



兴业期货早会精要：2024.08.19

操盘建议：

商品期货方面：纯碱、棉花驱动向下，沪金存支撑。

操作上：

- 1.产能过剩、仓单量创新高，纯碱 SA501 前空持有；
- 2.供需结构偏宽松，棉花 CF501 空单持有；
- 3.避险需求旺盛，黄金卖看跌期权 AU2410-P-552 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>积极因素仍为主导，中证 500 指数预期表现最强</p> <p>上周五（8 月 16 日），A 股整体呈震荡态势。当日沪深 300、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差均有缩窄，且整体呈正向结构。而沪深 300、中证 1000 指数主要看跌期权合约隐含波动率则持续或回落。总体而言，市场短期情绪反复、但一致性预期仍有积极信号。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值为 67.8，预期为 66.9，前值为 66.4；2.商务部称，将推出一系列鼓励外商投资的举措，包括继续放宽市场准入、战略投资上市公司限制等。</p> <p>近期 A 股走势虽涨跌互现，但关键位支撑有效、且微观价格结构亦持续有乐观指引，预计技术面呈震荡上行格局。而国内最新基本面指标虽有走弱、但考虑政策面仍有潜在支撑和提振，盈利端整体无利空影响；而从估值看，当前 A 股依旧处低位，在内外流动性环境转向宽松的预期下，其续跌空间有限、而上行弹性相对更大。综合看，股指仍可维持偏多思路。再考虑具体分类指数，从产业政策导向、业绩增速弹性、及盘面印证等看，当前阶段成长板块获得超额收益的概率最大，而中证 500 指数映射关联度最高，前多仍可耐心持有。</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 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>严监管环境延续，价格上方压力持续</p> <p>上一交易日国债期货继续震荡运行，TS、TF、T 和 TL 主力合约较上一日收盘分别上涨 0.03%、0.13%、0.14%、0.13%。宏观方面，部分美国经济数据表现尚可，9 月议息会议前市场对降息节奏预期或仍存在反复。国内方面经济数据整体表现一般，地产拖累仍在持续，内需改善仍有待政策进一步发力，虽然政策实际力度及落地效果仍有待确认，但基调未有明显变化。流动性方面，央行继</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>续在公开市场净投放，流动性维稳意图明确，资金面延续宽松。虽然从基本面及资金面角度看，债市仍有支持，但当前严监管环境仍未发生变化，央行对债券市场调控预计将是长期行为，且近期调控仍在进一步深入，叠加央行工具仍较为充裕，因此债券上方压力持续。此外，长债估值仍处于历史绝对高位，因此长端及超长端债券价格向上动能受限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>有色金属 (铜)</p>	<p>海外宏观预期略有改善，下方支撑阶段性走强</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 73620 元/吨，相较前值上涨 1350 元/吨。期货方面，上周铜价自底部出现反弹。海外宏观方面，部分美国经济数据表现尚可，9 月议息会议前市场对降息节奏预期或仍存在反复。国内方面经济数据整体表现一般，地产拖累仍在持续，内需改善仍有待政策进一步发力，虽然政策实际力度及落地效果仍有待确认，但基调未有明显变化。供给方面，虽然必和必拓智利铜矿事件或结束，但矿端扰动事件仍偏多，铜矿供给紧张问题仍在持续。冶炼企业利润不佳延续，精铜减产预期仍存，供给保持谨慎。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，市场对宏观预期短期内有所改善，价格上方压力减弱，而供给端虽存在制约，但需求端预期仍较为谨慎，因此铜价下方支撑阶段性走强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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 (铝及氧化铝)</p>	<p>价差转为期货升水，氧化铝上方压力增加</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 19230 元/吨，相较前值继续小幅上涨，氧化铝现货价格保持平稳。期货方面，上周有色金属板块整体反弹，沪铝主力合约早盘收涨 1.25，夜盘收涨 0.13%；氧化铝价格同样表现偏强，主力合约移至 2410，夜盘站上 4000 关口。海外宏观方面，部分美国经济数据表现尚可，9 月议息会议前市场对降息节奏预期或仍存在反复。国内方面经济数据整体表现一般，地产拖累仍在持续，内需改善仍有待政策进一步发力，虽然政策实际力度及落地效果仍有待确认，但基调未有明显变化。</p> <p>氧化铝方面，现货市场价格仍在高位表现平稳，外矿供给紧张担忧持续对国内现货价格形成支撑，且氧化铝库存仍偏低，短期内供给偏紧格局难以出现转变。但当前氧化铝生产利润处高位，企业复产意愿仍较为积极，且需求端增量空间受限。此外进口矿供给存在季节性，8 月后供给将逐步增加。未来供需面转向宽松的方向较为明确。</p> <p>电解铝方面，产能天花板仍较为明确，且新增产能规模有限，叠加当前电解铝利润略有回落，供给增量受限。需求方面，当前仍处淡季，采购及下游开工仍表现一般。国内现货库存略有回落，但仍相对偏高。</p> <p>综合来看，海外宏观悲观情绪暂未有进一步发酵，有色金属上方压力有所减弱。现货偏紧对氧化铝近月价格形成一定支撑，</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>但当前期现价差已明显收敛，进一步向上动能有限，且远月宽松预期仍存，高位震荡格局预计延续；电解铝前期已有快速下跌，且供给约束存支撑，关注需求端预期改善情况，价格支撑有所走强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>价差转为期货升水，氧化铝上方压力增加</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 19230 元/吨，相较前值继续小幅上涨，氧化铝现货价格保持平稳。期货方面，上周有色金属板块整体反弹，沪铝主力合约早盘收涨 1.25，夜盘收涨 0.13%；氧化铝价格同样表现偏强，主力合约移至 2410，夜盘站上 4000 关口。海外宏观方面，部分美国经济数据表现尚可，9 月议息会议前市场对降息节奏预期或仍存在反复。国内方面经济数据整体表现一般，地产拖累仍在持续，内需改善仍有待政策进一步发力，虽然政策实际力度及落地效果仍有待确认，但基调未有明显变化。</p> <p>氧化铝方面，现货市场价格仍在高位表现平稳，外矿供给紧张担忧持续对国内现货价格形成支撑，且氧化铝库存仍偏低，短期内供给偏紧格局难以出现转变。但当前氧化铝生产利润处高位，企业复产意愿仍较为积极，且需求端增量空间受限。此外进口矿供给存在季节性，8 月后供给将逐步增加。未来供需面转向宽松的方向较为明确。</p> <p>电解铝方面，产能天花板仍较为明确，且新增产能规模有限，叠加当前电解铝利润略有回落，供给增量受限。需求方面，当前仍处淡季，采购及下游开工仍表现一般。国内现货库存略有回落，但仍相对偏高。</p> <p>综合来看，海外宏观悲观情绪暂未有进一步发酵，有色金属上方压力有所减弱。现货偏紧对氧化铝近月价格形成一定支撑，但当前期现价差已明显收敛，进一步向上动能有限，且远月宽松预期仍存，高位震荡格局预计延续；电解铝前期已有快速下跌，且供给约束存支撑，关注需求端预期改善情况，价格支撑有所走强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121437</p>
<p>有色金属 (碳酸锂)</p>	<p>供应收缩幅度偏小，关注需求市场回暖</p> <p>供应方面，国内周度产量有收缩，冶炼厂重新进入去库阶段。盐湖提锂企业积极生产，外购原料开工规模下滑，云母提锂产能利用率较低，自有矿企生产计划平稳，新建项目如期投产。海外分析，非洲矿山正常发运、南美资本开支加速、澳洲项目投建运营。周度库存显示已去库，关注现有项目供应收缩。</p> <p>需求方面，材料厂延续逢低采购策略，下游原料库存天数提升。需求市场增速放缓，国内销量波动增强，欧美市场政策生变，新兴市场规模偏低。全球需求长期增势明朗，行业旺季预期未现，企业仍维持谨慎生产。电车渗透率趋势上行，储能招投规模同比增加。市场采购量小幅增长，关注终端利好兑现。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价下跌，价格处 75150 元/</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>吨，期现价差变至 3000。基差率波动上行，短期期货市场下跌深度扩大。上游暂无持续挺价行为，下游采购规模小，议价权回归采购方。进口矿价持续下行，海外矿企无明确减产且仍有增量项目释放；基本面无利多驱动，短期关注政策影响范围。</p> <p>总体而言，锂价未企稳且原价持续下跌，国内冶炼企业减产去库有限；终端渗透率处趋势向上，但下游需求处季节性低位。现货报价持续下跌，月度排产回暖低于预期，市场暂未出现大量采购。上周五期货窄幅震荡，合约持仓未变而交投有所回落；供应端小幅减产，下游需求量级少，关注实际供需格局。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
工业硅	<p>价格上方承压，维持偏空头思路</p> <p>工业硅供应方面，内蒙古、云南等地个别企业前期检修的炉子，近期恢复生产。云南地区部分企业交完订单选择停炉检修。总体上工厂减产及停产检修增多，但供应量无显著减少，市场基本面仍处于供过于求的状态。</p> <p>需求端看，多晶硅下游整体采买节奏正常，采购紧迫性不足，市场成交主要以小单为主，暂无规模性成交，库存依旧处于较高水平，下游仍在亏损，供需关系未发生根本性改变，上下游博弈加剧，涨价支撑动力不足。</p> <p>成本利润方面，工业硅成本小幅减少，利润继续压缩，企业亏损情况加剧。</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，库存消耗压力较大，价格上方承压，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 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>
钢矿	<p>海外宏观风险偏好回暖，黑色金属板块跌势放缓</p> <p>1、螺纹：宏观方面，继上周国内金融、经济数据、美国 CPI 和零售数据公布后，暂无增量信息。中观方面，现阶段钢铁行业显性供需矛盾主要体现在卷板品种上，建筑钢材供给降幅大于需求降幅，基本面压力相对有限，库存绝对值偏低且继续去库。供给端，相较于高炉，电炉减产时间早且减产幅度大，使得钢联小样本螺纹周度产量已低至 166.37 万吨。随着钢铁行业盈利率创历史新低 4.76%，以及卷螺差收窄，未来关注高炉减产幅度，以及铁水回流建筑钢材的可能性。需求端，螺纹周度表需、现货成交量依然处在绝对低位，但季节性因素、以及政府债券发行提速等存量稳增长政策推进，需求存在环比改善的可能性。综合看，钢铁行业暂无增量利空驱动，而螺纹自身基本面压力相对较小，叠加海外宏观风险偏好回暖，预计螺纹期价跌势将放缓。策略上：单边，观望；组合，逢高做空卷螺差。风险提示：宏观政策超预期加码，粗钢限产政策力度超预期，终端需求改善。</p> <p>2、热卷：宏观方面，继上周国内金融、经济数据、美国 CPI 和零售数据公布后，暂无增量信息。中观方面，板材供需矛盾继续积累。内外需双双走弱，使得上周热卷、冷轧周度表需加速回落。</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>相较于电炉，高炉减产启动时间较晚，且减产幅度相对较小，使得热卷供给收缩速度仍低于需求下降速度。上周热卷总库存环比继续增加，累库幅度扩大，库销比创新高。随着上周钢厂盈利率仅 4.76%，以及卷螺差收窄，未来关注高炉继续减产幅度，以及铁水回流建筑钢材的可能性。综合看，热卷供需矛盾相对突出，有待行业减产化解，不过建材基本面压力相对较轻，且海外宏观风险偏好回升，预计热卷期价跌势也将跟随黑色放缓，只是表现还会弱于建筑钢材。策略上：单边，观望；组合，逢高做空卷螺差。风险提示：宏观政策加码，粗钢限产政策力度超预期，终端需求改善。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，继上周国内金融、经济数据、美国 CPI 和零售数据公布后，暂无增量信息。中观方面，钢材终端消费仍偏弱，其中建筑钢材需求环比低位回升，加速去库，而热卷表需降幅扩大，供给降幅不及需求降幅，热卷库存继续增加，库销比继续创同期新高，基本面矛盾加速积累。在此情况下，上周钢铁行业盈利率低至 4.76%，预计短期高炉减产尚未结束。未来关注高炉减产幅度，以及卷螺差收窄后铁水由板材转向建筑钢材的可能性。不过，随着 7 月外矿发运量重心大幅回落，近期到港量重心也下移，港口进口矿已由累库转为小幅去库。且铁矿美金价格跌至 92-93 美元/吨，或抑制非主流矿发运量。综合看，铁矿供应过剩矛盾明牌，不过海外宏观风险偏好回升，预计铁矿期价跌势放缓。策略上：单边，01 合约前空轻仓持有；组合，观望。风险提示：宏观政策加码，粗钢限产政策力度超预期，终端需求改善。（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>原料累库压力不减，焦炭第四轮提降快速推进</p> <p>焦炭：供应方面，连续降价后焦企亏损面逐步扩大，主动减产情况发生，焦炉开工率边际下滑。需求方面，河北粗钢生产调控预期增强，淡季背景下焦炭入炉刚需进一步承压，且产业利润均处低位，下游原料备货积极性亦表现较差，焦化厂厂内不断累库。现货方面，焦炭第四轮提降推进迅速，上游抵抗心态不足，现货市场弱势难改。综合来看，需求淡季影响加深，唐山粗钢生产调控预期增强，高炉检修数量增多，钢厂盈利能力持续下滑，原料负反馈程度加剧，现货市场基本完成第四轮提降，期价走势仍将承压，基本面利空因素占据主导。</p> <p>焦煤：产地煤方面，三季度煤矿复产趋势不改，但提产速率有所回落，且洗煤厂产能利用率亦有降低，焦煤供给端短暂收紧；进口煤方面，蒙煤通关恢复正常，口岸库存压力持续增大，下游接货积极性不佳。需求方面，焦炭落实第四轮降价，钢焦企业盈利能力不足、生产环节走弱，焦煤刚需及采购需求持续下降，坑口市场交投氛围冷清。综合来看，下游生产环节不断走弱，高炉及焦炉开工同步下滑，淡季预期影响加重，坑口竞拍氛围羸弱，库存压力进一步向上游转移，而原煤生产虽受此影响短期呈现下降之势，但供需过剩现状难改，关注煤矿提产节奏。</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>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
纯碱/ 玻璃	<p>价格驱动向下但估值已偏低, 玻璃卖看涨期权持有</p> <p>现货: 8月16日隆众数据, 华北重碱 1950-2050 元/吨 (0/0), 华东重碱 1850-2000 元/吨 (0/0), 华中重碱 1800-1950 元/吨 (0/0)。周五现货市场弱稳, 下游需求并无明显好转。8月16日, 浮法玻璃全国均价 1419 元/吨 (-0.56%)。华北、华南现货跌 10 元/吨, 西北现货跌 40 元/吨。</p> <p>上游: 8月16日, 隆众纯碱日度开工率回升至 84.54%, 日度检修损失量降至 1.84 万吨。</p> <p>下游: 玻璃总运行产能逐渐下降。(1) 浮法玻璃: 8月16日, 运行产能 168085t/d (0), 开工率 81.73% (0), 产能利用率 83.08% (0)。(2) 光伏玻璃: 8月16日, 运行产能 106894t/d (-1846), 开工率 77.75% (0), 产能利用率 85.87% (-1.48%)。8月13日, 安徽福莱特光伏玻璃有限公司 1000 吨窑炉冷修。</p> <p>点评: (1) 纯碱: 产能过剩、仓单压力较重, 是本轮纯碱价格下跌的两大核心因素。考虑到年内还有超 300 万吨新装置待投产, 以及光伏、浮法玻璃行业冷修规模持续扩大, 未来纯碱行业产能过剩压力将继续增加。截至上周五, 郑商所纯碱仓单 12902 张, 环比前一日减少 167 张, 仍处于绝对高位。不过, 8月中旬, 碱厂检修计划开始兑现, 纯碱供需过剩幅度阶段性有所收敛。并且, 纯碱期价跌速较快, 09、01 合约已跌破重碱的氨碱法理论现金成本 (1600-1650), 基差明显走扩。总体看, 纯碱产能过剩、价格重心下移的方向未变, 但短期检修扰动、估值偏低, 或致跌势放缓。策略上, 纯碱 09、01 合约配合止盈线持有, 新单等待逢高抛空机会。(2) 浮法玻璃: 浮法玻璃产能过剩的格局明确, 玻璃厂原片库存仍处在高位, 上周玻璃厂原片库存再度增加至 6743 万重箱。高库存、弱需求、供给刚性, 导致玻璃期现价连续大幅下跌。此外, 核心原料, 纯碱价格连续下跌, 也导致浮法玻璃成本逐渐松动。不过, 玻璃期现价低点已接近 1250 这一煤制工艺理论现金成本, 行业冷修减产驱动明显增强。上周浮法玻璃运行产能已降至 16.81 万吨。并且, 上周美国通胀、零售数据致市场对美国经济衰退担忧有所降温, 海外宏观风险偏好回暖。综合看, 玻璃期价跌势将放缓, 单边追空性价比低, 可以采取周二收盘我们推荐的卖看涨期权思路。策略上, 单边, 继续持有卖出 FG410-C-1360; 组合, 玻璃冷修预期较强, 多玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略耐心持有。</p> <p>策略建议: 单边, 纯碱 09、01 合约配合止盈线持有, 玻璃继续持有卖出 FG410-C-1360 期权; 组合, 玻璃冷修预期较强, 多玻璃 01-空纯碱 01 的套利策略耐心持有。</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 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>
原油	<p>市场情绪较为谨慎, 原油宜暂观望</p> <p>地缘方面, 卡塔尔、埃及、美国三方 16 日发布联合声明, 表示过去两天的会谈富有建设性。谈判下周将在开罗继续进行。目</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>前来看停火谈判最终结果仍有不确定性，地缘给油价仍会带来扰动。</p> <p>机构方面，本月三大机构预报，OPEC 下调对今年需求增长的预期，而 EIA 和 IEA 则下调了明年需求预期，总体需求端预期对油价支撑力度有限。</p> <p>需求方面，过去一段时间欧美炼油利润走弱，此外高频数据显示中国市场原油需求恢复进展缓慢，远低于去年同期表现。进一步印证需求支撑不足的迹象。</p> <p>总体而言，旺季过后供需压力显现，原油下行可能性逐步增加，但资金情绪目前仍有明显的观望特征，建议暂观望。</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>
聚酯	<p>PTA 偏弱，乙二醇下方有支撑</p> <p>PX 供应方面，近期恒逸文莱重启提负，后期金陵、FCFC、ENEOS 检修完毕提负或重启。在秋检到来前，亚洲及国内 PX 负荷回升至历史高位。</p> <p>PTA 供应方面，嘉通能源 300 万吨、蓬威 90 万吨重启提负，而逸盛海南 250 万吨降负至 5 成，PTA 综合负荷提升至 83.8%，当前供应整体偏宽松。</p> <p>乙二醇供应方面，总开工 60.65% (升 0.29%)，一体化 63.06% (升 0.44%)；煤化工 56.36% (升 0.04%)。华东主港地区 MEG 港口库存总量 61.49 万吨，较上一统计周期微增 0.13 万吨。周内港口库存微量增加。</p> <p>需求方面，前期传统纺织行业淡季，叠加高温天气，终端织机、加弹开机率降幅明显。本月下旬开始应该陆续有秋冬订单打样，但目前暂无明显起色，终端主要以消化看季成品库存为主，原料备货处于低位。下游疲软负反馈向上传导。</p> <p>总体而言，PTA 受供应宽松运行仍然保持偏弱运行；乙二醇供需端表现相对稳定，下方存在支撑。</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>
甲醇	<p>国内外装置停车增多，供应利空有望缓和</p> <p>沙特两套装置停车，新西兰装置全面停车，海外装置开工率下降 1.5%，并且下周预计进一步降低，9 月进口量显著增加的预期可能再度落空，由于年内进口量已经多次超预期变化，不建议将进口量增长作为当前看空甲醇的核心理由。甲醇生产企业开工率快速增长至年内高位，上周五和周末新增 4 套装置检修，开工率进一步增长的速度放缓、空间也较为有限。上周烯烃开工率小幅上升，传统下游即将进入旺季，重点关注开工率变化。综上，我们认为供应利空已经兑现，需求利好即将接力，煤价稳定成本无忧，除非宏观转弱或者悲观情绪蔓延，否则甲醇将企稳反弹。</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>需求即将进入旺季，聚烯烃或止跌</p> <p>上周五国际油价再度下跌，欧佩克时隔一年首次下调今年需求，加剧市场担忧。上周 PE 产量稳步回升，PP 产量反而下降，临近周末检修装置增多，下旬聚烯烃产量增长预计放缓。下游开工率</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格：</p>



	<p>时隔两个月首次上升,农膜、管材和薄膜等部分下游即将进入旺季,刚需备货对现货价格形成支撑。本周将公布 7 月聚烯烃进出口数据,预计进出口量均减少。同时美联储官员密集讲话,并将于周四公布货币政策会议纪要,如期加息有助于避免美国陷入经济衰退,也有利于大宗商品价格企稳。利空缓和,本月聚烯烃价格有望止跌。</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: Z0014114</p>	<p>F3027216 投资咨询: Z0014114</p>
橡胶	<p>政策加码推动车市复苏,需求预期逐步转好</p> <p>供给方面:三季度虽为 ANRPC 增产时期,国内天胶供给快速恢复,但云南产区物候条件遭受考验,版纳片区季风性落叶病流行,生产节奏有所受阻,而泰国南部仍然处于产量恢复阶段,原料价格韧性十足、胶水及杯胶售价再度上行,供应放量速率不及预期。</p> <p>需求方面:8月上旬乘用车零售增速同环比回升,车市产销淡季不淡,以旧换新加码推进,政策施力仍有一定空间,而金九银十预期良好,国内汽车产业预计重回复苏态势;同时,轮胎企业开工积极性维持较好势头,结构性库存压力不大,需求传导效率亦表现尚佳。</p> <p>库存方面:沪胶仓单季节性缓慢回升,而港口到港资源减少,保税区及一般贸易库存同步下降,产区库存亦维持降库趋势。</p> <p>核心观点:政策存在加码空间,乘用车零售增速边际回暖,而产区物候条件稳定性不佳、供给端不时受到扰动,到港资源增长乏力使得库存重回降库之势,天胶供需预期逐步好转、成本支撑进一步抬升,多头因素占据主导。</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>
棉花	<p>供需偏宽松,棉花向上动能不足</p> <p>国内供应方面,新年度供应增产预期不减。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。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%。</p> <p>海外供应方面,USDA 8 月供需月报大幅下调新年度美棉产量数据,但美棉优良率提升,预计美棉价格反弹空间有限。</p> <p>需求方面,下游市场旺季启动迹象有限。纺企逢低刚需补库,局部订单略有好转但尚未达到回暖程度,整体以观望心态为主,下游市场缺乏驱动。</p> <p>总体而言,棉花供需维持偏宽松格局,价格向上动能不足,建议前空继续持有。</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 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。