装置 8 日出合格品后，海南炼化 100 万吨 PX 装置已经重启，导致短期国内芳烃存在上涨预期，价格出现大幅回调；当前 PTA 加工差下跌至 580 元/吨附近，加工利润持续回落。</p> <p>总体而言，短期 PTA 或将被动跟随成本波动，建议 TA209 暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>港口和内地库存双双增加，甲醇走势偏弱</p> <p>本周甲醇港口库存 104.15 (+1.8) 万吨，其中华东 87.35 (+2.81) 万吨，华南 16.8 (-1.01) 万吨，浙江烯烃工厂采购的甲醇集中到港，贡献了大部分港口库存增量。样本生产企业库存 41.58 (+1.95) 万吨，订单待发量 30.77 (-2.86) 万吨，甲醇期货仅 5 日快速下跌 300 元/吨，导致现货成交大幅减少，即便周二出现反弹迹象，现货成交也毫无好转。周三期货反弹乏力，现货报价混乱，西北上涨而沿海下跌。近期原油相关的化工品持续下跌，多数已经跌破前低，而甲醇受煤炭支撑表现得较为抗跌，不过短期内基本面缺乏利好，甲醇暂不具备做多机会，建议等待价格企稳与供需关系改善后的反弹行情。</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>
聚烯烃	<p>做空情绪集中释放，建议等待企稳后的做多机会</p> <p>周四石化库存为 77 (-2) 万吨。本周聚烯烃生产企业和贸易商库存小幅减少，主要因临时检修装置增多，库存自然消耗。周三现货价格下跌 20~50 元/吨，个别贸易商加大促销力度，市场成交依旧惨淡。原油近两周跌幅超过 15%，成本下移后导致做多 PP 的理由被削弱，当前 PP 价格虽然偏低，但如果原油进一步下跌，可能会出现类似 PVC 的加速下跌行情。同时我们还注意到昨日早盘 PP2209 跳空下行，而夜盘再度跳空低开，显示当前空头力量极强。成本塌陷，供应过剩以及资金做空，短期预计 PP2209 延续弱势，下方支撑位在日线的布林下轨道 8280 处。另外昨日习总书记提到“加大宏观政策调节力度，努力实现全年经济社会发展目标”，在宏观利好政策刺激以及三季度需求旺季的支撑下，PP 未来仍有望反弹至 9000，建议耐心等待价格止跌企稳后的做多机会。</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>消费刺激政策意欲加码，需求改善预期依然存在</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p>



	<p>供给方面：泰国原料市场季节性回落，但其绝对价格水平依然高于近年同期，海外橡胶进口难有持续增长；而国内产区进入稳定产胶季，但近期南方多省遭遇强降雨天气，SOI 处于近年绝对高位，极端气候发生概率显著上升，关注产区天气状况变动的不利影响。</p> <p>需求方面：乘用车零售数据环比回升，行业景气度快速上行，而国常会再提促消费政策能出尽出，需求刺激或将加码，市场消费潜力有望释放，车企开工或同步回暖，天然橡胶需求复苏预期增强。</p> <p>库存方面：橡胶进口增量难以为继，而需求复苏预期背景下下游采购意愿快速恢复，青岛现货库存呈现加速降库之势。</p> <p>核心观点：政策层面推进汽车产业生产消费，天然橡胶需求端维持乐观预期，而入夏后极端天气发生频率显著增高，气候变动对原料产出的不利影响边际增强，橡胶供需结构延续改善态势，RU2209 多头可以耐心持有，谨慎设置止损位于 12400 元/吨。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
<p>棕榈油</p>	<p>印尼棕油促出口政策不断推进，豆棕价差持续修复</p> <p>上一交易日棕榈油价格继续震荡下行，夜盘跳空低开窄幅震荡。主力合约 2209 早盘收于 9712，下跌 2.61%，夜盘收于 9552，下跌 1.25%。宏观面方面，受到全球经济衰退预期不断增强的影响，原油价格仍相对疲弱，对油脂板块形成拖累。供给方面，印尼配套出口额度进一步提升至 225 万吨，此外针对未参加国内销售项目的出口商提供了 116 万吨的出口额度。目前印尼出口额度已经基本达到其月出口量，已发放许可证正在不断抬升。马来西亚方面，虽然最新 MPOB 库存明显下降，但随着印尼出口的不断增长，马来西亚出口需求有所减弱。目前来看劳工问题仍是最主要的影响因素，但在季节性影响下，供给仍将逐步转向宽松。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。短期来看，原油价格近期走势明显疲弱，棕榈油供需面利空逐步显现，叠加其价格相对较高，整体回调压力大于其他油脂，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>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>豆粕</p>	<p>连粕跟随外盘，区间内震荡</p> <p>上一交易日豆粕全天震荡走弱，主力合约早盘收 4025，下跌 1.69%，夜盘收于 4035，上涨 0.25%。美豆方面，昨日继续震荡回落。海外宏观方面，美联储的快速加息对农产品价格形成一定抑制作用，但全球农产品偏</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>

	<p>紧格局仍未有明确改变。美豆方面，目前即将进入种植关键期，天气影响正在不断增加，或阶段性对价格形成支撑。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，关注成本端支撑，豆粕预计维持在区间内震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	Z0013114	Z0013114
棉花	<p>国内市场购销情况依然较缓慢，CF209 前空持有</p> <p>美棉方面，截至 6 月 19 日当周，美国棉花优良率为 40%，去年同期为 51%，此前一周为 46%。美国棉花播种率为 96%，去年同期为 95%，此前一周为 90%，五年均值为 95%。优良率较同期明显偏低，主要受主产区德州的干旱影响。上一交易日 ICE 期棉 12 月合约小幅低开，受外围金融能源谷物市场下跌拖累，交易重心震荡下挫，行情已转入单边空势。</p> <p>国内方面，目前现货实际流动性减少，大量货源仍在轧花厂手中，政策层面暂无相关利好消息，轧花厂还贷压力凸显。由于疆棉禁令影响，纺企出口订单在溯源方面要求极为严格，被迫更多的转向内需，在国内消费萎靡的情况下，纺企观望情绪浓厚，对棉花需求偏弱。</p> <p>此外，东南亚市场持续走弱，全球纱厂生产状况都转差，棉花消费逐步下降，支撑棉价消费的动力不足。</p> <p>总体而言，美棉大幅下挫、市场情绪偏弱对郑棉影响较大，在目前基本面供应端棉花累积、需求消费支撑不足的情况下，建议棉花仍持空头思路，CF209 前空持有。</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>李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p>
纸浆	<p>成本面继续支撑国内浆市，关注下游实际消费变化</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数继续宽幅震荡，控通胀带来的经济衰退预期对美元形成拖累，但在加息过程中美元下方仍存在支撑。库存方面，本周青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周下降 3.0%。进口木浆方面，加拿大海关公布 2022 年 4 月加拿大纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 10.26 万吨，环比下降 26%，同比下降 44%；本色浆 3.47 万吨，环比下降 20%，同比增加 250%；化机浆 4.85 万吨，环比下降 38%，同比下降 51%。供应方面，近期供应面突发消息在逐渐减少，但当前全球针叶浆供应仍不稳定，欧洲需求依旧强劲，欧洲港口库存连续数月维持低位，最新外盘报价继续坚挺，消息面和成本面继续支撑浆价。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</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：汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3076154</p>



	<p>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。)</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

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

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

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

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

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

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

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

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

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