

报告日期：2022 年 6 月 23 日 申银万国期货研究所

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

当地时间 6 月 22 日，阿富汗临时政府灾害管理部向外界表示，最近一段时间，阿富汗全国多省出现强降雨和洪涝灾害，根据统计，目前已导致至少 400 人死亡，并且给民众带来了经济损失。灾害管理部代理副部长穆斯利姆表示，救济部门已经向那些住宅被毁而无家可归的人们提供了帐篷，伤者已被送到医院。

### 2) 国内新闻

记者 22 日从中国海工企业中集来福士海洋工程有限公司获悉，由该企业建造的 RORO 系列第二艘全球最大双燃料冰级滚装船当日在山东烟台交付。该船船长 241.7 米，宽 35.2 米，车道 5800 米，航速 20 节，装备有两个 685 立方米 C 型 LNG 储罐，配置高效的 LNG 双燃料推进系统，可显著降低航行时的碳氧化物和氮氧化物等有害物质的排放，更加环保且更具灵活性。

### 3) 行业新闻

李克强主持召开国务院常务会议，确定加大汽车消费支持的政策。会议提出，要进一步释放汽车消费潜力：一是活跃二手车市场，促进汽车更新消费。对小型非营运二手车，8 月 1 日起全面取消迁入限制，10 月 1 日起转移登记实行单独签注、核发临时号牌。二是支持新能源汽车消费。车购税应主要用于公路建设，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策延期问题。三是完善平行进口政策，支持停车场建设。

## 二、主要品种早盘评论

### 1) 金融

#### 【股指】

股指：美股微跌，上一交易日 A 股震荡走弱，尾盘跌幅加大，电子板块领跌，两市成交额 9964.61 亿元，资金方面北向资金净流出 68.19 亿元，06 月 21 日融资余额减少 22.18 亿元至 14831.46 亿元。整体上市场最坏的阶段已经过去，利好政策频出短期提振了市场做多的信心。当前的反弹更多的是预期推动，还有待实际经济走势的验证，我们认为自 4 月 27 日以来的连续反弹已经较为充分地反应了经济好转的预期。技术面看股指已经开始走弱，操作上短期建议先观望或试空为主。

#### 【国债】

国债：尾盘上涨，10 年期国债活跃券 220010 收益率下行 0.75bp 至 2.7775%。央行继续开展 100 亿元逆回购操作，Shibor 短端品种多数上行，临近半年末，资金面有所收敛。国家领导人表示将加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措，努力实现全年经济社会发展；国常会要求促消费政策能出尽出，要进一步释放汽车消费潜力；各地稳经济措施不断落地，30 大中城市商品房成交面积持续回升。美联储主席重申“坚定致力于”降低通胀，只有看到通胀放缓的有力证据才能改变加息路径，承认美国经济有衰退可能，海外金融市场波动加大。随着国内稳增长措施不断落地，商品房销售面积回升，经济逐步恢复，预计国债期货价格仍以调整为主，操作上建议空单继续持有，关注跨品种套利机会。

### 2) 能化

### 【原油】

原油：投资者担心美联储加息可能导致经济衰退从而抑制对燃料的需求，欧美原油期货下跌。国际油价早盘每桶下跌了7美元左右，原因是传闻拜登将在周三宣布汽油税假期，即暂停汽油税收，让驾车者减轻负担。暂时取消联邦汽油税的想法招致了一些批评，对消费者来说，汽油税的节省将是微乎其微的。如果在今年3月至年底实施汽油税假期方案，每人可能只能节省50美元左右。此外，根据3月份的报告，如果汽油税假期在今年年底前实施，联邦税收将减少约200亿美元。美国石油学会数据显示，美国原油库存、汽油库存增加而馏分油库存减少。截止6月17日当周，美国商业原油库存4.087亿桶，比前周增加560万桶，汽油库存增加120万桶，馏分油库存减少170万桶。

### 【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌0.19%。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在85.51%，较上周上涨1.56个百分点。本周尽管西北个别煤制烯烃装置降负，但青海盐湖重启且沿海个别烯烃负荷有所提升，国内CTO/MTO装置整体开工上涨。截至6月16日，国内甲醇整体装置开工负荷为72.06%，较上周下跌1.70个百分点，较去年同期上涨0.40个百分点。整体来看，沿海地区甲醇库存在109.59万吨，环比上周上涨1.84万吨，涨幅在1.71%，同比上涨32.2%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估30.4万吨附近。预计6月17日至7月3日沿海地区进口船货到港量在66.81万-67万吨。

### 【沥青】

沥青：沥青2209主力合约前期回调到低位，但昨日原油大跌拖累明显，周三夜盘收于4399元/吨，回调39元/吨，调整0.88%。卓创资讯重交沥青现货结算价：东北，4686-4756元/吨；山东，4350-4630元/吨；华南，4760-4950元/吨；华东，4850-5070元/吨。上周美联储下调了2022-23增速预期，表明目前需求回落逻辑明确。目前北方需求相对平稳，而南方梅雨季节抑制沥青需求释放。虽然需求整体较弱，但供应偏少推动沥青现货端库存持续去化。对于沥青自身基本面而言，目前大体维持着供需两弱的态势，市场压力有限，未来供需两端或缓慢复苏，需要关注二者节奏的差异。本周南方汛期到来+供给受利润率拉动导致供求可能失衡，市场需求确认回落。总体来看，由于原油端下行风险增加，处于高位沥青盘面也面临一定压力，短期需要保持谨慎。我们认为沥青期价近期回调风险较大，操作上建议减仓观望，适当做09-12跨期套利，整体保持观望。

### 【纸浆】

纸浆：纸浆期货夜盘小幅反弹。近期浆价持续走弱，主要还是受到宏观环境的影响，基本面变化并不大。尽管近期供应面突发消息在逐渐减少，但欧洲港口库存连续数月维持低位，外盘报价继续坚挺，成本面继续支撑浆价。需求方面，当前原纸涨价函落地难度较大，近期生活用纸价格开始走弱，成本高企使得成品纸利润持续被压缩，需求面整体偏弱，限制浆价反弹高度。整体来看，受宏观利空以及需求疲弱的压制，浆价短期回落整理，但进口成本支撑下仍有反弹的可能性，建议反弹偏空操作为主。

### 【橡胶】

橡胶：橡胶周三继续下跌，大宗商品普跌，市场整体氛围偏空，海外流动性缩减及国内弱需求现状仍对价格产生较大压力，基本面方面，海南供应量提升，原料价格承压，国内需求方面，下游开工数据回升，终端消费刺激政策仍有期待，但实际需求数据尚未落地，短期预计走势将维持弱势震荡。

### 【聚烯烃】

聚烯烃（LL、PP）：线性 LL，中石化平稳，中石油部分下调 100。拉丝 PP，中石化下调 50，中石油部分下调 50。煤化工 8500 常州，成交较好。石化库存 79 万吨，环比下降 3 万吨。昨日，聚烯烃期货延续弱势，夜盘反弹。基本面角度原油下跌对于商品影响暂时被消化，聚烯烃自身跌到区间下轨。由于聚烯烃（无论 PP 还是 PE）由于生产利润不佳，预计目前的下跌在下方仍有支撑。短期关注下方前低附近的支撑力度。

### 【聚酯】

聚酯：PTA 略有反弹，MEG 延续偏弱。上海石化乙二醇产能停车对市场影响微弱。成本端原油价格高位趋弱，下游聚酯订单依然疲弱。产业上，6 月 PTA 前期检修产能陆续重启，PTA 加工费在成本冲击后回升，开工负荷或出现回升；乙二醇，国内部分乙二醇装置停车检修，开工负荷降低。需求端，下游聚酯工厂成本、成品库存压力大，消费需求未明显复苏。库存方面，PTA 延续去库，MEG 再度累积。整体上，成本主导价格，下游未明显复苏，关注成本端及聚酯需求变化。

## 3) 黑色

### 【钢材】

钢材：在螺纹盘面的跌幅基本覆盖消化完炉料成本下跌的让利后，叠加地产回暖预期的升温，螺纹盘面近两日有企稳反弹的迹象。但我们认为，高库存是引发本轮负反馈的直接原因，地产销售的回暖到微观新开工和施工强度的抬升之间存在时滞，预期的远水或难解淡季需求疲弱的近渴，所以目前减产仍然是在淡季化解高库存的最有效途径。在此情况下，在减产进入提速阶段后，成本端或仍有一定的让利空间。近期螺纹盘面或将在地产预期和成本拖累间来回拉扯，但负反馈的终结也依赖于供减需增后去库路径的明晰，短期以震荡偏弱思路对待。

### 【铁矿】

铁矿：夜盘价格走势偏强。周一跌停之后，市场情绪面仍未好转，本次大跌主要是供需两端对价格的支撑都在走弱，供应端澳巴发货量进入加快恢复周期，需求端钢厂进入实质性检修减产，铁水产量有望高位回落。从库存来看，虽进口铁矿港口库存持续下降，钢厂铁矿库存低位运行，但当前下游钢材库存持续高位，终端地产用钢需求仍未见底，在终端需求未见实质性好转之前港口可能进入累库阶段。后市来看，价格大跌之后，盘面风险得到释放，短期价格有望在底部企稳，市场对铁矿的交易逻辑有望从估值转向供需主导，在下游钢材需求未见实质性好转之前，盘面价格有望低位运行。

### 【煤焦】

双焦：夜盘价格走势偏强。政策面，今年政策对煤炭价格调控前置，预计今年煤炭供应保持平稳增长，因此炼焦煤产量仍有释放预期。焦炭方面，中焦协市场委员会召开 6 月市场分析会，与会企业一致同意坚持亏损不生产。随着第一轮焦炭提降已快速落地执行，多数焦企陷入亏损，后续限产预期增强。焦煤方面，下游焦钢企业均有限产现象对焦煤采购减少，市场情绪较为悲观，部分煤种或有承压下调预期。后市来看，盘面大幅回落风险得到释放，短期价格有望底部企稳。

### 【锰硅】

锰硅：昨日锰硅主力合约震荡走弱，终收 7718 元/吨。江苏市场价格维持在 8150 元/吨。当前北方厂家的即期成本在 8270 元/吨附近，利润倒挂格局下厂家开工积极性较差，关注主产区自发性停减产动向。粗钢产量受压减政策及钢厂利润不

佳约束, 锰硅下游需求难以出现较大增量。综合来看, 当前市场库存仍有待消化, 价格上行动力不足, 但成本支撑下价格的下方空间也较为有限。

#### 【硅铁】

硅铁: 昨日硅铁主力合约震荡下行, 终收 8182 元/吨。天津 72 硅铁价格维持在 8800 元/吨。当前主产区成本在 8300 元/吨附近, 行业现货利润仍存, 硅铁产量水平偏高, 厂家库存有所积累。粗钢产量受压减政策及钢厂利润不佳约束, 钢厂对硅铁的需求增幅受限, 同时非钢需求对价格的支撑力度存减弱可能。综合来看, 市场供应维持高位而需求支撑力度有限, 价格缺乏上行驱动, 但成本支撑下价格的下方空间已较为有限。

#### 【动力煤】

动力煤: 隔夜动力煤主力合约无成交。北方四港库存回升至去年同期水平以上, 对煤价形成压制。煤炭产量同比仍处高位, 但进口煤对供应的补充作用较为有限。气温攀升、工业开工恢复, 电厂日耗低位回升; 但今年水电出力情况较好, 加之近期南方降雨较多, 电厂日耗较去年同期仍然偏低, 且当前电厂存煤充足、补库需求较弱。综合来看, 下游需求表现偏弱, 限价政策下港口煤价上方承压, 需关注旺季临近终端补库需求的释放节奏。

### 4) 金属

#### 【贵金属】

贵金属: 昨日鲍威尔表示“坚决承诺”控制通胀, 并正在“迅速”采取行动。在被问及加息 100 个基点的可能性时, 鲍威尔称永远不会排除任何幅度的加息。通胀压力持续攀升下, 美联储进一步加快紧缩节奏, 6 月加息 75bp, 点阵图显示美联储预计年底将加息至 3.4%。在不断提速的紧缩面前, 金银维持震荡走势, 白银受衰退预期拖累走势相对偏弱。短期内美联储为捍卫信誉进一步加快货币收紧的节奏, 紧缩节奏进一步前置下 7 月或继续加息 75bp, 三季度是更重要的政策观测期。金银短期将继续承压, 或延续震荡走势。而海外滞涨格局愈发严重, 当前市场一定程度在为经济衰退进行定价, 三季度后, 随着经济数据显露更多疲态以及通胀出现受控迹象, 金银或有更好表现。短期可关注比价做多机会。

#### 【铜】

铜: 夜盘铜价低开高走, 出现企稳迹象。前期铜市疲弱主要受美元走强影响。目前精矿供应总体表现良好, 需求表现一般。国内期限结构延续反向结构。铜价短期可能延续技术性反弹, 中期受强势美元压制, 长期仍受新能源需求的支撑。建议关注国内疫情、现货需求状况、铜下游开工、库存等状况。

#### 【锌】

锌: 夜盘锌价跟随有色整体企稳。欧洲冶炼减产对供应的影响尤在, 减产产能尚未恢复, 昨日 LME 现货升水达到 160 美元/吨, 较昨日扩大 50 美元, LME 库存增加 50 吨。国内需求表现平淡, 目前供需总体双弱。短期锌价可能技术性反弹, 建议关注下游开工、库存、现货升贴水及冶炼开工情况。

#### 【铝】

铝: 铝价有所反弹。下游消费订单恢复不足, 市场担忧需求走弱。产业上, 6 月 20 日国内电解铝社会库存 78.8 万吨, 延续去库 2.1 万吨。供应端, 市场干扰逐步减弱, 6 月电解铝供应压力仍存, 海内外铝锭低库存或形成支撑。需求端, 5 月国内铝下游加工行业开工环比延续增长, 企业采购积极性逐步体现, 铝价下跌中逢低补库。整体上, 下游需求复苏不足, 建议选择暂时观望为主。

## 【镍】

镍：镍价震荡偏弱。目前海外市场纯镍供应偏紧格局持续，海外镍库存偏低水平支撑价格。国内电解镍供应略有增加，目前纯镍进口已流入市场，但纯镍现货市场维持货源相对紧张，印尼等进口镍铁量增长，高冰镍和湿法中间品供应增加，供应存在一定宽松预期，但纯镍库存及仓单依旧处于低位。不锈钢方面，下游终端消费恢复不足，不锈钢累库无法消耗，需求回暖尚未兑现。整体上，镍供应增量，需求仍有待恢复，镍价高位区间波动。

## 【锡】

锡：锡价探低回升。国内多家锡冶炼厂开始减产，供给端下滑预期。海外市场，东南亚马来西亚等地锡产量已基本恢复，海外锡锭近期进口窗口暂时关闭。目前缅甸疫情反复扰动锡矿供给，且缅甸锡矿库存已处低位，国内冶炼厂集中检修，带动云南江西两省炼厂开工大幅走低。国内锡消费需求相对疲弱，下游锡焊料企业开工率普遍偏低，订单减少背景下，国内锡社会库存大幅累库。整体上，锡供给出现收缩，消费依然偏弱，沪锡或区间波动为主。

## 5) 农产品

### 【棉花】

棉花：宏观因素持续发酵，昨夜外盘跌幅超 5%，郑棉夜盘也再创新低。受美联储超鹰派加息以及美国涉及新疆棉的法案近日生效的影响，郑棉近期大幅下挫，连续跌破 20000、19000 关口。美棉主产区天气扰动仍存，但新作生长形势良好，增产预期依旧乐观。国内由于现在处于纺织行业淡季，需求并没有明显改善，纺纱利润依旧亏损，下游开工率维持低位，成品库存压力仍较大。叠加近期新疆棉禁令趋紧，后期我国外贸出口形势严峻，而国内轧花厂还贷压力不断增加，市场悲观情绪浓厚，短期棉价或仍有下行空间，关注政策预期能否兑现。

### 【白糖】

糖：受市场恐慌情绪影响，昨夜原糖继续走弱。目前全球糖市关注巴西燃料税率政策、新榨季巴西中南部压榨进度；同时市场也将继续关注北半球需求和近期国内疫情变化；另外宏观方面美联储加息及原油价格波动也将对糖价产生影响。而新榨季国内制糖成本提高和减产利多糖价，近期则需要关注国内疫情消退后对消费的影响。策略上，由于国内减产和进口亏损，目前白糖投资价值不断增加，SR09 合约逢低可以在 5800-6000 一带买入。

### 【生猪】

生猪：受商品市场情绪影响，生猪期货出现下跌。根据涌益咨询的数据，国内生猪均价 17.34 元/公斤，比上一日维持上涨 0.54 元/公斤。总体而言，部分集团场出栏不足，散户出栏积极性降低，市场惜售情绪高涨。同时由于猪粮比长期偏低，猪价向下空间有限；但目前期现价差依然偏大，需求端无明显支撑因素，盘面长期反转仍需等待，后期关心政府连续收储对市场情绪的影响。短期投资者可以震荡对待，长期投资者可以等待价格回调后逐步择机入场。

### 【苹果】

苹果：苹果期货全天震荡为主。现货方面，根据我的农产品网的数据，山东栖霞 80#纸袋一二级市场 4.1 元/斤，与上一日持平；陕西洛川 70#纸袋半商品市场价 4 元/斤，与上一日持平。截至 6 月 16 日本周全国冷库出库量 16.42 万吨，全国冷库去库存率 84.32%，环比上周继续放缓。策略上，据我的农产品网的初步统计，2022-2023 产季全国苹果产量为 3283.60 万吨，同比 2019 年（4242.54 万

吨) 下滑 22.60%; 同比 2017 年 (4139.00 万吨) 下滑 20.67%, 产量预估数据偏利多。投资者可以待 2210 合约回调后在 60 日线附近逢低买入。

### 【油脂】

油脂: 继续下跌。国内棕榈油 CNF 价格继续下跌, 近期进口倒挂缩小, 国内棕榈油现货基差继续回落。原料端棕榈果价格还未企稳, 已跌破成本线, 但是短期印尼库存压力下, 果价也不易止跌, 6 月 22 日印尼国内毛棕榈油成交价格回落至 8898 千印尼盾/公斤。UOB 预估马来西亚 2022 年 6 月 1-20 日棕榈油增产幅度为 +8% 至 +12%, 6 月前 20 日出口减幅在 10%, 6 月底预计累库至 170 万吨左右。目前油脂缺乏利多, 短期延续偏弱。中长期 2022 年马印两国产量增幅下调, 棕榈油价格已低于国际柴油, 利于生柴消费, 原料端成本也一定支撑价格, 继续下跌空间可能有限, 关注后续印尼国内价格走势。

### 【豆菜粕】

豆菜粕: 夜盘低开后反弹。截至 2022 年 6 月 19 日当周, 美国大豆生长优良率为 68%, 分析师平均预估为 69%, 之前一周为 70%, 去年同期为 60%, 优良率下调。从 6 月 21 日起美主产区南部和西部地区土壤湿度偏低, 气温略偏低。尽管 USDA 上调南美旧作产量, 但是美豆新旧作仍然偏紧, 俄乌局势还未结束, 盘面下方有支撑。上周国内豆粕继续累库至 109 万吨附近, 豆粕表需环比增加 7 万吨至 130 万吨, 但仍处于近三年同期较低水平。尽管美湾和美西升贴水有所下降, 但是国内进口大豆盘面榨利恶化。暂时豆粕面临近月供应压力, 需求不振, 远月供应减少, 需求有望转好, 盘面对于关键生长阶段时天气尤为敏感, 天气不顺将会导致最终单边不能兑现。

申银万国期货研究所

联系人: 唐广华

从业资格号: F3010997

投资咨询号: Z0011162

联系电话: 021-50586292

地址: 上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼

邮编: 200122

传真: 021 5058 8822

网址: [www.sywgqh.com.cn](http://www.sywgqh.com.cn)

### 免责声明

本报告的信息均资料来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。