

德国 30 年来首现贸易逆差，国内猪价连涨引发发改委关注



报告日期: 2022-07-05

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

欧洲经济火车头自 1991 年来首现贸易逆差

我们看到德国出现了 30 年以来首次贸易逆差，这表明在目前脆弱的环境下，即使是德国也不能避免出口部门的走弱，因此短期内市场对于欧央行政策节奏预期将更为温和。

股指期货

发改委召开生猪市场保供稳价专题会议

市场普遍担忧因猪肉价格上涨导致的剧烈通胀恐不及预期，总体来看国内通胀仍呈温和态势。近期核心资产表现良好，医药、农林牧渔出现补涨带动指数上涨。后市需关注中报业绩。

国债期货

央行开展 30 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

央行超预期减少 OMO 投放规模，或反映出央行正在引导资金利率向政策利率靠拢，叠加 7 月之后信用逐渐修复，资金面的收紧较为确定，建议以偏空思路对待。

黑色金属

钢厂再次提江焦炭价格

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，但长协提价给焦煤一定底部支撑，关键矛盾点仍在实际需求的改善。

有色金属

七地锌锭社会库存较上周五减少 12600 吨

近期宏观预期反复，同时外盘多空博弈加剧，基本面对价格的影响较为有限，市场波动或显著加剧，建议短期内暂时观望。

农产品

国家发改委：防范生猪价格过快上涨

发改委约谈头部养殖、屠宰企业，传达勿囤积、哄抬价格意愿，情绪面形成利空。然而从当前生猪现货价格继续大幅上涨来看，基本面表现强于情绪回调，给予盘面基差强支撑。



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）.....	4
1.3、国债期货（10年期国债）.....	5
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、有色金属（镍）.....	7
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	9
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	11
2.10、农产品（棉花）.....	11
2.11、农产品（生猪）.....	12
2.12、航运指数（集装箱运价）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

以色列央行今年第三次加息 加息幅度为十年来最大（来源：Bloomberg）

当地时间7月4日，以色列央行宣布，将把基准利率上调0.5个百分点至1.25%的水平，以应对该国不断升高的通胀率。

欧洲经济火车头自1991年来首现贸易逆差（来源：Bloomberg）

当地时间周一（7月4日），德国联邦统计局最新公布的5月份贸易账逆差达10亿欧元，为该国30年来首次出现贸易逆差。具体数据显示，经工作日和季节调整后，德国5月份商品出口额录得1258亿欧元，环比下降0.5%，同比上升11.7%；5月份商品进口额录得1267亿欧元，环比上升2.7%，同比上升27.8%；这使得德国今年5月份的逆差达10亿欧元，是该国自1991年以来首次出现贸易逆差。

Nagel：危机工具使用不慎将令央行“陷入困境”（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委兼德国央行行长Joachim Nagel表示，欧洲央行在部署限制弱国借贷成本的工具时应该保持谨慎。这是自欧洲央行宣布加速制定危机应对工具以来，Nagel首次发表公开讲话。他说，欧洲央行官员应该只在“特殊情况和狭义条件下”才采取此类措施。他还指出，“几乎不可能”确定欧元成员国之间扩大利差是否合理。

美国国会大厦骚乱调查委员会或将移交对特朗普调查至司法机关（来源：Bloomberg）

当地时间7月3日，美国众议院特别调查委员会副主席、共和党籍众议员莉兹·切尼（Liz Cheney）在接受采访时表示，调查2021年1月6日美国国会大厦骚乱事件的众议院特别委员会，可能会把对前总统特朗普的调查移交司法机关以追究刑事责任。

美国独立日假期期间有近1.5万个航班延误（来源：Bloomberg）

根据美国航班数据追踪网站“FlightAware”的数据，截至当地时间7月3日上午，在独立日假期期间有近1.5万个美国航班延误，1500个航班被取消。据悉，7月1日，美国独立日假期开始之际，有超过246万人通过了机场，创下了自疫情开始以来的单日最高纪录。美国航空公司由于人员短缺，以及机场建设、恶劣天气等原因不堪重负，其中从东海岸起飞的航班受影响最为严重。

参议院民主党人敦促拜登废除关税以对抗通货膨胀（来源：Bloomberg）

美国弗吉尼亚州的参议员蒂姆凯恩表示，拜登“能够而且必须现在就采取行动”并“寻求广泛的解决方案”来应对美国处于40年高位的通胀。凯恩呼吁废除特朗普政府实施的关税，“关税既没有经过深思熟虑，也没有得到很好的执行”。

点评：我们看到德国出现了30年以来首次贸易逆差，这表明在目前脆弱的环境下，即使是

德国也不能避免出口部门的走弱，因此短期内市场对于欧央行政策节奏预期将更为温和。德国出现了 30 年以来首次贸易逆差，说明目前欧元区经济不仅是边缘国家的问题，核心国家也不能避免。对于这种局面，市场对于欧央行政策温和的预期会继续上升，但是利差工具释放出的信号可能不是目前对抗通胀所希望的，因此政策困境难度增加，短期欧元表现弱势。

投资建议：美元检修高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

ETF 互联互通首秀，北向资金买入的 ETF 共 1.47 亿元（来源：wind）

ETF 互联互通迎开门红！首批纳入互联互通机制的 87 只 ETF 产品中，66 只收获上涨，占比 75.86%；9 只产品的当日成交额超过了 10 亿元，87 只产品的合计成交额达到 285.33 亿元，其中盈富基金以 26.12 亿元的成交额居首。据港交所数据，7 月 4 日，ETF 沪股通、深股通、港股通的买入及卖出成交额分别为 1.4 亿元、0.07 亿元、0.72 亿元，合计成交金额约 2.19 亿元。其中，由于内地 ETF 不能 T+0 交易，这意味着 ETF 互联互通开闸首日，北向资金通过沪深股通净买入 ETF 的资金约 1.47 亿元。

两部门发文推进开发性金融支持县域生活污水处理设施建设（来源：wind）

住建部、国开行发布关于推进开发性金融支持县域生活垃圾污水处理设施建设的通知，国家开发银行省（区、市）分行对纳入省级住房和城乡建设部门县域生活垃圾污水处理设施建设项目储备库内的项目开辟“绿色通道”，优先开展尽职调查、优先进行审查审批、优先安排贷款投放、优先给予利率优惠，对于符合条件的试点示范项目、乡村建设评价样本县的相关项目，贷款期限可延长至 30 年。

发改委召开生猪市场保供稳价专题会议（来源：wind）

国家发改委召开生猪市场保供稳价专题会议。有关方面分析认为，近期国内生猪价格过快上涨，重要原因是市场存在非理性的压栏惜售和二次育肥等现象，目前生猪产能总体合理充裕，加之消费不旺，生猪价格不具备持续大幅上涨的基础；参会代表一致表示，将加强行业自律，带头做好生猪市场保供稳价工作，保持正常出栏节奏、不压栏囤货；国家发改委价格司表示，要求大型养殖企业带头保持正常出栏节奏、顺势出栏适重育肥生猪，不盲目压栏，提醒企业不得囤积居奇、哄抬价格，不得串通涨价；明确表示将适时采取储备调节、供需调节等有效措施，防范生猪价格过快上涨，并会同有关部门加强市场监管，严厉惩处捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行为，维护正常

6 月份中国物流业景气指数为 52.1%，环比上升 2.8%（来源：wind）

中国物流与采购联合会发布的 6 月份中国物流业景气指数为 52.1%，较上月回升 2.8 个百分点。中国仓储指数 6 月份为 53.9%，较上月上升 3.7 个百分点，继续保持在荣枯线以上。

点评：市场普遍担忧因猪肉价格上涨导致的剧烈通胀恐不及预期，总体来看国内通胀仍呈温和态势。当前增长压力仍然较大，仍需加大力度狠抓落实各项稳经济政策。对应到股市上，近期核心资产表现良好，医药、农林牧渔出现补涨，带动指数上涨。后市需关注中报

季来临带来的分化行情。

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。

1.3、国债期货（10年期国债）

国家发改委召开生猪市场保供稳价专题会议（来源：国家发改委）

国家发改委召开生猪市场保供稳价专题会议。有关方面分析认为，近期国内生猪价格过快上涨，重要原因是市场存在非理性的压栏惜售和二次育肥等现象，部分媒体特别是自媒体捏造散布涨价信息、渲染涨价氛围，短期内加剧了市场惜售情绪；目前生猪产能总体合理充裕，加之消费不旺，生猪价格不具备持续大幅上涨的基础；参会代表一致表示，将加强行业自律，带头做好生猪市场保供稳价工作，保持正常出栏节奏、不压栏囤货；国家发改委价格司表示，要求大型养殖企业带头保持正常出栏节奏、顺势出栏适重育肥生猪，不盲目压栏，提醒企业不得囤积居奇、哄抬价格，不得串通涨价。

6月中国物流业景气指数为52.1%，前值49.3%（来源：中国物流与采购联合会）

中国物流与采购联合会发布的6月份中国物流业景气指数为52.1%，较上月回升2.8个百分点。中国仓储指数6月份为53.9%，较上月上升3.7个百分点，继续保持在荣枯线以上。

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4日以利率招标方式开展了30亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有1000亿元逆回购到期，当日净回笼970亿元。

点评：月初资金面转松属于正常的季节性特征，但央行超预期减少OMO投放规模，或反映出央行正在引导资金利率向政策利率靠拢。7月之后，随着信用逐渐修复，叠加央行向财政上缴利润等行为的结束，资金面本身便存在着收紧的基础，而央行减少货币净投放规模可能会加速资金面的收紧。但央行减少货币投放不代表货币政策的转向，稳增长、稳就业仍是货币政策的核心目标，货币政策的基调仍然是稳健偏松的，未来或将更多以结构性的思路来稳增长。综合来看，未来资金面的收紧较为确定，而总量型货币政策带来的利多空间有限，建议以偏空思路对待。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

车购税减半征收首月减征71亿元（来源：财联社）

自6月1日起实施的部分乘用车减半征收车购税政策已经“满月”。国家税务总局最新数据显示，新政实施首月，全国共减征车购税71亿元，减征车辆109.7万辆。从排气量来看，

1.6 升及以下排量乘用车减征税款 34 亿元，占比约 48%；1.6 升至 2.0 升排量乘用车减征税款 37 亿元，占比约 52%。

日照钢铁再拿下一家钢企，产能将超 3000 万吨（来源：Mysteel）

据企查查显示，2022 年 7 月 3 日，淄博齐林傅山钢铁有限公司的控股股东发生变动，原控股股东山东淄博傅山企业集团有限公司，由 76% 持股比例下降到了 25%。新增股东日照钢铁控股集团有限公司，持股比例为 51%，成为新的控股股东。日照钢铁以年产量 1440 万吨钢位列世界第 26 位！2021 年 9 月，日照钢铁持有五矿营口 100% 股权。据了解，五矿营口中厚板粗钢产量约 700 万吨。而按照产能置换方案公告显示，今年日照钢铁将新增 870 万吨炼钢产能。在不考虑限产或减产等因素的情况下，日照钢铁的产能有望超过 3000 万吨。

成本压力致日韩部分钢厂预计减产 10%（来源：Mysteel）

近日，市场传言日韩钢厂将会有大规模减产、检修情况，Mysteel 与日韩钢企、贸易商了解到，日韩部分钢厂已确认 7 月份粗钢产量将会减少，减产幅度预计在 10%。7 月减产主要因为日韩钢材的市场需求减少，一方面澳煤、铁矿石等原料价格较高，成本压力下出口的钢材价格也居高不下，另一方面受到中国出口钢材价格相对较低的冲击，6 月份日韩钢材销售情况不佳，供应大于需求。由此钢厂选择主动减产，个别钢厂也搁置了 6 月复产高炉的计划，Mysteel 初步测算 7 月日韩钢材产量环比 6 月下降 128 万吨，铁水环比减产 106 万吨。

点评：钢材期价低开后弱势震荡。市场偏弱的逻辑并没有太大的变化，终端需求有温和的回升，但钢厂库存压力依然突出，需要减产维持去库，终端对高价格的接受度也比较有限，上方电炉成本对于期价的压制比较明显。另外，随着铁水产量的下降和海外的减产，原料端也面临回落压力。而由于国内终端需求恢复较为温和，目前也难以消化海外资源。预计钢价近期仍呈弱势格局，由于价格回落较快，市场波动加剧，建议控制风险。

投资建议：短期仍维持偏空思路，注意市场波动的风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

平煤股份公司三季度主焦煤长协价 2900 元/吨（来源：WIND）

【平煤股份：公司三季度主焦煤长协价 2900 元/吨】平煤股份在互动平台表示，公司三季度主焦煤长协价 2900 元/吨，1/3 焦、肥焦等产品价格与二季度持平。

钢厂再次提江焦炭价格（来源：汾渭）

焦炭讯，虽钢厂原料库存都在偏低水平，但考虑近期成材价格再度回落，以及期货盘面大幅下挫，市场情绪再度走弱，尤其考虑钢厂有不同程度压产，刚需回落，唐山区域部分钢厂仍有提降意愿，降幅为 200 元/吨。

港口进口炼焦煤市场偏弱（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤市场偏弱。终端市场需求疲软，下游对于原料采购有所放缓，影响港口市场询货减少，市场成交寥寥。价格方面，港口俄罗斯 Elga 报 2100-2150 元/吨，个别低价资源报价 2100 以下，K10 瘦煤和伊娜琳肥煤均报 2250 元/吨左右。

点评：近期各煤矿出三季度长协价，山西炼焦煤大矿三季度铁路长协价格大部分维稳，部分煤种上调 75-80 元/吨，其中优质低硫主焦煤三季度铁路长协价格上调 80 元/吨至 2370 元/吨，长协价格上调，焦煤现货仍有支撑。蒙煤方面，随着甘其毛都疫情缓解，可用通关车数增加。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。基本面暂未改善，下游需求仍处弱势，同时南方即将迎来高温季，短期难看显著改善，因此原料盘面只是反弹，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。

投资建议：市场等待需求实际情况，盘面短期震荡为主

2.3、有色金属（镍）

GFNI：2022 年计划收购 Ipilán 镍矿（来源：上海金属网）

菲律宾镍生产商 Global Ferronickel Holdings Inc. (GFNI) 计划 2022 年完成两项收购，以扩大采矿资产和多元化收入来源。GFNI 总裁兼首席执行官 Dante Bravo 在最近的股东大会上表示，该公司正在收购巴拉望岛的 Ipilán 镍矿和中国广东世纪青山镍业 (GCTN)20% 的股份。

挪威 2 月份精炼镍出口量同比上涨 11.00%（来源：上海金属网）

2022 年 2 月份挪威精炼镍出口量 6,077.03 公吨，去年同期为 5,474.58 公吨，上月为 6,564.35 公吨，同比上涨 11.00%，环比下跌 7.42%。

6 月全球镍冶炼活动减少（来源：上海金属网）

据外电 7 月 4 日消息，卫星监测的金属加工厂数据显示，全球 6 月镍冶炼活动下降，主要是由于中国、南非和加拿大的部分冶炼厂处于停产期。根据大宗商品经纪商 Marex 和卫星分析服务公司 SAVANT 的一份联合声明，衡量冶炼厂活动的 6 月全球镍分散度指数从 5 月的 53.0 下滑至 49.0，而中国镍生铁 (NPI) 指数从 5 月的 54.1 下滑至 6 月的 53.9。50 点表示冶炼厂处于过去 12 个月的平均水平。NPI 镍含量较低，可替代精制镍。

点评：全球镍显性库存整体偏低，且库存回升速度相对偏慢，这将为镍价反弹创造基本面环境，虽然整个原生镍平衡逐步转过剩，但精炼镍转过剩相对更慢，短期精炼镍相对溢价仍然存在，这种情况下，如果宏观利空预期边际稍有变动，镍价容易出现阶段反弹，总体上看，镍价或依然处于下行通道中，但需要警惕低库存下的反弹。

投资建议：全球精炼镍显性库存偏低，为反弹创造基本面短期环境，宏观利空预期如果边际有所转弱，镍价出现反弹的可能性相对较大，趋势上看，镍价或继续处于中期下行通道，但需要警惕短期反弹，策略上看，建议短线空头逢低止盈。

2.4、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：市场转入对 08 合约报价，升水走高；广东锌：下游看跌情绪严重，市场成交一般；天津锌：现货市场流通较少，普通品牌基无报价。

遂昌金矿铅锌矿抛废技改项目落地实施 (来源: 上海金属网)

近日, 遂昌金矿重点技改项目——铅锌矿抛废技改项目建设正在紧张有序进行中。截至目前, 该项目已经完成分选厂房和破碎机基础的土建工作、破碎机钢结构基础制作和设备安装工作, 基本完成了分选机设备和平台基础制作工作主体框架。铅锌矿抛废技改项目选用了XNDT-104智能选矿机, 由布料系统、检测系统、算法系统、分离系统等组成, 根据工艺要求合理布置, 在破碎工艺流程中, 通过矿石的纹理、大小、密度、厚度、原子序列等不同特征信息, 通过X射线穿透(XRT)技术, 精确探测矿石内征值和相关组分对X射线反应差异性。

七地锌锭社会库存较上周五减少12600吨 (来源: SMM)

截至本周一(7月4日), SMM七地锌锭库存总量为17万吨, 较上周五(7月1日)减少12600吨, 较上一周一(6月27日)减少27300吨。国内库存大幅去库。其中上海市场, 由于华东炼厂存在减产检修等情况, 市场可流通货源仍旧偏紧, 而锌价再度下跌后, 下游企业买盘延续, 带动市场去库; 广东市场, 到货相对较少, 持货商可报货物并不多, 在下游消费持续转好的情况下, 市场延续去库。

点评: 近期国内精炼锌库存去化节奏有所加快, 是由多方面因素共同导致。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。

2.5、有色金属 (铝)

SMM统计国内电解铝社会库存73.4万吨 (来源: SMM)

SMM统计国内电解铝社会库存73.4万吨, 较上周四库存持稳, 上周去库幅度逐渐放缓之后, 本周库存已停止去库。其中分地区看, 除无锡地区在小幅下降外, 佛山, 巩义地区均已出现累库趋势, 且巩义地区已连续累库4周, 目前铝锭库存已超过10万吨。现在逐渐进入传统淡季, 市场成交清淡, 下游备货意愿差, 因此出库量逐步下降, 目前已降至同期水平。但巩义地区因前期升水较好, 发货增加, 现在陆续到货后出现累库。整体来看, 市场传统淡季趋势显现, 到货正常趋势下预计后期库存或有小幅累库状态。

铝棒加工费小幅上调 今日成交清淡 (来源: SMM)

SMM A00铝价上涨120元/吨, 主流市场加工费小幅下调, 具体华东市场今日较昨日基本持平, $\Phi 90$ 棒加工费维持600-650元/吨附近, $\Phi 120\Phi 178$ 铝棒今日主流报价450元/吨左右。华南市场本周铝棒集中到货, 货源增多, 铝棒加工费小幅下调, $\Phi 90$ 棒主流报价650元/吨, $\Phi 120\Phi 178$ 铝棒主流报价550元/吨, 较昨日下跌50元/吨。南昌地区近期库存稍有增多,

加工费小幅下调 50 元/吨至 550-650 元/吨。

7 月 4 日 LME 铝库存减少 3525 吨 (来源: LME)

7 月 4 日, LME 铝库存数据更新, 合计减少 3525 吨, 其中巴生及新加坡仓库占超 9 成降幅, 其中巴生减少 2000 吨, 新加坡减少 1500 吨, 的里雅斯特有小幅下降, 其他仓库暂无数据变动。

点评: 昨日铝价低位运行, 但总体显示出一定韧性。从公布的铝锭库存数据来看, 环比去化速度有所放缓。虽然最近国内刺激政策不断, 但由于消费正处于淡季, 虽然短期铝价大幅回调, 但下游拿货意愿依然较低。不过目前铝价已经跌破广西成本线, 预计后续新增产能投产节奏会有所放缓, 预计短期铝价继续下行空间有限。

投资建议: 短期建议观望为主。

2.6、能源化工 (原油)

俄罗斯 Ust-Luga 出口计划 28 批 (来源: Bloomberg)

根据彭博社看到的港口代理报告, 俄罗斯计划在 7 月从波罗的海的 Ust-Luga 港口出口 28 批 Urals。

挪威海上钻井工人可能在周二举行罢工 (来源: Bloomberg)

挪威海上钻井工人可能在周二举行罢工, 这将导致石油和天然气产量下降, 因为谈判各方没有取得进展。工人行动将于当地时间周二午夜在三个油田开始, 然后从周三午夜拓展到其他三个油田。第七个油田 Tyrihans 也将不得不关闭。挪威国家石油公司 Equinor 表示, 到周二, 石油产量将减少 89000 桶油当量/天。

哈萨克斯坦 6 月石油产量环比下降 (来源: Bloomberg)

哈萨克斯坦 6 月份石油产量为 119 万桶/日, 较 5 月份下降 22%, 仍低于欧佩克+配额。

点评: 油价震荡反弹, 市场主要风险在于需求预期恶化, 对衰退的担忧可能反复出现, 供需基本面相对反应偏滞后, 需求尚有季节性支撑。OPEC+产量政策调整将受到关注, 特别是沙特对增产的态度和其实际闲置产能规模将对市场产生一定影响。沙特可能在本轮减产协议到期后继续释放闲置产能。

投资建议: 油价震荡偏强。

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

7 月聚乙烯国内供应并未有增加 (来源: 隆众资讯)

2022 年 7 月聚乙烯检修影响量预计在 34.35 万吨, 与 6 月基本持平, 其中 HDPE 检修影响量在 18.27 万吨, LDPE 在 6.74 万吨, LLDPE 在 9.32 万吨。7 月份计划检修装置仍较多, 除中安联合和延长中煤停车大修外, 其余均停车小修, 但是前期停车装置仍较多, 因此使 7 月份检修损失量较多, 聚乙烯国内供应并未有增加趋势。

2022年7月1日PP库存下降(来源:卓创资讯)

据卓创资讯统计分析,上周五(7月1日)国内PP库存环比6月24日下降2.06%。其中主要生产环节库存、贸易商库存下降,港口库存上升。国内样本港口PP库存环比6月24日上升1.13%。国内样本贸易企业PP库存环比6月24日下降4.85%。

2022年7月1日PE库存环比下降(来源:卓创资讯)

7月1日国内PE库存环比6月24日下降1.39%,其中样本主要生产环节PE库存环比下降3.37%,PE样本港口库存环比增加0.64%,样本贸易企业库存环比下滑1.04%。

点评:昨日日盘聚烯烃触底反弹,华东基差维持在30-50元/吨,下游成交较为一般。较低的绝对价格、极低的估值加之油价的配合是盘面反弹的主要原因。从基本面来看,无论是PP和PE上游供应环比6月均无明显变化,4-5月进口窗口大幅关闭也使得7月进口量不会有明显的提升。需求方面整体并无改善的迹象和预期,在淡季下,整体需求难以继疫情后有进一步的恢复,但前两周在绝对低位下下游较活跃的成交和远期点价已使得下游库存存在低位回升,并已透支了未来部分需求。而外需已开始走弱,在外需下滑之际,聚烯烃仍在中长期面仍面临较大的压力。

投资建议:虽然聚烯烃期价触底反弹并无基本面的支撑,短期在情绪的助推下,反弹可能仍未结束,在高供应弹性、内需求未明显好转、外需明显走弱的背景下,我们认为反弹高度相对有限,周度仍以震荡看待。

2.8、能源化工(PVC)

6月30日PVC现货价格继续下跌(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场宏观氛围平静,期货延续跌势,现货成交欠佳,主流市场价格延续回落。5型电石料,华东主流现汇自提7030-7170元/吨,华南主流现汇自提7070-7180元/吨,河北现汇送7030-7080元/吨,山东现汇送到7100-7150元/吨。

内蒙古地区PVC价格下跌(来源:卓创资讯)

内蒙地区PVC生产企业多数暂不报价,部分实单价格下跌幅度明显,整体成交仍有阻力,实单参考承兑出厂6780-6850元/吨,存在更低更高价格成交。

7月1日华东及华南市场总库存略增(来源:卓创资讯)

上周国内PVC市场延续偏弱,降幅略缓,成交一般,库存继续增加。截至7月1日华东样本库存29.24万吨,较上一期增1.18%,同比增177.42%,华南样本库存4.87万吨,较上一期增4.73%,同比增41.57%。华东及华南样本仓库总库存34.11万吨,较上一期增1.67%,同比增加143.99%。

点评:据卓创资讯消息,7月1日华东及华南样本仓库总库存34.11万吨,较上一期增1.67%,同比增加143.99%。当前PVC持续累库,表明供需偏弱的格局仍未改变。随着集中检修的结束,供应压力可能还会进一步增加。若内需没法有效改善,PVC或将考验上游成本。

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。

2.9、能源化工（天然橡胶）

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%。

需求减少 泰国鲜乳胶价格跌幅大 (来源：中国橡胶贸易信息网)

泰国浓缩乳胶协会会长蓬纳瑞向媒体透露，目前新鲜乳胶价格的大幅下跌，回望二年前新冠肺炎疫情爆发时，导致对橡胶手套、口罩的需求猛增，使用新鲜乳胶生产橡胶手套和松紧带的厂商提高产能，以满足市场需求。但是现在每个国家都开始放宽对疫情的管控，疫情形势开始缓和，导致橡胶手套和松紧带的库存充足，市场供过于求。

点评：近日橡胶期价较低点小幅反弹，主要受益于国内支持汽车消费系列政策的出台，市场信心获得一定提振。从基本面角度，当前橡胶基本面依然乏善可陈。供给方面，目前国内主产区已经陆续开割，产量季节性爬升。内需方面，目前国内全钢胎开工率仍偏低运行，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。外需方面，全球汽车芯片供应短缺问题依然存在。整体来看，在基本面支撑未明显转强的情况下，胶价即便有所反弹，空间也有限。

投资建议：在基本面支撑未明显转强的情况下，胶价即便有所反弹，空间也有限。

2.10、农产品（棉花）

得州东南多地旱情区域略有扩大 (来源：中国棉花信息网)

近期美国西南棉区得州局地有所降温，甚至迎来少量降水，其中格兰德流域地区持续未见明显降水。但前期持续受高温干旱影响，棉株生长受到一定程度的不利影响，包括棉铃脱落以及养分不足等。格兰德流域地区棉株整体长势良好，另有部分预计将在 4 日开花。从最新旱情情况来看，截至 2 日一周美国东部多地极度干燥至中度干旱区域面积有所扩大。

印度植棉进度赶超去年同期水平 马邦面积大幅增加 (来源：中国棉花信息网)

据印度相关机构数据，截至7月1日印度全国植棉面积达640.8万公顷（9612万亩），植棉进度同比领先约4%，整体处于近年较快水平。具体从各棉区植棉情况来看，北部棉区新棉播种已基本完成，同比落后约1%；中部棉区植棉进度同比领先约6%；南部棉区植棉进度同比领先约5%。其中马哈拉施特拉同比扩种明显，目前播种面积约236.5万公顷（3547万亩），植棉进度同比领先21%。

越南上半年纺织服装出口创新高（来源：TTEB）

越南纺织服装协会发布预测称，1-6月的纺织服装出口额将比上年同期增长23%，达到220亿美元，创历史新高。报道称，越南的服装出口额仅次于中国，位居世界第2位。纱线出口也在增加，2021年全年出口额为56亿美元，而2022年1-6月预计达到约30亿美元。

点评：美棉目前长势远不及去年同期，优良率已降至近年来的最低水平，主要受产区干旱影响。从最新早情情况来看，得州东南多地早情区域略有扩大。而据NOAA的季度干旱预测显示未来一个季度得州早情可能还将持续，美棉弃收率预估可能会有所提高，预计将提高至28%乃至30%左右，若如此，将抵消实播面积预估的增加，并可能导致产量预估的下调，后续仍需密切关注天气情况。22/23年度美棉期末库存及库销比预估将维持在低位水平，这将帮助限制外盘继续向下的空间。当前全球宏观经济衰退的忧虑及美元走强令大宗市场整体承压，全球棉花悲观的需求前景主导下，ICE棉价总体料维持弱势格局。

投资建议：经过持续大跌后，主力期价已自高点回落5000点左右，轧花厂亏损幅度较大，目前来看很多轧花厂很难按期实现“双结零”，银行可能延长还贷期限，同时收储的传言再度兴起。但收储政策还存在较多不确定性，面对上游庞大的商业库存，若收储的量不够大，对市场影响也可能有限；目前国内进口棉供应紧张，是否也会存在抛储进口棉的可能。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。

2.11、农产品（生猪）

牧原：6月销售收入87.54亿元，同比上涨53.4%（来源：澎湃新闻）

6月份，牧原股份销售生猪527.9万头（其中仔猪销售98.6万头），销售收入87.54亿元。环比分别变动-9.96%、4.1%，同比分别变动51.9%、53.4%。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪54.6万头。牧原股份商品猪价格呈现上升趋势，商品猪销售均价16.53元/公斤，比5月份上升11.16%，比去年同期上涨21.7%。

猪肉价格再创近日新高（来源：WIND）

据农业农村部监测，7月4日“农产品批发价格200指数”为116.93，比上周五上升1.08个点，“菜篮子”产品批发价格指数为116.94，比上周五上升1.27个点。

截至4日14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为25.74元/公斤，比上周五上升4.8%；牛肉77.48元/公斤，比上周五上升0.5%；羊肉66.58元/公斤，比上周五上升0.2%；鸡蛋

9.61 元/公斤，比上周五上升 1.2%；白条鸡 18.06 元/公斤，比上周五上升 1.2%。

国家发改委：防范生猪价格过快上涨（来源：国家发展改革委）

针对近期生猪价格出现过快上涨的情况，国家发展改革委价格司组织行业协会、部分养殖企业及屠宰企业召开会议。会上，国家发展改革委价格司表示，国家一直高度关注生猪猪肉市场价格变化，努力防范价格大幅波动，维护市场平稳运行；要求大型养殖企业带头保持正常出栏节奏、顺势出栏适重育肥生猪，不盲目压栏，提醒企业不得囤积居奇、哄抬价格，不得串通涨价；明确表示将适时采取储备调节、供需调节等有效措施，防范生猪价格过快上涨，并会同有关部门加强市场监管，严厉惩处捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行，维护正常市场秩序，促进行业长期健康发展。

点评：发改委约谈头部养殖、屠宰企业，传达勿囤积、哄抬价格意愿，情绪面形成利空。然而从当前生猪现货价格继续大幅上涨来看，基本面表现强于情绪回调，给予盘面基差强支撑。

投资建议：无论出于压栏还是缺猪原因导致猪价超涨，在基本面无明显利空因素出现前，所谓价格泡沫暂时难以戳破。前期多单可考虑继续持有或逐步止盈离场，追高风险增加。

2.12、航运指数（集装箱运价）

美国宣布对俄 570 种商品征收 35% 的进口关税（来源：搜航网）

俄罗斯媒体当地时间 7 月 2 日报道，美国政府公布的一份文件称，美国将从 7 月底开始对 570 种俄罗斯商品征收 35% 的进口关税，并公布了加征关税商品的清单。报道称，加征关税商品清单里包括矿物、木制品、金属等种类商品。据美国政府统计，加征关税商品的进口总额为 23 亿美元。清单中不包含钯、铂、钛以及部分铸铁和镍产品。据报道，俄罗斯是世界上最大的钯出口国之一，也是美国进口钯的主要来源国。美国官员此前承认，这些制裁措施是精心设置的，目的是让俄罗斯付出代价。

达飞宣布法国零售商进口运费最高打 8 折（来源：搜航网）

达飞日前发布公告称，在与法国经济、财政、工业等部门协商后，决定采取针对性措施，降低进口到法国本土和法国海外领土的运成本，为期一年，为降低本国物价作出贡献。具体措施为：第一，从今年 8 月 1 日起，法国本土大型零售商，通过法国港口进口商品时，运费优惠 500 欧元/FEU，相当于 10% 的折扣。第二，从今年 8 月 1 日起，对于所有目的地为法国海外领土的商品，最高可运费优惠 500 欧元/FEU，相当于 10%~20% 的折扣。据了解，达飞此举是为了响应法国政府的呼吁。

八大枢纽港口集装箱吞吐量较快增长（来源：中国港口）

6 月下旬以来，大雾、强降雨、台风等恶劣天气对港口生产带来一定影响。沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长 5%。其中，外贸同比增加 4.1%；内贸同比增长 7.8%。其中大连港增长 20%，天津港、宁波舟山港、厦门港增速超过 10%。上海港日均作业量 13.1 万 TEU，内贸同比增长 13.8%。

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