



## 操盘建议：

金融期货方面：股指暂缺增量指引，但基本面和政策面有潜在利多、且技术面未转势，预计呈震荡偏强格局，IF 前多仍可持有。

能化品种回调压力增强，黑色金属暂持组合思路。

## 操作上：

1. 新装置投产在即、利空将现，买入 PP2101P7000 看跌头寸持有；
2. 建筑用钢表现相对偏强，买螺纹 RB2101-卖热卷 HC2101 组合持有。

## 品种建议：

| 品种 | 观点及操作建议  | 分析师   | 联系电话   |
|----|--|---|--|
| 股指 | <p>维持震荡偏强格局，IF 多单仍可持有</p> <p>周四(9月3日)，A股延续震荡格局。截至收盘，上证指数报 3384.98 点跌 0.58%，深证成指报 13772.37 点跌 0.83%，创业板指报 2746.95 点跌 0.90%，科创 50 报 1402.14 点跌 1.46%。当日两市成交额为 9255 亿、整体仍处高位区间，北向资金净流出为 10 亿。</p> <p>盘面上，白酒、采掘、钢铁等板块涨幅相对较大，而农林牧渔、有色金属和 TMT 等行业则有回调。此外，光刻胶等概念股表现较好，而生物育种、网游、特斯拉等概念股则有明显跌幅。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力基差倒挂幅度缩窄，但沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率未明显走高。综合上述两项指标近阶段表现看，市场情绪未有明显弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.欧元区 7 月零售销售额同比 +0.4%，预期 +1.9%，前值 +1.3%；2.商务部称，跨境服务贸易负面清单年底前将出台。</p> <p>近日股指整体维持整理态势，但从微观量价等指标看，其整体依旧无转势信号。而宏观基本面和政策面虽暂缺增量利多指引、但从定性角度看，二者仍有潜在提振。综合看，预计近阶段股指大概率呈震荡向上格局，而结合盈利改善预期情况、相对估值等指标看，沪深 300 期指多单的盈亏比依旧最佳，仍可继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2009 合约，策略类型为单边做多，持仓比例为 10%。</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</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格：<br/>F3037345</p> <p>投资咨询：<br/>Z0013114</p> | <p>联系人：李光军</p> <p>021-80220262</p> <p>从业资格：<br/>F0249721</p> <p>投资咨询：<br/>Z0001454</p> |

|             |   |  |   |
|-------------|---|--|---|
| 国债          | <p>债市资金压力较大，或将进一步走弱</p> <p>上一交易日期债早盘震荡运行，尾盘出现拉升，主力合约 TS2012、TF2012 和 T2012 分别上涨 0.00%、0.00%和 0.15%。宏观方面，近日公布的 PMI 数据，整体表现不及预期，但对债市利多力度有限。市场对宏观预期仍保持乐观。资金面方面，央行昨日在公开市场净投放，资金面早盘表现较为宽松，但目前债市供给压力仍偏大，且主要配置需求端银行存在着一定的负债压力，且近期央行在公开市场的投放整体不及市场预期，市场对后续资金面较为悲观。有消息称，富时罗素大概率本月将中国国债纳指，预计将有逾千亿美元流入，关注下月的资金流入表现。目前债市悲观情绪对市场的利空影响偏强，且十年期国债收益率已经上破 3.1%，市场空调预期进一步加强，后续或仍将走弱，操作上 T2012 可新空入场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <p>投资咨询部<br/>张舒绮<br/>从业资格：<br/>F3037345<br/>投资咨询：<br/>Z0013114</p> | <p>联系人：张舒绮<br/>021-80220135<br/>从业资格：<br/>F3037345<br/>投资咨询：<br/>Z0013114</p> |
| 有色金属<br>(铜) | <p>短期波动较大，沪铜前多持有</p> <p>近期国际关系恶化，且有色金属价格已攀升至高位，畏高心态在避险情绪冲击下更为突出，有色金属均回调。但是我们依然认为短期波动不改长期趋势，近 2 个月铜价因缺乏新增驱动而维持在区间震荡，就基本面上，矿石主产国疫情严重致供应弹性偏低，而“金九银十”传统旺季仍值得期待，需求或是主要动能。宏观面上，美联储调整货币政策框架表示对通货膨胀采取更宽松的立场，因此再次出现 3 月份流动性缺失的可能性较小，且近期公布的制造业 PMI 数据均显示经济基本面复苏迹象。综合看，铜依然存在上涨空间，只是节奏上较前期放缓，建议已有前多者可继续持有。</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<br/>樊丙婷<br/>从业资格：<br/>F3046207<br/>投资咨询：<br/>Z0015421</p> | <p>联系人：樊丙婷<br/>021-80220261<br/>从业资格：<br/>F3046207</p>                        |
| 有色金属<br>(铝) | <p>沪铝震荡偏弱，新单观望为主</p> <p>美股昨日暴跌，预计会对有色金属等风险资产造成一定利空冲击。产业面上，冶炼厂利润处于高位，电解铝新增项目部分达产，如营口鑫泰与内蒙古创源二期项目都在陆续推进，预计达产的产能在四季度都将陆续转化为产量。根据 SMM 数据，四季度电解铝运行产能将抬升至 3697 万吨左右，对供给端的冲击正在一步步实现。消费方面，8 月份以来电解铝消费边际走弱，线缆订单出现明显下滑。电解铝库存也因为消费走弱而产生累积，不过从累库幅度来看，数量级并不高。后续随着金九银十消费旺季的来临，消费会受到一定提振，累库趋势也将不可持续，低库存仍是铝价最强的支撑。预计近期铝价震荡偏弱为主，投资者新单暂时观望。</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<br/>李光军<br/>从业资格：<br/>F0249721<br/>投资咨询：<br/>Z0001454</p> | <p>联系人：郑非凡<br/>021-80220138<br/>从业资格：<br/>F3068323</p>                        |

|                 |   |   |   |
|-----------------|---|---|---|
| 有色金属<br>(锌)     | <p>风险偏好下降，沪锌新单暂时观望</p> <p>美股昨日暴跌，预计会对有色金属等风险资产造成一定利空冲击。矿端短缺预期仍未转变，南美玻利维亚矿山因疫情而再度搁置。虽然锌矿加工费近期有所上调，但相较前期仍然偏低。疫情影响下，矿端恢复缓慢，南美洲矿山依然时有扰动。锌矿供给短期难以回升，加工费回升亦有限。国内7月份经济数据显示房地产投资和基建投资仍保持较高韧性，镀锌板企业订单较好，氧化锌企业订单受汽车产销好转也逐渐上升。从基建投资的投放节奏来看，基建投资后期明显上升，叠加金九银十消费旺季来临，精炼锌库存预计将继续下降。短期锌价受美股利空冲击较大，预计会有一定回调。操作策略上，沪锌新单建议暂时观望。</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</p> <p>李光军</p> <p>从业资格：<br/>F0249721</p> <p>投资咨询：<br/>Z0001454</p> | <p>联系人：郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格：<br/>F3068323</p>                          |
| 有色金属<br>(镍&不锈钢) | <p>基本面存利好，沪镍前多继续持有</p> <p>不锈钢：近期国际关系恶化，且不锈钢及镍的价格持续创年内新高，畏高心态在避险情绪冲击下释放，价格回调幅度较大。但是前期观点未有转变，即钢厂直接供货下游致使市场流通货源较为紧张，且由镍矿价格攀升提振镍铁价格，从而传导至不锈钢厂形成成本支撑，钢厂挺价意愿较高，代理商亦有捂盘惜售情绪。另外下游边际好转带动库存持续下滑，预计供需强推动不锈钢价格表现强势。激进者可轻仓持有多单，并警惕产量回升及进口增加及时进行仓位调整。</p> <p>镍：印尼禁矿叠加疫情干扰菲律宾矿石产出，全年国内镍矿进口缺口扩大，且10月份菲律宾将再次进入雨季，留给国内进口镍矿的时间窗口已不多。虽印尼镍铁加快投产并回流至中国，但若下半年增量无进一步释放，则难以弥补禁矿缺口。近期不锈钢排产增加提振对镍铁的消费，镍铁价格上涨利好镍价。另外，新能源汽车前景向好，三元电池用镍量将增加。因其基本面矛盾较为突出，预计镍价上涨空间可观，建议前多继续持有。</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</p> <p>樊丙婷</p> <p>从业资格：<br/>F3046207</p> <p>投资咨询：<br/>Z0015421</p> | <p>联系人：樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格：<br/>F3046207</p>                          |
| 钢矿              | <p>建筑用钢需求逐步释放，多螺纹空热卷组合持有</p> <p>1、螺纹：宏观方面，近两日国际冲突事件频发，芝加哥VIX指数大幅攀升，10月指数创年内新高，仅次于2011年欧债危机期间，风险扰动因素增多，风险资产价格承压。中观方面，螺纹仍面临“产量偏高、库存偏高、基差偏低”的困局，短期期价上行驱动仍稍显不足。但是经济复苏叠加政策支持下，旺季建筑用钢需求大概率较强。且螺纹生产企业利润偏低，高炉铁水分流利润相对偏高的工业材及盘螺等，电炉复产概率也偏低，一定程度上抑制螺纹产量，螺纹期货下方存在支撑。昨日MS调研数据显示，螺纹产</p>   | <p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格：<br/>F3039424</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  | <p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格：<br/>F3039424</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014895</p> |

|     |  |       |         |
|-----|--|-------|---------|
|     | <p>量微增，厂库前移至社库，总库存再度转降，表观消费量大幅增加 28 万吨至 382 万吨，下游需求现释放迹象。综合看，短期宏观风险扰动有所增加，但旺季需求爆发预期依然较强，暂维持螺纹走势震荡偏强的观点。策略：单边：螺纹 2101 新单暂时观望；组合，买螺纹 2101-卖热卷 2101 套利组合继续持有。关注下游需求复苏及钢厂限产的情况。</p> <p>2、热卷：国内制造业 PMI 连续处于扩张区间，基建投资预期向好，热卷下游冷系及普卷需求均维持强势，叠加热卷库存压力相对有限，炼钢成本坚挺，热卷价格支撑较强。不过，近期宏观不确定性增加，国际冲突频发，美国大选选情焦灼，芝加哥 VIX 指数大幅攀升，风险资产价格均承压。并且，热卷存在供应增长的压力。随着热卷价格涨至高位，国内方面，板材利润好于长材，国内卷厂增产及铁水回流的动力较强，南北价差也得到修复，北材南下华东资源增加，华东到货预期增长，国际方面，人民币升值预期加剧出口及海外资源流入国内市场的风险。本周 MS 样本热卷产量微增，库存开始积累，表观消费量下降。综合看，热卷震荡偏强，但随着建筑用钢需求旺季来临，以及铁水重新分配，热卷走势或重新弱于螺纹。操作上建议 01 新单新单仍等待逢低做多的机会；组合上耐心持有 1 月多螺纹空热卷套利组合。关注后期下游需求、以及进口资源情况。</p> <p>3、铁矿石：目前制造业用钢需求回升、建筑业用钢旺季需求预期良好，且十一长假前钢厂还有补库需求，国内铁矿需求有望维持高位，本周 45 港铁矿疏港量回升至 325 万吨高位，而进口矿供应增量相对受限，港口卸载瓶颈仍未突破，港口铁矿库存较难大幅增加，本周 45 港库存环比微增 63.51 万吨至 1.1374 亿吨。港口低库存+期货高基差，铁矿价格支撑较强。不过，近期宏观不确定性增加，风险资产价格承压。高矿价下，全球矿山均有较强的增产动力，加之我国铁矿进口利润较好，外矿发往中国的动力较强。港口库存结构性矛盾边际缓和，中品澳粉库存企稳，溢价回落。同时，钢材价上行驱动稍显不足，钢厂利润偏低，对铁矿需求及价格形成压制。综合看，短期铁矿基本面增量利多有限，未来主要驱动仍来自于钢材下游需求释放对于原材料价格的反馈效应，建议新单暂时观望，等待宏观风险释放，以及终端需求启动后逢低做多的机会。后期关注澳洲巴西发运情况、及国内钢材下游需求恢复情况。</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 | 焦化产能淘汰文件密集发布，次轮提涨范围迅速扩大  | 投资咨询部 | 联系人：刘启跃 |

|     |   |   |   |
|-----|---|---|---|
| 产业链 | <p>1.动力煤：供应方面：国内煤，受管票影响，陕北及内蒙地区煤矿生产受限，煤矿小幅探涨，山西地区受运输影响，矿端有所累库，加之集港倒挂问题，贸易商采购需求放缓。进口煤：进口政策依旧保持平控，通关紧张，预计全年均会受到影响。需求方面，国内经济复苏有望继续提振工业用电，加之西南洪涝仍部分限制水电替代效应，电厂煤炭日耗或维持高位，不过随着气温逐步回落，电厂日耗也会受影响。库存方面，市场传大秦线或提前进行检修，仍有待证实，目前铁路调入量仍受事故影响，港口库存环比去化，终端库存偏高，不过受用电需求旺盛影响，下游库存有所。同时，9月之后还面临冬储。综合来看，旺季即将结束，短期上行驱动有限，但9月冬储在即，供应增量有限，郑煤或震荡偏强运行。关注后期进口煤政策，及冬储启动情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：产能方面，孝义发布《关于成立孝义市焦化行业压减过剩产能全面打赢污染防治攻坚战推进高质量发展工作领导小组的通知》，该通知要求辖区内两座4.3米焦炉10月底前完成淘汰，涉及产能120万吨，另要求3座批小建大的超产焦炉停建停产；近期，山西多地密集发布产能淘汰文件，但考虑到其政策原则遵循“上大关小”，整体产能增减幅度或将不大，但市场预期或受产能去化不时扰动。当下，焦炭供需延续双旺格局，金九银十旺季预期下终端需求启动仍然可期，产地焦企心态乐观，开工高位、且发运积极，焦炭次轮提涨范围再次扩大，河北及江苏地区焦企陆续跟进本轮涨价，部分原料库存低位钢厂已接受提涨，但多数钢厂考虑自身利润水平低位而对本轮涨价仍然抱有抵触心理。综合来看，焦炭走势或宽幅震荡。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山东地区前期停产矿井陆续进入复产流程，产量水平或于本周恢复，但产地安监力度尚未放松，焦煤煤矿库存呈现去库之势，产地焦煤供应宽松格局得到一定缓解；进口煤方面，中蒙口岸绿色货运通道运行顺利，甘其毛都日均通车数维持高位，口岸贸易商发运积极，预计蒙煤供应将持续增长。需求方面，焦炉开工高位增长，入炉煤需求支撑较强，而产地焦企对后市多持乐观心态，原料采购意愿或有增加，煤矿出货情况逐步好转。综合来看，焦煤走势或高位震荡。</p> <p>操作建议：焦煤供需边际改善，但整体社会库存仍然偏高，库存消化有待时日，而下游焦化行业产能压减文件密集发布，加之终端需求旺季预期仍然较强，产地焦企受利</p> | <p>魏莹</p> <p>从业资格：<br/>F3039424</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014895</p> | <p>021-80220107</p> <p>从业资格：<br/>F3057626</p> |
|-----|---|---|---|



|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <p>润刺激开工高位，且多数焦化厂发运积极、库存低位，煤焦新多可待回调后介入。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   |  |   |
| 原油  | <p>短期供需难见好转，原油维持震荡</p> <p>宏观方面，由于美国的新一轮经济刺激法案尚未有确切的时间，在没有持续释放流动性的推举下，周四美股科技股全线大跌，美国股市大幅度回跌，原油价格也会因宏观风向的转变而变得悲观。</p> <p>供需方面，EIA 数据显示过去四周，美国汽油产品供给量与去年同期相比下降了 8.9%；包括取暖油和柴油在内的馏分油需求量下降 5.1%，而航空燃料油需求量减少了 47.1%。飓风劳拉登陆后，美国海湾地区油气田生产大部分恢复正常，供应恢复使原油市场压力上升。美国汽油需求高峰季节已经过去，短期供需格局难见好转，后续关注疫苗对全球范围内疫情控制的效果。</p> <p>钻机方面，EIA 数据显示 7 月美国建设但未完工油井 7685 座，同时新井生产率持续增加，预计 2020 年 9 月份美国七个关键的页岩油生产区每口井每日加权平均增加 8.4 桶原油。</p> <p>总体而言，国际原油价格仍未突破震荡格局，市场基本面难以推动油价上涨，建议原油新单暂观望。</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</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> | <p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格：<br/>F3062781</p>                                |
| 甲醇  | <p>到港量大幅减少，9 月甲醇易涨难跌</p> <p>本周港口库存，华东 108.7 (+3.5) 万吨，华南 20 (+1.75) 万吨。太仓地区日均走货量 2100 吨，与上周基本持平。未来两周到港量预计为 45 万吨，为年内最低，之前连续 3 个月保持在 50 万吨之上。不过减少的主要是华东的到港量，华南的依旧偏多。全国甲醇装置开工率 68.20% (-0.42%)，甘肃华亭本周检修，延安能化和大唐多伦均是 9 月中旬复产。传统下游开工率较上周不变，因本周烯烃大涨，MTO 开工率达到年内最高，15 日大唐国际也将结束检修，之前停车超过一年的两套山东 MTP 装置近期也有重启计划。本周 CFR 中国和东南亚报价创年内单周最大涨幅，部分 10 月中东非伊朗船货成交价已经提升至 230 美元/吨。到港量减少，烯烃需求良好，01 合约 9 月大概率能站稳 2000 点。</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</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> | <p>联系人：杨帆</p> <p>0755-<br/>33321431</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> |
| 聚烯烃 | <p>供应压力显现，PP 拐点或至</p> <p>周三石化库存修正为 70.5 万吨，周四 66 万吨。本周现货价格大幅上涨，线性涨 400 元/吨，高压涨 600 元/吨，拉丝涨 600 元/吨。美金市场，拉丝涨 35 美元/吨，线性涨 100 美元/吨，成交火热。PE 开工率 93.14% (+0.69%)，茂名石化短暂停车 3 天，大庆石化 HDPE</p>  | <p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> | <p>联系人：杨帆</p> <p>0755-<br/>33321431</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：</p>              |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>(7) 检修。PP 开工率 91.98% (-0.02%)，下周大唐多伦和浙江石化计划重启。8 月产量创新高，进口量虽然不能快速回升，但产量和进口量合计的供应量仍要比去年同期高出 20%，加之 PP 进口依赖度远低于 PE，PP 依然是首选的做空目标。昨夜期货仅下跌 100 点，我们推荐的看跌期权涨幅就达到了 30%，建议继续持有至止盈目标。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  |   | Z0014114   |
| 聚酯 | <p>原油续跌气氛转弱，聚酯或延续弱势震荡</p> <p><b>PTA:</b> 供应端看，逸盛宁波 220 万吨 PTA 装置原计划 9 月 1 日检修 2 周，现延期至 9 月 20 日检修；上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置计划 8 月 24 日晚间起短停，计划短停 3 天；华彬石化 140 万吨 PTA 装置 8 月 25 日开始降负荷 5 成，计划约 15 天；PTA 现货供应宽松，且 PTA 加工费偏高导致部分 PTA 大型装置存在继续延期检修的可能。</p> <p><b>MEG:</b> 供应端看，中盐红四方 30 万吨/年乙二醇装置 8 月 2 日因空分装置故障停车检修，计划 8 月底附近重启；内蒙古荣信 40 万吨/年乙二醇装置 8 月 4 日停车检修，8 月 17 日重启，目前负荷 6 成，后期负荷计划继续提升。</p> <p>需求端看，昨日聚酯市场疲软，整体产销回落。其中涤纶长丝产销 49.5%，涤纶短纤产销 100.54%，聚酯切片产销 36.11%。</p> <p>成本端看，美国海湾地区油气生产大部分恢复，美股大跌，原油小幅续跌，夜盘国内化工期货普跌，期货市场气氛整体转弱。</p> <p>总体而言，PTA 现货流动性宽松且加工费偏高，下游聚酯高产销难持续，市场心态谨慎，预计今日 PTA 行情微跌。乙二醇新装置投产出料消息暂未传出，供应端压力还未显现，短期预计乙二醇市场将跟随化工板块整体延续弱势震荡状态。</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<br/>杨帆<br/>从业资格：<br/>F3027216<br/>投资咨询：<br/>Z0014114</p> | <p>联系人：葛子远<br/>021-80220137<br/>从业资格：<br/>F3062781</p> |
| 橡胶 | <p>乘用车零售数据持续增长，橡胶需求预期仍然向好</p> <p>宏观层面：国际方面，美国财政部和众议院同意设法避免 10 月 1 日联邦政府停摆，但并未解决刺激法案的谈判僵局，全球经济复苏不确定性仍然存在。国内方面，国务院常务会议重申货币政策不搞大水漫灌，制造业 PMI 显示经济恢复或将加速，而消费对经济的拉动也将显现。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 11725 元/吨，-25 元/吨，保税区 STR20 报价 1450 美元/吨，-20 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 37.30 泰铢/公斤，持稳，泰国胶水报价 46.00 泰铢/公斤，+0.20 泰铢/公斤。替代</p>   | <p>投资咨询部<br/>杨帆<br/>从业资格：<br/>F3027216<br/>投资咨询：<br/>Z0014114</p> | <p>联系人：刘启跃<br/>021-80220107<br/>从业资格：<br/>F3057626</p> |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
|    | <p>种植指标确定下达，预计在 32 万吨上下，或将缓解产区原料供应不足的状况，但目前云南地区胶水产出水平仍然偏低，下游加工厂开工负荷不高，天胶供应低位局面尚将持续；而泰国各产区极端天气影响不断，加之东南亚部分国家疫情情况或有反复，各国港口贸易流通速度均有所放缓，海外橡胶进口增速大概率延续下滑趋势。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 74.48%，+0.17%，半钢胎开工率 69.72%，-0.20%；出口订单持续向好，全钢胎企业开工率继续维持高位，轮胎市场情绪乐观。乘联会数据预计 8 月乘用车市场零售总量同比增长 9%，而已然到来的“金九银十”消费旺季或将继续助力销量攀升；另外，各地基础设施建设增量项目陆续开工，各类重卡及挖掘机销量有望再超预期增长，商用车市场蓬勃发展，天然橡胶需求端延续强势。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 12.30 万吨，+0.49 万吨，一般贸易库存 73.00 万吨，+0.50 万吨；上期所 RU 仓单 21.41 万吨，-0.07 万吨，NR 仓单 2.99 万吨，+0.06 万吨。保税区区内出入库暂不活跃，而一般贸易库存入库增多，港口高库存或将压制价格反弹高度，但交割仓单库存低位。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 8500 元/吨，+300 元/吨，顺丁报价 8300 元/吨，+200 元/吨。</p> <p>核心观点：沪胶期货创新高后小幅回落，但难改其上行趋势。消费旺季之下，乘用车零售增速仍然处于扩张区间，而基建投资持续发力，近期各地增量项目纷纷开工，重卡销量有望再超预期增长，天然橡胶需求回升预期持续兑现；上游方面，替代种植指标虽已下达，原料供应紧张局面将得到一定程度缓解，但短期内产量恢复仍较缓慢，而橡胶海外进口量也大概率延续下滑，RU2101 前多可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> |  |  |
| 纸浆 | <p>资金增量有限，纸浆新单观望</p> <p>下半年逆周期调节政策的延续性较强，且更强调落地实效，预计下游需求不会比上半年更差。近期海外浆价报价上涨以及生活用纸和文化用纸不同程度提涨，考虑到 9 月为传统造纸行业的旺季，此次纸厂涨价向上游传导较为顺畅，对浆价的提振作用或超出此前预期。然上周在资金推动下浆价存超涨嫌疑，近 2 日已见无增量资金推涨，且基本面现状无亮点亦制约其上涨高度，因此其面临正常回调。建议纸浆新单暂观望。</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<br/>樊丙婷<br/>从业资格：<br/>F3046207<br/>投资咨询：<br/>Z0015421</p> | <p>联系人：樊丙婷<br/>021-80220261<br/>从业资格：<br/>F3046207</p> |
| 玉米 | <p>供需面多空因素交织，玉米价格震荡运行</p>   | <p>投资咨询部<br/>张舒绮</p>   | <p>联系人：张舒绮<br/>021-80220135</p>                        |



|  |   |  |  |
|--|---|--|--|
|  | <p>上一交易日玉米价格全天震荡运行，夜盘开盘时一度冲高，随后出现回落，主力合约早盘收于 2275，下跌 0.66%，夜盘收于 2281，上涨 0.26%。现货方面，昨日价格涨跌互现，东北地区和黄淮地区走势偏弱，港口地区价格部分下跌，南方销区价格相对坚挺。前期临储拍卖玉米的逐步投放，及自美国进口的玉米在短期内仍对供给端有较大的支撑，叠加近期新玉米即将上市，供给端整体较为充裕，对玉米价格上方形成压制。但从中期来看，国储库存的减少叠加后市对饲料预期良好，中期玉米下方仍有较强支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <p>从业资格：<br/>F3037345<br/>投资咨询：<br/>Z0013114</p> | <p>从业资格：<br/>F3037345<br/>投资咨询：<br/>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

**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

**杭州分公司**

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室  
联系电话：0571-85828718

**福建分公司**

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层  
2501 室

联系电话：0591-88507863

**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

**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

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼  
联系电话：0576-88210778

**河南分公司**

郑州市未来路 69 号未来大厦 15 层 1506  
号房间

联系电话：0371-58555669

**四川分公司**

成都市高新区世纪城路 939 号烟草兴业大厦 20  
楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

**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

**湖北分公司**

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413

**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

**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

0577-88980635

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