



兴业期货早会精要：2024.10.28

**操盘建议：**

金融衍生品方面：积极重磅政策持续推进利于盈利改善、且提振市场风险偏好，A 股整体将延续涨势。当前价值风格预期表现占优，对应沪深 300 期指多单持有。

商品期货方面：铁矿支撑较强，沪镍将延续弱勢。

操作上：

- 1.需求端预期积极，铁矿持有卖 I2501-P-700 看跌期权头寸；
- 2.供需过剩格局明确，沪镍 NI2411 前空持有。

**品种建议：**

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>整体持多头思路，沪深 300 期指配置价值最高</p> <p>上周五（10 月 25 日），A 股整体止跌回涨。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差持平或缩窄，且整体维持偏正向结构。而沪深 300 指数主要看跌期权合约隐含波动率则有抬升。总体看，市场整体情绪偏向积极。</p> <p>当日主要消息如下：1.受去年同期高基数影响，全国 9 月规模以上工业企业利润同比-27.1%，前值-17.8%；2.据国常会，将持续抓好一揽子增量政策的落地落实，加大逆周期调节力度，进一步提升宏观调控成效。</p> <p>近日 A 股整体涨势虽有收敛，但关键位支撑稳步夯实、且交投氛围亦较积极，技术面整体呈偏多格局。而国内最新宏观景气度指标虽表现不佳，但随相关重磅政策持续推进，预计基本面和盈利端将有边际改善；此外，资本市场直接措施亦加速推进，利于提振市场风险偏好、增强市场信心。总体看，股指上行驱动较为明确，仍宜持多头思路。再考虑具体分类指数，当前阶段价值风格胜率更高、赔率亦较佳，而沪深 300 指数映射关联度最强，多单耐心持有。</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</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>情绪较为谨慎，债市仍有回调压力</p> <p>上周国债期货整体表现较为谨慎，尤其是三十年期合约，连续 4 日收跌，短端相对稳健，TS、TF、T 主力合约较上一日收盘上涨 0.03%、0.02%、0.03%、TL 合约小幅收跌 0.21%。宏观方面，近期数据清淡，工业企业利润数据表现一般，关于后续财政发力规模及节奏的预期反复，十四届全国人大常委会第十二次会议召开时间确定，市场仍保持谨慎乐观态度。流动性方面，央行近期连续在公开市场净投放，但受季节性因素的影响，资金利率略有抬升，此外</p>	<p>投资咨询部 张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>市场对年内新增债券发行可能形成供给压力担忧仍存。综合来看，当前仍处政策发力阶段，虽然对经济修复实质性效果仍有待确认，但债券情绪相对脆弱，且存供给担忧。而超长端估值及驱动都相对偏弱，回调压力最为明显。而流动性预期保持平稳，短端或表现相对稳健。</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>需求改善仍有待确认，铜价震荡运行</p> <p>上周铜价窄幅震荡。海外宏观方面，昨日美元指数维持在偏高水平，仍在 104 上方。国内方面，近期数据清淡，工业企业利润数据表现一般，关于后续财政发力规模及节奏的预期反复，十四届全国人大常委会第十二次会议召开时间确定，市场仍保持谨慎乐观态度。供给方面，铜矿供给仍偏紧，冶炼利润虽有所改善，但仍维持不佳，产量预期整体保持谨慎。下游需求方面，市场对政策加码预期仍存，但当前落地情况仍未有明显改善，叠加铜价相对偏高，下游需求仍表现一般。综合而言，国内刺激政策仍有加码空间，但实际力度仍存较大不确定性，需求乐观预期反复。而美元指数近期表现偏强，金融属性对铜价存在拖累。因此金融属性与商品属性均未有明确向上驱动，铜价上行动能有限。</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>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>市场预期乐观，铝价下方支撑较强</p> <p>上周氧化铝价格维持在偏高水平运行。电解铝价格下方支撑较强。</p> <p>海外宏观方面，昨日美元指数维持在偏高水平，仍在 104 上方。国内方面，近期数据清淡，工业企业利润数据表现一般，关于后续财政发力规模及节奏的预期反复，十四届全国人大常委会第十二次会议召开时间确定，市场仍保持谨慎乐观态度。</p> <p>氧化铝方面，短期矿石紧张格局延续，现货偏紧预期延续，现货价格持续上涨，市场对近月看多情绪较为强烈，但短期内涨速过快，市场多空博弈加剧。</p> <p>电解铝方面，产能天花板明确，虽然近期存在复产产能落地，但开工率维持高位，实际产量增量受限。而产量增速明显偏缓，关注云南是否有限产落地。废铝进出口政策调整，进口量增加预期走高。需求方面，随着稳增长政策的不断加码，市场预期正在改善。</p> <p>综合来看，国内刺激政策超预期加码，市场信心有所提振，叠加电解铝供给端约束较为明确，库存持续向下，价格下方支撑牢固。氧化铝方面，供给担忧持续，现货走势偏强，短期价格仍有支撑，但当前涨速过快，资金扰动加剧，价格预计波动较大。</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(镍)	<p>基本面弱势延续</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍均价 127000 元/吨，相较前值上涨 100 元/吨。期货方面，上周震荡下行，周五夜盘低开后有所回升，收于 126430 元/吨。</p> <p>宏观方面，本月底政治局会议以及人大常委会会议时间定在 11</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>



	<p>月 4-8 日，市场对增量财政政策依然抱有较高期待；海外方面，市场对美国经济韧性较为乐观，降息节奏预期谨慎，美元下方支撑延续。</p> <p>供应方面，菲律宾主矿区进入雨季，但随着印尼天气影响减弱、RKAB 新增配额审批通过，市场对矿端支撑走弱的预期偏强，叠加海运费下跌，镍矿价格承压；镍铁端成本支撑下行，挺价情绪有所减弱；中间品印尼新增项目仍在陆续投产，MHP 产量持续增长，进口货源相对宽松；纯镍端，国内产能产量持续爬坡，过剩格局依旧明确。</p> <p>需求方面，不锈钢去库不畅，近期 300 系不锈钢库存小幅回升，叠加镍铁价格坚挺，钢厂利润再度转弱；新能源方面，三元电池装车量结构持续走弱，新能源对镍需求进入瓶颈期。</p> <p>综上所述，镍基本面暂无改善，矿端支撑或有走弱，镍价震荡偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>Z0013114</p>	
<p>碳酸锂</p>	<p>上游库存开始去化，行业供需改善有限</p> <p>供应方面，国内周度产量变动有限，上游库存去化有所加速。盐湖提锂开工相对持平，辉石提锂产量持续增长，云母企业在产规模有限，部分自有矿面临成本压力，全球新增项目如期落地。海外原料看，非洲矿山新增产能、南美智利出口回暖、澳洲矿山的产能爬坡。新增供应持续增加，关注企业产量调整。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存回暖，产业链下游报价未止跌。终端市场增速放缓，国内销量相对平稳，欧美市场需求变动，新兴市场占比低。全球需求长期增势明朗，短期政策扰动影响较强，终端市场高增速已消失。电车渗透率维持高位，储能招投标规模同比增长。短期需求预期持平，关注旺季延续时间。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价赤贫，价格处 73300 元/吨，期现价差变至 2150。基差波动持续放大，期货受消息扰动波动增加。上游产量分化显著，下游采购规模回暖，但现货宽松程度依旧。进口锂矿价格下滑，海外矿企生产指引明朗且并无大规模减产；现货报价跟随期价，关注现货市场流通货源。</p> <p>总体而言，锂价进入下行空间而预期悲观，短期需求端仅环比持平；全球锂电终端增速放缓，全球政策扰动频发。现货报价回落，新增供应逐步释放，消费市场应用场景有限。上周五期货小幅上行，合约持仓增加且成交整体回落；需求相对平稳，供应投放无中止，中期产能过剩明确，短期盘面震荡偏弱。</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：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>
<p>工业硅</p>	<p>总库存继续破新高，工业硅仍以过剩格局为主</p> <p>供应端看，截至 2024 年 10 月 25 日，全国工业硅矿热炉共 746 台，开炉率为 50.4%，较上周提高 0.27%，增产主要体现在北方。本周内蒙古 2 台，新疆增产 2 台，黑龙江复产 2 台。西南主产区表现为减量，云南电价已经上调，本周停产 5 台。2024 年 9 月中国工业硅整体产量 44.2 万吨，同比上涨 25%，总体看工业硅供应仍然宽松。</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 投资咨询： Z0019020</p>



	<p>需求方面，受行业竞争加剧及需求不佳影响，下游出货受阻，累库现象加剧。虽然美国关税政策有所松动，但反映到实际供需层面仍待时日。终端方面，从招投标情况看，2024年7月定标容量，共计19.23GW，环比降幅14.1%，同比降幅20.6%。光伏产业景气表现不佳。</p> <p>库存方面，行业库存高位并继续累库破新高，对价格压制较强。</p> <p>总体而言，年内工业硅供需仍以过剩格局为主。由于美国关税政策松动，中短期市场情绪有所提振，但中期展望来看工业硅基本面仍然偏弱，空头新单可择机逢高入场。</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>宏观影响大于中观，黑色金属短期偏强震荡</p> <p>1、螺纹：宏观方面，本月底政治局会议以及人大常委会议时间定在11月4-8日，市场对增量财政政策依然抱有较高期待，有利于支撑风险资产价格。中观方面，螺纹供需矛盾积累程度较为有限，库存绝对值仍偏低。周一钢银样本，建筑钢材全国城市库存环比减少0.6%至316.23万吨，再度由升转降。现阶段现货市场基本跟随期货市场运行，受周五夜盘带动，周末现货价格大幅上涨，低价成交尚可，但整体成交一般。综合看，宏观影响依然大于中观，市场对增量财政政策仍抱有期待，中观螺纹快速复产，但绝对库存仍偏低，供需矛盾积累暂时有限，预计螺纹期价偏强震荡运行。策略上：单边，新单观望；组合，01卷螺差或继续扩大；01螺矿比存在收缩驱动。风险提示：政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>2、热卷：宏观方面，本月底政治局会议以及人大常委会议时间定在11月4-8日，市场对增量财政政策依然抱有较高期待，有利于支撑风险资产价格。中观方面，热卷供、需弹性相对小于建筑钢材，且供需结构也相对更健康。周一钢银样本，热卷全国城市库存环比大幅减少5.07%至256.87万吨，库存连续下降。现货市场跟随期货市场运行，受周五夜盘带动，周末热卷现货价格大幅上涨60-100不等，但整体成交一般。综合看，宏观影响依然大于中观，市场对增量财政政策仍抱有期待，中观热卷供需结构相对好于建筑钢材，预计热卷价格偏强震荡，且相对强于螺纹，趋势明朗须待政国内策预期兑现或者供需矛盾积累。策略上：单边，无；组合，热卷供给短期受限，01卷螺差将继续走扩，周五夜盘价差收至164(+4)。风险提示：政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，本月底政治局会议以及人大常委会议时间定在11月4-8日，市场对增量财政政策依然抱有较高期待，有利于支撑风险资产价格。中观方面，国内钢厂即期利润、盈利率高位回落，高炉复产节奏有所放缓，但复产方向未变。高炉铁水日产见顶时间在11月，主要受需求淡季和北方采暖季影响，届时</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>钢厂原料冬储补库将取代高炉复产成为铁矿需求端的主要支撑。供给端，4季度全球主流、非主流进口矿发运同比、环比增量可控，但全球矿山资本开支扩张周期尚未结束，明年全球铁矿供给增量规模可观，铁矿中长期供给宽松的格局依然较明确。上周，我国进口矿库存高位窄幅波动，其中47港库存微幅下降至1.6亿吨，钢厂进口矿库存小幅减少27.82万吨至8978.91万吨。综合看，目前宏观政策面仍占据主导地位，短期铁矿存在较强支撑，但中长期供给宽松压力依然存在。策略上：单边，周五推荐的卖出i2501-P-700看涨期权头寸持有；组合，焦煤供给偏宽松，焦炭现货提降，焦煤表现弱于铁矿，预计铁强煤弱的结构或持续。风险提示：终端需求改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>需求预期边际回暖，关注政策端影响</p> <p>焦炭：供应方面，焦企盈利空间尚存、焦炉生产积极性并未显著下滑，但随着秋冬季临近，环保检查增多，被动减产现象偶有出现。需求方面，铁水日产继续增长、焦炭现实刚需尚有支撑，且宏观政策氛围偏暖，市场预期再度转向乐观。现货方面，首轮提降基本落地，主流钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，现货市场重归下行趋势。综合来看，焦炭首轮提降落实，下游采购力度放缓，现货市场承压运行，但宏观政策预期转暖、市场情绪有所回升，政策面影响大于产业供需，期价小幅反弹，关注实际需求兑现情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，吕梁地区部分矿井出现停产现象，原煤供给区域性收紧，整体开工恢复进程不及往年同期；进口煤方面，甘其毛都口岸通关增长，但进口贸易商观望情况居多，监管区库存压力又起。需求方面，钢焦企业生产环节表现尚佳，焦煤现实需求仍有一定支撑，但焦炭首轮提降逐步落地，焦企或同步收紧自身原料备货，焦煤坑口竞拍氛围转差、流拍率上升。综合来看，焦炭进入提降周期，下游及贸易环节对原料煤补库力度下降，贸易煤价维持跌势，但考虑钢焦企业生产环节仍表现积极，现实刚需尚有支撑，且政策预期转暖推动终端需求预期回升，焦煤期价小幅反弹，关注后续实际需求兑现情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>玻璃厂连续去库，玻璃价格偏强运行</p> <p>现货：10月25日隆众数据，华北重碱1650-1800元/吨(0/0)，华东重碱1500-1650元/吨(0/0)，华中重碱1500-1600元/吨(0/0)。周五华中轻碱低价小幅上涨。10月25日隆众数据，浮法玻璃全国均价1241元/吨(+0.65%)，华北、华东、华中、西南现货分别涨10、10、20、20元/吨。</p> <p>上游：10月25日，隆众纯碱日度开工率87%，日度检修损失量1.55万吨。周五装置开工较上周三小幅提高。</p> <p>下游：玻璃总运行产能环比持稳。(1)浮法玻璃：10月25日，运行产能161590t/d(-600)，开工率78.52%(0)，产能利用率80.23%(-0.3%)。10月25日，长兴旗滨玻璃有限公司</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>600 吨三线复产点火；四川武骏光能股份有限公司 600 吨一线放水冷修；亿钧耀能新材（武汉）有限公司 600 吨产线停止投料；耀华（洛阳）玻璃有限公司 650 吨一线计划 26 日停止投料。周末主产地沙河产销率 108%，较周五略有回落。（2）光伏玻璃：10 月 25 日，运行产能 95976t/d（0），开工率 70.56%（0），产能利用率 77.1%（0）。</p> <p>点评：（1）纯碱：周五正式确认 11 月 4-8 日召开人大常委会会议，叠加月底政治局会议，市场对增量财政政策预期再度走强，短期宏观影响依然大于中观。虽然纯碱产能扩张、行业累库的问题并未实质性改善。但纯碱基本面边际变化更值得关注，包括纯碱净出口规模增加、碱厂亏损减产概率提高，以及下游浮法玻璃供需结构边际改善价格企稳回升。目前，纯碱供给过剩格局基本明牌，短期宏观影响放大，资金面或许对基本面边际利多可能更为敏感。策略上，纯碱卖看跌期权 SA501P1300 继续持有。</p> <p>（2）浮法玻璃：周五正式确认 11 月 4-8 日召开人大常委会会议，叠加月底政治局会议，市场对增量财政政策预期再度走强，短期宏观影响依然大于中观。浮法玻璃运行产能收缩已持续较长时间，运行产能已降至 16.16 万吨/天，降幅约 8%。且 10 月以来玻璃主产地产销率表现尚可，浮法玻璃厂已连续 4 周去库。综合看，政策乐观预期与基本面边际改善共振，近期玻璃价格震荡偏强运行。策略上，单边，玻璃卖看跌期权 FG501P1200 头寸持有；组合，继续持有玻璃卖跨式期权组合头寸，卖 FG412C1180+卖 FG412P1180，捕捉高波动率回归的盈利机会。</p> <p>策略建议：单边，纯碱卖看跌期权 SA501P1300、玻璃卖看跌期权 FG501P1200 头寸继续持有；组合，玻璃卖跨式期权组合头寸，卖 FG412C1180+卖 FG412P1180，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>原油</p>	<p>地缘扰动落地，油价支撑有限</p> <p>地缘政治方面，10 月 26 日以方对伊多个地区军事目标进行精准和定点打击。美媒称以方并未对核设施或油田进行打击，此前悬而未决的不确定因素落地，从回应力度看，以方选择对中东局势影响最小的选项，市场对中东地缘局势对供应影响的担忧基本消除。</p> <p>需求方面，美国炼厂检修季迎来拐点，后期预计美国炼厂开工率继续回升，成品油表需环比小幅回落，各类主要油品表需走势分化。中国市场近期柴油市场有所回暖，但汽油持续弱势，整体炼油利润改善程度仍然有限，需求端驱动有限。</p> <p>总体而言，市场对地缘可能带来的供应扰动担忧消退。因整体原油需求仍疲软，原油价格支撑有限。</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 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 投资咨询： Z0019020</p>
<p>聚酯</p>	<p>到港预期上升，乙二醇价格受压制</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格：</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格：</p>



	<p>PTA 供应方面，装置变动不大，恒力惠州 2 期 13 日开始检修，整体检修计划不高。PTA 负荷为 80.4%，较之前下降 2.8%，主要由于恒力惠州检修及独山能源负荷波动所致。</p> <p>乙二醇供应方面，福炼 40 万吨乙二醇装置上周末停车检修，预计 50 天左右；东北一套 16 万吨装置近日重启，主产 EO。港口库存方面，预报下周到货 14.39 万吨，库存保持中性水平。</p> <p>需求方面，下游采购积极性有所提升，聚酯开工率保持在 92% 以上；织造及印染开工率高位维持，终端加弹负荷保持在 93%，织机负荷维持在 83%。但市场整体供需关系仍显宽松。</p> <p>成本方面，国内 PX 开工率略有收缩，但国外 PX 供应量增加，现货市场供过于求的情况并未改变，成本支撑减弱。</p> <p>总体而言，PTA 市场在高库存和供应压力下，短期内或维持弱势震荡格局，需关注油价波动对成本的影响。乙二醇的港口到货量增加，而发货情况相对平稳，导致库存水平有所上升，对乙二醇市场价格形成压制。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
<p>甲醇</p>	<p>供应存在减少可能</p> <p>上周国际甲醇装置开工率上升 0.4%，不过周五文莱和马石油大装置临时停车，本周开工率预计降低。以色列和伊朗冲突升级，一旦伊朗甲醇装置运行或者运输出现问题，国内甲醇期货价格将大幅上涨。甲醇制烯烃利润改善，降低了外采装置停工的可能。冰醋酸和甲醛利润下降至年内最低，不过尚在可承受范围之内。短期内供应处于高位，限制上涨空间，需求处于旺季，给予价格支撑。甲醇期货预计延续震荡，卖出近月平值跨式期权组合继续持有，如果国内产量因气头装置超预期检修而大幅减少，或者海外装置出现意外，则平仓卖出看涨留下卖出看跌，或者直接转为期货多头。</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>
<p>聚烯烃</p>	<p>基本面存在利好，塑料多单耐心持有</p> <p>以色列对伊朗发动第三波袭击，国际油价上涨 2%。今年由于产量持续创新高，因此二季度生产企业检修时间长度远超往年，此外新装置投产进度落后往年，截至目前已投放产能不足年初预估的 40%，虽然 11-12 月多套装置计划投放，但对年内产量并无明显影响。塑料近月合约偏强，价差呈 Back 结构，但 PP 近月合约偏弱，5-1 价差持续走强，如果近月悲观预期改善，那么 PP 价差也将呈现 Back 结构。聚烯烃期货价格连续第 5 日上涨，当前塑料基差为 160 元/吨，基本面存在利好，期货预计补涨，多单建议耐心持有。</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 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>
<p>橡胶</p>	<p>橡胶供需预期双双增长，胶价震荡为主</p> <p>供给方面：ANRPC 各主产国陆续迎来旺产期，原料放量预期增强，胶水价格高位回落、但杯胶走势表现出一定韧性，原料价差逐步收窄，而考虑今冬拉尼娜事件大概率将要发生，极端天气</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>



<p>出现频率或显著增长，增产季割胶作业仍受扰动，关注现阶段原料生产节奏。</p> <p>需求方面：乘联会预估 10 月狭义乘用车零售同环比双增，以旧换新相关措施效果显现，新一轮汽车下乡活动即将推行，政策加码恰逢传统消费旺季，车市增长预期乐观；同时，轮胎产线生产积极、产成品去库较为顺畅，半钢胎开工率持续处于同期高位，橡胶需求传导效率尚佳。</p> <p>库存方面：出库率高增带动港口重回降库趋势，交易所仓单亦有明显减少，橡胶库存结构处于持续优化当中。</p> <p>核心观点：旺产季预期压制天胶价格，而终端需求增长表现乐观，橡胶供需双增、基本面短期矛盾暂不突出，且考虑到当前沪胶指数波动率存在收敛可能，沪胶走势延续高位震荡格局，卖出跨式期权头寸继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>Z0016224</p>	<p>Z0016224</p>
---	-----------------	-----------------

### 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。