



兴业期货早会精要：2024.08.08

操盘建议：

商品期货方面：棉花、碳酸锂延续弱势，橡胶价格存支撑。

操作上：

1. 基本面偏弱，棉花 CF501 前空持有；
2. 需求维持低迷，碳酸锂 LC2411 空单持有；
3. 供给增长不及预期，橡胶卖出看跌期权 RU2409-P-14000 头寸。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>维持乐观思路，中证 500 期指多单继续持有</p> <p>周三（8 月 7 日），A 股整体呈震荡偏弱态势。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差均有缩窄。而沪深 300、中证 1000 指数主要看跌期权合约隐含波动率则有回落。总体而言，市场整体预期偏向乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国 7 月出口额同比+7%，前值+8.6%；当月进口额同比+7.2%，前值-2.3%；2.深圳正式启动收购商品房用作保障房，意味一线城市已正式开启“以购代建”模式，京沪或有望跟进。</p> <p>近日 A 股整体走势虽较平淡，但关键位支撑有效、且微观价格结构层面持续有积极指引，预计技术面将呈震荡上行格局。而国内相关政策措施将逐步落地兑现、且基本面最新数据亦有结构性亮点，盈利端推涨动能增强仍有良好基础。再从全球市场、及大类资产横向比较看，基于复苏大势、估值优势，A 股配置价值较前期则将有显著提升。综合看，利多因素仍为主导，A 股维持乐观思路不变。再考虑具体分类指数，从产业政策导向、业绩增速弹性、交易拥挤度等看，成长板块的性价比将显著提升，中证 500 指数盈亏比将大幅提升，多单继续持有。</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 李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>利率风险调控继续加码，债市上方承压</p> <p>昨日国债期货再度出现走强，TS、TF、T 和 TL 主力合约分别上涨 0.01%、0.10%、0.19%、0.49%。但期货收盘后，交易商协会对 4 家农村商业银行启动自律调查，现券收益率出现上行。宏观方面，海外衰退预期仍未消退，风险资产继续承压。国内最新出口数据喜忧参半，政策面仍有加码空间，但实际力度及落地效果仍有待确认。流动性方面，央行今日逆回购操作量为零，为近四年来首次，单日净回笼 2516.7 亿元，但市场流动性仍保持充裕。当前不</p>	<p>投资咨询部 张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>管从绝对价格还是从价差结构来看,超长短估值过高问题仍较为显著,且央行对超长短利率风险关注较高,而“借券卖债”、“正回购”等调控工具仍未落地,因此虽然当前债市多空博弈仍较强,但短期内回调风险仍较高,多头盈亏比极低,新多不宜入场。</p> <p>(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>宏观预期悲观,铜价低位运行</p> <p>上一交易日SMM铜现货价报71335元/吨,相较前值上涨20元/吨。期货方面,昨日铜价继续维持在低位震荡运行。海外宏观方面,全球恐慌情绪略有缓解,但对衰退预期仍在延续,美元指数维持在103附近震荡运行。国内方面,刺激政策仍在加码,政治局会议政策基调仍保持积极,财政政策将进一步加码,但政策加码力度以及利多政策兑现仍需等待。供给方面,矿端供给仍是主要因素,扰动事件不断,智利铜矿薪资谈判仍在继续。现货加工费阶段性见顶,且仍位于低位,而三季度长单加工费较一季度显著下滑。国内冶炼企业利润继续受压缩,供给偏紧格局未变。下游需求方面,现实需求仍表现一般,且市场预期暂未有明显改善。库存方面,海内外交易所库存仍有一定压力,国内现货库存趋势向下,但仍维持在偏高水平。综合而言,宏观悲观预期仍在持续发酵,风险资产全线走弱,铜价上方压力持续。</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>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>近强远弱格局未变,氧化铝短期延续震荡</p> <p>上一交易日SMM铝现货价报18750元/吨,相较前值下跌50元/吨,氧化铝现货价格保持平稳。期货方面,昨日沪铝全天震荡运行,主力合约早盘收涨0.67%,夜盘收涨0.08%;氧化铝延续震荡,主力合约早盘收涨0.68%,夜盘收涨0.57%。海外宏观方面,全球恐慌情绪略有缓解,但对衰退预期仍在延续,美元指数维持在103附近震荡运行。国内方面,刺激政策仍在加码,政治局会议政策基调仍保持积极,财政政策将进一步加码,但政策加码力度以及利多政策兑现仍需等待。</p> <p>氧化铝方面,现货市场成交仍较为清淡,以长单为主。氧化铝开工率仍在持续抬升,但供给端仍未有明显充裕。需求方面,电解铝产量仍相对稳定。氧化铝当前供需偏紧格局未变,仍需关注铝土矿供应情况,在高利润下,近强远弱格局未变。</p> <p>电解铝方面,贵州铝厂技改后或释放部分产能,但整体增量有限。需求方面,需求方面,采购及下游开工仍表现一般。国内现货库存仍在抬升。</p> <p>综合来看,宏观面预期仍较为悲观,商品整体承压。现货偏紧对氧化铝近月价格形成一定支撑,但远月压力仍存,震荡格局预计延续;电解铝前期已有快速下跌,且供给约束存支撑,但需求端仍未有明显改善,价格预计将继续承压。</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>
有色金属(碳酸)	<p>需求回暖拐点未至,基本面仍相对宽松</p> <p>供应方面,国内开工有小幅收窄,海外锂盐生产受阻。盐湖提锂产量维持高位,外购原料产量呈现收窄趋势,云母提锂开工</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格:</p>	<p>联系人:张峻瑞 15827216055 从业资格:</p>



<p>锂)</p>	<p>率重新向下，自有矿企维持生产计划，新建项目顺利投建。海外分析，非洲矿山正常发运、南美供应开支提升、澳洲项目如期投产。锂资源新项目陆续竣工，关注现有项目开工情况。</p> <p>需求方面，材料厂库存延续逢低采购，原料大规模补库较难发生。需求市场增速回落，国内销量持续波动，欧美市场政策生变，新兴市场发展初期。需求长期增势明朗，短期产业链生产淡季，海外市场需求扰动。电车渗透率趋势上行，储能招投规模同比增加。下游需求好转拐点未至，关注终端利好兑现。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价持平，价格处 80400 元/吨，期现价差变至 1250。基差结构波动上行，现货报价跟随期价下行。上游暂无明显挺价行为，下游采购规模小，电芯客供锂盐比例提升。进口矿价下行，海外矿企无明确减产且矿石报价持续下跌；基本面无强支撑因素，短期供需关系仍显宽松。</p> <p>总体而言，锂价未企稳而产量收缩少，海外锂盐厂减产但规模有限；终端市场维持趋势上行，但下游需求处季节性低位。现货报价继续下跌，月度排产回暖信号未现，市场采购总量未增。昨日期货窄幅震荡，合约持仓未变而成交活跃下滑；供应端减产规模有限，下游需求无明显复苏，关注盘面底部支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>F03110752</p>
<p>工业硅</p>	<p>供需失衡难有改善，维持偏空头思路</p> <p>工业硅供应方面，西南地区开炉数量变化不大，西北开炉数量明显下降，非主产区有企业因亏损减产较多，周度产量下行速度加快。</p> <p>需求端多晶硅方面，近期部分硅片企业开工率略有回升，但目前大部分硅片企业均有一定多晶硅库存，可供一段时间的正常生产，因此近期多晶硅采购量出现明显提升的概率较小，下游刚需采购为主，厂家挺价意愿明确，实际成交单量有限。</p> <p>下游有机硅方面，机硅市场区间弱勢整理，近期业内一些大厂停止价格内卷，宣布上调价格，但是终端需求不济，叠加下半年还有新产能投入，面对此涨价消息下游企业观望心态仍偏重。预计近期有机硅市场弱稳运行。</p> <p>库存方面，工业硅周度行业总库存 23.45 万吨，环比延续增长，此外仓单方面也延续增长趋势。</p> <p>总体而言，工业硅整体供给和库存水平并无明显降低，供需失衡的格局难有改善，维持偏空头思路。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
<p>钢矿</p>	<p>弱现实明确但估值普遍偏低，黑色金属板块低位震荡</p> <p>1、螺纹：宏观方面，7 月中国出口增速回落，量价两方面均有拖累因素，国内继续等待增量稳增长政策，海外关注焦点仍然是“美国衰退”风险，美元指数结束 2 个交易日的反弹，再度转弱。中观方面，当前现货市场依然处在消化旧标钢筋库存的阶段，叠加季节性因素、以及终端到位资金偏弱的影响，建筑钢材需求疲软。现货成交维持地量，昨日钢联小样本成交降至 9.5 万吨，大样本成交小幅增至 25.45 万吨。螺纹钢现货价格跌幅略有</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



收窄，昨日全国多数重点城市市场价下调 10 元。钢厂亏损程度加深，检修增多，螺纹钢等建筑钢材周产被迫维持低位。这也使得螺纹总库存低位继续下降，供需矛盾暂未明显积累。另外，网传唐山将限产，关注政策端可能变动对螺纹供给的影响。总体看，宏观方面，美国衰退风险上升，欧美制造业降温，外需出现边际走弱迹象，国内等待稳增长政策加码；中观方面，建筑钢材供需双弱，库存继续下降，现货压力主要源于弱需求与旧标库存清理的共振，钢铁行业困境的逆转需要供给端的强约束，预计螺纹期价震荡偏弱运行，关注行政性限产政策的可能。策略上：观望，观望；组合，观望。风险提示：宏观政策力度不及预期。

2、热卷：宏观方面，7 月中国出口增速回落，其中中国钢材出口 783 万吨，连续第 2 个月下滑，国内经济基本面偏弱，等待增量稳增长政策。海外主要焦点仍然是“美国衰退”，对风险资产的潜在拖累。中观方面，热卷的出口风险、高供给和高库存等问题仍未得到解决，自身供需矛盾已有所积累。出口方面，7 月钢材直接出口继续下降，叠加海外制造业边际走弱，海外对华钢材反倾销增多以及国内买单出口被查，未来钢材出口压力可能会逐渐上升。国内钢厂盈利率已降至 2018 年以来新低，高炉检修已明显增多，高炉铁水日产连续下降。但目前钢厂检修规模对热卷供给影响有限，小样本热卷周产量绝对值仍处于同期高位。热卷需求暂不足以同时消化高产量和高库存，使得热卷库存在淡季继续增加。钢铁行业困境的逆转需要供给端的强约束，昨日网传唐山将限产，关注行政性限产政策的可能性。综上，宏观方面，美国衰退风险上升，欧美制造业降温，外需出现边际走弱迹象，国内等待稳增长政策加码；中观方面，钢材供需矛盾在板材环节已有所积累，出口、库存压力逐渐增加，行业供需矛盾的逆转需要供给端的强约束，预计热卷期价震荡偏弱运行，且相对弱于建筑钢材，关注国内行政性限产政策的可能性、越南等反倾销调查结果。策略上：观望，观望；组合，观望。风险提示：宏观政策力度不及预期。

3、铁矿石：宏观方面，外需走弱，7 月中国出口增速回落，钢材直接出口连续第 2 个月下降，国内仍等待增量稳增长政策对冲经济基本面边际走弱的压力；美国衰退风险上升，对风险资产形成负面拖累。中观方面，需求淡季与建筑钢材旧标现货库存清理共振，建筑钢材现货价格依然承压，板材出口风险和去库压力增加。钢铁产业链盈利能力不断下滑，上周钢联样本国内钢厂盈利率降至 2018 年以来新低。受此影响，钢厂检修减产明显增多，产业链负反馈由预期转为现实，高炉铁水日产已连续多周下降。钢铁行业供需失衡的逆转大概率只能依靠更强的供给约束，比如行政性限产。昨日市场传闻唐山将限产，真实性有待确认，若落实，对铁矿需求影响较大。不过，随着铁矿价格下跌，铁矿供给已出现边际减量，包括 7 月国内矿山超采检查，产能利用率连续



	<p>大幅下降，以及海外非主流矿发运重心显著下移。此外，综合看，高炉减产开始增多，铁矿供应过剩格局明显，不过国内宏观政策预期回暖，且矿山边际成本处的支撑力度（即 85-90 美金）尚存，预计短期铁矿期货价格跌势放缓，支撑增强。策略上：单边，观望；组合，观望。风险提示：宏观政策力度不及预期。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>现货市场仍将承压，原料控制产量现象有所增多</p> <p>焦炭：供应方面，焦化利润不断缩减、部分焦企出现亏损状况，减产现象偶有发生，焦炉开工维持边际回落态势。需求方面，铁水日产逐步下滑，传统淡季及弱勢鋼價壓縮鋼廠經營利潤，高爐檢修預期增多，焦炭入爐剛需及採購需求持續走弱。現貨方面，焦炭第二輪提降基本落地，本輪降價推進迅速，港口貿易成交依然延續弱勢，鋼廠仍持續降心理，鋼焦博弈逐步升溫。綜合來看，高爐生產及鋼廠備貨意願同步轉差，焦炭需求預期依然不佳，市場看降心態居多，現貨價格繼續承压，但焦化利潤多處於盈虧平衡附近，焦企限產挺價積極性亦有增強，期價走勢或進入筑底階段，關注原煤成本支撐及現貨市場走勢。</p> <p>焦煤：產地煤方面，煤礦處於復產周期，國有大礦提產相對積極，三季度整體增產趨勢預計不變，但短期開工呈現回落之勢；進口煤方面，甘其毛都通關有所回落，下游接貨積極性不佳，口岸庫存壓力持續積累。需求方面，鋼焦企業生產環節同步走弱，且黑色產業鏈中下游企業利潤不斷縮減，原料備貨積極性隨之降低，淡季疲弱態勢難改。綜合來看，焦煤入爐需求及下游補庫意願雙雙回落，礦端累庫壓力不減，供需邊際寬鬆預期壓制坑口煤價，利空因素仍主導市場定價，但煤礦復產節奏並未如期提速，供應恢復仍需時日，期價走勢或進入筑底階段，關注需求預期何時出現改觀及煤礦復產進程。</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>
<p>纯碱/玻璃</p>	<p>供给过剩矛盾持续积累，纯碱前空耐心持有</p> <p>现货：8月7日隆众数据，华北重碱 2100-2150 元/吨 (0/0)，华东重碱 1900-2100 元/吨 (0/0)，华中重碱 1900-2050 元/吨 (0/0)，昨日现货弱稳调整，交投气氛清淡。8月7日，浮法玻璃全国均价 1431 元/吨 (-0.14%)，华北现货跌 10 元/吨。</p> <p>上游：8月7日，隆众纯碱日度开工率维持至 89.04%，日度检修损失量维持 1.3 万吨。</p> <p>下游：玻璃总运行产能保持平稳。(1) 浮法玻璃：8月7日，运行产能 169735t/d (0)，开工率 83.06% (0)，产能利用率 83.90% (0)。(2) 光伏玻璃：8月7日，运行产能 109400t/d (-800)，开工率 77.86% (-0.48%)，产能利用率 87.89% (-0.37%)。8月6日，彩虹(合肥)光伏有限公司 800 吨窑炉冷修。</p> <p>点评：(1) 纯碱：进入 8 月，碱厂检修开始兑现，昨日新增和邦老线检修，开工率降至 89%，剩余 7 条碱厂检修计划待兑</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>现，关注后续检修实施节奏。而纯碱需求转弱的局面仍未发生逆转，光伏、浮法玻璃行业大范围亏损，产线冷修明显增多，昨日彩虹新增一条 800 吨产线冷修，光伏玻璃日熔量已跌破 11 万吨，且后续点火计划推迟较多。玻璃厂纯碱日耗量下降，浮法玻璃厂出现主动降低纯碱库存可用天数的迹象。目前看，8 月减产检修仍不足以阶段性逆转纯碱供过于求的局面，纯碱产业链库存将持续积累。其中交割库库存超 40 万吨，对盘面近月抛压较重，这也是 9 月明显弱于 1 月的重要原因。总体看，纯碱供应过剩的矛盾将继续积累，价格下行的大方向未变，短期扰动是 8 月检修和旺季临近。策略上，维持纯碱逢高沽空的思路，纯碱 09、01 合约前空耐心持有。关注黑色金属及大宗商品市场情绪。</p> <p>(2) 浮法玻璃：浮法玻璃产能过剩，而需求偏弱的格局明确。浮法玻璃厂原片库存已连续 7 周积累，上周已达到 6909 万重箱，为同期新高。高库存、高供给、弱需求，对玻璃期现价格的负面拖累较重，尤其是近月。不过随着玻璃期现价格跌破 1400，玻璃厂冷修概率显著提高。同时原片大幅降价，下游玻璃深加工企业利润被动扩大，叠加中下游环节玻璃原片库存偏低，不排除旺季来临前下游深加工企业会有阶段性补库的可能性。综合看，浮法玻璃行业供给过剩的格局明确，库存压力持续上升，但阶段性估值偏低，冷修概率大幅提高，且传统旺季临近，短期跌势或放缓。策略上，单边新单暂时观望；玻璃冷修预期较强，可阶段性参与多玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略。</p> <p>策略建议：单边，纯碱 09、01 合约前空耐心持有；组合，玻璃冷修预期增强，可阶段性参与多玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>原油</p>	<p>EIA 原油降库超预期，短期价格修复反弹</p> <p>地缘政治方面，从伊朗总统避免战争和努力建立全球和平与安全视为基本原则的表态来看中东地缘风险仍处在可控范围内。市场或调低地缘风险预期。</p> <p>机构方面，EIA 发布 8 月报告，维持 2024 年需求预期，但下调了 2025 年预期，将 2024 年全球原油需求增速预期维持在 110 万桶/日不变，将 2025 年全球原油需求增速预期从 180 万桶/日下调至 160 万桶/日。另外也下调油价预测，预计 2024 年 WTI 原油价格为 80 美元/桶，此前预期为 82 美元/桶。预计 2025 年 WTI 原油价格为 81 美元/桶，此前预期为 84 美元/桶。报告对油价偏利空。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，原油降库超预期，美国至 8 月 2 日当周 EIA 原油库存 372.8 万桶至 4.29 亿桶，降幅 0.86%。虽然成品油累库，但数据明显好于凌晨 API 数据，对油价有提振。</p> <p>总体而言，过去几个交易日油价反复拉锯，可以看出在当前阶段投资者对油价方向选择存在分歧，后续关注市场情绪能否进一步回暖。短期在库存报告利好下原油价格反弹修复。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>



<p>聚酯</p>	<p>PTA 反弹空间有限，乙二醇价格支撑较强</p> <p>PTA 供应方面，本周个别装置小幅减量，已减停装置延续检修。从 PTA 供需情况来看，加工费尚可三季度装置检修不多。产量为 135.54 万吨，较上周-5.02 万吨，较同期+9.35 万吨。</p> <p>乙二醇供应方面，国内乙二醇总产能利用率 57.75%，环比降 0.90%，其中一体化装置产能利用率 60.16%，环比升 1.03%；煤制乙二醇产能利用率 53.45%，环比降 4.36%。低库存状态对价格支撑较强。</p> <p>需求方面，聚酯行业周度平均产能利用率:84.31%，较上周+0.13%。产量与产能利用率小幅上涨。终端订单情况不温不火，且夏季整体的开工积极性不高，面对不断高企的成品库存，聚酯负荷持续下降，但效果并不明显。</p> <p>成本方面，EIA 报告显示美国原油降库超预期，虽然成品油累库，但数据明显好于 API 报告，对油价有提振。</p> <p>PX 供应充裕下 PXN 震荡为主，成本端驱动偏空，8 月份 PTA 静态供需依旧过剩，反弹空间有限。乙二醇重启和检修并行，海外进口暂无增量预期，华东主港有持续去库预期，价格支撑较强。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>港口库存下降，生产企业库存积累</p> <p>本周到港量为 20.24 万吨，华东到港量进一步减少，导致港口库存大幅减少 7.32 万吨。下周华东卸货速度预计恢复正常，港口库存下降幅度将减少。由于检修装置集中重启，开工率大幅上升，生产企业库存为 43.59 (+3.56) 万吨，达到 4 月以来最高，除东北外其他地区库存均积累。订单待发量增加 2.59 万吨至 25.99 万吨，仅西北实现增长。产量和进口量预期增长，本月集中交易供应端利空，预计甲醇期货走势偏弱，未来一周卖出 09 看涨，中旬起卖出 10 看跌，月底等到供应利空释放完毕后直接做多期货 01 合约。</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>
<p>聚烯烃</p>	<p>生产企业库存积累，社会库存下降</p> <p>美国 EIA 原油库存大幅下降，达到半年新低，国际原油期货价格反弹 3%。上周开工率明显提升，生产企业库存开始积累，其中 PE 增加 3.7%，PP 增加 3%。社会库存反而下降，PE 下降 1.1%，PP 下降 2.4%。目前上中游库存无压力，即便供应重回高位，也能够缓解部分利空。本周临时检修装置增多，同时标品生产比例下降，短期内无供应过剩担忧，月底下游开工率即将回升，基本面有望改善，等到最近两周期货筑底后的做多机会。</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>
<p>橡胶</p>	<p>原料放量速率受限，成本支撑有所抬升</p> <p>供给方面：ANRPC 陆续进入增产季，但物候条件稳定性有待考验，云南地区出现落叶阻碍割胶进程，而泰国依然处于产量恢复阶段，合艾市场原料价格高位回涨，考虑到秋冬季节拉尼娜事件或卷土重来，气候因素对天胶供应节奏的扰动偏向负面。</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>



	<p>需求方面：汽车产销进入传统淡季，乘用车零售增速同环比回落，但政策依然托底终端消费，换购需求仍有增长空间，相关刺激措施有望于金九银十再度加码，且轮胎企业排产积极，半钢胎产线开工率长期维持同期峰值水平，橡胶需求预期及传导效率并不悲观。</p> <p>库存方面：保税区到港资源增多、港口小幅累库，但沪胶仓单增长偏缓，库存压力暂未显著增强。</p> <p>核心观点：车市复苏速率放缓、传统淡季制约需求增长，但政策层面将继续推动汽车消费，轮胎生产环节亦表现积极，而上游原料放量仍不时受到气候扰动，收胶价格高企抬升成本支撑，供给增长速率不及预期驱动胶价底部上行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>Z0016224</p>	<p>Z0016224</p>
<p>棉花</p>	<p>供需失衡难有改善，维持偏空头思路</p> <p>国内供应方面，新棉丰产格局不变，且发育进程较去年提前一周左右。</p> <p>美国供应方面，美棉现蕾和结铃进度仍领先于去年同期水平，受高温及降雨等不利天气影响，美棉生长略有放缓但丰产预期不变。</p> <p>需求方面，下游市场略有好转，一些纱厂开机低位回升，但棉价大幅波动导致采购心理分化，纺企多数担心继续下跌因而采购谨慎，采购的消极情绪对盘面难以形成支撑，此外7月纺服出口数据连增两月后同环比再度下降，表明终端外需增长乏力</p> <p>总体而言，目前棉花供应端新棉增长预期较强，而下游需求未见明显好转，建议前空持有。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</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。