

欧央行重申打算 7 月和 9 月加息，国内铝锭库存环比继续去化



报告日期: 2022-06-21

责任编辑 杨枭

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

欧洲央行行长拉加德重申打算 7 月和 9 月升息

我们看到拜登表态美国经济衰退并非不可避免，这表明政府部门依旧对于经济软着陆存在预期，拜登的经济议程结构上存在问题，市场短期对于衰退预期上升，美元震荡。

股指期货

股票私募仓位近期逐步回升

近期国内经济趋稳，环比改善向上的势头明显，6 月份是全力稳增长的一个月份，各项工作恐将超预期推行。市场情绪火热助推行情上涨。我们维持对股指震荡偏多的看法。

国债期货

6 月 LPR “按兵不动”

上个月 5 年期 LPR 大幅下降 15 个基点，其效果需要时间观察，因此 LPR 利率不变符合市场预期。30 大中城市商品房销售数据明显回暖，叠加资金面存在收紧压力，期债偏弱。

黑色金属

焦炭第一轮提降落地后继续弱勢

双焦盘面大幅下跌主要为集中的反应市场对未来的预期，铁水下行较慢仍有支撑。目前双焦仍在走负反馈阶段，短期继续大幅下跌空间不大，关注需求变化。

有色金属

SMM 统计国内电解铝社会库存 75.7 万吨

国内铝锭库存环比继续去化，且速度较快。无锡和佛山地区去库幅度居前。

能源化工

6 月 17 日华东及华南市场总库存增加

虽然 PVC 价格下跌后，下游采买积极性有所提升，但上周 PVC 仍在累库。表明当前供需偏弱的格局并未改变。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、有色金属（锌）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	9
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行行长拉加德重申打算7月和9月升息（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德重申7月和9月加息的意图，表明对金融市场紧张状况的担忧不会打乱抗通胀的努力。拉加德周一对欧盟议员表示，“我们打算在7月政策会议上把关键利率提高25个基点”，9月还会再加一次”。她说，有关加快着手创建防金融割裂工具的决定强化了此前的承诺，即确保通胀中期内稳定在2%。

布拉德：若联储不采取可信行动 通胀预期或会失控（来源：Bloomberg）

布拉德表示，市场利率已高于疫情前基准，而政策利率尚未达到。美联储仍需坚持到底，才能验证此前的前瞻性指引，但其对经济和通胀的影响已经开始显现。布拉德称，今年美国经济似乎有望进一步扩张，美联储必须满足市场对加息的预期，以遏制通胀。“美国劳动力市场依然强劲，预计到2022年产出将继续扩大，”布拉德表示。但他补充称，由于俄乌冲突等不确定性，风险仍然很大。

拜登与萨默斯对话后重申 美国经济衰退并非“不可避免”（来源：Bloomberg）

美国总统拜登与前财长萨默斯交谈后重申，美国经济衰退并非“不可避免”。萨默斯认为美国面临滞胀的可能性很大。“我今天上午跟萨默斯有过交谈，衰退并非不可避免，”拜登周一在特拉华州的Rehoboth Beach向记者表示。“白宫和国会民主党人正在就旨在抗击通胀、控制赤字和恢复拜登部分经济议程的立法进行谈判。知情人士上周表示，潜在协议的大致轮廓仍在谈判之中。

点评：我们看到拜登表态美国经济衰退并非不可避免，这表明政府部门依旧对于经济软着陆存在预期，拜登的经济议程结构上存在问题，市场短期对于衰退预期上升，美元震荡。拜登最新的表态认为衰退并非不可避免，还是要推进经济议程的同时控制赤字，这是一个效果预计不太好的方案。随着时间推移，美国经济基本面预期进一步走弱的趋势明显，美联储官员继续释放平稳着陆的预期，市场波动短期依旧维持高位。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

股票私募仓位近期逐步回升（来源：wind）

据经济参考报，近期，股票私募仓位逐步回升，淡水泉、东方港湾等百亿私募开始加仓，市场情绪逐步回暖；数据显示，截至6月10日，股票私募仓位指数为70.43%，虽然较前周小幅下降0.56%，但依旧超过70%，这是股票私募仓位指数自5月中旬反弹以来，首次连续两周超过70%；百亿股票私募仓位指数为76.69%，较前周上升0.14%，这已是百亿股票私募仓位指数连续第三周上涨。

6月LPR与上期持平(来源:wind)

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,6月20日1年期LPR为3.70%,5年期以上LPR为4.45%,均与上期持平。

全国乡村建设工作会议召开:采取有力措施组织实施乡村建设(来源:wind)

国务院副总理胡春华在全国乡村建设工作会议上强调,要采取有力措施组织实施好乡村建设行动,逐步使农村基本具备现代生活条件,从而全面推进乡村振兴、实现农村现代化。要因地制宜、分期分批推进,防止“一刀切”和急于求成。要顺应县域内城乡融合发展趋势,统筹推进县乡村建设。

政协召开会议,商议绿色低碳高质量发展(来源:wind)

全国政协十三届常委会第二十二次会议开幕,围绕“统筹推进绿色低碳高质量发展”协商议政。国务委员王勇应邀出席会议并作报告指出,要处理好发展和减排、整体和局部、长远目标和短期目标、政府和市场的关系,组织实施好“碳达峰十大行动”,谋划布局碳中和工作。要加快能源体系绿色低碳转型,推进产业结构优化升级,建设绿色低碳交通运输体系,提升城乡建设绿色低碳发展质量,推进绿色低碳科技革命,巩固提升生态系统碳汇能力,推广绿色低碳生活方式,积极参与全球气候治理,强化各项支撑保障,促进经济社会发展全面绿色转型。

点评:6月20日股指仍然呈现放量上涨的态势,结构上出现分化,创业板指领涨。近期国内经济趋稳,环比改善向上的势头明显,6月份是全力稳增长的一个月份,各项工作恐将超预期推行。市场情绪火热助推行情上涨。我们维持对股指震荡偏多的看法。

投资建议:在海外形势动荡之际,A股逆势上涨,凸显出较强韧性。虽然国内稳增长压力仍大,但股市情绪已经掀起。维持震荡偏多的看法。

1.3、国债期货(10年期国债)

郑州中心城区的棚户区改造将推行房票安置(来源:郑州市政府)

6月20日,郑州市政府官网发布了《郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法(暂行)》(以下简称“办法”)。根据办法,郑州中心城区的棚户区改造将推行房票安置,对被征收人使用房票购买商品住房,给予安置补偿权益金额8%奖励,且不计入家庭限购套数。办法称,此举是“为进一步加快新型城镇化建设,拓宽郑州市大棚户区改造安置渠道,满足人民群众对安置房屋的多样化需求”,“本办法自公布之日起实施,有效期至2024年12月31日”。

央行开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.1%(来源:中国人民银行)

央行公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,6月20日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.1%。另有100亿元逆回购到期,完全对冲到期量。

6月LPR“按兵不动”(来源:中国人民银行)

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，6月20日1年期LPR为3.70%，5年期以上LPR为4.45%，均与上期持平。多位专家表示，6月LPR“按兵不动”符合预期，但未来仍存在下降的可能性。

点评：6月LPR报价持稳，上个月5年期LPR大幅下降15个基点，其效果需要时间观察，因此LPR利率不变符合市场预期，对债市影响较小。对债市影响较大的因素主要是地产销售的回暖，由于周末30大中城市商品房销售数据明显回暖，市场对于经济基本面修复和信用指标改善的预期升温，叠加资金面存在收紧压力，期债全天收跌。短期来看，债市仍将以震荡偏弱为主。但值得注意的是，30大中城市商品房销售面积不能完全代表全国房产销售的情况，三四线城市商品房销售的情况可能仍旧偏弱，地产、经济修复的基础仍不稳固，未来利率的上行或难以一蹴而就。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

青岛港焦炭现货偏弱运行（来源：Mysteel）

青岛港焦炭现货偏弱运行。贸易集港情绪一般，两港库存较上周持平。港口现贸易现汇出库：准一级焦3450，一级焦3550；工厂承兑平仓：二级3410，准一级3510，一级3610。日照港89增4，青岛港156增4，两港总库存245较上周同期持平。近期需关注终端成材需求、下游钢厂限产力度及期货盘面等情况对港口焦炭的影响。

唐山提降焦炭价格（来源：Mysteel）

河北市场钢厂对焦炭采购价下调300元/吨，调整后具体情况如下：一级焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 7$ ），报3260元/吨；中硫焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报3060元/吨

焦炭第一轮提降落地后继续弱势（来源：Mysteel）

山东市场主流钢厂对焦炭采购价下调300元/吨，调整后具体情况如下：1、准一级（湿熄）冶金焦： $A \leq 13$ ， $S \leq 0.75$ ， $CSR \geq 60$ ， $CRI \leq 30$ ， $MT \leq 7$ ，调整后执行省内3060元/吨，省外3070元/吨；2、准一级（干熄）冶金焦： $A \leq 13$ ， $S \leq 0.75$ ， $CSR \geq 60$ ， $CRI \leq 30$ ， $MT0$ ，调整后执行3510元/吨，不分省内外；

点评：近期双焦盘面大幅下行。但基本面变化不大，盘面主要为迅速集中的反应市场对未来的预期。目前双焦仍在走负反馈阶段，只是现实铁水下行较慢，短期铁水仍有支撑。供应方面，后期蒙煤虽有增量，但疫情不断增量有限，因此未来主要博弈铁水下降的过程及幅度。从价格方面来看，目前焦煤仓单按蒙煤计算在2800元/吨，最低价仓单也在2500元/吨左右，同时长协价格托底。在目前铁水产量下，短期继续大幅下跌空间不大，短期盘面震荡下行寻底，关注需求变化。

投资建议：短期盘面震荡下行寻底

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1-5月乌克兰粗钢产量暴跌52.8%（来源：西本资讯）

根据乌克兰钢铁制造商协会的数据，2022年1-5月，乌克兰粗钢产量同比下降52.8%至424万吨；生铁产量同比下降53.3%至415万吨；钢铁总产量同比下降52.7%至379万吨。安赛乐米塔尔乌克兰钢厂仍在维持低水平生产，截至5月底，该钢厂的钢铁产量仅为正常水平的20%左右。

5月挖掘机开工率70.12%，环比4月基本持平（来源：Mysteel）

近日，央视财经与三一重工、树根互联联合打造的“央视财经挖掘机指数”发布了最新相关数据。数据显示，2022年5月，挖掘机开工率70.12%，环比4月略降0.61个百分点。汽车起重机、泵车开工率为80.16%、65.06%，环比4月分别提高0.46个百分点、1.26个百分点。

山西唐山等地钢厂主动减产（来源：Mysteel）

据我的钢铁网调研，本周山西省内钢厂供应端较上周出现明显减量，部分钢厂逐步开始自主性减产计划，目前多处于控量状态。具体来看，高炉方面：样本库14家钢厂高炉日产能利用率为88.6%，相比上期下降10%；轧线方面：样本库钢厂本期轧线日影响量约在2.9万吨，轧材日产能利用率为76.2%，相比上期下降4.3%。6月底-7月份唐山及周边共计8家钢企10座高炉计划检修减产，检修容积共计13460m³，日均影响铁水产量约3.37万吨（包含4座高炉为产能置换淘汰产能）。如果计划检修落地，将会主要影响建材、钢坯及热轧的产量。

点评：钢材期价早盘下跌后低位震荡，周末成材和钢坯现货情绪恐慌，大幅回落。引发钢价下跌的核心因素还在于疫情后需求回补并未出现，季节性因素还导致建材需求进一步环比下降，钢厂及贸易商的库存压力凸显，绝对库存已经接近冬储水平。在库存和亏损压力下，钢厂进入实质性铁水减产的阶段，市场也进一步交易了原料端的负反馈。在产量下降带动库存去化出现之前，期现货情绪整体仍偏弱。

投资建议：钢价仍弱势运行，关注4000元/吨附近支撑力度。近期现货恐慌情绪较浓，追空还需谨慎。

2.3、有色金属（锌）

2030年全球储能锂电池需求或迈入TWh级别（来源：SMM）

工信部数据显示，今年1-4月我国储能电池产量超19.5GWh。研究机构EVTank预计2030年全球储能领域对锂离子电池的需求量将接近1TWh，整个储能锂离子电池在未来十年的复合增长率将高于汽车动力电池及小电池等领域。

印尼总统建议特斯拉在当地建立完整供应链（来源：SMM）

印度尼西亚总统佐科在受访时表示，印尼政府一直在与特斯拉、福特等车商讨论在印尼建设包括汽车工厂在内的生产设施。佐科表示，他在5月会见了特斯拉首席执行官马斯克。佐科表示，他建议特斯拉将其整个供应链设在印尼。为了促进其经济发展，并将其自然资源用于国内制造业，印尼希望摆脱单一的出口原材料的业态，希望成为电动汽车电池的全球参与者和电动汽车的制造商。据报道，佐科否认印尼成为“保护主义国家”，并强调印尼的大门仍然向所有想要利用该国丰富自然资源的参与者开放，前提是他们的工厂能够推动当地经济发展。

5月锂盐进出口大幅环增 (来源: 海关总署)

海关数据显示, 2022年5月, 中国碳酸锂进口量为9,676吨, 环比大增68%, 同比上行13%。中国氢氧化锂出口量为7,480吨, 环比上行31%, 同比增长22%。中国锂辉石精矿进口量约为224,308实物吨, 环比增加7.65%, 同比增长52.39%。

点评: 海关数据显示, 5月碳酸锂进口量9676吨, 环比大增68%, 符合我们此前预期, 进口大增的主要原因主要有两点, 一是智利盐湖产量提升, 出口量提升; 二是前期国内疫情导致进口货物在港口有所积压, 随着疫情的好转, 前期积压的货物在5月进入国内市场构成补充。

投资建议: 近期特斯拉再度上调整车售价, 成本推升的高通胀持续, 需要关注其余车企是否跟进涨价, 此外, 由于新能源车订单多延期交付, 3月车企大面积涨价对需求带来的负面冲击或延后体现, 后续需结合月度产销以判断刺激政策能否有效对冲涨价对需求构成的负面扰动。综合而言, 当前锂盐供需预期向好, 但实际好转尚需等待, 短期内锂盐价格或仍维持震荡走势。

2.4、有色金属 (铜)

Antofagasta 与日本冶炼厂达成加工费协议 (来源: 上海金属网)

外电6月20日消息, Antofagasta 与日本冶炼厂就今年下半年以及明年上半年铜精矿长单加工费达成一致。最终双方谈判确定的TC/RC为75.0美元/吨及7.50美分/磅。

Codelco 同意关闭其陷入困境的冶炼厂 (来源: 上海金属网)

外电6月19日消息, 全球最大的铜生产商Codelco同意从上周五(6月18日)开始暂停了Ventanas冶炼精炼厂的运营。“Codelco董事会以多数票批准提前做好停止运营的准备。”“公司在一份声明中表示, 相关的铜精炼厂不会受到影响。铜业工人联合会的领导人透露, 他们正在分析董事会的决定, 以评估他们的立场。一旦法律调整获得批准, Codelco的逐步关闭过程将从临时停工开始。

5月中国进口铜矿砂及其精矿同比增长12.7% (来源: 上海金属网)

海关总署最新数据显示, 5月中国进口铜矿砂及其精矿219万吨, 同比增长12.7%; 1-5月累计进口1042万吨, 同比增长6.1%。

5月中国进口未锻轧铜及铜材同比增长4.5% (来源: 上海金属网)

海关总署最新数据显示,5月中国进口未锻轧铜及铜材46.54万吨,同比增长4.5%;1-5月累计进口240.40万吨,同比增长1.6%。

5月中国出口未锻轧铜及铜材同比增长15.8%(来源:上海金属网)

海关总署最新数据显示,2022年5月,中国出口未锻轧铜及铜材9.14万吨,同比增长15.8%;1-5月累计出口45.33万吨,同比增长22.8%。

点评:海外铜精矿加工费长协价上移,预计将对整个亚太区域起到指导作用,国内冶炼厂与海外矿山谈判结果预计不会低于70美元/吨,加工费上行将会冶炼厂增产创造更多条件。海关数据显示,国内精矿进口回升,二季度国内冶炼厂减产与检修暂告段落,预计下半年存量产能增产节奏将加快,从而供给压力提升将给累库创造条件。基本面角度,铜市场正在逐步转向过剩,未来铜价或受此拖累。但交易角度看,短期宏观预期对铜价影响依然很大,关注市场对通胀的看法及经济前景的预判。

投资建议:基本面正在逐步转向过剩,国内精矿进口持续回升,下半年国内精铜产出压力料将增大,交易层面,宏观利空阶段发酵,对铜价造成较强抑制,趋势上看,铜价处于下行通道,但需要警惕短期宏观预期反复造成的价格反弹。策略上看,中线空单可继续持有。

2.5、有色金属(铝)

SMM统计国内电解铝社会库存75.7万吨(来源:SMM)

2022年6月20日,SMM统计国内电解铝社会库存75.7万吨,较上周四库存下降2.8万吨,较5月末库存下降16.5万吨。其中分地区看,仍是无锡和佛山地区贡献主要降库量。电解铝库存持续降库,除移库的影响外,上周开始铝价走低,市场采购意愿增强,下游采购略显活跃。但据了解佛山地区目前移库气氛逐渐回归稳定,去库减缓,预计后期移库对库存的减量影响走弱。

LME铝库存减3425吨至404450吨。(来源:LME)

6月20日LME铝库存减3425吨至404450吨。

2022年5月进口废铝10.08万吨(来源:海关总署)

据最新海关数据显示,2022年5月进口废铝10.08万吨,同比增加194.0%,环比增加15.91%。2022年1-5月累积进口50.59万吨,同比增加37.5%。

点评:昨日铝价震荡偏弱运行。从SMM公布的铝锭库存数量来看,环比继续去化,且速度较快。无锡和佛山地区去库幅度居前。除了仓单事件造成了短期移库的影响外,上周铝价下跌也令下游拿货意愿回升。不过短期消费总体偏弱,市场对于后市消费复苏预期不足,预计价格依然偏弱运行。

投资建议:建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

美国总统团队将会见石油企业 CEO (来源: Bloomberg)

美国总统拜登: 我的团队本周将会见石油公司的首席执行官们, 他们将被要求证明他们获得的利润是合理的。

厄瓜多尔产量因抗议活动下滑 (来源: Bloomberg)

由于抗议活动, 厄瓜多尔国家石油公司 (Petroecuador) 日产量下降了 2.9 万桶。如果抗议活动持续, 产量可能会降至 12.86 万桶/日。

厄瓜多尔国家石油公司经理 Italo Ceden: 目前石油出口还没有暂停; 如果抗议继续, 本公司可能不得不停止出口。

利比亚产量回升 (来源: Bloomberg)

利比亚石油部长: 利比亚石油产量上升至 70 万-80 万桶/日。

点评: 油价震荡反弹。利比亚产量略回升, 但今年以来, 利比亚产量不稳定性进一步暴露, 整个 OPEC 增产也表现出一定瓶颈, 除了沙特等少数几个产油国外, 其余国家增产不稳定。厄瓜多尔产量因抗议活动略下降, 尽管产量水平不高。短期宏观因素定价, 油价可能维持高波动。

投资建议: 油价维持震荡走势。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

中国聚烯烃 5 月进出口数据公布 (来源: 隆众资讯)

据海关数据统计: 2022 年 5 月份我国聚乙烯进口量在 99.52 万吨, 环比增加 1.47%; 2022 年 5 月份我国聚乙烯出口量在 7.73 万吨, 环比增加 15.55%。2022 年 5 月, 中国聚丙烯进口量在 34.10 万吨, 环比+3.43%, 2022 年 5 月份中国聚丙烯出口量在 21.19 万吨, 环比-3.02%。

聚乙烯下游行业平均工率增加 0.9%, 同比减少 6.7% (来源: 隆众资讯)

聚乙烯下游行业平均工率在 44.9%, 较上前期增加 0.9%, 较去年同期相比减少 6.7%。华东地区受公共卫生事件影响, 订单有所累积, 随着防疫有所放松, 下游工厂逐渐恢复生产, 而其他地区受传统淡季影响, 开工率有所下跌, 然后期随着天气逐渐转热, 包装膜或存转好预期。

聚乙烯产能利用率环比下滑 3.75% (来源: 隆众资讯)

截至目前聚乙烯企业平均产能利用率在 80.79%, 与前期相比下降 3.75%。装置临时检修增多, 检修影响量在 7.44 万吨, 较前期增涨 0.7 万吨, 新增齐鲁石化、浙石化二期、中煤榆林等, 除茂名石化停车检修时间不定外, 其余装置停车时间在 1-2 周左右。库存方面来看, 截至 2022 年 6 月 20 日, 两油库存在 20 万吨, 较上周增加 4.5 万吨, 聚乙烯社会库存虽然较前期

高位略有下跌，但仍在高位。终端需求有限，对高原料价位备货意向偏弱，贸易商出货压力有增无减。

点评：昨日聚烯烃窄幅收跌，绝对价格在低位下，整体成交有所改善，基差小幅走强，基差 PE/PP：-40/-20。在油价的深度下探的过程中，聚烯烃表现相对坚挺。上海石化和茂名石化六月的事件使得市场对于计划外的检修量有一定预期，聚烯烃开工率仍在低位，需求环比改善缓慢，上游和下游库存积累明显。聚烯烃 5 月进出口数据今日公布，总体符合预期，PE 在 3-4 月进口窗口深度关闭的情况下进口量仍徘徊在历史低位，而 PP45 月出口利润较好，出口量仍在高位。但目前海外在通胀和流动性紧缩的影响下，聚烯烃价格进入了下行周期之中，内外价差收敛下，PE 进口压力将逐步增大，PP 出口也已关闭。

投资建议：价格跌至低位后，下游成交有所改善，叠加上游开工率的在此下行，短期跌势或将企稳。但下游开工率、订单量、物流指标仍环比改善仍不明显，向上驱动不足，市场的逻辑也已从国内稳增长切换到海外通胀的不确定性上，短期以震荡对待

2.8、能源化工 (PVC)

6 月 20 日 PVC 现货价格小幅下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场氛围平淡，期货延续大跌，现货成交欠佳，参与者心态较差，主流市场价格继续回落。5 型电石料，华东主流现汇自提 7850-8000 元/吨，华南主流现汇自提 7900-8050 元/吨，河北现汇送 7800-7880 元/吨，山东现汇送到 7900-8000 元/吨。

内蒙古地区 PVC 价格下跌 (来源：卓创资讯)

内蒙地区 PVC 生产企业多数暂不报价，部分报价下调，市场内实单价格下跌，整体成交仍存阻力，实单参考承兑出厂 7550-7700 元/吨，存在更低更高价格成交。

6 月 17 日华东及华南市场总库存增加 (来源：卓创资讯)

上周国内 PVC 市场回落调整，终端成交平稳，偶有放量，但库存仍然略增，增幅环比放缓。截至 6 月 17 日华东样本库存 28.64 万吨，较上一期增 1.63%，同比增 143.74%，华南样本库存 4.69 万吨，较上一期减 0.42%，同比增 20.88%。华东及华南样本仓库总库存 33.33 万吨，较上一期增 1.34%，同比增加 113.24%。

点评：卓创资讯消息，6 月 17 日华东及华南样本仓库总库存 33.33 万吨，较上一期增 1.34%，同比增加 113.24%。虽然 PVC 价格下跌后，下游采买积极性有所提升，但上周 PVC 仍在累库。表明当前供需偏弱的格局并未改变。当前价格下，PVC 单一业务已无利润。后面关注价格继续下行是否会引发供应端的负反馈。

投资建议：美联储持续加息后，国内商品整体氛围极度悲观。由于 PVC 综合利润仍不错，悲观情绪下，价格可能进一步向综合成本靠拢。因此建议投资者不要轻易抄底。

2.9、能源化工 (天然橡胶)

中国 5 月合成橡胶产量同比降 5.5%至 65.4 万吨 (来源：国家统计局)

2022年5月中国合成橡胶产量为65.4万吨，同比下降5.5%。中国1-5月合成橡胶累计产量为311.4万吨，同比下降18.9%。

中国5月外胎产量同比降10% (来源：国家统计局)

2022年5月中国橡胶轮胎外胎产量为7023.3万条，同比下降10%。1-5月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降9.3%至3.40873亿条。

5月全球天然橡胶供应短缺降至19.8万吨 (来源：中国橡胶贸易信息网)

5月全球天胶产量料增4.8%至99.1万吨，较上月增加5.4%；天胶消费量料增4%至118.9万吨，较上月下降2.2%。因全球天胶供应量进一步改善，本月供应短缺降至19.8万吨。

点评：近日胶价明显下跌，主要受市场风险偏好明显走低影响。目前海外产区已经陆续开割，产出季节性增长中。现阶段压制胶价的主要因素仍在于需求端。内需方面，目前国内全钢胎开工率仍偏低运行，目前提升空间有限。外需方面，全球汽车芯片供应短缺问题依然存在。整体来看，在基本面支撑未明显转强的情况下，胶价即便有所反弹，空间也有限。

投资建议：在基本面支撑未明显转强的情况下，胶价即便有所反弹，空间也有限。

2.10、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存继续明显增加 (来源：我的农产品网)

据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示：2022年第24周（6月11日至6月17日），全国主要油厂大豆库存及豆粕库存均上升，未执行合同下降。其中大豆库存为591.82万吨，较上周增加6.65万吨；豆粕库存为108.59万吨，较上周增加13.49万吨；未执行合同为455.5万吨，较上周减少14.6万吨；豆粕表观消费量为134.36万吨，较上周增加5.5万吨。

截至6月12日欧盟本年度大豆进口量约为1394万吨 (来源：我的农产品网)

欧盟数据显示，2021年7月1日到2022年6月12日期间，2021/22年度欧盟27国的大豆进口量约为1394万吨，一周前为1356万吨，去年同期欧盟和英国的大豆进口量为1458万吨。油菜籽进口量约为519万吨，一周前506万吨，去年同期610万吨。豆粕进口量约为1562万吨，一周前1520万吨，去年同期1642万吨。葵花籽油进口量为186万吨，一周前180万吨，去年同期167万吨。棕榈油进口量约为470万吨，一周前453万吨，去年同期512万吨。

阿根廷大豆收获完成99% (来源：我的农产品网)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）发布的周度报告称，截至2022年6月15日的一周，阿根廷2021/22年度大豆收获99%，比一周前的97.4%高出1.6%，平均单产为每公顷2.80吨，低于一周前的2.81吨/公顷。迄今已经收获的大豆产量为4300万吨。该交易所预计2021/2022年阿根廷大豆产量为4330万吨，高于上年的4310万吨。

点评：本周一美盘休市，相应的作物生长报告及周度出口检验报告推迟一天公布。气象预报显示未来一周产区大部分地区土壤墒情变差，进入7-8月市场将围绕美国产区天气情况进

行交易。国内方面，上周油厂大豆压榨量显著上升，下游提货疲弱，豆粕库存再度上升 13.49 万吨至 108.59 万吨。国内现货仍有压力，基差还将继续弱势运行。

投资建议：美豆及豆粕继续高位震荡，关注美国产区天气形势。

2.11、农产品（棉花）

CAI5 月报告将印度 21/22 年度棉花产销预估双双调降（来源：TTEB）

印度棉花协会(CAI)最新报告显示，截至 2022 年 5 月 31 日，CAI 评估印度棉花 2021/22 年度棉花平衡表，与上一年度比较，期初库存减少 90 万吨，产量减少 64 万吨，进口增加 9 万吨，国内需求减少 34 万吨，出口减少 65 万吨，期末库存减少 47 万吨。与 4 月份比较，产量降低 14 万吨，国内需求下调 9 万吨，期末库存减 11 万吨。

中国棉花进口：2022 年 5 月进口 18 万吨（来源：TTEB）

2022 年 5 月进口 18 万吨，环比增 6.8%，同比增 6.8%；2022 年 1-5 月累计进口 98 万吨，同比降 29%；21/22 累计进口 134 万吨，同比降 43%。

美棉出口周报：下年度销售猛增 中国大量采购（来源：中国棉花网）

2022 年 6 月 3-9 日，2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 6010 吨，较前周减少 90%，但较前四周平均值减少 86%，创本年度新低。主要买主是中国（3019 吨）。美国 2022/23 年度陆地棉净出口签约量为 8.62 万吨，主要买主是中国（8.25 万吨）和越南。美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 7.62 万吨，与前周持平，较前四周平均值减少 9%，主要运往中国（2.92 万吨）、越南、印度、巴基斯坦和土耳其。

点评：上周公布的出口数据显示，截至 6 月 9 日当周，中国对下年度美棉进行了大量的签约采购。随着美棉期价的回落，中国加大了对美新棉的签约采购，近三周美新棉周度出口签售快速增加，22/23 年度美棉累计出口签约情况良好，这对外盘有一定的支撑作用，外盘近期跌幅小于郑盘，内外棉倒挂幅度加深。

投资建议：国内上游供应存在压力、下游需求疲弱，郑棉料将延续弱势格局，下方支撑位 18600-19000，随着近日的连续下跌，市场利空情绪得到了一定程度的释放，考虑到外盘、新棉种植成本等，后续下跌趋势或将有所放缓。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司,注册资本金 23 亿元人民币,员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

杨泉

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com