

2022年6月

## 6月期货市场行情综述

以单边计算，6月全国期货交易市场成交量为571,922,248手，成交额为479,161.69亿元，同比分别下降3.27%和增长1.97%，环比分别增长21.40%和19.48%。1-6月全国期货市场累计成交量为3,045,837,036手，累计成交额为2,574,793.66亿元，同比分别下降18.04%和10.08%。下面分别对本月内几个变动显著的品种作简要介绍。

### 1. 股指

2022年6月份上证50指数，金融占比高达31%，乐观板块占比三分之一，由于日常消费、工业公用事业相对悲观，上证50权重态度为中性。沪深300指数金融权重点降低到了22%，悲观的板块权重有所上升，日常消费、工业、公用事业、房地产均较为悲观，权重态度调整后为-10，下半年保持悲观。中证500方面，金融板块权重降低至7.8%，材料、能源均保持乐观，工业、日常消费、公用事业、房地产悲观，总体判断略有悲观，权重态度调整后为-2.6。IH、IC维持小幅震荡，IF谨慎偏悲观。

### 2. 国债

上半年央行货币从扩张转为疏通，4月份之前，央行积极的保持货币扩张态度，

降准降息纷纷出台。4月份之后，银行的流动性极其充足。但是从金融机构向实体经济贷款投放并不顺畅，货币政策并未发挥应有效果。4月份之后，央行重点工作在于推动金融机构积极放贷，达到货币投放的效果。配合财政政策、产业政策以及其他稳定经济的政策促使金融机构支持实体经济。外部方面，美联储加息也制约央行的货币投放措施，货币传导疏通的效果将会导致货币需求回升，利率有回暖需求，国债高位回落。

2022年十年期国债波动变弱，受到经济预期下行压力加大，央行实现走到经济曲线前面，在2022年初市场预期货币流动性宽松，国债连续创出新高。1月份，十年期国债期货传出高点101.580。2、3月份国债期货出现回落，国债期货跌至99.590。随后市场多次震荡，4月份底与五月底国债期货均出现小幅反弹，6月份之后，国债期货震荡回落。从4月份之后，国内央行的货币政策陷入困境，外部方面，美联储已经进入加息周期，美中利率出现倒挂。制约央行的货币投放措施。随着5、6月份央行促进金融机构向市场投放货币，货币政策与政策政策、产业政策结合，货币需求回升，利率略有回暖，国债高位回落。

### 3.铜，铝

6月，向来走势坚挺的有色金属集体遭遇滑铁卢，主要受宏观利空拖累。为抑制意外爆表的通胀，美联储大幅加息，与此同时欧美经济数据表现疲弱，市场对欧美陷入滞胀的担忧加重，经济衰退逻辑大行其道，风险资产普遍重挫，与经济周期密切相关的有色金属全面沦陷，纷纷不断刷新阶段性低位。此前涨势较为凌厉的铜、铝等品种较前期高点回调幅度较深，而铜跌势也较为惨烈，且重心下移最为明显，

沪铜和伦铜双双创下逾十六个月低位，供应偏紧的期锌表现相对抗跌。

因美国通胀未能如期见顶反而继续爆表，美联储6月会议大幅加息75个基点，且市场普遍预计7月将继续加息75个基点，9月将加息50个基点，流动性收紧忧虑萦绕。随后包括主席鲍威尔在内的美联储官员不断放鹰，承诺“无条件”抗击通胀，且承认大幅加息后美国经济有衰退可能性。叠加月内经济数据的普遍走弱，市场对美国经济滞胀后或难以避免衰退的预期再度升温，这令有色金属，特别是铜在金融属性和需求前景两大方向双双受累。此外，聚焦金属基本面，供应端多有边际增加预期，而当前需求普遍疲弱，尽管国内稳增长政策持续发力，但传导至终端仍待时间，因此金属下方支撑较弱，疯狂跌势延续了半个月之久。历经连续大跌过后，悲观情绪得到一定程度释放，月末金属多呈现低位企稳格局，但反弹幅度十分有限。不过，可以看到期间期锌呈抵抗式下跌姿态，主因海外供应受电力成本价格高企限制，国内锌矿供应又持续偏紧，锌锭释放同样受限，需求虽然未有明显起色，但供需格局仍然偏紧，仍对锌价构成支撑。

#### 4.化工

6月化工板块先扬后抑，中旬市场遭遇史诗级连挫，各产业链重心宽幅下滑。塑化链跌势惨淡，其中PVC“十连跌”，期价跌创17个月新低；聚酯链高位回调，PTA、短纤基本回吐5月涨幅；纯碱盘面先抑后扬，市场供需相对均衡，行情连挫后支撑显著。

多重利空压制，塑化链高位回落。6月塑化链经历惨淡回调，主要受美元加息利空压制，煤炭、原油高位松动，行业内检修偏少而下半年投产预期增加，叠加疫

情后终端需求恢复不及预期影响。同时 PVC 正值国内需求淡季，叠加出口企业新签订单减少，内外需不足持续施压盘面，期价连续下跌至月末低位。

聚酯产销低迷，品种跌势分化。月内聚酯终端产销低迷及宏观利空始终压制产业链走挺，其中 PTA、短纤跌约 5%，由于福海创公布检修计划，市场惜售情绪加剧，盘面表现略抗跌。乙二醇月跌幅超 10%，月内上海石化爆炸事故导致其工厂两套 EG 装置停车，但由于对整体行业开工影响相对轻微，因此并未对盘面起到有效提振。

纯碱稳步去库，跌后反弹显著。6 月化工品均经历恐慌连跌行情，月末跌势放缓后，除两胶以外，属纯碱反弹最为显著。月内纯碱装置短修较多，行业开工窄幅下滑，货源供应有所减量。需求端因受光伏、浮法产线投产影响，下游刚需稳定消耗。此外，随着交通物流逐步通畅，碱企新订单陆续接收，净出口规模继续扩大，社会库存呈现连续下降趋势，支撑盘面企稳反弹。

## 5.原油

6 月油市终结连涨态势，行情高位调整，期价窄幅回落，盘面走势类似“烟斗”。月初油价惯性上冲，其中 WTI 原油最高升至 123 美元，然而主力换月后，8 月合约高位下挫，期价最低跌至百元关口，至月底行情小幅企稳，月 K 线整体重心窄幅下沉。

上个月美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 75 个基点到 1.5%至 1.75%的水平，这是美联储自 1994 年以来的最大幅度单次加息。美元走强使得以美元计价的石油对其他货币持有者来说更加昂贵，并煽动对经济衰退的担忧，从而抑制石

油需求。

此外，随着高油价下美国政治压力加大，美总统拜登致力于修复与沙特之间的关系或使得 OPEC 产量进一步增加，不过阿联酋表示，该国已接近满负荷生产，反驳了人们对其可能在紧张市场中增加供应的预期，这也导致市场对闲置产能的担忧并引发油价反弹。

俄罗斯方面，6 月俄罗斯石油产量逐步恢复，且成品油出口受影响程度比预期更低，不过月底召开的 G7 会议承诺采取一揽子新的协调行动，增加对俄罗斯能源出口施压力度，该举措进一步收紧国际能源供应格局，导致月末油价受到较强支撑。国内方面，6 月华东地区逐步解除新冠疫情的严格封控为市场提供了支撑，国内油气需求正在复苏，不过部分地区小范围疫情造成的滚动封锁依旧打压市场心态。国内 SC 原油整体跟随外盘走势，市场跌幅略小于外盘。

## 6. 油脂，大豆

6 月对于油脂市场的多头来说简直噩梦一般，利空打压下棕榈油主力合约月线暴跌 19.39%，盘面自 2 月以来的涨幅几乎被全部抹去，豆菜油同样高位回落。市场急转直下主要可以归结于两方面原因，首先美联储激进加息以及各国央行降低通胀的努力令投资者对全球经济陷入衰退的担忧迅速升温，市场风险偏好显著下降，油脂市场伴随能源、金属以及农产品等大宗商品整体走弱，文华商品指数本月下跌 8.25%，创八个月内最大月线跌幅，追踪 19 种大宗商品走势的 CRB 指数也结束了此前连续六个月的上涨，月线跌逾 8%。

从自身基本面来看，供应改善的预期同样是压制盘面上行空间的重要因素。6

月印尼出口政策的调整成为了油脂市场交易的核心题材之一，巨大的胀库压力下印尼不断放松出口限制，具体表现为下调出口关税并启动出口加速计划等。与此同时，6月马来西亚棕榈油产量呈现季节性增长，考虑到印尼竞争加剧以及海外需求下滑等因素影响下马来西亚棕榈油出口步伐放慢，6月底马棕库存或将显著累积。因此对于6月的油脂市场，无论是宏观面还是基本面胜利的天平均倾斜于空头一方。

6月美豆盘面同样受到全球经济放缓担忧拖累跟随商品整体下跌，库存压力下国内豆菜粕跌幅大于美豆，月线分别收低7.19%、9.34%。由于进口大豆陆续到港，叠加国储持续投放，二季度以来大豆供应逐渐转向宽松，油厂开机率回升，但由于下游需求增量有限，国内豆粕持续累库，供应快速增加令粕类市场价格承压。不过当前对于远月船期的采购仍偏慢，从国内油厂买船进度来看7月大豆到港仍较为正常，但是截止目前8月油厂的买船完成率仅有60%左右，而9月的买船进度不足10%，三季度原料供应或面临偏紧局面。

## 7.铁矿石，钢材

6月初，国常会部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效，且国内疫情防控形势向好，对经济冲击有所减弱。黑色系终端复苏预期较强，抵抗着现实弱需求的影响，各品种维持在一个月左右的高位震荡，铁矿石甚至创下10个月新高。

然而，终端需求并未如期有效恢复。房地产数据表现羸弱，前5个月新开工面积同比下降30.6%，降幅进一步扩大，开发到位资金同比降25.8%，商品房销售面积继续下滑的同时，待售面积增加，70大中城市商品住宅销售价格环比总体延续降势。另外，全国多地暴雨高温天气影响工地施工，终端成交维持低位。宏观方

面，全球性通货膨胀愈演愈烈，美联储大幅加息，也令大宗商品整体承压。螺纹、热卷期货主力现六连阴，并创近 7 个月新低，唐山钢坯价格速跌 15%至 3830 元/吨，钢厂毛利润最低降至-428 元/吨。各地钢厂陆续进入实质性高炉减产、检修阶段，对原料端负反馈加剧。焦炭价格首轮调降 300 元/吨迅速落地，铁矿石期货 6 月 20 日收报跌停价位，随后跌破 700 关口，双硅则创逾 10 个月新低。

随着钢厂主动减产增多，市场悲观情绪修复，且政策强预期再度发酵，低价需求略有好转，6 月下旬，黑色链集体自低位反弹。月末，五大钢材品种库存降至 5 个月新低 2150.45 万吨。然而，短期内钢厂利润改善不明显，检修量环比延续增加，钢材产量则创下 16 周低位，原料端按需采购为主。因此，成材表现整体优于原料，螺纹热卷月度跌幅分别为 6.53%和 7.87%，但铁矿主力跌超 11%，双焦 6 月份均下挫 13%。后市黑链能否延续反弹，需关注各省粗钢压减政策及终端需求改善情况。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。