



兴业期货早会通报：2022-07-29

操盘建议：

金融期货方面：基本面和政策面均缺增量利多指引、技术面亦陷入钝化格局，股指整体震荡市未改，继续持有卖 IO2208-C-4400 看涨期权头寸。

商品期货方面：PP 及铁矿维持多头思路。

操作上：

1. 供应主动收紧，需求稳步跟进，PP2209 前多继续持有；
2. 钢厂盈利修复，铁水产量或阶段性见底，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	<p>整体震荡格局未改，继续持有卖看涨期权头寸</p> <p>周四（7月28日），A股整体呈小涨态势、但主要板块分化依旧较大。截至收盘，上证指数涨0.21%报3282.58点，深证成指涨0.23%报12428.72点，创业板指跌0.31%报2705.9点，中小综指涨0.6%报12913.09点，科创50指涨1.19%报1108.79点。当日两市成交总额为1万亿、较前日大幅增加，当日北向资金净流入为27.3亿。</p> <p>盘面上，电子、国防军工、煤炭和消费者服务等板块涨幅相对较大，而交通运输、医药和食品饮料等板块走势则较弱。</p> <p>当日沪深300和中证1000期指主力基差小幅收窄，而上证50和中证500期指主力合约基差则有走阔。另沪深300和中证1000股指期货主要合约隐含波动率则持稳。综合看，市场依旧无明确的乐观情绪。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国第2季度GDP增速初值环比-0.9%，预期+0.5%，前值-1.6%；2.据中央政治局会议精神，下半年要着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间、力争实现最好结果；3.《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》获原则同意，将围绕核心技术攻关等、加快推进实施一批重点项目。</p> <p>从近期A股盘面表现看，资金面总体交投意愿较前期明显下降，技术面亦陷入钝化格局。再从基本面和政策面看，全球主要经济体及国内均无明确的增量利多指引，其对A股影响整体呈中性及偏空性质。综合看，当前阶段股指缺乏积极推涨因素，整体震荡格局难改。操作上，</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>

	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>宏观面暂无明显改善，沪铜弱勢难改</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 59980 元/吨，相较前值上涨 1310 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。</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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (铝)	<p>成本支撑有溃退风险，预计铝价偏空运行</p> <p>SMM 铝现货价报 18360 元/吨，相较前值不变。宏观方面，上一交易日美元指数震荡运行，本周美联储议息会议会后声明鹰派程度不及预期，市场对于激进加息节奏预期有所放缓，美元下方支撑减弱，目前来看，后续市场对于加息节奏的预期或更为反复，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</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>

	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>有色 金属 (镍)</p>	<p>关注加息落地后市场情绪变化，警惕镍价高位回落的风险</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数震荡运行，本周美联储议息会议会后声明鹰派程度不及预期，市场对于激进加息节奏预期有所放缓，美元下方支撑减弱，目前来看，后续市场对于加息节奏的预期或更为反复，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。</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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>

<p>钢矿</p>	<p>市场情绪改善，钢矿期现共振上行</p> <p>1、螺纹：7月政治局会议利好有限。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，本周钢联口径螺纹产量已开始由降转增，但同比依然大幅偏低。目前终端需求平稳，依靠供给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的压力。螺纹价格潜在支撑依然存在，（1）国内稳增长阶段，建筑钢材需求仍有环比改善的可能；（2）钢厂主动减产兑现，叠加未来粗钢限产政策，供给约束较强，推动螺纹供需结构边际改善，钢联口径螺纹总库存已降至 885.8 万吨。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，螺纹价格阶段性反弹，若低供给+去库持续，市场仍将呈现“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（7月19日入场）目标 4000，可逐步逢高止盈；组合：淡季螺纹大规模复产可能性较低，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 120，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。</p> <p>2、热卷：热卷内需尚未改善，海外央行仍处于激进加息阶段，欧美经济增长动能放缓，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，热卷供给进一步收缩的概率较低。热卷库存去化相对长材更加缓慢，本周钢联口径热卷总库存仅小幅下降 10.22 万吨至 365.55 万吨。未来热卷基本面潜在的边际改善驱动在于，（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，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。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。风险因素：宽松政策不及预期；限产政策力度不及预期。</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
-----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------

	<p>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，本周 247 家钢厂日均铁水产量降 5.66 万吨至 213.58 万吨，进口矿库存环比降 99.24 万吨至 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。本周钢联口径，45 港进口矿库存环比增 340 万吨至 1.35 亿吨，其中贸易矿增 146.78 万吨至 7904.45 万吨。不过同比看，下半年主流矿山供给同比增量有限，非主流矿山大幅减产，预计下半年国内 45 港累库高度与去年同期接近，铁矿价格在矿山边际成本 80 美金附近仍存在较强支撑，对应盘面 650 附近存在支撑。近阶段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 72（前值 36）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 790，谨慎者可逐步逢高止盈，激进者可继续持有，平仓线上移至 750，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。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>煤焦现货价格继续下调，市场情绪回暖推升盘面走势</p> <p>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。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

	<p>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，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，河北及山东主流钢企下调焦炭采购价 200 元/吨，产地第五轮提降火速落地，钢厂议价权依然占据主导地位，但焦炭亏损程度显著扩大，联合挺价意愿亦有所增强，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，期现基差大幅走弱，关注后续宏观政策边际增量能否继续刺激市场信心。</p> <p>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，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，但蒙古疫情反复发难，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，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。</p> <p>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，而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，现货价格均大幅下挫，期现基差倒挂走弱，考虑到焦炭连续五轮提降已然落地，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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纯碱</p>	<p>浮法玻璃持续走弱，纯碱负反馈风险仍存 现货：7月28日，华北重碱 3150 元/吨 (0)，华东重碱 2900 元/吨 (-50)，华中重碱 2850 元/吨 (-50)，本周华东、华中、华南、西南轻碱、重碱价格均下跌。</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>



	<p>供给：7月28日，国内纯碱装置开工率为73.17% (+1.7%)，周度开工负荷76.53%，环比降5.38%，周产50.33万吨。</p> <p>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。</p> <p>库存：7月28日当周，纯碱企业库存增3.22万吨至53.23万吨，连续三周增库。</p> <p>需求：7月28日，浮法玻璃运行产能168395t/d (-300)，光伏玻璃运行产能62180t/d (0)。国内地产刺激难度较大，7月政治局政策表述依然较为克制，浮法玻璃需求不佳，玻璃企业库存连续2周小幅降库，但仍处于绝对高位，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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	Z0014895	Z0014895
原油	<p>多方面不确定性因素影响，原油或震荡运行</p> <p>宏观方面，美国第二季度实际GDP年化季率初值意外收缩0.90%，连续两个季度GDP增速为负已使美国经济陷入技术性衰退。同时公布的上周初请失业金人数继续小幅上升，预期值和前值分别为25.30万和25.10万。经济增长放缓、通胀迟迟无法缓解以及消费者信心指数持续下跌等经济现象之下，宏观面对需求消费影响偏空为主。但同时资金难以回流美国，美联储加息对资金回流的边际效应在减弱，美元升值效果较弱，加息对商品市场情绪也以偏多影响为主。</p> <p>供应方面，尽管核协议谈判陷入外交僵局，但伊朗一直在准备重新加入全球石油市场。如果伊朗与世界大国达成新协议，伊朗的石油出口量将增加50万至100万桶/日。市场等待8月3日OPEC+会议结果。</p>	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

	<p>需求方面，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。</p> <p>总体而言，商品市场整体处在反弹修复阶段，且短期有望延续。原油市场面临经济衰退担忧、需求下行和供应端不稳定等多方面不确定因素影响，在OPEC+会议前或震荡运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>短期油价破位下行风险减弱，PTA反弹明显</p> <p>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。当前PTA加工差下跌至294元/吨附近，加工利润小幅回落，国内PTA装置整体开工负荷稳定在71.29%。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</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 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
甲醇	<p>供应收紧，反弹延续</p> <p>本周甲醇产量为143(-7)万吨，产量连续一个月下滑，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，即便本周末6套装置重启，下周检修产能也高达1000万吨。因亏损和运力不足，伊朗Kimiya(165)装置也临时停车，目前累计5套装置停车，合计产能890万吨，占总产能64%，将直接导致8~9月我国来自伊朗的进口量减少8~12万吨。下游开工率方面，除了醋酸降低3%外，其他均保持稳定。本周甲醇期货价格反弹150元/吨，接近我们之前给出的目标2600，各地现货价格积极跟涨，各工艺亏损减少约100元/吨。产量和进口量预期减少，而需求保持平稳，8月甲醇价格最高反弹至2800附近。</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 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>PP检修损失量年内新高，看涨至8400</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：杨帆</p>



	<p>周五石化库存为 60 (-1) 万吨。本周 PE 产量增加 3%，PP 产量降低 3%，PP 检修损失量达到年内新高，二者供应情况不同，也反应在了 PP 价格始终强于 PE 上。周末中安联合、恒力石化和东华能源检修，下周 PP 产量进一步降低。PP 下游开工率与上周持平，较去年同期低 2.9%。本周原油和煤炭价格无明显变化，两种工艺利润增加 60 元/吨，而甲醇价格大幅上涨，亏损增加近 400 元/吨。尽管聚烯烃顺利反弹，但隆众统计的产业心态依然偏空，另外昨天政治局会议提出要着力稳就业稳物价，更大力度的促进消费政策可能落空。短期受供应收紧利好，聚烯烃价格有望向上修复至 8400，然而如果 8 月需求无法跟进，未来主趋势仍是下行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>宏观情绪好转提振商品价格，橡胶需求传导尚未通畅 供给方面：国内产区气候状况相对稳定，海南胶水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有所降低，产区产量释将较为顺利，天然橡胶供应水平维持稳步增长。</p> <p>需求方面：消费刺激计划持续推进，乘用车日均零售增速维持增长，但政策加码或将过度透支未来需求，其持续性有待考验；且需求传导明显不畅，汽车市场景气上行并未带动轮胎企业开工率同步回升，半钢胎企业开工情况继续下滑，天然橡胶需求兑现不及预期。</p> <p>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。</p> <p>核心观点：宏观情绪回暖带动大宗商品价格走强，市场氛围预期乐观，但橡胶需求传导尚未打通，轮企开工涨跌互显，而消费刺激计划或透支未来需求，其持续性有待考察，且海外主要经济体衰退风险并未消散，出口市场增长动能亦难延续，沪胶中长期走势料维持偏弱态势，可待价格反弹后轻仓介入空头头寸。</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 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
<p>棕榈油</p>	<p>宏观扰动加剧，棕榈油波动加大 上一交易日棕榈油价格明显反弹，主力合约 2209 早盘收于 8392，上涨 6.58%，夜盘收于 8532，上涨 1.67%。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，部分商品出现反弹。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</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>

	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
玉米	<p>供需双弱, 玉米反弹空间有限</p> <p>上一交易日玉米价格震荡运行, 主力合约 2209 早盘收于 2672, 较上一交易日上涨 0.94 %, 夜盘收于 2661, 较上一交易日下跌 0.41%。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。</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 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮 021-80220135 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>
纸浆	<p>纸浆供应驱动已经减弱, 关注下游实际消费变化</p> <p>宏观方面, 上一交易日美元指数震荡运行, 本周美联储议息会议会后声明鹰派程度不及预期, 市场对于激进加息节奏预期有所放缓, 美元下方支撑减弱, 目前来看, 后续市场对于加息节奏的预期或更为反复, 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。</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 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 汪鸣明 021-80220133 从业资格: F3076154</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

请务必阅读正文之后的免责条款部分



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

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

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

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

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

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