

## 美国 5 月非农超预期，OPEC+提高 7-8 月增产规模



报告日期: 2022-06-06

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 5 月非农就业增超预期，时薪增幅放缓

美国 5 月非农超预期，新增就业依旧维持高位，薪资增速还在 5% 以上，因此市场风险偏好回落，因为这意味着 9 月份加息节奏放缓可能性不高，美元短期反弹。

### 股指期货

#### 端午节假期全国旅客发送总量 7336.8 万人次

在政策大量刺激下，市场的乐观预期已经扩散，全面普涨大有燎原之势。中期来看股指已不必再悲观，中枢上移之势在逐渐形成。短期我们建议关注稳增长与海外流动性收紧的冲击。

### 国债期货

#### 央行：继续加大稳健货币政策实施力度

央行表示进一步稳固金融对实体经济的支持力度，财政部明确从 6 月 1 日起阶段性减征部分乘用车购置税，稳增长政策持续发力，未来随着经济基本面逐渐修复，中长期债市偏弱。

### 黑色金属

#### 强降雨影响江南华南，暴雨预警提升至黄色

黑色重回“强预期”+“弱现实”格局。整体基本面依然不支持反转，整体黑色预计震荡走势。建议继续关注成材端压力、钢厂检修动作和限产政策落地。

### 有色金属

#### Cochilco：智利 4 月铜产量同比下降 8.9%

矿端供给扰动预期升温，一定程度对价格形成支撑，但中期需求预期仍偏悲观，对价格上行造成抑制作用，总体上看，铜价延续弱反弹格局可能性更大。

### 能源化工

#### OPEC+提高 7-8 月增产规模

原油价格持续反弹，OPEC+会议确定在未来两个月扩大增产幅度，但目前大多数成员国产能瓶颈问题依然制约增产。



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）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（锌）.....	9
2.7、有色金属（铝）.....	10
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、农产品（豆粕）.....	12
2.11、农产品（白糖）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国 5 月非农就业超预期，时薪增幅放缓（来源：Bloomberg）

数据显示，美国 5 月非农就业新增 39 万，超过预期的 32 万人，但逊于 4 月前值的 42.8 万人，并创 2021 年 4 月以来的 13 个月最小增幅。在备受关注的薪资方面，美国 5 月平均每小时工资环比增 0.3%，持平前值并弱于预期的 0.4%；同比增 5.2%，持平预期并弱于 4 月前值的 5.5%。

#### 韩国通胀率创 14 年来新高（来源：Bloomberg）

韩国 5 月消费者价格指数（CPI）同比增长 5.4%，超过了路透社调查的经济学家们预测的 5.1%。据韩国统计部门说，这是自 2008 年 8 月以来的最快增速，今年 4 月份的增幅为 4.8%。

#### 波兰副外长：欧盟已在起草第七轮对俄制裁（来源：Bloomberg）

欧盟正在起草第七轮对俄罗斯制裁方案。波兰外交部副部长帕维尔·雅布隆斯基（Pawel Jablonski）接受波兰通讯社（PAP）采访时言及上述消息，并表示希望将制裁范围扩展到天然气禁运。这则 6 月 4 日发布的消息称，当被问及下一个制裁方案相关工作是否已经开始时，这位副外长回答，“当然，是的。”“制裁应该更严厉——应当涉及俄罗斯仍在出口的天然气，还应该将所有俄罗斯银行排除在 SWIFT 系统之外。我说的首先是俄罗斯天然气工业银行（Gazprombank）。”他接着说，禁止俄罗斯可能在工业中使用的技术，以及没收俄罗斯在欧盟境内的资产，都很有必要。

#### 美国楼市挂牌量 2019 年以来首次增加（来源：Bloomberg）

根据美国房源网站的佼佼者 Realtor.com 的数据，5 月份全美活跃房源库存比去年同期增加了 8.0%，报告解释说，“库存的一个重大转折点”已经到来，并表示：“卖家正在推动库存的上升，新上市房屋以 2019 年以来的最快速度进入市场。”

点评：美国 5 月非农超预期，新增就业依旧维持高位，薪资增速还在 5% 以上，因此市场风险偏好回落，因为这意味着 9 月份加息节奏放缓可能性不高，美元短期反弹。最新的美国非农超预期，新增就业在 39 万水平，同时薪资增速在 5% 以上，这表明劳动力市场依旧维持高韧性，美联储需要通过降低需求来冷却通胀的政策导向希望看到一个不太强势的劳动力市场，目前来看，劳动力市场冷却的速度不够，因此 9 月份加息节奏放缓的预期降低，美元短期走强。

投资建议：美元短期反弹。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

#### 央行、外管局联合解读国常会稳经济政策（来源：wind）

央行、外汇局解读国务院常务会部署扎实稳住经济的有关金融政策表示，在实施货币信贷政策时注重把握好几个原则。一是在稳定经济增长的同时，有利于经济长期可持续发展。二是在稳定经济增长的同时，保持就业稳定、价格稳定和国际收支平衡。三是在稳定经济增长的同时，指导金融机构坚持市场化和审慎经营，有效防范金融风险。

#### 5月份物流业景气指数49.3%，环比大幅回升(来源：wind)

中国物流与采购联合会：5月中国物流业景气指数为49.3%，较上月回升5.5个百分点；5月中国仓储指数为50.2%，较上月上升3.7个百分点；5月份中国电商物流指数为104.3点，比上月回升2.1个点，实现止跌回升。

#### 5月单月超过100个城市发布稳楼市调控政策(来源：wind)

中原地产研究中心统计，5月单月就超过100个城市发布稳楼市调控政策，年内累积超过150个城市发布了房地产调控政策(多城市多次发布政策)。整体来看，出台稳楼市城市的级别越来越高，从一季度的三四线城市松绑为主，逐渐到了4-5月份二线城市成为松绑城市主力，其中包括成都、杭州、厦门、南京等热点楼市城市也加入稳楼市行列。

#### 端午节假期全国旅客发送总量7336.8万人次(来源：wind)

从交通运输部了解到，6月3日至5日(端午节假期)，全国交通运输行业运行总体平稳。全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量7336.8万人次，比2021年同期下降40.3%，比2020年同期下降9.6%。其中，公路预计发送旅客5449万人次，比2021年同期下降37%，比2020年同期下降4.1%；水路预计发送旅客114.6万人次，比2021年同期下降39%，比2020年同期下降31.7%。端午节假期三天，全国高速公路预计总流量8739.29万辆，比2021年同期下降18.05%，比2020年同期下降10.94%。

#### 端午节假期国内旅游人数7961.0万，同比降10.7%(来源：wind)

经文化和旅游部数据中心测算，2022年端午节假期，全国国内旅游出游7961.0万人次，同比下降10.7%，按可比口径恢复至2019年同期的86.8%；实现国内旅游收入258.2亿元，同比下降12.2%，恢复至2019年同期的65.6%。全国文化和旅游假日市场总体安全平稳有序。

点评：股市在政策大量出台刺激之下持续走高，市场的乐观预期已经从中小盘股票扩散至核心资产，市场合力有望加强，全面普涨大有燎原之势。展望后市，疫情逐渐褪去，各地稳经济政策全面铺开，股市预期将持续向好，边际改善的领域将获得持续支撑。我们认为中期来看，股指已不必再悲观，中枢上移之势在逐渐形成。短期内，我们建议持续官网稳增长政策落地情况以及海外流动性收紧带来的冲击。

投资建议：股指中长期中枢上移之势逐渐形成，短期恐以震荡整理的形式消化反弹涨幅。

### 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2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%。另有 100 亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

### 财政部：在八方面出台相关措施稳定经济大盘 (来源：财政部)

财政部有关负责人表示，为稳定经济大盘，推动经济运行在合理区间，将在八方面出台相关措施。首先是进一步加大增值税留抵退税政策力度，预计新增留抵退税 1420 亿元，今年出台的新增留抵退税总额达到约 1.64 万亿元，帮助企业渡过难关。加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。确保今年新增专项债券 6 月底前基本发行完毕，力争 8 月底前基本使用完毕，将新基建、新能源项目纳入专项债券重点支持范围，更好发挥稳增长、稳投资的积极作用。

### 央行：继续加大稳健货币政策实施力度 (来源：中国人民银行)

央行副行长潘功胜表示，央行、外汇局将靠前发力，适当加力，继续加大稳健货币政策实施力度，营造良好的货币金融环境，与有关部门齐心协力，推动一揽子政策尽快落地，发挥好稳住经济和助企纾困的政策效应，保持经济运行在合理区间。

一是增强信贷总量增长的稳定性。综合运用多种货币政策工具，加大流动性的投放力度，保持流动性总量的合理充裕。提早完成全年上缴结存利润。二是突出金融支持重点领域。三是继续推动降低企业融资成本。深化 LPR 改革，发挥好 LPR 的指导性作用，落实存款利率市场化的调整机制，稳定银行负债成本，带动企业贷款利率的稳中有降。

点评：今日市场消息面较为平静，央行表示进一步稳固金融对实体经济的支持力度，财政部明确从 6 月 1 日起阶段性减征部分乘用车购置税，但上述消息并未超出市场预期。在疫情管控拐点出现，PMI 数据超预期的背景下，本周债市连续走弱，未来随着经济基本面逐渐修复，债市依然是震荡偏弱的走势。但利率大幅上行或需要一段时间，一方面地产、消费的修复节奏可能偏慢，拖累需求低于市场预期；另一方面，当前市场配置力量并未完全释放，随着利率上行，配置盘也会逐渐买入，这会压制利率上行的幅度。

投资建议：建议缩短久期

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储梅斯特：证明通胀下降需要令人信服的证据 (来源：wind)

美联储梅斯特：证明通胀下降需要令人信服的证据，而不仅仅是一两个月的数据；在接下来的几次会议中，将提高联邦基金利率，然后评估供求失衡；本人将参加 9 月的会议，很可能在那次会议上加息 50 个基点；如果到那时看到通胀下降的有力证据，可能会加息 25 个基点。

#### 美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.9 (来源：wind)

美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.9，为 2021 年 2 月以来新低，预期 56.4，前值 57.1。



### 美国 5 月非农好于预期 (来源: wind)

美国 5 月季调后非农就业人口 39 万人, 预期 32.5 万人, 前值 42.8 万人修正为 43.6 万人。美国 5 月失业率 3.6%, 预期 3.5%, 前值 3.6%。

点评: 周五金价收跌, 市场对美联储的加息预期在非农公布之后再度强化, 美元指数和美债收益率走高施压黄金。5 月非农新增就业主要集中在餐饮住宿、专业和商业服务、仓储运输行业, 值得注意的是制造业表现不佳, 汽车及零部件减少 3500 人, 零售业减少 6 万人, 是疫情恢复期间单月降幅最大, 高通胀对消费的打压明显, 工资增速连续五个月维持在 5% 以上, 与通胀互相拉动, 整体而言就业市场可以支持美联储激进加息, 但边际也在逐渐回落, 结构性的供需不匹配的情况也没有解决。中长期来看联储的操作将牺牲就业市场, 基本面对黄金构成利多。

投资建议: 黄金筑底震荡, 等待 5 月美国通胀数据及下周美联储利率会议落地。

## 2.2、黑色金属 (动力煤)

### 山东开展电煤库存和 2022 年煤炭中长期合同签订履约核查 (来源: mysteel)

《关于开展全国统调电厂电煤库存情况自查核查的通知》《关于开展 2022 年煤炭中长期合同签订履约专项核查工作的通知》要求, 山东能源监管办于近日赴济宁、枣庄, 开展了电煤库存和 2022 年煤炭中长期合同签订履约专项核查。

### 8 省公布煤炭中长期交易价格区间 (来源: mysteel)

近期阶段秦皇岛港下水煤 (5500 千卡) 中长期交易价格每吨 570~770 元 (含税) 较为合理, 上下游能够实现较好协同发展。综合考虑合理流通费用、生产成本等因素, 相应明确了煤炭重点调出地区 (晋陕蒙三省区) 出矿环节中长期交易价格合理区间。国家发改委同有关方面综合采取措施, 引导煤炭价格在合理区间运行。据 Mysteel 不完全整理, 国内已有 8 省公布煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间

### 印尼 6 月动力煤参考价创历史新高 (来源: mysteel)

6 月 4 日, 印尼能源与矿产资源部官网发布声明称, 由于印度电力危机推动对印尼煤炭的需求, 所以六月动力煤参考价 (HBA) 每吨上涨 48.27 美元 (+17%), 至 323.91 美元/吨。

点评: 本周国内煤炭现货市场明显上扬, 港口价格仍在 1300 元附近, 坑口价格大幅上涨 50-100 元/吨。此次上涨更多源自政策端强制保电力长协, 导致市场煤供应量大幅下滑。但从非电力承接能力来看, 1300 元/吨以上刚需补库意愿也在走弱, 整体价格反弹空间受限。随着华东疫情缓解和天气走热, 整体煤炭价格预计维持偏强态势。尽管当前电厂煤炭库存达到 26 天左右较高水平。但考虑目前煤炭库存仍以低卡煤为主, 警惕今年 2 月出现的日耗激增后煤炭库存超预期下滑。短期煤价反弹更多为政策性影响, 建议继续关注日耗变化, 双轨制下, 整体煤价在夏季向上波动风险较高。

投资建议: 本周国内煤炭现货市场明显上扬, 港口价格仍在 1300 元附近, 坑口价格大幅上涨 50-100 元/吨。此次上涨更多源自政策端强制保电力长协, 导致市场煤供应量大幅下滑。

但从非电力承接能力来看,1300元/吨以上刚需补库意愿也在走弱,整体价格反弹空间受限。随着华东疫情缓解和天气走热,整体煤炭价格预计维持偏强态势。尽管当前电厂煤炭库存达到26天左右较高水平。但考虑目前煤炭库存仍以低卡煤为主,警惕今年2月出现的日耗激增后煤炭库存超预期下滑。短期煤价反弹更多为政策性影响,建议继续关注日耗变化,双轨制下,整体煤价在夏季向上波动风险较高。

### 2.3、黑色金属(铁矿石)

#### 澳大利亚银行预计铁矿石价格将下跌(来源: Mysteel)

澳大利亚联邦银行(CBA)已经修订了其铁矿石和焦煤的长期预测,2022年9月底,铁矿石价格将降至120美元/吨,到年底将降至100美元/吨。2023年,CBA预计铁矿石价格将进一步下降20%,达到80美元/吨,而且预计这一水平将保持到2025年。此外,该银行还修改了其焦煤价格预测,2022年焦煤价格预测从143美元/吨提升至150美元/吨,主要原因为目前焦煤生产的投资不足导致炼焦煤价格上涨,会加快去碳化进程。

#### 强降雨影响江南华南,暴雨预警提升至黄色(来源: Mysteel)

南方地区的雨水依然充沛,贵州、江南、华南等地将遭遇强降雨,部分地区雨势猛烈,华北、东北等地也将迎来明显降雨过程,并将伴有短时强降雨、雷暴大风或冰雹等强对流天气。中国气象局今天提升三级气象应急响应,未来三天,贵州、江南大部以及华南等地将先后遭遇强降雨

#### 唐山全面关停1000立方米以下高炉(来源: Mysteel)

唐山市政府发布《唐山市产业基础高级化和产业链现代化水平提升实施方案》,该要求出自方案中实施绿色低碳转型工程,要大力降低重点行业排放水平,2022年底前,全面关停1000立方高炉

点评:近期反弹更多源自盘面博弈变化,基本面角度实际变化不大。本周铁水产量数据继续走高,247家样本口径铁水达到242万吨/天。目前尚未有大规模减产消息,预计6月份铁水仍将维持在240万吨左右。根据发货推算,预计6月份港口矿库存继续降库300万吨。在铁水环节不破的背景下,原料端不论是铁矿、焦炭、废钢都呈现偏紧态势。成材方面,钢厂需求端压力持续。华东疫情边际缓解尚未看到集中需求释放,整体需求呈现低位弱稳状态。钢厂成材库存未见明显下滑。整体基本面依然不支持反转,整体黑色预计震荡走势。建议继续关注成材端压力、钢厂检修动作和限产政策落地。

投资建议:近期反弹更多源自盘面博弈变化,基本面角度实际变化不大。本周铁水产量数据继续走高,247家样本口径铁水达到242万吨/天。目前尚未有大规模减产消息,预计6月份铁水仍将维持在240万吨左右。根据发货推算,预计6月份港口矿库存继续降库300万吨。在铁水环节不破的背景下,原料端不论是铁矿、焦炭、废钢都呈现偏紧态势。成材方面,钢厂需求端压力持续。华东疫情边际缓解尚未看到集中需求释放,整体需求呈现低位弱稳状态。钢厂成材库存未见明显下滑。整体基本面依然不支持反转,整体黑色预计震荡走势。建议继续关注成材端压力、钢厂检修动作和限产政策落地。

## 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 水利部：南方五省区 16 条河流发生超警洪水（来源：水利部）

水利部发布：昨天 12 点到今天 12 点，湖南、江西、贵州、广西、福建等五省区，共有 16 条河流发生超警戒水位洪水，其中湖南武水和峒河、贵州寨英河和沙窝河等 4 条河流发生超保证水位洪水，目前大部已出峰回落。预计未来 24 小时内，广西柳江下游部分江段将超警，湖南沅江下游部分江段维持超警。

### 年底前唐山关停 1000 立方米以下高炉、100 吨以下转炉（来源：唐山市人民政府）

严控煤炭消费，加大钢铁、化工、建材、电力等重点行业减煤力度，新建、改扩建项目实行用煤减量替代，推动煤炭清洁高效利用。深化钢铁、化工、建材等重点行业实施超低排放改造，加强工业窑炉、锅炉深度治理。按期完成“公转铁”建设工程，积极推进已建成“公转铁”投用。加快天顺焦化、天柱钢铁、国堂钢铁等退城搬迁项目建设。2022 年底前，全面关停 1000 立方米以下高炉、100 吨以下转炉。

### Mysteel247 家钢厂产能利用率环比增加 0.64%（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.68%，环比上周下降 0.14%，同比去年下降 4.36%；高炉炼铁产能利用率 89.90%，环比增加 0.64%，同比下降 1.94%；钢厂盈利率 51.52%，环比增加 3.03%，同比下降 34.63%；日均铁水产量 242.61 万吨，环比增加 1.74 万吨，同比下降 2.98 万吨。85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 54.38%，环比下降 1.49%，同比下降 28.55%。其中华东、华南、华中、西南区域呈现小幅下降趋势，西北区域呈现小幅上升趋势，其余区域持平。

点评：随着上海开始复工复产，华东地区需求有所释放。不过南方雨季来临，近期对于建材需求将逐渐形成压制。同时，制造业供应链的恢复仍需时间。整体来看，预计后续钢材需求仍有一定环比改善，但幅度有限。不过近期市场交易逻辑再回强预期和弱需求。此外，由于废钢供应尚未明显恢复，电炉仍处于亏损状态，废钢添加和电炉增产有限，对铁水需求形成一定的支撑。同时，成材产量短期也较难明显回升。预计钢价仍有一定反弹空间，不过仍受电炉成本的压制。

投资建议：近期预计钢价仍呈反弹格局，关注电炉成本压制。

## 2.5、有色金属（铜）

### 秘鲁议员提议将 Las Bambas 国有化（来源：上海金属网）

据外媒 6 月 3 日消息，秘鲁内阁周五开会，试图寻找停战方案，以解决目前导致了 Las Bambas 铜矿业务陷入瘫痪的冲突。一些左翼议员建议，解决方案是将该矿国有化。Las Bambas 是全球最大的铜矿之一，自 4 月 20 日以来，该矿的运营一直处于停顿状态，原因是当地的 Huanacuire 社区成员举行了抗议活动，他们已在公司地产内定居。

### Cochilco：智利 4 月铜产量同比下降 8.9%（来源：上海金属网）



外电6月2日消息,智利国家铜业委员会(Cochilco)周四表示,智利4月铜产量同比下降8.9%至42万吨。其中:Codelco产量同比大幅下滑6.1%至116000吨,嘉能可和英美资源集团合资的Collahuasi产量同比下降26.5%至42000吨,必和必拓控股的Escondida铜矿4月产量同比增加2.6%,至88000吨。

#### 智利启动对 Los Pelambres 铜矿的制裁程序 (来源:上海金属网)

外电6月1日消息,智利环境监管局发布声明称已启动了对 Los Pelambres 铜矿的制裁程序,原因是与尾矿管理有关的缺陷。环境监管局(SMA)就该公司尾矿应急池的不当使用和缺陷,以及事故和突发事件沟通协议的缺陷,提出了一项轻微和两项重大指控。SMA在一份声明中表示,该案件是由于公民投诉而启动。SMA还对矿场排放的微粒物质提出了建议。

#### 楚江新材:铜合金中再生铜使用比例达到60%-70% (来源:上海金属网)

楚江新材公告称,公司铜合金产品中再生铜的使用比例达到60%-70%,用料成本优势突出。在制造成本方面,公司一直以三个百分百作为经营目标,即产能利用率100%,产销率100%,资金回笼率100%。公司凭借多年来的技术沉淀和管理优势,产线在实际生产过程中发挥产能往往大于设计产能,创造了持续领先的成本优势。

点评:南美铜矿增产节奏低于预期,智利产量下降相对明显,客观约束短期继续对增产形成抑制,秘鲁方面 Las Bambas 情况也不容乐观,情绪面上,海外铜矿供给扰动预期升温,对价格将起到一定的支撑作用。但是,需求端整体恢复相对偏慢,一定程度拖累了价格的表现,交易层面,铜短期基本面定价权重虽有提高,但宏观预期影响仍是关键,短期需要关注美联储加息及缩表预期的影响。

投资建议:矿端供给扰动预期升温,一定程度对价格形成支撑,但中期需求预期仍偏悲观,对价格上行造成抑制作用,宏观因素短期定价权重较高,关注美联储加息及缩表预期,综合来看,我们认为铜价延续弱反弹的可能性更大,策略上推荐轻仓试多,沪铜主力合约周内目标价73000元/吨。

## 2.6、有色金属(锌)

#### 现货市场评述(来源:SMM)

广东锌:部分持货商清仓甩货,市场升水大幅下降;天津锌:锌价上涨,贸易商贴水扩大;上海锌:锌市场恐慌情绪蔓延,下跌至大贴水。

#### 花旗:仍对基本金属短期走势持谨慎态度,因供应依然过剩(来源:文华财经)

花旗(Citi)周四再一份报告中称,仍对基本金属短期内走势持谨慎态度,最看跌铜和镍,而锌价(尽管看空其价格前景)前景则为所有基本金属中最好的,因为供应依然过剩,且中国需求前景(疫情防控措施的放松程度)仍存在不确定性。

#### 七地锌库存较本周一减少10300吨(来源:SMM)

截至本周四(6月2日),SMM七地锌锭库存总量为23.86万吨,较本周一(5月30日)

减少 10300 吨，较上周五（5 月 27 日）减少 12400 吨。

点评：随着欧洲能源价格波动率降低，市场对欧洲供给冲击的关注度有所回落，考虑到短期内欧洲减产范围扩大的概率不高，而此前降负荷运行的冶炼厂仍受困于远高于历史同期的能源价格、利润修复不畅，短期内欧洲供给扰动对锌价更多起到的是下方支撑而非上行驱动作用。目前价格博弈的重点在于国内需求的成色，当前内需仍是弱现实和强预期相交织的阶段，但随着华北、华东两地疫情得到有效控制，需求最弱的阶段或许已经过去，后续有望迎来环比修复；预期层面，稳增长政策仍在推进，各地的基建项目有望逐步落地提振相关原材料需求，从目前下游部分镀锌厂新接订单的情况来看，我们预计需求释放的节奏或后移至下半年。

投资建议：目前价格博弈的重点在于国内需求的成色，疫情扰动趋弱叠加稳增长政策持续推进，锌锭国内需求有望迎来环比改善，去库行情对价格构成一定提振，锌价或将震荡上行。

## 2.7、有色金属（铝）

上期所铝库存较上周减 6439 吨至 279128 吨（来源：上期所）

上周上期所铝库存较上周减 6439 吨至 279128 吨。

铝加工企业开工率继续抬升（来源：SMM）

SMM2022 年 6 月 2 日讯：本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续增长 4.6 个百分点至 66.3%。分板块来看，铝型材板块开工率连续四周表现为上涨，主因华东地区疫情封控陆续解除，型材厂加速复产，其中江阴地区型材厂基本恢复至封控前的常态开工率。

上海地区的铝合金企业已经陆续开工（来源：SMM）

上海地区的铝合金企业已经陆续开工，但目前采购原料只能在市内进行，外省货车进入仍然困难。

点评：上周铝价出现较大波动。佛山某交割仓库重复质押事件引起市场广泛关注，沪铝期货受此影响也出现较大跌幅。6 月 1 日起上海正式解封，江浙沪地区铝消费环比有望显著改善，同时叠加国内近期出台了大量稳增长政策，后续电解铝消费端的复苏值得期待，我们预计铝价短期将获得一定支撑，不过考虑到供应端仍处于持续释放状态，铝价上方空间也不宜过分乐观。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

泰国海运商协会预估船运费将上涨 5-7 倍（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国海运商协会主席柴昌向媒体透露，船运费用应该会继续保持高位走势，尽管在今年第一季度船运费会有所降低，但仍处于较高水平。过去 1-2 个月，船运费稍有下降，由于中国因部分地区疫情封闭，使得有足够的集装箱。但在此之后，如果中国疫情好转并开放国门

后，交通运输业将恢复增长，将增加对集装箱的需求，所以运费一定会重新回到高位。加上持续高昂的能源价格，船运费应该高于2019年疫情爆发前的5-7倍，而且可能会一直保持到今年年底。比如疫情之前的船运费为每40英尺集装箱3000美元，但现在需要1万美元，价格非常高。

#### 前4个月印尼天然胶、混合胶合计出口量同比降14.5% (来源：中国橡胶贸易信息网)

前4个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为74万吨，同比降14.1%。其中，标胶合计出口72.1万吨，同比降14%；烟片胶出口1.63万吨，同比降18%；乳胶出口0.08万吨，同比增1.3%。1-4月，出口到中国天然橡胶合计为6.2万吨，同比降8.8%；混合胶出口到中国合计为0.77万吨，同比降45%。综合来看，印尼前4个月天然橡胶、混合胶合计出口74.8万吨，同比下降15%；合计出口到中国6.97万吨，同比降15%。

#### 5月马来西亚橡胶生产津贴(IPG)尚未启动 (来源：中国橡胶贸易信息网)

马来西亚橡胶局(MRB)宣布，尚未启动2022年5月小农的橡胶生产津贴(IPG)。因沙巴州、砂拉越州和半岛杯胶的农场交货平均价格高于标准价格，则不予以补偿。5月，半岛、沙巴和砂拉越杯胶（干胶含量50%）的农场交货平均价格分别为每公斤2.85令吉、2.5令吉和2.6令吉。

点评：近期橡胶期价探底回升，主要因为随着国内疫情逐步得到控制，上海地区复工复产推进，加上政府层面频繁出台稳经济的刺激政策，需求存在修复预期。此外，海南产区开割不断延迟，叠加近期降雨较多以及浓乳厂原料抢购情况，胶水采购价近期大幅上涨，从而从原料端对胶价构成一定支撑。值得注意的是，近期国内轮胎企业开工率环比有所回升，但幅度较小，回升速度较慢。终端出货缓慢的情况下，轮胎厂家开工率难有明显提升。整体来看，在原料价格走高以及需求环比改善预期下，当前胶价存在一定支撑，短期或有所反弹，但反弹空间不宜过分乐观。

投资建议：在原料价格走高以及需求环比改善预期下，当前胶价存在一定支撑，短期或有所反弹，但反弹空间不宜过分乐观。

## 2.9、能源化工（原油）

#### 美国石油钻井总数与前一周持平 (来源：贝克休斯)

美国6月3日当周石油钻井数574口，前值574口。

#### EIA原油库存下降 (来源：EIA)

美国5月27日当周EIA原油库存-506.8万桶，前值-101.9万桶。美国EIA汽油库存-71.1万桶，前值-48.6万桶。美国EIA精炼油库存-52.9万桶，前值+165.7万桶。

#### 欧盟正式批准第六轮对俄制裁措施 (来源：Bloomberg)

欧盟27个成员国正式批准第六轮对俄制裁方案，其中包括对俄石油的部分禁运：欧盟将在未来六个月内，禁止成员国以海运方式采购俄罗斯原油，未来八个月内禁止海运方式进口俄罗斯炼油产品。作为对匈牙利等内陆国家的妥协，制裁令将暂时允许通过陆上输油管进

口俄罗斯原油。新制裁方案还包括，禁止为运输俄罗斯石油的欧洲船只提供保险。

### OPEC+提高7-8月增产规模 (来源: Bloomberg)

欧佩克代表：欧佩克+同意在7月和8月增产64.8万桶/日。

点评：原油价格持续反弹，市场计价欧盟对俄罗斯石油部分禁运。制裁缓冲期和贸易流的持续变化，可能导致俄罗斯出口量在短期内维持坚挺，未来变化的大方向更倾向于逐渐下降的过程。OPEC+新一次部长级会议确定在未来两个月扩大增产幅度至每月64.8万桶/天，但目前大多数成员国产能瓶颈问题依然制约增产，能够有效贡献增量供应的预计仅有目前仍有闲置产能的沙特和阿联酋，因此预计未来两个月OPEC+实际增产产量依然无法达到增产目标。

投资建议：油价维持震荡偏强的走势。

## 2.10、农产品（豆粕）

### 油厂大豆压榨量下降 (来源: 我的农产品网)

根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，截至6月3日一周111家油厂大豆实际压榨量为164.32万吨，开机率为57.12%。油厂实际开机率低于此前预期，较预估低19.26万吨，主要因多个地区开机率严重不及预期；较一周前减少23.55万吨。预计6月4日至6月10日国内油厂开机率小幅上升，油厂大豆压榨量预计167.68万吨，开机率为58.28%。其中华东、山东、华北、东北、广西开机率预计下降；其它地区上升。

### 美国国内大豆榨利继续下降 (来源: USDA)

USDA压榨周报显示截至5月27日一周美国大豆现货榨利为2.57美元/蒲，一周前为2.9美元/蒲，去年同期2.91美元/蒲。

### USDA公布私人出口商向中国及巴基斯坦销售大豆 (来源: USDA)

6月1日USDA公布私人出口商向中国销售13.2万吨大豆，其中6.6万吨为21/22年度付运，6.6万吨为22/23年度付运。6月2日再度公布私人出口商向巴基斯坦销售35.2万吨大豆，其中5.5万吨为21/22年度付运，29.7万吨为22/23年度付运。周度出口销售报告显示截至5月26日当周美国21/22年度大豆出口销售净增11.16万吨，22/23年度净增28.4万吨，符合市场预估；其中中国取消21/22年度订单7.22万吨。

点评：美国新作大豆种植率及生长进度仍落后于去年同期和五年均值，北部的北达科他和明尼苏达落后幅度最大；未来一周这一区域仍有降水，且气温偏低，预计种植进度落后的局面短时难以改变。6月10日USDA将公布月度供需报告，保持关注。国内大豆压榨量有所下降，豆粕累库压力将有所下降，预计现货基差企稳转为震荡。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡，关注美豆能否破位上行。

## 2.11、农产品（白糖）

**疫情冲击叠加产能放大，赤藓糖醇的“甜蜜生意”不香了？（来源：沐甜科技网）**

2020年疫情后，消费者对健康的关注催动了“无糖”饮料品类的爆发，让上游赤藓糖醇的供应商三元生物(301206.SZ)、保龄宝(002286.SZ)等业绩“飙升”。但在新一轮疫情叠加行业产能快速扩张的影响下，代糖生产企业2022年一季度业绩却出现了不同程度的滑坡或放缓。在5月20日举行的业绩说明会上，三元生物董事长聂在建表示，目前赤藓糖醇市场与去年(2021年)比，确实变化很大。

**海南：截至5月底产销率50.47%（来源：沐甜科技网）**

海南省2021/22年榨季机制糖厂入榨蔗量共计70.32万吨，比上榨季的68.44万吨增加1.88万吨；共产糖8.44万吨，比上榨季的8.73万吨减少0.29万吨，混合产糖率12.00%，比上榨季的12.76%下降0.76%。至2022年5月31日止，累计销糖4.26万吨（其中本月销售0.89万吨），同比3.39万吨增加0.87万吨，产销率为50.47%，比上榨季同期的38.65%提高11.82%；库存食糖4.18万吨，比上榨季同期的5.38万吨减少1.20万吨。

**云南：截止5月末累计销糖85.70万吨（来源：沐甜科技网）**

云南省截至5月31日，已有收糖厂34家（去年同期收榨糖厂50家），全省共入榨甘蔗1522.42万吨（去年同期入榨甘蔗1692.11万吨），产糖190.60万吨，同比减少30.02万吨；产糖率12.52%，同比下降0.52%。截至2022年5月31日止，云南省累计销糖85.70万吨，同比减少10.28万吨。5月份单月销糖20.75万吨，同比减少3.92万吨。5月份的产销率为44.96%，同比增加1.46个百分点。

点评：近期现货市场购销氛围活跃，贸易商采购积极性有所升温。国内疫情形势逐渐改善，销区库存薄弱以及夏季冷饮消费旺季来临，这支持着5月中旬以来产区现货量价良好的表现，广西集团成交持续发力，大部分集团高报价已站上6000元/吨的高价位。6月初即将陆续公布各主产区的5月产销数据，而广西5月已进入纯销售期，预计5月广西销量乐观，单月销量或在50-55万吨，全国单月销量或在90-100万吨，5月产销数据预期偏多。

投资建议：结合国际糖市情况，郑糖短期或偏强震荡，但鉴于国内期现货价格进入高价位区间，以及较低的主力基差，不建议过分追涨。



**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

### 徐颖

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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)