



### 操盘建议：

金融期货方面：强刺激政策预期落空，国债近端强、远端弱格局或逆转，卖 TF2009-买 T2009 组合入场。

商品期货方面：主要工业品边际驱动减弱、但整体无转空信号。

### 操作上：

1. 部委再提汽车消费刺激、对橡胶仍有潜在提振，RU2009 前多继续持有；
2. 焦炭供给逐步收紧，蒙煤通关恢复正常，买 J2009-卖 JM2009 组合可继续持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>陷入震荡，新单观望</p> <p>周一（5月25日），A股窄幅震荡。截至收盘，上证指数涨0.15%报2817.96点，深证成指跌0.11%报10592.84点，创业板指涨0.28%报2052.3点。而量能明显萎缩、两市成交额不足5000亿，创年内新低；北向资金净买入超20亿元。</p> <p>盘面上，食品饮料、汽车零部件等板块涨幅较大，其它权重板块走势萎靡。此外，光刻胶、国产芯片等概念股走强，而次新股、特高压和5G等概念股跌幅靠前。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差倒挂程度依旧较大，而沪深300股指期货主要看涨合约隐含波动率处低位区间。综合看，市场并无较明显的乐观预期。</p> <p>当日主要消息如下：1.商务部称，要通过财政税收等一系列政策稳住外贸主体；2.据财政部，国有企业1-4月税后净利润同比-74.3%。</p> <p>因宏观和行业政策面暂缺增量驱动、而近阶段海外疫情负面影响加重，市场风险偏好短期内受抑制，预计股指近期呈震荡偏弱格局，但亦无明显下破转空趋势信号，故多空新单均无入场信号。</p> <p>操作具体建议：新单观望</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：李光军</p> <p>021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
有色 金属 (铜)	<p>缺乏增量驱动，新单观望为宜</p> <p>缺乏增量驱动，新单观望为宜</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>李光军</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格：</p>

		F0249721 投资咨询: Z0001454	F3046207
有色 金属 (铝)	<p>宏观利多兑现，沪铝多单适当减仓</p> <p>两会顺利召开，此次两会并未确立经济增长目标。侧面反映国内外不确定性较大，也预示着经济将以更稳健的姿态运行。产业基本面来看，国内库存去化可观，在基建终端消费上升的情况下，社会库存已经降至 92.4 万吨。库存大幅下降，现货市场流动性较为紧张，沪铝近月合约升水上升，不排除后续价差继续扩大的可能。两会并未出台超预期政策，利好兑现，对于有色金属提振减弱。并且铝厂利润可观，电解铝投产压力依然很大，建议沪铝多单降低一些仓位。组合方面，随着沪伦比屡创新高，进口盈利窗口已经打开，可介入买伦铝卖沪铝跨市正套。</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>李光军</p> <p>从业资格: F0249721</p> <p>投资咨询: Z0001454</p>	<p>联系人: 郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格: F3068323</p>
有色 金属 (锌)	<p>矿端扰动不改，沪锌多单继续持有</p> <p>巴西秘鲁等资源国病毒确诊人数上升，受疫情影响，海外矿山产量大幅下降，预计锌矿供应紧张的局势将会一直延续到 6 月中旬后才会有所缓解，这给予锌价较强支撑。库存方面，精炼锌库存延续去库态势，上期所库存下降至 11.13 万吨。中美贸易关系再起波澜，国内风险资产走势低迷，特别是有色金属都存在一定回调。不过矿端扰动不改，前期沪锌多单可继续持有。</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</p> <p>李光军</p> <p>从业资格: F0249721</p> <p>投资咨询: Z0001454</p>	<p>联系人: 郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格: F3068323</p>
有色 金属 (镍& 不锈钢)	<p>供应端存压制，新单观望为宜</p> <p>不锈钢: 因原材料成本较高以及现货部分规格缺货，不锈钢厂挺价有利于其利润的修复，叠加疫情后订单的释放，钢厂开工率提升。但终端需求逐步进入清淡，其库存压力将继续累积，因此在不锈钢供大于求的格局下，钢价继续上冲阻力较大，短期内暂建议新单观望。</p> <p>镍: 印尼未出台解除低品位矿出口政策，基本上无大波动，上周镍价暴跌预计大概率“乌龙单”事件。但供应增加风险不可忽视，一方面菲律宾镍矿生产及运输管制有所放松，将对国内镍矿供应形成补充。另外南方某不锈钢厂采购印尼高镍铁，印尼镍铁以及不锈钢回流忧虑升温。因此镍价向上突破存压力，建议新单观望为宜。</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>李光军</p> <p>从业资格: F0249721</p> <p>投资咨询: Z0001454</p>	<p>联系人: 樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格: F3046207</p>
钢矿	<p>澳巴铁矿发运创新高，铁矿价格高位回调</p> <p>1、螺纹: 两会召开后，宏观政策未超预期，螺纹价格走势回归基本面引导。螺纹高炉仍有 300 元/吨左右的毛利润，致产能利用率及产量均创新高。而强需求的持续性开始受到市场的质疑，华南降雨，以及后续夏季高温可能将对需求形成负面扰动。若产量增长，而淡季需求环比走</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>

	<p>弱，或导致螺纹高库存去化速度逐步放缓。不过，受益于政策刺激及疫情需求回补，基建投资预期仍向好，房地产投资稳中回升，叠加赶工及建筑新标影响，我们认为螺纹终端需求整体或将维持同比偏高的水平。而原料成本坚挺，电弧炉利润不佳，若螺纹价格进一步走弱或导致电弧炉产量逐步下降。综合看，近期螺纹期价或因宏观预期兑现及需求持续性存疑而出现阶段性回调，关注下方 20 日均线 3440 及电弧炉谷电成本 3350 附近的支撑力度。策略上，单边：螺纹 10 月合约新单观望，等待逢低介入多单的机会，激进者螺纹 RB2101 可轻仓短空；组合：继续推荐螺纹 10-1 正套机会，价差目标 200 左右；澳巴铁矿发运创新高，空螺矿比资金现离场迹象，谨慎者可减持买 I2009-卖 RB2010 套利组合，兑现部分盈利。</p> <p>2、热卷：随着欧美国家逐步“重启”，以及国内复工复产+逆周期调节政策效果逐步显现，热卷下游逐步恢复，带动其库存持续下降。再加上铁矿等原料价格坚挺，热卷利润偏低，产量亦处于同期低位。不过，两会召开后，逆周期调节政策未超预期，宏观乐观预期基本兑现，期价走势重归基本面引导。另外，5 月底进口资源将集中到货，热卷 5 月合约期货交割资源也将于近期流入华东市场，再加上下游冷轧盈利不佳仍拖累下游加工需求，或对热卷价格上行形成负面扰动。预计短期热卷价格走势偏弱震荡。策略上，单边：热卷 HC2010 新单暂时观望。后期关注海外疫情发展，以及钢材进出口情况。</p> <p>3、铁矿石：国内长流程钢厂盈利尚可，增产动力相对较强。钢厂本身进口烧结矿库存偏低，支撑钢厂对进口矿的刚性采购需求。因此 5-6 月铁矿疏港量大概率仍将维持 300 万吨以上的高位，上周港口铁矿库存已降至 1.1 亿吨以下。铁矿石低库存+期价深度贴水，铁矿 09 合约价格支撑较强。不过，6 月澳洲必和必拓及 FMG 面临财年末冲量需求，预计澳矿发运将大幅增加。且鉴于巴西经济对其原材料出口依赖度高，市场认为疫情对其发运的影响可能较为有限。本期澳巴铁矿发运总量大幅回升，已创年内新高。且铁矿价格持续推涨，持续挤压钢厂利润，钢厂对铁矿价格的接受度也将逐步降低。综合看，短期铁矿价格震荡高位震荡概率提高。操作上：单边：铁矿 09 合约多单建议逢高止盈离场，新单暂时观望；组合上，铁矿 9-1 正套建议止盈离场；澳巴铁矿发运创新高，空螺矿比资金现离场迹象，谨慎者可减持买 I2009-卖 RB2010 套利组合，兑现部分盈利。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

煤炭产业链	<p>山东焦炉限产持续发酵，蒙煤通关恢复正常水平</p> <p>1.动力煤：产地煤方面，两会期间，主产地煤矿以保安全为主，大同地区矿井停产检修持续，陕蒙地区煤管票管控趋严，少数余票不多的矿井有减产行为，产地电煤供应或逐步收紧；进口煤方面，港口煤炭进口严控措施不时扰动市场，但考虑到一季度电煤进口创下高位，加之目前印尼煤仍有较大的价格优势，进口煤冲击或高于市场预期。需求方面，下游发电量持续增长，电厂日耗高位持稳，6大发电集团库存继续下滑，电煤刚性需求支撑显著，而三峡入库流量虽有回升，但仍低于往年同期水平，水电对煤电冲击或将不及预期。综合来看，郑煤走势或高位震荡。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供给方面，山东焦炉“以煤定产”成为市场焦点，项目清单内焦企纷纷进入限产，清单外焦企停建停产，华东地区焦炉开工率大幅下滑 5.93%，若后续执行严格，限产时间或将贯穿今年下半年，焦炭供应短期内或产生一定缺口，但考虑到山西、河北等地焦炉产能置换项目或加速推进，中长期来看缺口回补速度或将加快。需求方面，钢厂成才端仍处于去库状态，高炉开工负荷高位持稳，焦炭刚性需求支撑较强。现货方面，河北焦企跟进焦炭第三轮 50 元/吨提涨，涨价范围逐步扩大，下游钢企暂无答复，但多数焦化厂厂内库存低位、订单充足，看涨情绪浓厚。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，两会期间，煤矿生产以保安全为主，山西地区部分矿井尚处于停产限产阶段，上周样本点煤矿开工率下滑 1.58%至 112.79%，但所涉矿井多为配煤煤种，且产能不大，影响相对有限，考虑到焦煤煤矿库存仍处高位，产地焦煤供应宽松格局不改；进口煤方面，蒙煤通关日渐恢复，日均通关车数已回升至 600 车以上，口岸可售资源增多，进口煤对国内煤炭市场的冲击不减。需求方面，华北及华东地区焦企因环保及控煤等因素纷纷进入限产，焦煤入炉需求受限，加之下游钢焦企业原料煤库存水平尚可，采购积极性一般，焦煤需求短期内难有显著增长。综合来看，焦煤走势或震荡偏弱。</p> <p>操作建议，“以煤定产”持续发酵，焦炭供给逐步收紧，高炉开工负荷高位，焦炭刚需支撑较强，加之上游产地焦煤供给持续宽松，蒙煤进口恢复正常，做多焦化利润组合仍可继续持有。</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</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p>
原油	避险情绪提升，油价短期存在回调压力	投资咨询部	联系人：葛子远

	<p>供应方面，高盛《2020年顶级项目》表示整个原油行业在新勘探领域的投资正在减少，这最终将导致供应紧张；目前美国页岩油井持续减少，美国等产油国原油产量持续下降，叠加 OPEC+5 月份以来履行的减产计划，油价底部较为明显。</p> <p>需求方面，美国及 OPEC+ 等产油国原油产量持续下降；IEA 署长表示经济持续复苏和低油价可能会把全球石油需求带回到原先水平，未来 10 年左右全球石油需求将继续增长；而目前市场的需求已在缓慢恢复，供需再平衡的速度会有所加快，目前市场主流观点认为 3-4 季度供应过剩格局将转变。</p> <p>风险偏好方面，近期全球贸易形势再起波澜，贸易问题可能演变为全领域摩擦，市场对可能出现的巨大利空效应存在担忧；叠加技术层面原油已经开始出现超买行情，短期油价会有回调修复的需求。</p> <p>总体而言在市场没有出现新的重大利多之前，预计油价会震荡下跌，建议原油介入买 SC2012-卖 SC2007 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>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p>
甲醇	<p>港口库存难以去化，甲醇低位徘徊</p> <p>周一各地现货价格上涨 20-50 元/吨，市场成交一般。5 月底华南港口库存较 4 月底增加 58%，部分地区罐容告急。随着港口仓储费提升，华东及华南甲醇流转速度加快，但去库效果并不理想，谨防未来低价去库对现货价格的冲击。未来一个月到港量保持高位，且随着更多国家恢复生产，来自进口的压力只增不减，如果按照目前的去库节奏，需要超过三个月的时间才能将库存降低至去年同期水平。6 月国内检修装置陆续复工，供应过剩仍是三季度压制甲醇价格上涨的主要原因。当前价格做空更适合短线操作，做多建议买入 MA2009C1900。</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>
聚烯烃	<p>供需矛盾不突出，聚烯烃窄幅震荡</p> <p>周一石化库存 79 (+5) 万吨，去年同期为 75 万吨。丙烯价格在连涨两周后首次下跌 150 元/吨，部分下游工厂减采停采，丙烯价格或进一步下探。随着纤维料热度下降，拉丝生产比例提升至 30% 以上正常水平，流通货源偏少状况有望 6 月内得到改变。本周暂无新增检修装置，中天合创计划 6 月 3 日起检修 35 天，国内外多套装置将于 6 月底结束检修，7 月后供应压力将再度凸显。随着全球更多国家解封恢复生产，美原油（指数）自 4 月 29 日以来持续上涨，但仍未补齐 3 月 5 日因沙特价格战造成的缺口，如果未来疫情不再恶化，那么 6 月内上涨趋势有望延续。聚烯烃前多建议持有，设好止损。新单</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>可考虑 L9-1 正套，逻辑在于四季度新装置投产引发的供应过剩矛盾。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>贸易关系使避险情绪升温，EG 新单暂观望</p> <p><b>PTA:</b> 供应端看，汉邦石化 220 万吨 PTA 装置 5 月 19 日起停车检修，计划检修 1-2 周；华南地区某 200 万吨/年 PTA 装置原计划 6 月停车检修，现推迟检修计划；上海金山石化 PTA 装置已于 5 月 18 日早间停车检修，计划检修 28 天，该装置年产能 40 万吨；整体 PTA 开工率回落至 87.14%，PTA 存在上行驱动。</p> <p><b>MEG:</b> 供应端看，恒力（大连）石化乙二醇 2#90 万吨装置 5 月 14 日故障短停检修，目前已重启。负荷在 5 成；山西阳煤集团深州 22 万吨乙二醇装置 5 月 1 日停车检修，计划检修三个月左右；扬子巴斯夫 32 万吨/年乙二醇装置 5 月初停车检修，计划检修至 6 月中旬，此次为装置大修。截止 5 月 18 日，乙二醇总体开工率回升至 52.16%，主要来源于石油路线的开工。</p> <p>需求端看，今日江浙地区主流聚酯工厂报价止涨趋稳，下午聚酯原料期货走势偏弱震荡，下游加弹及终端制造、贸易商采购积极性大幅降温，受此影响今日聚酯成交气氛普遍低迷。其中涤纶长丝产销 34.83%，涤纶短纤产销 52.21%，聚酯切片产销 32.23%。</p> <p>成本端看，上周市场对全球经济滑坡的担忧加剧，加之贸易关系紧张导致国际油价承压回跌。</p> <p>总体而言，PTA 跟随油价回落，考虑本周 PTA 炒作气氛降温，叠加成本支撑不足，预计今日 PTA 趋弱震荡为主；乙二醇基本面表现相对稳定，但由于近期宏观市场对经济复苏存在质疑，且贸易关系再度紧张导致避险情绪升温，预计短线乙二醇将跟随化工板块整体维持偏弱调整状态。</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>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p>
橡胶	<p>汽车消费市场复苏预期较强，橡胶下游需求回暖态势显现</p> <p>宏观层面：国际方面，海外疫情情况或有反复，巴西等新兴国家疫情增速不减，但英国、西班牙等欧洲国家将陆续开放经济活动，欧洲央行有概率扩大购债计划，各国经济刺激力度不减。国内方面，外交部强烈谴责美国将 33 家中国实体列入贸易黑名单，中美贸易冲突升级。</p> <p>供给方面：现货方面，国内山东全乳报价 9900 元/吨，+50 元/吨，保税区 STR20 报价 1180 美元/吨，持稳；原料方面，泰国杯胶报价 28.25 泰铢/公斤，-0.15 泰铢/公斤，泰国胶水报价 41.00 泰铢/公斤，+0.40 泰铢/公斤。国内产区部分开割，但旱情及病虫害仍将制约新胶产量；泰国原料价格企稳叠加天气情况好转，但海外疫</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p>

	<p>情尚不稳定或影响东南亚各国港口贸易，天胶供应整体增量有限。</p> <p>需求方面：国内方面，全钢胎开工率 65.35%，+2.57%，半钢胎开工率 63.25%，+3.06%，轮胎开工保持增长，工信部、发改委等多部委再提促进汽车消费市场优化升级，乘联会预计受疫情抑制的购车需求或将回补。海外方面，美国全境及欧洲多国经济活动开放，复产复工将稳步推进，海外橡胶需求或也将陆续启动。</p> <p>库存方面：上期所 RU 仓单 23.29 万吨，-0.16 万吨，NR 仓单 6.88 万吨，+0.02 万吨。青岛保税区仓库橡胶贸易库存尚处高位，但库存增量年后首次出现下滑，橡胶去库或将逐步开启。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 8000 元/吨，持稳，顺丁报价 7600 元/吨，持稳。国际原油价格企稳走强。</p> <p>核心观点：国内产区陆续开割但新胶增量或将不高，海外产区割胶情况好转但贸易流通仍将受限；两会期间多部委再提稳定并优化国内汽车消费市场，橡胶需求复苏预期较强，边际驱动逐步显现；另外，从微观指标来看，天胶绝对价格处于 10 年 3% 分位，且万元关口支撑较强，多单安全边际较高，可介入 RU2009 合约，策略类型为单边做多，持仓比例为 5%，入场区间为 10250-10500。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纸浆	<p>需求恢复速度缓慢，纸浆新单观望</p> <p>上周两会召开，宏观逆周期调节政策力度未超预期，短期内工业品存调整需求。截止上周的下游纸厂开工负荷率仍下滑，可见疫情后纸厂的复工复产疲弱，主因纸厂出货不佳，在其高库存压力下，纸厂不得不降低车速或是停产，因此纸企对纸浆的消耗速度较低，浆价缺乏内生驱动力。且上期所新增品牌为“蓝森林”的可交割品，该交割品牌价格较银星更低，且质量相对较好，可交割货源的扩容对国内供应形成一定的补充，供需面边际宽松，对浆价形成压制。然考虑持续下滑的浆价或已反应利空因素，且近期国内浆价存企稳回升迹象，或对期货价格形成支撑。建议关注浆价能否上破并站稳 4400，届时激进者可新多轻仓介入。产业策略上，因各品种现货较期货升水达历史较高水平，期货被低估，可介入买入保值头寸，仓位建议 30-60%。</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>李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3046207</p>
白糖	<p>加工糖低价优势凸显，白糖目前观望为主</p> <p>5 月 25 日郑糖主连先涨后跌收于 4991 元/吨，ICE 原糖昨日休市。最新 USDA 报告显示，预计 20/21 榨季全球</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：唐俊彦</p> <p>021-80220127</p> <p>从业资格：</p>

	糖产量 1.88 亿吨, 同比增加 13%, 因对巴西、印度和泰国产糖量的预期增加, 需求 1.778 亿吨, 同比增加 3.6%。预计巴西 20/21 榨季产量 3950 万吨, 同比大增 32%, 因汽油价格下跌促使糖厂生产更多的糖。20/21 榨季泰国预计产糖 1290 万吨, 同比增加 56.4%, 因甘蔗产量预计增加。国内方面, 昨日现货价格稳中走低, 部分下降 30 元/吨。关税下降后, 加工糖因价格低质量好, 短期抢占国产糖份额。若夏季需求上升迅速, 市场走货节奏加快, 糖价存在止跌可能, 若需求不及预期, 则在加工糖和国产糖的竞争下, 预计糖价重心将下移, 操作上建议观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	F3027216 投资咨询: Z0014114	F3059145
玉米	一次性储备拍卖放出, 玉米暂时观望为主 5 月 25 日玉米主连小幅上涨收于 2042。昨日国内玉米现货价格大多较上周下跌 10-20 元/吨。继临储玉米拍卖消息落地之后, 一次性储备的拍卖计划也在中储粮网公布。首先在销区三地投放, 分别是湖南 15 万吨、浙江 6.13 万吨、成都 5.62 万吨。目前用粮企业大多观望, 等待政策粮开拍, 部分屯粮的贸易商售粮意愿增加, 因此现货有所回落。另外, 近期禽类养殖亏损, 市场对 5-6 月禽类需求预估减少, 饲料企业采购积极性不足。消息面上, 中国或发放更多谷物低关税进口配额。总体来说, 随着贸易商提前出货意愿或增, 预计近期玉米价格将稳中偏弱为主, 操作上建议观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 唐俊彦 021-80220127 从业资格: F3059145
棉花	避险情绪增强, 白糖观望为主 5 月 14 日郑糖主连大幅下跌收于 4928 元/吨, ICE 原糖主力合约上涨 1.95%。主产国消息方面, 巴西桑托斯港出现病例, 涉及三个处理农产品的私营码头, 目前桑托斯港运营尚未受到影响, 大量船舶排队, 巴西农产品出口量创纪录。泰国方面, 国内对下一次干旱呈现出担忧, 泰国糖业估计如果东北部甘蔗产区的雨季降雨量低于正常水平, 则该国 20/21 的甘蔗产量或创下历史新低。国内方面, 昨日现货价格稳中走低, 观望情绪浓厚, 进入 5 月第二周现货再次出现需求疲弱局面, 市场开始关注糖浆对于糖的替代问题, 替代品的大量进口将对国内市场形成压制。另外, 预计贸易保护关税在 5 月 22 日迎来下调, 不确定性使得市场避险意识增强, 操作上建议观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	投资咨询部 李光军 从业资格: F0249721 投资咨询: Z0001454	联系人: 葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781

## 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

请务必阅读正文之后的免责声明部分



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。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

### 上海分公司

：中国（上海）自由贸易试验区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 1106 室

联系电话：021-80220166

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000861

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

### 广东分公司

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894281

### 山东分公司

济南市汉峪金融中心兴业银行大厦 25 层 2501 室

联系电话：0531-86123800

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**河南分公司**

郑州市未来路 69 号未来大厦 15 层 1506 号房间

联系电话：0371-58555669

**四川分公司**

成都市高新区世纪城路 939 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

**湖南分公司**

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28 楼

联系电话：0731-88894018

**湖北分公司**

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65839590

**温州分公司**

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢 102-2 室三楼 302 室

0577-88980635

**大连分公司**

辽宁省大连市中山区一德街 85A 号兴业大厦 10 楼 C 区

联系电话：0411-82356156