



兴业期货早会通报：2022-07-28

操盘建议：

金融期货方面：海外主要经济体衰退预期仍是潜在利空驱动、国内政策面和基本面亦缺增量驱动，且技术面和情绪面钝化，股指整体仍将维持震荡市，可持有卖 IO2208-C-4400 看涨期权头寸。

商品期货方面：PP 及铁矿基本面上行动能相对明确。

操作上：

1. 供应收紧，需求回升，PP2209 新多入场；
2. 钢厂短期复产预期增强，铁矿 I2209 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	仍缺实质性利多因素，震荡市难改 周三（7月27日），A股整体呈震荡市、但主要板块分化较大。截至收盘，上证指数微跌0.05%报3275.76点，深证成指微涨0.07%报12399.69点，创业板指微涨0.03%报2714.25点，中小综指涨0.54%报12835.8点，科创50指涨1.02%报1095.7点。当日两市成交总额为0.87万亿、较前日小幅缩量，当日北向资金净流出为37.4亿。 盘面上，机械、电力设备及新能源和汽车等板块涨幅相对较大，消费者服务、食品饮料和建材等板块走势则较弱。 当日沪深300、上证50、中证500和中证1000期指主力基差整体持稳。另沪深300和中证1000股指期权主要合约隐含波动率亦无明显变化。综合看，市场情绪偏向中性。 当日主要消息如下：1.美联储将基准利率上调75个基点至2.25%~2.50%、符合预期，并称加息节奏取决于未来数据；2.全国6月规模以上工业企业利润同比+0.8%，前值-6.5%；3.长三角一体化示范区将加快推动产业数字化和数字产业化，包括5大方面、20条举措。 从近期A股盘面表现看，市场整体交投兴趣显著下降、主要量价指标亦有钝化，技术面暂无突破信号。美联储加息行动落地后、对大类风险资产影响暂消除，但海外市场衰退预期仍是重要的潜在利空因素；而国内政策面和基本面则仍需等待进一步增量指引。综合看，目前依旧缺乏明确的增量推涨因素，股指整体震荡格局难改。操作	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

	上，卖出期权策略性价比依旧较高，可持有卖 IO2208-C-4400 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 58670 元/吨，相较前值下跌 255 元/吨。期货方面，沪铜价格昨日小幅反弹。海外宏观方面，美联储昨日如期加息 75BP，但会后声明较为含糊，较市场预期偏鹰派。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。供给方面，铜矿供给下半年存在释放预期。库存方面，ICSG 最新报告显示，5 月全球精炼铜供应过剩 5,000 吨。国内库存自低位小幅抬升，现货维持升水结构。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 18030 元/吨，相较前值不变。宏观方面，上一交易日美联储如期加息 75BP，但会后声明偏中性，且对后续加息路径表述较为含糊，较市场预期略显鸽派，美元指数小幅回落，目前来看，后续美联储加息节奏预期或更为反复，美元预计高位震荡。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 25 日，国内主要市场电解铝社会库存总量为 67.3 万吨，较上期数据增加 0.6 万吨，其中无锡、杭州、佛山地区贡献主要降幅。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	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

	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)	关注加息落地后市场情绪变化，警惕镍价高位回落的风险 宏观方面，上一交易日美联储如期加息 75BP，但会后声明偏中性，且对后续加息路径表述较为含糊，较市场预期略显鸽派，美元指数小幅回落，目前来看，后续美联储加息节奏预期或更为反复，美元预计高位震荡。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，疫情后新能源企业迅速复苏，市场需求正在回暖，下游三元前驱体企业开工率基本已恢复至疫情前，终端电池行业需求增长；6 月我国新能源汽车产销量及动力电池装机量均创下历史新高，6 月我国新能源汽车产销分别完成 59.0 万辆和 59.6 万辆，同比均增长 1.3 倍；新能源汽车市场占有率达到 23.8%，延续保持高速增长态势；动力电池产量共计 41.3GWh，同比增长 171.7%，环比增长 16.1%，其中三元电池产量 18.3GWh，占总产量 44.3%，同比增长 148.9%，环比增长 12.5%。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，镍价连日上涨受到海内外镍库存低位的支撑，同时也由于对新能源产业在疫情后迅速复苏带来的需求回暖预期；但目前镍基本面仍处于供强需弱的状态，虽然新能源产业需求修复，但占原生镍消费 65% 以上的不锈钢行业依旧疲软，7 月排产减少 8.3%；而低价的印尼镍铁依旧大量回流，冲击国内镍铁市场；重点关注加息落地后市场情绪变化，警惕镍价高位回落的风险。 (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	钢材连续去库，关注成材与原料正反馈循环能否形成	投资咨询部	联系人：魏莹

	1、螺纹：伴随钢厂主动减产，原料价格大幅回调，近期焦炭陆续启动第五轮提降，螺纹高炉、电炉即期利润已回升至盈亏平衡附近，未来进一步减产动力减弱，少量钢企已开始恢复生产。目前终端需求实质性改善不显，螺纹连续去库依然主要依赖供给的大幅收缩，一旦钢厂复产，则螺纹供给压力也将随之增加。螺纹价格潜在支撑依然存在， (1) 国内稳增长阶段，政策效果或将逐步显现，下半年内需仍有环比改善可能；(2) 钢厂主动减产兑现，短期大规模复产概率较低，螺纹产量已大幅下降，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，螺纹供需结构边际逐步改善；(3) 美联储 7 月加息 75BP 兑现，并承认经济增长放缓，对 9 月再次大幅加息态度模糊，预计未来加息路径不确定性提高，短期风险资产大幅反弹，有利于进一步改善市场情绪。综合看，地产刺激难度较大，内需环比改善力度或较为有限，中长期仍将向下压制螺纹价格重心，不过国内稳增长阶段+螺纹产量同比环比大幅降低，螺纹基本面边际改善的迹象明显，叠加复产预期阶段性推升原料价格及炼钢成本，螺纹价格阶段性反弹动能依然存在，未来市场更多将呈现“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），目标 4000，若现货成交跟不上涨价，盘面平水或升水现货，则多单止盈离场，关注今晚公布的找钢库存数据；组合：近期钢厂复产预期增强，短期拖累正套价差走扩，但淡季螺纹大规模复产可能性较低，供给收缩阶段，螺纹或继续呈现“强现实+弱预期”特征，螺纹 10-1 正套可耐心持有，入场 88（7 月 21 日），最新 116，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。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，欧美经济增长动能放缓，海外央行仍处于激进加息阶段，全球经济衰退风险逐步提高，外需或面临全面走弱风险。国内板材厂减产兑现力度远低于长材厂，且钢厂利润环比已明显改善，粗钢限产政策限产落地前，进一步主动减产动力减弱，近期已有少量钢厂开始复产。热卷高库存消化相对长材更加困难，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，(1) 国内稳增长阶段，宏观宽松政策效果或将逐步显现，热卷内需环比改善预期依然存在；(2) 钢厂主动减产兑现，叠加下半年粗钢限产政策将落地，供给环比收缩趋势相对明确，一定程度上有利于缓和热卷供需过剩的压力；(3) 美联储 7 月加息 75BP 兑现，货币政策承认美国经济增长放缓，	魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
--	---	---	---

	对于 9 月是否继续激烈加息态度模糊，未来加息路径不确定性提高，市场对于美国进一步激烈加息的预期有所缓和，短期风险资产或延续修复性反弹。综合看，中长期内外需预期偏空，热卷高库存消化困难，均将拖累热卷价格重心走弱，不过，国内稳增长+钢厂主动（潜在被动）减产，热卷基本面存在边际改善的可能，且短期国内钢厂复产预期增强，也推升炼钢成本，美联储加快加息预期降温后，市场避险情绪有所减弱，均有利于推动盘面阶段性反弹。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。重点关注本周 7 月政治局会议消息。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，并主动降低进口矿库存，叠加海外钢厂减产，未来铁矿供需结构逐步宽松的大方向较为确定，下半年我国 45 港进口矿库存或将持续累库。不过同比角度，下半年主流矿山供给同比增量有限，非主流矿山亦大幅减产，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 美金附近仍存在较强支撑。按照 7 月超特粉折扣 11%，矿山边际成本折算至 09 合约价格大致集中在 650 附近。国内钢材基本面环比逐步改善，建筑钢材加速去库，钢厂盈利环比修复，粗钢压减政策尚未落地，短期钢厂复产预期增强，近日已有部分高炉将陆续复产，在钢厂铁矿库存极低的情况下，短期铁矿需求及价格反弹动力增强。且昨夜美联储宣布 7 月加息 75BP，未超预期加息，并承认美国经济增长动能放缓，对未来加息路径的表态较模糊，短期进一步激进加息的预期降温，风险资产短期反弹修复的驱动增强。目前盘面铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品 36（前值 30）元/吨，也给予多头向上修复的安全边际。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：铁矿 09 合约多单耐心持有，目标上调至 790，平仓线上移至 700，关注钢材连续去库阶段，钢材及原料价格的正反馈循环能否形成，鉴于淡季钢厂大规模复产可能性较低，若铁矿期货贴水收至 0 附近，则多单逐步止盈离场。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。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	煤焦现货价格维持弱势，电煤保供事宜持续推进 1.动力煤：国家能源局表态称，今年以来再度核准煤矿先进产能 3770 万吨，煤炭供应能力逐步上升，而当前全国	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：

	电煤库存达到历史同期最好水平，能源保供事宜推进顺利；但考虑到迎峰度夏正不断加剧煤炭日耗，经济复苏叠加极端高稳情况多发，国内电力消费及电力负荷呈现快速增长态势，电煤保供有效性正受到考验。海外方面，欧洲能源危机愈演愈烈，多国不同程度面临电力短缺等问题，内外煤价差倒挂现象依然存在，进口市场调节作用短期内难以发挥。综合来看，煤炭工业协会加速落实保供稳价增产相关措施，国家能源局表态全国电煤库存创同期新高，煤炭供应端逐步放量，但入夏之后发电增速亦快速上行，电力负荷增加预期将进一步加速日耗增长，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，唐山个别钢厂开启焦炭第五轮200元/吨提降，钢厂议价能力依然较强，但焦炭亏损程度显著扩大，联合挺价意愿亦有所增强，本轮提降或有拉锯。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，而现货再度提降，焦企挺价意愿持续走强，钢焦博弈再度升温，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。	F3057626 投资咨询： Z0016224	F3057626 投资咨询： Z0016224
--	--	--	--

	操作建议：美联储加息如期落地，对国内定价商品影响有所减弱；煤焦供需维持双弱格局，库存压力依然集中于上游，坑口焦煤成交价格继续下调，煤矿让利加速产业利润重新分配，而钢厂顺势开启焦炭第五轮提降，但焦企亏损面不断扩大，挺价意愿亦逐步增强，现货市场或临拐点，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27日，华北重碱3150元/吨(0)，华东重碱2950元/吨(-50)，华中重碱2900元/吨(-50)，华东及华中轻碱、重碱，华南轻碱价格均跌50。 供给：7月27日，国内纯碱装置开工率为71.47%(-3.94%)。 装置检修：(1)7月23日-8月3日，山东海化装置检修，产能180万吨；(2)7月26日起，广东南方碱业60万吨装置停车检修，预计持续1周；(3)7月26日，中盐内蒙古化工纯碱装置停车检修，预计持续7天，产能35万吨；(4)7月27日，青海发投装置停车检修，预计5天，产能130万吨。 需求：7月27日，浮法玻璃运行产能168695t/d(0)，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，玻璃企业库存仍处于绝对高位，现货价格跌势未止，玻璃厂亏损扩大，对高价纯碱的抵触心理较强，产线冷修陆续增多。6月以来，国内光伏玻璃产线投产明显放缓，需求增量拉动作用也逐步减弱。 综合看，虽然国内地产销售、竣工存在边际改善的可能，且期货贴水较深，但下游浮法玻璃弱势难改，去库压力较大，亏损持续致浮法玻璃冷修风险提高，上半年利多基本消化后，高估值纯碱更易受下游负反馈拖累，纯碱现货已开始逐步回调，中长期维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。)	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
原油	美联储如期加息，短期油价破位下行风险减弱 宏观方面，7月28日美联储发布决议声明：上调储备余额利率至2.40%，符合市场预期；上调贴现利率75个基点，至2.50%。鲍威尔言论显示后续利率政策尚不确定，对宏观市场前景指引不再清晰。目前全球经济下行已经成为市场的共识，而且未来经济陷入衰退的风险也在加大。	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

	供应方面, 美国政府表示, 将在已售出超过 1.25 亿桶石油的基础上, 再从战略石油储备(SPR)中再出售 2000 万桶石油, 这是先前计划的一部分, 旨在用释放油储的方式推动油价回落。 库存方面, EIA 数据显示, 美国截至 7 月 22 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 452.3 万桶, 汽油库存实际公布减少 330.4 万桶, 精炼油库存实际公布减少 78.4 万桶。EIA 报告验证 API 库存数据, 对市场存利多支撑。 总体而言, 9 月议息会议之前市场将迎来相对比较稳定的货币政策时间窗口, 短期油价破位下行风险减弱。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
聚酯	短期油价破位下行风险减弱, PTA 反弹明显 PTA 方面, 福海创 450 万吨装置于 7 月 11 日晚间停车, 宁波逸盛 200 万吨装置当前处于停车状态, 亚东石化 70 万吨装置负荷 9 成, 重启时间待定。百宏 250 万吨装置降负荷至 80%, 预估 1 周后恢复。PTA 开工率维持 73% 附近低位, 整体检修情况符合预期, 但因加工费下降, 市场担忧部分 PTA 装置可能检修, 供应面仍有偏紧预期支撑。 需求端看, 涤纶长丝平均库存总量在 35.5 天, 较去年同期相比增加 15.4 天。且当前多数织造工厂开机率处于低位, 江浙地区织机综合开机率维持在 50% 附近, 整体需求仍然偏弱。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。 成本端看, 9 月议息会议之前市场将迎来相对比较稳定的货币政策时间窗口, 短期油价破位下行风险减弱; 中长期成品油需求支撑逐步减弱、总供应过剩压力增加, 油价下降的主趋势不变。PX 方面, 短期原油价格偏强运行提振 PX, 对 PTA 支撑较好。 总体而言, 美联储加息预期落地, 短期原油破位下行风险减弱, 市场情绪提振之下 PTA 反弹较明显。 (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
甲醇	港口库存大幅增加, 利空作用有限 本周港口库存为 103.45 (+7.2) 万吨, 其中华东为 84.53 (+6.98) 万吨, 华南为 18.92 (+0.22) 万吨。江苏和福建到港量显著增加。样本生产企业库存为 42.4 (+1.49) 万吨, 订单待发量为 26.97 (+1.98) 万吨。陕西和新疆库存虽然增加 15%, 但订单待发量增加 37%, 其他地区库存和订单无显著变化。昨日晋煤华昱 (120) 重启, 明日山西亚鑫 (30), 周末 9 套装置计划恢复, 在检修产能将降低至 1000 万吨上下。港口库存大幅增加减弱了因外盘检修而进口量降低的预期, 不过国内检修依然偏多, 供应端利好仍是 8 月上涨的主要驱动, 而需求是否会回升	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

	较难确定。周三夜盘空头集中减仓，重回布林中轨道，均线指标显示出现上涨趋势，前多耐心持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
聚烯烃	利空影响消退，PP2209 看涨至 8400 周四石化库存为 63.5 万吨。本周聚烯烃生产企业库存连续第四周降低，其中 PE 为降低 4%，PP 降低 6%，除了不断出现装置检修，上周价格止跌后中下游采购数量也明显增加，因此贸易商库存和港口库存降幅也达到了 5%以上。7 月检修损失量仅次于 4 月，8 月检修装置依然偏多，产量减少利于价格持续反弹，如果需求恢复正常，即在时间和总量上都与去年接近，那么 09 合约将反弹至 8400 或更高。周三期货顺利突破 8000，昨日均线也出现上涨迹象。美联储如期加息 75 个基点，同时鲍威尔表示未来可能会放慢加息节奏，美股大涨，海外商品也普遍上涨，欧美经济衰退的利空暂时缓和后，原油以及其他化工品价格将继续向上修复。 (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	仍缺实质性利多因素，震荡市难改 供给方面：国内产区气候状况相对稳定，海南胶价价格回落至近年偏低水平，而海外各产区陆续进入旺产季，原料产出预期持续回升，若后续极端天气发生频率继续降低，产区产量释将较为顺利，天然橡胶供应水平维持稳步增长。 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：港口库存延续降库态势，橡胶到港尚未大幅增长，而下游采购意愿平平，需求传导尚未打通。 核心观点：汽车市场维持景气上行，产销数据料延续增长，但需求兑现高峰已然显现，消费刺激计划或将过度透支未来需求，且出口市场增长动能亦难延续，加速紧缩的货币政策使得海外经济衰退风险逐步升高，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。)	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
棕榈油	印尼胀库问题仍未缓解，棕油下行趋势难改 上一交易日棕榈油价格早盘震荡上行，夜盘再度回落，主力合约 2209 早盘收于 7874，下跌 2.53%，夜盘收于 8118，下跌上涨 3.1%。宏观面方面，昨日美联储如期加息 75BP，但会后声明对后续加息节奏的表现较为模糊，美元小幅回落。通胀方面，主要经济体加息节奏均	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

	较为激进，通胀预期逐步向下。供给方面，印尼胀库问题尚未解决，不排除出口价格有进一步方式空间。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，但在季节性影响以及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 B40 计划仍在推进，但落地时间存不确定性，且该政策带来的实际新增需求有限，对库存消耗作用一般。此外高价棕榈油对食用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。)		
玉米	乌克兰出口存疑，玉米价格小幅反弹 上一交易日玉米价格小幅反弹，主力合约 2209 早盘收于 2647，较上一交易日上涨 0.84%，夜盘收于 2655，较上一交易日上涨 0.3%。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，但目前俄乌冲突仍在持续，出口是否能如期恢复仍存疑。种植方面，南美预期较为乐观，但北美高温天气仍增加了产量的不确定性。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荡偏空，叠加玉米自身基本面供需双弱，预计玉米价格反弹空间预计有限。 (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 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
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，上一交易日美联储如期加息 75BP，但会后声明偏中性，且对后续加息路径表述较为含糊，较市场预期略显鸽派，美元指数小幅回落，目前来看，后续美联储加息节奏预期或更为反复，美元预计高位震荡。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

免责条款

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