



## 兴业期货早会通报：2022-08-05

### 操盘建议：

金融期货方面：国内政策面和基本面仍缺增量驱动、海外市场外溢影响偏空，且技术面无转势信号，股指将延续偏弱格局，仍可持有卖 IO2208-C-4100 看涨期权头寸。

商品期货方面：纯碱与棉花宜持空头思路。

操作上：

1. 浮法玻璃冷修风险提高，高估值纯碱易受负反馈影响，SA301 新单试空；
2. 供强需弱格局持续，棉花空头移仓至 CF301。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>弱势震荡格局难改，继续持有卖看涨期权头寸</p> <p>周四（8月4日），A股整体暂止跌回涨。截至收盘，上证指数涨0.8%报3189.04点，深证成指涨0.69%报12065.22点，创业板指涨0.45%报2640.78点，中小综指涨0.82%报12522.47点，科创50指涨0.96%报1110.92点。当日两市成交总额为0.9万亿、较前日明显缩量，当日北向资金净流出为32.1亿。</p> <p>盘面上，医药、传媒、食品饮料、电力及公用事业、电子等板块涨幅相对较大，而国防军工、汽车和煤炭等板块走势则较弱。</p> <p>因现货指数涨幅相对更大，当日沪深300、上证50、中证500和中证1000期指主力基差继续走阔。另沪深300和中证1000股指期货主要看涨合约隐含波动率亦未明显抬升。综合看，市场预期依旧缺乏乐观信号。</p> <p>当日主要消息如下：1.据央行上海总部，要引导地方法人金融机构合理把控信贷投放节奏，推动企业融资成本稳中有降；2.据工信部相关专题调研会议，强调要进一步加快虚拟现实等技术在各行各业应用。</p> <p>股指短期虽有上涨，但从主要量价指标表现看，市场情绪不佳、关键阻力位压制明显，技术面整体仍无转势迹象。而国内政策面和基本面均缺实质性的增量利多、海外主要经济体滞涨预期则未减缓，以上对A股的利空影响则相对更为明确。综合看，预计股指将维持震荡偏弱态势。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。</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 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>有色金属 (铜)</p>	<p>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 59960 元/吨，相较前值下跌 300 元/吨。期货方面，沪铜价格昨日震荡走弱。海外宏观方面，昨日欧元区如期加息 50BP，欧美国家经济衰退压力正不断抬升。国内方面，新增刺激政策较为有限，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，国内库存仍维持低位。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。)</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>有色金属 (铝)</p>	<p>供应端压力日益凸显，预计铝价偏空运行 SMM 铝现货价报 18390 元/吨，相较前值上涨 170 元/吨。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。)</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>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 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</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>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>钢矿</p>	<p>复产预期开始兑现，铁矿反弹接近尾声</p> <p>1、螺纹：7月以来，螺纹价格基本面边际持续改善，本周MS口径，螺纹产量环比增5.69%至245.59万吨，同比降22.77%，表需环比微增0.38%至312.10万吨，同比增4.43%，总库存环比降7.51%至819.35万吨，同比降28.92%。供给减量超预期，推动螺纹淡季连续快速去库，其中钢厂库存已接近同期最低。但是，随着螺纹价格近2周的反弹修复，高炉、电炉即期利润环比转正，电炉陆续复产，螺纹周度产量连续2周增加，而终端需求暂无大幅改善迹象，市场担忧螺纹厂大规模复产，对螺纹价格的负面压制作用增强。并且宏观不确定性依然较大，欧美仍处于快速加息周期，其经济增速放缓迹象日益明显，国内经济增长目标淡化，下半年整体复苏力度或有限。综合看，螺纹减产超预期，库存连续快速去化，基本面边际改善，短期对螺纹价格形成支撑，但是伴随钢厂利润转正，复产开始增多，在需求未见明显改善情况下，供给增长压制价格反弹空间，且长期看，海外宏观经济周期处于下行阶段，国内地产刺激难度较大，内需环比改善力度或较为有限，螺纹价格重心向下承压。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：低供给+快速去库，螺纹钢近强远弱格局较为明确，仍可继续关注10-1正套机会。持续关注国内需求改</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>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。</p> <p>2、热卷：本周钢联口径热卷产量环比降 1.35%至 299.86 万吨，同比降 6.38%，表需降 3.05%至 304.71 万吨，同比降 6.56%，总库存环比降 1.3%至 360.80 万吨，同比降 9.05%。热卷供给收缩，推动库存下降，其中钢联口径热卷钢厂库存已降至同期绝对低位。但是上海解封以来，热卷需求始终疲软。且国内钢厂主动减产阶段，热卷厂减产力度远低于建材厂，伴随钢厂利润环比改善，粗钢限产政策尚未落地，钢厂陆续复产，热卷供给进一步收缩可能性降低。热卷库存，尤其是社会库存消化难度提高。同时，宏观上不确定性较多，国内经济增长目标淡化，海外央行继续快速加息，欧美经济增长动能逐步放缓，内外需预期均偏弱。综合看，供给收缩带动热卷基本面边际改善，短期推动盘面反弹修复，但是供给收缩利好逐步消退，热卷社会库存消化缓慢，宏观不确定性较高，中长期内外需预期偏空，对热卷价格的压制作用将相对增强。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>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，铁矿期价支撑较强；（2）7 月以来，国内钢价及钢厂利润环比改善，在粗钢压减政策未落地前，短期有利于钢厂复产逻辑发酵，本周钢厂复产开始逐步兑现，昨日钢联口径数据，247 家钢厂日均铁水产量环比增 0.73 万吨至 214.31 万吨，45 港疏港量增 8.20 万吨至 268.04 万吨。不过，随着铁矿 09 合约价格反弹超 800，期价贴水已基本修复，铁矿期货主力合约贴水最便宜交割品 23（国产精粉，前值 19）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，本周已超过 1.37 亿吨，6 周累库超 1130 万吨。同时，钢厂复产兑现将带来供给增长压力，对钢价和钢厂利润也会形成负面拖累，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铁矿价格的支撑。操作上，单边：铁矿 09 合约前空继续持有（8 月 4 日入场），入场 771，目标 650，止损 820。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。风险因素：地产政策放松不及预期；高炉限产力度超</p>		
---	--	--

	<p>预期。 (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>原料库存压力有所缓解, 煤焦现货价格逐步企稳</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>焦炭: 供应方面, 太原于近期开展夏季大气污染防治攻坚行动, 当地焦企压产 20%-35%不等, 焦炉开工情况雪上加霜, 而各主产区焦企亏损面依然较大, 主动限产意愿维持强烈, 焦炭供应端在利润回升前料维持偏紧状态。需求方面, 钢厂采购积极性尚未完全恢复, 需求兑现延续低位, 但铁水利润逐步修复, 钢厂高炉产线存在一定复产预期, 焦炭刚性需求或边际回升, 关注后续复产兑现情况及宏观政策加码可能。现货方面, 河北主流焦企上调焦炭出厂价 200 元/吨, 第一轮提涨范围继续扩大, 且贸易投机需求入市情况亦有增多, 焦炭现货市场拐点显现。综合来看, 焦炭供需依然维持双弱格局, 但上游库存压力稍有缓解, 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, 焦企首轮提涨预计周内落地, 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。</p> <p>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; 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, 产地焦企开启首轮焦炭提涨, 现货市场情绪回温, 而联合减产行动持续, 焦企挺价意愿</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>维持高位，对原料采购依然随采随用，关注焦炭本次提涨轮次及需求兑现情况。综合来看，原料需求存在边际好转预期，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。</p> <p>操作建议：原料上游库存压力稍有缓解，焦炭首轮提涨范围逐步扩大，贸易投机需求亦有所增强，现货市场拐点显现，而焦炭期货价格已体现 2-3 轮涨价幅度，盘面大幅升水制约反弹动力，关注后续宏观政策加码可能性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>玻璃延续弱势，高估值纯碱仍有负反馈风险</p> <p>现货：8 月 4 日，华北重碱 2950 元/吨 (0)，华东重碱 2850 元/吨 (0)，华中重碱 2850 元/吨 (0)，现货价格平稳运行。</p> <p>供给：8 月 4 日，国内纯碱装置开工率为 79.36% (+5.65%)，周度开工率 76.53% (-3.05%)，当周产量 48.32 万吨，环比减产 2 万吨 (-3.97%)。</p> <p>装置检修：本周山东海化、南方碱业、内蒙古兰泰、青海发投等企业检修结束，下周 9 号天津检修检修、8 号江苏井神降负荷，从趋势看纯碱下周整体开工将提升至 79-80%附近。</p> <p>库存：企业库存 56.89 万吨，环比增加 3.66 万吨 (+6.88%)，企业库存连续 4 周增加。社会库存降 2 万吨。</p> <p>需求：8 月 4 日，浮法玻璃运行产能 168595t/d (0)，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”，短期提振市场对房地产竣工的信心。本周浮法玻璃企业库存小幅下降，但绝对值仍处于历史高位，现货价格整体延续跌势，玻璃厂亏损扩大，对高价纯碱的抵触心理较强，浮法玻璃产线冷修也陆续增加。同时，国内光伏玻璃产线投产速度放缓，需求增量拉动作用也将随之减弱。</p> <p>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，单边暂持偏空思路，新单试空 01 合约；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。</p> <p>风险因素：玻璃冷修规模低于预期；地产竣工改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>原油</p>	<p>汽油累库需求偏弱，油价破位下行</p> <p>供应方面，3日沙特为首的 OPEC 成员国与俄罗斯等部分非 OPEC 产油国召开“OPEC+”机制月度例行会议，各国同意 2022 年 9 月每天增加 10 万桶原油产量。最近几个月，由于只有沙特和阿联酋有能力提高产量，因此 OPEC+ 只兑现了一小部分增产承诺。此外伊朗和美国官员表示，他们将前往维也纳恢复有关伊朗核计划的间接谈判，这重燃了取消阻碍伊朗石油出口的制裁的希望，这也给油价施加压力。</p> <p>库存方面，与上周相比，汽油需求下降了 7.61%，几乎逆转了前一周的所有涨幅，因此美国数据显示上周原油和汽油库存意外激增，引发需求放缓担忧。</p> <p>总体而言，虽然 OPEC+ 仅小幅增产提振市场，但需求前景偏弱，短期油价破位下行整体市场情绪偏弱。经济衰退压力下油价对利空因素反应程度更高，长期价格重心下移趋势不变。</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>
<p>聚酯</p>	<p>需求端弱勢局面未改善，TA 偏弱震荡</p> <p>PTA 方面福海创 450 万吨 PTA 装置于 7 月 11 日检修，计划 8 月 15 日-16 日开始重启，预估负荷在 7-8 成左右；福建百宏 250 万吨 PTA 装置于 7 月 26 日降负荷至 8 成，目前负荷提升中。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。</p> <p>需求端看，终端织造开工小幅回升，加弹开工率 66%，织造开工 55%，印染开工率回升至 57%。订单好转不持续，内销氛围再度走弱，外销海运费下降，订单商谈减少。月底原料备货增加至 7-10 天附近，持续性待观察，整体需求仍然偏弱。</p> <p>成本端看，虽然 OPEC+ 仅小幅增产提振市场，但需求前景偏弱，月差结构也在持续走弱。经济衰退压力下油价对利空因素反应程度更高，长期价格重心下移趋势不变，对下游能化品成本支撑持续减弱。</p> <p>总体而言，原油价格破位下行成本向下驱动，叠加下游需求冷清，市场交投表现疲软，需求端弱勢局面仍未有改善，预计 PTA 价格短期偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>
<p>甲醇</p>	<p>供应利好难抵需求不足，甲醇持续下跌</p> <p>伊朗 sabalan 165 万吨装置本周停车后，国际甲醇装置开工率维持极低水平，预计 8 月我国甲醇进口量降低至 95 万吨，9 月也很难超过 100 万吨。本周甲醇产量 143 (+1) 万吨，处于年内最低点附近。醋酸开工率因大连恒力及上海华谊复产而提升 9%，烯烃开工率因中安联合停</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：</p>



	<p>产而降低 0.4%，其他下游开工保持稳定。本周由于煤炭价格下跌，甲醇现货价格上涨，煤制利润扩大 50 元/吨，其他工艺利润也小幅扩大。周四期货低探至 2500，各地现货价格也下跌 20~30 元/吨，加重了市场的看空情绪。尽管产量维持低位，到港量也偏少，然而需求始终表现一般，供应端利好难以支撑甲醇价格进一步上涨，建议前多暂时离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0014114
聚烯烃	<p>装置检修利好有限，聚烯烃再度承压</p> <p>周五石化库存为 66 (-0) 万吨。本周新增多套装置检修，聚烯烃产量降低，PE 为 44 (-1) 万吨，PP 为 52 (-2) 万吨，均达到年内最低水平，下周部分装置计划复产，产量预计增加 3~5 万吨。PE 主要下游开工率增加 0.1%，其中农膜开工率稳步上升，管材和中空反而下降。PP 主要下游开工率保持不变，BOPP 企业接单量极少。本周原油价格进一步下跌，油制成本以及降低至 10000 元附近，不过由于甲醇价格坚挺，外采甲醇制 PP 成本突破 9000 元，由于甲醇强于 PP，PP-3MA 价差可能会持续收窄，建议重点关注。</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>
橡胶	<p>轮胎开工率进一步下行，需求传导持续受阻</p> <p>供给方面：国内产区割胶平稳放量，主要进口来源国亦逐步迈入旺产季节，原料产出料不断增加，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降，橡胶供应端将大概率维持稳步增长。</p> <p>需求方面：新能源车产销表现有意，汽车市场景气度延续上行态势，但乘用车零售增速已有放缓苗头，需求兑现高峰显现，汽车购置税优惠政策持续性或将减弱，而轮胎企业开工率进一步下滑，产成品库存有所积压，需求传导持续受阻，天然橡胶消费兑现预期有待考察。</p> <p>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。</p> <p>核心观点：汽车市场维持景气增长，但产销增速有所收窄，消费刺激计划持续性存疑，且轮胎开工意愿进一步回落，需求传导表现不佳；而当前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。</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>
棕榈油	<p>印尼出口或量升价跌，棕油弱势难改</p> <p>上一交易日棕榈油价格继续震荡下行，主力合约 2209 早盘收于 7822，下跌 3.38%，夜盘收于 7842，上涨 0.42%。海外宏观面方面，欧央行如期加息 50BP，欧</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345</p>





	<p>美国家经济衰退压力不断走高。通胀方面，主要经济体加息节奏均较为激进，但目前通胀仍维持高位，加息预期短期难以退出。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，目前印尼方面对于基准价及出口税的调整均对棕榈油价格形成拖累。马来西亚方面，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，棕榈油弱势难改，但目前价格已经处于阶段性低位，关注前底处支撑。</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： Z0013114</p>	<p>投资咨询： Z0013114</p>
<p>玉米</p>	<p>供需双弱，玉米反弹空间有限</p> <p>上一交易日玉米价格全天震荡运行，主力合约 2209 早盘收于 2658，较上一交易日下跌 1.01%，夜盘收于 2670，较上一交易日上涨 0.45%。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，虽然猪价近期再度走弱，饲料企业补库需求一般。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>
<p>棉花</p>	<p>供强需弱格局持续，棉价仍处于下行趋势</p> <p>供应方面，北半球主产棉国扩种预期基本落地，全球棉花供应预期趋于宽松。美国方面，据 USDA7 月供需报告预测，美国各项数据未见明显调整，其中产量预期 381.5 万吨，出口预期 321.1 万吨，期末库存预期 74 万吨。印度方面，全国植棉面积达 1176.54 万公顷，植棉进度同比领先约 5.3%，整体处于近年次高水平。国内方面，种植面积预计比去年上调，今年种植期以来总体气象条件有利于棉花生长，预计 2022-23 年度丰产概率较大。</p> <p>需求方面，近期公布的主要国家 7 月制造业和服务业采购经理人指数下滑，表明当前偏弱宏观经济格局下需求减弱。此外棉纺织行业采购经理人指数也自去年 8 月以来指数持续位于 50% 枯荣线以下。近期下游订单持续缺乏，纺企采购心态谨慎，总体需求未见好转迹象。</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：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>



	<p>总体而言，目前棉花供应预期充足而需求仍未见好转迹象，在宏观市场总体向下的格局下，棉价仍处于下行趋势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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>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。</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</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>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

