



## 兴业期货早会通报：2022-07-15

### 操盘建议：

金融期货方面：目前美、欧央行激进加息预期、经济衰退预期主导市场情绪，A股仍将受较大负面影响，预计维持震荡偏弱走势，仍可介入买 IO2208-P-4200 看跌期权、或卖 IO2208-C-4300 看涨期权头寸。

商品期货方面：基本面承压，棉花及铁矿仍持空头思路。

### 操作上：

1. 需求无改善迹象，市场情绪悲观，CF209 前空持有；
2. 钢厂主动减产降低铁矿库存，铁矿 I2209 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	<p>近期走势震荡偏弱、仍可卖看涨或买看跌期权</p> <p>周四（7月14日），A股整体呈涨势。截至收盘，上证指数微跌0.08%报3281.74点，深证成指涨0.75%报12602.78点，创业板指涨2.63%报2819.13点，科创50指涨2.28%报1076.81点。当日两市成交总额为1.03万亿、较前日有所增加；当日北向资金净流出为9.2亿。</p> <p>盘面上，电力设备及新能源、汽车、国防军工、机械和医药等板块涨幅较大，而家电、银行和房地产等板块走势则偏弱。</p> <p>当日沪深300、上证50期指主力合约基差变化不大，而中证500期指主力合约基差则有明显缩窄，另沪深300股指期货主要合约隐含波动率则继续持稳。综合近日上述指标总体表现看，市场整体情绪偏向谨慎。</p> <p>当日主要消息如下：1.据欧盟委员会最新报告，将2022年、2023年欧元区GDP增速分别下调0.1%、0.9%至2.6%、1.4%；2.商务部称，下半年将从重点降本增效、抢抓订单等四方面发力，推动实现外贸“保稳提质”目标。</p> <p>因美、欧央行激进加息概率持续提高，且经济衰退预期加重，依旧为当前阶段市场主要的系统性利空指引因素，A股仍将受较大负面影响。再从股指盘面实际表现看，主要板块分化明显、且市场情绪谨慎，暂难以形成一致性推涨动力。但考虑国内基本面边际改善、政策面积极导向未改，A股进入趋势性空头市的可能性亦较小。综合</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>看, 预计 A 股暂呈震荡偏弱格局。操作策略上: 期货新单继续观望, 可轻仓介入买 IO2208-P-4200 看跌期权、或卖 IO2208-C-4300 看涨期权头寸。</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>衰退预期抑制需求, 铜价弱势难改</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 56295 元/吨, 相较前值下跌 155 元/吨。期货方面, 沪铜昨日再度震荡走弱, 外盘铜价仍维持疲弱。海外宏观方面, 美国 CPI 数据再创新高, 市场对加息预期进一步转向激进, 经济衰退压力不断增强, 宏观面整体利空铜价。国内方面, 地产近期断供等负面消息频出, 且从数据看并未看到明显改善, 虽然基建向上的确定性较高, 但整体经济拖累仍能较重, 新能源等相关领域的用铜需求仍在抬升, 但目前传统板块除汽车外仍未有显著改善, 而新能源板块增量利多有限。现货方面, 库存自低位小幅抬升, 现货维持升水结构。供给方面, 铜矿供给下半年存在释放预期。综合而言, 美联储控通胀压力仍较为紧迫, 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, 铜价下行趋势未改, 空单可继续持有。</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>
有色金属 (铝)	<p>成本支撑有溃退风险, 预计铝价偏空运行</p> <p>SMM 铝现货价报 17440 元/吨, 相较前值下跌 160 元/吨。宏观方面, 上一交易日美元继续表现强势, 盘中一度升破 109 关口。非美货币的走弱以及避险情绪对美元形成, 在目前加息进程中, 美元指数预计仍将维持偏强走势; 市场对于美联储本月将再次加息 75 个基点的预期不断增强, 连续激进加息已经导致美元兑一篮子货币的汇率升至近 20 年的高点, 经济和制造业放缓甚至衰退的风险愈演愈烈, 工业金属需求也备受影响。现货方面, 。无锡市场, 整体交投情绪尚可, 成交保持稳定; 巩义市场, 下游加工厂按需采购, 整体成交尚可; 佛山市场, 中间商积极出货, 成交尚可; 沈阳市场, 持货商谨慎出货, 整体成交一般。供应方面, 2022 年 6 月中国原铝产量初值 339.17 万吨, 同比增长 1.21%, 平均日产 11.31 万吨, 较 5 月份日产增加 0.13 万吨/天 (生产天数 30 天), 6 月电解铝广西、云南、甘肃地区新投复产产能稳步推进, 产量继续释放。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。成本方面, 成本支撑有溃退风险, 据测算, 2022 年 6 月中国电解铝行业加权平均完全</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>成本 17298 元/吨，丰水期来临，外购电价环比下降，且成本核算周期内氧化铝价格持续下跌，预焙阳极价格虽延续涨势但逐步见顶。库存方面，据 Mysteel 统计，截止 7 月 11 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 73.6 万吨，较上期数据减少 0.1 万吨，其中杭州、巩义等地贡献主要降幅，供应端对铝价的压制日益凸显，市场对于社库累积的预期不断增强。总的来说，宏观氛围偏空，当前成本支撑下铝价表现相对抗跌，但日益凸显的供应端压力和仍待修复的下游消费，在一定程度上对铝价造成压制，预计铝价将偏空运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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</p> <p>宏观方面，上一交易日美元继续表现强势，盘中一度升破 109 关口。非美货币的走弱以及避险情绪对美元形成，在目前加息进程中，美元指数预计仍将维持偏强走势；市场对于美联储本月将再次加息 75 个基点的预期不断增强，连续激进加息已经导致美元兑一篮子货币的汇率升至近 20 年的高点，经济和制造业放缓甚至衰退的风险愈演愈烈，工业金属需求也备受影响。供给方面，2022 年 6 月国内精炼镍总产量 16604 吨，环比增加 16.41%，同比增加 17.28%；2022 年 1-6 月国内精炼镍累计产量 82282 吨，累计同比增加 3.69%；目前国内精炼镍企业设备产能 19068 吨，运行产能 16142 吨，开工率 84.65%，产能利用率 87.08%。不锈钢方面，三季度，国内消费恢复，海外需求 7-8 月小幅下降，整体消费将呈现偏强运行，国内库存低位，原料也将阶段触底，产业利润修复，供应随之恢复，不锈钢市场价格呈现逐步回暖趋稳局势；四季度，国内外需求趋弱，国内产量和进口量存在增量预期，预计不锈钢市场呈现垒库格局，由于低成本资源涌入，也会带动产业综合成本水平下降，价格呈现下行。新能源方面，工信部发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》，增加建立新能源汽车正积分收储、释放机制，保障积分交易市场平稳运行，工业和信息化部设立积分池，对新能源汽车正积分进行收储和释放。总体来看，三季度国内不锈钢及新能源消费恢复，企业减产国内镍库存低位，同时印尼投产项目延期，原料过剩程度将有明显缩减，价格或呈现阶段触底回暖迹象；四季度，不锈钢国内外需求趋弱，对于镍需求下滑，而印尼镍中间品对于镍豆替代进一步增强，低成本资源涌入，也会带动产业综合成本水平下降，镍原料对于镍价支撑进一步走弱。注意印尼项目的投产进度以及政策的变化带来的风险。</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>

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
钢矿	<p>供需双弱, 钢价弱勢运行</p> <p>1、螺纹: 本周 MS 样本, 螺纹周产量环比降 3.53%至 245.61 万吨 (同比-30.75%), 总库存环比降 4.81%至 1038.81 万吨(同比-9.79%), 表需环比降 2.21%至 298.15 万吨 (同比-16.84%)。季节性因素叠加疫情反复, 终端需求实质性改善迹象不显, 最近的连续降库主要依赖于钢厂主动减产带来的供给大幅收缩。情绪悲观, 钢厂及贸易商主动去库。同时, 伴随主动减产兑现, 成本亦逐步下移, 电炉亏损程度环比逐步收窄。螺纹价格未来潜在支撑依然在于, (1) 国内稳增长政策加码, 且政策效果逐步显现, 推动内需环比改善; (2) 供给同比环比均大幅降低, 未来粗钢限产政策将落地, 供给收缩已推动螺纹库存较快速去库, 基本面环比有所改善。综合看, 内需尚无实质性改善, 钢材依赖主动减产等手段主动去库, 原料成本松动, 对钢价形成压制, 不过国内稳增长阶段, 需求仍有环比改善预期, 未来粗钢压减工作落地, 供给已同比大幅收缩并推动库存连续去化, 基本面边际逐步改善, 市场或进入强现实+弱预期阶段, 正套价差或将逐步扩大。建议操作上: 单边: 新单暂时观望, 警惕追空风险; 组合: 关注正套机会。持续关注国内需求改善情况、稳增长政策推出和落地情况, 粗钢压减政策的具体实施方案, 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: 本周 MS 数据, 热卷产量环比微降 0.23%至 311.9 万吨 (同比-4.75%), 总库存环比增 2.67%至 374.63 万吨 (同比-5.35%), 表需环比降 2.45%至 302.16 万吨 (同比-6.95%)。淡季叠加国内疫情反复, 热卷内需低迷, 美国 6 月通胀再创新高, 7 月美联储加息 75BP 确定性较高, 海外持续快速加息, 欧美衰退风险提高, 外需或面临全面走弱风险。热卷高库存难以消化, 热卷价格或继续承压以倒逼钢厂进一步减产。不过随着热卷价格持续回调, 基本面边际改善的潜在因素亦值得关注, (1) 国内稳增长政策效果若能逐步显现, 有望拉动热卷内需环比改善; (2) 未来粗钢限产政策将落地, 或推动供给环比收缩, 进而平衡热卷供需结构。综合看, 内需求疲软, 外需走弱风险提高, 高库存消化困难, 钢厂减产逐步兑现, 成本松动, 均拖累热卷盘面价格, 不过, 国内稳增长阶段, 需求仍有环比改善可能, 未来粗钢压减政策落地, 供给环比收缩, 基本面存边际改善动力。建议操作上: 单边: 新单暂时观望。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; 限产政策力度不及预期。</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>3、铁矿石：本周高炉日均铁水产量环比降 4.58 万吨至 226.26 万吨，钢厂进口矿库存环比降 378.47 万吨，45 港日均疏港量环比降 14.45 万吨至 274.29 万吨，45 港进口矿库存环比增加 373.67 万吨至 1.3 亿吨以上。下半年海外主流矿山追赶财年目标，供给将环比增加，国内外高炉产量环比下降，港口累库趋势较为明确。但受非主流矿山大幅减产的影响，年底累库高度或低于去年同期。矿价重心向下考验矿山边际成本 80-90 美金的概率较高。但是当前港口进口铁矿石库存仍处于年内低位，盘面铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品高达 105 元/吨。综合看，国内粗钢限产要求明确，叠加国内外高炉因需求不佳主动减产，铁矿长期供需结构转宽松方向不变，未来矿价重心或向下考验矿山边际成本支撑，即 80-90 美金一线，折盘面约 630-700 元/吨。操作上，单边：空单持有，但新单追空性价比较低。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>悲观情绪放大衰退交易风险，原料价格弱勢难改</p> <p>1.动力煤：国内方面，发改委就煤炭市场稳价事宜分赴多个重点煤炭产销省份开展实地调研，价格监测管控力度继续增强，价格形成机制趋于完善，而全国主要产煤省区原煤日产均创历史新高，优质产能快速释放，能源保供推进顺利；但迎峰度夏已然来临，多地发布高温预警，城区气温创下多年新高，十余省份电网维持最高运行负荷，季节性用电压力陡增，保供政策有效性等待考验。海外方面，全球能源危机依然持续，欧洲多国及澳大利亚均不同程度面临电力危机，内外煤价差倒挂现象料持续存在，进口市场调节作用短期内难以发挥。综合来看，政策层面持续跟进能源保供稳价事宜，煤炭日产及库存水平均超去年同期，但入夏以来高温天气叠加复产复工推动发电增速快速上行，煤炭日耗随之陡增，而进口市场调节作用杯水车薪，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日耗增长斜率。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，焦企多陷入亏损状态，经营意愿继续下滑，主产区焦炉开工率延续下行趋势，独立焦企日产进一步下降，焦炭供应进入收缩阶段。需求方面，铁水产量继续减少，焦炭入炉需求表现不佳，且年度粗钢产量压减依然执行，部分省份目标或有上修可能，远期需求受到打</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>压，关注稳增长执行决心及后续政策加码可能性。现货方面，焦炭两轮提降悉数落地，累计降价 500 元/吨，焦企主动减产意欲降库，挺价意愿随之增强，但库存压力仍集中于上游，而部分钢厂着手开启第三轮降价，现货市场采购意愿不足，钢焦博弈继续升温。综合来看，焦炭供需陷入双弱格局，两轮提降全面落地，焦企挺价情况或将增强，关注钢厂第三轮提降能否实施及后续政策边际增量能否重新激发市场信心。</p> <p>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，焦焦煤供应维持弱势；进口煤方面，国际焦煤贸易价格有所松动，但海外焦煤进口市场依然疲软，而蒙煤通关再度受疫情影响陷入停滞，进口市场补充作用暂且不强，关注澳煤进口放开的可能性。需求方面，焦企亏损面扩大推升主动减产意愿，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，但三季度长协价格维稳，矿方议价依然强势。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，年内澳煤通关或将成为可能，关注进口市场是否出现实质性改善。</p> <p>操作建议：海外通胀再创新高，悲观情绪放大衰退交易风险，商品价格普遍疲软，而煤焦供需维持双弱格局，库存压力进一步向上游转移，原料市场延续跌势，且焦炭两轮提降使得炼焦利润全面陷入亏损状态，焦企减产挺价意愿快速增强，但部分钢厂有意开启第三轮降价，钢焦博弈继续升温，关注原料降价落地速度及焦企抵抗程度。</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>浮法玻璃冷修增多，纯碱负反馈风险提高</p> <p>现货：7 月 13 日，华北重碱 3150 元/吨 (+0)，华东重碱 3100 元/吨 (+0)，华中重碱 3000 元/吨 (+0)，纯碱市场走势一般，东北、华北、华东、华南、西南轻碱价格松动 50，东北及华南重碱价格分别下跌 50 和 100。</p> <p>供给：7 月 13 日，国内纯碱装置开工率为 79.47% (+0.32%)。</p> <p>装置检修：(1) 徐州丰成装置检修完成，预计 7 月 15 日前后出产品；(2) 7 月 12 日，重庆湘渝装置逐步开车，2-3 天后出产品。</p> <p>需求：7 月 13 日，浮法玻璃运行产能 170195t/d (-900)，光伏玻璃运行产能 60980t/d (+0)。国内浮法玻璃库存持续创年内新高，浮法玻璃价格延续跌势，三种浮法玻璃工艺亏损幅度扩大，玻璃厂等下游对高价纯碱存抵</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>触心理，浮法玻璃产线冷修产线也开始增加。全球新能源革命节奏放缓，国内光伏玻璃产线投产放缓，需求增量拉动也逐步减弱。同时，美国通胀创新高，海外快速加息背景下，衰退风险也随之提高，对高估值的商品的价格存在较大的负面影响。在此情况下，高利润高估值的纯碱，易受下游玻璃负反馈风险的冲击。</p> <p>综上所述，新单暂时观望。</p> <p>风险因素：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；海外衰退风险提高。</p> <p>风险因素：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；海外衰退风险提高。</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>市场氛围悲观，油价重心或仍继续下移</p> <p>宏观方面，物价压力加速后，市场认为美联储将在本月以 100 个基点的超大规模加息，以进一步抗击处于 40 年高位的通胀。美联储政策会议定于 7 月 26-27 日举行。</p> <p>供应方面，IEA 月报显示 6 月全球石油产量增加 69 万桶/日至 9950 万桶/日，将 2022 年全球石油需求增长预测下调至 9920 万桶/日。OPEC 国家 6 月减产执行率为 314%，俄罗斯为 372%。关注今日美国总统前往沙特阿拉伯的会谈结果。目前市场认为拜登可能只会获得“象征性”石油增产，对降低美国国内油价没有多大帮助。</p> <p>交易层面，宏观经济下行压力和流动性收紧大背景下，大宗商品市场已确立整体性转入空头市场，原油市场的资金博弈从多头控盘逐渐转向了空头占优。</p> <p>总体而言，市场对于紧缩叠加经济衰退的利空预期增强，大宗商品市场氛围悲观，油价重心或仍继续下移。</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>成本端失去支撑，需求继续走弱，TA 持空头思路</p> <p>PTA 方面，华南一套 450 万吨 PTA 装置初步计划 7 月中旬检修，预计检修 20-25 天，PTA 装置开工略有收缩，但影响有限。聚酯低负荷背景下预期结束 6 月快速去库阶段，7-8 月预期进入小幅累库阶段。</p> <p>需求端看，浙江杭州、绍兴、海宁等地部分聚酯企业和下游纺织印染企业收到限电通知，华东地区年产 120 万吨聚酯瓶片大厂因限电，近期减产三成。江浙织机开工低迷处于近 10 年内的低位，下游低开工、低需求的情况可能加剧。本周终端江浙织造负荷 51% (+1%)，江浙加弹负荷 47% (-3%)，终端负荷仍维持低位。聚酯负荷本周再度下降至 76.9% (-2.6%)。</p> <p>成本端看，美联储加息周期之下，全球宽松货币政策转向，且 OPEC 持续增产中，原油价格下跌对下游能化品形成向下驱动。PX 方面，PX 在四季度有供应端的投产压</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>力, PX-N 回归 200 美元/吨以下的概率不小, PTA 四季度投产压力也存在投产计划, 叠加下游需求疲软, 加工费有进一步压缩的空间。</p> <p>总体而言, 当前 PTA 成本端大幅下跌, 在需求收缩的影响下, 仍建议 PTA 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>		
甲醇	<p>煤制成本稳定, 甲醇暂时抗跌</p> <p>本周港口库存为 94.94 (+0.7) 万吨, 增加主要因为华南到港增多。样本生产企业预售量和订单量均偏低, 显示当前需求不足。周内新增 3 套装置合计 105 万吨产能检修, 新增 3 套装置合计 190 万吨产能重启, 开工率降低 2%, 产量减少 4 万吨, 不过仍在极高水平。下游开工率仅 MTO 和醋酸降低 1%, 中煤榆林停车, 江苏索普降负。煤制甲醇利润减少 30 元/吨, 天然气和焦炉气减少 70 元/吨。周四期货短暂反弹后回落, 各地现货价格下跌 10~20 元/吨, 市场成交依然偏差, 沿海与内地价差异常, 沿海偏弱反映对需求的担忧, 内地偏强主要因为成本支撑。另外市场传言澳煤即将解除禁令, 虽然对化工煤影响有限, 但产生的看空情绪不容忽视。</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>内忧外患, 聚烯烃继续深跌</p> <p>周五石化库存为 73.5 (-2.5) 万吨。本周 PE 无新增检修装置, PP 新增两套, 周四独山子复产, 但对本周产量无影响, 因此聚烯烃产量小幅减少, PE 产量为 45 (-0.5) 万吨, PP 产量为 58 (-1) 万吨, 处于偏高水平。PP 下游开工率降低 0.5%, 连续一个月下滑, 目前已经较去年同期低 3%, 显示需求极差。因本周原油和甲醇大幅下跌, 两种原料制 PP 的成本降低了 400 元/吨, 而煤制成本保持 8400 不变。国内“停贷”事件发酵, 房地产行业受到严重冲击, 相关建材商品昨夜进一步下跌, 另外美股和原油持续回落也令金融市场看空情绪加重, 今日还将公布我国 2 季度 GDP 增速以及美国 6 月零售销售额增速等重磅数据, 警惕极端风险的发生。</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>国内需求传导不及预期, 海外衰退交易愈发增强</p> <p>供给方面: 国内产区割胶正常, Nino 海温指数显示本轮拉尼娜现象持续时长显著超预期, 极端气候对橡胶树生长及割胶的负面影响或有加剧可能, 但泰国低产期接近尾声, 原料市场有所回落, 关注后续进口放量增长空间。</p> <p>需求方面: 汽车市场复苏迅猛, 政策引导下乘用车零售率先实现增长, 而购置税减半及各省市消费刺激计划有效期大多行至年末, 措施兑现仍将推动行业维持上行态势, 但政策强力或透支未来需求, 且车企开工未能有效</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>跟进上涨，产成品库存依然处于高位，终端需求兑现存疑。</p> <p>库存方面：港口贸易库存小幅增库，下游采购尚未显著回暖，需求传导有所停滞。</p> <p>核心观点：海外通胀势不可挡，市场悲观情绪蔓延，交易逻辑放大衰退风险，商品价格普遍表现疲弱，而橡胶供需结构虽存好转预期，但需求传导似乎停滞，下游产成品库存积压严重，疲软胶价或延续弱势，关注终端需求兑现有效性及持续性。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棕榈油	<p>棕油供给不断增加，下行趋势难改</p> <p>上一交易日棕榈油价格继续震荡下行。主力合约 2209 早盘收于 7720，上涨 0.34%，夜盘收于 7530，上涨 0.34%。宏观面方面，全球经济衰退预期持续，但原油价格仍表现较为坚挺。通胀方面，美国 CPI 数据再创新高，美国抗通胀压力仍较强。供给方面，印尼出口政策进一步放松，DMO 出口额度由原来的 5 倍抬升至 7 倍，且目前市场预期印尼可能降低出口税以刺激出口。马来西亚方面，最新 MPOB 公布的产量数据基本符合预期，由于出口数据大幅下降到原因，库存继续抬升。目前来看劳工问题仍是最主要的影响的因素，但在季节性影响已经印尼出口加速的影响下，供给仍将逐步转向宽松。需求端，印尼表现将在月底前推行 B35，但实际的新增需求有限，对库存消耗作用一般。高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现。综合来看，棕榈油供需面利空逐步显现，下行趋势未变，但近期快速下跌后进一步下行动能有所减弱。</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>
玉米	<p>美玉米种植情况良好，连玉米受拖累走弱</p> <p>上一交易日玉米价格全天窄幅震荡，主力合约 2209 早盘收于 2704，较上一交易日上涨 0.07%，夜盘收于 2699，较上一交易日上涨 0.3%。外盘玉米价格昨日出现止跌并小幅反弹。而国内方面，下游需求仍表现一般，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。深加工企业方面，整体利润不佳，且夏季集中检修期即将到来，收购意愿一般。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，可能存在短期反弹修复，但供需面仍存利空，反弹幅度预计有限。</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>
棉花	<p>需求无改善迹象，市场情绪悲观，CF209 前空持有</p> <p>供应方面，国内新疆全疆棉花进入开花盛期，本旬气象条件对新疆大部农牧业生产较为有利，南疆持续高温对</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>



	<p>部分地区棉花花铃生长不利。中旬气象条件对新疆大部农牧业生产有利。</p> <p>需求方面，市场仍处在传统淡季，订单不足，纺企为降低库存压力，将开机率保持在低位，或者放高温假。</p> <p>美棉方面，USDA 数据显示 7.1-7.7 日一周美国 2021/22 年度陆地棉净签约 2291 吨，较前一周减少 73%，较近四周平均减少 68%。美棉出口数据表现平平加之外围能源市场走低拖累，盘面大幅走低。</p> <p>总体而言，供应端维持充足预期，而下游需求无改善迹象，整体供需两弱。且目前商品市场整体氛围偏悲观，棉花价格或仍偏弱运行。</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： Z0001454</p>	
<p>纸浆</p>	<p>纸浆供应驱动已经减弱，关注下游实际消费变化</p> <p>宏观方面，上一交易日美元继续表现强势，盘中一度升破 109 关口。非美货币的走弱以及避险情绪对美元形成，在目前加息进程中，美元指数预计仍将维持偏强走势。进口木浆方面，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；阔叶浆明星涨 20 美元/吨至 885 美元/吨；本色浆金星 910 美元/吨，持稳于上轮。总的来说，此前支撑浆价高位运行的供应驱动已经减弱，需求逐渐成为影响浆价的主导因素，需求面整体偏弱，纸浆持续反弹空间预计有限。</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 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>

### 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