

5 月份美国通胀高企压制风险偏好，5 月中国金融数据超预期



报告日期: 2022-06-13

责任编辑 王培丞

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 63325888-1610

Email: peicheng.wang@orientfutures.com

外汇期货

美国 5 月 CPI 同比上涨 8.6%

我们看到美国 5 月 CPI 同比高于市场预期，美国高通胀将使得政策不得不加长迅速加息阶段，因此市场风险偏好将明显受到压制，政策平衡的难度上升，美元短期偏强。

股指期货

5 月份 CPI 同比上涨 2.1%，PPI 同比上涨 6.4%

5 月份国内通胀总体温温和，社融信贷数据超预期但结构上仍有不足。我们认为国内宽松的货币政策仍将维持，股市估值有支撑。6 月份是稳增长的重要关口，基本面修复将加速。

国债期货

中国 5 月金融数据超市场预期

随着疫情边际退出、货币金融和财政政策发力，信用指标好转，但居民和企业修复资产负债表仍需要一段时间。信用总量的好转使得稳信用预期初步得到市场印证，债市偏空。

贵金属

黄金 ETF 持有量增加

美国 5 月 CPI 全线超预期，黄金走出 V 型反转走势，短线黄金因为市场对美联储的加息预期强化美债收益率和美元走强而下挫，随后金价持续反弹，主要是高通胀施压美国经济。

黑色金属

进口煤维持弱势

迎峰度夏前夕，电力用煤主动补库下市场煤价格偏强。但考虑非电行业部分已经出现亏损，上行弹性受限。后期关注夏季实际日耗变化，警惕夏季煤价上行风险。

能源化工

沙特阿美削减 7 月向中国买家的合约供应

原油价格略有回调，整体维持震荡上行趋势，欧盟对俄罗斯石油部分禁运以及中国需求复苏预期对价格形成支撑。



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（动力煤）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铜）.....	9
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	11
2.10、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

安联首席经济学家称美联储行动“落后”（来源：Bloomberg）

安联集团首席经济学家穆罕默德-埃尔-埃里安（Mohamed El-Erian）认为，美国的通胀率可能会进一步上升，而衰退风险“目前正以负面的方式倾斜”。“我认为你必须对我们对通胀过程的了解保持非常谦虚，”El-Erian 周日表示。“而且我担心情况还会变得更糟。按照这个速度，我们很可能会达到 9%。”

世贸组织总干事：世界面临多重危机（来源：Bloomberg）

当地时间 12 日，世贸组织总干事伊维拉在世贸组织第十二届部长级会议上表示，预计本届会议谈判不会一帆风顺，将面临诸多挑战。此前伊维拉就曾多次表示，若各方能在第十二届部长级会议上达成一至两项协议，就可以算是成功。此外，伊维拉还表示，全球正面临不确定性和多重危机，如俄乌冲突和国际安全危机，以及健康、经济、环境和地缘政治危机，现在应证明多边主义的有效性，证明世贸组织可以服务于国际社会和人民，维持多边贸易体系的运转符合所有人的利益。

美国 5 月 CPI 同比上涨 8.6%（来源：Bloomberg）

新华社华盛顿 6 月 10 日电（记者许缘）美国劳工部 10 日公布的数据显示，5 月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨 1%，同比上涨 8.6%。数据显示美国 CPI 同比涨幅再创 1981 年 12 月以来最大值。数据显示，美国 5 月 CPI 环比和同比涨幅均较 4 月明显扩大。当月，剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 6%，涨幅均高于市场普遍预期。

点评：我们看到美国 5 月 CPI 同比高于市场预期，美国高通胀将使得政策不得不加长迅速加息阶段，因此市场风险偏好将明显受到压制，政策平衡的难度上升，美元短期偏强。最新的美国 5 月 CPI 数据同比 8.6%，这表明高通胀还没有见到拐点。从能源到服务基本上每个分项都出现了走强，因此目前的问题非常严重。预计美联储将延长迅速加息的阶段，9 月份加息 50 个基点。通胀高企对于市场风险偏好持续压制，政策平衡的难度非常大，软着陆很难，短期美元走强。

投资建议：美元短期走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

5 月社融信贷数据超预期（来源：wind）

5 月社会融资规模增量为 27900 亿元，比上年同期多 8399 亿元，预期 23708 亿元，前值 9102 亿元。月新增人民币贷款 18900 亿元，同比多增 3920 亿元，预期 13993 亿元，前值 6454 亿元。

5 月份 CPI 同比上涨 2.1%，PPI 同比上涨 6.4% (来源：wind)

中国 5 月 CPI 同比上涨 2.1%，预期上涨 2.2%，前值上涨 2.1%，环比上涨-0.2%；5 月 PPI 同比上涨 6.4%，预期上涨 6.3%，前值上涨 8%；环比上涨 0.1%。

农业农村部：进一步做好扩大农业农村有效投资工作 (来源：wind)

农业农村部印发方案，进一步做好扩大农业农村有效投资工作。方案要求，进一步聚焦稳定粮食生产、扩种大豆油料、打牢种子耕地农机基础、做优乡村特色产业、实施乡村建设行动、推动农业绿色发展等三农重点工作任务，打好政策组合拳，加速投资落地，全力抓好粮食和农业生产。

中英产业合作对话以视频形式召开 (来源：wind)

工信部部长肖亚庆指出，中方愿与英方深化新能源汽车、数字经济、绿色制造等领域政策协调、标准融合、技术合作，共同推动产业链供应链稳定畅通，打造开放、公平、非歧视的市场环境，进一步夯实两国产业合作基础。

点评：5 月份国内通胀总温和，国内面临的通胀压力不大。其中核心 CPI 走势仍旧平缓，显示内需修复仍然缓慢。5 月份社融数据显示政策稳增长仍旧是宽信用的主体，而人民币贷款数据显示，居民部门仍旧保守，企业端短期贷款和票据冲量的现象依然明显。总体上，我们认为国内宽松的货币政策仍将维持，信贷政策在 6 月份仍将以较大力度执行。6 月份是稳增长的重要关口，国内基本面修复将加速。但要留意海外货币收紧带来的估值冲击以及需求收缩问题。总体来看股指中枢上移之势在逐渐夯实，短期波折不改中期向好态势。

投资建议：股指中长期中枢上移之势逐渐夯实，考虑到海外冲击加剧，股指短期恐以震荡整理的形式消化反弹涨幅，注意仓位控制。

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展 100 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，6 月 10 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 2.10%。今日无逆回购到期，实现净投放 100 亿元。

中国 5 月金融数据超市场预期 (来源：中国人民银行)

央行公布数据显示，中国 5 月 M2 同比增长 11.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个百分点；预期 10.5%。

5 月新增人民币贷款 18900 亿元，同比多增 3920 亿元，预期 13993 亿元，前值 6454 亿元。分部门看，住户贷款增加 2888 亿元，同比少增 3344 亿元，其中，短期贷款增加 1840 亿元，中长期贷款增加 1047 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.53 万亿元，同比多增 7291 亿元。

5 月社会融资规模增量为 27900 亿元，比上年同期多 8399 亿元，预期 23708 亿元，前值 9102 亿元。

中国5月通胀数据基本符合市场预期 (来源: 国家统计局)

中国5月CPI同比上涨2.1%，预期上涨2.2%，前值上涨2.1%；其中，食品价格上涨2.3%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨3.0%，服务价格上涨0.7%。中国5月PPI同比上涨6.4%，预期上涨6.3%，前值上涨8%；环比上涨0.1%。

点评：5月金融数据较之4月有明显改善，这主要体现为信贷、社融和M2总量均超市场预期。但结构仍不佳：企业中长贷占企业全部信贷比重继续下降；居民部门中长贷明显同比减少。上述数据说明：随着疫情边际退出、货币金融和财政政策发力，信用指标已经发生好转，但居民和企业修复资产负债表需要一段时间，这需要政策继续呵护市场主体。信用总量的好转使得稳增长、稳信用预期初步得到市场印证，做空情绪将有所升温。政策层面，虽然本周债市一度交易降准预期，但当前资金面较为宽松，存款利率下降后银行负债成本降低等角度来看，短期内降准必要性不大。资金面，下周利率债供给压力迅速增加，资金面也存在压力。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量增加 (来源: wind)

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加3.48吨，当前持仓量为1068.87吨。

美国6月密歇根大学消费者信心指数录得新低 (来源: wind)

美国6月密歇根大学消费者信心指数录得50.2，创纪录新低，预期58，前值58.2。

美国5月CPI同比8.6% (来源: wind)

美国5月未季调CPI同比升8.6%，创1981年12月以来新高，预期升8.3%，前值升8.3%；季调后CPI环比升1%，预期升0.7%，前值升0.3%；未季调核心CPI同比升6%，预期升5.9%，前值升6.2%；核心CPI环比升0.6%，预期升0.5%，前值升0.6%。

点评：周五公布的美国5月CPI全线超预期，能源、食品、租金、二手车、新车、机票价格环比均明显上涨，通胀压力是全方位的。黄金走出V型反转走势，短线黄金因为市场对美联储的加息预期强化美债收益率和美元走强而下挫，随后金价持续反弹，主要是高通胀施压美国经济，5月个人收入环比下降0.7%，收入跑输通胀意味着后续消费动能减弱，而6月美国密歇根大学消费者信心指数降至记录地点，短期和中长期的通胀预期均进一步走高，需求走弱后价格维持在高位阶段可谓滞胀，基本面转为利多黄金。

投资建议：黄金筑底回升，建议多单继续持有。

2.2、黑色金属（动力煤）

陕西省对 33 处煤矿安全等级分类进行调整（来源：Mysteel）

从分类名单来看，绝大多数都是安全等级下调的，其中 A 类调整为 C 类的 6 座，A 类调整为 D 类的 1 座，B 类调整为 C 类的 9 座，B 类调整为 D 类的 3 座。安全等级上调的有 14 座，其中 D 类调整为 C 类的 11 座，D 类调整为 B 类的 3 座。

印度煤炭公司首次发布进口煤招标（来源：Mysteel）

据报道，当地时间本周三，印度煤炭公司（CIL）发布了一项国际竞争性煤炭招标，招标规模为 241.6 万吨。这是印度煤炭公司的首次进口招标。据一份官方声明称，这项招标是代表各邦电力公司和独立电力公司所发布的。根据招标中的规定，投标规模的变动幅度可以为招标规模的 $\pm 30\%$ ；煤炭指标为 5,000 大卡（收到基热值）。

进口煤维持弱势（来源：Mysteel）

6 月 9 日进口市场延续弱势。受印尼雨季叠加国内市场义务（DMO）监管力度加严，煤炭供应量偏紧，价格仍有支撑，矿方报价多以指数+2-3 美金；俄煤方面，受韩国及其他国家需求不减，出口量整体偏紧，报价坚挺，Q5500CFR 报 175 美金/吨，为月底货盘。

点评：当下动力煤需求更多源自电厂夏季前主动补库。供应端明显提高长协煤落地量，市场煤体量骤然减少。但考虑前期 4-5 月份前，非电力行业已经主动备库存，且非电力行业盈利情况大幅恶化。根据下游样本行业测算，6 月份以来，包括水泥、钢铁等非电力行业已经整体亏损，煤化工、电解铝等盈利仍然较高。煤价抬高之后，非电力部分承接能力有所减弱，市场煤高价成交减量。迎峰度夏前夕，电力用煤主动补库下市场煤价格偏强。但考虑非电行业部分已经出现亏损，上行弹性受限。后期关注夏季实际日耗变化，警惕夏季煤价上行风险。

投资建议：当下动力煤需求更多源自电厂夏季前主动补库。供应端明显提高长协煤落地量，市场煤体量骤然减少。但考虑前期 4-5 月份前，非电力行业已经主动备库存，且非电力行业盈利情况大幅恶化。根据下游样本行业测算，6 月份以来，包括水泥、钢铁等非电力行业已经整体亏损，煤化工、电解铝等盈利仍然较高。煤价抬高之后，非电力部分承接能力有所减弱，市场煤高价成交减量。迎峰度夏前夕，电力用煤主动补库下市场煤价格偏强。但考虑非电行业部分已经出现亏损，上行弹性受限。后期关注夏季实际日耗变化，警惕夏季煤价上行风险。

2.3、黑色金属（铁矿石）

南非 4 月采矿量同比下降 14.9%（来源：Mysteel）

南非统计局数据显示，南非矿业活动受到行业罢工和减载的影响，采矿量大幅下降，包括铂族金属（PGM）、煤炭和黄金。据悉，其 4 月矿产销售额同比下降 0.8%，其中铁矿石销售额下降 19.9%。但煤炭销售额增长了 76.8%。

皮尔巴拉港务局 2022 年 5 月总吞吐量达 6170 万吨 (来源: Mysteel)

黑德兰港 5 月总吞吐量达 4850 万吨, 其中铁矿石出口量为 4770 万吨; 5 月黑德兰港的进口总量为 16.6 万吨, 同比下降 3%。丹皮尔港 5 月总吞吐量为 1250 万吨, 同比下降 7%; 5 月丹皮尔港的进口总量为 8.2 万吨, 同比减少 25%

印度上调关税后 印球商被迫减产 (来源: Mysteel)

6 月 8 日, 印度国营矿业公司 KIOCL (Kudremukh Iron Ore Company) 发布文件称, 因印度政府近期对球团出口加征 45% 的关税, 导致其利润大幅缩减, 生产压力加剧。因此, 目前 KIOCL 已暂时关停旗下 Mangalore 球团厂。

点评: 本周矿价重心小幅回落, 整体反弹表现乏力, 下行空间仍待观察。终端需求方面, 受假期和高考影响, 本周终端成材表需环比略有回落。产业反馈来看, 由于新项目较少, 短期需求集中爆发概率不大。且上海和北京疫情仍有反复, 疫情对终端仍有扰动。需求难见明显改善, 市场继续等待供需突破因素。铁矿 6 月份仍看不到累库, 但长期预期开始减弱。政策方面, 本周粗钢控产量传闻继续发酵, 限产总量预计约在 2500 万吨。建议继续关注控产量政策实际落地情况。整体来看, 随着废钢系数见底和物流恢复, 废钢对铁水的保护逻辑正在减弱。6 月份预计看到高炉铁水见顶。保增长支撑下, 铁水下降速度预计较为缓慢, 铁矿石基本面顶部逐渐确立, 但下滑速度预计偏慢。

投资建议: 本周矿价重心小幅回落, 整体反弹表现乏力, 下行空间仍待观察。终端需求方面, 受假期和高考影响, 本周终端成材表需环比略有回落。产业反馈来看, 由于新项目较少, 短期需求集中爆发概率不大。且上海和北京疫情仍有反复, 疫情对终端仍有扰动。需求难见明显改善, 市场继续等待供需突破因素。铁矿 6 月份仍看不到累库, 但长期预期开始减弱。政策方面, 本周粗钢控产量传闻继续发酵, 限产总量预计约在 2500 万吨。建议继续关注控产量政策实际落地情况。整体来看, 随着废钢系数见底和物流恢复, 废钢对铁水的保护逻辑正在减弱。6 月份预计看到高炉铁水见顶。保增长支撑下, 铁水下降速度预计较为缓慢, 铁矿石基本面顶部逐渐确立, 但下滑速度预计偏慢。

2.4、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

南方新一轮暴雨来袭, 中国气象局启动四级应急响应 (来源: 财联社)

鉴于 6 月 12 日至 14 日, 江南和华南地区将有新一轮强降雨过程, 湖南南部、江西中南部、浙江南部、福建、广西、广东、云南东部、贵州等地有大到暴雨, 局地有大暴雨, 降雨区与前期强降雨区重叠度高, 经综合研判和应急会商, 中国气象局 6 月 12 日 9 时启动暴雨四级应急响应。

中汽协: 5 月份汽车销量 186.2 万辆, 同比降 12.6% (来源: 中汽协)

6 月 10 日, 从中国汽车工业协会获悉, 中国 5 月份汽车销量 186.2 万辆, 同比下降 12.6%, 环比上涨 57.6%。1-5 月份累计汽车销量 955.5 万辆, 同比下降 12.2%。中国 5 月份新能源汽车销量 44.7 万辆, 同比增长 105.2%; 1-5 月累计销量 200.3 万辆, 同比增长 111.2%。

247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 0.24% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.11%，环比上周增加 0.42%，同比去年下降 3.39%；高炉炼铁产能利用率 90.14%，环比增加 0.24%，同比下降 1.50%；钢厂盈利率 58.87%，环比增加 7.36%，同比下降 26.84%；日均铁水产量 243.26 万吨，环比增加 0.65 万吨，同比下降 1.80 万吨。85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 51.57%，环比下降 2.81%，同比下降 31.84%。其中华东、东北、华中、西南区域呈现小幅下降趋势，西北区域呈现大幅下降趋势，华南区域呈现小幅上升趋势，其余区域持平。

点评：近期受南方地区强降雨和假期等因素的影响，钢材需求依然偏弱，市场对于需求走弱的接受度还比较高。不过未来几周则是需求的观察窗口期，若需求迟迟没有回补的迹象，也会对市场情绪产生极大的影响。当前由于废钢偏紧和电炉仍在亏损，铁水产量还有小幅环比回升，长流程成本支撑较强，短期还难以看到铁水减产带来的负反馈，因此钢价处于震荡格局，波动加剧。钢价若要突破目前的局面需要看到需求的明显回补。

投资建议：短期预计震荡，电炉成本压力较大，关注近几周需求的变化。

2.5、有色金属（锌）

七地锌库存较本周一减少 3100 吨 (来源: SMM)

截至本周五（6 月 10 日），SMM 七地锌锭库存总量为 23.18 万吨，较本周一（6 月 6 日）减少 3100 吨，较上周四（6 月 2 日）减少 6800 吨。整体看，七地库存延续去库。上海地区，本周市场接货情绪较差，贸易商及下游多观望为主，成交相对较差，同时上海存在移库行为，市场小幅累库。天津地区，市场到货小幅减少，叠加下游受到高位锌价抑制，企业以消耗原料库存为主，采购情绪不高，但刚需采购仍旧带动天津小幅去库。

驰宏锌锗两家单位尾矿降铅锌技术攻关取得阶段性突破 (来源: 上海金属网)

近期，驰宏锌锗两家单位尾矿降铅锌技术攻关取得阶段性突破：6 月上旬，驰宏会泽矿业尾矿含铅锌降至 1.5% 以内，并呈现持续改善趋势。截至 5 月底，驰宏荣达矿业选矿尾矿含铅、尾矿含锌指标较三年平均值分别降低 0.02% 和 0.03%，减少金属损失约 166 万元。

5 月国内精锌生产情况通报 (来源: 安泰科)

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 1-5 月样本企业锌及锌合金产量为 221 万吨，同比下降 0.1%。5 月份单月产量为 45.5 万吨，同比增加 3.1%，环比增加 1.5 万吨，日均产量环比基本持平。修正后的 2022 年 4 月份样本总产量为 44 万吨，同比增加 0.5%。6 月初，主要冶炼厂产品库存（含锌合金）为 3.4 万吨，较 5 月初大幅增加 1 万吨，在前期贸易商针对 LME 注册品牌锌锭收货组织出口之后，部分冶炼厂 5 月厂内库存再度积累，也印证了 5 月份因国内散发疫情导致的消费疲弱态势。

点评：近期锌基本面矛盾不突出、缺乏明确方向指引，上周锌价窄幅震荡。当前市场交易的重心转向国内供需。供应端，受限于矿端供应偏紧，冶炼厂产能利用率仍难有提升，今年以来国内精炼锌产量持续不及市场预期，同时低沪伦比导致的进口量锐减也进一步缓解

了国内的供应压力。需求方面，以基建为代表的需求仍出于强预期与弱现实相交织的阶段，但随着近期华北、华东疫情逐步向好，需求最弱的阶段或许已经过去，近期镀锌板产量持续回升至历年同期偏高水平。预期层面，随着稳增长政策推进，基建项目有望逐步落地提振相关需求，但考虑到疫情尾部冲击仍存，需求复苏的节奏可能较为缓和。

投资建议：当前国内精炼锌供应端压力有限，需求端有环比改善空间，去库有望带动价格重心缓慢抬升。

2.6、有色金属（铜）

洛阳钼业：TFM 公司 5 月铜钴产量再创佳绩（来源：上海金属网）

洛阳钼业官微消息，今年 5 月，旗下位于刚果（金）的 TFM 公司完成铜产量 2.15 万吨，1-5 月累计铜产量实现计划的 103%；5 月完成钴产量 1795 吨，1-5 月累计钴产量实现计划的 113%。

秘鲁 Quellaveco 铜矿首批矿石运往加工厂（来源：上海金属网）

据悉，6 月 9 日，Anglo American 已将首批矿石卸载到秘鲁 Quellaveco 铜矿项目的粗碎机并进行投产前调试测试，意味着 Quellaveco 铜矿投产在即。

秘鲁社区允许 Las Bambas 铜矿在关闭 51 天后重新（来源：上海金属网）

外电 6 月 9 日消息，一群秘鲁土著社区 6 月 9 日表示，他们将解除对 MMG Ltd 的 Las Bambas 铜矿的抗议，该铜矿已经被迫使停运超过 50 多天，这是该矿历史上最长的一次。这场由富埃拉班巴 (Fuerabamba) 和万翠雷 (Huancuire) 社区发起的抗议活动给 Las Bambas 铜矿造成了迄今为止最严重的危机，该矿以经常发生的社会冲突而闻名。

点评：秘鲁 Las Bambas 铜矿社区问题初步解决，停产 50 多天之后即将重启，且 Anglo American 旗下 Quellaveco 铜矿即将投产，预计接下来秘鲁铜矿产量边际将出现明显增长，这将一定程度缓解南美铜矿供给的担忧。交易维度，铜价短期仍然是宏观定价为主，关键在于美联储加息及缩表的预期，美国通胀数据超预期之后，市场担忧再度被点燃，铜价短期或受到抑制，总体上看，近期市场对经济衰退担忧增强，一定程度将抑制铜价，前期铜价弱反弹或逐步转为下行，策略上应该有所调整。

投资建议：短期基本面对铜价抑制相对有限，供给尚在恢复周期，需求整体偏弱，市场阶段定价核心在于宏观预期，关键在于美联储加息及缩表的预期，美国通胀数据超预期之后，市场担忧再度被点燃，铜价短期或受到抑制，策略上看，短线可以轻仓逢高沽空，周内沪铜主力合约价格或下行至 71000 元/吨附近。

2.7、有色金属（铝）

5 月铝型材开工率环比下降 疫情趋稳但市场难言乐观（来源：SMM）

据 SMM 数据统计，5 月铝型材企业开工率为 41.84%，分企业规模来看，大型企业开工率 43.18%，中型企业开工率 41.19%，小型企业开工率 26.92%。5 月铝型材开工率环比下降 0.81

个百分点，同比下降 19.81 个百分点。

国产铝土矿紧张程度严峻 (来源: SMM)

国产铝土矿供给不足的问题从去年开始延续至今，本月缺矿程度更为严峻，甚至危及了部分氧化铝厂的生产。

6月10日LME铝库存减少2700吨 (来源: LME)

6月10日，LME铝库存数据更新，合计减少2700吨，降幅有所收窄。巴生仓库降幅最大独降超2500吨，减少2575吨。其次仅鹿特丹减少125吨，其他仓库10日未有数据变动。

点评：上周铝价冲高回落，继续运行于两万至两万一区间。仓单重复质押事件依然对市场造成一定影响，主要影响在于市场贸易量锐减，同时下游拿货意愿明显降低。此外上海解封后叠加国内出台了大量稳增长政策，消费端出现一定程度的改善，但幅度暂时有限，同比依然明显不及预期。基差尤其华南现货升水十分疲弱，华东地区现货表现同样不佳。供应端，目前依然维持持续释放状态。目前国内电解铝基本面相对平稳，库存维持了持续去化状态。不过远期供应压力较大，消费目前已经注入一定乐观预期，后续有待现实检验，从目前的反馈来看消费复苏可能不及预期。海外尽管铝锭库存降低至较低位置，但消费不佳叠加加息预期令海外价格同样承压。

投资建议：短期预计铝价以震荡走势为主。

2.8、能源化工（原油）

伊朗向委内瑞拉交付第二艘伊朗制造的油轮 (来源: 央视)

在委内瑞拉总统马杜罗访问伊朗期间，伊朗向委内瑞拉交付了第二艘伊朗制造的油轮。伊朗总统莱希和委内瑞拉总统马杜罗在德黑兰同波斯湾的造船公司进行视频连线，共同见证了本艘油轮的交付工作。据了解，该油轮为伊朗海洋工业公司为委内瑞拉建造的第二艘阿芙拉型油轮。根据相关合同，未来伊朗还将向委内瑞拉交付另外两艘油轮。该型号油轮长250米，宽44米，高21米，进水口14.8米，航速15节，可运载80万桶石油。

沙特阿美削减7月向中国买家的合约供应 (来源: Bloomberg)

沙特阿美已经通知了至少5家位于北亚的炼油厂（其中4家位于中国），该公司7月份的实际原油供应量将低于合同规定的数量。日本、韩国、泰国和印度将获得它们所寻求的石油量，一些国家甚至获得了额外的供应。

美国石油钻井数量上升 (来源: 贝克休斯)

美国至6月10日当周石油钻井总数580口，前值574口。

点评：原油价格略有回调，整体维持震荡上行趋势，欧盟对俄罗斯石油部分禁运以及中国需求复苏预期对价格形成支撑。国内疫情形势整体仍向好，疫情对居民出行的影响预计将逐步消退，利好于国内汽油消费的恢复。季节性因素使得海外需求仍有一定韧性，高通胀尚未造成需求大幅下滑的情况出现。美国周度汽油消费量在虽在3月下旬出现边际下滑，

但幅度温和，略偏低低于 2019 年同期水平。

投资建议：油价维持震荡上行趋势

2.9、农产品（棉花）

2022 年印度植棉面积增幅或超 20% (来源：中国棉花网)

近日，印度棉花协会主席表示，2022/23 年度印度棉花种植面积有望将从 2021/22 年度的 1200 万公顷（18000 万亩）增加至 1380 万公顷（20700 万亩），实现 15% 的大幅增长，与 3 月中旬 CAI 预测基本一致。但印度北部棉区、中部棉区部分私人棉花企业及棉花贸易对官方 2022 年植棉面积同比增长 15% 的结论并不认可，普遍认为增幅将达到且超过 20%

美陆地棉出口签约保持强劲 中国采购积极 (来源：中国棉花网)

2022 年 5 月 27 日-6 月 2 日，2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 5.88 万吨，较前周减少 27%，但较前四周平均值增长 96%。主要买主是中国（2.6 万吨）、越南、土耳其、孟加拉国和印度。2022/23 年度美陆地棉净出口签约量为 2.33 万吨，主要买主是中国（1.45 万吨）、危地马拉、墨西哥、日本和泰国。巴基斯坦取消部分合同。美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 7.62 万吨，较前周减少 31%，较前四周平均值减少 11%，主要运往中国（2.16 万吨）、越南、巴基斯坦、土耳其和印度。

USDA 6 月报告：美棉供需未做调整 (来源：USDA)

USDA 发布的 6 月供需报告中，未对 22/23 年度及 21/22 年度美棉供需预估作出调整，只是将 22/23 年度美棉农场均价上调了 5 美分至 95 美分/磅；全球方面，22/23 年度全球产量预估仅微幅调高 4.5 万吨、消费预估微幅调降 9.8 万吨，但由于 21/22 年度全球棉花产量下调 32.7 万吨（其中印度下调 21.8 万吨、巴西下调 10.9 万吨）、全球消费下调 27.2 万吨（其中中国下调 10.8 万吨、印度下调 10.9 万吨）致使 22/23 年度期初结转库存下调 15.3 万吨，故 22/23 年度期末库存预估环比没有大的调整，同比仅略降 0.2%，但库销比提升至 68.11%，同比接近。

点评：USDA 6 月供需报告未对 22/23 年度及 21/22 年度美棉供需预估作出调整，将 22/23 年度全球产量预估微幅调高、消费预估微幅调降，但由于期初结转库存下调，故 22/23 年度全球期末库存预估也没有大的调整，库销比提升至 68.11%，同比接近，报告影响中性。但印度、巴基斯坦存在较强扩种预期，北半球种植面积或高于 USDA 报告预期，而需求方面，目前亚洲纺织行业生产形势仍不乐观，部分东南亚国家纺织企业减停产，且美国 5 月通胀超预期或令美联储维持较快的加息步伐，叠加美消费者信心指数降至历史最低，引发市场对美国及全球经济前景的担忧，未来 USDA 报告对新年度全球产需预估有向过剩方向调整的可能。

投资建议：国内棉花现货价格上周呈现弱稳态势，整体成交清淡。目前轧花厂销售缓慢、库存压力较大，随着时间的推移、银行“双结零”逐步临近，轧花厂还贷压力将加大，但当前轧花厂对政策面扶持（如收储）寄有一定的期望，企业多被动观望等待政策的明朗，后续需密切关注政策面动态。下游市场延续弱势，纺织企业“高产品库存、低负荷”的状

况仍在持续，织厂新增订单仍显不足，纺企即期生产亏损幅度较上周有所扩大，产品出货情况不佳，企业对原料采购谨慎、随用随采为主。结合国内外基本面形势，对郑棉仍维持震荡偏空的观点，建议操作上以逢高沽空思路为主。

2.10、农产品（豆粕）

油厂大豆压榨量下降（来源：我的农产品网）

6月4日至6月10日一周111家油厂大豆实际压榨量为162.65万吨，开机率为56.53%。油厂实际开机率略低于此前预期，较预估低5.03万吨，较前一周减少1.67万吨。预计本周国内油厂开机率大幅上升，油厂大豆压榨量预计183.82万吨，开机率为63.89%。其中山东、华北、东北、开机率预计下降，其它地区均上升。

CONAB调高巴西2021/22年度大豆产量预期（来源：CONAB）

CONAB上周三发布报告，调高了对2021/22年度大豆产量的预估值，因为收获工作基本完成。CONAB周三预计2021/22年度巴西大豆产量为1.24268亿吨，高于5月份预估的1.238295亿吨，但是远低于2020/21年度的1.38153亿吨。本年度大豆减产严重的原因在于巴西南方天气异常炎热和干燥。CONAB表示，头号大豆产区马托格罗索州的产量上调，有助于减少全国产量降幅。

USDA下调美豆库存，但上调南美产量及全球库存（来源：USDA）

6月10日USDA公布月度供需报告，报告将美国21/22年度出口上调3000万蒲至21.7亿蒲，旧作期末库存因此下调0.3亿蒲至2.05亿蒲，市场平均预估为2.18亿蒲；美国22/23年度产需数据未做调整，但因上年结转库存下调，新作期末库存亦下调0.3亿蒲至2.8亿蒲，低于市场平均预估的3.07亿蒲。此外，21/22年度巴西产量预估上调100万吨至1.26亿吨，阿根廷产量上调140万吨至4340万吨，全球21/22年度期末库存上调91万吨至8614.7万吨，22/23年度期末库存上调85.9万吨至1.00458亿吨，均高于市场平均预估。

点评：由于上周CBOT大豆大幅上涨已经充分反映市场对月度供需报告的乐观预期，且报告中南美产量及全球库存数据利空，报告公布后美豆回落。展望后市，短时市场缺乏明显利空，美豆仍将继续偏强运行。接下来的重要报告是6月30日的种植面积报告，同时继续关注产区天气形势。国内方面，豆粕现货累库压力仍在，现货基差继续弱势运行。

投资建议：美豆及豆粕继续高位运行，内盘相对弱于外盘。

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

王培丞

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