



兴业期货早会精要：2024.08.12

操盘建议：

商品期货方面：纯碱、工业硅、甲醇跌势未改。

操作上：

- 1.基本面弱勢加重，纯碱 SA501 前空持有；
- 2.供给充裕、库存累积，工业硅卖看涨期权 SI2411-C-10200 头寸持有；
- 3.甲醇供应过剩，卖出 MA409-C-2450 头寸持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>整体将震荡上行，中证 500 期指多单持有</p> <p>上周五（8 月 9 日），A 股整体呈震荡偏弱态势。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差均有走阔。而沪深 300、中证 1000 指数主要看跌期权合约隐含波动率则有回升。总体而言，市场短期情绪转向谨慎。</p> <p>当日主要消息如下：1.据央行第 2 季度货币政策执行报告，将增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势；2.我国 7 月 CPI 值同比+0.5%，前值+0.2%；当月 PPI 值同比-0.8%，与前值持平；3.《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》发布，至 2030 年节能环保产业规模将达 15 万亿。</p> <p>近日 A 股走势虽较平淡、且短线亦有回调，但关键位支撑有效，技术面整体无转势信号。而国内宏观基本面表现虽不及预期、且斜率和节奏仍偏缓，但随相关政策措施逐步落地兑现，其复苏大势依旧明朗，对盈利端整体偏多指引未改。再从全球市场、及大类资产横向比较看，A 股的配置性价比较前期则将有显著提升。综合看，预计股指整体将呈震荡上行格局，故仍可维持偏多思路。再考虑具体分类指数，从产业政策导向、业绩增速弹性、风格偏低修复等看，成长板块的性价比将显著提升，而中证 500 指数映射关联度最高，多单继续持有。</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 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>
国债	<p>债市调控仍将加码空间，市场预期谨慎</p> <p>上周五国债期货早盘大幅低开，午后收复部分跌幅，但仍全线收跌，TS、TF、T 和 TL 主力合约较上一日收盘分别下跌 0.05%、0.13%、0.23%、0.32%。宏观方面，海外衰退预期有所缓和，风险资产上方压力略有减弱，但市场分歧仍较大。国内方面经济数据喜忧参半，政策面预计将继续加码，但实际力度及落地效果仍有待</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>确认。流动性方面，央行上一交易日在公开市场小幅净投放，资金成本略有上行，但仍维持在低位。二季度货币政策执行报告显示，央行仍将保持“稳健的货币政策”，并对债券收益率调控将进一步精细化。而当前不管从绝对价格还是从价差结构来看，超长短估值过高问题仍较为显著，虽然近期债市已有一定回调，但是否已处于央行合意区间仍不确定。而“借券卖债”、“正回购”等调控工具仍未落地，调控政策仍有加码空间。因此虽然当前债市多空博弈仍较强，但市场情绪转为谨慎，上方压力仍有望延续，回调风险仍存。</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>宏观预期有所改善，铜价下方支撑走强</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 71630 元/吨，相较前值上涨 945 元/吨。期货方面，上周铜价出现企稳迹象，价格自底部略有抬升。海外宏观方面，美国经济数据反复，市场对衰退以及降息节奏预期分歧有所加大，美元指数出现企稳，但上方压力预计仍存。国内方面，刺激政策仍在加码，积极财政政策以及稳健货币政策基调不变，但政策加码力度以及利多政策兑现仍需等待。供给方面，矿端供给仍是主要因素，扰动事件不断，智利铜矿薪资谈判仍在继续。现货加工费阶段性见顶，且仍位于低位，而三季度长单加工费较一季度显著下滑。国内冶炼企业利润继续受压缩，供给偏紧格局未变。下游需求方面，现实需求仍表现一般，且市场预期暂未有明显改善。库存方面，海内外交易所库存仍有一定压力，国内现货仍维持在偏高水平。综合而言，宏观悲观预期有所缓和，供给端存在制约，但需求端预期仍较为谨慎，铜价下方支撑有所走强，但向上动能仍有待确认。</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 (铝及氧化铝)	<p>现货价格稳定，氧化铝上方空间有限</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 19010 元/吨，相较前值上涨 230 元/吨，氧化铝现货价格继续保持平稳。期货方面，上周沪铝价格自底部出现小幅抬升；氧化铝盘中一度表现强势，但周五夜盘以震荡为主。</p> <p>海外宏观方面，美国经济数据反复，市场对衰退以及降息节奏预期分歧有所加大，美元指数出现企稳，但上方压力预计仍存。国内方面，刺激政策仍在加码，积极财政政策以及稳健货币政策基调不变，但政策加码力度以及利多政策兑现仍需等待。</p> <p>氧化铝方面，开工率仍趋势向上，但上周略有回落，长单执行不足等问题仍存，叠加跨区域补库需求等，现货价格表现坚挺，但现货成交有限，价格未出现进一步走高。而从中期来看，电解铝需求相对稳定，仍需关注铝土矿供应情况，在高利润下，近强远弱格局未变。</p> <p>电解铝方面，贵州铝厂技改后或释放部分产能，但整体增量有限。需求方面，需求方面，采购及下游开工仍表现一般。国内现货库存虽略有回落，但整体仍处于高位。</p> <p>综合来看，宏观悲观预期短期内有所缓解，有色金属板块上方压力略有减弱；氧化铝现货偏紧格局暂未改变，但在上周上涨</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>后，期现价差以基本收敛，基本面未有明显变化，氧化铝进一步向上动能有限。电解铝前期已有快速下跌，且供给约束存支撑，续跌空间不足，但需求端仍未有明显改善，预计仍将震荡调整。</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 (碳酸锂)	<p>关注行业政策动态，基本面仍无好转迹象</p> <p>供应方面，国内开工有小幅收窄，政策利多开始发布。盐湖提锂产量维持高位，外购原料产量呈现收窄趋势，云母提锂开工率重新向下，自有矿企维持生产计划，新建项目顺利投建。海外分析，非洲矿山正常发运、南美项目投入增加、澳洲项目如期投产。锂资源新项目陆续竣工，关注现有项目开工情况。</p> <p>需求方面，材料厂库存延续逢低采购，原料大规模补库较难发生。需求市场增速回落，国内销量持续波动，欧美市场政策生变，新兴市场规模偏低。需求长期增势明朗，短期产业链生产淡季，海外市场扰动频发。电车渗透率趋势上行，储能招投规模同比增加。下游需求好转拐点未至，关注终端利好兑现。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价持平，价格处 80250 元/吨，期现价差变至 2450。基差结构波动上行，现货报价跟随期价下行。上游暂无明显挺价行为，下游采购规模小，电芯客供锂盐比例提升。进口矿价下行，海外矿企无明确减产且新建项目已投建生产；基本面无支撑因素，短期关注政策影响范围。</p> <p>总体而言，锂价未企稳而库存处高位，海外锂盐厂减产但矿端未变；终端销量保持长期向上，但下游需求处季节性低位。现货报价继续下跌，月度排产回暖幅度偏弱，市场采购总量未增。上周五期货窄幅震荡，合约持仓未变而成交重新活跃；供应端减产规模有限，下游需求提振偏缓，关注消息驱动情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：张峻瑞</p> <p>15827216055</p> <p>从业资格： F03110752</p>
工业硅	<p>供需失衡难有改善，维持偏空头思路</p> <p>工业硅供应方面，供应端看，由于 7 月西南地区云南、四川水电电价仍继续下降，该地区工业硅开炉数明显增加，带动全国工业硅供应仍然增长，使总体供应相对充裕。</p> <p>需求端看，多晶硅产量出现明显下滑，且下游硅片企业均有一定多晶硅库存，中短期内出现多晶硅需求明显好转的可能性不大。下游有机硅方面，机硅市场区间弱势整理，近期业内一些大厂停止价格内卷，宣布上调价格，但是终端需求不济，叠加下半年还有新产能投入，面对此涨价消息下游企业观望心态仍偏重。预计近期有机硅市场弱稳运行。因此工业硅供需仍维持偏宽松格局，行业总库存继续增加，截至 8 月 9 日已升至 23.56 万吨，达到最近一年历史最高位水平。</p> <p>总体而言，工业硅整体供给和库存水平并无明显降低，供需失衡的格局难有改善，维持偏空头思路。</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>葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p>
钢矿	<p>产业链负反馈发酵，黑色金属价格重心下移</p> <p>1、螺纹：宏观方面，7 月国内 CPI 同比环比好于预期，但 PPI 未能延续跌幅收窄的趋势，内需不足问题依然存在，仍等待宏观政</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格：</p>



<p>策的托底。中观方面，当前市场社会库存中可能仍有 7 成左右为旧标现货，消化旧标钢筋库存的压力依然存在。叠加季节性因素、以及终端资金到位率偏低，建筑钢材需求疲软，上周钢联小样本螺纹钢周度表需跌破 200 万吨，录得同期历史最低值。周五市场情绪有所好转，现货成交低位回升，钢联小样本成交回升至 10.93 万吨，大样本成交大幅回升至 29.36 万吨，全国多数重点城市价格反弹 10-20 不等，持续性有待观察。钢厂亏损程度加深，检修增多，产业链负反馈转为现实且暂无结束条件，高炉减产或将继续。不过，8 月起政府债券发行有所提速，且螺纹产量降幅大于需求降幅，使得库存降幅有所扩大。综合看，宏观方面，国内等存量政策落实和增量政策推出；中观方面，钢厂亏损减产增多，建筑钢材供需双降、库存降幅扩大，主要矛盾依然集中在旧标螺纹现货库存消化上，预计螺纹期价仍在震荡向下寻底过程中。策略上：单边，持空头思路；组合，观望。风险提示：宏观政策加码，需求改善。</p> <p>2、热卷：宏观方面，7 月国内 CPI 同比环比好于预期，但 PPI 未能延续跌幅收窄的趋势，内需不足问题依然存在，仍等待宏观政策的托底。中观方面，热卷的出口风险和高库存问题依然存在，自身供需矛盾已有所积累。出口方面，海外制造业降温，对华钢材反倾销调查增多，以及国内买单出口被查，未来钢材出口压力可能会逐渐上升。国内钢厂亏损减产增多，产业链负反馈由预期转为现实，高炉铁水日产降幅扩大，并带动热卷周产量加速下降。而热卷需求不足以同时消化产量和高库存，导致热卷总库存继续增加。目前看，若钢材终端消费仍无起色，无论是旧标螺纹钢库存清理还是热卷高库存的问题，都需要钢材供给端强收缩来消化，要么产业链负反馈继续发酵倒逼钢厂减产，要么行政性限产政策出台，主动约束行业供给。目前前者继续演绎，后者暂无消息。综上，宏观方面，国内等存量政策落实和增量政策推出；中观方面，钢材供需矛盾在热卷环节积累相对突出，钢铁产业链负反馈发酵，暂无结束信号，预计热卷期价将继续震荡向下寻底，且表现相对弱于建筑钢材。策略上：单边，持空头思路；组合，观望。风险提示：宏观政策加码，需求改善。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，外需走弱，内需疲软，国内仍在等待宏观稳增长政策对冲经济基本面边际走弱的压力。中观方面，需求淡季、终端项目资金到位率偏低、以及建筑钢材旧标现货库存清理共振，建筑钢材表需连创新低。热卷等板材需求边际走弱，直接出口风险以及去库压力上升，供需矛盾相对显性化。钢铁行业盈利能力持续下滑，钢联样本国内钢厂盈利率降至 5.19%，创 2017 年以来新低。受此影响，钢厂检修减产明显增多，高炉铁水日产降幅也明显扩大。目前看，国内钢铁行业供需失衡的逆转仍然只能依靠供给端的大幅收缩，在行政性限产政策缺失的情况下，钢铁产业链现实负反馈仍无结束信号，对原料需求和原料价</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
---	--	--



	<p>格均形成较强向下压力。目前潜在支撑在于，随着铁矿价格跌至90美金附近，进口矿供给已出现边际减量。同时，7月内矿开采大幅减少，外矿发运量也大幅回落，或致8月到港量下滑，进而推动港口进口矿库存去化。综合看，钢铁产业链负反馈发酵，铁矿供应过剩格局明确，预计铁矿期价继续向下寻底，目前关注矿山边际成本处（即85-90美金）的支撑力度。策略上：单边，观望；组合，观望。风险提示：宏观政策力度不及预期。</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>降价压力向上游传导，原料采购积极性再度受挫</p> <p>焦炭：供应方面，焦化利润降至盈亏平衡线附近，部分焦企出现亏损境况，减产现象逐步增多，焦炉开工边际回落。需求方面，铁水日产大幅缩减，弱势钢价压力向上游传导，传统淡季背景下钢厂检修计划增加，焦炭入炉刚需及采购需求持续走弱。现货方面，唐山钢企下调焦炭采购价50-55元/吨，第三轮提降推进当中，现货市场弱势难改，焦企挺价心态或将走强。综合来看，高炉开工及钢企原料备货积极性同步转差，焦炭现实需求承压，焦化厂出货不畅、厂内库存压力骤增，现货市场进行第三轮降价，但焦化利润低位使得焦企减产挺价意愿增强，钢焦博弈升温，关注原煤成本支撑及需求预期。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿处于复产周期，山西大矿提产积极性尚可，三季度增产趋势预计不变，关注夏季洗煤产能分配情况；进口煤方面，甘其毛都通关车数有所回落，下游接货积极性不佳，口岸库存压力持续积累。需求方面，下游生产环节同步走弱，铁水日产下滑、焦炉开工受制于利润降低，且钢焦企业对原料采购积极性持续减少，坑口竞拍氛围不佳，需求淡季预期兑现。综合来看，焦煤入炉需求及下游补库意愿双双回落，产业链利润不佳制约钢焦企业原料备货，煤矿连续多周累库，坑口报价不断下调，基本面利空因素仍占主导，关注煤矿提产节奏的变动。</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>纯碱/玻璃</p>	<p>玻璃冷修增多，持有01合约多玻璃空纯碱套利</p> <p>现货：8月9日隆众数据，华北重碱2100-2150元/吨(0/0)，华东重碱1900-2100元/吨(0/0)，华中重碱1900-2050元/吨(0/0)。8月9日，浮法玻璃全国均价1431元/吨(0)。</p> <p>上游：8月9日，隆众纯碱日度开工率大幅降至83.14%，日度检修损失量大幅提高至2.01万吨。华北天津、内蒙古化工停车检修，华中金山、骏化设备减量，西南和邦老线检修，西北银根化工减量，昆仑、发投开工依然不正常。</p> <p>下游：玻璃总运行产能逐渐下降。(1)浮法玻璃：8月9日，运行产能169135t/d(0)，开工率82.72%(0)，产能利用率83.60%(0)。(2)光伏玻璃：8月9日，运行产能109400t/d(0)，开工率77.86%(0)，产能利用率87.89%(0)。</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>点评：（1）纯碱：进入8月，碱厂检修计划开始兑现，上周五纯碱装置日度开工率已降至83.14%，降幅超过周四隆众的估计。与此同时，纯碱需求转弱的趋势也在延续。光伏、浮法玻璃行业亏损冷修增多。周末消息，沙河德金800吨六线、宿迁中玻400吨一线和醴陵旗滨三线陆续放水冷修。随着玻璃厂纯碱日耗量的下降，浮法玻璃厂也出现主动降低纯碱库存可用天数的迹象。目前看夏季装置检修仍不足以大幅逆转纯碱供过于求的局面，且一旦检修季结束，以及剩余新装置投产，纯碱行业供需矛盾将继续积累。总体看，纯碱价格向下寻底的大方向未变，短期扰动是8月检修和旺季临近。策略上，维持纯碱逢高沽空的思路，纯碱09、01合约前空耐心持有。关注黑色金属及大宗商品市场情绪。（2）浮法玻璃：浮法玻璃产能过剩，而需求偏弱的格局明确，浮法玻璃厂原片库存仍处高位，本周虽小幅下降，但绝对规模仍有6735.6万重箱。高库存、高供给、弱需求，玻璃期现价连续大幅下跌。随着玻璃期现价向1300靠拢，玻璃厂冷修已明显增多，上周日熔量已再次跌破17万吨，周末消息新增2-3条产线冷修，未来冷修规模有望进一步扩大。同时原片连续大幅降价，下游玻璃深加工企业利润被动扩大，叠加中下游环节玻璃原片库存偏低，不排除旺季来临前下游深加工企业会有阶段性补库的可能性。综合看，浮法玻璃行业供给过剩的格局明确，库存压力持续上升，但阶段性估值偏低，行业冷修规模逐渐扩大，且传统旺季临近，短期玻璃价格跌势将放缓。策略上，单边新单暂时观望；玻璃冷修预期较强，可阶段性参与多玻璃01-空纯碱01的套利策略。</p> <p>策略建议：单边，纯碱09、01合约前空耐心持有；组合，玻璃冷修预期增强，可阶段性参与多玻璃01-空纯碱01的套利策略。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>原油</p>	<p>供需预期偏宽松，原油中长期弱势震荡</p> <p>宏观方面，美国上周首次申请失业救济人数23.3万人，低于预期和前值，创一年来最大降幅。续请失业金人数上升至33个月新高。美国公布申请失业救济人数对市场情绪回稳有积极作用。</p> <p>供应方面，EIA周度报告显示美国国内原油产量增加10.0万桶至1340.0万桶/日，美国原油产量升至历史新高。同时短期能源展望确认2024年美国原油产量将增加30万桶/日。</p> <p>库存方面，EIA数据显示，原油降库超预期，美国至8月2日当周EIA原油库存372.8万桶至4.29亿桶，降幅0.86%。虽然成品油累库，但数据明显好于凌晨API数据，对油价有提振。</p> <p>总体而言，短期内在旺季窗口下原油市场供需结构较为健康，但远期来看，OPEC将停止部分减产，且需求端中国原油加工量很难赶上去年同期，供需预期偏宽松，原油中长期弱势震荡。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
<p>聚酯</p>	<p>PTA反弹空间有限，乙二醇价格支撑较强</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：葛子远</p>



	<p>PTA 供应方面, 本周个别装置小幅减量, 已减停装置延续检修。从 PTA 供需情况来看, 加工费尚可三季度装置检修不多。</p> <p>乙二醇供应方面, 由于经营状况有所改善, 国内乙二醇开工负荷高于去年同期水平。截至 8 月 6 日, 国内乙二醇综合开工负荷为 61.1%, 较去年同期上升 7.84 个百分点。虽然国内乙二醇供应量上升, 但是目前乙二醇库存却低于去年同期水平。近一个月, 乙二醇港口库存维持在 60 万~70 万吨的水平, 整体库存压力不大。</p> <p>需求方面, 终端订单情况不温不火, 且夏季整体的开工积极性不高, 面对不断高企的成品库存, 聚酯负荷持续下降, 但效果并不明显。</p> <p>PX 供应充裕下 PXN 震荡为主, 成本端驱动偏空, 8 月份 PTA 静态供需依旧过剩, 反弹空间有限。乙二醇供应有所回升, 但华东主港有持续去库预期, 价格支撑较强。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>葛子远</p> <p>从业资格: F3062781</p> <p>投资咨询: Z0019020</p>	<p>021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>海外开工升至高位, 期权看空情绪强烈</p> <p>北美 Nat 和马石油小装置重启, 海外甲醇装置开工率增加 2.48%至为 78.23%, 为历年同期最高水平, 本月到港量虽然偏少, 但 9-10 月进口量预计保持在 120 万吨以上。沿海现货价格已经接近年内最低, 而内地现货价格刚跌破 6 月最低点, 未来两周内地现货价格可能补跌, 对期货形成较大利空作用。下游企业甲醇库存偏低, 未来存在刚需补库需求, 但时间预计最早出现在 8 月底, 也对应甲醇价格止跌企稳时间。由于 09 期权合约明日到期, 上周起看跌期权成交量显著增加, 成交量 PCR 超过 2, 达到上市以来最高, 反映极端看空情绪, 今明两日 09 期货合约跌至 2400 的可能性较高, 建议做好风险控制。</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</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>供应加速增长, 塑料弱于 PP</p> <p>8 月 6 日当周 CFTC 数据显示, 对冲基金对大宗商品市场的看跌情绪至少创 2011 年以来最高。原油价格在连续下跌一个月后迎来反弹, 四季度依然存在延长减产预期, 短期油价再度大跌的可能性较低。随着聚烯烃产量回升, 生产企业库存开始积累, 目前库存处于年内偏低水平, 处于历年偏高水平, 库存压力有限。本周 5 套以上检修装置面临重启, PE 新增检修装置偏少, 开工率预计进一步上升, PP 存在计划外检修装置, 开工率小幅下降, 塑料较 PP 供应压力更大, L-PP 价差近一周收窄 100 元/吨。本月集中交易供应增长, 聚烯烃价格易跌难涨。</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</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>原料价格韧性十足, 成本支撑有所抬升</p> <p>供给方面: ANRPC 各国陆续进入增产时期, 国内原料产出快速回升, 但近期云南产区遭遇落叶病侵袭, 割胶作业因此受阻; 同时, 泰国依然处于产量恢复阶段, 生产节奏偏缓使得胶水及杯胶价格再度拐头向上, 且当地原料溯源机制启动, 成本支撑不断抬升。</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p> <p>从业资格: F3057626</p> <p>投资咨询: Z0016224</p>	<p>联系人: 刘启跃 021-80220107</p> <p>从业资格: F3057626</p> <p>投资咨询: Z0016224</p>



	<p>需求方面：乘用车零售同环比下降，但淡季销量回落相对可控，而以旧换新政策执行至年末，8月新车上市及车厂价格竞争或激发后续市场潜在消费意愿；另外，轮胎企业开工虽延续分化格局，半钢胎产线开工率维持在同期峰值水平，需求传导仍然通畅。</p> <p>库存方面：保税区入库率增长，带动港口小幅累库，但期货仓单注册意愿偏低、而产区库存维持降库之势，橡胶库存端暂无明显压力。</p> <p>核心观点：传统需求淡季及原料季节性放量压制橡胶价格，但政策托底车市消费，而供给复苏不及此前预期，原料回涨抬升橡胶成本支撑，基本面利多因素逐步回归定价，沪胶走势大概率延续筑底回升态势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉花	<p>海内外新棉丰产预期较强，棉花前空持有</p> <p>国内供应方面，据中央气象台，2024/25年度国内棉花播种以来，多数时期处于适宜气候，平均气候适宜度达到适宜等级。其中7月平均气候适宜度为0.79，比上年同期偏高0.05，比近5年平均偏高0.10。据BCO新疆棉花产量预测模型结果，预计全疆棉花单产在424公斤/亩，棉花总产调增21.5万吨至570.3万吨，同比增幅1.9%。新疆增产预期仍较高。</p> <p>海外供应方面，美棉方面，全美约13%的植棉区受旱情困扰，但重度干旱面积环比减少1个百分点，总体干旱影响较小。且美棉现蕾和结铃进度仍领先于去年同期水平，总体丰产预期不变。</p> <p>需求方面，纺织淡季下纺织企业订单天数处于相对低位，棉纺织经理人指数继续下降并处于荣枯线以下，景气度不佳。</p> <p>总体而言，需求端无明显利多驱动，结合供应端新棉丰产预期，预计棉花价格偏空运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</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。