

美联储会议纪要注重抗通胀，国内疫情反复为股市不确定因素



报告日期: 2022-07-07

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

外汇期货

美联储会议纪要：若通胀未能降温 更具限制策可出台

美联储6月利率会议纪要显示对抗通胀将采取更加限制性的措施，这表明了美联储对抗通胀的态度未改，但是实体经济加速下行的压力迫使政策平衡的难度加剧，短期美元走强。

股指期货

国常会：推动宏观政策落实，稳住经济大盘

前期A股涨幅较大，部门板块有资金获利离场的抛压，海外衰退加剧导致大宗商品暴跌，国内疫情反复等因素共同导致周三A股的下跌。展望后市，疫情发展仍是首要不确定因素。

贵金属

美国6月ISM非制造业PMI为55.3

金价延续跌势，美元指数继续走强，资金持续流出黄金。美国6月ISM非制造业PMI数据略好于预期，分项不佳，物价维持在高位，就业降至荣枯线以下，6月非农料将回落。

黑色金属

焦炭价格第二轮提降已落地

乌拉特中旗今日凌晨发现2例核酸检测结果初筛阳性人员，甘其毛都口岸全部封控管理，外运停止，关注蒙煤恢复情况。焦炭价格第二轮提降全面落地，降幅200元/吨。

航运指数

欧美主要港口平均在港时间明显上涨

短期多重因素支撑，需求维持偏强。供应方面，拥堵存在反弹倾向，运力继续收紧。供需面再度偏紧，但宏观预期走弱、消费者信心下滑，运价上行空间有限，预计短期维持震荡。



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（铁矿石）.....	6
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、有色金属（镍）.....	7
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、能源化工（LLDPE/PP）.....	11
2.11、能源化工（PVC）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	12
2.13、农产品（棉花）.....	13
2.14、航运指数（集装箱运价）.....	14

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 6 月 ISM 非制造业指数超预期（来源：Bloomberg）

美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 55.3, 预期 54.3, 前值 55.9。美国 6 月 ISM 非制造业就业指数 47.4, 前值 50.2。美国 6 月 ISM 非制造业新订单指数 55.6, 前值 57.6。

美国 30 年期国债收益率自 5 月以来首次跌破 3%（来源：Bloomberg）

期限最长的美国国债收益率自 5 月份以来首次跌破 3% 的重要心理关口，对经济衰退风险的担忧提高了投资者对避险资产的兴趣。美国国债全线上涨，30 年期国债收益率一度下跌 4.7 个基点至 2.9926%。中期收益率当日跌幅更大。

美联储会议纪要：若通胀未能降温 更具限制策可出台（来源：Bloomberg）

美联储周三公布了 6 月份联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议的纪要文件。美联储官员们在会议上强调了对抗通胀的必要性，即便这意味着会让已经处于衰退边缘的经济放缓。会议纪要显示，美联储多数官员认为经济增长风险偏向下行。如果通胀未能降温，美联储可能会采取“更具限制性”的政策。纪要称，“与会者们一致认为，经济前景需要转向限制性政策立场。他们认识到，如果通胀压力持续升高，采取更加严格的政策立场可能是合适的。”

点评：美联储 6 月利率会议纪要显示对抗通胀将采取更加限制性的措施，这表明了美联储对抗通胀的态度未改，但是实体经济加速下行的压力迫使政策平衡的难度加剧，短期美元走强。美联储 6 月利率会议纪要显示美联储对抗通胀将采取更加限制性的措施，这意味着 6 月美联储政策倾向没有发生改变，同时还预期 2 季度经济反弹。从实体经济角度来看，经济的加速下行对于美联储政策平衡形成挑战，市场衰退预期和政策转变预期继续上升，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）

深圳公积金贷款“一人购房全家帮”（来源：wind）

深圳住建局就《深圳市住房公积金贷款管理规定（征求意见稿）》征求意见。本次修订拟明确，申请人的配偶、父母、子女不论有无缴存住房公积金均可以作为共同申请人；同时还明确申请人的配偶、父母、子女是购房人的，应当作为共同申请人。拟增设一项住房公积金提取政策，即明确参与出资改造纳入老旧小区改造项目范围内房屋的产权人及其配偶、父母、子女，可以申请提取其个人公积金账户的公积金用于支付改造费用。申请商转公贷款的住房为二手住房的，原商业性住房按揭贷款余额应当低于以二手住房成交参考价作为重要参考计算的总价款的 70%。

北京：自7月11日起，进入人群聚集场所的必须接种疫苗（来源：wind）

北京：7月11日起，进入线下培训机构、图书馆、电影院、健身场所、演出娱乐场所等人群聚集场所的人员须接种疫苗（不适宜接种人员除外）。

深圳市提出实施“首贷户”贷款贴息（来源：wind）

深圳市印发《关于扎实推动经济稳定增长的若干措施》，提出实施“首贷户”贷款贴息，对2022年6-12月从深圳辖内商业银行首次获得贷款的企业，给予2%的贴息补助，单户企业贴息金额最高20万元。措施还提出，提高住房公积金提取额度，7-12月的当月提取额最高可按当月应缴存额的80%计算。降低用水用电用气用网成本，鼓励各类物业业主减免租，落实车辆购置税减免政策，大力培育数字消费。

国常会：推动宏观政策落实，稳住经济大盘（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院常务会议，部署中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作；确定有序推进电子证照应用的举措，激发市场活力。会议要求，强化问题整改，管好用好财政性资金，节用裕民，推动宏观政策落实，稳住经济大盘。对违规使用信息、滥用信息等各类侵犯个人和企业合法权益的行为，要依法依规严肃查处。

点评：周三国内股市震荡走低，A股、港股均出现回调。由于前期A股上涨行情较为顺畅，已经积累一定的涨幅，部分重点板块面临资金获利立场的抛压，同时叠加海外经济衰退预期加剧所造成的的大宗商品暴跌、以及国内疫情有所反复等因素共同导致了A股的下跌。展望后市，国内疫情发展仍然是首要不确定因素，若能有效防控，则A股震荡上行态势不改。

投资建议：近期国内经济趋稳，环比改善向上的势头明显。进入中报季，个股行情将上演。市场情绪火热助推行情上涨。我们维持对股指偏多的看法。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量减少（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少7.61吨，当前持仓量为1024.43吨。

美联储会议纪要：增长风险偏向下行（来源：wind）

美联储会议纪要：美联储多数官员认为，增长风险偏向下行；可能需要一段时间才能将通胀率降至2%。美联储官员认为7月FOMC会议上将加息50个基点或75个基点；大多数参与者认为经济增长存在下行风险，包括美联储加息可能产生“超出预期”的影响；6月政策会议的与会者“同意”通胀前景恶化，因此有理由加息75个基点；与会者认为，迄今为止几乎没有证据表明供应限制的缓解程度足以帮助控制通胀；美联储官员预计第二季度经济增长将反弹。

美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.3 (来源: wind)

美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.3, 创 2020 年 5 月以来新低, 预期为 54.3, 前值为 55.9。

美国 5 月 JOLTs 职位空缺 1125.4 万人 (来源: wind)

美国 5 月 JOLTs 职位空缺 1125.4 万人, 预期 1100 万人, 前值由 1140 万人修正至 1168.1 万人。

点评: 金价延续跌势, 美元指数继续走强, 资金持续流出黄金。日内公布的美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 数据略好于市场预期但较前值回落, 分项不佳, 物价维持在高位, 就业降至荣枯线以下, 叠加此前公布的制造业 PMI 就业分项连续两个月收缩, 周五将公布的 6 月非农就业预计继续回落, 就业市场逐渐降温。美联储利率会议纪要公布, 经济增长的下行风险增加, 加息也有助推作用, 通胀下降缓慢, 供应链紧张问题缓解对降低通胀的作用有限说明全面上行的通胀压力不仅是商品价格上涨, 更具有粘性的服务价格仍在攀升。基本面滞胀格局延续。

投资建议: 金价震荡, 建议观望。

2.2、黑色金属 (焦煤/焦炭)

市场竞拍情绪低迷 (来源: Mysteel)

吕梁临县低硫肥煤进行线上竞拍, A11, S0.8, V32, G90, 起拍价 2700 元/吨, 本期全部流拍, 受焦炭第二轮降价影响, 市场竞拍情绪低迷, 成交欠佳。

甘其毛都口岸全部封控管理 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行, 乌拉特中旗今日凌晨发现 2 例核酸检测结果初筛阳性人员, 甘其毛都口岸全部封控管理, 外运停止, 但蒙煤车辆入境通关仍在进行中。现甘其毛都口岸: 蒙 5#原煤 1900 元/吨, 蒙 5#精煤 2315 元/吨。

焦炭价格第二轮提降已落地 (来源: Mysteel)

焦炭价格第二轮提降已落地, 降幅 200 元/吨, 截止目前累计降幅 500 元/吨; 焦企开工意愿较低, 生产积极性偏弱, 整体场内库存低位运行, 随着焦炭第二轮降价落地, 焦企利润不断压缩, 亏损局面进一步扩大。

点评: 焦煤现货价格稳定。蒙煤方面, 随着甘其毛都疫情缓解, 可用通关车数增加, 但昨日乌拉特中旗今日凌晨发现 2 例核酸检测结果初筛阳性人员, 甘其毛都口岸全部封控管理, 外运停止, 但蒙煤车辆入境通关仍在进行中。库存方面, 本周补库情绪依然较弱, 焦化厂焦煤库存增加, 同时部分海运煤到货港口库存上升, 焦煤总库存增加。南方高温季, 短期难看显著改善, 暂未转势。虽近期长协提价给焦煤一定底部支撑, 但铁水下行, 原料需求下降基本面偏弱。短期震荡走势为主。虽市场对三季度需求环比改善抱有预期, 但国际焦煤价格下跌也会带来压力, 关键矛盾点仍在实际需求的改善。焦炭价格第二轮提降已落地, 降幅 200 元/吨, 截止目前累计降幅 500 元/吨。

投资建议：市场等待需求实际情况，盘面短期震荡为主

2.3、黑色金属（铁矿石）

乌克兰 2022 年 6 月铁矿石出口环比下降 23% (来源：Mysteel)

6 月，乌克兰铁矿石出口 175 万吨，环比下降 23%，同比下降 2.45 倍。1-6 月，乌克兰铁矿石出口 1700 万吨，下降 24.1%。主要是由于俄乌冲突下俄罗斯封锁海港。

Mt Gibson 本季度铁矿石销售量环比增长两倍 (来源：Mysteel)

7 月 1 日，澳大利亚矿商 Mt Gibson 表示在 2022 年第二季度中，铁矿石销量增长了两倍，共发运了 9 批货物，总计超过 70 万吨，2022 年第一季度为 20 万吨，出货量稳步增长。6 月份装运的货物中，四分之三的铁矿石平均铁含量为 65%，而该季度其他月份的平均铁含量为 63%。

该公司的全年铁矿石销售总量预计为 165 万吨，其中来自库兰岛的矿石销售量为 135 万吨，而来自其中西矿区的矿石销售量为 30 万吨。

几内亚当局再次停止西芒杜铁矿石项目 (来源：Mysteel)

几内亚矿业部长再次下令全面暂停与西芒杜铁矿项目有关的活动，因为力拓的子公司 Simfer 和赢联盟 (Winning Consortium Simandou, WCS) 错过了就合资企业达成一致的延长期限。

几内亚执政军政府成员兼矿业部长 Moussa Magassouba 表示，这两家公司“缺乏合作意愿”。尽管几内亚已经做出了重大让步。

点评：昨日成材在 4100 附近震荡，矿价表现偏强。经过 6 月中旬以来持续减产，钢厂压力小幅缓解，成材库存环比回落。叠加终端需求微幅好转，整体成材流动性略有恢复。按照点对点测算，焦炭第二轮落地后，钢厂利润已经明显修复。对铁矿等原料短期有所支撑。叠加近月交割收复基差，铁矿呈现近强远弱态势。但考虑成材需求回暖不具备趋势性，一旦钢厂停止减产，钢材矛盾依然难以解决。成材在 4300-4400 元一线面临巨大压力。铁矿趋势性维持空头格局，反弹不建议参与。

投资建议：昨日成材在 4100 附近震荡，矿价表现偏强。经过 6 月中旬以来持续减产，钢厂压力小幅缓解，成材库存环比回落。叠加终端需求微幅好转，整体成材流动性略有恢复。按照点对点测算，焦炭第二轮落地后，钢厂利润已经明显修复。对铁矿等原料短期有所支撑。叠加近月交割收复基差，铁矿呈现近强远弱态势。但考虑成材需求回暖不具备趋势性，一旦钢厂停止减产，钢材矛盾依然难以解决。成材在 4300-4400 元一线面临巨大压力。铁矿趋势性维持空头格局，反弹不建议参与。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比下降 22.11 万吨（来源：找钢网）

7月6日，找钢网五大品种社会库存 1242.90 万吨，环比减少 22.11 万吨；建筑建材高炉厂产量 314.54 万吨，减少 12.21 万吨；电炉厂产量 23.49 万吨，减少 6.12 万吨；社库 627.41 万吨，减少 30.39 万吨；高炉厂厂库 400.42 万吨，减少 47.01 万吨；电炉厂厂库 34.65 万吨，减少 6.80 万吨。热卷产量 367.95 万吨，减少 10.95 吨；社库 314.29 万吨，增加 6.65 万吨；厂库 48.20 万吨，减少 0.60 万吨。

6 月下旬重点钢企日产粗钢下滑（来源：中钢协）

据中钢协，2022 年 6 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2099.09 万吨、生铁 1939.60 万吨、钢材 2157.65 万吨。其中，粗钢日产 209.91 万吨，环比下降 7.03%；生铁日产 193.96 万吨，环比下降 4.42%；钢材日产 215.77 万吨，环比下降 2.13%。当旬末，钢材库存量 1694.86 万吨，比上一旬减少 357.46 万吨，减幅 17.42%。比上月同旬减少 99.38 万吨，减幅 5.54%；比年初增加 565.17 万吨，增幅为 50.03%；比去年同期增加 318.25 万吨，增幅为 23.12%。

6 月汽车行业销量预计完成 244.7 万辆，同比增 20.9（来源：中汽协）

中国汽车工业协会根据重点企业上报的周报数据推算，2022 年 6 月，汽车行业销量预计完成 244.7 万辆，环比增长 34.4%，同比增长 20.9%；2022 年 1-6 月，销量预计完成 1200.2 万辆，同比下降 7.1%。

点评：本周找钢网数据显示成材产量进一步下降，需求仍有小幅环比回升，建材库存去化的速度明显加快，尤其是厂库下降速度较快。近期从水泥出库情况看，需求确有一定的释放，基建类订单也较此前有明显的转好。房建需求仍呈温和的回升。整体来看，钢材基本面在近期有一些积极的信号出现，而目前减产继续去库存的逻辑还难以转变，钢厂现货利润难以明显修复，也会压制钢材期价的反弹空间，预计近期仍呈震荡的格局。

投资建议：建议近期以震荡思路对待。

2.5、有色金属（镍）

印尼拟对镍初级产品出口征收关税（来源：上海金属网）

7月6日，据中国特钢企业协会不锈钢分会消息，继 2019 年印尼禁止镍矿石出口后，今年以来，印尼政府多次提及限制镍产品出口，表示将对镍出口产品征收累进税，该政策从 2022 年开始对镍生铁（NPI）和镍铁两种镍产品征收 2% 的税率，主要涉及原材料镍含量低于 70% 的商品。此举目的是为了限制印尼初级镍产品出口，鼓励投资具有更高附加值、汽车电池生态系统所需的镍产品，目前已有多家公司投资印尼汽车电池行业。

镍到港小幅增多，保税区库存降势为继（来源：上海金属网）

截止 7 月 2 日最新一周进出口数据显示，上周保税库存净增长-830 吨，总量维持在 10290 吨。

Potanin 考虑将大型金属合并视为对制裁的防御 (来源: 上海金属网)

外电7月5日消息,俄罗斯商人弗拉基米尔·波塔宁(Vladimir Potanin)表示,他已准备好讨论其矿业集团诺尔镍业(Nornickel)和铝生产商俄罗斯铝业(Rusal)之间可能的合并,此举可能会加强他们对西方可能对其实施制裁的防御能力。Potanin表示,他周一已经致函确认他同意开始启动合并谈判。他补充说,最初的提议来自俄罗斯铝业管理层,将创建一家总价值约600亿美元的公司,与嘉能可类似。

点评:印尼计划对初级镍冶炼品征税,消息面上对镍价有情绪支撑,如果最后税率为2%,实际上带来的成本支撑较为有限,关键还需要观察后续关于征税的细节。总体上看,征税并不会改变印尼初级冶炼品投产的节奏或幅度。未来供给压力逐步增大对镍价将产生持续的抑制,而短期定价逻辑则主要是需求担忧,宏观角度,衰退担忧加剧,市场对镍料需求将产生新的担忧,整体上看,急跌之后转为震荡寻底的可能性更大,毕竟精炼镍显性库存暂未出现明显回升。

投资建议:印尼计划对镍初级冶炼品出口征收超额税,情绪面上对镍价将产生托底支撑,但考虑到宏观利空预期阶段存在,且市场对需求担忧有所加剧,短期镍价在急跌之后或转为震荡寻底,策略上看,前期空单可阶段止盈。

2.6、有色金属(锌)

中科院: 锌基液流电池研究取得进展 (来源: SMM)

据中科院消息,中科院金属研究所在高性能锌基液流电池领域取得进展,研究人员在深入理解碘氧化还原反应机制的基础上,提出了一种基于聚碘络合物的碘正极溶液,有效解锁了碘正极容量,实现了锌碘液流电池的高能长效循环运行。改进后的锌碘液流电池放电容量显著提升了58%,充放电循环400次无明显容量衰减,循环寿命提升了100%。

上周无锌锭到港 保税区少量出口致库存减少 (来源: 上海金属网)

截止7月2日当周,上海保税区精炼锌库存约3万吨,较前一周减少300吨。

6月精炼锌冶炼厂预期外减量增多 (来源: SMM)

6月SMM中国精炼锌产量为49.03万吨,不及前期预期,环比减少2.49万吨或环比减少4.84%,同比减少1.77万吨或3.48%。2022年1~6月精炼锌累计产量为297.3万吨,累计同比去年同期减少1.49%。SMM预计2022年7月国内精炼锌产量环比增加0.63万吨至49.66万吨,同比去年减少1.86万吨或3.62%。2022年1~7月精炼锌预计累计产量为347万吨,累计同比去年同期减少1.8%。

点评:因利润收窄,同时原料端仍偏紧,炼厂检修带来供应端减量;需求方面,内需缓慢复苏、下游逢低备货,部分锌锭出口,加之此前仓单质押问题导致的仓库货源转移。整体来看,近期随着去库节奏加快,当前库存绝对水平已逐步降至历年同期偏低水平,基本面对价格有所支撑。

投资建议:年内锌基本面存边际改善空间,然宏观环境压制下,不够突出的基本面矛盾难

以支撑锌价走出趋势性行情，同时低库存背景下的多空博弈将显著放大价格波动，单边操作风险较大，考虑到下半年内外需求的表现分化，以及贸易流向逆转后国内进口压力的缓解，建议关注内外反套的机会。

2.7、有色金属（铝）

期铝深跌难抵需求差 华南现货贴水仍走扩（来源：SMM）

隔夜期铝大跌，今日早盘沪铝反弹无望，冲高回落，华南现货市场持货商出货情绪受盘面影响，并无挺价意愿，下游刚需一般，补库较少，贴水走扩，今日 SMM 佛山铝价对 07 合约贴水 70 元/吨，较上昨日再下调 10 元/吨，现货均价录得 18200 元/吨，较昨日跌 810 元/吨。

铝棒加工费小幅上调 铝价下跌下游观望情绪浓厚（来源：SMM）

SMM A00 铝价大幅下跌 790 元/吨，主流市场加工费小幅上调，具体华东市场今日较昨日下跌 30 元/吨，Φ90 棒加工费维持 600 元/吨附近，Φ120Φ178 铝棒今日主流报价 430-450 元/吨左右。华南市场具体 Φ90 棒主流报价 680 元/吨，Φ120Φ178 铝棒主流报价 580 元/吨，较昨日上调 50 元/吨左右。南昌地区近期货源偏紧，加工费今日上涨 60-70 元/吨，维持 650-750 元/吨。

LME 铝库存减 4400 吨至 358125 吨（来源：LME）

7 月 6 日 LME 铝库存减 4400 吨至 358125 吨。

点评：昨日铝价继续大幅下挫，华南现货市场受到盘面影响，挺价意愿下降，贴水走扩，目前也正值铝下游消费淡季，终端订单总体有所下滑。近期全球风险偏好依然偏低，美元指数大幅上行，令全球基本金属价格承压。中期国内基本面存在转弱风险，但短期矛盾不算太大，同时成本端支撑也较强，因此最近市场受宏观情绪影响较大，不建议盲目追空。

投资建议：短期建议观望。

2.8、能源化工（原油）

美国及其盟国讨论将俄罗斯油价限制在 40 至 60 美元（来源：Bloomberg）

据知情人士透露，美国及其盟友已讨论将俄罗斯石油价格限制在 40 至 60 美元/桶左右的措施。在七国集团峰会前夕开始的讨论中，美国和其盟国一直在探索几种限制俄罗斯石油收入的方法，同时将其对本国经济的影响降至最低。

API 原油库存增加（来源：Bloomberg）

美国 7 月 1 日当周 API 原油库存 +382.5 万桶，前值 -380 万桶。

美国 7 月 1 日当周 API 库欣原油库存 +45.9 万桶，前值 -65.0 万桶。

美国 7 月 1 日当周 API 汽油库存 -181.4 万桶，前值 +285.2 万桶。

美国 7 月 1 日当周 API 馏分油库存 +5.7 万桶，前值 +261.3 万桶。

第二批成品油出口配额即将下发 (来源：隆众资讯)

据隆众从市场获悉，第二批成品油出口配额即将下发，总量或为 500 万吨。若配额正式下发，加上首批配额 1300 万吨及追加配额 450 万吨，年内将累计下发的出口配额量达到 2250 万吨。较去年前两批配额量下跌 1450 万吨或 39.19%。另据了解，本次配额基本全部为一般贸易出口方式。

点评：油价延续弱势，布伦特跌破 100，市场流动性偏低增加价格波动，月差维持高位。宏观预期短期内主导价格走势，需求转弱预期持续发酵。关注沙特未来产量政策变化，其闲置产能可能继续释放。国内第二批成品油出口配额即将下发，前两批较去年仍有较大降幅，政策方向不发生大转向的情况下出口仍将受到限制。

投资建议：短期震荡调整。

2.9、能源化工（天然橡胶）

美国今年汽车销量或创 10 年来新低 (来源：中国橡胶贸易信息网)

由于半导体短缺和其他供应链问题继续阻碍生产，美国 2022 年汽车销量预计将下降 17.3%，达到十年来的最低水平。研究机构考克斯汽车公司 (Cox Automotive) 将美国 2022 年新车销量预测下调至 1,440 万辆。这是考克斯今年第二次下调美国新车销量预测，最初的预测为 1,600 万辆。

前 5 个月印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 11.3% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年前 5 个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 91.9 万吨，同比降 11%。其中，标胶合计出口 89.5 万吨，同比降 11%；烟片胶出口 2.06 万吨，同比降 12%；乳胶出口 0.12 万吨，同比增 20%。1-5 月，出口到中国天然橡胶合计为 7.3 万吨，同比降 11%；混合胶出口到中国合计为 0.88 万吨，同比降 40%。

前五个月泰国天胶出口量同比增 3% (来源：中国橡胶贸易信息网)

前五个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 143.2 万吨，同比增 3%。其中，标胶合计出口 71.2 万吨，同比增 10%；烟片胶出口 20.3 万吨，同比增 4%；乳胶出口 48.9 万吨，同比则降 8%。1-5 月，出口到中国天然橡胶合计为 43.7 万吨，同比降 9%。其中，标胶出口到中国合计为 24 万吨，同比降 10%；烟片胶出口到中国合计为 2.3 万吨，同比降 39%；乳胶出口到中国合计为 16.1 万吨，同比降 8%。

点评：近日橡胶期价走势疲弱，除自身基本面原因外，市场对经济衰退预期的担忧也是下跌的主要原因之一。当前橡胶基本面依然乏善可陈。供给方面，目前国内外主产区已经陆续开割，产量季节性爬升。需求方面，年后以来，国内全钢胎开工率持续偏低运行。当前轮胎企业新增订单有限，行业低价竞争激烈。产销两弱下，企业整体成品胎库存水平较高，后续轮胎开工率提升幅度预计有限。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。

投资建议：基本面乏善可陈叠加市场对经济衰退的担忧情绪发酵，短期股价预计将承压运行。

2.10、能源化工（LLDPE/PP）

中国7月PE检修量统计（来源：卓创资讯）

据卓创资讯统计，2022年6月份国内PE产量在195.5万吨，环比上月减少6.32万吨，同比增4.66%，环比降3.13%；7月中国PE检修损失量预计在29.51万吨，较6月份减少3.94万吨。

中国聚乙烯生产企业样本库存周数据分析（来源：隆众资讯）

截至2022年07月06日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：46.16万吨，较上期涨3.11万吨，环比涨7.22%。聚乙烯两油库存环比涨9.27%，煤制库存环比涨0.40%，社会样本仓库库存环比下降3.73%。

中国聚丙烯库存周数据分析（来源：隆众资讯）

截至2022年07月06日，中国聚丙烯总库存量：81.38万吨，较上期降0.46万吨，环比跌0.56%，较上周小幅下降。主因本周由于市场呈现弱势阴跌走势，贸易商积极出货减仓，维持低库存操作为主，因此周内库存下降。其中生产企业总库存环比增0.11%；样本贸易商库存环比跌3.05%；样本港口仓库库存环比增0.56%。分品种库存来看，拉丝级库存环比涨4.42%；纤维级库存环比跌0.39%。

点评：宏观情绪以及成本端影响，从7月5日夜盘开始，PP和塑料主力合约增仓大幅下行，今日尾盘跟随原油有所回升。在绝对价格大幅下滑后，下游点价成交火爆，华东LL/PP基差从-10元/吨走强至100元/吨。近期国内PP和PE供应环比变化不大，HDPE供应下滑比较明显。在淡季下，包装、管材、农膜和注塑下游等需求端并没有继6月初继续走强的迹象，同比距增长仍较远，加之两周前低价的成交，目前下游库存水平已不低，且较好的远期成交也使得未来部分需求已被透支。总体上来看，7月国内供应和需求端不会有较大的变化，在供需保持弱平衡的背景下，盘面交易的重心仍将侧重在成本端和宏观因素的变化。

投资建议：短期来看，目前聚烯烃与原油的比价仍未有太大变动，估值环比仍较为合理。目前PP出口至东南亚的窗口已经打开，叠加成交的火爆，盘面内跌势或暂稳。但做多仍无明显驱动，海内外宏观情绪的反复以及疫情的再度扩散仍将对盘面造成较大的不确定性，短期建议以观望为主。中长期来看，高产能投放、高成本和疫情反复下的弱需求将使得上游的开工率难以得到较好的回升，高供应弹性下，聚烯烃中长期仍将处于弱势之中。

2.11、能源化工（PVC）

7月6日PVC现货价格继续下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场先跌后涨，上午交投疲软，询盘不多，成交较差，价格下跌，下午随着尾盘期货拉涨，现货成交局部改善，价格有所反弹。5 型电石料，华东主流现汇自提 6650-6830 元/吨，华南主流现汇自提 6690-6850 元/吨，河北现汇送 6650-6830 元/吨，山东现汇送到 6750-6850 元/吨。

航锦科技 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

航锦科技 PVC6 万吨/年装置目前开工正常，5 型电石料现汇出厂价格下调 200 元/吨，执行最新报价 6900 元/吨，实单部分小幅商谈。

泰州联成 PVC 报价下调 (来源: 卓创资讯)

泰州联成 60 万吨 PVC 装置开工 5-6 成，今日报价下调，现汇送到价格：us65、us60 在 7200 元/吨，us70 在 7300 元/吨，实单商谈为主。（送到价格一般为 100 公里以内价格，其他地区略有差异）。

点评：PVC 持续下跌，上游开始感觉到压力。听闻有部分山东的高成本 PVC 企业开始外卖液氯或者转产其他耗氯产品。但由于液氯有毒有害，不方便处理，因此估计供应的收缩幅度有限。在此情况下能否使得 PVC 供需改善为去库，有待观察。

投资建议：市场情绪再度悲观，PVC 跟随下挫。由于需求仍无起色，而上游综合利润仍存，悲观情况下，价格还会继续向综合成本靠拢。

2.12、农产品 (豆粕)

6 月全国大豆压榨量为 753.22 万吨 (来源: 我的农产品网)

2022 年 6 月全国油厂大豆压榨为 753.22 万吨，较上月减少 55.7 万吨，减幅 6.89%；较去年同期减少 29.82 万吨，减幅 3.81%。2022 年自然年度（始于 2022 年 1 月 1 日）全国大豆压榨量为 3988.73 万吨，较去年同期减幅 6.43%；2021/22 年度（始于 2021 年 10 月 1 日）全国大豆压榨量为 6373.26 万吨，较去年同期减少 5.18%。6 月全国大豆压榨量月环比小幅下降，开机率 55.49%。其主要原因是下游需求恢复不佳，豆粕消费能力受到限制，油厂开机率无法得到有效提升，油厂面临豆粕催提胀库停机风险。

巴西 22/23 年度大豆播种面积将增加 3% (来源: 文华财经)

分析师调查显示巴西农户 22/23 年度大豆种植面积将增加 3%至 4220 万公顷，尽管成本较去年明显增加，但商品价格强劲预计将鼓励农民种植更多大豆。由于俄乌冲突，市场曾担忧巴西 22/23 年度化肥供应可能受到限制，但迄今为止巴西化肥进口量已经超过 2021 年同期，俄罗斯向巴西承诺将供应巴西订购的所有化肥。

加拿大统计局下调大豆和玉米种植面积预估 (来源: 文华财经)

加拿大统计局最新预估显示，基于 5 月 13 日至 6 月 12 日之间的调查，玉米种植面积为 363.3 万英亩，大豆种植面积为 527.4 万英亩。上述两个数据均低于加拿大统计局 2022 年 3 月报告，报告显示玉米种植意向为 371.5 万英亩，大豆种植意向为 535.8 万英亩。

点评：市场继续关注美豆产区天气，气象预报显示部分产区的降雨和雷暴有利作物生长。市场预计 22/23 年度巴西大豆种植面积将进一步增加。

投资建议：美豆大幅下跌后暂时企稳，短期观望为主。

2.13、农产品（棉花）

印度：免税进口棉花延长一个月（来源：TTEB）

7月5日印度政府宣布将免税进口棉花的期限延长一个月至10月31日，原因是季风雨不足导致部分地区的新棉播种进度落后。此前，由于国内棉花和国际棉价飙升，印度政府于今年4月宣布免税进口棉花至今年9月30日，以保证原料供应和平抑国内价格。

美棉好苗比例小幅下降 得州差苗继续增加（来源：中国棉花网）

截至2022年7月3日，美国棉花现蕾率为44%，比前周增加11个百分点，比去年同期增加2个百分点，较过去五年平均值持平。美国棉花结铃率为13%，比前周增加5个百分点，较去年同期增加3个百分点，较过去五年平均值增加1个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占36%，比前一周下降1个百分点，比去年同期减少16个百分点。和上周相比，得州苗情进一步转差，长势最差的比例大幅增加。

新疆棉禁令进入亚洲孟加拉国收到通知（来源：中国棉花网）

据外电报道，由于美国对来自中国新疆地区的有关商品进行限制，孟加拉国对美国的服装出口可能会受到打击。在此之前，孟加拉国服装采购商协会（BGBA）发布了一项指令，要求其成员谨慎对待从新疆地区采购原材料。根据BGBA的一份声明，由美国国际开发署资助的印度太平洋机会项目区域评估代表团通知BGBA，孟加拉国生产的任何服装如果是用新疆棉花进口织物生产，都不能进入美国。如果发现与新疆棉花有任何关联的产品，这些产品将被没收。如果被没收，出口商将不会收到他们的付款。

点评：尽管美棉主产区旱情仍在持续，得州苗情进一步转差，美棉优良率继续下滑，但市场更关注于宏观经济衰退忧虑下需求下滑的风险，在外部宏观环境偏弱、大宗集体下挫影响下，外盘逼近90美分一线。虽然目前国内纺企理论即期生产转为有利润的状态，但接单形势很不理想，终端坯布、面料、服装来单偏少甚至严重不足，沿海地区织布、印染企业开机率在60%以下；而美国对疆棉的禁令也令外单面临很大不确定性，需求前景目前还很难给到纺织企业以信心，企业产成品库存高位积压，2022年以来整个棉纺织产业链终端货款回收缓慢，账期普遍拉长1-3个月也使用棉企业更加谨小慎微，对原料采购缓慢。

投资建议：目前来看，盘面经过持续下跌却并未解决供需矛盾：上游库存仍过大、下游需求仍无起色，只是市场利空情绪得到较大程度释放，收储政策传言为市场提供支撑，但政策面存在不确定性及外部宏观环境偏差，多头信心也不足，郑棉短期料弱势震荡，关注政策面的动态及下游需求情况。

2.14、航运指数（集装箱运价）

中远海控上半年净利润预计同比增长 74.45% (来源：搜航网)

7月6日晚间，中远海运控股股份有限公司（以下简称“中远海控”）发布了今年上半年业绩预增公告。公告表示，预计上半年，中远海控实现归属于上市公司股东的净利润约647.16亿元人民币（下同），与上年同期相比，增加约276.18亿元，同比增长约74.45%。中远海控表示，今年上半年，国际集装箱运输市场供求关系较为紧张，主干航线出口运价保持高位运行。报告期内，中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）均值为3,286.03点，同比增长59%。

欧美主要港口平均在港时间明显上涨 (来源：搜航网)

上半年欧美主要港口在港时间明显上涨，其中纽约港、汉堡港和安特卫普港船舶平均在港时间分别为4.43天、3.77天和2.46天，较2021年上半年同比分别增长73.0%、48.8%和7.3%。洛杉矶港和长滩港船舶平均在港时间分别为7.44天和7.07天，处于拥堵状态。

盐田港6月集装箱吞吐量同比增长104.71% (来源：搜航网)

7月5日，盐田港集团公布6月吞吐量快报。6月，盐田港区完成集装箱吞吐量126.06万标准箱，同比增长104.71%；海铁联运完成1.7万标准箱，同比增长88.89%。今年1月至6月，盐田港区累计完成集装箱吞吐量692.1万标准箱，同比增长6.71%；海铁联运累计完成集装箱吞吐量11.25万标准箱，同比增长52.03%。

今年6月，大铲湾港区完成集装箱吞吐量18.84万标准箱，同比增长27.13%；今年1月至6月，大铲湾港区累计完成集装箱吞吐量100.15万标准箱，同比增长27.40%。

点评：美国目前库销比仍然偏低，加上旺季影响，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，欧洲部分地区罢工潮此起彼伏，导致欧洲拥堵维持高位。供需面再度偏紧，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。市场逐渐过渡到旺季，各项附加费的征收或对运价形成支撑。

投资建议：短期多冲因素支撑，需求维持偏强。供应方面，拥堵存在反弹倾向，运力继续收紧。供需面再度偏紧，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。市场逐渐过渡到旺季，各项附加费的征收或对运价形成支撑。

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

方慧玲

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