

美联储官员安抚市场，大宗商品剧烈波动



报告日期: 2022-07-15

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 15802167045

Email: dongli.wang@orientfutures.com

外汇期货

美联储理事支持加息 75 基点

美联储官员淡化加息 100 个基点的可能,虽然通胀高企但是美联储需要平衡市场预期不至于过度反应,因此政策走钢丝的难度继续上升,短期美元依旧偏强。

股指期货

国务院总理指出稳经济一揽子政策还有相当的实施空间

近期股市的下跌,源于国内动荡局势叠加疫情扰动。但基本面向好是确定的,故市场并未呈现黯淡的全面下跌之势,而是呈现分化。目前仍需紧盯相应事件的走向。股指波动将加大。

国债期货

上半年,全国一般公共预算收入增长 3.3%

由于近期断供事件发酵,市场对于下半年稳信用和稳增长的信心明显受挫。断供对于债券市场的影响,可能强于二季度经济数据以及 MLF 续作情况的影响,近期债市或偏强。

黑色金属

多家银行:未按时交付楼盘的按揭贷款规模较小,总体风险可控

尽管 6 月中旬减产,钢厂实际库存压力有所缓解,但板材接单依然较差。地产负面消息持续冲击下,对地产链条恢复力度也形成一致预期。我们对矿价维持 90 美金目标价位判断。

能源化工

美国总统拜登将会见沙特王储

原油价格呈现 V 型走势,市场继续交易需求前景预期恶化。



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、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.7、能源化工（PVC）.....	10
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	11
2.10、航运指数（集装箱运价）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

意大利总统马塔雷拉拒绝接受总理德拉吉的辞呈（来源：Bloomberg）

当地时间7月14日19时许，意大利总理德拉吉抵达总统府向总统马塔雷拉递交辞呈，但总统马塔雷拉拒绝接受，并要求通过议会投票确认政府是否仍拥有多数支持。

美联储布拉德表示暂不考虑一次性加息100基点（来源：Bloomberg）

美国圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德接受专访时表示，他支持在本月下旬的会议上只加息75个基点，而不是100个基点。当被问及是否转向支持在7月会议上加息100个基点时，布拉德表示他目前仅支持将幅度控制在50个基点和75个基点之间，“我认为75个基点有很多优点，它使基准利率大致达到了政策制定者认为的中性水平。”

美联储理事支持加息75基点（来源：Bloomberg）

美联储理事 Christopher Waller 表示，在看到6月份的通胀数据后，他支持7月份将基准利率提高75基点，但如果未来的经济数据显示通胀风险加剧，他可能会投票支持采取更激进行动。Waller称，“鉴于CPI数据，我支持再加息75个基点”。虽然CPI数据“令人失望”，但Waller强调，在7月26-27日美联储政策会议召开前公布的其他经济数据也会对自己的投票决定产生影响，比如零售销售和住房数据。Waller表示，“如果那些数据明显强于预期，暗示需求放缓速度还不足以压低通胀，那么我倾向于在7月会议上加大升息力度”。

点评：我们看到美联储官员淡化加息100个基点的可能，虽然通胀高企但是美联储需要平衡市场预期不至于过度反应，因此政策走钢丝的难度继续上升，短期美元依旧偏强。美联储多位官员表态加息100个基点并不在考虑之中，在6月高于预期的CPI后，市场对于7月加息100个基点的预期明显上升，但是美联储官员尤其是此前非常鹰派的官员表态加息75个基点足够，这意味着美联储还是需要考虑政策对于经济的影响，因此不断地调整市场预期，但是经济下行导致政策平衡难度上升，衰退预期继续被强化，美元短期偏强。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

国务院总理指出稳经济一揽子政策还有相当的实施空间（来源：wind）

国务院总理指出，保持经济运行在合理区间，要应对好两难多难问题，既稳增长，又防通胀、注意防输入性通胀。保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。着力稳市场主体稳就业。确保全年粮食丰收，保障煤炭电力稳定供应，夯实稳物价基础。持续推进“放管服”改革，优化营商环境。坚持依法行政。统筹兼顾，防止单打一、一刀切。继续扩大开放，稳外贸稳外资。

上半年全国一般公共预算收入 105221 亿元 (来源: wind)

财政部发布 2022 年上半年财政收支情况。上半年,全国一般公共预算收入 105221 亿元,扣除留抵退税因素后增长 3.3%,按自然口径计算下降 10.2%。与上年同期相比,扣除留抵退税因素后,6 月份全国一般公共预算收入增长 5.3%,增幅由负转正。上半年,全国一般公共预算支出 128887 亿元,增长 5.9%。上半年税收收入中,证券交易印花税收入 1599 亿元,同比增长 11.3%;车辆购置税 1374 亿元,下降 30.7%。国有土地使用权出让收入相关支出 30806 亿元,同比下降 6.4%。财政部表示,下半年经济有望持续回升向好,在此基础上,预计财政收入将逐步回升。

河南村镇银行事件垫付资金来源于处置新财富集团资产所得 (来源: wind)

河南村镇银行事件先期启动了分类垫付资金安排,7 月 15 日起将对 5 万元及 5 万元以下的客户先行垫付。为确保垫付工作稳妥实施,采取分批垫付方式。同时,考虑优先保护普通小额客户合法权益,选择先行垫付单家机构单人合并 5 万元(含)以下客户本金。待 5 万元以下客户本金垫付工作完成后,下一步将陆续启动其他金额客户垫付工作。垫付资金来源于地方公安机关在案件查办过程中,查封、扣押、冻结的新财富集团部分资产处置变现所得资金。

发改委:下半年经济有望继续保持回升势头 (来源: wind)

国家发改委表示,稳经济各项政策进一步落地见效,下半年经济有望继续保持回升势头。面对内外部阶段性、突发性因素冲击,我国经济在较短时间内实现企稳回升,展现出了我国经济的强大韧性和巨大潜力,这充分说明我国经济持续健康发展的良好态势没有改变,支撑高质量发展的生产要素条件没有改变,长期向好的基本面没有改变。随着高效统筹疫情防控和经济社会发展成效持续显现,宏观政策效应进一步释放,下半年经济有望继续回升、运行在合理区间。

点评:近期股市的下跌,源于国内动荡局势叠加疫情扰动。但我们可以看到基本面向好是确定的,故市场并未呈现黯淡的全面下跌之势,而是呈现分化,部分成长股快速反弹。一旦后续疫情不再扩大以及停贷事件得以合理处置,则风险偏好会迅速回归,股指有望收复近日跌幅。但目前仍需要紧盯相应事件的走向。整体来看,波动加大之势在所难免。

投资建议:在中报季来临、疫情走向不确定、国内停贷事件发酵、海外加息预期加剧四重因素影响之下,近期呈现出快速的行业轮动现象,成长板块反弹,价值回落,给投资增加较大困难度。但我们认为短期震荡不改中期向好格局。建议以偏多的思路对待,注意仓位控制。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会 (来源: 中国政府网)

李克强说,保持经济运行在合理区间,要应对好两难多难问题,既稳增长,又防通胀、注意防输入性通胀。保持宏观政策连续性,既要有力,尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度,又要合理适度,不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月,还有相当

的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。

央行开展 30 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10% (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，7 月 14 日以利率招标方式开展 30 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。另有 30 亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

上半年，全国一般公共预算收入增长 3.3% (来源：财政部)

财政部发布 2022 年上半年财政收支情况。上半年，全国一般公共预算收入 105221 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.3%，按自然口径计算下降 10.2%。与上年同期相比，扣除留抵退税因素后，6 月份全国一般公共预算收入增长 5.3%，增幅由负转正。上半年，全国一般公共预算支出 128887 亿元，增长 5.9%。

点评：由于近期断供事件发酵，市场对于下半年稳信用和稳增长的信心明显受挫，期债上涨，银行和地产股走弱。由于资金存在压力，房企交房存在困难，居民选择以断供的方式维护自身权益。断供将冲击居民部门购房以及加杠杆的意愿，也会导致银行对于弱信用资质的主体惜贷，房企资金来源受阻，正常的施工难以进行，进而陷入恶性循环。断供对于债券市场的影响，可能强于二季度经济数据以及 MLF 续作情况的影响，在解决方式/稳信用手段未明确之前，债券市场可能会保持震荡走强的走势。

投资建议：债券市场可能会保持震荡走强的走势

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

梅斯特：没有任何令人信服的证据表明通货膨胀已经见顶 (来源：wind)

美联储梅斯特：CPI 报告都很糟糕，通货膨胀太高了，今天无需做出利率决定，将在 7 月会议上讨论政策路径，没有任何令人信服的证据表明通货膨胀已经见顶，预计美联储将远远超过中性利率，CPI 数据并不显示美联储加息幅度将小于 6 月份（75BP）。

褐皮书：对未来经济增长的预期大多为负面 (来源：wind)

美联储经济状况褐皮书：报告地区对未来经济增长的预期大多为负面，受访者指出，预计未来 6 至 12 个月的需求将进一步减弱；据报告，所有地区的所有消费阶段的价格都大幅上涨，不过四分之三的地区指出，木材和钢材等建筑投入的价格有所回落。总体而言，自 5 月中旬以来，经济活动以温和的速度扩张；然而，有几个地区报告称，需求放缓的迹象越来越多，五个地区的受访者表示，他们担心经济衰退的风险增加。

美国 6 月未季调 CPI 同比升 9.1% (来源：wind)

美国 6 月未季调 CPI 同比升 9.1%，为 1981 年 11 月以来最大增幅，预期升 8.8%，前值升 8.6%；季调后 CPI 环比升 1.3%，创 2005 年 9 月以来新高，预期升 1.1%，前值升 1%；未季调核心 CPI 同比升 5.9%，预期升 5.7%，前值升 6%；核心 CPI 环比升 0.7%，预期升 0.6%，前值升

0.6%。

点评：6月美国CPI超预期，金价先跌后涨波动加剧。具体来看，包括能源、食品、租金、新车及二手车、服务价格等主要项目环比均上涨。虽说近期能源和工业品价格显著回调将缓解七月整体通胀压力，但核心通胀受到支撑意味着通胀很难快速回落，市场对美联储加息节奏进一步强化，目前定价为7月和9月利率会议共加息150bp，7月加息1%的概率上升，同时美元指数冲高回落，表明市场担心美联储如此激进的加息将引发经济硬着陆，实际经济数据表明居民消费和企业利润也确实在加快回落，美联储加息面临的挑战增加。

投资建议：金价筑底回升，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

甘其毛都口岸通关逐渐增加（来源：汾渭）

进口蒙煤方面，昨日甘其毛都口岸通关542车，通关高位震荡运行。另外巴彦淖尔市疫情防控指挥部决定自7月12日24时起继续在全市实行3天临时管控措施，因外运仍停滞，口岸库存增至近两年高位，蒙煤市场偏弱运行，近两日下游询货冷清。

钢厂近期有第三轮提降预期（来源：Mysteel）

山西冶金焦市场弱稳运行，少数钢厂近期有第三轮提降预期。目前多数焦企面临亏损，焦企开工率走低，整体焦炭供应趋弱；焦炭发运尚可，受降价预期影响部分焦企发运减少，场内库存稍有堆积，但整体库存仍在低位。焦煤价格弱势运行，但整体降价不及预期，焦企多压缩原料库存，按需采购为主；钢厂方面，钢厂陆续新增高炉检修，焦炭需求趋弱。

山西炼焦煤市场稳中偏弱运行（来源：Mysteel）

山西炼焦煤市场稳中偏弱运行。供应方面，矿方出货情况不佳，临汾地区代表瘦煤矿点相继下调150元/吨。下游方面，随着钢坯价格继续下跌，双焦市场情绪低迷，焦企按需采购，洗煤厂以观望居多，总体采购意愿趋弱。整体来看，炼焦煤价格短期内仍有进一步降价空间。

山西炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

山西炼焦煤市场偏弱运行。成材需求疲软，各品种价格均有不同程度下调，钢厂利润不断压缩，对原料仍有降价意愿，采购节奏放缓，第三轮落地预计增强，市场情绪偏悲观，带动炼焦煤成交走弱，今日竞拍情况表现一般，流拍现象增多，部分未执行完前期订单的煤矿，价格暂平稳，多数有下调计划。

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行。巴彦淖尔市疫情防控指挥部决定自12日24时起全市疫情管控延长3天，国内某钢厂原定于今日招标蒙5#精煤，受国内钢坯价格影响临时取消。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤1900元/吨，蒙5#精煤2315元/吨。

6月中国进口煤及褐煤1898.2万吨（来源：海关总署）

6月中国进口煤及褐煤 1898.2 万吨，较上月减少 156.7 万吨，同比下降 33.1%；1-6 月累计进口煤及褐煤 11500.1 万吨，同比下降 17.5%。

点评：焦煤现货开始再次下行，部分精煤价格提降。近期国产端安全检查增加，国产开工下降。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关 542 车，通关高位震荡运行。库存方面，海运煤增加，港口库存上升。但焦炭价格继续提降，焦化厂继续亏损，拿货意愿不强。焦炭现货第二轮提降终于落地，提降幅度 200 元/吨。山西冶金焦市场弱稳运行，少数钢厂近期有第三轮提降预期。由于近期焦煤价格坚挺，提降后焦化厂亏损幅度较大。供应方面，随着铁水产量下降，焦化厂开工率继续下降，同时落实第二轮降价后焦企亏损程度加剧，限产焦企陆续增多。247 铁水降至 226，需求再度下滑。

投资建议：需求下降基本面偏弱，震荡走势为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

印度的 NMDC 正考虑在澳大利亚勘探铁矿（来源：Mysteel）

印度国营矿业公司 NMDC 正在考虑勘探和开发西澳大利亚 Mount Bevan 矿区。公司表示，除了展开对铁矿石的勘探，公司还将关注其他矿物，如铜、锂和钨。如果该项目被证实可行，Mount Bevan 矿区预计将投资 30-40 亿美元

淡水河谷：中宅精混矿项目在中国开工建设（来源：Mysteel）

淡水河谷告知，由淡水河谷、江苏沙钢集团有限公司（“沙钢”）与宁波舟山港股份有限公司（“宁波舟山港”）合作的中宅精混矿项目（“项目”）已开工建设。该项目将由宁波舟山港负责施工，预计将于 2023 年下半年投产。项目计划在中国浙江省中宅矿石码头建设筒仓精混矿设施，以混合至多 8 种不同的铁矿石产品，项目年产能为 1500 万吨。

多家银行：未按时交付楼盘的按揭贷款规模较小，总体风险可（来源：财联社）

7 月 14 日，多家银行针对断供楼盘的按揭贷款事件作出回应，表示贷款规模较小，总体风险可控，将严格落实金融监管要求，积极配合地方政府做好“保交楼、保民生、保稳定”金融服务，维护房地产市场平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。

点评：随着市场对地产终端情绪进一步恶化，钢材价格再度跌破现金成本，新一轮减产或继续开启，铁矿掉期隔夜跌破 100 美元/吨，国内盘面跌幅超 5%。此轮下跌更多源自产业端持续堆积的悲观情绪。尽管 6 月中旬减产，钢厂实际库存压力有所缓解，但板材接单依然较差。地产负面消息持续冲击下，对地产链条恢复力度也形成一致预期。叠加海外风险情绪较高，整体黑色或面临持续负面冲击。考虑成本边界，我们对矿价维持 90 美金目标价位判断。

投资建议：随着市场对地产终端情绪进一步恶化，钢材价格再度跌破现金成本，新一轮减产或继续开启，铁矿掉期隔夜跌破 100 美元/吨，国内盘面跌幅超 5%。此轮下跌更多源自产业端持续堆积的悲观情绪。尽管 6 月中旬减产，钢厂实际库存压力有所缓解，但板材接单依然较差。地产负面消息持续冲击下，对地产链条恢复力度也形成一致预期。叠加海

外风险情绪较高，整体黑色或面临持续负面冲击。考虑成本边界，我们对矿价维持 90 美金目标价位判断。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

上半年全国造船完工量同比下降 11.6% (来源：工信部)

7 月 14 日，据工信部消息，2022 年 1-6 月，全国造船完工量 1850 万载重吨，同比下降 11.6%，其中海船为 593 万修正总吨；新接订单量 2246 万载重吨，同比下降 41.3%，其中海船为 1113 万修正总吨。截至 6 月底，手持订单量 10274 万载重吨，同比增长 18.6%，其中海船为 4229 万修正总吨，出口船舶占总量的 88.7%。

成都第二批次集中出让土地揽金 402 亿元 (来源：财联社)

7 月 14 日，2022 年成都第二批次集中出让活动结束，55 宗涉宅地块最终以总计 402.4 亿元成交 53 宗地块收官。此次累计成交总建面约 410 万平方米，平均楼面价约 9732 元/平方米。18 宗溢价成交的地块中，11 宗地块达到最高限价，主要分布在高新区大源及新川、武侯区红牌楼及武侯新城、锦江区牛王庙、青羊区外光华及成飞工业园、天府新区锦江生态带、龙泉驿区十陵等板块。35 宗地块底价成交，2 宗地块流拍。整体溢价率 5.3%，流拍率 3.6%。

截至 7 月 14 日主要城市钢材社会库存减少 34.74 万吨 (来源：Mysteel)

截至 7 月 14 日，国内主要城市钢材市场库存环比减少 34.74 万吨至 1432.74 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 42.55 万吨至 727.15 万吨，线材库存环比减少 6.90 万吨至 157.05 万吨，热轧库存环比增加 9.48 万吨至 284.98 万吨，冷轧库存环比增加 3.22 万吨至 138.73 万吨，中厚板库存环比增加 2.01 万吨至 124.83 万吨。

点评：本周建材库存去化速度还比较正常，而板材整体转为累库，核心因素还在于建材减产力度明显更大。而近期高温天气对需求仍有比较明显的压制，螺纹钢表观消费量下降到 300 万吨以下。由于近期钢厂废钢消耗下降较多，加上电炉减产，使得建材供应下降速度较快，也拉动了库存去化。但板材目前库存形势依然比较不乐观，也意味着需要进一步的铁水减产才能推动板材的去库，也成为了负反馈的进一步驱动。同时地产方面的风险因素仍在发酵，钢价仍处于弱势格局。

投资建议：钢价依然偏弱运行，关注板材端的压力。

2.5、能源化工（原油）

商务部：有关各方应努力劝和促谈 (来源：央视)

商务部新闻发言人束珏婷：我们注意到相关报道。当前，国际油价高企，成为推高全球通胀的主要因素之一，国际社会对此广泛关注。7 月 5 日，刘鹤副总理应约与耶伦财长举行视频通话，在通话过程中美方介绍了对有关国家石油价格设置上限的想法。中方认为，这个问题十分复杂，解决问题的前提是，有关各方应努力劝和促谈，推动乌克兰危机局势降温，而不是升温，这符合各方利益。

美国总统拜登将会见沙特王储 (来源: Bloomberg)

美国总统拜登将于以色列夏令时间下午 6 点 45 分 (北京时间 11 点 45 分) 会见沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼, 将于周六会见埃及总统和阿联酋总统。

俄罗斯希望通过制定新基准来控制油价 (来源: Bloomberg)

一份文件显示, 俄罗斯主要部门、国内石油生产商和央行计划 10 月份在一个全国性的平台上启动石油交易。根据该计划, 俄罗斯将努力吸引外国合作伙伴购买石油, 以实现足够的交易量, 以便在 2023 年 3 月至 7 月之间建立一个定价基准。

点评: 原油价格呈现 V 型走势, 市场继续交易需求前景预期恶化。近几日常需关注美国总统拜登与沙特王储的会面。沙特未来产量政策是供应端一个不确定因素, 作为仍然拥有闲置产能的国家, 沙特可能继续释放闲置产能, 但实际规模和释放速度可能受到谈判等因素干扰。

投资建议: 短期维持宽幅区间波动状态。

2.6、能源化工 (LLDPE/PP)

本周 PP 部分下游领域开工环比上周有所下滑 (来源: 卓创资讯)

本周 PP 部分下游领域开工环比上周有所下滑, 根据卓创资讯监测, 塑编样本企业开工环比下降 2 个百分点, BOPP 膜样本企业开工环比下降 3 个百分点, 注塑企业开工相对稳定。塑编、BOPP 膜行业来看, 企业新订单无改善, 成品库存高位, 尤其塑编企业成品库存依然偏高, 高温天气影响下, BOPP 膜、塑编企业均有降负荷的情况。注塑方面来看, 均聚注塑类企业订单依然平淡, 部分小企业开工偏低, 共聚注塑类企业开工无明显变化, 但成品库存有所去化。目前下游工厂原料库存在 5-10 天之间, 原料弱势下, 企业备货意愿不强, 随用随拿, 观望居多。

本周 PE 下游开工多数稳定 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 下游开工多数稳定。农膜开工上升 2 个百分点至 21%, 其余行业开工暂稳, 目前下游除农膜外各行业主流开工在 38%-59%。农膜需求跟进缓慢, 行业开工提升有限。棚膜订单有所增加, 但工厂订单累积不多, 多数工厂开工依旧偏低。管材方面, 由于终端需求延续疲软, 下游工厂订单减少, 开工维持低位, 成品库存累积。近期原料价格持续下跌, 工厂采购谨慎, 对原料市场的支撑力度有限。

本周国内聚烯烃供应下滑 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 开工负荷在 75.57%, 较上周下降 1.78 个百分点。本周国内聚丙烯装置开工负荷为 82.00%, 较前一周下滑 1.99 个百分点, 较去年同期下滑 6.19 个百分点。

点评: 海外衰退预期、国内疫情再度扩散叠加油价的下跌使得聚烯烃市场仍处于弱势之中, 下游观望情绪浓厚。高温天气下, BOPP、注塑开工均有降负的情况, BOPP 订单天数亦有下滑。同时, 六月中旬时较好的投机性需求的释放也使得下游原料库存充足, 不着急备货。

但供应的下滑也使得整体供需处于较为均衡的状态，上游和中游库存压力并不突出。目前聚烯烃盘宏观因素驱动远远大于基本面驱动，短期宏观情绪仍处于弱势之中，期价仍无反弹驱动，短期仍以观望为主。

投资建议：目前聚烯烃盘宏观因素驱动远远大于基本面驱动，短期宏观情绪仍处于弱势之中，期价仍无反弹驱动，短期仍以观望为主。

2.7、能源化工（PVC）

7月14日PVC现货价格小幅反弹（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场氛围改善，期货震荡为主，上午成交较好，下午再次转弱。5型电石料，华东主流现汇自提6300-6430元/吨，华南主流现汇自提6330-6480元/吨，河北现汇送6280-6380元/吨，山东现汇送到6350-6430元/吨。

内蒙古地区PVC价格区间整理（来源：卓创资讯）

内蒙地区PVC生产企业多数暂不报价，实单商谈为主，市场内贸易商出货实单价格较低，买盘稀少，整体成交存阻力，实单参考承兑出厂6000-6050元/吨，存在更低更高价格成交。

7月14日当周PVC开工率负荷小幅提升（来源：卓创资讯）

本周国内PVC行业整体开工负荷率小幅提升，周内新增检修企业不多，且多数检修或临时停车时间较短，前期检修企业多数于本周恢复开工，虽部分企业开工负荷率略降，但整体开工负荷率略有提升。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷79.7%，环比提升2.57个百分点；其中电石法PVC开工负荷80.23%，环比提升3.49个百分点；乙烯法PVC开工负荷77.73%，环比下降0.84个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷79.7%，环比提升2.57个百分点。当前PVC上游生产企业盈利已被大幅压缩，高成本产能开始部分陷入亏损。但从当前的开工数据来看，这并未造成大范围的供应缩减。关注后续上游亏损情况。

投资建议：随着盘面价格逼近上游综合成本，盘面开始出现企稳迹象。V下跌最流畅的阶段可能已经过去。但需要注意的是，由于内需仍疲软，轻微的供应收缩能否使得PVC去库有待观察。而市场情绪若再次悲观，V可能会尝试击穿成本，进一步缩减供应。投资者误轻言抄底。

2.8、能源化工（天然橡胶）

上半年越南天胶、混合胶合计出口量同比增8.9%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022年上半年，越南出口天然橡胶合计34.7万吨，较去年的30.3万吨同比增14.5%。其中，标胶出口21.4万吨，同比增6.5%；烟片胶出口3.2万吨，同比增3.2%；乳胶出口9.7万吨，同比增43%。

上半年中国进口橡胶同比增3.1%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022年6月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计53.6万吨,较2021年同期的46.2万吨增加16%。2022年1-6月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计339.6万吨,较2021年同期的329.4万吨增长3.1%。

二季度欧洲替换胎市场销量增5.5%(来源:中国橡胶贸易信息网)

近日,欧洲轮胎和橡胶制造商协会(ETRMA)发布市场数据显示,2022年二季度欧洲替换胎市场销量同比增加5.5%至6271万条。其中,乘用车胎销量同比增5.7%至5604.3万条;卡车胎出货量同比增10.6%至356.2万条;农用胎出货量同比降21.4%至26.5万条;摩托车/踏板车胎出货量同比微增0.4%至283.6万条。

点评:近日橡胶期价加速下跌,主要有两方面因素,一方面近期国内多地疫情再起、全球经济衰退预期下,市场对需求端的担忧情绪持续发酵,国内工业品普遍大幅下挫;另一方面,橡胶自身基本面依然乏善可陈。供给方面,目前国内外主产区已经开割,天气状况正常的情况下,产量季节性爬升中。需求方面,年后以来,国内全钢胎开工率持续偏低运行。公路货运量不足、运费低迷、政策刺激后重卡新车保有量过高等现象持续存在,对国内重卡新增需求构成明显压制,也拖累了卡客车配套胎需求;环保限产、疫情等因素冲击下,国内大宗货物和长途货物运输的公路运输需求不足,导致卡客车替换胎市场需求减弱。当前轮胎企业新增订单有限,行业低价竞争激烈。

投资建议:基本面支撑未明显转强加上市场悲观情绪持续发酵,短期胶价或继续承压运行。

2.9、农产品(棉花)

棉花出疆汽运费近期基本持稳(来源:TTEB)

棉花出疆汽运费近期基本持稳;当前北疆奎屯至山东菏泽汽运费约在830元/吨左右,南疆巴州至山东菏泽汽运费约在890元/吨左右,南疆库尔勒至山东菏泽汽运费约在780元/吨左右(含税非裸车价)。

印度南部生产放缓 棉纱价格再度下挫(来源:中国棉花信息网)

7月12日,印度南部的织造与服装行业因开斋节假期,生产节奏有所放缓,同时,来自欧美的订单有限,终端需求持续疲软,棉纱价格面临进一步下滑,且在短期内难以改善。当地贸易商表示,孟买市场的棉纱价格普降0.19美元/公斤,低支纱的降幅比高支纱更大,鲁普尔市场的棉纱价格普降0.04-0.06美元/公斤

7月14日储备棉轮入实际成交6000吨(来源:中国棉花网)

7月14日储备棉轮入实际成交6000吨,其中新疆库成交0吨,内地库成交6000吨,成交率100%。成交均价16286元/吨,较前一日涨32。

点评:7月13日国储第一批收储开始启动,7月13日和7月14日两天都是100%成交,成交均价分别为16254元/吨和16286元/吨。政策规定轮入竞买的最高限价为前一工作日国内现货价格,支持力度比此前市场预期弱。尽管棉纱理论即期生产已有利润,但新增订单不足,而且在不足50%的开工率情况下,产成品库存还在高位累积,目前内需疲软,而海外

对疆棉的抵制令外单也面临很大不确定性，下游市场信心依然较弱，对原料采购仍谨慎，关注7-9月份秋冬订单的下达情况。

投资建议：目前新疆轧花厂亏损幅度较大，来看很多轧花厂很难按期实现“双结零”，上游商业库存压力较大，下游消费依旧疲弱，陈棉市场的这些问题还没有得到解决，而新疆新棉预期丰产，市场对新棉收购存在担忧；第一批收储政策量及竞买规则令市场多头失望，郑棉弱势格局料将延续，利空的外部宏观环境对空头氛围也有加持作用，不猜底，后续继续关注宏观面、政策面动态及下游需求情况。

2.10、航运指数（集装箱运价）

船公司暂时停止吉大港订舱服务（来源：搜航网）

船公司HMM发布了“吉大港港务局关于危险货物的新指令”的通知。通知表示，由于有集装箱堆场发生火灾，造成40多人伤亡和300多人受伤，吉大港港务局(CPA)宣布收紧港口和码头处理危险货物的安全规定。HMM决定立即停止接受前往孟加拉国任何港口的危险品订舱，直至另行通知。在孟加拉港口卸货或转运的危险品货物类别包括：2.1/2.2/2.3/3/4.1/5.1/5.2/UN NO. 2789。

德国主要海港码头工人罢工升级（来源：搜航网）

由于与雇主的劳工合同谈判陷入僵局，德国码头工人将从今天开始进行为期48小时的罢工行动。此次罢工将导致汉堡港、不来梅港和威廉港等主要集装箱港口的运营中断。12,000名码头工人计划从今天(14日)早上6点至周六(16日)早上6点停止在德国港口的工作。这是日益激烈的工资纠纷中第三次罢工，也是该国40多年来持续时间最长的一次码头罢工。

洛杉矶/长滩/奥克兰港卡车司机宣布罢工（来源：搜航网）

在洛杉矶和长滩港运输进出口集装箱的卡车司机计划周三(当地时间7月13日)举行罢工，以抗议一项有争议的加州法律“AB5法案”。报道称，该法案旨在限制使用独立运营商，并在很大程度上将司机归类为雇佣员工。加州卡车运输协会(CTA)指出，该法律规定了三个标准，以确定卡车司机是属于雇员还是独立运营商。据卡车司机利益集团称，其中第二个标准实际上排除了阻止被重新归类为雇员的可能性。加州约有70,000名卡车车主和经营者，CTA表示，他们中的大多数人对他们的独立身份感到满意，并且不希望成为雇员。CTA数据显示，服务于洛杉矶、长滩和奥克兰港口的卡车司机中，超过70%是业主运营商。

点评：旺季影响加上国内管控边际放开，集装箱需求短期仍然维持偏强。供应方面，美国港口拥堵继续恶化，罢工引发欧洲拥堵维持高位。供需面再度偏紧，运价下行不易，但宏观预期走弱、消费者信心下滑，运价向上动能不足，预计短期维持震荡。短期国内疫情有所反弹，疫情管控是否会有进一步收紧有待观察。

投资建议：旺季影响加上国内管控边际放开，集装箱需求短期仍然维持偏强。供应方面，美国港口拥堵继续恶化，罢工引发欧洲拥堵维持高位。供需面再度偏紧，运价下行不易，但宏观预期走弱、消费者信心下滑，运价向上动能不足，预计短期维持震荡。短期国内疫情有所反弹，疫情管控是否会有进一步收紧有待观察。

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

王冬黎

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