



兴业期货早会通报：2022-09-15

操盘建议：

金融期货方面：基本面指引偏空、技术面阻力强化，股指维持震荡或偏弱格局。

商品期货方面：商品区间震荡，暂持多空对冲思路。

操作上：

1. 考虑景气度、流动性环境等，沪深 300 指数主要构成行业弱势特征最明确，继续持有卖 IO2210-C-4100 看涨期权头寸；
2. 强势美元确定性较高，终端消费难有起色，沪铜 CU2210 前空持有；
3. 国内外检修装置较多，港口库存加速减少，甲醇 MA301 前多持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体仍处弱势，继续持有卖看涨期权头寸</p> <p>周三（9月14日），A股整体呈跌势。截至收盘，上证指数跌0.8%报3237.54点，深证成指跌1.25%报11774.78点，创业板指跌1.83%报2503.82点，中小综指跌1.01%报12403.2点，科创50指微涨0.01%报1031.3点。当日两市成交总额约为0.72万亿、与前日缩量，当日北向资金净流出为14.1亿。</p> <p>盘面上，电力设备及新能源、汽车、基础化工和农林牧渔等板块跌幅较大，而国防军工和纺织服装等板块走势则相对坚挺。</p> <p>因现货指数跌幅相对更大，当日沪深300、上证50、中证500和中证1000期指主力合约基差均有缩窄。另沪深300和中证1000指数看涨期权隐含波动率亦继续回落。综合看，市场整体情绪仍偏悲观。</p> <p>当日主要消息如下：1.据国常会，决定进一步延长制造业缓税补缴期限4个月、涉及税额为4400亿；2.住建部称，下一步将推进住房供给侧结构性改革、实施城市更新行动等。</p> <p>从近期A股走势看，其关键位阻力持续确认、量能逐步萎缩，技术面弱势特征未改。而国内外最新宏观和行业基本面指标总体表现不佳，政策面亦无有力的增量措施，二者对A股指引偏空。综合看，股指将维持震荡或偏弱格局。再从具体分类指数看，考虑景气度、流动性环境等核心变量，沪深300指数主要构成行业下行驱动相对更强，其预期走势依旧最弱。策略上，继续持有卖</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>

	<p>2210 合约实值或浅虚值看涨期权头寸。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>宏观面暂无改善, 沪铜延续弱势 上一交易日 SMM 铜现货价报 63085 元/吨, 相较前值下跌 755 元/吨。期货方面, 全天震荡走弱。宏观方面, 市场对美联储加息 75BP 预期再度强化, 在议息会议前, 预计美元将维持高位, 对铜价形成压力。国内方面, 数据整体仍表现疲弱, 近期地产刺激政策再度频出, 但是否能对地产形成实质性刺激仍有待观察。基建方面, 向上的确定性较高, 但随着资金支撑将有所减弱, 后续进一步增量空间或相对有限。新能源等相关领域的用铜需求仍维持乐观, 但目前传统板块除汽车外仍未有显著改善, 而新能源板块增量利多有限。随着天气的逐步好转, 前期限电因素影响正在逐步消退。海外供给方面, 智利和秘鲁 7 月铜产量下滑, 但智利新宪法未通过全民公投, 或有利于铜矿开采。Escondida 可能再度出现罢工, 关注后续进展。库存方面, 海内外交易所库存均出现见底迹象, 对价格向上驱动边际减弱。综合而言, 美元表现强势叠加海外宏观衰退预期暂难证伪, 对铜价形成拖累, 且国内需求仍无明显起色, 沪铜预计延续弱势。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮 021-80220135 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>
有色金属(铝)	<p>供给端扰动增加, 沪铝区间内震荡 SMM 铝现货价报 18630 元/吨, 相较前值下跌 80 元/吨。宏观方面, 节前欧央行超预期加息 75BP, 但市场表现较为平淡, 最新美国通胀数据表现强势, 市场对本月美联储加息 75BP 预期再度强化, 预计在议息会议前美元将维持强势。国内方面, 近期地产刺激政策再度频出, 但是否能对地产形成有效推动仍有待观察, 宏观面仍无转好迹象。供给方面, 海外产能影响整体有限, 受能源因素影响, 近 1 年欧美电解铝企业减产达到 130 万吨, 目前仍有铝厂或进一步减产, 但减产节奏正在放缓, 边际影响减弱。而国内方面, 四川限电影响已经基本消退, 但产能恢复或仍需时间, 而云南方面目前或有近 10% 的减产, 关注后续发展。下游需求方面, 目前仍处于疲弱状态, 需求表现一般。库存方面, LME 及国内社会库存均出现见底迹象, 印证需求不佳。整体来看, 供给端负面拖累暂难形成新增驱动, 海外宏观衰退预期再度抬升, 叠加国内需求持续走弱的情况下, 短期内难有实质性修复, 预计铝价延续弱势。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮 021-80220135 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>
钢矿	<p>供需双增, 螺纹价格震荡运行 1、螺纹: 国内宏观, 稳地产政策持续推进, 住建部“推进住房供给结构性改革, 实施城市更新行动”, 地区性宽松</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格:</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格:</p>

<p>政策继续加码，苏州除两个园区基本全面取消限购，广州取消限价政策。今日公布 8 月投资数据，关注地产改善及基建发力的情况。中观方面，得益于 7-8 月供给端的同比大幅收缩，螺纹库存已降至偏低水平。进入 9 月，终端需求出现环比改善迹象。螺纹供给弹性仍显著高于需求弹性，MS 口径下螺纹周产量回升速度过快，不过目前钢厂盈利较弱，仅长流程螺纹及电炉谷电螺纹仍有少量利润，后续增产空间受限。综合看，库存偏低，低利润下复产持续性受限，螺纹现货供需矛盾暂不突出，整体好于远月预期，但是海外宏观预期偏弱，美联储保持快速加息，国内地产周期下行，基建对冲力度或有限，螺纹旺季需求增量或有限，而供给弹性远高于需求弹性。策略上：单边：四季度螺纹暂以区间思路对待，下方关注前低附近的支撑，上方关注电炉峰电成本。风险因素：房地产宽松政策；全国粗钢限产政策执行方案尚未落地。</p> <p>2、热卷：海外方面，高通胀+激进加息，美欧经济下行压力仍继续积累。中观方面，得益于 7 月钢厂大规模主动减产带动库存被动去化，目前热卷整体库存压力有限。但市场对旺季需求增量仍持谨慎态度，且钢厂供给弹性总体仍显著高于需求弹性，昨日 ZG 及钢谷口径，热卷周产量继续回升。若以当前终端需求水平，在产量回升背景下，仍难以支撑热卷价格趋势性回暖。综合看，库存压力较为有限，且低利润水平下热卷厂复产受限，热卷现货基本面矛盾暂不突出，但钢材供给弹性高于需求弹性，旺季需求增量有限，且海外宏观预期偏弱，盘面中长期依然承压。策略上，单边：四季度暂持区间思路，下方关注前低附近的支撑，上方关注 4100 附近压力。风险因素：终端需求环比改善不确定；全国粗钢限产政策执行方案尚未落地。</p> <p>3、铁矿石：国内高炉日均铁水产量 6 连增。同时，钢厂进口矿库存低位运行，截至上周五 MS 口径 247 家钢厂进口矿库存仅 9714 万吨，本周中秋小长假结束，月底又将迎来十一长假，钢厂均存在阶段性的对铁矿石的采购补库需求。短期看铁矿供需过剩压力阶段性缓和，期现货价格存在支撑。截至昨日收盘，铁矿期货 01 合约贴水 55（前值 60）。但是，本轮国内地产下行周期改善难度较高，长流程钢厂整体盈利不佳，高炉进一步复产动力受限。同时中长期看，铁矿石供需过剩的格局较为明确。综合看，国内高炉复产背景下，铁矿供需过剩幅度阶段性收敛，但未改变铁矿长期供需结构转宽松的趋势，年内铁矿价格上下存在顶/底，或将区间运行，下方关注 80 美金矿山边际成本线支撑，上方若 750 压力位置突破，则关</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
---	--	--

	<p>注 800-850 一线的压制。风险因素：终端需求环比改善不确定；全国粗钢限产政策执行方案尚未落地。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>蒙煤通关增量不及预期，焦企挺价意愿有所走强</p> <p>焦炭：供应方面，焦炭现货完成首轮提降后，多数焦企经营状况处于盈亏平衡附近，提产意愿随之走弱，焦炭日产量延续平稳态势。需求方面，高炉产线存在一定复产预期，铁水产量继续回升，焦炭入炉需求支撑走强；但钢厂利润恢复不佳，下游补库持续性或将受限，焦炭库存压力向上游转移，另需关注年度粗钢产量压减相关事宜对远期需求的抑制作用。现货方面，钢材成交表现尚可，但钢厂对原料补库意愿持续放缓，成本把控力度随之增强，对焦炭价格仍有进一步提降预期，而焦企多考虑自身供需矛盾并不突出，且利润水平持续低位，挺价意愿有所增强，钢焦博弈逐步升温。综合来看，现货市场面临博弈，焦炭库存边际增加，下游采购多随采随用，价格走势或陷入震荡，关注传统旺季需求是否回升及终端需求预期兑现情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿开工表现平稳，洗煤产能仍有部分遭电煤保供相关事宜而受到挤占，且临近 9-10 月安全检查力度或将趋严，焦精煤产量延续平稳偏紧态势；进口煤方面，蒙古塔矿至噶顺苏海图口岸铁路正式通车，蒙煤通关恢复预期强烈，但策克口岸再度因运输人员确诊等疫情防控因素而被迫陷入停滞，煤炭进口补充预期或有落空，继续关注中蒙口岸政策是否转变从而带动进口市场重启。需求方面，现货市场成交平稳，焦炭进入提降通道，焦企采购心态稍有转变，焦煤库存压力再度回流向上。综合来看，原煤产出持续受限，进口放松预期部分落空，盘面价格受乐观情绪影响超跌反弹，但下游采购力度亦同步放缓，焦煤供需尚无显著矛盾，关注蒙煤进口后续通关进程。</p> <p>综合而言，蒙煤通关再遭疫情影响，中秋节后实际增量不及此前预期，市场情绪再度转向乐观，而钢焦博弈继续升温，焦企挺价意愿逐步增强，焦炭现货价格或陷入震荡，关注口岸蒙煤进口政策是否转变及传统旺季终端需求兑现程度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
纯碱	<p>浮法玻璃冷修概率提高，玻璃纯碱价差存走扩动能</p> <p>现货：9 月 14 日，华北重碱 2800 元/吨 (0)，华东重碱 2800 元/吨 (0)，华中重碱 2800 元/吨 (0)。</p> <p>供给：9 月 14 日，纯碱日度开工率为 81.82% (0)。</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>需求:9月14日,浮法玻璃运行产能167070t/d(0),开工率84%(0),产能利用率84.42%(0),浮法玻璃均价1660元/吨(-0.42%);光伏玻璃运行产能66580t/d(0),光伏玻璃开工率87.27%(0),产能利用率94.65%(0)。</p> <p>点评:目前纯碱供需矛盾不显,企业库存压力有限,下游光伏玻璃产能仍持续投产,终端需求逐步进入传统旺季,国内托底产的宏观政策继续加码,保交楼、放松限购/限价等。但是本轮地产刺激难度较大,下游浮法玻璃“低利润+高库存”的困局难以改善,浮法玻璃冷修风险仍在积累,对上游纯碱需求和价格依然形成负面压制。未来关注9月以后地产竣工环比修复预期的兑现情况,以及海外加息周期宏观主要矛盾的变化。</p> <p>策略上,单边,新单暂时观望;组合,玻璃终端需求改善预期渐弱,浮法玻璃或被迫增加冷修以降低供应过剩压力,仍可继续持有05合约上,玻璃与纯碱价差走扩的套利策略。</p> <p>风险因素:玻璃冷修规模低于预期;地产竣工改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询: Z0014895</p>	<p>投资咨询: Z0014895</p>
<p>原油</p>	<p>加息靴子落地前市场持续承压,油价长期中枢下行趋势不变</p> <p>宏观方面,美国8月CPI同比上涨8.3%超预期,下周加息靴子落地之前预计宏观利空持续让市场承压。</p> <p>机构方面,IEA月报将2022年全球石油需求增长预期下调11万桶/日至200万桶/天,并认为第四季度原油需求在现有基础上不再增长,相对利空油价反弹。</p> <p>伊朗方面,伊朗对欧盟核协议提议的回应使得近期达成协议的可能性不大,削弱了伊朗原油大量回归市场的希望。</p> <p>库存方面,美国截至9月9日当周EIA原油库存变动实际公布增加244.20万桶,汽油库存实际公布减少176.70万桶,精炼油库存实际公布增加421.90万桶。报告整体相对利空。</p> <p>总体而言,宏观面和地缘消息持续影响原油市场,油价长期向上的驱动有限,仍维持油价中枢下行的观点。短期受消息面影响油价仍易发生较大波动。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人:葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781</p>
<p>聚酯</p>	<p>终端纺服市场消费疲软,聚酯链产品或偏弱震荡</p> <p>PTA方面,受限于原料端PX供应紧缺,国内PTA负荷长期维持低位。临近四季度,多套装置将集中投产,今年PTA的总投产量将达到1000万吨以上,产能压力巨大。</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询:</p>	<p>联系人:葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781</p>

	<p>需求端看，截至8月底，织机开工率只有50%左右，比去年同期低20个百分点，比往年平均水平低17个百分点。受需求的悲观预期影响，全产业链压缩备库水平，PTA下游各个环节原材料备库水平极低，同时成品库存压力持续累积，目前涤纶长丝库存达到30天，远高于去年同期水平。</p> <p>终端消费方面，进入传统旺季秋冬订单陆续开始下单。市场对终端消费需求的恢复存在一定预期，但从当前全球宏观消费背景来看，海外通胀加剧，美联储不断加息，美国纺服库存已经见顶，补库需求下降，海外订单量预计不及上半年；国内订单有修复预期但空间有限。</p> <p>成本端看，CPI同比上涨超预期，美联储9月加息75基点已相对确定，中长期原油疲弱局势难改，对PTA成本驱动向下。</p> <p>总体而言，短期PTA仍有现货供应偏紧的支撑，但成本端处于阶段低位、支撑放缓，终端纺服市场消费疲软难见旺季迹象，聚酯链各产品或震荡偏弱。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	Z0014114	
甲醇	<p>港口库存加速减少，加息利空对甲醇影响有限</p> <p>本周西北企业签单量仅为2.9(-4.8)万吨，由于中秋节前三周都保持在8万吨以上，本周下降属于合理情况，如果未来两周仍保持在4万吨以下，才需要引起关注。样本生产企业库存为42.3(+1.66)万吨，订单待发量为30.2(+1.94)万吨，中秋休假，企业库存和订单量同步积累。受台风影响，浙江到港船只极少，导致库存大幅减少20%，另外华南到港量也偏少，港口库存降低至83.76(-4.66)万吨，为今年4月以来最低，如果降低至75万吨以下，则利于未来价格大幅上涨。周三期货价格小幅回落，不过内地现货价格延续上涨，市场成交明显变差，主要因部分中下游担心宏观利空发酵。目前美联储加息预期已经经过至少三轮炒作，一旦9月22日加息力度未超过预期，反而会带来利好刺激，类似的情况已经在7月出现过，因此我们认为海外宏观利空对01合约影响有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>看涨情绪减弱，市场陷入震荡</p> <p>周四石化库存为68(-1.5)万吨。本周生产企业库存小幅上涨，结束连续一个月的去库。社会库存PE加速减少，PP略微增加。港口库存进一步增加，再创三年新高。尽管当前开工率已经回升至高水平，但9月以来临时检修不断，导致实际产量并未大幅增加，部分牌号反而较8月减少，例如低压注塑，9月产量达到最近四个月以来最低，因此本轮反弹中其涨幅也领先。目前聚烯烃虽然</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>

	<p>上涨动力不足，但更缺乏做空的理由，如果不看涨可以卖出看涨期权，或者等待下跌趋势确定后做空期货。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
橡胶	<p>市场情绪回暖显著，橡胶供需预期仍偏宽松</p> <p>供给方面：国内产区橡胶产量达到峰值，极端气候变动对割胶生产的负面影响持续减弱，旺产季临近推升原料产出放量预期，海南胶水收购价格降至近年当季最低水平，且泰国南部主产区亦逐步迈入增产季节，天然橡胶供应端大概率延续增长态势。</p> <p>需求方面：乘用车零售虽仍维持高位，但消费刺激政策持续性或后继乏力，终端需求兑现高峰已然显现，且商用车市场表现萎靡，拖累汽车产业景气程度；另外，轮胎企业开工率再度下挫，产成品库存高企制约开工意愿回升，天然橡胶需求传导持续受阻。</p> <p>库存方面：现货库存继续小幅降库，部分船期延误使得近期到港略显不足，但下游采购意愿尚未回升，港口库存料难延续去库态势。</p> <p>核心观点：近日市场情绪回暖显著，沪胶主力减仓反弹；而乘用车零售数据依然维持较好表现，但环比增速明显回落，政策效力的持续性有待考验，且需求传导仍然受制，产成品库存积压抑制轮胎企开工意愿回升，另外，考虑到当前国内外产区均陆续进入旺产季，原料产出延续放量趋势，供需结构预期维持偏宽松，沪胶空头寸可耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
棕榈油	<p>到港量不断改善，棕油上方持续承压</p> <p>上一交易日棕榈油价格继续震荡运行。宏观方面，海外市场衰退预期延续，宏观面对油脂驱动向下。但近期原油价格波动加剧，关注油价对油脂板块扰动。供给方面，目前印尼仍存在一定的库存压力，其免出口税政策将延续至10月底，预计在此之前印尼出口仍将保持高位。而马来西亚方面，目前劳工问题暂难出现进一步恶化，最新MPOB数据显示，库存略高于此前市场预估。从国内到港量及船期预报情况来看，供给正在不断改善，国内进口量出现快速抬升，库存或有望持续修复。需求端，海外需求并无新增亮点，而国内方面，全国疫情仍处于反复阶段，餐饮及季节性因素将持续抑制需求。综合来看，目前整体宏观驱动未出现转向，叠加供给端正逐步转宽松，需求暂无改善，棕榈油弱势难改。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>

免责声明



负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

上海分公司

：中国（上海）自由贸易试验区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 1106 室

联系电话：021-80220166

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000861

杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305 单元

联系电话：0591-88507868



广东分公司

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼
801 自编 802 室

联系电话: 020-38894281

江苏分公司

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10
楼

联系电话: 025-84766990

天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51
号 W5-C1-2 层

联系电话: 022-65839590

河南分公司

郑州市金水区金水路 288 号曼哈顿广场 14
号兴业大厦 19 楼 1903-1905

联系电话: 0371-58555669

山东分公司

济南市汉峪金融中心兴业银行大厦 25 层 2501 室

联系电话: 0531-86123800

大连分公司

辽宁省大连市中山区一德街 85A 号兴业大
厦 10 楼 C 区

联系电话: 0411-82356156

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢 102-
2 室三楼 302 室

联系电话: 0577-88980635

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国
际广场 28 楼

联系电话: 0731-88894018