



兴业期货早会通报：2022-08-03

操盘建议：

金融期货方面：政策面暂无增量利多、基本面驱动则边际弱化，且市场情绪不佳，股指弱势震荡格局难改，继续持有卖 IO2208-C-4100 看涨期权头寸。

商品期货方面：棉花存续跌空间，PP 下方支撑较强。

操作上：

1. 消费担忧持续，棉花 CF209 前空持有；
2. 检修力度年内最高，下游需求迎来旺季，PP 易涨难跌，PP2209 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	震荡偏弱格局未改，继续持有卖看涨期权 周二（8月2日），A股整体大幅下挫。截至收盘，上证指数跌2.26%报3186.27点，深证成指跌2.37%报12120.02点，创业板指跌2.02%报2678.62点，中小综指跌2.96%报12533.65点，科创50指跌0.48%报1094.91点。当日两市成交总额为1.18万亿、较前日增幅较大，当日北向资金净流出为23.1亿。 盘面上，建筑、纺织服装、商贸零售、建材和TMT等板块领跌，其余板块整体亦飘绿。 因现货指数跌幅相对更大，当日沪深300、上证50、中证500和中证1000期指主力基差均大幅缩窄。另沪深300和中证1000股指期货主要看跌合约隐含波动率亦有显著抬升。综合看，市场预期仍不乐观。 当日主要消息如下：1.发改委称，要充分发挥投资关键作用，加快政策性开发性金融工具资金投放并尽快形成实物工作量；2.据《数字中国发展报告(2021年)》，相关部委将推进光纤网络扩容提速和5G规模化应用、加快IPv6规模部署和融合应用。 从股指近期整体走势看，其关键阻力位持续下移、且市场情绪不佳，技术面弱势特征强化。而海外主要经济体滞涨预期无实质性缓解信号、将利空出口需求；国内政策面则缺乏增量措施、基本面复苏进程则边际放缓。综合看，当前阶段利多因素匮乏、负面因素则相对明确，股指将维持震荡偏弱格局。操作上，卖出期权策略性价比依旧较高，继续持有卖 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。）	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

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 60185 元/吨，相较前值下跌 1415 元/吨。期货方面，沪铜价格昨日震荡运行。海外宏观方面，美联储 7 月议息会议落地后，短期内宏观数据处于真空期，宏观面新增驱动有所减弱。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，铜矿企业上半年产量陆续公布，整体涨跌各半，关注下半年产量释放节奏。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。综合而言，宏观面短期内对铜价的驱动减弱，但目前铜自身基本面暂无明显变化，且衰退预期暂难证伪，铜价下行趋势未变。 (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 18170 元/吨，相较前值下跌 130 元/吨。宏观方面，上一交易日美元全天震荡上行，反弹至 106.4 附近，美联储官员的偏鹰派发言再度提振市场加息情绪，但短期内美国经济数据及货币政策处于真空期，预计美元指数将维持在高位震荡。供应方面，截止 7 月底，中国电解铝总产能 4419 万吨/年，同比增长 2.6%，而运行产能 4152 万吨/年，同比增长 6.8%。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。库存方面，据 Mysteel 调研，8 月 1 日中国电解铝社会库存 68.3 万吨，较上周四增加 1.3 万吨。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。)	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
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，上一交易日美元全天震荡上行，反弹至 106.4 附近，美联储官员的偏鹰派发言再度提振市场加息	投资咨询部 张舒绮 从业资格：	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格：

	情绪，但短期内美国经济数据及货币政策处于真空期，预计美元指数将维持在高位震荡。供给方面，印尼拟于三季度对镍生铁、镍铁征收出口税，镍供应宽松预期降低，加之正值换月之际，可交割品镍库存低位，再度引发市场担忧，使得镍价出现快速上涨。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。)	F3037345 投资咨询： Z0013114	F3076154
钢矿	建筑钢材连续去库，螺纹钢近弱远强 1、螺纹：7 月以来，螺纹价格阶段性上行驱动在于，(1) 国内稳增长阶段，螺纹需求仍有环比改善的可能；(2) 钢厂主动减产兑现，供给同比降幅超预期，未来仍有粗钢限产政策将落地，供给收缩推动螺纹淡季连续快速去库。但是，随着螺纹高炉、电炉即期利润环比明显改善，电炉已部分复产，上周螺纹产量开始由降转增。目前终端需求平稳，螺纹去库主要依靠供给同比大幅收缩，螺纹供给回升的压力依然不容忽视。且宏观不确定性提高，如美联储加息、中美国际关系演进等，或放大市场单边波动。综合看，近期螺纹减产超预期，推动连续快速去库，基本面边际改善，短期对螺纹价格形成支撑，若低供给+去库持续，市场或维持“强现实+弱预期”特征，但是长期看，地产刺激难	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

	度较大，内需环比改善力度或较为有限，螺纹价格重心向下承压，且螺纹需求尚未明显改善前，钢厂利润已转正，复产预期增强，也将压缩短期向上空间。建议操作上：单边：新单暂时观望，谨慎者 10 合约前多（7 月 19 日入场）止盈离场，激进者等待期货升水、或期价高于电炉峰电成本（4200 附近），再逐步止盈离场；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 168，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；限产政策力度低于预期。 2、热卷：7 月以来，热卷等钢材阶段性反弹动力源于，（1）国内稳增长阶段，热卷内需环比改善预期依然存在；（2）钢厂主动减产兑现，且下半年粗钢限产政策也将落地，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。但是 6 月上海解封以来，热卷内需改善迹象不明显，7 月政治局会议对经济增长目标定调有所减弱，而近日多位美联储官员释放“鹰派”加息观点，海外央行仍处于快速加息阶段，欧美经济增长动能已逐步放缓，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，而钢厂利润环比已得到改善，粗钢限产政策尚未落地，进一步减产动力减弱，8 月部分钢厂将逐步复产。在此情况下，热卷库存去化较长材更加缓慢。综合看，国内稳增长+钢厂主动或被动减产，热卷基本面有边际改善预期，叠加复产预期下炼钢原料价格反弹，短期盘面跟随螺纹阶段性反弹，但是海外宏观利空扰动仍存，中长期内外需预期偏空，热卷高库存去化困难，均将向下压制热卷价格重心。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：本轮铁矿反弹驱动有二，（1）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，盘面价格支撑增强；（2）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。目前价格反弹至 800 附近，期价贴水基本修复，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 22）元/吨。且从长期看，铁矿石供需结构逐步宽松的大方向较确定，我国 45 港进口矿库存近期正在加速累库，上周已达到 1.35 亿吨。同时，钢厂一旦陆续兑现复产，供给增长压力对钢价也会形成拖累，进	
--	---	--

	而压制原料价格。综合看，铁矿长期供需结构转宽松方向不变，若复产预期兑现则矿价反弹或接近尾声，下方继续关注矿山边际成本处对矿价形成的支撑。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，或者铁矿期货平水现货，则多单止盈离场。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	西北焦企开启现货提涨，关注煤炭进口市场政策变动 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，各主产区焦炉开工率大幅下行，亏损面较大加剧主动限产意愿，焦炭供应端在利润回升前料维持偏紧状态。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，宁夏焦企率先开启焦炭首轮 100 元/吨提涨，成本偏高使得西北焦化厂亏损程度更大，挺价意愿持续增强，现货市场拐点显现。综合来看，焦炭供需依然维持双弱格局，库存压力集中于上游，但供需两端均不同程度出现好转预期，期货大幅升水提振现货买盘，焦企开启首轮提涨，现货市场情绪回温，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，洗煤产能或遭部分挤占，电煤保供政策依然影响焦煤洗出率，焦精煤产量	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

	维持下滑态势；进口煤方面，市场传闻中澳关系存在改善预期，煤炭进口市场或将重启，若澳煤通关成为现实，对国内焦焦煤供应将产生较大冲击，进口补充作用将得到实质性发挥，但政策变动并非一蹴而就，跟进近期中澳关系改善可能及年内澳煤通关措施落地速度。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，但焦焦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：煤焦供需维持双弱格局，库存压力依然集中于上游，但考虑到焦企意欲推进首轮提涨，现货市场拐点显现，焦炭盘面大幅升水或制约期货价格延续反弹动力，而焦煤进口市场或将重启，供应扰动将随之增强，原料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	玻璃延续弱势，高估值纯碱仍有负反馈风险 现货：8月2日，华北重碱 2950 元/吨 (0)，华东重碱 2850 元/吨 (-50)，华中重碱 2850 元/吨 (0)，华东、华中、西南、西北地区现货价格下调 50 元/吨。 供给：8月2日，国内纯碱装置开工率为 72.86% (+0.96%)。 装置检修：(1) 宁夏日盛装置检修结束，恢复正常生产；(2) 青海发投装置开车，逐渐提量中。他装置运行较为稳定，日产量波动不大。 需求：8月2日，浮法玻璃运行产能 168595t/d (+350)，光伏玻璃运行产能 63380t/d (0)。7月政治局会议重点提及“保交付”，提振市场对房地产竣工的信心。当前阶段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。 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。策略上，单边暂时观望，组合可以关注浮法玻璃检修预期增强阶段，多玻璃空纯碱的多空对冲交易机会。 风险因素：玻璃冷修规模低于预期；地产竣工改善超预期。	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

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
原油	观望沙特是否推动增产, 市场情绪相对谨慎 供应方面, 市场的关注焦点转向 OPEC+ 部长级会议, 今日会议将决定其是否听取美国的呼吁, 为全球市场供应更多原油。此前 OPEC+ 决定今年 8 月继续将日均产能上调 64.8 万桶, 意味着新冠疫情促成的减产完全恢复。目前 OPEC 各国关于增产的态度不一, 市场部分观点认为 OPEC+ 将在下个月保持产量稳定不变, 也有观点预计增产幅度在 20 万桶/日至 100 万桶/日之间。 需求方面, OPEC+ 联合技术委员会将 2022 年石油市场过剩预测下调 20 万桶/日至 80 万桶/日, 这一数据与 EIA 上月月报中预测基本一致, 经济下行压力下需求弱于预期。 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。 (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	需求端弱势局面未改善, TA 偏弱震荡 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。截止 8 月 2 日 PTA 行业开工率下降 2.03% 至 59.83%。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, 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, 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, 短期原油面临不确定性因素较多, PTA 现货偏紧, 但下游需求冷清, 市场交投表现疲软, 需求端弱势局面仍未有改善, 预计价格短期偏弱震荡。 (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
甲醇	现货成交转差, 检修依然偏多 本周西北企业签单量仅 1.8 万吨, 为 5 月中旬以来最低, 月底成交惯例转弱, 如果下周签单量依然保持在 5 万吨以下, 则说明需求较差。周二期货低探后快速企稳, 现货价格涨跌互现, 幅度均在 30 元/吨以内。当前在检修产	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

	能已经降低至 1010 万吨，今日中煤鄂尔多斯 (100) 计划重启，宁夏和宁 (30) 检修一个半月，下周宁夏宝丰 (220) 检修一个月，8 月煤化工装置仍然处于集中检修状态，甲醇供应压力有限，只要煤炭价格没有大幅回落，甲醇走势稳中向上。 (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
聚烯烃	检修装置增多，价格存在较强支撑 周三石化库存为 67.5 (-2) 万吨。周二新增东华能源二期一线 (40) PP 装置检修，今日恒力石化两套装置 (45+20) 计划检修至月底，PP 在检修产能达到年内最高水平。7 月 PE 产量为 190 万吨 (同比-0.7%)，PP 产量为 251 (同比+4.2%)，虽然并未大幅减少，但相比过去几年同比 10% 的增速已明显回落，8 月产量预期进一步减少，叠加旺季需求回升，供需关系改善有望支撑 PP2209 价格上涨至 8400 元/吨以上，建议重点关注上中游库存的下降速度。另外 OPEC+ 今日将针对产量召开会议，市场普遍预期增产力度有限，短期原油大幅下跌的可能性较低，对聚烯烃的成本支撑作用仍然存在。 (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	港口库存小幅累库，警惕宏观风险积聚 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：乘用车市场延续高景气上行态势，但增长速度有所收窄，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：橡胶到港小幅增长，下游采购积极性依然偏低，港口库存呈现小幅累库态势。 核心观点：佩洛西窜台制造紧张中美关系，警惕宏观事件风险冲击；当前，制造业复苏预期表现不佳，汽车消费刺激计划持续性存疑，天然橡胶需求传导依然受阻，而各产区原料产出平稳放量，港口库存小幅增长，供需结构或转向宽松，RU2209 空头头寸可继续持有。 (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 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	印尼出口或量升价跌，棕油弱势难改 上一交易日棕榈油价格早盘跳空低开后震荡运行，主力合约 2209 早盘收于 4078，下跌 5.49%，夜盘收于 3853，下跌 5.22%。海外宏观面方面，美联储 7 月加息落地后，短期内海外宏观进入真空期，新增扰动有所减	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询：

	弱。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，目前印尼可能下调基准价及并上调出口额度，出口政策或进一步放松。马来西亚方面，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，且油价走弱拖累油脂板块，但目前价格已经处于阶段性低位，短期内快速下行动能或有所放缓。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	Z0013114	Z0013114
玉米	供需双弱，玉米反弹空间有限 上一交易日玉米价格开盘小幅走高，随后震荡运行，主力合约 2209 早盘收于 2684，较上一交易日上涨 0.84%，夜盘收于 2678，较上一交易日下跌 0.22%。从全球供给来看，首搜运粮船驶出乌克兰港口，但目前整体进程仍较为缓慢，后续对供给的支撑仍有待观察。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
棉花	消费担忧持续，CF209 前空持有 供应方面，当前新疆棉销售进度持续缓慢，但收储政策托底效应影响下，供需压力得以后移。总体目前社会库存依旧历史同期最高，供大于需的格局还在加剧。 需求方面，纱厂模拟生产利润的亏损在缩窄，但由于下游纺织企业普遍保有高价原料库存，买涨不买跌心理作用下，整体产销都处于停滞观望状态，原料大幅下行的利好难以体现。同时从全球的货币流动性来看，经济趋势仍然下行，越南、印尼、孟加拉市场消费边际走差，衰退预期下棉花消费仍有下行空间。 美国方面，全美棉株生长进度持续处于近年中等偏快水平。整体从旱情分布情况来看，截至 7 月 26 日全美极度和异常干旱区域面积占比在 19.6%，较前一周增加 1.6	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781

	个百分点，仍持续处于近年偏高位置。美国主产区干旱引发减产担忧，美棉价格支撑仍然较强。 总体而言，在宏观利空和产业偏弱的共振格局下，消费担忧持续，郑棉月内或延续下跌格局。 (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，上一交易日美元全天震荡上行，反弹至106.4附近，美联储官员的偏鹰派发言再度提振市场加息情绪，但短期内美国经济数据及货币政策处于真空期，预计美元指数将维持在高位震荡。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