

风险偏好持续走低，等待美国 6 月 CPI 数据



报告日期: 2022-07-13

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

美国劳工统计局称网上流传的 6 月通胀报告是假的

我们看到 IMF 下调了对于美国的 GDP 预测并上调失业率预测，这表明美国经济衰退的风险愈发增加，短期市场依然受到高通胀的影响，风险偏好持续走低，美元高位震荡。

股指期货

大连市提高个人住房公积金最高贷款额度

A 股近两日的回调有多重因素导致，但总体上基本面向好，回调不改 A 股向上格局。发改委进行户籍制度改革意义重大。人口自由流动是发展的基础，将极大影响到国内分配格局。

贵金属

美联储巴尔金：让经济软着陆“非常具有挑战性”

金价震荡收跌，市场等待即将公布的美国 6 月 CPI 数据，美元指数表现强势，欧元则一度跌破平价，原油价格大跌和商品的集体走弱也拖累黄金表现。

黑色金属

国家发改委：推动政府投资重点工程项目实施以工代赈

钢价继续大幅下挫，市场担忧因素一方面源于近期国内疫情风险的再度升温，若管控措施加严将再度压制需求。另外，近期地产方面也存在风险事件的释放，钢价仍呈弱势格局。

有色金属

铜陵有色：二季度现货加工费平均水平维持 80/8.0 左右

经济衰退担忧升温且考虑到美联储政策边际暂未转向，全球显性库存持续回升，基本面与宏观利空共振，对铜价形成较强抑制。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	7
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.10、能源化工（纸浆）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11
2.12、农产品（棉花）.....	11
2.13、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）

美国劳工统计局称网上流传的6月通胀报告是假的（来源：Bloomberg）

“我们知道一份假的2022年6月消费者价格指数报告正在网上流传，”劳工统计局发言人Cody Parkinson在电邮声明中表示。Parkinson说，劳工部计划于周三上午8:30在华盛顿发布6月CPI报告。假报告开始在社交媒体上流传之时，股市跌至盘中低点。网上流传的这份报告模仿了上个月CPI报告的格式，修改了日期和数字。其中的一些内容证明它是假货，包括一张图表中的数字与文字部分不符。

里士满联储行长对7月份加息50或75基点持开放态度（来源：Bloomberg）

里士满联储行长Thomas Barkin对于本月晚些时候美联储的加息幅度持开放立场。“我是那种喜欢把选择权保留到开会当周的人，我不希望在离会议还有两周的时候就做决定，”他周二在北卡罗来纳州夏洛特发表讲话后对记者表示。“但我认为上次鲍威尔主席给出的前瞻指引非常合理。我们将在会议前得到一些更多信息，重要的是我们将获得CPI数据。我会保留判断。”

IMF下调美国GDP预估并提高失业率预测（来源：Bloomberg）

国际货币基金组织（IMF）下调美国今明两年经济增长预测，并上调了直至2025年的失业率预估，警告称通胀全面上升对美国 and 全球经济都构成“系统性风险”。IMF执行委员会周二表示，美国今年GDP料将增长2.3%，低于上月预测的2.9%。

点评：我们看到IMF下调了对于美国的GDP预测并上调失业率预测，这表明美国经济衰退的风险愈发增加，短期市场依然受到高通胀的影响，风险偏好持续走低，美元高位震荡。IMF下调对美国GDP并上调失业率预测，目前市场已经对于美国经济衰退的预期进一步上升，但是由于短期通胀依旧高企，政策加息节奏维持高压，对于风险偏好而言可能是非常不利的局面。伪造CPI数据被辟谣，但是市场依旧处于高度并不稳定状态。

投资建议：短期美元依旧偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

大连市提高个人住房公积金最高贷款额度（来源：wind）

大连市提高个人住房公积金最高贷款额度，市本级最高额度由单人40万元，双人70万元，提高至单人45万元，双人80万元；其他区域由单人33万元，双人58万元，调整为单人40万元，双人67万元。这是大连市近十年来首次提高个人住房公积金最高贷款额度。

发改委发文围绕七大建设领域，推动实施以工代赈（来源：wind）

国家发改委出台《关于在重点工程项目中大力实施以工代赈促进当地群众就业增收的工作

方案》，明确将围绕交通、水利、能源、农业农村、城镇建设、生态环境、灾后恢复重建等七大建设领域，推动政府投资重点工程项目实施以工代赈。国家层面将列出适用以工代赈的重点工程项目，分领域形成年度项目清单。

发改委：深化户籍制度改革，放开放宽落户限制（来源：wind）

发改委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》提出，深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，试行以经常居住地登记户口制度；全面取消城区常住人口300万以下的城市落户限制，确保外地与本地农业转移人口进城落户标准一视同仁；全面放宽城区常住人口300万至500万的I型大城市落户条件。完善城市住房体系，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，夯实城市政府主体责任，稳地价、稳房价、稳预期。

点评：A股近两日的回调有多重因素导致，一是积累的涨幅已经较为可观，资金离场；二是国内疫情不确定性加剧；三是海外衰退预期加剧。总体上看基本面向好，社融信贷超预期也预示了信贷扩张正在进行中。回调不改A股向上格局。另外，发改委发文进行户籍制度改革，意义重大。人口自由流动是发展的基础，在未来很长时间内，将极大影响到国内分配格局。

投资建议：在中报季来临、疫情走向不确定、海外衰退预期三重因素影响之下，近期呈现出快速的行业轮动现象，给投资增加较大困难度。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。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量下降（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少1.74吨，当前持仓量为1021.53吨。

IMF下调美国2022年GDP增长预期至2.3%（来源：wind）

IMF：下调美国2022年GDP增长预期至2.3%，之前料增长2.9%。将美国2023年GDP增长预期从6月的1.7%下调至1.0%。上调美国2024、2025年GDP增长预期。将2022年美国失业率从6月的3.2%上调至3.7%。预计2024年和2025年美国失业率将超过5%。

美联储巴尔金：让经济软着陆“非常具有挑战性”（来源：wind）

美联储巴尔金：让经济软着陆“非常具有挑战性”；担心美国是否有能力应对未来的衰退。支持尽可能快速地加息至中性水平；现在说7月加息50还是75个基点还为时过早；很有可能需要加息至具有限制性的范围。

美国6月NFIB小型企业信心指数不及预期（来源：wind）

美国6月NFIB小型企业信心指数89.5，预期92.5，前值93.1。

点评：金价震荡收跌，市场等待即将公布的美国6月CPI数据，美元指数表现强势，欧元则一度跌破平价，原油价格大跌和商品的集体走弱也拖累黄金表现。欧元区7月zew经济景气指数超预期走弱，经济压力越来越大。美国数据同样不佳，6月小企业信心指数超预期下滑，当前持续的高通胀和需求减弱已经使得企业利润自年初以来开始触底回落，企业端数据业已形成下行趋势，包括官方和机构在内都显著下调经济增长预期，如巴尔金所说，实现经济软着陆非常具有挑战。

投资建议：黄金震荡筑底。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

临汾乡宁市场部分煤种价格下调（来源：Mysteel）

临汾乡宁市场部分煤种价格下调150元/吨，低硫瘦精煤（A10S0.6G58）执行2230元/吨，低硫瘦焦精煤（A8.5S0.6G69）执行2350元/吨，低硫瘦焦精煤（A10S0.6G72）执行2320元/吨，低硫主焦精煤（A10.0S0.4G80）执行2750元/吨，以上均为出厂价现金含税，自13日零时起执行。

钢厂计划提降焦炭第三轮（来源：Mysteel）

山西炼焦煤市场偏弱运行。今日下午唐山钢坯价格再跌60元，钢材持续走弱，个别钢厂表示会提降第三轮。随着提降的声音出现，市场买货行为显得更加谨慎，竞拍市场成交氛围冷清。短期下游需求低迷无法支撑上游市场走强，双焦价格或将会承压下行。

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行（来源：Mysteel）

12日晨间蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行。昨日三大主要口岸通关总车数接近930车，甘其毛都口岸外运积极协调中。三大主要口岸总通关车数较上周同期增93车。后期重点关注边境疫情形势、下游钢厂利润情况以及国内炼焦煤市场走向等对蒙煤市场的影响。

点评：焦煤现货企稳，国产端部分地区开工率继续小幅下降，整体开工仍在高位。蒙煤方面，周中乌拉特中旗甘其毛都镇发现2例核酸检测结果初筛阳性人员，口岸外运煤暂停外运。后周末恢复通关，目前通关在500车左右。策克口岸蒙煤通关4天，日均通关131车。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，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。后期来看，铁水本周下降幅度较大，需求仍未好转，短期并未转势。

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（螺纹钢/热轧卷板）

国家高速公路中仍有约2.8万公里待建路段（来源：国家发改委）

发改委基础设施发展司副司长周小棋周二表示，从国家公路未来建设需求看，根据匡算，

国家高速公路中仍有约 2.8 万公里待建路段，另有约 3 万公里繁忙路段需要扩容改造，普通国道中有约 11 万公里需要建设和改造，未来建设任务仍然繁重，国家公路建设对于拉动有效投资将继续发挥关键作用，为稳住经济大盘提供有力支撑。

国家发改委：推动政府投资重点工程项目实施以工代赈（来源：中国政府网）

7 月 12 日，国办转发国家发展改革委《关于在重点工程项目中大力实施以工代赈促进当地群众就业增收的工作方案》。《工作方案》指出，在重点工程项目中大力实施以工代赈，既是促进有效投资、稳就业保民生、拉动县域消费、稳住经济大盘的重要举措，也是推动人民群众共享改革发展成果、提高劳动者素质的有效手段。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，进一步扩大以工代赈投资规模，充分发挥以工代赈政策作用。

沙永中钢厂 2022 年 7 月中旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022 年中天 7-2 期计划量，螺纹 6 折（上期 6 折）；线材和盘螺 2 折（上期 2 折）。永钢 7-2 期计划量，螺纹 5 折（上期 3 折），线材和盘螺 6 折（上期 6 折）。沙钢 7 月计划量 2 折（上月 4 折），盘螺 2 折（上月 4.5 折）。

点评：钢价继续大幅下挫，近期基本面偏弱状态延续。市场担忧的因素主要源于两方面，一是国内疫情风险近期有再度提升的可能，市场担忧疫情的管控措施进一步加严，使得需求再度受到压制。另外，地产方面近期也有部分开发商风险提升的可能，7 月份以来高频商品房成交数据明显回落，也印证了 6 月份市场的快速回暖不可持续。总体来看，钢价偏弱的趋势并没有变化，而在价格大幅下挫后，可能市场会出现较大的波动，建议关注风险。

投资建议：钢价仍呈偏弱格局，大幅下挫后建议前期空单适当减仓。

2.4、有色金属（铜）

铜陵有色：二季度现货加工费平均水平维持 80/8.0 左右（来源：上海金属网）

铜陵有色 7 月 11 日在互动平台表示，公司冶炼加工费分为长单和现货两种模式。2022 年度长单加工费为 65/6.5；二季度现货加工费平均水平维持在 80/8.0 左右，较一季度有所上升。

云南铜业：上半年净利同比预增 158%-197%（来源：上海金属网）

公司公告，2022 年上半年预计实现归母净利润 6.5 亿元-7.5 亿元，同比增长 158%-197%。报告期内，公司产品价格同比上涨。

三菱：秘鲁 Quellaveco 项目开始生产铜精矿（来源：上海金属网）

外电 7 月 12 日消息，日本贸易公司周二表示，全球矿商英美资源集团（Anglo American）和日本三菱公司（Mitsubishi Corp）共同拥有的秘鲁 Quellaveco 铜矿开始生产铜精矿。该项目预计年产量 30 万吨，在该行业是为数不多的规模可观的项目之一。

点评：市场继续笼罩在经济衰退预期之中，欧洲经济下行节奏有加快倾向，且美联储政策边际暂未显著调整，经济周期与政策预期共同施压铜价，成为这波下行最核心的驱动。基本面角度，全球显性库存逐步回升，供给端表现出更强的惯性增长，这将对铜价产生基本

面转弱的预期，从而助推行情，总体上看，铜价震荡下行的趋势或延续。

投资建议：经济衰退担忧升温，尤其是欧洲区域，且考虑到美联储政策边际暂未转向，全球显性库存持续回升，基本面与宏观利空共振，对铜价形成较强抑制，策略上看，建议继续偏空思路对待。

2.5、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

天津锌：临近交割，部分贸易商佛系出货；上海锌：升水上行乏力，市场均价成交为主；广东锌：现货相对短缺，持货商挺价出货。

LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 82675 吨，减少 100 吨；锌注册仓单 22475，注销仓单 60200。

6 月国内精锌产量环比减少 2 万吨（来源：安泰科）

对国内 52 家冶炼厂（涉及产能 637 万吨）产量统计结果显示，2022 年 1-6 月样本企业锌及锌合金产量为 263.5 万吨，同比减少 2.9 万吨或 1.1%。根据统计，6 月份单月产量为 43.4 万吨，同比减少 3.6%，环比减少 2 万吨，日均产量环比减少 1.2%。修正后的 2022 年 5 月份样本总产量为 45.4 万吨，同比增加 3%。7 月初，主要冶炼厂产品库存（含锌合金）为 3 万吨，较 6 月初减少 6700 吨，主要是冶炼厂检修消化厂库所致。

点评：今年以来国内精炼锌产量持续不及市场预期，主要原因在于原料供应偏紧以及炼厂利润承压。外生扰动加之价格回调对炼厂利润的压缩，6 月国内精炼锌产量环比回落，与此同时，作为重要供应补充的进口也因比价因素而发生贸易流向逆转，前 5 个月转为净出口，国内精炼锌供应较历年同期降幅明显。需求方面，随着国内疫情峰值已过，终端需求缓慢复苏，同时基建发力也有望提振锌锭需求，近期价格回调时下游补库需求有所释放，加速库存去化。

投资建议：近期海内外均转为 back 结构，现货市场偏紧对价格构成一定支撑，短期价格有望企稳反弹，但宏观预期反复，下半年锌或仍难以走出独立行情，建议跨品种套利时将锌作为多头配置。

2.6、有色金属（铝）

广东铝棒加工费继续上调（来源：SMM）

SMM A00 铝价继续下跌 190 元/吨，佛山地区铝棒加工费高位继续上涨，无锡、南昌、山东等地加工费持稳运行。具体华东市场今日Φ90 棒加工费维持 650-700 元/吨附近，Φ120Φ178 铝棒今日主流报价 500-550 元/吨左右。华南市场具体Φ90 棒主流报价 950-1000 元/吨，Φ120 Φ178 铝棒主流报价 800-850 元/吨，较昨日上调 50 元/吨左右。

华南铝现货跌破 1.8 万元/吨大关（来源：SMM）

MM7月12日讯：今日早盘冲高回落，沪铝07合约勉强运行于18000元/吨线上，起初，华南持货商挺价报价，但市场接货意愿并不强，贴水较大的情况下，贸易商低价接货入场，大户低价收货，也在一定程度上打压华南现货升贴水，今日SMM佛山铝价对07合约贴水160元/吨，较昨日再度下调10元/吨，现货均价跌破1.8万元/吨至17850元/吨，较昨日跌210元/吨。

下游消费走淡且看跌情浓下 (来源：SMM)

SMM7月11日讯：今日早盘沪铝弱势下行，华南铝锭社会库存呈现小幅累库，且大户入场积极性不佳，现货成交清淡，今日SMM佛山铝价对07合约贴水150元/吨，较上周五下调30元/吨，现货均价录得18060元/吨，较上周五跌310元/吨，粤沪价差扩大至120元/吨。

7月12日LME铝库存减少3450吨 [转载需保留出处 (来源：LME)]

7月12日，LME铝库存数据更新，合计减少3450吨，巴生和新加坡仓库为唯二降量，其中巴生仓库减少2000吨，新加坡减少1450吨，其他仓库暂无数据波动。

点评：昨日铝价继续偏弱运行，华南持货商挺价报价，但市场接货意愿并不强。国内铝锭去库速度明显放缓，主要原因是消费进入淡季，而供给仍处于缓慢恢复之中。短期消费同时受到疫情与季节性影响很难有明显好转，预计库存会持续承压。目前宏观情绪没有明显缓和，基本面短期也难现改善，预计铝价以震荡偏弱运行为主。

投资建议：短期建议观望。

2.7、能源化工（天然橡胶）

三角轮胎项目入选科技指导计划 (来源：轮胎世界网)

日前，中国石油和化学工业联合会，发布2022年度科技指导计划。资料显示，中国石油和化学工业联合会科技指导计划，自2011年启动实施。该计划得到国家有关部委的高度认可，受到行业内的广泛关注。

美国前五个月轮胎进口量同比增13.1% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022年前五个月美国进口轮胎共计12706万条，同比增13.1%。其中，乘用车胎进口同比增15.8%至7187万条；卡客车胎进口同比增13%至2453万条；航空器用胎同比增24%至13.3万条；摩托车用胎同比增23%至184万条；自行车用胎同比增21%至596万条。

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)

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%。

点评：近日橡胶自身驱动不强，主要跟随市场情绪波动。目前国内多地疫情又有爆发迹象，物流运输和居民出行预计会受到一定影响，短期无明显利好支撑下，轮胎开工率将继续偏低运行。此外，海外汽车行业芯片短缺问题仍未得到根本解决，俄乌冲突加剧了全球汽车

芯片供应偏紧局面，海外汽车产销维持低迷态势。整体来看，在基本面支撑未明显转强的情况下，短期股价即便有所反弹，空间也有限。

投资建议：在基本面支撑未明显转强的情况下，短期股价即便有所反弹，空间也有限。

2.8、能源化工（原油）

利比亚解除两港口不可抗力（来源：Bloomberg）

利比亚国家石油公司宣布解除 BREGA 和 BREGA 石油码头出口的不可抗力。

API 原油库存增加（来源：Bloomberg）

美国 7 月 8 日当周 API 原油库存 +476.2 万桶，预期 -193.3 万桶，前值 +382.5 万桶。

美国 7 月 8 日当周 API 库欣原油库存 +29.8 万桶，前值 +45.9 万桶。

美国 7 月 8 日当周 API 汽油库存 +292.7 万桶，前值 -181.4 万桶。

美国 7 月 8 日当周 API 馏分油库存 +326.2 万桶，前值 +5.7 万桶。

OPEC：石油市场紧缩状况并未得到缓解（来源：OPEC）

欧佩克首次发布的 2023 年展望报告显示，石油市场紧缩状况并未得到缓解。欧佩克预计 2022 年全球原油需求增速预测为 336 万桶/日(此前为 336 万桶/日)，预计 2023 年世界石油需求将增加 270 万桶/日。

点评：原油价格再次出现大幅下跌，一方面出于对美国通胀的担忧，美联储可能继续加速加息，需求下滑担忧持续。另一方面计价美国总统拜登即将访问沙特，可能施压 OPEC 增产。沙特仍有一定闲置产能，未来产量政策变化收到市场关注。此外，近期柜内疫情略有抬头，对中国市场需求恢复构成一定负面影响。月差维持较高水平，表明当前宏观预期定价，油价预计维持高波动状态。

投资建议：短期维持宽幅震荡。

2.9、能源化工（LLDPE/PP）

随着莱茵河水位的下降，欧洲物流问题将加剧（来源：ICIS）

随着莱茵河沿岸关键航运动脉的水位在欧洲西北部炎热干燥的天气下继续下降，欧洲的物流问题可能会加剧，预计到周末水位将降至 80 厘米以下。许多大型化学品生产综合体位于莱茵河的这一段，并且还依靠河水在工厂进行冷却和其他目的。除了影响油轮的装载和交付时间表外，低水位预计还会加剧对公路和铁路运输的需求。低水位也可能影响德国为可能完全停止来自俄罗斯的天然气流而采取的准备措施。德国政府已经制定了在关键冬季之前建立天然气储量的计划，包括重新开放封存的燃煤电厂。由于目前的浅水位，船舶可以携带的煤炭和其他能源产品的数量急剧下降，可能会延迟交付，并进一步加剧对船舶，火车和卡车的需求。

国内 PP 装置检修情况 (来源: 隆众资讯)

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计 26 条, 共涉及产能 524 万吨。海天石化 (20 万吨/年) PP 装置重启。

聚乙烯高压价格后市仍存下跌预期 (来源: 隆众资讯)

2022 年 3 月浙石化二期 40 万吨高压装置投产, 国内高压供应增多, 竞争加剧。1-6 月高压产量 148.44 万吨, 环比去年下半年增幅 10.80%。同时, 近期食品复合级外包装膜如饮料瓶生产持续性或将进一步提高, 但是以低压为主要原料的包装膜制品, 产量虽大, 但利润空间有限, 企业接单持续性较差。包装膜多数订单依赖出口, 目前国际局势仍不明朗, 涉及进出口的包装膜企业, 例如 PE 基材膜、汽车外部包装膜等, 进出口订单较为受限, 大部分包装膜企业继续维持低负荷开工, 开工率提升缓慢, 开工维持五成左右。

点评: 昨日盘面情绪仍然较弱, 市场仍在恐慌之中, 聚烯烃走势与原油有所背离。在本次大跌的过程中, 虽然绝对价格下滑比较大, 但下游并未形成像前三周一样的火爆的成交, 在价格大幅走弱的情况下, 华东基差有仍所走弱。在疫情未扩散前, 随着金融数据的好转, 需求端总体有边际走强的迹象, BOPP 订单天数、原料库存有所回升, 成品库存下降, 包装、管材、农膜和注塑企业物流情况有所好转。但在疫情的影响和海外经济衰退预期的背景下, 下游需求边际的改善仅使得聚烯烃相对于甲醇和 PTA 等化工品跌幅较小, 难以改变整体下跌的趋势。

投资建议: 目前盘面在 8000 元/吨左右有较强的支撑, 标品的相对紧缺也使得 9-1 月间差不断走强, 但在宏观因素主导盘面走势下, 聚烯烃下方空间仍然难以判断, 13 日公布的美国 CPI 数据将对整个商品板块产生较大的影响, 短期建议离场观望。

2.10、能源化工 (纸浆)

木浆日评: 交投不温不火 (20220712) (来源: 卓创资讯)

今日纸浆期货先扬后抑, 北方区域针叶浆价格小幅跟涨, 但现货市场整体交投提振有限, 多持价观望。进口货源到货仍不集中, 且到货多以执行前期合同为主, 业者挺价意愿犹存。短期观望氛围不减, 预计进口木浆价格或横盘整理。

进口: 亚太资源 7 月份阔叶浆巴丝外盘报价 (来源: 卓创资讯)

据悉, 亚太资源集团宣布 2022 年 7 月份中国市场外盘价格: 印度尼西亚产小叶相思阔叶浆依旧无供应量, 巴西产巴丝桉木阔叶浆价格为 860 美元/吨, 仅供长约客户协议量。

纸浆月差进一步走阔 (来源: 同花顺)

近期纸浆月差不断走阔, 曲线结构进一步向 back 结构转变。

点评: 近期纸浆月差不断走阔, 曲线结构进一步向 back 结构转变。这一方面反应出纸浆现货仍然进口: 亚太资源 7 月份阔叶浆巴丝外盘报价坚挺; 另一方面也反映出市场对未来的预期已愈发悲观。由于漂针浆全部依赖进口, 供应本身是慢变量, 即便当前外需下滑已造

成海外纸浆过剩，但传导到国内，仍需要时间。09 合约当前巨大的基差可能最终要通过期货上涨的形式来解决。

投资建议：海外加息背景下，下半年纸浆大概率会有一跌。虽然目前现货仍然偏强，但这种趋势已愈发明显。短期在现货强势的背景下，盘面或将震荡。尤其是近月合约。但长期来看，浆价下行已不可避免。强现实弱预期的格局下，纸浆 9-12 正套或许存在机会。

2.11、农产品（豆粕）

USDA 下调 22/23 年度中国大豆进口需求（来源：USDA）

7 月供需报告中，USDA 将 22/23 年度中国进口大豆预估由 9900 万吨下调至 9800 万吨。21/22 年度全球大豆期末库存预估为 8873 万吨，明显高于路透平均预估的 8643 万吨，22/23 年度全球期末库存为 9961 万吨，路透平均预估为 9937 万吨。

USDA 上调阿根廷产量预估至 4400 万吨（来源：USDA）

7 月供需报告中，USDA 将 21/22 年度阿根廷大豆产量预估由 4340 万吨上调至 4400 万吨，高于市场平均预估；巴西大豆产量预估和 6 月报告持平，为 1.26 亿吨。对 22/23 年度南美产量预估和 6 月报告持平，巴西和阿根廷分别为 1.49 亿吨和 5100 万吨。

USDA 预估美国新作期末库存为 2.3 亿蒲（来源：USDA）

7 月供需报告中，USDA 将 21/22 年度美国压榨下调 1000 万蒲，期末库存由 2.05 亿蒲上调至 2.15 亿蒲，高于市场平均预估的 2.08 亿蒲；22/23 年度面积 8830 万英亩，单产 51.5 蒲/英亩，压榨和出口分别下调 1000 万和 6500 万英亩，期末库存由 2.8 亿蒲下调至 2.3 亿蒲，高于市场平均预估的 2.11 亿蒲。

点评：7 月供需报告，USDA 下调中国需求，维持对 22/23 年度南美产量乐观预估，美国及全球期末库存均高于市场平均预估，报告偏空。此外，美元指数大幅上涨，乌克兰粮食出口趋正常化进一步施压美豆。

投资建议：关注美国产区天气，宏观预期及乌克兰出口趋正常化仍将施压价格。

2.12、农产品（棉花）

截至 2022 年 7 月 8 日印度棉花种植概况（来源：TTEB）

截至 2022 年 7 月 8 日，2022/23 年度印度总种植面积为 846 万公顷，较上一年度同期降 0.15 万公顷，降幅为 0.2%。

CONAB: 2021/2022 年巴西棉花收割进度（来源：TTEB）

截止 7 月 9 日当周，巴西（98.5%）棉花总的收割进度为 16.3%，前一周收割进度为 10.9%，去年同期收割进度为 17.8%，较去年同期慢 1.5 个百分点。

USDA7 月报告下调美棉期末库存、上调全球棉花期末库存（来源：USDA）

22/23 年度美棉产量、出口及期末库存预估均较上月有所下调。尽管根据实播面积报告将美棉种植面积预估上调，但主产区得州持续的旱情令 USDA 上调弃收率预估至 31.5%，令收获面积预估下调 59 万英亩、产量下调 21.8 万吨至 337.5 万吨（同比减 11.5%）；由于产量的减少及全球贸易萎缩，出口预估调降 10.9 万吨；期末库存预估环比下调 10.9 万吨至 52.3 万吨，库销比随之下降至 14.5%。全球方面，由于美棉及巴西棉产量的下调，22/23 年度全球棉花产量预估下调 26.2 万吨；报告将 21/22 年度、22/23 年度全球消费分别调降 41.4 万吨、35.1 万吨；期末库存调升 32.4 万吨、库销比升至 70.26%。

点评：因美棉主产区得州持续旱情，USDA7 月供需报告将 22/23 年度美棉弃收率上调至 31.5%，致使收获面积及产量预估下调 21.8 万吨，同时全球贸易萎缩也令美棉出口预估调降 10.9 万吨，期末库存调降至 52.3 万吨、库销比降至 14.5%，均处于历史低位水平，显示出美棉供应紧张的局面；报告将全球 21/22 年度及 22/23 年度消费均调减，全球期末库存调升 32.4 万吨。持续旱情导致的减产令美棉供应预期处于紧张格局，但连续下调近两个年度的全球消费预估，显示需求面堪忧的形势。目前市场更关注于宏观经济衰退忧虑下需求下滑的风险，从这个角度看，报告影响偏空。隔夜外盘因美元的强势及需求减弱的预期打压而封于跌停。

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；陈棉仓单流出缓慢，而本年度仓单有效期缩短，后期 9 月合约临近交割或将面临仓单注销的压力，需警惕；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。

2.13、航运指数（集装箱运价）

莱茵河低水位阻碍运输（来源：新浪财经）

欧洲莱茵河的水位再次下降，这可能会加剧欧洲的能源危机。高温天气使莱茵河部分河段的水位降至至少 15 年来的最低季节性水平。这可能会影响到从煤炭到石油等各种产品的运输，因为欧洲各国正竞相在冬季来临前储备能源供应。据了解，莱茵河长约 800 英里（1288 公里），从瑞士延伸至北海。它是将货物从阿姆斯特丹、鹿特丹和安特卫普的繁华港口运送到欧洲内陆的重要路线。德国水路管理局的数据显示，法兰克福附近的考布的水位处于至少 2007 年以来的最低季节性水平。杜伊斯堡和杜塞尔多夫附近的情况类似。

24000TEU 集装箱巨轮在长兴岛交付（来源：搜航网）

7 月 11 日，由中船集团江南造船建造的 24000TEU(国际标准箱)超大型集装箱船、巴拿马籍“长颖(EVERAPEX)”轮在江南造船长兴基地顺利交付。崇明边检站快速办妥新船交付边检手续，保障其顺利开航。“长颖”轮集装箱船是长荣集团在中国船舶集团订造的 6 艘 24000TEU 级集装箱项目船的一艘。作为目前全球最大集装箱量的集装箱船，该系列船舶由我国自主设计，拥有完全的自主知识产权，总长 399.99 米，型宽 61.5 米，型深 33.2 米，可承载 24 万吨货物，一次可装卸 24000 个标准集装箱，最大堆箱层数可达 25 层。

2022 年中国港口集装箱吞吐量增长率将下降 (来源: 搜航网)

7月12日,中国科学院预测科学研究中心举行2022年全球Top20集装箱港口预测报告新闻发布会,发布了对2022年全球Top20港口集装箱吞吐量及其排名的预测和分析。报告显示,2022年,受新冠疫情、发达经济体逆全球化举措和俄乌冲突等影响,全球经济面临较大的下行压力,集装箱运输业出现放缓态势。整体上,全球前20大集装箱港口中国仍占近半数,前10大集装箱港口有7个来自中国,相比2021年,中国港口集装箱吞吐量的增长率将下降。2022年中国多数港口集装箱运输服务需求呈现增长,其中尤以宁波舟山、青岛和天津港上升明显。

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