



## 兴业期货日度策略：2025.01.13

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：原油、甲醇、黄金宜持偏多思路。

操作上：

- 1.供应端扰动加剧，原油 SC2502 前多持有；
- 2.全球避险需求增加，黄金持有卖出 AU2504-P-616 看跌期权头寸；
- 3.沿海供应紧张，甲醇新增卖出 MA502P2700 看跌期权头寸。

### 品种基本面分析及行情研判：

品种	观点及操作建议	方向研判	分析师	联系人
国债	<p>央行暂停国债买入，债市波动持续加大</p> <p>上周国债期货价格自高位回落，但盘中波动加大，上周五主力合约 TS、TF、T、TL 主力合约分别收-0.05%、0.01%、-0.03%、0.12%。宏观方面，稳增长政策加码预期持续，财政政策仍将持续发力，关注经济数据表现。货币政策方面，央行阶段性暂停公开市场买债，叠加此前提及“防止资金空转”，虽然市场对未来降准降息预期仍存，但短期内落地预期更为谨慎。上周央行连续在公开市场净回笼，资金面边际收紧，资金成本有所抬升。综合来看，当前宏观数据仍表现一般，对债市多头存在支撑，但在市场不断创新高后，债券配置性价比及赔率正在快速下降，叠加监管对利率风险的监管、稳汇率需求、货币政策的态度等因素，交易不确定性不断增强，债市波动及上方压力持续放大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间整理	<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>
黄金	<p>美国就业市场韧性依旧，黄金避险属性有所增强</p> <p>行情走势，金价延续六连阳。海外市场看，周五纽约金继续反弹，单日上涨 0.92%；国内市场看，沪金夜盘继续走高，盘面上行 0.69%。美国非农数据超市场预期，美元指数维持上升趋势。</p> <p>宏观经济，上周全球数据略超市场预期，本周建议关注全球主要经济体 CPI 及 PPI 数据。具体来看：周二、周三公布美国通胀数据，周四、周五公布欧洲各国 CPI 数据以及美国地产营建开工数据。</p> <p>地缘政治，巴以袭击事件持续发生，俄乌冲突并无明显环节。以色列袭击加沙北部贾巴利娅一所学校，造成至少 8 人死亡；泽连斯基表示，俄罗斯军队过去这个星期对乌克兰发动数百次空袭。</p> <p>综上所述，尽管美元维持高位运行，全球不确定性增强，助</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>



	<p>推黄金价格中枢持续上移。美国新总统贸易政策引发市场担忧，地区武装冲突事件持续发酵，金价下方支撑较有力，关注驱涨因素。</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>美国关税因素支撑价格，铜偏强运行</p> <p>上周铜价走势偏强，全周震荡上行，运行至 75000 上方。海外宏观方面，美国最新非农就业数据表现强劲，超市场预期，美元指数下方支撑持续，运行至 109.6 上方。国内方面，稳增长加码预期持续，关注经济数据表现。供给方面，矿端产量数据仍喜忧参半，供给紧张格局暂未发生转变，冶炼端利润持续表现不佳，开工意愿相对有限。下游需求方面，终端需求预期仍较为谨慎，整体表现一般。而国内稳增长政策发力预期仍较强，“两新”政策扩围加码持续发力，关注潜在利多。此外，由于市场对美国加征关税的担忧，Comex 铜价短期受支撑。综合而言，强美元格局短期内仍难以证伪，金融属性对铜价难以形成利多。但需关注再通胀对价格影响。而需求方面，现实表现仍较为一般，关税影响或较为短期，因此进一步向上动能仍有待确认。但稳增长加码趋势明确，叠加供给端约束难以转变，中期向上趋势更为明确。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间整理	<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>现货价格持续走弱，氧化铝下行趋势未变</p> <p>上周氧化铝价格全周震荡走弱，沪铝价格表现偏强，回升至 20000 上方。</p> <p>海外宏观方面，美国最新非农就业数据表现强劲，超市场预期，美元指数下方支撑持续，运行至 109.6 上方。国内方面，稳增长加码预期持续，关注经济数据表现。</p> <p>氧化铝方面，前期几内亚矿石发运扰动事件逐步消退，受影响企业已逐步恢复供给，最新发运表现良好。国内方面，市场对氧化铝产量增长预期持续走高，近期存新增产能投产落地，且存复产预期，而库存见底迹象不断强化，市场对转宽松预期进一步加强，现货成交价格持续回落，但当前利润仍处偏高位，市场看空情绪持续加重，上方压力持续。</p> <p>电解铝方面，产能上限明确，检修等事件对开工率存在拖累，且在当前高开工率环境下，产量易下难上。而从中长期来看，海内外产能产量均难有明显提升空间。但当前需求端预期仍相对谨慎。</p> <p>综合来看，氧化铝方面，海外矿石供给及国内产能投放均对供给宽松预期形成支撑，叠加现货价格持续回落，市场看空情绪延续。但短期内跌势较快，赔率有所下降，进一步下行动能或阶段性放缓。电解铝方面，供给约束及低库存对价格形成支撑，价格易上难下，但持续向上动能仍需需求端预期进一步改善。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 区间整理  氧化铝 偏空	<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>重回区间高位，过剩现实压制上方空间</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 127025 元/吨，相较前值上涨 250 元/吨。期货方面，上周镍价在印尼矿端消息的持续发酵</p>	区间整理	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格：</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格：</p>



	<p>下减仓上行，资金面相对谨慎，周五夜盘收于 126380 元/吨。</p> <p>宏观方面，国内宏观政策继续托底经济，关注 1 月中下旬地方两会释放的信息；海外方面，市场对美联储降息放缓以及再通胀预期均有所强化，美元指数维持高位运行，有色金属价格承压。</p> <p>供应方面，印尼镍矿供应现实层面尚未收紧，矿端价格小幅走弱，但菲律宾雨季影响尚未结束，且 RKAB 审批隐忧仍在，镍矿价格有所支撑。镍铁端，印尼供应相对充裕，持续回流下，国内铁厂盈利承压。中间品项目成本优势显著，24 年产能产量大幅扩张，MHP 产量同比增加 87.79%，冰镍同比增加 29.14%，后续仍有印尼寒锐等新增项目，25 年中间品仍有产能扩张预期。纯镍端，近期海内外库存增速放缓，但仍处于高位震荡阶段，价格上方持续承压。</p> <p>需求方面，不锈钢厂进入季节性检修期，投交氛围平淡；新能源方面，三元电池装车量未有起色，叠加淡季影响，对镍需求难有提振。</p> <p>综上所述，印尼矿端消息扰动仍有发酵，但基本面弱现实暂无改善，当前镍价重回区间高位，预计向上突破动能有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>锂价保持区间运行，基本面矛盾相对有限</p> <p>供应方面，国内周度产量持续下滑，上游冶炼厂库存基本持平。盐湖提锂产量小幅回落，辉石提锂产量继续下行，云母提锂开工维持平稳，海外矿商报价相对坚挺，冶炼环节成本重新承压。海外视角看，非洲精矿运输生变、南美出口同比增长、澳洲扩产进度延后。整体锂盐产量缓慢下滑，关注上游库存变动。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存增长，其他库存规模延续下降。全球市场增速放缓，国内全年销量超预期，欧美国家渗透率缓慢，新兴市场起步阶段。当前正极生产节奏趋稳，市场关注海内外政策变动。中国电车单月渗透率超过 50%，全球储能预期有所回暖。正极企业 1 月生产节奏偏缓，关注正极企业原料补库规模。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂窄幅波动，价格处 75700 元/吨，期现价差变为 780。基差结构回归现货升水，但价差波动较为剧烈。海外原料运输受阻，冶炼产线出现停产检修，上游挺价情绪偏强。进口锂矿价格呈震荡，海外矿企生产指引下调但新建项目产能释放；整体锂盐库存压力大，关注市场货源流通速率。</p> <p>总体而言，锂盐供应利多已消化，周度产量变化幅度较小；海外精矿价格维持高位，矿商挺价情绪较显著。锂盐报价区间运行，市场下调当月锂盐需求，短期供需面接近平衡。上周五期货窄幅震荡，整体持仓下滑且成交继续回落；供应实际收缩偏缓，市场供需相对平衡，但中期投产预期仍存，锂价上行压力较大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>空</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>硅能源</p>	<p>工业硅长期价格重心下移，建议前空持有</p> <p>工业硅方面，预计 1 月份中国金属硅产量达到 30 万吨左</p>	<p>工业硅 空</p>	<p>投资咨询部 葛子远</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137</p>



	<p>右, 硅炉开工主要集中在北方地区, 南方地区产量已经不足全国产量的 15%。工业硅整体供应继续宽松, 市场现货存量还需继续消耗。</p> <p>多晶硅方面, 多晶硅整体开工保持 35%, 1 月产量预计保持在 9 万吨左右, 整体并无大幅波动。由于前期下游拉晶厂商已备有足够的硅料用来生产, 所以下游对硅料厂的涨价行为接受度有限, 据市场反馈, 仅有个别小单存在高价成交的情况, 市场整体成交较少。</p> <p>其他相关产品方面, 1 月份有机硅整体产量处于较高位置, 目前有部分有机硅厂少量补库, 基本以刚需为主, 并没有增加库存备货的计划。</p> <p>总体而言, 春节之后市场依旧有较大的去库需求, 市场价格较难提涨, 预计工业硅长期价格重心下移, 建议前空持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>多晶硅 偏多</p>	<p>从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
<p>钢矿</p>	<p>钢材供需矛盾暂不突出, 炼钢成本下移风险依然存在</p> <p>1、螺纹: 宏观方面, 国内处于政策真空期, 上周发改委和财政部新闻发布会政策基调积极, 市场谨慎等待更明确的政策利好信号; 美国 12 月非农数据超预期, 美联储 2025 年降息预期进一步下修, 美元延续强势, 随着特朗普就职时间临近, 海外宏观波动将放大。中观方面, 1 月份建筑钢材消费进入传统淡季, 冬储情绪不高, 电炉陆续停产放假, 螺纹钢供需双弱, 库存拐点已确认。春节后建材消费仍存在较多不确定性。基本面主要风险在于废钢、焦煤供应宽松, 炼钢成本下移风险尚未完全解除, 关注铁矿前低 (730) 和蒙煤长协仓单成本 (1050) 处的炉料成本支撑力度。综上所述, 国内政策真空期, 海外宏观波动放大, 市场已提前交易外需风险, 螺纹供需结构边际转弱符合季节性规律, 炼钢成本支撑力度待验证, 预计本周螺纹期价震荡运行的概率相对更高。策略上: 单边, 观望; 组合, 热卷供给压力强于螺纹, 耐心持有 05 合约买螺纹-卖热卷的套利策略, 价差 100 以内可逐步止盈。风险提示: 国内政策力度超预期, 终端需求改善超预期。</p> <p>2、热卷: 宏观方面, 国内处于政策真空期, 上周发改委和财政部新闻发布会政策基调积极, 市场谨慎等待更明确的政策利好信号; 美国 12 月非农数据超预期, 美联储 2025 年降息预期进一步下修, 美元延续强势, 随着特朗普就职时间临近, 海外宏观波动将放大。中观方面, 临近春节, 板材需求边际转弱, 但直接出口保持高位; 高炉铁水日产进一步下降, 供给板材的比例上升, 淡季热卷供给约束较为有限。各口径样本热卷库存逐步增加, 部分地区库存处于同期偏高水平。此外, 焦煤供应宽松, 长流程炼钢成本下移风险尚未完全解除, 关注铁矿前低 (730) 和蒙煤长协仓单成本 (1050) 处的炉料成本支撑力度。综上所述, 国内政策真空期, 海外宏观波动放大, 市场已提前交易外需风险, 中观上钢材库存转增基本符合季节性规律, 炼钢成本支撑力度待验证, 预计本周热卷期价震荡运行概率相对更高, 其中热卷供给压力大</p>	<p>螺纹 区间整理</p> <p>热卷 区间整理</p> <p>铁矿 区间整理</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>



	<p>于螺纹，卷螺差或将继续收窄。策略上：单边，新单观望；组合，耐心持有 05 合约买螺纹-卖热卷的套利策略，价差 100 以内可逐步止盈。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，国内处于政策真空期，上周发改委和财政部新闻发布会政策基调积极，市场谨慎等待更明确的政策利好信号；美国 12 月非农数据超预期，美联储 2025 年降息预期进一步下修，美元延续强势，随着特朗普就职时间临近，海外宏观波动将放大。中观方面，春节前终端消费进入传统淡季，钢厂原料补库基本结束，铁矿需求处于全年低位，而供给仍处于相对高位，1 月份进口矿整体累库的趋势较为明确，港口进口矿库存同比多增 2494.9 万吨。春节后钢材消费强度不确定性依然较高，但高炉复产、进口矿发运季节性下行的预期较为确定。综上，春节前铁矿价格维持区间震荡的走势，【730-780】。策略上：单边，耐心持有卖出看涨期权 i2505-C-800；组合，观望。风险提示：国内政策力度超预期，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>煤焦</p>	<p>原料累库压力不减，关注煤矿年前停产计划</p> <p>焦炭：供应方面，焦企经营压力增大，即期焦化利润表现不佳，焦炉主动提产意愿不足。需求方面，铁水日产季节性走低，焦炭入炉刚需羸弱，且终端钢材需求同步萎缩，钢厂原料补库积极性持续低于预期。现货方面，焦炭累计六轮提降落地，降幅超 300 元/吨，现货市场弱勢运行。综合来看，焦炭供需双弱，焦炉开工受制于焦化利润缩减，而下游生产季节性走弱，现货市场完成六轮提降，基本面预期依然偏弱，关注煤矿春节放假及原煤成本支撑。</p> <p>焦煤：产地煤方面，元旦后产地矿山存在复产行为，洗煤厂开工亦表现积极，但临近年关，山西大矿或陆续安排停产计划；进口煤方面，节前口岸交投预计维持冷清局面，蒙煤价格虽仍有性价比优势，但监管区库存处于高位，资源供给相对充足。需求方面，钢焦企业生产环节及原料补库同步走弱，冬储力度不及往年，焦煤坑口流拍率较高，现实需求表现不佳。综合来看，下游产业链利润均处低位，生产环节持续走弱、冬储力度不及预期，煤矿加速累库当中，羸弱现实压制煤价，但矿端季节性停产临近，结构性库存压力或将得到一定程度缓解，跟踪今年春节煤矿停产时间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>焦炭 震荡偏弱</p> <p>焦煤 震荡偏弱</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>纯碱供给过剩，玻璃下方存支撑</p> <p>现货：1 月 10 日隆众数据，华北重碱 1650 元/吨 (0)，华东重碱 1550 元/吨 (0)，华中重碱 1550 元/吨 (0)。周五现货继续持稳。1 月 10 日隆众数据，浮法玻璃全国均价 1323 元/吨 (0)。周五现货持稳。</p>	<p>纯碱 偏空</p> <p>玻璃 区间整理</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>上游：1月10日，隆众纯碱日度开工率小幅降至86.57%，红四方减量，和友停车等。</p> <p>下游：周五玻璃总运行产能环比持稳，同比降幅持续扩大。</p> <p>(1) 浮法玻璃：1月10日，运行产能157795t/d (0)，开工率76.69% (0)，产能利用率78.89% (0)。1月10日主产地产销率涨跌互现，华东91% (↑)，沙河101% (↓)，湖北103% (↑)，华南86% (↓)。(2) 光伏玻璃：1月10日，运行产能81149t/d (0)，开工率68.84% (0)，产能利用率67.20% (0)。</p> <p>点评：(1) 纯碱：宏观方面，国内政策真空期，市场谨慎等待更明确的政策信号，并已提前交易外需风险，随着美联储降息预期进一步降温、以及美国新总统就职时间临近，海外宏观波动将放大。若无大规模新增检修，纯碱周产量约为71-72万吨。而玻璃冷修规模持续扩大，纯碱周度消费量已降至62万吨附近，供过于求格局明确。上周碱厂已经重新累库，下游玻璃厂补库并未改变行业总库存增加的大趋势，预计纯碱期价阴跌为主。策略上，05合约长期空单耐心持有。(2) 浮法玻璃：宏观上，国内政策真空期，美联储降息预期进一步降温、美国新总统就职时间临近，海外宏观波动放大。玻璃企业联合控产，浮法玻璃运行产能已降至15.78万吨/天。年末房地产工地资金到位率改善，二手房成交依然较好，玻璃主地产销率基本维持100%左右，玻璃供需基本平衡，基本面明显好于纯碱。但考虑春节将近，淡季玻璃企业被动累库不过时间问题。预计玻璃下方支撑较强，策略上可考虑卖出FG505P1260看跌期权，以及继续持有05合约买玻璃卖纯碱套利组合。</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>供应端扰动加剧，原油前多持有</p> <p>地缘政治方面，美国政府10日宣布对俄罗斯的新一轮制裁，目标包括俄大型石油天然气生产企业、石油海运出口业务、油田服务提供商、用于出口的石油和天然气生产项目等。美国新一轮制裁力度远超美国此前对俄罗斯实施的制裁措施，引发地缘政治担忧，直接导致油价上涨。</p> <p>供应方面，由于油价中心回升，预计OPEC产量回归更加确定，且油价维持高位可能进一步增加非欧佩克+增产动力。</p> <p>需求方面，未来两周欧洲天气预计将比往常更冷，可能导致天然气储量以比预期更快的速度下降。寒潮继续影响欧美市场。</p> <p>库存方面，截至1月3日美国除却战略储备的商业原油库存减少95.9万桶至4.15亿桶，降幅0.23%美国原油商业库存继续回落，库欣库存大幅下降。</p> <p>总体而言，欧美寒潮对能源市场影响仍在，且较低库存对油价存在支撑，在供应端扰动加剧的情况下，建议原油前多继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间整理</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>成本端原油大幅上涨，聚酯产品偏强运行</p> <p>PTA 供应方面，装置负荷为 79.9%，较前一周下降 0.6%，其中中泰石化、英力士装置正在重启，汉邦 220 万吨装置停车。</p> <p>乙二醇供应方面，负荷为 72.9%，环比下降 2.4%，其中煤化工负荷 70.7%，乙烯制负荷 74.2%。进口预报量为 19.8 万吨，环比上升 3 万吨，华东出港量为 0.6 万吨，出库量下降。港口库存为 52.6 万吨，累库 6.5 万吨。</p> <p>需求方面，下游聚酯行业负荷为 87.6%，较前一周下降 0.5%，部分装置如欣欣、恒鸣、佳宝等进行检修，终端加弹和织机负荷分别下降至 75%和 62%。</p> <p>总体而言，尽管多套装置检修，但 PTA 供给端压力依然较大，新装置投产预期增加供给压力。由于成本端原油受地缘优势大幅上涨，预计下游聚酯相关产品受影响偏强运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</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>甲醇</p>	<p>海外开工维持低位，短期走势依然偏强</p> <p>海外甲醇装置维持 58%极低开工负荷，沙特沙比克装置开工负荷下降，伊朗部分检修装置可能于本月重启。根据隆众统计，1 月前两周到港量预计为 52 万吨，全月到港量不超过 100 万吨。2 月到港量依然偏少，沿海现货价格存在支撑。本周重庆卡贝乐计划重启，多数气头检修装置已经恢复，2 月国内产量保持极高水平。随着甲醇期货价格快速止跌反弹，期货净多持仓量增加至 2 万手以上，衍生品市场重现看多情绪。短期现货依然供应偏紧，期货走势偏强。本周 02 期权合约临近到期，上周推荐的卖出 MA502P2700 及时止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏强</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>原油大幅上涨，聚烯烃存在支撑</p> <p>美国加强对俄罗斯的制裁，引发供应中断担忧，周五夜盘国际油价一度大涨 5%。原油价格 达到半年新高，同时煤炭价格止跌，聚烯烃存在成本支撑。上周聚烯烃现货和期货价格同步下跌，不过由于华东标品货源紧张，现货价格跌幅有限，塑料基差维持在 700 元/吨以上，PP 基差维持在 50 元/吨以上。1 月检修装置极少，生产企业开工率持续上升，周产量不断创新高，生产企业为降低春节累库压力，已经开始加大去库力度，社会库存达到过去四年最低水平。原油上涨，基差走强以及库存下降，成为支撑聚烯烃期货价格的重要因素，春节前走势都将偏强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</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>现实偏弱而预期较强，胶价上方空间有限</p> <p>供给方面：东南亚主产区处于旺产时期，当地气候影响快速衰减，而今春拉尼娜事件预期强度及持续周期同步下调，天然橡胶供给端季节性放量预期逐步兑现。</p> <p>需求方面：2025 年以旧换新相关措施发布，明确扩大汽车报废更新支持范围，完善汽车置换更新补贴标准，远期需求预期乐观，但考虑到政策时滞性及传统消费淡季特征，实际效果体现预计等至新年之后。</p>	<p>区间整理</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>库存方面：沪胶仓单显著增长，港口到港资源季节性增多、增库趋势不改，各环节累库压力同步显现。</p> <p>核心观点：新一轮以旧换新措施发布，政策层面利好远期需求，但轮胎及汽车销售将进入传统淡季，而海外产区原料逐步增产、成本支撑同步下滑，胶价反弹空间因此受限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
---	--	--	--

### 免责声明

本文非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。上述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，我们已力求内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，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。上述内容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，且不得进行有悖原意的引用、删节和修改。如本文涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本文的任何内容据以作为兴业期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，兴业期货不承担任何责任。对可能因互联网软硬件设备故障、失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导，或资料传输或储存上的错误，或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。