



## 兴业期货早会精要：2024.10.21

### 操盘建议：

金融衍生品方面：盈利修复进入验证期，A股整体涨势将收敛、区间震荡概率最大。卖高执行价看涨期权盈亏比最佳，介入卖MO2411-C-6900头寸。

商品期货方面：沪镍、工业硅偏空。

操作上：

1. 库存持续累积，沪镍 NI2411 前空持有；
2. 工业硅供应过剩，卖 SI2412-C-13400 看涨头寸持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>整体呈震荡或偏强走势，卖看涨期权盈亏比仍最佳</p> <p>上周五（10月18日），A股整体止跌大涨。截至收盘，上证指数涨2.91%报3261.56点，深证成指涨4.71%报10357.68点，创业板指涨7.95%报2195.1点，中小综指涨3.4%报10550.4点，科创50指涨11.33%报978.66点。当日两市成交总额为2.13万亿、较前日大增，当周日成交额较前周下降，但绝对量仍处较高水平。当周上证指数累计涨1.36%，深证成指累计涨2.95%，创业板指累计涨4.49%，中小综指累计涨3.36%，科创50指累计涨5.91%。</p> <p>盘面上，TMT、非银金融、电力设备及新能源、机械、国防军工、医药等板块领涨，其余板块整体亦飘红。</p> <p>当日沪深300、上证50、中证500、中证1000期指主力合约基差均有走阔、整体则呈偏正向结构。而沪深300指数主要看跌期权合约隐含波动率则有回落。总体看，市场短期情绪波动较大、信号指引意义有所下降。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国1-9月城镇固定资产投资总额同比+3.4%、与前值持平，预期+3.3%；2.我国9月社会消费品零售总额同比+3.2%，前值+2.1%；3.我国9月规模以上工业增加值同比+5.4%，前值+4.5%；4.央行于10月18日正式启动证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)操作，首批有20家证券及基金公司参与、合计申请额度超2000亿。</p> <p>近期A股整体呈冲高回落走势，与前期过度亢奋情绪显著收敛直接相关，而关键位阻力较强、但下方亦有较强支撑，技术面区间震荡概率最大。国内最新宏观经济指标有边际好转迹象，但持续性仍待观察；此外，考虑近阶段相关重磅政策措施的时滞效应，基本面和盈利的改善亦待验证。另当前A股估值亦有较大程</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>度提升，对上述利多预期已有较大程度的提前反映。综合看，预计 A 股将呈震荡或偏强走势，卖高执行价看涨期权盈亏比仍最佳。考虑具体分类指数，预计大盘价值风格相对强于小盘成长风格、后者表现预期更弱，再结合波动率水平看，对应可卖出 MO2411-C-6900 看涨期权头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>宏观预期反复，市场波动加大</p> <p>上周国债期货震荡运行，但波动幅度较大，TS、TF、T、TL 主力合约较上一日收盘分别下跌 0.05%、0.14%、0.17%、0.35%。上周公布的经济数据仍较为疲弱，但略好于市场此前预期。此外上周召开的央行及住建部会议，虽然明确增量利多仍较为有限，但政策基调延续积极，宏观向好预期仍延续。流动性方面，央行在公开市场保持投放，小幅净回笼，但资金成本处低位。上周多家国有大行下调存款利率，货币政策延续偏宽松格局。综合来看，近期政策稳增长诉求仍较为明确，但实际效果仍有待确认，市场宏观预期反复，债市持续波动，而超长端估值偏高，仍存一定压力。而流动性充裕对短端支撑更为明确，短端或表现相对平稳。</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 (铜)	<p>宏观面及基本面分化，方向性驱动有限</p> <p>上周铜价震荡运行。海外宏观方面，市场对美联储降息以及大选预期对美元形成一定支撑，但短期新增驱动有限，美元指数进一步向上动能减缓。国内方面，上周公布的经济数据仍较为疲弱，但略好于市场此前预期。此外上周召开的央行及住建部会议，虽然明确增量利多仍较为有限，但政策基调延续积极，宏观向好预期仍延续。供给方面，铜矿供给仍偏紧，但近期冶炼加工费略有抬升，冶炼利润维持不佳，产量预期整体保持谨慎。下游需求方面，市场对政策加码预期仍存，但当前落地情况仍未有明显改善，叠加铜价相对偏高，下游需求仍表现一般。综合而言，国内刺激政策仍有加码空间，但实际力度仍存较大不确定性，需求乐观预期反复。而美元指数近期表现偏强，金融属性对铜价存在拖累。因此金融属性与商品属性均未有明确向上驱动，铜价上行动能有限。</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 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>库存持续向下，铝价下方存支撑</p> <p>上周氧化铝价格高位震荡，铝价震荡运行，周五夜盘小幅高开。</p> <p>海外宏观方面，市场对美联储降息以及大选预期对美元形成一定支撑，但短期新增驱动有限，美元指数进一步向上动能减缓。国内方面，上周公布的经济数据仍较为疲弱，但略好于市场此前预期。此外上周召开的央行及住建部会议，虽然明确增量利多仍较为有限，但政策基调延续积极，宏观向好预期仍延续。</p> <p>氧化铝方面，短期矿石紧张及现货偏紧格局难以转变，且现货表现偏强，但远期转向宽松趋势仍较为明确，市场多空博弈加剧，且当前估值较高，短期内或延续高波动。</p> <p>电解铝方面，产能天花板明确，当前已连续多月未有新增产</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>



	<p>能,且开工率维持高位,虽然近期存在复产产能落地,但实际产量增量受限,且产量增速明显偏缓,关注云南是否有限产落地。需求方面,随着稳增长政策的不断加码,市场预期正在改善。</p> <p>综合来看,国内刺激政策超预期加码,市场信心有所提振,叠加电解铝供给端约束较为明确,价格下方支撑牢固。氧化铝方面,供给担忧持续,现货走势偏强,短期价格仍有支撑,但当前估值过高,且期货价格升水现货,上方压力不断加剧。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
<p>有色金属 属 (镍)</p>	<p>累库延续,镍价承压</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 129450 元/吨,相较前值下跌 4600 元/吨。期货方面,上周市场宏观情绪逐渐回落,镍价持续下跌,夜盘收于 128520 元/吨。</p> <p>宏观方面,9 月经济数据环比有所改善,周五政策信号较为积极,关注 10 月下旬的人大常委会;海外方面,上周美元指数偏强运行,周五出现回落,市场对美联储降息预期仍保持谨慎,叠加特朗普当选预期抬升,美元下方得到支撑。</p> <p>供应方面,菲律宾主矿区苏里高逐渐进入雨季,但印尼天气影响减弱,RKAB 新增配额审批通过,矿端仍有改善预期;镍铁端近日铁厂挺价意愿较强,利润修复下,国内冶炼厂生产驱动有所增强;中间品印尼新增项目仍在陆续投产,MHP 产量持续增长,进口货源相对宽松;纯镍端,供给延续增势,供需过剩格局依旧明确。</p> <p>需求方面,不锈钢去库不畅,近期 300 系不锈钢库存小幅回升,镍铁价格坚挺,钢厂利润再度转弱;新能源方面,9 月新能源汽车电池总量需求边际改善,但三元电池装车量占比进一步走弱至 24.1%,整体来看,新能源对镍需求进入瓶颈期。</p> <p>综上所述,供给延续增长,需求表现疲软,供需失衡下库存持续累积,镍基本面弱势明确。随着政策利好逐步消化,市场或重回基本面定价,沪镍空头胜率提高。</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:房紫薇 021-80220135 从业资格: F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>周五盘面暂时止跌,供应投放仍在继续</p> <p>供应方面,国内周度产量分化加剧,辉石提锂占比持续攀升。盐湖提锂开工有所回落,辉石提锂新增产能投放,云母企业在产规模有限,部分自有矿面临成本压力,全球新增项目如期落地。海外原料看,非洲矿山新增产能、南美智利出口回暖、澳洲矿产产能爬坡。新增供应持续增加,关注锂盐库存去化。</p> <p>需求方面,材料厂原料库存下滑,终端旺季时点基本结束。终端市场增速放缓,国内销量相对平稳,欧美市场需求变动,新兴市场占比低。全球需求长期增势明朗,短期政策扰动影响较强,下游后续采购规模恐下滑。电车渗透率维持高位,储能招投标进度加快。短期需求预期已回落,关注旺季延续时间。</p> <p>现货方面,SMM 电池级碳酸锂报价下行,价格处 73700 元/吨,期现价差变至 3000。基差波动持续放大,期货近期波动幅度放大。上游产量分化显著,下游采购规模下滑,整体供强需弱格</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:张峻瑞 15827216055 从业资格: F03110752</p>



	<p>局难改。进口锂矿价格下滑，海外矿企生产指引明确且报价调整相对偏缓；现货报价波动加剧，关注锂企业利润变动。</p> <p>总体而言，锂价进入下行空间而预期悲观，估值较低将增加波动；全球锂电消费市场疲软，整体政策扰动风险增加。现货报价回落，新增供应逐步释放，终端市场新增场景偏少。上周五期货小幅回暖，合约整体持仓增长而成交继续放大；未来需求进入淡季，供应指引明确偏空，预估碳酸锂呈现底部震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
工业硅	<p>供应偏松，价格低位震荡</p> <p>供应端看，西南大规模停产或体现在 10 月底，而北方新疆等地部分硅企陆续复产，叠加个别新增投产项目继续增加开炉，总体看供应端减产规模较小，对市场影响有限。</p> <p>需求方面，多晶硅厂签单量较少，厂家多持观望态度，下游维持较低开工，对多晶硅市场支撑较弱。有机硅各厂家库存均较小，但是终端需求不济，下游买进动力不足。</p> <p>成本方面，原料、辅料等成本下降，但枯水期的到来将重新推高成本，目前多数硅厂仍处于亏损状态。</p> <p>总体而言，供应偏松，预计短期工业硅市场价格维稳。</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 投资咨询： Z0019020</p>
钢矿	<p>政策影响仍大于基本面，黑色金属板块震荡运行</p> <p>1、螺纹：宏观方面，9 月经济数据环比有所改善，且周五政策信号较为积极，A 股偏强运行，支撑风险资产，10 月下旬的人大常委会是观测增量财政政策的时间窗口，在此之前宏观政策预期可能依然是市场主要驱动。中观方面，需求环比改善持续性及幅度待验证。受盈利驱动，螺纹厂复产较快，小样本螺纹周产量已回升至 244.07 万吨，较去年同期仅减少约 12.2 万吨。不过，目前螺纹库存仍偏低，且电炉平电利润开始转负，上周高炉铁水日产增幅也有所放缓，有利于减缓螺纹厂复产速度。综合看，宏观政策权重大于基本面，财政政策期待兑现，螺纹库存偏低，但复产也较快，预计螺纹价格或偏震荡运行。策略上：单边，观望；组合，钢厂复产积极性偏强，耐心持有买铁矿 01 空螺纹 01 套利组合。风险提示：终端需求改善超预期。</p> <p>2、热卷：宏观方面，9 月经济数据环比有所改善，且周五政策信号较为积极，A 股偏强运行，支撑风险资产，10 月下旬的人大常委会是观测增量财政政策的时间窗口，在此之前宏观政策预期可能依然是市场主要驱动。中观方面，热卷供给受限，需求具备韧性，供需两端弹性均小于螺纹。受此影响，热卷延续 3 季度以来较为顺畅的去库。目前热卷供需面主要变量在于高炉继续复产对于热卷供给端的影响，以及海外对华钢材加征关税对于直接出口的影响。综合看，宏观政策权重大于基本面，财政政策期待兑现，热卷供需弹性均小于螺纹，基本面矛盾暂不突出。策略上：单边，新单观望；组合，热卷供给短期受限，01 卷螺差将继续走</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>扩，周五夜盘收盘价差扩大至 178。风险提示：终端需求改善超预期。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，9 月经济数据环比有所改善，且周五政策信号较为积极，A 股偏强运行，支撑风险资产，10 月下旬的人大常委会是观测增量财政政策的时间窗口，在此之前宏观政策预期可能依然是市场主要驱动。中观方面，10 月国内高炉延续复产，但钢厂利润高位回落，铁水日产增速有所放缓，后续关注高炉复产节奏，以及 11 月后钢厂原料冬储补库需求的释放情况。9 月以来全球进口矿发运同比增量可控，但铁矿供给偏宽松的格局并未发生改变，上周 47 港进口矿库存重回 1.6 亿吨以上，且明年全球铁矿供给增量规模可观。综合看，宏观政策面短期仍占据主导，铁矿短期有支撑但中长期驱动或向下。策略上：单边，新单观望；组合，10 月钢厂复产趋势将延续，买铁矿 01-卖螺纹 01 套利策略耐心持有。风险提示：终端需求改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>原料补库力度放缓，政策预期影响仍存</p> <p>焦炭：供应方面，焦化即期利润表现良好，焦企生产积极性得到提振，焦炉开工负荷持续走高，焦炭供应恢复增长。需求方面，经济数据边际改善，市场关注本月增量政策预期，政策层面依然主导定价，而焦炭刚需虽有支撑、但下游采购及贸易环节入市意愿明显降低，库存压力向焦企转移。现货方面，焦炭六轮提涨累计涨幅 300-330 元/吨，看涨情绪基本释放，港口成交环比走弱，现货市场即将承压。综合来看，铁水日产增长支撑焦炭刚需，利润恢复亦使得焦炉开工率不断提升，焦炭供需双双增长，而宏观经济数据转暖修复市场悲观情绪，原料价格止跌，期价或重回震荡格局，关注后续市场信心能否得到修复。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿陆续复工，原煤供给边际增长，但整体复产进程同比往年依然偏缓；进口煤方面，蒙煤通关顺畅、澳煤进口利润尚佳，性价比优势推动进口焦煤成为重要市场补充。需求方面，钢焦企业生产环节表现良好，现实需求尚有支撑，而 9 月宏观经济数据环比改善，市场悲观情绪有所减弱，市场关注本月增量政策预期。综合来看，产业利润尚佳，下游开工积极性表现良好，但受情绪扰动、坑口竞拍氛围回落，流拍率有所增加，贸易煤价进入下跌趋势，基本面有所走弱，但当前宏观经济数据转暖修复市场悲观预期，政策面对价格影响依然较大，关注后续市场信心能否得到修复。</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 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>稳地产政策增量有限，玻璃纯碱中期下行压力增加</p> <p>现货：10 月 18 日隆众数据，华北重碱 1650-1800 元/吨 (0/0)，华东重碱 1550-1700 元/吨 (0/0)，华中重碱 1550-1650 元/吨 (0/0)。重碱交割库出库价降至 1386，平水 11 合约，送到价 1426，碱厂给沙河终端的送到价为 1500 左右。轻碱</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>出厂价 1300。10 月 18 日隆众数据，浮法玻璃全国均价 1227 元/吨 (0)。</p> <p>上游：10 月 18 日，隆众纯碱日度开工率 87.77%，日度检修损失量 1.46 万吨。</p> <p>下游：玻璃总运行产能平稳。(1) 浮法玻璃：10 月 18 日，运行产能 162190t/d (0)，开工率 78.19% (0)，产能利用率 80.53% (0)。(2) 光伏玻璃：10 月 18 日，运行产能 96876t/d (0)，开工率 71.38% (0)，产能利用率 77.82% (0)。</p> <p>点评：(1) 纯碱：周五政策信号较为积极，10 月下旬的人大常委会是观测增量财政政策的时间窗口，增量财政政策预期暂难被证伪。纯碱自身基本面变化不大，产能扩张、供给回升、行业累库的问题并未改善。经过周四纯碱盘面大跌，周五交易所纯碱仓单小幅减少至 4102 张 (-204)，有效预报 47 张 (-)。总体看，目前宏观政策面对价格影响仍大于基本面，但中期纯碱回归基本面定价，高波动率也将回归常态区间，买玻璃 01-空纯碱 01 套利策略及卖出看涨期权 SA501C1700 可继续持有，激进者新单可调整为择机单边做空纯碱。(2) 浮法玻璃：周五政策信号较为积极，10 月下旬的人大常委会是观测增量财政政策的时间窗口，增量财政政策预期暂难被证伪。按照目前增量稳地产政策力度估算，房地产竣工周期下行趋势暂难别扭转。考虑到 25 年地产竣工相关玻璃需求跌幅扩大，以及当前玻璃企业库存偏高的现实，浮法玻璃行业维持低利润甚至亏损以约束供给的概率较高。策略上，单边，宏观扰动较大，单边不确定性高；组合，玻璃政策面、基本面好于纯碱，耐心持有玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略；高波动率下，玻璃卖跨式期权机会较好，持有卖 FG412C1180+卖 FG412P1180。</p> <p>策略建议：单边，纯碱卖出 SA501C1700 期权头寸持有，激进者可择机做空；组合，玻璃政策面、基本面优于纯碱，耐心持有玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略；玻璃波动率偏高，持有卖跨式期权头寸，卖 FG412C1180+卖 FG412P1180。</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>短期供需驱动有限，油价趋于震荡</p> <p>供应方面，EIA 公布的周报显示美国产量增加 10 万桶/日至 1350 万桶/日，飓风季过后，美国原油产量升至历史新高。9 月欧佩克+临时达成了将退出自愿减产计划从 10 月延迟到 12 月的决定，目前市场关注欧佩克+后续产量政策能否扭转市场对 2025 年原油供应过剩的担忧。</p> <p>需求方面，各大权威机构月报均对需求端做出下调，其中对中国需求预期的下调成为了共识，整体上压低油价预期。</p> <p>总体而言，原油市场供需层面对油价缺乏明显的上行驱动，油价趋于震荡。</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 投资咨询： Z0019020</p>
<p>聚酯</p>	<p>累库预期仍存，PTA 价格弱势震荡</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：葛子远</p>



	<p>PTA 供应方面，装置变动频繁，恒力惠州二期 250 万吨装置落实检修，韩华一套 45 万吨 PTA 装置也进入检修状态。但目前加工费较好，导致后续检修概率下降，中期累库预期增加，对价格支撑有限。</p> <p>乙二醇供应方面，煤化工负荷 64.2%，乙烯制负荷 71.1%。煤化工方面，通辽金煤和阳煤重启，建元重启出料中，后续多套装置提负，仅中昆计划检修。库存方面，港口库存有所增加，出库量减少。</p> <p>需求方面，下游聚酯行业开工率维持稳定，但终端需求表现平淡，库存维持高位，去化不明显。</p> <p>成本方面，原油市场供需层面对油价缺乏明显的上行驱动，油价趋于震荡，成本支撑转弱。</p> <p>总体而言，中期累库预期仍存，PTA 支撑有限，价格表现趋于弱势震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>	<p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>
<p>甲醇</p>	<p>伊朗进口量达到两年新高</p> <p>9 月甲醇进口量为 125 (+3) 万吨，来自伊朗的进口量达到 22 万吨，创 2022 年 9 月至今最高水平，目前伊朗装置运行稳定，并且装船速度加快，10-11 月进口量预计小幅增长。近期检修装置极少，甲醇产量维持高位。10 月底或 11 月初将陆续公布气头装置检修计划，检修力度超预期的可能性较低。海外甲醇装置无明显变化，国际甲醇装置开工率为 75.48%，处于年内中等水平。尽管醋酸和烯烃装置开工率维持在 90% 高水平，但是其他传统下游开工率始终偏低，甲醇采购量自 6 月至今持续下降。供应过剩矛盾显现，短期甲醇走势偏弱，推荐卖出近月看涨或平值跨式。</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</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>塑料基差偏高，期货存在支撑</p> <p>上周 WTI 原油期货价格跌幅高达 8%，不过聚烯烃跌幅不足 2%，表现抗跌。塑料产量明显下降，而需求仍在稳步上升中，供需平衡。PP 产量维持高位，需求无变化，供应宽松。塑料基差达到阶段新高，华东标品可流动货源偏少，现货给予期货极强支撑。9 月 PE 进口量为 114 万吨，较 8 月减少 8 万吨。9 月 PP 进口量为 18.9 万吨，较 8 月减少 1.6 万吨。四季度进口量预计小幅增加，对价格影响作用有限。短期受原油下跌利空影响，聚烯烃走势偏弱，但聚烯烃基本面并不弱，进一步下跌空间有限，考虑卖出看跌期权或者做多 L-V 或 L-PP 价差。</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</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>天然橡胶供需双增，基本面短期矛盾并不突出</p> <p>供给方面：四季度为 ANRPC 增产季，国内产区及泰国南部陆续进入旺产时期，季节性放量预期逐步增强，天然橡胶成本支撑小幅下调；但考虑到今冬拉尼娜事件将卷土重来，气候变动对割胶作业及原料生产的扰动或加剧，天胶供给端不确定性因素尚存。</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>



<p>需求方面：乘联会数据显示 10 月前两周乘用车零售 82.3 万辆，环比回升 17%、同比大增 20%，政策加码恰逢传统旺季，市场消费潜力得到激发，橡胶终端需求稳步增长；受益于此，轮胎企业产成品去库显著，产线开工率亦回升至同期高位，需求传导效率尚佳。</p> <p>库存方面：海外资源到港平稳，而长假制约下游采购，入库率暂时高于出库水平，港口库存小幅增长，关注后续累库持续性。</p> <p>核心观点：消费政策推进顺利，需求增量稳步兑现，但原料供给即将进入季节性旺产阶段，供需双增使得基本面矛盾并不突出，而沪胶指数波动率已升至高位、未来振幅预计收窄，橡胶价格大概率高位震荡，卖跨式期权策略持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
---	--	--

## 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。