



兴业期货早会精要：2024.09.02

**操盘建议：**

商品期货方面：氧化铝、棉花、纯碱跌势依旧明朗。

操作上：

- 1.产量持续释放、需求下滑，氧化铝 AO2411 前空持有；
- 2.需求预期偏弱，棉花 CF501 前空持有；
- 3.产能将继续扩张，纯碱 SA501 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>震荡格局未改，继续持有沪深 300 指数卖跨式期权组合上周五（8 月 30 日），A 股整体大涨。当日沪深 300、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落。总体而言，市场短期情绪改善、但一致性预期整体指引仍偏中性。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国 8 月制造业 PMI 值为 49.1，预期为 49.5，前值为 49.4；2. 据工信部，将编制推动换电模式发展指导意见、积极扩大汽车消费等。</p> <p>当日 A 股虽有所表现，但关键位阻力较强、市场情绪仍偏谨慎，技术面整体仍属区间震荡格局。而国内最新景气指标继续走弱、再结合 24 年半年报看，盈利端指引边际转空预期加重，将拖累行情；但政策面则仍有潜在增量措施、且护盘资金亦有较强行动力，则仍是主要支撑潜力。综合看，目前多空因素较为均衡，且低估值状态下、续跌空间亦有限，预计股指整体将延续整理大势，卖跨式期权组合策略的盈亏比依旧占优，具体为：以沪深 300 指数为标的，卖出 IO2409-C-3300、及 IO2409-P-3300。</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>央行买卖国债落地，曲线维持陡峭化</p> <p>上周国债期货全周震荡运行。TF、T、TL 主力合约较上一日收盘分别下跌 0.01%、0.07%、0.05%、TS 合约上涨 0.01%。宏观方面，海外关注点仍是美联储降息，短期内新增驱动有限，关注本周非农数据。国内方面，经济数据仍表现一般，虽然政策仍保持积极，但实物工作量落地仍较为谨慎。货币政策方面，央行上周公告 8 月开展公开市场国债买卖操作，全月净买入债券面值为 1000 亿元人民币，采用“买入短债+卖出长债”的方式。进一步明确了央行对于曲线结构以及长端、超长端利率的调控意图。虽然近期央行对债市多头的直接监管出现放缓，但调控仍是长期行为，对债市运</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>行稳定诉求未变。综合来看，短端在资金面保持宽松的背景下，表现尚可，但长债与超长债估值仍高，调控延续，上方压力持续。</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，铜价上行动能不足</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 73925 元/吨, 相较前值上涨 65 元/吨。期货方面，上周铜价前半周走势偏强，后半周出现回落。海外宏观方面，关注点仍是美联储降息，短期内新增驱动有限，关注本周非农数据。国内方面，经济数据仍表现一般，虽然政策仍保持积极，但实物工作量落地仍较为谨慎。第二轮家电以旧换新实施细则发布，关注对家电及汽车的实际提振作用。供给方面，近期矿端扰动事件有所缓和，但头部矿企上半年完成度仍较低，冶炼加工费未有明显改善，企业利润不佳延续，产量预期整体保持谨慎。下游需求方面，现实需求仍表现一般，关注后续旺季表现。库存方面，LME 库存抬升，国内库存整体下滑，但仍处于偏高水平。综合而言，当前市场对 9 月降息已有较为充分的预期，且美元指数短期内进一步向下动能不佳，增量利多或相对有限。基本面方面，供给端制约仍持续，但需求端暂未有实质性改善。因此铜价进一步向上动能仍待观察。</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>供增需减，氧化铝空头赔率仍优</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 19630 元/吨, 较前值小幅上涨，氧化铝现货价格部分小幅上涨。期货方面，上周铝价前半周高位震荡，后半周出现回落，上一交易日沪铝主力合约早盘收上涨 0.71%，夜盘下跌 0.86%；氧化铝全周震荡运行，主力合约早盘上涨 1.11%，夜盘上涨 1.78%。</p> <p>海外宏观方面，关注点仍是美联储降息，短期内新增驱动有限，关注本周非农数据。国内方面，经济数据仍表现一般，虽然政策仍保持积极，但实物工作量落地仍较为谨慎。第二轮家电以旧换新实施细则发布，关注对家电及汽车的实际提振作用。</p> <p>氧化铝方面，铝土矿供给紧张未有明显改善，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，从高频数据来看，氧化铝产量正在持续增加，而电解铝产量出现下滑。此外进口矿供给受季节性影响大概率出现改善。未来供需面转向宽松的方向较为明确。</p> <p>电解铝方面，产能天花板仍明确，且新增产能规模有限，近期四川电力紧张问题再度出现，关注后续影响。且四季度新增产能主要集中在水电地区，实际产量增量受限。需求方面，整体仍表现一般，关注旺季提振情况。</p> <p>综合来看，氧化铝现货虽然偏紧，但价格未有明显抬升，且供增需减趋势明确，估值处绝对高位，对价格拖累仍存；电解铝方面，供给约束仍存，但需求端仍未有明显改善，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>



<p>有色金属 (镍)</p>	<p>回归基本面定价，沪镍偏弱运行</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 131600 元/吨，相较前值上涨 50 元/吨。期货方面，上周在宏观预期影响下镍价震荡运行，但随着情绪逐渐消化，基本面压力渐显，夜盘沪镍低开低走，收于 128370 元/吨。</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数自底部出现反弹，美国经济数据表现好于预期，对美元形成一定支撑。目前市场关注点仍在 9 月降息幅度，关注本周非农数据。</p> <p>供应方面，镍矿价格高位震荡，资源端现状依旧偏紧，但印尼镍矿 RKAB 审批配额显著放量，预计远期宽松；镍铁端，成本坚挺，但下游不锈钢需求暂无起色，市场成交表现冷清；中间品、纯镍方面，近期海内外镍企半年报相继公布，海外传统镍企小幅下调 2024 年生产指引，但印尼布局的中资企业产能产量仍处于扩张阶段，冶炼端持续放量。</p> <p>需求方面，不锈钢暂无显著提振，且库存仍处于高位，在成本坚挺、利润走弱的背景下，钢厂产量增长或不及“金九银十”的旺季预期。新能源方面整体需求边际改善，但三元电池装车量走势平淡，24 年以来装车占比持续走弱，对镍需求难增利好。</p> <p>综上所述，矿端偏紧现状与宏观降息预期等利多因素已得到充分计价，镍价或重回基本面逻辑，供需过剩格局明朗，库存持续累积下，沪镍偏弱运行。</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 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： F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>基本面呈现逐步好转，盘面有所反弹上行</p> <p>供应方面，国内周度产量基本不变，冶炼端库存维持去库节奏。盐湖提锂产量达高位，外购原料开工规模提振，云母提锂产能利用率偏低，自有矿企生产计划平稳，新建项目产能爬坡。海外原料看，非洲矿山正常发运、南美推动项目落地、澳洲新项目已运营。整体供应收缩趋势暂缓，关注实际产量变动。</p> <p>需求方面，材料厂延续逢低采购策略，下游原料库存天数下降。需求市场增速放缓，国内销量相对维稳，欧美市场需求疲软，新兴市场规模偏低。全球需求长期增势明朗，市场预期采购将有回暖，下游库存量开始消耗。电车渗透率已超 50%，储能招投标同比高增。实际采购意愿持平，关注下游排产幅度。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价上行，价格处 74600 元/吨，期现价差变至-3550。基差波动持续放大，期货升水幅度加剧。上游产量收缩停滞，下游采购规模维持现状，议价权重回需求客户。进口锂精矿报价持平，海外矿企无明确减产计划且增量项目如期释放；供需面有回暖迹象，关注海外产量波动。</p> <p>总体而言，锂价区间震荡且矿端跌势暂缓，上游企业生产规模增加；全球电车渗透率小幅上行，旺季预期成色未知。现货报价触底反弹，月度排产回暖幅度有上调，下游集中补库行为较难发生。上周五期货震荡上行，合约持仓未改而成交有增长；供应端无显著变化，旺季预期下需求提振，供需面有缓解。</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>反弹阻力较大，价格将延续弱势</p> <p>供应方面，上周国内工业硅开炉数量减少 12 台。四川地区本周减产 7 台，涉及 5 家企业其中 3 家在弱势行情压力下停产。目前云南地区生产较为稳定。本周增产主要在内蒙、甘肃地区，主要是新增项目正式投产，后续产量将继续增加。</p> <p>需求方面，多晶硅企业复产信号不明朗，部分企业计划维持降负荷或者加大减产规模；有机硅产量 9 月或有减少，部分企业计划停产技改或降负荷生产；铝棒新疆地区某停产检修的棒厂预计 9 月初复产。</p> <p>库存方面，本月工业硅整体库存较 7 月底增加，由于销售情况不佳，企业及港口库存累积。</p> <p>总体而言，近期供应端虽存减少预期，但当前消费缺乏利好加之期货方面等利空因素，硅价反弹的阻力较大。预计工业硅市场价格将延续弱势。</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>钢矿</p>	<p>经济保 5 压力增加，黑色金属上行乏力</p> <p>1、螺纹：宏观方面，国内 8 月制造业 PMI 指数加速走弱，经济保 5 压力增加，亟待国内政策加码，海外暂无增量信息。中观方面，随着螺纹价格企稳反弹，以及焦炭现货连跌 7 轮，国内钢铁行业盈利能力低位回升，加之此前卷螺差一度收至低位，螺纹周产量也开始环比回升，但绝对值依然处于同期绝对低位。建筑钢材周度表需环比连续 2 周增加。螺纹供需双增，库存依然延续低位去库的节奏，且上周去库有所加快。考虑钢材供给端的潜在弹性偏高，未来需求回升的高度和持续性是决定行情方向的关键。目前国内宏观增量政策节奏仍偏慢，8 月政府债券发行提速尚未落实实物工作量，对于需求不宜持过于乐观的估计。综合看，宏观暂无增量信息，中观上螺纹基本面尚可，库存偏低，但供给潜在弹性大于需求弹性，预计螺纹期价或震荡偏强运行，但上行斜率偏缓、上行空间有限。策略上：单边，新单观望；组合，考虑卷螺差偏低，热卷转产的可能性，可尝试逢低做多 01 合约卷螺差。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，国内 8 月制造业 PMI 指数加速走弱，经济保 5 压力增加，亟待国内政策加码，海外暂无增量信息。中观方面，随着热卷等钢材价格止跌反弹，以及焦炭现货连跌 7 轮，国内钢铁行业盈利较低位有所回升，但整体仍处于大范围亏损的状态。其中，热卷盈利偏弱，上周周产量环比大幅减少。虽然热卷需求较低位已有所回升，但随着热卷价格上涨，需求进一步改善的迹象暂未显现，上周热卷表需数据环比再度回落。供需双降，热卷库存仅微降，热卷需求强度依然无法同时有效消化供给和高库存。考虑到钢材潜在供给弹性偏高，钢材终端消费改善的持续性和改善的空间，是决定未来行情走向的关键。综合看，短期热卷期价维持震荡走势，未来关注需求、供给弹性的强弱。策略</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>上：单边，观望；组合，考虑卷螺差偏低，热卷转产的可能性，可尝试逢低做多 01 合约卷螺差。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，国内 7 月工业企业数据、财政数据和 8 月制造业 PMI 指数等，均指向经济保 5 压力增加的现实，亟待国内政策加码，海外暂无增量信息。中观方面，钢材消费较前期低点已有所好转，但价格上涨后进一步改善的动力尚未显现，后续观察进入传统旺季，以及政府债券发行提速，钢材需求回升的幅度、及持续性。受此影响，钢价止跌上涨，加之焦炭现货连续跌价 7 轮，钢厂亏损幅度已大幅收窄，进一步减产动力减弱，且不排除旺季高炉复产的可能性。不过钢材潜在供给弹性往往大于需求弹性，钢价上涨易引发钢材供给恢复先于需求恢复的风险，削弱钢价及钢厂利润上行的动能，进而压制铁矿价格向上空间。同时，铁矿自身供需矛盾也依然突出，总库存持续积累。上周港口进口矿库存环比再度大增，同比多增 3295.62 万吨。综合看，钢厂利润修复短期将支撑铁矿期价，但经济保 5 压力增加，剩余政策窗口期有限，旺季钢材需求强度未知，且进口铁矿供给过剩矛盾已持续积累，我们认为 100-105 美金以上铁矿价格相对偏高，对应盘面 800 以上压力较高。策略上：单边，卖出 i2501-P-750 期权逢低止盈；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。</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>煤焦期价继续承压，关注原煤成本支撑</p> <p>焦炭：供应方面，焦化利润进一步走低，焦企亏损情况加剧，主动减产行为增多、焦炉开工负荷下降。需求方面，铁水日产持续回落，焦炭入炉刚需支撑不佳，现实需求表现羸弱，但终端传统旺季预期尚存，而下游备货普遍处于低位，关注采购需求增量。现货方面，焦炭累计七轮降价落地，累计降幅 350-385 元/吨，焦企出现挺价心态，现货市场底部博弈。综合来看，铁水日产下滑、利润制约下焦炉开工积极性亦表现不佳，焦炭现实供需延续双弱格局，期价走势再度承压，而产地现货完成七轮提降、港口贸易情绪有所好转，现货市场寻底之中，关注需求预期修复带来的增量补库需求。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西煤矿复产进程进一步放缓，洗煤厂产能利用率同步走低，焦煤供给端放量预期逐步落空；进口煤方面，蒙煤通关顺畅，贸易环节适当补库，但口岸库存压力仍然较大。需求方面，黑色链产业利润低位、钢焦企业开工积极性不佳，焦煤现实入炉需求受制，但钢材消费旺季临近，市场心态有所修复，矿端签单好转、主动降库使得库存开始向下游转移。综合来看，焦煤现实需求依然羸弱，下游生产环节表现不佳，期价走势再度承压，但传统旺季临近使得市场信心存在修复预期，矿端主动减产、降库，挺价心态增强，焦煤坑口现货价格企稳探涨，关注需求传导效率及终端需求实际改善程度。</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>产能将继续扩张, 纯碱价格长期重心下移</p> <p>现货: 8月30日隆众数据, 华北重碱 1900-2000 元/吨 (0/0), 华东重碱 1750-2000 元/吨 (0/0), 华中重碱 1750-1900 元/吨 (0/0)。8月30日, 浮法玻璃全国均价 1346 元/吨 (-0.3%)。西南、西北现货分别跌 10、20 元/吨。</p> <p>上游: 8月30日, 隆众纯碱日度开工率维持 81.11%, 日度检修损失量为 2.25 万吨。</p> <p>下游: 玻璃总运行产能重心下移。(1) 浮法玻璃: 8月30日, 运行产能 168085t/d (0), 开工率 81.06% (0), 产能利用率 83.08% (0)。(2) 光伏玻璃: 8月30日, 运行产能 104673t/d (0), 开工率 74.81% (0), 产能利用率 84.09% (0)。</p> <p>点评: (1) 纯碱: 纯碱产能扩张、需求增长放缓, 供给过剩的格局已明确, 长期价格重心将下移。不过, 8月下旬至9月上旬期间, 碱厂检修规模依然较大, 上周纯碱周产量已降至 68 万吨以下, 本周还有三家大碱厂待检修, 纯碱供给过剩幅度阶段性收窄。进入传统旺季, 需观察轻碱消费环比改善的情况。同时, 盘面价格跌破氨碱法现金成本后, 资金多次增仓下杀, 却尚未破位, 盘面资金抵抗依然存在。总体看, 纯碱行业产能过剩的方向明确, 但短期检修致供给收缩、传统旺季、以及盘面估值已偏低, 短期或对纯碱价格形成一定支撑。策略上, 纯碱 09 合约止盈, 01 合约前空耐心持有。(2) 浮法玻璃: 高库存、弱需求、供给刚性, 浮法玻璃产能过剩的格局较为明确。玻璃厂产线冷修进度偏缓, 或与玻璃企业抗风险能力提高, 且传统旺季临近有关。玻璃厂原片库存持续积累, 上周已突破 7000 万重箱。不过, 四季度玻璃基本面存在环比边际改善的可能性, 即: 行业冷修范围将扩大、政策端明确今年“保交楼”任务目标、8月以来政府债券发行提速、以及地产竣工和汽车产销旺季来临。综上所述, 玻璃价格低位震荡。策略上, 单边, 观望; 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 合约空单止盈, 01 合约前空耐心持有, 玻璃卖出 FG501C1300 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</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>
原油	<p>油价重心下移仍是大势所趋</p> <p>供应方面, OPEC+的消息人士表示 OPEC+计划从 10 月份开始提高石油产量, 8 个成员国计划在 10 月份将产量提高 18 万桶/日, 这是开始解除最近 220 万桶/日自愿减产计划的一部分, 同时将其他减产计划保持到 2025 年底。此前利比亚东部政府称将停止所有石油生产和出口之后, 三天内油田关闭造成的总损失为 150 万桶</p> <p>此外, EIA 对明年美国原油产量增长预期近 50 万桶/日, 除了特朗普明确大力鼓励传统化石能源的开发, 近期哈里斯也表示</p>	<p>投资咨询部 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 021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p> <p>投资咨询: Z0019020</p>



	<p>不会停止水力压裂，一改此前反对目前美国大部分石油和天然气生产技术的态度。</p> <p>总体上供应端存在短期供应收紧与中长期供应压力的交织影响，但叠加传统消费旺季低于市场预期的表现，油价重心下移仍是大势所趋。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>9月供应增速可能高于需求，下调看涨目标</p> <p>上周海外甲醇装置开工率下降0.59%，伊朗ZPC一套装置停车，Kimiya和Sabalan短停一周后重启。8月甲醇产量为775万吨，9月产量预计增加至780万吨以上。8月进口量为127万吨，较预期增加15万吨，9月进口量增加至130万吨以上。8月下游烯烃开工率大幅提升，甲醛和冰醋酸开工率大幅下降，MTBE和二甲基醚无明显变化。9月进入需求旺季，烯烃和冰醋酸生产利润良好，开工预计保持高位，其他下游利润一般，为甲醇带来的需求增量有限，不过甲醛和BDO产能基数较高，只要开工率没有显著下降，对甲醇的消耗不会比8月少。9月表需增速上调至7.2%，高于实际需求增速，甲醇期货上涨高度暂时下调至2600元/吨。</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>8月产量增长有限，9月需求助力上涨</p> <p>尽管利比亚动荡导致石油减产68%，但是市场担心OPEC+会在四季度增产，上周五WTI原油期货下跌3%，内盘化工品期货悉数下跌。8月PE检修装置减少，产量环比增加6.91%至240.04万吨，PP临时停车装置较多，产量环比增加2.4%至297.05万吨。PE开工率已经达到年内高位，9月产量预计环比持平或小幅增加。金诚石化30万吨PP装置计划投产，不过检修装置增多，PP产量环比增幅预计不会超过3%。8月中旬至今下游开工率持续上升，虽然绝对水平处于历年同期最低，但旺季需求依然会迎来增长，并且增幅远远超过供应，有利于聚烯烃期货价格上涨。</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 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>政策推动需求复苏，基本面乐观因素占优</p> <p>供给方面：西双版纳近来降雨集中，降水距平大幅增长，高温、高湿的气候环境诱发胶林落叶病及割面条溃疡病，割胶进程受阻，收胶价格处于近年同期最高水平；而东南亚各国虽处于产量恢复阶段，合艾市场胶水和杯胶价格高位上行，天胶供给放量预期部分落空。</p> <p>需求方面：广东、湖南等省陆续印发关于使用超长期特别国债资金支持新一轮汽车以旧换新的实施方案，政策层面加码推进，传统车市消费旺季来临，乘用车零售增速预计同环比双增；而轮胎企业去库顺畅、开工积极性尚佳，橡胶需求预期及传导效率偏向乐观。</p> <p>库存方面：沪胶仓单延续季节性累库，但产区库存有所下降、港口亦维持去库态势，到港资源持续低于出库水平，橡胶库存端暂无压力。</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>核心观点：政策加码推动车市复苏，传统消费旺季预期增强，而国内及东南亚产区原料放量仍不时受制于当地物候状况，供减需增驱动价格上行，基本面由乐观因素主导，沪胶维持多头思路；近期可关注现货价格涨势及基差收敛幅度，配合策略止盈。</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>需求端市场预期偏弱，建议棉花持空头思路</p> <p>国内供应方面，7月以来持续高温天气导致蕾铃脱落，实际增产幅度有待观察，但总体上棉花生长期气候条件优越，增产预期已明确。</p> <p>主产棉区天气状况来看，新疆仅昌吉市有效积温低于2022年同期水平，其他主产棉区有效积温均超过前4个年度同期水平。总体上新疆部分棉田吐絮率接近3成，新棉增产预期较强。</p> <p>需求方面，旺季即将到来，虽然纺企产销情况有所好转，但对于中小纺企来说，订单仍然捉襟见肘、同比相对较低，库存生产面临一定的压力，加之部分大型纺企存在抛货行为，造成近期纱价整体上涨困难。目前纺企纺纱利润情况存在差异，部分原料库存较短、存货出清的企业，纺纱已经处于盈亏持平状态，但部分存货时间较长的企业仍面临一定亏损。</p> <p>总体而言，新棉增产预期较强，需求端市场预期偏弱，建议棉花持空头思路。</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>

### 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。