



兴业期货早会通报：2022-07-25

操盘建议：

金融期货方面：政策面暂无增量指引、基本面改善斜率放缓，且技术面阻力增强，股指维持震荡偏弱格局，仍可介入卖 IO2208-C-4300 或 MO2208-C-6900 看涨期权头寸。

商品期货方面：有色金属、能源化工品种下行驱动较明确。

操作上：

1. 成本端下行压力转强，聚酯端提负仍然缓慢，TA209 新空入场；
2. 衰退预期下需求端难有改善，沪铜 CU2208 前空继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	震荡偏弱格局未改，继续卖出看涨期权 上周五（7月22日），A股整体弱势运行。截至收盘，上证指数跌0.06%报3269.97点，深证成指跌0.49%报12394.02点，创业板指跌0.51%报2737.31点，中小综指跌0.41%报12744.15点，科创50指跌0.59%报1084.97点。当日两市成交总额为0.94万亿、较前日缩量，当周成交均值较上周变动不大；当日北向资金净流入为16.5亿，当周累计净流出为37.4亿。当周上证指数累计涨1.3%，深证成指累计跌0.14%，创业板指累计跌0.84%，中小综指累计涨1.43%，科创50指累计涨1.19%。 盘面上，消费者服务、汽车、电力及公用事业等板块涨幅相对较大，而建材、医药、传媒和农林牧渔等板块走势则较弱。 当日沪深300和上证50期指主力合约基差小幅收窄，而中证500期指主力合约基差则小幅走阔。另沪深300股指期权主要合约隐含波动率则继续回落。综合看，目前市场整体情绪仍偏谨慎。 当日主要消息如下：1.国常会部署持续扩大有效需求的政策举措，并称要优先保障稳就业稳物价目标实现；2.欧元区7月制造业PMI初值为49.6，预期为51，前值为52；3.据悉，商务部等部门将于近期发布《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》，共包含9条相关政策措施。 从近期股指盘面表现看，其主动推涨动能弱化、且关键位阻力加强，情绪面和技术面特征较前期明显弱化。而	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	国内存量利多政策尚待进一步落地见效、基本面改善斜率亦边际放缓；而海外主要国家货币政策紧缩加快、经济衰退预期则无实质性缓和。综合看，当前阶段利空因素较多，预计股指震荡偏弱难改。操作上，卖出期权策略性价比依旧较高，可介入卖 IO2208-C-4300 或 MO2208-C-6900 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。)		
有色金属(铜)	衰退预期抑制需求，铜价弱势难改 上一交易日 SMM 铜现货价报 57090 元/吨，相较前值上涨 705 元/吨。期货方面，沪铜价格维持低位震荡，上周五小幅反弹至 57000。海外宏观方面，欧央行加息 50BP 超预期，全球经济衰退压力仍在持续增强，宏观面整体利空铜价。国内方面，地产近期断供等负面消息频出，且从数据看并未看到明显改善，虽然基建向上的确定性较高，但整体经济拖累仍能较重，新能源等相关领域的用铜需求仍在抬升，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。现货方面，库存自低位小幅抬升，现货维持升水结构。供给方面，铜矿供给下半年存在释放预期。综合而言，美联储控通胀压力仍较为紧迫，虽然国内经济复苏及新能源板块仍对铜需求存支撑，但全球经济衰退对需求拖累边际利空更为显著，短期快速下跌后或有反弹修复需求，但铜价下行趋势未改。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属(铝)	成本支撑有溃退风险，预计铝价偏空运行 SMM 铝现货价报 17990 元/吨，相较前值上涨 150 元/吨。宏观方面，上周受到欧洲超预期加息的影响，欧元表现强势，美元自高位小幅回落，目前市场对于美联储加息预期仍维持在 75BP，在目前的加息节奏下，美元下方仍能存在支撑。供应方面，2022 年 6 月中国原铝产量终值为 339 万吨，同比增加 5.27%，环比减少 2.18%；铝厂开工率 93.04%，环比增加 0.04%，同比增加 2.44%；产能利用率 92.81%，同比增加 2.06%，环比增加 0.22%；日均产量 11.30 万吨，同比增加 0.57 万吨，环比增加 0.12 万吨。需求方面，华东复工复产以来，疫情受控后消费复苏的预期已然落空，据部分铝加工企业反馈，受欧洲对国内平轧类产品反倾销政策影响，7 月初出口新增订单已经开始下滑，且当下即将进入铝传统行业消费淡季，后期消费不容乐观。成本方面，成本支撑有溃退风险，据测算，2022 年 6 月中国电解铝行业加权平均完全成本 17298 元/吨，丰水期来临，外购电价环比下降，且成本核算周期内氧化铝价格持续下跌，预焙阳极价格虽延续涨势但逐步见顶。库存方面，据 Mysteel 统计，截止 7 月 21 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 66.7	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	万吨，较上期数据减少 1.9 万吨，其中无锡、巩义等地贡献主要降幅。海外方面，地缘政治危机及其影响继续发酵，欧洲能源危机较为严重，为应对日益严峻的天然气供应形势，欧盟 20 日颁布“节气”条例，要求今年冬天所有成员国须将天然气消费量减少 15%，天然气紧缺和电价飙升对海外铝冶炼厂受到的打击尤为严重，对铝价有一定支撑。总的来说，宏观氛围偏空，当前成本支撑下铝价表现相对抗跌，但日益凸显的供应端压力和仍待修复的下游消费，在一定程度上对铝价造成压制，预计铝价将偏空运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色金属 (镍)	市场整体供强需弱，镍价回归理性区间 宏观方面，上周受到欧洲超预期加息的影响，欧元表现强势，美元自高位小幅回落，目前市场对于美联储加息预期仍维持在 75BP，在目前的加息节奏下，美元下方仍能存在支撑。供给方面，印尼镍铁回流增加，国内市场镍铁供应过剩，议价重心不断下移，NPI 性价比优势凸显，钢厂对于精炼镍用量进一步缩减；此外高冰镍及中间品供应趋增回流增加，挤占了镍豆的需求，国内镍元素供应处于过剩状态。需求方面，不锈钢厂需求仍未有明显复苏，市场看空情绪加剧，商家出货量惨淡，贸易商囤货意愿较差，不锈钢排产继续下降，对镍原料需求下降。新能源方面，工信部发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》，增加建立新能源汽车正积分收储、释放机制，保障积分交易市场平稳运行，工业和信息化部设立积分池，对新能源汽车正积分进行收储和释放。虽然镍基本面的仍然偏弱，但现货库存偏紧的现实对短期镍价的支撑效果明显，截至 7 月 15 日 Mysteel 统计国内 27 库精炼镍社会库存 15019 吨，为历史低点；至 7 月 21 日，上期所仓单已下降至仅 646 吨，LME 镍库存亦继续去库 426 吨至 60984 吨，为 2008 年 12 月以来新低。总体来看，中长期镍基本面依然偏弱，与短期内镍库存低位的现实相互博弈，使得镍价受宏观因素影响较大，频繁出现超涨超跌及补跌补涨的情况。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154
钢矿	主动减产带动去库加速，螺纹期价近弱远强 1、螺纹：淡季因素、疫情反复、且国内地产刺激难度较大，终端需求实质性改善有限。而钢厂主动减产陆续兑现，原料价格已大幅回调，螺纹高炉、电炉即期利润已大幅改善，未来进一步减产动力减弱。上周 MS 口径，螺纹短流程产量已开始回升。螺纹价格潜在支撑依然存在，(1) 国内稳增长阶段，政策效果将逐步显现，内需仍有环比改善可能；	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895

	(2) 钢厂主动减产继续增多，供给同比环比已大幅下降，叠加未来粗钢限产政策，供给环比收缩趋势较明确，多样本螺纹库存连续下降，基本面环比逐步改善。综合看，地产刺激难度较大，内需环比改善力度或较为有限，且钢厂减产推动成本重心下移，中长期仍将向下压制钢价重心，不过国内稳增长阶段，需求存环比改善预期，而供给同比环比均大幅收缩，基本面边际改善，螺纹价格存在阶段性反弹修复的可能，预计未来市场将呈现“强现实+弱预期”特征。建议操作上：单边：新单暂时观望，10 合约前多耐心持有（7 月 19 日入场），若现货成交跟不上涨价，盘面平水或升水现货，或 7 月美国加息力度超预期，则多单止盈离场；组合：宏观悲观情绪释放，“强现实+弱预期”阶段，螺纹 10-1 正套耐心持有，入场 88（7 月 21 日），最新 127，目标 200。持续关注国内需求改善、钢厂减产、粗钢压减政策、以及去库情况，本周关注国内 7 月政治局会议以及 7 月 28 日美联储议息会议。风险因素：地产刺激力度超预期；限产政策力度不及预期。 2、热卷：热卷内需低迷，海外高通胀压力下，欧美央行被迫激进加息，欧元区债务风险及全球经济衰退风险或逐步提高，外需或面临全面走弱风险。国内热卷厂主动减产力度远低于长材厂，钢厂利润已环比修复，政策限产落地前进一步减产可能性下降。热卷高库存难以消化，上周 MS 口径热卷总库存环比继续增加，去库压力偏高。不过未来热卷基本面仍存潜在边际改善驱动，有助于推动盘面阶段性反弹，（1）国内稳增长阶段，政策效果或将逐步显现，动热卷内需环比改善预期依然存在；（2）钢厂主动减产陆续落地，叠加下半年粗钢限产政策落地，供给环比收缩趋势相对明确，或一定程度上有利于缓和热卷供需过剩的压力。综合看，中长期内外需预期偏空，热卷高库存消化困难，原料成本下移，均拖累热卷价格重心走弱，不过，国内稳增长，叠加粗钢压减政策，热卷供需结构仍存边际改善的可能，一旦市场悲观情绪得到释放，有利于推动盘面阶段性向上反弹。建议操作上：单边：新单暂时观望。持续关注国内需求、钢厂检修、热卷库存、粗钢压减政策。本周重点关注 7 月政治局会议以及 7 月 28 日美联储议息会议。风险因素：宽松政策不及预期；限产政策力度不及预期。 3、铁矿石：国内钢厂主动减产陆续兑现，钢联 247 家钢厂日均铁水产量已降至 219.24 万吨，且钢厂主动降低铁矿库存，247 家钢厂进口矿库存降至 1 亿吨附近，已创近 3 年新低，下半年粗钢压减政策也有待落地，叠加海		
--	--	--	--

	外高炉产量同比走弱，铁矿需求同比/环比走弱确定性较高。而下半年主流矿山供给环比增量可观，我国 45 港进口矿库存已进入持续累库阶段，上周库存已增至 1.32 亿吨。不过主流矿山供给增量有限，非主流矿山减产较多，预计年底国内 45 港累库高度与去年同期基本接近，铁矿价格在矿山边际成本 80 美金附近仍存在支撑。按照 7 月超特粉折扣 11%，矿山边际成本折算至 09 合约价格大致在 650 附近，目前盘面铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品 27 元/吨，09 合约 600 以下续跌空间不足。且国内钢材基本面环比有所改善，钢厂盈利得到修复，粗钢压减政策落地前，钢厂减产动力有所减弱，对铁矿价格的压制作用也随之减弱。综合看，铁矿长期供需结构转宽松方向不变，但矿山边际成本处对矿价形成支撑。操作上，单边：新单逢低试多 09 合约。关注国内终端需求、钢厂减产、钢材库存变化、及粗钢压减政策，本周重点关注 7 月政治局会议以及 7 月 28 日美联储议息会议。风险因素：地产政策放松不及预期；高炉限产力度超预期。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
煤炭产业链	亏损扩大推升焦炉限产意愿，原料供应继续收紧 1.动力煤：国内方面，发改委加强煤炭市场价格监测管控力度，主要产煤省区原煤日产处于高位，优质产能快速释放，能源保供稳价事宜推进顺利；但迎峰度夏推升煤炭日耗，多地发布高温预警，城区气温创下多年新高，十余省份电网维持高负荷运转，能源局召开电力调度交易与市场秩序厂网联席会，季节性用电压力陡增，保供政策有效性等待考验。海外方面，能源危机席卷全球，多国不同程度面临电力短缺，内外煤价差倒挂现象持续存在，进口市场调节作用短期内难以发挥。综合来看，政策加码跟进煤炭保供稳价，电煤日产及库存水平均超去年同期，但入夏以来发电增速快速上行，传统旺季推升煤炭日耗，而进口市场调节作用杯水车薪，短期煤价强势态势难改，关注终端企业实际煤炭储备情况及日耗增长斜率。 2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，市场消息称吕梁地区焦炉要求限产 50%，相关企业虽表态暂未接到通知，但区域内焦企亏损严重，炼焦利润表现不佳，主动减产意愿有所上升，主产区焦炉开工率继续下行，焦炭供应维持收紧态势。需求方面，铁水产量继续下滑，焦炭入炉需求受到阻碍，且钢厂压价情绪依然浓厚，原料采购积极性大打折扣，另外，下半年粗钢产量压减一事仍将推进，远期需求预期亦受到抑制；关注后续宏观政策加码空间及可能性。现货方面，焦炭第四轮 200 元/吨提降基本落地，降价节奏明显加快，	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224

	累计降价幅度已达 900 元/吨，焦炭亏损程度显著扩大，联合挺价意愿有所增强，现货市场或临拐点。综合来看，亏损扩大致使焦企达成联合减产共识，需求不佳依然拖累下游采购，焦炭供需陷入双弱格局，库存压力向上游转移，而现货市场完成四轮提降，焦企挺价意愿再度走强，现货价格或临拐点，关注后续宏观政策边际增量能否重新激发市场信心。 焦煤：产地煤方面，坑口安全检查持续存在，焦煤日产维持下滑态势，而电煤保供政策或将再度挤占焦煤洗煤产能及运力，焦精煤供应维持弱势；进口煤方面，中蒙口岸通关效率有所提升，甘其毛都无人运输设备投入使用，但蒙古疫情再度发难，关注后续通关车数是否延续增长及年内澳煤通关放开的可能性。需求方面，焦炭现货完成四轮提降，焦企亏损情况进一步扩大，联合减产行动已然开启，而产业利润依然集中于煤矿一端，下游对原料采购抵制程度逐步增强，压价情绪随之上升，坑口贸易价格出现下调情况。综合来看，焦精煤供应较难转入宽松态势，但进口市场边际变动影响增强，年内澳煤通关或将成为可能，关注进口市场是否出现实质性改善。 操作建议：原料供需维持双弱格局，需求兑现乏力拖累价格走势，库存压力集中于上游，而产地焦炭完成四轮提降，焦企亏损程度继续扩大，联合减产行为或将达成，现货市场面临拐点，期货价格存超跌反弹驱动，反弹高度可关注宏观政策加码空间及其对市场需求预期的兑现情况。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纯碱	浮法玻璃持续走弱，纯碱负反馈风险仍存 现货：7 月 22 日，华北重碱 3150 元/吨 (+0)，华东重碱 3050 元/吨 (+0)，华中重碱 3000 元/吨 (+0)，现货市场表现一般，业者观望情绪较浓，心态谨慎。 供给：7 月 22 日，国内纯碱装置开工率为 81.16% (0)，除检修减量装置以外，基本稳定运行，日产波动不大。 装置检修：(1) 7 月 20 日，江西晶昊装置检修，预计 8 天，产能 60 万吨；(2) 7 月 23 日-8 月 3 日，山东海化装置检修，具体情况待定。 需求：7 月 22 日，浮法玻璃运行产能 169895t/d (-200)，光伏玻璃运行产能 62180t/d (+0)。国内地产刺激难度较大，且政策保持克制，浮法玻璃需求不佳，上周玻璃企业库存仍处于绝对高位，现货价格延续跌势，浮法玻璃厂亏损扩大，纯碱下游对高价纯碱的抵触心理较强，	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895

	产线冷修逐步增多。国内光伏玻璃产线投产放缓，需求增量拉动也逐步减弱。 综合看，目前盘面贴水较深，但下游浮法玻璃跌势难改，浮法冷修风险提高，高估值纯碱易受下游负反馈拖累，中长期暂持纯碱价格震荡偏弱运行的判断。 风险因素：玻璃冷修规模大幅增加；地产复苏偏弱，玻璃价格继续下台阶；海外衰退风险提高。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
原油	需求旺季预期证伪，原油维持偏弱震荡 供应方面，现有的 OPEC+产量协议将于 9 月到期，市场关注 8 月 3 日举行的下一次会议。NOC 负责人表示此前利比亚所有被关闭的油田和港口将恢复生产作业，每天约 85 万桶的石油供应将重返市场，市场对利比亚供应的担忧也有所缓解。 需求方面，随着旺季需求被证伪，欧美成品油裂解利润出现高位大幅回落，缓解了前期供应不足担忧。过去四周美国车用汽油需求四周日均量 872.9 万桶，比去年同期低 7.6%，比过去五年平均低 9%。受到需求不旺的影响，美国汽油库存已经连续两周反季节增长。 EIA 能源展望中将 2022 年原油需求预期从增长 360 万桶/日下调到了最新的 220 万桶/日，将 2022 年的累库预期大幅上调了 30 万桶/日，达到了 74 万桶/日，增加的过剩量主要集中在三四季度。 总体而言，流动性收紧或导致经济陷入衰退，利比亚和伊朗产量的预期恢复均使原油供应预期宽松，叠加目前汽油需求回落，预计原油维持偏弱震荡。 总体而言，流动性收紧或导致经济陷入衰退，利比亚和伊朗产量的预期恢复均是原油供应预期宽松，叠加目前汽油需求回落，预计原油维持偏弱震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
聚酯	成本端下行压力转强，聚酯端提负仍然缓慢，TA 偏弱运行 PTA 方面，福海创 450 万吨 7.12 检修 1 个月，逸盛宁波 420 万吨降负至 8 成，逸盛新材料 720 万吨降负至 9 成，PTA 负荷调整至 71.9%，环比-7%。检修符合预期，PTA 社会库存持稳回升，主流供应商有控货行为，工厂原料库存回升，在库在港货继续下滑。供需两缩背景下预期 PTA7-8 月进入小幅累库阶段，下半年产能集中投放也使 PTA 供应预期宽松。 需求端看，上周终端织造开工 53% (+2%)，江浙加弹开工 63% (+16%)，负荷有所抬升但持续性不足，终端订单仍偏弱。2022 年需求端新增投产计划难以满足供应端增量，市场整体供应过剩压力不减。	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781

	成本端看，海外通胀水平强劲增长，流动性收紧持续施压商品市场；成品油需求支撑逐步减弱，库存累积趋势明显，油价下降的主趋势不变。PX 方面，MX 调油需求驱动减弱，PX 下半年投产计划较多。成本端原油和 PX 均对 PTA 构成下行驱动。 总体而言，成本端下行压力转强，聚酯端提负仍然缓慢，预计 PTA 上行空间有限，价格或偏弱运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
甲醇	海外开工率三年新低，甲醇稳步反弹 上周甲醇到港量减少 1.48 万吨，处于年内偏高水平。不过海外 5 套甲醇装置停车，开工率骤降 5%至 60%以下，直接导致产量减少 8%，本周伊朗 ZPC 和马油装置计划复产，如果未来一个月开工率仍然保持在 65%以下，那么 8 月和 9 月的到港量势必显著减少。上周五新增七台河宝泰隆 (10) 和山西亚鑫 (30)，本周安徽华谊 (60) 和云南先锋 (50) 计划检修一个月，月底 6 套装置合计 360 万吨产能预计恢复，8 月初检修涉及产能将由 1200 万吨降低至 1000 万吨。国内产量下降，进口量预期减少，供应端利好有助于甲醇价格企稳反弹，09 合约看涨至 2600，至于能否进一步上涨由需求决定，重点关注本周起下游开工率的变化情况。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	下游开工率回升，关注旺季需求兑现情况 周一石化库存为 72 (+3.5) 万吨。上周五华东现货报价下跌 100 元/吨，市场成交偏差。随着煤化工装置陆续检修，上周聚烯烃检修损失量达到年内最高，月底齐鲁石化 PE 装置，广州石化、抚顺石化等中石化 PP 装置计划重启，本周产量预计小幅提升。上周 PE 下游开工率增加 0.3%，所有行业开工率提升。PP 下游开工率在连续降低 6 周后首次增加，主要因为塑编开工率增加 1%。聚烯烃下游需求有回升迹象，需要持续关注下游开工率的变化。隆众统计的现货企业心态显示一片悲观，PE 中看跌比例高达 46%，PP 中看跌比例为 29%，而期权的看跌情绪也达到了极高水平，不过一旦利好出现，情绪反转，聚烯烃反弹的可能性仍然较高。另外关注本周四美联储加息对市场的影响。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	沪胶价格小幅反弹，但上行驱动料后继乏力 供给方面：当前气候状况相对稳定，各产区陆续进入旺产季，原料产出预期持续回升，泰国合艾原料价格继续下行，海南胶水成交价格亦降至近年偏低位置，若后续极端天气发生频率降低，产区产量释将较为顺利，天然橡胶供应水平维持稳步增长。	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224

	需求方面：车辆购置税减征措施持续发酵，乘用车日均零售增速连续 6 周维持正值，但政策加码将透支未来刚性需求，其持续性有待考验；且需求传导明显受阻，汽车市场景气上行并未带动轮胎企业开工率同步回升，本期半钢胎开工情况小幅下滑，天然橡胶需求兑现不及预期。 库存方面：橡胶到港维持平稳，下游采购稍有增多，现货库存重回降库态势。 核心观点：旺季临近助力天然橡胶原料产出平稳放量，而需求兑现高峰已然显现，汽车消费刺激计划或将过度透支未来需求，出口市场增长动能亦难延续，三大驱动因素均边际转弱，沪胶走势料维持偏弱，可待价格反弹后轻仓介入 RU2209 空头头寸。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
棕榈油	印尼胀库问题仍未缓解，棕油下行趋势难改 上周棕榈油价格低位震荡运行，主力合约 2209 早盘收于 7782，下跌 1.39%，夜盘收于 7918，下跌上涨 1.75%。宏观面方面，上周欧洲央行加息 50BP 超市场预期，但市场对于欧洲经济衰退担忧进一步加剧。通胀方面，主要经济体加息节奏均较为激进，通胀预期逐步向下。供给方面，印尼出口政策进一步放松，将在 9 月 1 日前免征出口费。马来西亚方面，最新 MPOB 公布的产量数据基本符合预期，由于出口数据大幅下降到原因，库存继续抬升。目前来看劳工问题仍是最主要的影响的因素，但在季节性影响已经印尼出口加速的影响下，供给仍将逐步转向宽松。需求端，印尼原计划将在 7 月 20 日推行 B35 大概率已经推迟，且该政策带来的实际新增需求有限，对库存消耗作用一般。高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现，国内库存开始出现抬升。综合来看，棕榈油供需面利空逐步显现，下行趋势未变，虽然近期在快速下跌后下行速度或有所放缓，但仍可维持空头思路。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
玉米	黑海谷物出口重启，农产品整体承压 上周玉米价格窄幅走弱，主力合约 2209 早盘收于 2564，较上一交易日下跌 2.06%，夜盘收于 2591，较上一交易日上周 1.05%。上周有消息称，重启黑海谷物出口达成协议，全球粮食供给或有望出现缓解。此外海外新季种植乐观预期的影响，美玉米维持在低位运行。而国内方面，供给端受到降雨等因素的影响，加工企业到货量有所减少，但库存仍较充裕。下游需求仍表现一般，虽然猪价有所修复，但消费驱动仍较为疲弱，饲料企业库存较高，补库需求一般。深加工企业方面，基本保持安全库存，补库意愿一般。综合来看，目前宏观面对商品驱动震	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	荡偏空，叠加玉米自身基本面供需双弱，预计玉米价格将维持弱势。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纸浆	纸浆供应驱动已经减弱，关注下游实际消费变化 宏观方面，上周受到欧洲超预期加息的影响，欧元表现强势，美元自高位小幅回落，目前市场对于美联储加息预期仍维持在 75BP，在目前的加息节奏下，美元下方仍能存在支撑。现货市场，商家表示因成本面、供应面因素未得到有效改善，业者疲于调整盘面，山东地区进口针叶浆含税报价 6900-7400 元/吨，进口阔叶浆含税报价 6600-6650 元/吨。进口方面，6 月针叶浆进口量环比下滑，维持低位，阔叶浆继续持稳，前期发货对当前针叶浆到货仍有影响。总的来说，此前支撑浆价高位运行的供应驱动已经减弱，需求逐渐成为影响浆价的主导因素，需求面整体偏弱，纸浆持续反弹空间预计有限。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

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

