



兴业期货早会通报：2022-06-27

操盘建议：

金融期货方面：国内政策面和基本面积积极因素持续强化、且市场乐观预期亦有大幅提升，股指潜在续涨空间依旧较大。上证 50 指数主要构成行业驱涨映射相对最强、且走势稳健，其多头配置价值仍最高。

商品期货方面：品种间表现分化，宜持多空组合思路。

操作上：

1. 光伏需求预期乐观，库存持续下降，纯碱 SA209 新单轻仓试多；
2. 海外经济衰退预期走强，供需面无新增亮点，沪铜 CU2208 空单持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>预期续涨空间放大，IH 多单性价比依旧最高</p> <p>上周五（6月24日），A股整体延续大涨态势。截至收盘，上证指数涨 0.89% 报 3349.75 点，深证成指涨 1.37% 报 12686.03 点，创业板指涨 2.33% 报 2824.44 点，科创 50 指涨 1.81% 报 1101.48 点。当日两市成交总额为 1.16 万亿、较前日大幅增加，已连续多日维持在万亿水平之上；当日北向资金大幅净流入为 96.2 亿。当周上证指数累计涨 0.99%，深证成指累计涨 2.88%，创业板指累计涨 6.29% 科创 50 指累计涨 0.86%。</p> <p>盘面上，家电、电力设备及新能源、国防军工和食品饮料等板块领涨，而地产、建筑和煤炭等板块走势则相对偏弱。此外，CRO、医疗服务等概念股亦有抢眼表现。</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。另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率亦有回落。总体看，市场情绪依旧积极。</p> <p>当日主要消息如下：1. 美国 6 月密歇根大学消费者信心指数终值为 50，创新低，预期和初值均为 50.2；2. 据工信部，要加快落实落细支持中小企业发展的各项政策，提振其发展信心、稳定发展预期；3. 据交通运输部等四部门，要加快推进交通运输绿色低碳转型，切实做好碳达峰碳中和交通运输工作。</p> <p>从近期股指走势看，其主要量价指标表现良好，股价重心稳步抬高、交投情绪亦持续回暖，技术面整体多头格局不断强化。另随疫情影响解除、国内积极政策措施将加速落地兑现，而基本面亦呈现较为明显的边际修复和改善</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>信号。此外，海外市场相关利空因素影响加重，也利于提升 A 股的避险资产属性。综合看，股指上行驱动明确，其预期续涨空间依旧较大。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>操作具体建议：持有 IH2207 合约，头寸方向为多头，持仓资金比例为 10%。</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(铜)	<p>全球衰退预期不断增强，铜价上方压力加大</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 64320 元/吨，相较前值下跌 1700 元/吨。期货方面，沪铜上周全周震荡下行，盘中一度跌破 62000。海外宏观方面，美联储主席近期讲话持续强调控通胀决心，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。但近期需求端新增利多有限。现货方面，库存仍处于相对低位，现货维持升水结构。供给方面，铜矿整体供给改善程度不及预期。综合而言，在美联储连续快速加息下，通胀回落预期不断增强，虽然国内经济复苏及新能源板块仍对铜需求存支撑，但全球经济衰退对需求拖累边际利空更为显著，铜价或存进一步下行空间。</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>
有色金属(铝)	<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</p> <p>SMM 铝现货价报 19160 元/吨，相较前值下跌 180 元/吨。宏观方面，上周美元指数震荡运行，小幅回落，市场对经济衰退预期的不断增强对美元形成拖累，但目前美联储仍在加息进程中，美元指数下方存在一定支撑。现货方面，无锡市场，采购商压价逢低采购，成交一般。；巩义市场，采购商积极性不佳，成交清淡；佛山市场，接货商接货意愿不佳，成交偏弱；沈阳市场，下游主动询价逢低补货，整体成交情况稳中偏弱。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 23 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 76.8 万吨，较上期数据减少 2 万吨；其中无锡、佛山、重庆等地贡献主要降幅。总的</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>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>		
有色金属(镍)	<p>市场整体供强需弱,镍价回归理性区间</p> <p>宏观方面,上周美元指数震荡运行,小幅回落,市场对经济衰退预期的不断增强对美元形成拖累,但目前美联储仍在加息进程中,美元指数下方存在一定支撑。供给方面,印尼Weda bay园区(项目12:4条RKEF)第3条产线于6月24日成功投产出铁,待正式投产后预计每条镍铁产线月产镍金属量1200吨;二季度以来,海内外镍新建项目纷纷投产,尤其印尼镍铁、中间品进口回流大幅增加,镍产业链供应端强势。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。(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>主动减产逐步兑现,钢材期价止跌反弹</p> <p>1、螺纹:螺纹需求改善趋势并不明朗,现货成交跟随市场情绪脉冲式波动,同比依然大幅低于去年同期。钢价连续下挫,247家样本钢厂盈利占比大幅降至15.15%,创2017年以来的新低,钢厂主动减产增多,叠加粗钢限产政策的预期,原料价格大幅走弱,高炉成本重心下移。螺纹供需双弱,库存压力消化难度较高,成本支撑减弱,期价贴水较小,压制盘面。不过,期现价格经过大幅下跌后,阶段性支撑也值得关注:(1)中央稳增长决心较强,未来宏观刺激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)粗钢限产任务明确,叠加钢厂亏损,主动和被动情况下钢厂减产已增多,上周MS样本螺纹产量同比降幅扩大至22.45%,若后期粗钢限产政策落地,供给环比收缩趋势仍较明确,或将一定程度上降低螺纹供需过剩的风险。综合看,终端需求疲软,成本支撑减弱,高库存低基</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>差压制盘面，但盘面短期大幅下跌后，情绪有所缓和，且稳增长政策仍支撑需求改善预期，政策及钢厂盈利将压制供给，中长期螺纹价格依然存在支撑。建议操作上：单边：新单等待逢低做多的机会，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；限产政策力度不及预期。</p> <p>2、热卷：内需疲软；外需亦有环比回落的可能，美联储加息节奏加快，美欧经济增长动能逐步放缓，海外资产出现交易衰退的迹象。国内钢厂亏损范围扩大，主动检修减产增多，原料价格大幅走弱，高炉成本支撑也被削弱，终端消费疲软的情况下，钢材原料负反馈风险尚未解除。热卷总库存难以消化，MS 样本已连续 5 周增库，低基差情况下，盘面压力依然存在。不过，热卷期现价大幅下跌后，盘面支撑也值得关注：(1) 中央稳增长决心较强，未来宏观政策调节力度加码可能性依然较高，内需有望环比改善；(2) 粗钢限产政策明确，下半年供给环比收缩趋势确定性较高，且将一定程度上降低全年供给大幅过剩的风险。综合看，需求疲软，钢价与原料之间负反馈风险尚未解除，高库存低基差盘面压力依然较大，但稳增长政策有望托底需求，供给存在政策约束，中长期热卷盘面逻辑仍有望回归强预期弱现实，短期价格支撑将逐步增强。建议操作上：单边：新单暂时观望，等待逢低做多机会明确；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：港口进口铁矿石库存仍处于去库阶段，上周已降至 1.257 亿吨，较今年高点累计减少约 3430 万吨。盘面期货主力合约贴水最便宜交割品 98 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，下半年铁水产量将环比回落，中长期看铁矿供需结构</p>		
--	--	--



	<p>仍将逐步转向宽松。同时，解封后钢材消费依然疲软，致钢厂亏损范围扩大，主动减产增多，对原料消费亦形成压制，上周 247 家钢厂日均铁水产量环比减少 3.64 万吨至 239.65 万吨。综合看，铁矿长期供需结构转宽松方向不变，但中央稳增长决心较强，仍需关注国内稳增长政策加码对钢铁产业链信心的提振作用。操作上，单边：09 合约前空减仓持有（6.14 入场），若本周钢材消费仍未改善，则新单可继续逢高加空；组合：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>焦化利润表现不佳，原料开工有所下滑</p> <p>1.动力煤：国内方面，国务院会议再提煤炭先进产能释放事宜，发改委等部委加强煤炭价格市场调控监管，且近期中煤协发布关于做好迎峰度夏电煤保供稳价工作的倡议书，提出多措并举做好煤炭增产增供，有效增加市场供给；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达到峰值，夏季电力缺口或再度显现，保供政策有效性等待考验。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，终端存煤可用天数不断增长，政策层面加码巩固保供成效，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，焦化利润大幅萎缩，部分焦企陷入亏损，中焦协号召企业联合减产以对抗下游大幅提降，焦炉开工应声回落，独立焦企日产显著下滑，焦炭供应进入被动收缩阶段。需求方面，稳增长决心依旧，经济发展目标尚未下修，政策加码预期仍有上行空间；但钢厂利润亦表现不佳，成交羸弱叠加库存积压制约市场信心，铁水产量有所回落，焦炭入炉需求受到制约，且临近下半年粗钢产量压减依然执行，部分省份目标或有上调可能，远期需求受到打压。现货方面，钢厂意欲开启焦炭次轮 200 元/吨提降，且港口贸易价格同步下行，现货市场维持弱势。综</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>合来看，终端需求表现不及预期，弱现实仍为市场现状，而下游钢厂或开启焦炭第二轮提降，但焦企联合减产使得日产减少显著，钢焦博弈快速升温，盘面价格波动随之放大，关注当期稳增长政策边际增量是否激发市场信心。</p> <p>焦煤：产地煤方面，安全生产月推升产地安监力度，下游负反馈使得焦煤库存持续向上游集中，焦煤日产略有下滑，关注入夏后电煤保供政策是否对焦煤产能及运输渠道产生挤出效应；进口煤方面，蒙煤通关持续恢复，但防疫措施未变前提下通车数难维持增长，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，炼焦利润回归盈亏平衡点附近，对上游压价情绪渐浓，采购积极性大幅走弱，焦煤需求端受到制约。综合来看，焦焦煤供应较难转入宽松态势，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，而蒙煤进口亦有所恢复，关注进口市场是否出现实质性改善。</p> <p>操作建议：原料供需双双回落，库存压力均不同程度向上游转移，炼焦成本支撑继续走弱，而钢厂意欲开启焦炭第二轮 200 元/吨提降，现货市场维持弱势，但近日盘面波动有所放大，需求预期或再度主导交易逻辑，关注后续政策加码可能及实际需求兑现情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纯碱</p>	<p>纯碱保持去库，09 合约轻仓试多</p> <p>现货：6 月 24 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 24 日，国内纯碱装置开工率为 86.34% (-0.48%)。</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 25 日，江苏实联或开始减量，29 日停车，预计 15-20 天；(4) 7 月初，重庆湘渝计划检修，预计 10 天左右；(5) 6 月 24 日，河南骏化因设备问题，装置负荷下降，影响 5-6 成，时间待定；(6) 6 月 24 日，桐柏海晶装置恢复正常；(7) 6 月 25 日，江苏昆山停车检修装置点火运行。</p> <p>需求：6 月 24 日，浮法玻璃运行产能 172350t/d (0)，光伏玻璃运行产能 58180t/d (0)。目前国内浮法玻璃库存增速放缓，重点省份生产企业玻璃库存环比降 0.73%，不过高库存背景下，浮法玻璃价格依然承压走弱，三种浮</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>法玻璃工艺亏损幅度扩大，玻璃厂现金流紧张，对高价纯碱存抵触心理，并有零星产线冷修。不过，国内稳增长决心较强，地产仍有环比改善预期，浮法玻璃冷修规模较为有限，而年内光伏玻璃剩余生产投产计划较多，纯碱增量需求依然较乐观。淡季纯碱装置检修，供给环比回落。纯碱自身基本面依然较强。</p> <p>综上所述，纯碱基本面支撑较强，盘面贴水较大，经过大幅回调后，地产链条品种悲观情绪有所缓和，纯碱 09 合约轻仓试多。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>		
<p>原油</p>	<p>宏观经济衰退风险影响，原油偏弱运行</p> <p>宏观方面，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 52.4，创 23 个月新低；德国 6 月 PMI 连续第二个月大幅降温；欧元区 6 月 PMI 显示经济增长缓慢，因为疫情带来的被压抑需求的推动力已经减弱。总体宏观经济表现较差、鲍威尔重申致力于对抗通胀，使市场继续持看空预期。</p> <p>供应方面，OPEC+很可能在 8 月坚持加速增产计划，以期在美国总统拜登计划访问沙特阿拉伯之际缓解原油价格上涨和通胀压力。但由于一些产油国投资不足，以及最近俄罗斯产量下降，该集团一直难以实现月度增产目标。</p> <p>地缘政治方面，普京 6 月 22 日表示，在西方对其实施制裁后，俄罗斯正在将贸易和石油出口转向金砖国家等新兴经济体。西方对俄能源制裁效果有限。</p> <p>持仓方面，CFTC 数据显示，截至 6 月 21 日当周，纽约商品交易所 WTI 原油净多头头寸减少 31972 手合约至 234012 手合约；其中多头寸仓位下降 28777 手至 261295 手合约，为近两年多最低记录。ICE 数据显示布伦特原油期货投机性净多头头寸减少 30418 手合约至 208918 手合约。市场悲观情绪明显。</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：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
<p>聚酯</p>	<p>成本端支撑弱化，TA 持空头思路</p> <p>PTA 方面，亚东石化 70 万吨于 6 月 18 日开始停车，6 月 24 日开始重启。逸盛宁波 220 万吨于 6 月 12 日左右检修，计划 7 月初重启，行业开工率在 77%附近。PTA 装置负荷陆续提升，供应量逐渐增加；且 PX 端开工相比前期低位也已大幅回升。</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。截至 6 月 20 日，华东主港地区 MEG 港口库</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>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>需求端看，企业新增订单不佳，原料采购以刚需为主，聚酯产销不旺。终端订单一般，聚酯环节堆积偏高成品库存，限制聚酯开工率提升空间。终端织机开机率小幅回落至 57% 以下。</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。</p> <p>总体而言，当前 PTA 成本端支撑弱化、供应回升而需求仍偏弱，建议持空头思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>甲醇</p>	<p>供应利空压制反弹高度，卖看跌或做多 PP-3MA</p> <p>上周五日盘 09 合约增仓 9 万手，跌破 2600 前低，夜盘顺势低探至 2500，不过随着减仓高达 24 万手，价格重新回到布林下轨道之上，预计周一大概率反弹至 2600 以上。上周五华东现货价格仅比陕西关中高出 100 多元，二者价差处于历史极低状态，极端价差修复预计通过华东现货上涨完成，因为西北现货价格受煤炭支撑，跌幅有限。本周暂无新增检修装置，周三西北能源 (30)，周四内蒙包钢 (20) 和咸阳石油 (10) 计划重启，7 月维持高位，同时进口量也保持在 120 万吨以上，供应端的压力仍是限制甲醇上涨的核心因素。除了新增供应压力较大以外，内地和港口库存合计值已经达到三年最高，即便需求良好，库存降低至正常水平也需要两个月之久。供应过剩压制甲醇反弹高度，成本支撑限制下跌空间，建议卖出 MA209P2500 或者做多 09 合约的 PP-3MA 价差。</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>
<p>聚烯烃</p>	<p>止跌反弹信号出现，建议介入 PP 看涨牛市价差</p> <p>周一石化库存为 77 (+3.5) 万吨。上周聚烯烃下游开工率较前一周持平，不过 BOPP 企业和塑编企业订单天数创年内新低，稳增长政策下终端需求暂未出现明显改善。上周原油跌幅收窄，周六伊朗外长表示未来几天将重启核协议谈判，可能对原油产生利空，但考虑到全球能源供应紧张格局不会改变，近一两月以内几乎不会出现原油跌至 90 美元的行情。目前油制 LLDPE 成本为 10400，煤制为 8000，油制 PP 为 11500，煤制为 8450，现货价格进一步下跌的空间较为有限，而期货在看空情绪集中释放后，目前处于超跌状态。周五夜盘出现止跌反弹信号，建议买入 PP2209C8700，同时卖出 PP2209C9000 或 9100 构建看涨牛市价差，以捕捉 7 月份 400 点左右的反弹行情。</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>

<p>橡胶</p>	<p>汽车产业景气复苏，产区气候或扰动割胶 供给方面：国内产出趋于平稳，但6月以来南方多省普降暴雨，海南各地降水量较历史均值均不同程度偏多；且当前SOI依然处于高位，而NizoZ区海温指数显示本轮拉尼娜现象持续时长显著超预期，关注入夏之后极端天气发生频率的增高及其橡胶供应端的负面影响。 需求方面：6月第3周乘用车日均零售继续回升，汽车产业景气复苏，市场消费潜力得到释放，而购置税减半及各项刺激措施仍在发酵，产销数据有望进一步回暖；另外，轮胎出口市场表现依然强劲，且单胎出口金额继续回升，天然橡胶需求预期乐观加码。 库存方面：本期到港维持低位，而下游采购意愿有所走强，青岛港现货库存整体延续降库态势，库存水平尚处于历史低位。 核心观点：政策加码释放汽车市场消费潜力，天气因素或将扰动原料产出，天然橡胶供需结构持续改善，且当前混合胶基差走势处于零值附近，产业套保套利压力进一步减少，沪胶价格下方支撑走强，RU2209多头头寸可以继续持有，谨慎设置止损位于12400元/吨。 (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>
<p>棕榈油</p>	<p>棕油利空驱动最为明确，豆棕价差仍有修复空间 上周棕榈油价格大幅回落，周五夜盘出现止跌迹象。主力合约2209早盘收于9108，下跌5.18%，夜盘收于9326，上周2.39%。宏观面方面，受到全球经济衰退预期不断增强的影响，原油价格走势转弱，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。 (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>高价对需求抑制体现，豆粕价格回落 上周豆粕价格全周震荡走弱，主力合约早盘收3783，下跌1.74%，夜盘收于3822，上涨1.03%。美豆方面，价格继续震荡回落。海外宏观方面，美联储的快速加息对</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345</p>

	<p>农产品价格形成一定抑制作用。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。但同时近期油脂价格的走弱已经欧洲对生物柴油原料的限制，对压榨需求形成一定抑制。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，关注成本端支撑正在逐步走弱，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>	<p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>投资咨询： Z0013114</p>
棉花	<p>疆棉销售滞后，下游复苏乏力，CF209 前空持有</p> <p>宏观方面，周四鲍威尔重申致力于对抗通胀，目前市场对于遏制通胀的同时，是否能令经济和失业率保持稳定而感到担忧，外围能源谷物市场持续收跌，美元指数上涨，棉价承压下挫。</p> <p>美棉方面，截至 6 月 10 日一周，美棉未点价销售合约量 112371 张，环比上周减少 1901 张。2207 合约上未点价合约量为 18865 张，环比减少 9083 张。由于前期锁基差的资源少量点价成交以及部分棉商回购，oncall 卖单数量仍在持续减少中。结合资金持仓棉花多单持续减少的情况来看，逼仓行情阶段性殆尽。当前 2022/2023 年度美棉的种植进度快于去年同期，新作长势也良好，下年度美棉增产预期依然乐观。</p> <p>国内方面，新疆多地均发布了高温橙色、红色预警，高温天气很可能持续至 7 月中旬左右，关注天气变化以及引发对产量预判的走向。目前新疆仍有大量棉花尚待销售，销售进度大幅慢于往年同期水平，商业库存依旧高企。</p> <p>总体而言，美联储持续加息的背景下，棉花反弹动能趋弱。国内方面若没有收储政策调控，在疆棉销售滞后、下游复苏乏力的情况下，郑棉仍有下跌空间。建议 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 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 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，上周美元指数震荡运行，小幅回落，市场对经济衰退预期的不断增强对美元形成拖累，但目前美联储仍在加息进程中，美元指数下方存在一定支撑。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 0.9%。进口木浆方面，2022 年 7 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；2022 年 7 月份加拿大漂白针叶浆月亮外盘报价 990 美元/吨，持稳于上轮；6 月份月亮有检修；智利 Arauco 公布 2022 年 7 月份面价，针叶浆银星 1010</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>美元/吨，持稳于上轮，供应数量受生产原因而有所减少；阔叶浆、本色浆暂未有外盘报价。供应方面，海外供给端扰动，国际浆厂计划外状况再发，芬宝 AKI 被迫停车，美国木兰 (woodland) 与加拿大和平河 (PEACE RIVER) 浆厂于 5 月底停机检修，支撑针叶浆价格由跌转涨。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；受宏观利空以及需求疲弱的压制，浆价短期回落整理，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