



兴业期货早会通报：2022-07-18

操盘建议：

金融期货方面：美欧央行激进加息、及两国经济衰退预期加重仍是当前阶段系统性利空因素，且国内基本面驱动暂钝化，预计 A 股延续震荡偏弱格局，仍可轻仓介入买 IO2208-P-4100 看跌期权、或卖 IO2208-C-4300 看涨期权头寸。

商品期货方面：悲观情绪有所释放，短期波动加大，暂持多空对冲思路。

操作上：

1. 衰退预期抑制传统需求，且新能源板块边际向下，沪铜 CU2208 空单继续持有；
2. 煤炭成本支撑，需求保持平稳，甲醇 MA209 新多入场。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>阶段性利空主导行情，维持震荡偏弱格局</p> <p>上周五（7月15日），A股整体跌幅明显。截至收盘，上证指数跌1.64%报3228.06点，深证成指跌1.52%报12411.01点，创业板指跌2.08%报2760.5点，科创50指跌0.42%报1072.26点。当日两市成交总额为1.08万亿、较前日有所增加，但日均值较上周下滑；当日北向资金大幅净流出为89.3亿，当周累计净流出为220.4亿。当周上证指数累计跌3.81%，深证成指累计跌3.47%，创业板指累计跌2.03%，科创50指累计跌2.88%。</p> <p>盘面上，房地产、金融、建材和商贸零售等板块领跌，而汽车、食品饮料和消费者服务等板块走势则相对坚挺。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差整体走阔，另沪深300股指期货主要看涨合约隐含波动率则大幅回落。综合看，市场情绪阶段性弱化迹象较为明显。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国7月密歇根大学消费者信心指数初值为51.1，预期为49.9，前值为50；2.我国第2季度GDP值同比+0.4%，预期+1%，前值+4.8%；3.据银保监会，将持续加强普惠金融服务，深化对制造业、基础设施、消费等重点领域融资支持。</p> <p>从全球主要大类风险资产最新表现看、市场恐慌情绪有所缓和。但从定性角度看，美欧央行激进加息、以及两国经济衰退预期加重依旧是当前阶段主要的系统性利空指</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>引, 进而对 A 股构成压制。再考虑国内经济基本面, 从边际角度看、其能否持续改善及走强则是股指续涨的基础, 但需进一步验证信号。而从微观面主要量价指标看, 市场乐观情绪则较前期明显减弱, 且关键位阻力亦有增强。综合看, 预计 A 股维持震荡偏弱格局, 新多暂无入场信号。操作策略上: 可轻仓介入买 IO2208-P-4100 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 55080 元/吨, 相较前值下跌 1215 元/吨。期货方面, 沪铜上周继续走弱, 盘中一度跌至 54000 下方, 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 17420 元/吨, 相较前值下跌 20 元/吨。宏观方面, 上周美元指数表现偏强, 市场对美联储加息的激进预期叠加非美货币的弱势均对美元指数形成支撑, 目前美元指数在 108 附近运行, 预计短期内将保持偏强震荡。现货方面, 无锡市场, 临近周末下游逢低按需备货, 交投氛围不错; 巩义市场, 下游按需采购, 成交一般; 佛山市场, 下游下单积极性不高, 成交转弱; 沈阳市场, 持货商积极报价出货, 整体成交一般。供应方面, 在利好政策的支持下, 电解铝企业的新增投产工作将继续进行, 下半年仍有 84.5 万吨的复产计划及 87.5 万吨的新投计划, 新投产能集中在云南、内蒙古、广西等地, 复产计划主要集中在甘肃、广西, 产量仍处于快速上升通道中, 预计 2022 年电解铝产量能达 4170 万吨。需求方面, 华东复工复产以来, 疫情受控后消费复苏的预期已然落空, 据部分铝加工企业反馈, 受欧洲对国内平轧类产品反倾销政策影响, 7 月初出口新增订单已经开始下滑, 且当下即将进入铝传统行业消费淡季, 后期消费不容乐观。</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14日，国内主要市场电解铝社会库存总量为70.8万吨，较上期数据减少2.8万吨，其中无锡、佛山、巩义等地贡献主要降幅。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，上周美元指数表现偏强，市场对美联储加息的激进预期叠加非美货币的弱势均对美元指数形成支撑，目前美元指数在108附近运行，预计短期内将保持偏强震荡。供给方面，印尼镍铁回流增加，国内市场镍铁供应过剩，议价重心不断下移，NPI性价比优势凸显，钢厂对于精炼镍用量进一步缩减；此外高冰镍及中间品供应趋增回流增加，挤占了镍豆的需求，国内镍元素供应处于过剩状态。需求方面，不锈钢厂需求仍未有明显复苏，市场看空情绪加剧，商家出货量惨淡，贸易商囤货意愿较差，不锈钢排产继续下降，对镍原料需求下降。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，宏观因素加剧美联储激进加息及海外经济衰退的担忧，叠加镍基本面偏弱，短期内仍有一定跌幅，待市场情绪缓和后或有一定反弹。</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：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>
<p>钢矿</p>	<p>周末钢材现货反弹，短期市场情绪略有好转</p> <p>1、螺纹：由于季节性因素、以及疫情反复的影响，本轮地产刺激难度较大，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。而伴随主动减产的兑现，原料需求下滑，原料价格走弱，炼钢成本亦逐步下移，电弧炉亏损幅度环比收窄，钢厂进一步主动减产动能或逐渐减弱。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，如果粗钢限产政策落地，有利于推动供给环比继续收缩，并继续带动螺纹库存去库，进而带动基本面环比改善；。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</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>去库，原料成本下移，对钢价形成压制，不过国内稳增长阶段，需求环比存改善动力，若粗钢压减政策落地，供给有望环比收缩并推动库存连续去化，基本面边际逐步改善，周末钢材现货低位涨价，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；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：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，美联储被迫激进加息，在此背景下，欧美衰退风险提高，外需或面临全面走弱风险。而国内热卷厂主动减产力度有限，导致热卷高库存继续积累，热卷价格或仍将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）6月汽车产销数据亮眼，国内稳增长政策效果若能逐步显现，仍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，进而一定程度上降低热卷供需过剩的压力。综合看，内需求疲软，外需走弱风险提高，热卷高库存消化困难，钢厂减产逐步兑现，成本下移，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，粗钢压减政策也有望带动供给环比收缩，基本面存边际改善可能，周五夜盘风险资产普遍反弹，周末钢材现货亦低位反弹，短期海外宏观影响或边际走弱。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>3、铁矿石：上周高炉日均铁水产量降至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，供给环比增加，国内外高炉产量下降，我国港口累库趋势较为明确。但受非主流矿山大幅减产的影响，年底累库高度大概率接近或略低于去年同期。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61元/吨，一旦市场情绪企稳，钢价低位反弹，铁矿亦存在短期向上修复贴水的可能。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，</p>	
--	---	--



	<p>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：空单止盈，新单等待反弹后再次介入空单的机会。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。</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>焦炭三轮提涨落地，原料市场价格暂稳</p> <p>1.动力煤：国内方面，发改委加强煤炭市场价格监测管控力度，主要产煤省区原煤日产处于高位，优质产能快速释放，能源保供稳价事宜推进顺利；但迎峰度夏推升煤炭日耗，多地发布高温预警，城区气温创下多年新高，十余省份电网维持高负荷运转，能源局召开电力调度交易与市场秩序厂网联席会，季节性用电压力陡增，保供政策有效性等待考验。海外方面，能源危机席卷全球，多国不同程度面临电力短缺，内外煤价差倒挂现象持续存在，进口市场调节作用短期内难以发挥。综合来看，政策加码跟进煤炭保供稳价，电煤日产及库存水平均超去年同期，但入夏以来发电增速快速上行，传统旺季推升煤炭日耗，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，焦企陷入全面亏损，经营意愿逐步减弱，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，焦炭第三轮 200 元/吨提降快速逻辑，现货价格再度走弱，钢厂议价权依然强势，或有概率进行第四轮降价，但成材价格表现暂稳，而焦企挺价意愿亦有所增强，现货市场博弈升温。综合来看，焦炭供需陷入双弱格局，第三轮提降基本落地，现货市场情绪暂稳，关注钢厂是否开启第四轮降价及宏观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</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>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：海外通胀延续高位，悲观情绪放大衰退风险，商品价格表现疲软，而煤焦供需维持双弱格局，库存压力进一步向上游转移，焦炭现货迅速完成第三轮提降，全面亏损使得下游挺价意愿增强，价格走势料暂稳运行，关注后续宏观政策加码可能性及对市场短期利好的兑现。</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>检修较多库存偏低，纯碱存贴水修复可能</p> <p>现货：7月15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)。</p> <p>供给：7月15日，国内纯碱装置开工率为80.12%(+0.65%)。</p> <p>装置检修：(1)7月12日，重庆湘渝装置逐步开车，预计7月16日出产品；(2)甘肃金昌氨碱源装置预计7月16日检修结束；(3)徐州丰成装置开始少量出产品，生产逐步回复中。</p> <p>需求：7月15日，浮法玻璃运行产能170195t/d(+0)，光伏玻璃运行产能60980t/d(+0)。国内地产刺激难度较大，浮法玻璃需求不佳，上库存再创年内新高，现货价格延续跌势，玻璃厂亏损扩大，纯碱下游对高价纯碱的抵触心理增强，浮法玻璃冷修产线也开始增多。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。海外衰退风险提高，风险资产下杀过程中高估值纯碱易受冲击。不过，周五夜盘风险资产普遍反弹。纯碱库存偏低，淡季检修较多，基本面支撑偏强，一旦宏观交易情绪有所减弱，纯碱易出现阶段性反弹修复贴水的可能。</p> <p>综上所述，新单暂时观望，激进者可轻仓试多09合约。</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>	<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>
原油	<p>宏观压力及需求端走弱影响，油价预计重心仍然向下</p> <p>周末美国总统中东之行显示双方达成了基本共识，沙特与美国确认针对能源市场稳定性的承诺。美国预计未来几周将看到沙特进一步扩大石油供应的措施。沙特方面则表示正与OPEC+努力提供适当的石油供应。总体来看双方表态对原油供应增长有所帮助。</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>需求方面, EIA 数据显示当周美国成品油表需全线下滑, 总表需下降 174 万桶/日, 汽油表需周度下滑 14%, 创近 20 年来同期低位。EIA 周度库存报告上, 包括原油和成品油库存在内的油品库存全面攀升。总体变化趋势来看高油价对汽油消费需求已经产生明显抑制效应, 同时柴油需求也降至一年低位。</p> <p>机构方面, 上周三大机构公布月报, EIA 和 IEA 均进一步下调了原油需求, 并且一致判定三季度原油市场供应过剩压力明显增加。高价格导致美国 7 月至 10 月的汽油消费量将低于先前的预期, 7 月份日需求量将达到 907 万桶, 比 6 月份的预测下降 2.2%, 比 2019 年 7 月大流行之前的消费量下降 4.8%。</p> <p>总体而言, 大宗商品市场目前已经累积较强烈的超卖反弹修复需求, 短期原油大概率进入修复阶段, 但宏观压力及需求端走弱影响, 油价预计重心仍然向下。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
<p>聚酯</p>	<p>成本端重心向下叠加需求维持偏弱, TA 持空头思路</p> <p>PTA 方面, 福海创 450 万吨检修, 逸盛部分装置降负运行, 洛阳石化和四川能投 PTA 装置恢复正常, PTA 负荷调整至 71.9%, 环比-7%。检修符合预期, 预期 PTA7-8 月进入小幅累库阶段。</p> <p>需求端看, 目前 PTA 终端织机开机率处于近 10 年同期的低位, 且夏季天气炎热, 部分地区开始拉闸限电, 市场对织造负荷预期不足。聚酯库存难以向下游转移, 聚酯工厂同时面临高库存和低利润的压力, 可能在原有负荷上再度减产 10%, PTA 采购意愿不足。终端消费来看, 在稳增长政策刺激下, 内需存在提升的空间, 但外销订单改善尚待时间验证。</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>	<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>甲醇</p>	<p>短期超跌, 轻仓做多</p> <p>上周五期货再度冲高回落, 沿海价格紧随下跌 60 元/吨, 内地报价基本稳定。周末期间晋煤华昱 (120)、延长中煤 (180) 山西悦安达 (10) 临时检修, 榆林凯越和同煤广发重启, 本周暂无新增检修计划, 2 套装置复产, 整体供应保持偏高水平。海外装置开工率下降至年内最低的</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:</p>



	<p>66%，伊朗卡维和 ZPC、马油、北美、南美和欧洲多套大型装置或停车或降负，直接影响 7、8 月的到港量，但 9 月之后随着装置重启，我国进口量预计保持在 110 万吨以上。目前甲醇供应宽松，需求稳定，按照煤炭成本计算，短期价格超跌，如果本周商品看空情绪缓和，甲醇存在 100~200 点反弹空间，建议轻仓做多 09 合约，或者卖出 2400 或更虚值行权价的看跌期权以捕捉本次反弹机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0014114
聚烯烃	<p>原油率先止跌，聚烯烃继续低位震荡</p> <p>周一石化库存为 80 (+6.5) 万吨。上周聚烯烃供应小幅变化，本月中石化装置陆续复产，8 月煤化工装置集中检修也将结束，未来供应呈增加趋势。PE 下游开工率上升 0.3%，PP 下降 0.5%，具体细分行业开工率有增有减，并无异常。经过近期原油的大幅下跌，油制 PP 成本下降 1500 元/吨以上，理论亏损也收窄至 2000 元/吨以内，目前煤制和外采丙烯两条路线仍有利润，合计占总产能 53%，二者保持高开工率的情况下不利于 PP 价格上涨。上周五沙特表示暂无额外能力继续增产，原油止跌反弹，我们认为原油进一步下跌的可能性较低，短期 PP 存在油制成本支撑，但上涨需要自身供需出现实质性利好，相比供应减少，可能传统旺季需求回升的确定性更高。</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 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>终端需求传导不畅，交易逻辑放大衰退风险</p> <p>供给方面：Nino 海温指数显示本轮拉尼娜事件持续时长显著超预期，极端气候对橡胶树生长及割胶存在负面影响，但国内产区产量恢复，且泰国低产季接近尾声，当地原料市场价格走势回归至历年均值区间，各产区旺产季即将来临，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，措施兑现仍将继续推动行业维持上行态势，但政策加码或透支未来需求，且车企开工未能有效跟进上涨，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：海外通胀再创新高，经济衰退预期持续增强，商品价格呈现普跌态势，而橡胶供需结构虽存好转预期，汽车市场景气复苏，但需求传导不畅使得下游产成品库存积压严重，开工水平难有显著回升，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>	<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>
棕榈油	<p>印尼再降出口费，棕油下行趋势难改</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：张舒绮</p>



	<p>上周棕榈油价格前半周表现疲弱，后半周出现反弹。上周五主力合约 2209 早盘收于 7432，下跌 3.73%，夜盘收于 7820，上涨 5.22%。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，将在 9 月 1 日前免征出口费。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 7 月 20 日推行 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>张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>玉米</p>	<p>美玉米种植情况良好，连玉米偏弱震荡 上周玉米价格全震荡走弱，上周五主力合约 2209 早盘收于 2682，较上一交易日下 0.92%，夜盘收于 2672，较上一交易日下跌 0.3%。外盘玉米受新季种植乐观预期的影响，维持在低位运行。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>
<p>棉花</p>	<p>需求无改善迹象，市场情绪悲观，CF209 前空持有 供应方面，国内新疆全疆棉花进入开花盛期，本旬气象条件对北疆大部农牧业生产较为有利，南疆持续高温对部分地区棉花花铃生长不利。中旬气象条件对全疆大部农牧业生产有利。 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。 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。 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>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，上周美元指数表现偏强，市场对美联储加息的激进预期叠加非美货币的弱势均对美元指数形成支撑，目前美元指数在 108 附近运行，预计短期内将保持偏强震荡。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</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>
----	--	--	--

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