G

兴业期货早会通报：2022-07-04

操盘建议：

金融期货方面：政策面持续有增量利多、基本面亦逐步修复，且较海外权益资产、A 股避险价值显著抬升，其潜在续涨空间依旧充裕。

商品期货方面：欧美经济逐步转弱，美金定价商品下行压力较大。

操作上：

1. 上证 50 指数对相关成长和价值板块的兼容性相对最高、且走势最稳健，其盈亏比依旧最佳，IH 多单继续持有商品期货方面；
2. 海外衰退预期延续，下游需求疲弱，沪铜 CU2208 前空持有；
3. 成本支撑弱化、供需转宽松，TA209 前空持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	整体仍较较大续涨空间，IH 多单性价比依旧最高 上周五（7 月 1 日），A 股整体表现震荡偏弱。截至收盘，上证指数跌 0.32%报 3387.64 点，深证成指跌 0.28%报 12860.36 点，创业板指跌 1.02%报 2781.94 点，科创 50 指跌 1.5%报 1089.03 点。当日两市成交总额为 1.05 万亿、较前日继续缩量，但总体维持高位水平。当周上证指数累计涨 1.13%，深证成指累计涨 1.37%，创业板指累计跌 1.5%，科创 50 指累计跌 1.13%。 盘面上，电力及公用事业、有色金属、钢铁等板块涨幅相对较大，而消费者服务、传媒、交运和家电等板块走势则偏弱。 当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差小幅缩窄，而沪深 300 股指期权主要看跌合约隐含波动率亦未明显走高。总体看，市场一致性预期无弱化迹象。 当日主要消息如下：1.欧元区 6 月 CPI 同比+8.6%，续创新高，前值+8.1%；2.央行支持国开行、农发行设立规模为 3000 亿的金融工具，以补充投资包括新型基础设施在内的重大项目资本金等；3.工信部等五部门联合发布数字化助力消费品工业“三品”行动方案，至 2025 年在消费电子等行业培育 200 家智能制造示范工厂。 从近期股指整体表现看，其关键位支撑有效其不断强化、资金入场积极性明显提高，技术面多头特征明确。另	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

	国内最新主要宏观经济指标持续修复、符合且印证市场预期，政策面则有充裕的增量储备措施，利于行业基本面和企业盈利的改善和走强。而海外主要国家货币政策紧缩力度加重、且基本面亦面临下行压力，也利于凸显人民币资产及 A 股的避险价值。综合看，股指依旧有较大的续涨空间。再从具体指数看，受益于“稳增长” “疫后困境反转”等主题，新旧基建、房地产和内需消费等板块业绩上修概率最大，且整体估值处合理及偏低水平，其涨势的确定性和弹性最强，而其在上证 50 指数中占比相对最高，且实际盘面表现稳健，当前阶段多头配置价值仍最佳。 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%。 （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）	海外通胀呈见顶迹象，衰退预期抑制需求 上一交易日 SMM 铜现货价报 62900 元/吨，相较前值下跌 1385 元/吨。期货方面，沪铜价格全天震荡下行，伦铜盘中一度跌破 8000。海外宏观方面，美国最新核心 PCE 数据显示，通胀出现见顶回落迹象，同时经济衰退预期仍在不断增强。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。 （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）	成本及库存为铝价提供支撑，预计铝价仍维持震荡偏弱运行 SMM 铝现货价报 19050 元/吨，相较前值下跌 180 元/吨。宏观方面，上周美元指数震荡上行，重回 105 上方，虽然美国经济衰退预期对美元形成一定拖累，但避险情绪以及美国目前的加息进程，美元指数下方仍有支撑；宏观利空情绪出现阶段性缓和，国内经济稳增长预期有所增强为铝价反弹提供一定动力。无锡市场，接货方看跌情绪浓，整体交投平平；巩义市场，下游加工厂开始减产，成交较差；佛山市场，换月叠加期货下跌，整体成交略有好转；沈阳市场，接货商持观望态度为主，整体交投偏弱。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	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

	缓，但产量仍处于快速上升通道中。需求方面，随着传统行业消费淡季即将到来，建筑型材新订单减少明显，工业型材如太阳能光伏边框虽能贡献消费增量，但难以弥补建筑型材减少的缺口；铝材出口的亏损、出口订单的季节性转弱、海外宏观需求走弱的预期等因素都将对后期铝材出口造成不利影响，铝材出口量下滑风险较大。库存方面，据 Mysteel 统计，截止 6 月 30 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 75.1 万吨，较上期数据减少 1.5 万吨，其中无锡、杭州等地贡献主要降幅。总的来说，铝价连跌已步入成本区间，叠加国内外库存持续下降，支撑铝价底部；短期来看，在当前宏观情绪有所回暖的背景下，成本及库存双支撑为铝价上行提供基础，但上行空间受供强需弱格局影响而有限。 （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）	市场整体供强需弱，镍价回归理性区间 宏观方面，上周美元指数震荡上行，重回 105 上方，虽然美国经济衰退预期对美元形成一定拖累，但避险情绪以及美国目前的加息进程，美元指数下方仍有支撑；英国政府在新一轮的对俄经济制裁中，对俄罗斯首富、诺里尔斯克镍业公司总裁弗拉基米尔·博塔宁实施制裁，诺里尔斯克镍业是世界最大的镍冶炼企业，2021 年产量 19.38 万镍金属吨，占全球原生镍供应量 7.23%。供给方面，印尼 Wedabay 园区火法项目 13（华科：4 条 RKEF）的第 4 条产线于 6 月 29 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；力勤 OBI 镍钴项目第三期湿法冶炼项目于 2022 年 6 月 27 日开工，该项目年产能规划 6 万金属吨 ，计划于 2023 年 9 月投产，力勤 OBI 岛湿法项目一期产能为 3.7 万镍金属吨/年，已于 2021 年 10 月投产，二期产能为 1.8 万镍金属吨/年，计划于 2022 年 Q3 投产；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	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

	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。）		
钢矿	衰退风险提高，大宗商品普跌 1、螺纹：需求改善持续性仍待验证，每日现货成交呈现脉冲式波动。而原料价格负反馈风险仍未解除，焦炭现货第二轮提降落地，铁矿美金价格降至 120 附近，钢厂成本重心下移，其中短流程平电成本集中在 4500 上下。盘面反弹 440 以上后，基差缩至低位，库存压力又偏高，螺纹盘面开始承压。且海外衰退交易引发的主要资产价格大幅回调，又对国内黑色系商品形成负面冲击。未来主要支撑来源于，（1）中央稳增长政策的加码，对内需的环比拉动；（2）钢厂主动减产，叠加粗钢限产政策，带来的供给环比收缩动力。综合看，终端需求改善持续性仍待验证，高库存、低基差、电炉成本均为盘面反弹的重要压制因素，且海外衰退交易风险积累，主要资产均出现较大幅度回调，市场情绪亦受冲击，阶段性压制盘面，未来需关注情绪企稳后国内稳增长政策及供给收缩政策的影响。建议操作上：单边：新单暂时观望，若内需无实质性的持续改善，盘面仍未到企稳阶段；组合：粗钢限产政策预期较强，钢厂主动减产，日均铁水产量连续两周回落，多螺纹 10（2 手）-空铁矿 09 合约（1 手）的套利策略耐心轻仓持有，入场 10.52，目标 12，最新 11.42。持续关注国内需求改善情况、宏观调控政策推出和落地情况，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。 2、热卷：目前内需环比改善趋势仍待验证；海外经济衰退风险提高，外需面临全面走弱压力，高库存压力较难缓和。国内钢厂主动减产后，原料价格负反馈风险提高，焦炭现货第二轮提降陆续落地，铁矿美金价格跌至 120 附近，高炉成本支撑逐步减弱。且海外市场交易衰退风险的情绪升温，也对国内黑色系商品形成较大拖累。未来支撑需关注，（1）国内稳增长政策加码，对热卷内需的环比拉动效果，（2）国内粗钢限产政策，对供给环比收缩的影响程度。综合看，需求改善持续性仍待验证，高库存压力仍待化解，全球大宗衰退交易风险升温，盘面压力再度显现，若稳增长政策对内需拉动作用不及预期，粗钢限产政策落地较慢，则盘面仍缺乏足够的企稳反弹动能。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：继续观察热卷 10-空铁矿 09 的套利策略的交易机会。关注国内需求改善情况、宏观稳增长政策，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	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

	预期。 3、铁矿石：港口进口铁矿石库存仍处于去库阶段，上周降库 53.93 万吨，较今年高点累计减少超 3500 万吨。盘面铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品 119 元/吨，一旦钢材消费改善，钢价企稳反弹，盘面存在较大修复基差空间。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，海外铁矿发运环比回升确定性较高。而国内明确要求全年粗钢减产，叠加钢厂大范围亏损致主动减产增多，6 月中旬后铁水产量连续 2 周回落至 235 万吨附近，中长期看铁矿供需结构仍将逐步转向宽松，7 月港口库存或将逐步进入累库阶段。同时，海外衰退风险提高，海外资产价格已开始提前定价衰退，美金定价商品已出现较大回调。综合看，国内粗钢限产，叠加海外需求下滑预期，铁矿长期供需结构转宽松方向不变。操作上，单边：新单暂时观望，铁矿 09 合约空单耐心持有（入场 7.1）；组合：钢厂主动减产，且粗钢限产政策大方向不变，多螺纹 10（2 手）-空铁矿 09 合约（1 手）的套利策略耐心持有，入场 10.52，目标 11.5，最新 11.42。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	迎峰度夏考验保供成效，焦炭次轮提降博弈升温 1.动力煤：煤炭工业协会表态称，全国主要产煤省区在确保煤矿安全生产的基础上，原煤日均产量屡创历史新高，优质产能快速释放，能源运输保障相关工作推进顺利，煤炭市场价格形成机制趋于完善；但当前迎峰度夏已然来临，复产复工亦同步推升用电需求，全国十余省份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。而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，政策加码推进能源保供稳价事宜，终端存煤可用天数维持乐观，但迎峰度夏加速兑现需求预期，而煤炭进口调节作用杯水车薪，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。 2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，多数焦企陷入亏损，主动开工意愿减弱，且中焦协号召企业联合减产以对抗下游大幅提降，本	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

	期焦炉开工继续回落，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，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；但当前稳增长决心依旧，发改委表态经济增长目标尚未下修，政策加码预期仍有上行空间。现货方面，钢厂重启焦炭次轮 200 元/吨提降，市场悲观情绪再度蔓延，焦炭现货价格博弈升温。综合来看，焦炭供需陷入双弱格局，钢厂开启次轮提降打压市场信心，港口集港货源观望居多，盘面交易重回弱势，关注本轮提降是否落地及稳增长政策边际增量能否激发市场信心。 焦煤：产地煤方面，坑口安全检查持续存在，焦煤日产略有下滑，而夏季电煤保供政策或将挤占焦煤洗煤产能及运力，焦精煤供应维持弱势；进口煤方面，蒙煤通关继续恢复，但防疫措施未变前提下通关车数难维持增长，而中澳关系或有破冰可能，关注澳煤进口是否出现转机。需求方面，部分焦企陷入亏损，主动减产现象增多，产业利润集中于煤矿一端，下游对原料采购意愿逐步减弱，压价情绪随之增强，焦煤需求端受到制约。综合来看，焦精煤供应较难转入宽松态势，但进口市场边际变动影响增强，年内澳煤通关或将成为可能，关注进口市场是否出现实质性改善。 操作建议：煤焦供需维持双弱格局，库存压力继续向上游转移，而钢厂次轮提降打击市场信心，钢焦博弈快速升温，下游产业利润均陷入濒临亏损状态，原料价格或再度寻底，但焦煤产出暂无显著放量，进口补充亦杯水车薪，整体供需尚未逆转，关注本轮焦炭提降是否落地及后续政策加码、需求兑现情况。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）		
纯碱	市场情绪转弱，纯碱新单观望 现货：7 月 1 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。 供给：7 月 1 日，国内纯碱装置开工率为 80.14%（-2.55%）。 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，负荷降至 7 成左右，月底停车，预计 15-20 天；（4）6 月 28 日，河南金山孟州厂区停车，产能 30 万吨；（5）7 月 4 日，重庆湘渝计划停车检修，预计 10 天左右；（6）	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

	6 月 30 日，青海盐湖装置因管线问题停车检修，预计 3-5 天。 需求：7 月 1 日，浮法玻璃运行产能 172815t/d（+0），光伏玻璃运行产能 60980t/d（+0）。稳增长+地产改善预期下，浮法玻璃冷修规模有限，光伏玻璃产能投产较快，带动纯碱需求增长，企业库存下降至同期低位。但是，目前国内浮法玻璃产销压力仍在积累，三种浮法玻璃工艺亏损幅度扩大，玻璃厂对高价纯碱存抵触心理，并开始零星出现浮法产线冷修的情况。同时，海外衰退风险逐步积累，大宗商品普跌，在此情况下，高利润高估值的纯碱易受下游浮法玻璃负反馈的影响。 综上所述，新单暂时观望。 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	宏观利空相对集中，油价重心下移 宏观方面，据一份 CFO 季度调查显示，受访者下调了经济增长预期，乐观指数降至 50.7，为 2012 年末以来的最低水平。美国一季度实际 GDP 年化季率环比终值-1.6%，较 5 月份公布的第二次预估下调了 0.1 个百分点。 供应方面，OPEC+发布声明表示，该组织 8 月份批准了每日增产 64.8 万桶的计划，恢复了两年多前关闭的每日 970 万桶中的最后一部分。但由于除沙特及其邻国之外的大多数成员国都无法提高产量，这一决定在很大程度上只是象征性的。近几个月来，该组织越来越落后于其生产目标，向市场投放的石油量明显低于承诺的水平。早前 OPEC+部长们同意在 7 月和 8 月日增产 64.8 万桶原油，高于近几个月日增产 43.2 万桶的水平，增产幅度提高约 50%。 据彭博数据，俄罗斯石油生产商本月已将产量提升至 3 月以来的最高水平。6 月日均产量为 1071 万桶，比 5 月份高出 4.7%。俄罗斯供应进一步回升。 总体而言，原油受宏观经济数据和供应端利空影响大幅下跌，前期高位运行的支撑有所松动。 （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	成本支撑弱化、供需转宽松，TA209 前空持有 供应端看，PTA 四川能投 100 万吨 6.28 检修，福海创亦于 7 月中有检修计划。PTA 前期大量检修的装置在检修完成后将面临重启的压力，装置负荷陆续提升，供应量逐渐增加，去库预期转为累库。 需求端看，下游聚酯工厂将整体减产规模预计由 10%提高至 30%，意味着进一步减产 20%（420 万吨产能），7 月份聚酯装置开工率预计下降 3%。聚酯供应偏高、需求	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

	下降，上下游不匹配导致聚酯原料压力激增，加上聚酯产销表现清淡，平均产销不足五成，聚酯产品库存快速增加。江浙织造开工率 52%（-4%），江浙加弹 53%（-7%），织造订单维持弱势，目前下游处于消费淡季，短期终端需求改善幅度难言乐观。 成本端看，OPEC 按计划增产，宏观经济数据利空也导致需求前景偏弱，原油期货走低，成本端支撑弱化。随着原油下跌，PX 供需结构将进一步改善，价格也将回归理性，成本支撑作用减弱。 总体而言，当前 PTA 成本端支撑弱化，在需求收缩的影响下，PTA 供需再度重回悲观格局，建议持空头思路。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）		
甲醇	7 月供应保持宽松，警惕期货创年内新低 上周五现货价格普遍下跌，太仓报价跌至 2520 元/吨，而山东南部报价 2590 元/吨，二者价格倒挂实属罕见，另外西北与太仓价差也仅为-160 元/吨，远远偏离-300 的正常水平，本周如果期货没有明显反弹，内地现货大概率加速下跌。上周仅同煤广发一套装置临时检修，周度产量接近历史新高，今日西北能源重启后，在检修产能降低至 123 万吨，尽管 7 月陕西和河南的大型装置存在检修计划，但产量仍将维持高位。7 月供应保持宽松，需求难以看到复苏的迹象，甲醇偏弱震荡的概率较高，建议重点关注供应的变化情况，一旦利空出尽，反弹级别的行情还是很容易发生的。另外上周五日盘期货空头增仓，夜盘多头减仓，09 合约本周可能跌破 2500，甚至创年内新低。 （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	供应稳步增加，聚烯烃短期仍偏弱 周一石化库存为 77（+5.5）万吨。6 月初随着全国疫情得到控制，需求恢复预期下聚烯烃价格小幅反弹，中旬起因需求始终偏差，开启了三周的持续下跌，整月跌幅高达 500 元/吨。4 月两油集中检修后，7 月将迎来煤制装置检修，如果力度和往年接近，将助力聚烯烃价格企稳甚至反弹，如果力度较小，反而会形成新的利空。上周下游开工率 PE 提升 1.3%，农膜需求触底回升。PP 降低 1.3%，塑编需求进入淡季。PE 和 PP 二者需求分化加剧，可能会带来 L-PP 价差扩大的机会，建议重点关注未来农膜开工率增加的速度。本周基本面暂无明显变化，供需双弱的情况下，预计聚烯烃继续低位震荡，极端情况下期货可能要下探至 8200 的支撑位处。 （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
橡胶	汽车产销逐步复苏，气候变动影响边际加剧 供给方面：泰国低产季逐步度过，合艾市场原料价格高位回落，但其绝对价格水平仍高于近年同期，橡胶到港	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：

	难有显著增量；而国内产区虽割胶平稳，但本周第 3 号台风于广东南部登录，海南降水显著增多，且当前 SOI 依然处于高位，气候变动对橡胶原料生产的负面影响正持续加剧。 需求方面：6 月第 4 周，乘用车日均零售 6.96 万辆，同比增长 33%，增速维持在高位区间，政策刺激下市场消费潜力得到释放，产业景气快速回升；而轮胎企业开工情况亦同步回暖，半钢胎开工率超越近两年同期开工水平，逼近历史开工均值区间，天然橡胶需求传导有望打通。 库存方面：本期到港维持正常，下游采购力度继续增强，港口库存延续降库态势，库存水平相较历史高点及历年同期仍处于绝对低位。 核心观点：汽车市场呈现复苏态势，需求预期逐步兑现，而极端天气对天胶生产端的不利影响正在显现，橡胶供需结构维持好转态势，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。）	F3057626 投资咨询： Z0016224	F3057626 投资咨询： Z0016224
棕榈油	供需面驱动向下，棕油弱势难改 上一交易日棕榈油价格再度大幅走弱。主力合约 2209 早盘收于 8934，下跌 6.59%，夜盘收于 8890，下跌,0.49%。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。通胀方面，美国最新核心 PCE 出现见顶回落迹象。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加，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的因素，但在季节性影响下，供给仍将逐步转向宽松。需求端，印尼表示将开始 B40 测试，但短期内或难以对需求端有实质性提振。高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现。短期来看，原油价格近期上行乏力，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。）	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
玉米	需求改善空间有限，玉米价格偏弱震荡 上周玉米价格全周震荡下行，主力合约 2209 早盘属于 2704，较上一交易日下跌 2.73%，夜盘收于 2688，较上一交易日下跌 0.59%。最新 USDA 玉米种植报告显示，种植面积预估进一步上行，美玉米受此影响出现大幅	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询：

	回落，拖累内盘玉米价格下行。而下游需求方面，虽然猪价近期表现较为乐观，但消费驱动仍较为疲弱，饲料企业库存较高，补库需求一般。综合来看，玉米价格在前期连续下跌后，短期内进一步下行动能有限，但目前暂未有明确向上驱动，预计价格将继续偏弱震荡。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	Z0013114	Z0013114
纸浆	成本面继续支撑国内浆市，关注下游实际消费变化 宏观方面，上周美元指数震荡上行，重回 105 上方，虽然美国经济衰退预期对美元形成一定拖累，但避险情绪以及美国目前的加息进程，美元指数下方仍有支撑。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 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。 （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：汪鸣明 021-80220133 从业资格：F3076154

免责条款

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