



操盘建议：

金融期货方面：宽松预期阶段性收紧，宏观基本面边际改善、但仍有潜在扰动，且关键位阻力有效，期债单边头寸盈亏比不佳。

商品期货方面：供需强弱分化，工业品套利机会凸显。

操作上：

1. 近端弱、远端强”局面确定性依旧较高，卖 TF2009-买 T2009 组合持有；
2. 减产计划或延长，美国下游炼厂需求改善，原油仍持多头思路，另可持有买 SC2012-卖 0.21*SC2007 组合减小短期回撤。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>震荡市难改，新单仍无入场信号</p> <p>周四（5月28日），A股震荡小涨。截至收盘，上证指数涨0.32%报2846.22点，深证成指跌0.27%报10653.49点，创业板指跌0.8%报2054.96点，万得全A涨0.05%。两市成交额不足6000亿元、仍处低位区间，北向资金净买入28亿元。</p> <p>盘面上，金融和白酒股涨幅较大、对大盘有所提振，而食品饮料股则有回调。此外，稀土永磁、碳材料和无线耳机等概念股亦有较抢眼表现，而次新股、土地流转等概念股跌幅则较大。</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有所走阔，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，市场整体预期仍未明确转向乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国第1季度实际GDP修正同比增速-5%，初值-4.8%，为2009年来最大季度跌幅；2.美国4月耐用品订单环比增速-17.2%，预期-19%，前值-14.7%；3.欧元区5月经济景气指数为67.5，预期为70.3；4.全国1-4月社会物流总额同比-4.2%，前值-7.3%。</p> <p>从主要分类指数近期走势看，股指关键位依旧有效。而基本面和政策面仍缺乏增量指引，增量资金入场兴趣较为有限。综合看，股指震荡市难改，新单盈亏比预期不高，仍宜继续等待入场信号。</p> <p>操作具体建议：新单观望。</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：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	<p>缺乏增量驱动, 新单观望为宜</p> <p>虽海外多数国家正逐步重启经济活动, 提振全球需求复苏信心。但两会后政策扶持加码预期落空, 且市场焦点再次被中美关系走向所吸引, “内忧外患”下, 资金操作谨慎。此外, 智利、秘鲁放松管控, 矿山逐步恢复运营, 铜矿供应紧缺情况将得到缓解, 叠加国内下游补库需求有所减弱, 库存去化速度已有放缓。预计短期内铜价面临调整压力, 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>
有色金属 (铝)	<p>大幅去库延续, 沪铝多单继续持有</p> <p>国内社会库存继续呈大幅下降态势, 周四公布的数据显示社会库存已经降至 89.3 万吨。今年库存下降幅度已经远超预期, 库存下降使得现货市场流动性较为紧张, 沪铝 back 结构走扩。下游接货意愿热情较高, 显示终端需求向好, 不排除现货价格以及近月合约继续走高的可能, 建议对前期沪铝多单继续持有。</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 (锌)	<p>市场博弈加大, 新单建议暂时观望</p> <p>中美贸易关系再起波澜, 国内风险资产走势低迷。两会并未出台超预期政策, 下游补库需求减弱, 库存后续下降幅度不会太大。同时精炼锌供给仍然较高, 数据显示我国四月份精炼锌产量为 51.7 万吨, 同比增加 7.3%。总体来看, 市场博弈加大, 新单建议暂时观望。</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>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, 关注新空机会</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。但步入 5 月终端需求开始显疲弱, 而开工依旧保持较高水平, 随着库存压力的继续累积, 其继续挺价难度较大。因此在不锈钢供大于求的格局下, 其价格将大概率回调, 建议激进者可新空介入。</p> <p>镍: 继上周五“乌龙单”引发的镍价暴跌后, 镍价陷入震荡。4 月份疫情阻碍了菲律宾镍矿出货致国内镍矿库存的下滑, 低位镍矿库存对镍价形成短期支撑, 但需警惕供应端增加对镍价施压, 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 4 月份自印尼进口镍铁量大幅增加, 印尼镍铁回流忧虑升温。建议空单待镍价下破 98500-99000 时介入。</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>港口库存再创年内新低, 铁矿整体偏强格局未变</p> <p>1、螺纹: 当前螺纹“高库存+高产量+高需求”的局面仍未打破。螺纹产量已同比偏高, 本周 MS 样本螺纹产量再</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格:</p>	<p>联系人: 魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格:</p>

	<p>增 2.45 万吨至 394 万吨，而需求开始受到淡季因素的扰动，本周表观消费量环比降 11.4%至 424 万吨，导致螺纹去库速度明显放缓，其中厂库增 4.15 万吨，社库降 33.9 万吨。不过，在基建投资向好，房地产投资稳中回升，以及工地赶工及建筑新标的影响下，螺纹终端需求同比仍偏强，表观消费量同比仍高出近 10%。再加上铁矿、焦炭等高炉冶炼原料价格坚挺，电弧炉盈利不佳，螺纹产量续增空间较小，若螺纹价格继续回调，产量将见顶回落，从而缓和供应偏高的压力。综合看，二季度螺纹震荡向上的趋势暂未逆转，但短期或因产量及需求淡季因素而阶段性承压。策略上，单边：螺纹 10 月合约新单仍维持逢回调介入多单的思路，螺纹 RB2101 前空离场；组合：螺纹 10-1 正套继续耐心持有。</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，热卷下游需求有所恢复，并且利润偏低的情况下，热卷周产量低位继续小幅减少，使得本周 MS 样本热卷去库速度环比提高，总库存下降 18.57 万吨至 396 万吨。不过，热卷样本总库存同比仍高出约 100 万吨，且又面临 5 月底进口资源将集中到货，期货交割资源逐步流入华东市场，下游冷轧盈利不佳产量大幅下降，拖累热卷加工需求，等不利因素的影响。预计近期热卷价格走势或偏震荡，不过考虑到制造业季节性因素影响相对弱于建筑业，且热卷因利润较螺纹仍偏低，短期热卷或继续强于螺纹。策略上，单边：热卷 HC2010 新单暂时观望，多卷空螺组合可继续持有，卷螺差或将修复至 0 附近。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，本周 MS 样本疏港量 302 万吨，港口库存再降 141.23 万吨至 1.078 亿吨，再创年内新低。目前巴西疫情对其发运扰动仍有较强的不确定性，其发运量或继续扰动市场预期。铁矿铁矿石低库存+期价深度贴水，仍对铁矿 09 合约价格形成较强支撑。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，供需偏紧格局未变，若巴西发运仍未恢复，则铁矿价格整体仍将偏强。操作上：单边：铁矿 09 合约操作思路仍调整为逢低介入多单；组合上，国内高炉生产积极性较强，</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
--	---	--	--

	<p>仍可把握多铁矿空螺纹套利机会。</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>焦炭提涨已有落地，蒙煤进口恢复正常</p> <p>1.动力煤：需求方面，5月复工复产叠加水电同比大幅偏低，致下游电厂电煤日耗大增。随着夏季用煤高峰临近，下游补库需求亦将释放。不过考虑到复工复产已基本完成，且国内政策强刺激预期落空，未来用电需求增长速度较5月或有所放缓，并且伴随南方降雨增多，水电逐步恢复预期较强，电煤需求对其价格上涨的驱动环比走弱。供应方面，目前印尼煤等外煤进口利润仍有150元/吨，加之迎峰度夏用煤高峰即将来临，能源保供政策重要性或上调，进口煤通关大幅收紧恐较难实现。综合来看，郑煤走势或高位震荡，关注库存积累对其价格的下行压力。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供给方面，山东焦炉控煤限产持续，市场对限产力度及持续时间存较强预期，短期区域性供给缺口或将存在，但随着两会结束，山西吕梁前期限产焦炉已逐步进入提产阶段，部分焦化厂焦炉负荷提升至八成甚至满产，或缓解北方地区焦炭供应偏紧问题。需求方面，终端钢材需求仍然较强，高炉开工负荷高位持稳，焦炭刚需需求支撑较强。现货方面，焦炭第三轮50元/吨提涨基本落地，主产区焦化厂多因订单充足而发运积极，厂内维持低位库存运转，现货市场情绪乐观。综合来看，焦炭走势或高位震荡。</p> <p>焦煤：产地煤方面，随着两会顺利闭幕，山西地区前期停产限产煤矿将陆续开启复产工作，产地焦煤供应或将稳步增加；进口煤方面，本周甘其毛都口岸通关车数回升至500车以上，蒙煤进口逐步恢复正常，但市场传闻澳煤通关或将收紧，本周澳洲发运数据已有下滑，进口煤政策反复或扰动焦煤市场。需求方面，山东焦企控煤限产预期增强，焦煤刚性需求受限，焦煤需求短期内难有显著增长。库存方面，随着产地焦企利润好转，低硫焦煤、肥煤等补库需求稍有增强，但尚未出现大规模补库情况，多数下游企业仍按需采购。综合来看，焦煤走势或延续震荡。</p> <p>操作建议，焦炭三轮提涨均已落地，现货市场情绪暂稳，山东“以煤定产”或将加严，但山西限产焦炉逐步恢复生产，短期利好充分兑现，原料走势或维持震荡，但市场传闻进口澳煤政策恐将生变，近期仍需密切关注海关通关情况。</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</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	<p>供需面继续改善，原油仍持多头思路</p> <p>供应方面，沙特阿拉伯和其他欧佩克产油国正在考虑将史上最大的减产幅度期限延长至 2020 年年底，但尚未得到俄罗斯的支持；截止 5 月 22 日当周，美国原油日均产量 1140 万桶，环比减少 10 万桶，同比减少 90 万桶；目前市场主流观点认为 3-4 季度供应过剩格局将转变，后续关注 6 月 10 日举行的下一步产量政策。</p> <p>需求方面，截止 5 月 22 日美国汽油日需求量 725.3 万桶，比前一周高 46.3 万桶，美国下游炼厂开工率提升需求改善，或支持油价继续上行。</p> <p>库存方面，据 EIA 数据显示，美国原油库存比前一周增长 793 万桶，但库欣地区原油库存减少，与此前 API 数据基本相符。</p> <p>总体而言，OPEC+ 减产计划或延长，美国下游炼厂需求改善，基本抵消原油库存增加的利空影响，原油仍可持多头思路，另可持有买 SC2012-卖 0.21*SC2007 组合减小短期回撤。</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>
甲醇	<p>华东港口库存接近去年同期两倍，甲醇弱势难改</p> <p>本周甲醇港口库存，华东 105.9 (+7.38) 万吨，华南 20.6 (-0.2) 万吨。太仓日均走货量 2300 吨，较上周+400 吨。未来两周到港量 59 万吨，创历史最高纪录。据卓创统计，华东港口接近 20% 的仓库从 6 月起提高仓储费，关注库存去化对现货价格的利空程度。本周甲醇装置开工率 64.83% (-0.34%)，6 月起新增检修装置显著减少，开工率将逐渐回升。下游装置开工率稳定，两会闭幕后，山东甲醛开工率将回升，本周末神华 MTO 装置检修结束，江苏索普醋酸装置周内恢复生产，下周甲醇需求小幅增加，但相比国内外供应量仍是杯水车薪。6 月将是甲醇走势的重要转折点，建议密切关注港口库存变化。</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：杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>库存持续下跌，聚烯烃仍有上涨空间</p> <p>周四石化库存 70.5 (-3) 万吨，库存处于较低水平，如果下周能破 70 万吨，那么将利于聚烯烃上涨。本周现货价格基本持平，期货价格窄幅震荡，供需无明显矛盾，两会利好只是“字面意义”上的未及预期，下半年刺激政策不会缺席。下周齐鲁石化和中天合创检修，6 月底之前都是检修旺季。下游开工率基本稳定，家电等终端出口订单报复性增加，美国个人购买大容积冰箱需要等待时间 3 个月以上。低库存，高检修，需求向好，6 月底之前，聚烯烃价格仍有向上动力，不过考虑到波动率偏高，最终上涨高度有限，PP2009 多单耐心持有至 7350 以</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：杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>

	<p>上, L9-1 正套持有至 100 以上 (可能要到 7 月才会实现)。</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>成本支撑或难持续, TA 新单暂观望</p> <p>PTA: 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>MEG: 供应端看, 江苏一套 45 万吨的乙二醇装置近日跳车短停, 目前已重启, 负荷在 7-8 成; 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; 截止 5 月 22 日当周, 乙二醇总体开工率回升至 51.31%。</p> <p>需求端看, 昨日江浙地区部分聚酯工厂优惠促销一日, 受此影响今日涤纶长丝产销局部升温。其中涤纶长丝产销 100.6%, 涤纶短纤产销 32.09%, 聚酯切片产销 56.35%。</p> <p>成本端看, EIA 库存意外增长, 但沙特对于计划延长减产时间的表态支撑原油市场, 此外由于美国汽油库存和库欣地区原油库存下降, 国际油价止跌回涨。</p> <p>总体而言, 成本端支撑市场, 但原油价格近期存在回调风险, 价格持续性仍不确定, PTA 及乙二醇或偏暖震荡, 但难以持续。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014114</p>	<p>联系人: 葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格:</p> <p>F3062781</p>
橡胶	<p>终端需求预期向好, 现货市场或企稳抬升</p> <p>宏观层面: 国际方面, 美国失业率连续八周环比下降, 欧盟提议设立 7500 亿欧元经济复苏基金, 经济及财政刺激力度不减, 全球经济或将触底, 但海外疫情情况尚不容乐观, 巴西疫情增速创单日峰值。国内方面, 全国人大会议于昨日顺利闭幕, “六保” 成今年重要议题, 李克强总理称要 “放水养鱼”。</p> <p>供给方面: 现货方面, 国内山东全乳报价 1000 元/吨, +100 元/吨, 保税区 STR20 报价 1195 美元/吨, 持稳; 原料方面, 泰国杯胶报价 28.80 泰铢/公斤, +0.55 泰铢/公斤, 泰国胶水报价 42.00 泰铢/公斤, +1.00 泰铢/公斤。云南产区陆续开割, 但胶水产量低于去年同期, 干旱及病虫害仍将制约新胶产量, 而进口胶受疫情影响贸易流通较为缓慢, 天胶供应增量有限。</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014114</p>	<p>联系人: 刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格:</p> <p>F3057626</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%，轮企开工保持增长，交运物流及工程车市场持续向好，工程用胎需求走强，而汽车行业回暖态势已定，橡胶需求增长预期不减。海外方面，美国全境及欧洲多国已陆续开放经济活动，海外橡胶需求预期或也将逐步启动。</p> <p>库存方面：上期所 RU 仓单 23.21 万吨，-0.03 万吨，NR 仓单 6.77 万吨，-0.11 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。API 原油库存意外增长，但美国失业率连续第八周下滑，经济衰退或有触底概率，国际原油价格止跌企稳。</p> <p>核心观点：上游产区虽陆续开割，但天气因素及病虫害影响尚未消退，橡胶供应短期内难有显著增量；物流及工程车行业持续向好刺激工程用胎需求大幅回升，橡胶需求增长预期不改；另外，从技术指标来看，天胶下方均线支撑较强，周线买入信号显现，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>截止本周的下游纸厂开工负荷率略有回升，主因部分纸厂检修结束恢复生产。但疫情终端需求恢复缓慢，纸厂出货不佳，在其高库存压力下，结束检修的纸厂仍将以低车速进行生产，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，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，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 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207</p>
白糖	<p>短期市场供过于求，白糖预计偏弱震荡</p> <p>5 月 28 日郑糖主连窄幅震荡收于 5023 元/吨，ICE 原糖上涨 0.56% 收于 10.86 美分/磅。由于新榨季巴西糖产量激增，中粮国际表示将桑托斯部分码头的谷物运输业务改成食糖运输。昨日消息印度蝗灾又起，且为 26 年来最严重，其中白糖主产区马邦受灾严重，当地开始对农作物进行化学喷洒，正如昨日分析，蝗虫难以影响印度短期食糖出口，昨日盘面反应同样不明显。国内方面，沐甜信息消</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：唐俊彦 021-80220127 从业资格： F3059145</p>

	<p>息称，云南食糖生产将延续到 6 月份。昨日现货价格稳定为主，观望气氛浓厚。关税下调后国产糖价格偏高短期销售不佳，夏季消费尚未启动，加工糖开工率提高，市场供过于求的局面仍将持续，预计糖价偏弱运行，操作上建议观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
玉米	<p>拍卖粮成本低于市场，对玉米价格短期不利</p> <p>5 月 28 日玉米主连上涨收于 2070。国内玉米市场临储玉米首日开拍，拍卖总量 400 万吨，其中 2014 年粮 34 万吨，2015 年粮 366 万吨，成交情况较好。北方港口运费上涨，叠加南北持续倒挂制约，港口收购主体仍偏少。进口谷物到货对南方港口市场影响也较为明显，饲企采购心态维持谨慎，饲企继续维持低库存观望。国内玉米现货价格基本稳定，局部窄幅波动。东北产区受临储拍卖启动推动，减少拍卖开始后价格下行的风险，贸易商积极走货。加工企业观望心态加重，等待政策粮开拍。按照当前拍卖底价，其成本不及当前市场价格，短期对玉米价格不利。短期来看，贸易商出货意愿增加，临储拍卖启动，市场供应增加，操作上不建议过分追高。</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：唐俊彦 021-80220127 从业资格： F3059145</p>
棉花	<p>避险情绪增强，白糖观望为主</p> <p>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 日迎来自调，不确定性使得市场避险意识增强，操作上建议观望。</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 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</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。

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