



兴业期货早会通报：2022-08-01

操盘建议：

金融期货方面：最新基本面数据表现不佳、技术面弱势特征加重，而政策面则暂无实质性增量利多指引，股指维持震荡偏弱格局，可介入卖 IO2208-C-4100 看涨期权头寸。

商品期货方面：甲醇及铁矿基本面偏强，上涨确定性较高。

操作上：产量创年内新低，需求迎来旺季，甲醇看涨至 2800，MA209 前多继续持有

1. 供应主动收紧，需求稳步跟进，PP2209 前多继续持有；
2. 钢厂利润修复，高炉复产预期增强，铁矿 I2209 多单持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	偏空因素相对偏多、弱势未改，仍宜卖出看涨期权 上周五（7月29日），A股整体跌幅较大。截至收盘，上证指数跌0.89%报3253.24点，深证成指跌1.3%报12266.92点，创业板指跌1.31%报2670.45点，中小综指跌0.8%报12809.23点，科创50指跌1.79%报1088.91点。当日两市成交总额为1.01万亿、较前日变化不大，当周日均值较前周整体下降；当日北向资金净流出为17.2亿，当周累计净流入为11.5亿。当周上证指数累计跌0.51%，深证成指累计跌1.03%，创业板指累计跌2.44%，中小综指累计涨0.51%，科创50指累计涨0.36%。 盘面上，消费者服务、煤炭、医药、国防军工和食品饮料等板块跌幅较大，而农林牧渔和汽车等板块走势则相对较强。此外，光伏玻璃、虚拟电厂和充电桩等概念股亦有较抢眼表现。 当日沪深300、上证50期指主力基差走阔，而中证500、中证1000期指主力合约基差则小幅缩窄。另沪深300和中证1000股指期货主要看跌合约隐含波动率则有抬升。综合看，市场仍无明确的乐观情绪。 当日主要消息如下：1.美国6月PCE物价指数同比+6.8%，续创新高，前值+6.3%；2.欧元区7月CPI初值同比+8.9%，预期+8.6%，前值+8.6%；3.我国7月官方制造业PMI值为49，预期为50.4，前值为50.2；4.国务院常务会议部署进一步扩需求举措，要求推动有效投资和增加消费。 从近期A股总体表现看，其量缩价跌特征较为明	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

	显，技术面整体弱势特征逐步加重。而从最新主要经济指标看，美欧滞涨预期无实质性缓解信号、国内基本面修复进程则有边际放缓迹象，而政策面相关措施则需等待进一步落地、暂难构成增量利多指引。综合看，当前阶段股指偏空因素相对更多、预计其维持震荡偏弱格局。操作上，卖出期权策略性价比依旧较高，可介入卖 IO2208-C-4100 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)	宏观面暂无明显改善，沪铜弱势难改 上一交易日 SMM 铜现货价报 60360 元/吨，相较前值上涨 380 元/吨。期货方面，沪铜价格上周表现偏强。海外宏观方面，上周美联储如期加息 75BP，但会后声明较为含糊，较市场预期偏鹰派。国内方面，政治局会议召开，整体表述并未有明显刺激政策，宏观面利多相对有限。对于地产，保交付仍为首要目标，关注后续处置方式。基建方面，向上的确定性较高，但整体经济拖累仍较重。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)	供应端压力日益凸显，预计铝价偏空运行 SMM 铝现货价报 18620 元/吨，相较前值不变。宏观方面，上周美联储如期加息 75BP，而会后声明鹰派程度不及预期，市场对加息节奏预期放缓，美元指数自高位有所回落，但在目前加息进程下，美元下方仍有支撑，预计将维持在高位震荡。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	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

	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，从目前的库存数据来看，伦敦铝库存持续去库，而国内电解铝显性库存尚未出现大幅累库，对铝价形成一定支撑。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)	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，上周美联储日期加息 75BP，而会后声明鹰派程度不及预期，市场对加息节奏预期放缓，美元指数自高位有所回落，但在目前加息进程下，美元下方仍有支撑，预计将维持在高位震荡。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	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

	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。)		
钢矿	市场情绪改善，钢矿期现共振上行 1、螺纹：伴随原料价格大幅回调，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，部分电炉复产及板材转产螺纹，导致上周钢联口径螺纹产量已开始由降转增。目前终端需求平稳，仍主要依靠供给的同比大幅收缩来推动螺纹去库，若钢价及钢厂利润继续改善，仍需关注螺纹供给回升带来的压力。不过，三季度，螺纹价格上行的驱动依然存在，(1) 国内稳增长阶段，基建发力，建筑钢材需求仍有环比改善的可能；(2) 钢厂主动减产兑现，短期大规模集中复产概率偏低，叠加未来粗钢限产政策，供给将保持同比大幅下降状态，有利于推动 8 月螺纹继续去库，螺纹基本面或将持续改善。综合看，地产刺激难度较大，下半年，尤其是四季度，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，不过近期螺纹基本面边际逐步改善，叠加复产预期阶段性推升原料价格及炼钢成本，螺纹价格或将阶段性震荡偏强运行，若低供给+去库持续，市场或保持“强现实+弱预期”特征。建议操作上：单边：新单追多性价比降低，10 合约前多（7 月 19 日入场）轻仓持有，关注上方电炉峰电成本 4200 附近的压力位置；组合：淡季螺纹大规模集中复产可能性偏低，低供给+连续去库，螺纹或维持“强现实+弱预期”结构，螺纹 10-1 正套可耐心持有，入场 88（7 月 21 日），最新 129，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。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：热卷内需改善迹象不明显，海外央行仍处于快速加息阶段，欧美经济增长动能逐步放缓，全球经济衰退风险随之提高，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，而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，8 月部分钢厂将陆续复产。在此情况下，热卷库存去化相对长材更加缓慢。但是，热卷基本面存在潜在的边际改善驱动， (1) 美联储进一步激进加息预期有所降温，有利于提振风险资产情绪；(2) 国内稳增长阶段，热卷内需环比改善预期依然存在；(2) 钢厂主动减产，叠加下半年粗钢限产政	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

	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。综合看，中长期内外需预期偏空，热卷高库存去化困难，均将压制热卷价格重心，不过，国内稳增长+钢厂主动或被动减产，热卷基本面存在边际改善的可能，叠加炼钢成本上移，盘面或跟随螺纹阶段性反弹。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。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，并主动降低厂内进口矿库存，247家钢厂日均铁水产量已降至213.58万吨，进口矿库存不足1亿吨。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，近2周港口进口矿库存加速增至1.35亿吨。不过综合考虑2022年铁矿全球供需结构估算，铁矿价格在矿山边际成本80美金附近仍存在较强支撑，对应盘面650附近。且7月以来，国内钢价及钢厂利润环比改善，在粗钢压减政策不确定的情况下，短期有利于钢厂复产逻辑发酵，带动铁矿价格反弹。目前盘面铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品2（国产精粉，前值36）元/吨，贴水超特粉63元/吨。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合约前多目标上调至850，平仓线上移至760，若高炉复产开始兑现，或者铁矿期货开始升水现货，则多单也可考虑止盈离场。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	原料现货料将企稳，市场情绪逐步乐观 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温情况多发，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。而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，煤炭工业协会加速推进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	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

	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，焦炉开工情况延续萎缩态势，华北及华东等主产区焦炉开工率再度下行，亏损面扩大加剧主动限产意愿，焦炭供应端料维持收紧状态。需求方面，铁水产量继续下滑，焦炭入炉需求受到阻碍，而库存压力依然集中于上游，钢厂采购积极性暂未恢复，需求预期受到抑制；但钢材成交逐步好转，带动市场情绪持续回暖，关注后续宏观政策加码可能性及空间。现货方面，产地焦炭完成五轮提降，累计降价 1100 元/吨，钢厂议价权占主导地位，但焦企联合挺价意愿不断增强，现货市场或临拐点。综合来看，焦炭供需维持双弱格局，亏损扩大致使焦企达成联合减产共识，但库存压力依然集中于上游，而现货市场表现疲软，期货价格受宏观情绪回升带动而有所走强，关注后续宏观政策边际增量能否继续刺激市场信心。 焦煤：产地煤方面，坑口产出维持平稳，而电煤保供或部分挤占洗煤产能，焦精煤产量维持下滑态势，整体供应端继续收紧；进口煤方面，甘其毛都口岸无人运输设备投入使用，蒙煤通关预期稍有乐观，但蒙古疫情反复持续扰动进口节奏，上周通关车数再度回落至 500 车以下，关注后续通关车数能否回暖增长及年内澳煤通关放开的可能性。需求方面，焦炭现货完成五轮提降，焦企亏损进一步扩大，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持续增强，压价情绪随之上升，坑口贸易价格再度下调。综合来看，坑口成交价格持续让利，但焦精煤供应较难转入宽松态势，而进口市场边际变动影响或有增强，关注焦煤供应端能否出现实质性改善。 操作建议：美联储加息如期落地，海外市场短期利空因素逐步出尽，且国内宏观政策定调尚不悲观，市场情绪被不同程度激发，商品价格普遍呈现上行走势；而煤焦供需维持双弱格局，库存压力进一步向上游转移，现货价格表现疲软，焦炭基差倒挂走弱，但考虑到焦炭连续五轮提降悉数落地，现货市场或现拐点，期货价格延续超跌反弹驱动，进一步上行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	保交付提振市场信心，纯碱期货阶段性反弹修复贴水	投资咨询部 魏莹	联系人：魏莹 021-80220132

	现货：7月29日，华北重碱3150元/吨(0)，华东重碱2900元/吨(0)，华中重碱2850元/吨(0)。 供给：7月29日，国内纯碱装置开工率为73.17%(0)。 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29日，浮法玻璃运行产能168395t/d(0)，光伏玻璃运行产能62180t/d(0)。浮法玻璃需求不佳，玻璃企业库存仍处于绝对高位，现货价格延续跌势，玻璃厂亏损扩大，对高价纯碱的抵触心理较强，浮法玻璃产线冷修逐渐增加。且三季度国内光伏玻璃产线投产明显放缓，需求增量拉动作用也随之减弱。不过，7月政治局会议上重点提及“保交付”，提振了市场对地产竣工的信心，或有利于推动玻璃需求的环比改善。 综合看，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，中长期或压制纯碱价格高度，不过国内地产销售、竣工存在边际改善的可能，且期货贴水较深，保交付信心刺激下，或有利于纯碱贴水修复行情出现。 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。)	从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
原油	不确定性因素影响，短期原油或震荡运行 供应方面，OPEC表示不控制石油价格，但从供求角度对市场进行调整，目前全球石油市场非常不稳定，到年底前影响油价的最重要因素是该行业缺乏投资。市场等待8月3日OPEC+会议结果，这次会议是OPEC+减产合作到期后的第一个月度会议，其决定对市场影响重大。 需求方面，美国能源信息署(EIA)的最新数据显示，美国汽油需求连续第二周下降，在夏季驾驶旺季期间同比减少近8%，表现弱于往年同期低于市场预期，海内外成品油裂解价差持续走弱，继续印证需求旺季提前结束。且目前国内的固定资产投资增速仍未有明显好转，在9月份之前可能不易见到成品油内需的改善，对原油价格支撑较弱。 总体而言，2022年原油市场需求增长预期已经较年初时下调了超100万桶/日，原油市场三季度过剩压力逐步增长，油价重心逐步下移。短期市场面临的不确定性影响因素较多，或维持震荡。	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

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
聚酯	市场情绪有所提振, 短期 PTA 反弹明显 PTA 方面, 8 月恒力石化 3 #、2 #, 嘉兴石化 1 # 装置检修; 虹港石化 1 #、扬子石化 3 # 装置延续检修; 恒力石化 5 #、福海创装置重启; 逸盛宁波 3 # 装置重启待定, 福建百宏装置提负; 亚东石化、逸盛大化 1 # 装置降幅运行。预计 8 月国内 PTA 装置产能利用率或将窄幅提升至 76%附近, 预计产量或上涨至 475 万吨左右。8 月已公布的装置检修少于 7 月, 考虑淡季需求难有提升, 若无计划外的装置检修, 预计生产企业将有所累库, 月末库存或达到 4.3 天以上, 社会库存 300 万吨附近, 预期累库 14 万吨附近。 需求端看, 聚酯行业开工负荷稳定在 80.53%。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, 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。 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。同时在 8 月 3 日 OPEC+会议之前, 市场不确定性因素较多, 原油价格或维持震荡运行; 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。 总体而言, 短期原油破位下行风险减弱, 现货偏紧市场情绪提振之下 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	供需关系改善, 甲醇有望上涨至 2800 上周甲醇产量为 143 (-7) 万吨, 达到年内最低, 周内华北和西北多套装置检修, 在检修产能一度突破 1500 万吨, 即便周末 6 套装置重启, 本周检修产能也超过 1000 万吨, 8 月产量预期显著下滑。海外装置开工率达到三年最低, 将直接导致 8~9 月我国甲醇进口量减少, 具体数量需要关注 8 月中旬起的到港量。下游开工率方面, 除了醋酸降低 3%外, 其他均保持稳定, 对甲醇的采购量也维持高水平。上周化工煤价格下跌 60 元/吨, 不过西北煤制成本依然高达 2800 元/吨, 同时焦炉气和天然气成本也远高于除 2021 年外的同期。甲醇 09 合约如期突破之前的目标 2600, 考虑到供需关系改善, 价格有望进一步上涨至 2800, 建议前多可以继续持有。 (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	PP 检修损失量年内新高, 看涨至 8400 周一石化库存为 72 (+12) 万吨。7 月煤化工装置集中检修, 导致聚烯烃供应并未如预期大幅增加。8 月上海石化、海国龙油等 PE 装置计划重启, PE 检修损失量预计降低 20%以上, 而 PP 检修装置依然偏多, 宁夏宝丰、东	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询:	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216

	华能源和恒力石化等大型装置都将开启检修，PP 供应压力较 PE 更小，预计走势也更强，PP-L 价差扩大的可能性较高，建议重点关注。上周聚烯烃下游开工率均小幅上升，8 月内大概率接近甚至超过去年同期水平，在传统需求旺季支撑下，聚烯烃价格有望进一步向上修复至 8400。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	Z0014114	投资咨询： Z0014114
橡胶	市场情绪回暖提振商品价格，橡胶需求传导依然受阻 供给方面：国内产区割胶平稳，产量释放逐步趋于正常，而我国主要天胶进口来源国逐步迈入旺产季节，原料产出将不断增加，泰国合艾市场胶水价格快速回落至均值区间附近，海南地区原料价格也快速下行，天然橡胶成本支撑持续下移，天胶供应端将大概率维持稳步增长。 需求方面：7 月第 4 周，乘用车日均同比增长 25%，汽车市场延续高景气上行态势，但增速表现有所收窄，需求兑现高峰已然显现，汽车购置税优惠政策持续性或将减弱；且轮胎企业开工未能实现同步上涨，需求传导依然不畅，天然橡胶消费兑现预期有待考察。 库存方面：港口库存表征稳定，且交易所库存期货亦维持低位，天然橡胶库存状态进入低库新常态，对价格的影响将边际减弱。 核心观点：消费刺激持续性存疑，需求传导依然受阻，而原料产出平稳放量，天然橡胶供需预期转向宽松，沪胶维持空头思路，RU2209 空头头寸可继续持有，警惕宏观政策预期转向对商品市场价格的上推作用。 (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	宏观扰动加剧，棕榈油波动加大 上周棕榈油价格明显反弹，主力合约 2209 早盘收于 8614，上涨 2.65%，夜盘收于 8806，上涨 2.23%。海外宏观面方面，本周美联储如期加息 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，市场风险偏好出现明显抬升。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。国内宏观方面，政治局会议整体表述仍较为中性。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，棕榈油利空因素仍存，但在价格持续	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

	下跌后进一步向下驱动有所减弱，叠加近期宏观扰动加剧，预计波动有所放大。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
玉米	供需双弱，玉米反弹空间有限 上周玉米价格随着商品价格全线上涨的推动，表现偏强，主力合约 2209 早盘收于 2670，较上一交易日下跌 0.07%，夜盘收于 2674，较上一交易日上涨 0.15%。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，新作玉米大多处于拔节至开花吐丝期，流通量有所减少。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，目前商品均呈现超跌反弹迹象，玉米受带动短期走强，但目前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，上周美联储加息 75BP，而会后声明鹰派程度不及预期，市场对加息节奏预期放缓，美元指数自高位有所回落，但在目前加息进程下，美元下方仍有支撑，预计将维持在高位震荡。进口方面，银星、马牌、雄狮 7100-7150 元/吨，月亮 7150-7200 元/吨，凯利普 7200-7250 元/吨；外盘报价陆续公布，月亮、银星价格未降，维持在 1000 美元以上，从发货及船期推算，三季度漂针浆现货进口成本仍在 7600 元以上。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