



兴业期货早会通报：2020-10-27

联系电话：021-80220262

### 操盘建议：

金融期货方面：关键位阻力增强、短期市场情绪亦持续弱化，且基本面缺乏增量利多，股指 IF2011 前多下破 4600 可离场。

商品期货方面：原油宜持空头思路，橡胶仍有上行空间。

### 操作上：

1. 利比亚供应增量利空市场心态，欧美疫情加重抑制需求复苏，原油 SC2012 新空入场；
2. 供给收紧推升原料价格，下游乐观预期持续兑现，RU2101 前多继续持有。

### 品种建议：

| 品种 | 观点及操作建议   | 分析师  | 联系电话  |
|----|---|--|---|
| 股指 | <p>短期情绪继续弱化，IF 前多下破位离场</p> <p>周一(10月26日)，A股延续弱势。截至收盘，上证指数报3251.12点跌0.82%，深证成指报13191.25点涨0.48%，创业板指报2617.74点涨0.65%，科创50报1356.11点涨1.47%。当日两市成交额为6257亿、较前日继续缩量。</p> <p>盘面上，金融、地产和食品饮料等权重股下挫拖累大盘，而电气设备、机械和电子等板块走势则相对坚挺。此外，充电桩、光伏屋顶和疫苗等概念股有抢眼表现。</p> <p>当日沪深300和上证50期指主力合约基差倒挂幅度走阔，而沪深300股指期权主要看涨合约隐含波动率则继续回落。总体看，市场短期情绪继续弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.《海南自由贸易港制度集成创新行动方案（2020-2022年）》发布，明确实施进出口商品管制负面清单管理；2.工信部称，将推动新型基础设施建设布局，积极考虑将5G、集成电路、生物医药等重点领域纳入“十四五”国家专项规划。</p> <p>从微观量价指标看，股指关键技术位阻力继续增强，且资金入场意愿依旧不佳。而短期内宏观经济面和行业基本面缺乏增量利多指引，且海外疫情持续进展致大类风险资产受抑制，A股亦缺乏明显走强的环境。综合看，预计股指陷入震荡格局，前多可采取下破位离场策略。</p> <p>操作具体建议：减持IF2011合约，策略类型为单边做多，减仓比例为5%，离场参考区间为：4600-4620。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 投资咨询部<br>李光军<br>从业资格：<br>F0249721<br>投资咨询：<br>Z0001454 | 联系人：李光军<br>021-80220262<br>从业资格：<br>F0249721<br>投资咨询：<br>Z0001454 |
| 国债 | 新增利多有限，期债可择机止盈离场  | 投资咨询部  | 联系人：张舒绮   |



|         |  |  |  |
|---------|--|--|--|
|         | <p>上一交易日期债早盘小幅低开，随后震荡运行，主力合约 TS2012、TF2012 分别下跌 0.05%、0.07%，T2012 上涨 0.17%。宏观方面，近期公布的宏观数据喜忧参半，GDP 数据虽然尚可但不及预期，经济复苏斜率放缓得到印证，但目前整体宏观面仍积极向好趋势不变，债市转势或仍需等待。资金面方面，近期易纲行长讲话继续维持“把好货币供应总闸门”“正常的货币政策”的基调，中性的货币政策仍将延续。昨日央行在公开市场全口径小额净投放，受到税缴因素的影响，资金面略有上行。但目前市场对资金面预期仍较为乐观。本周国债缩量发行，但利多已经在盘面基本有表现，且从技术面看上方阻力逐步增强，进一步上涨的不确定性有所增加，十债 T2012 若下破 97.8 则止盈离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 张舒绮<br>从业资格：F3037345<br>投资咨询：Z0013114          | 021-80220135<br>从业资格：F3037345<br>投资咨询：Z0013114 |
| 有色金属(铜) | <p>宏观仍存不确定性，沪铜新单观望</p> <p>基本面上，四季度铜矿供应边际回升，国内矿冶错配压力降低。而我们预计四季度后期部分终端存在赶工的可能，需求端仍有利多因素潜伏，或是推动铜价上涨的主要因。宏观面上，欧洲部分国家疫情单日新增创新高，并推出更多的限制措施，短期内或引发避险情绪升温，对风险资产形成压制。但考虑到有上半年抗疫经验作为参照，且疫苗上市指日可待，风险资产大幅下行的可能性不大。上周美国结束最后一轮辩论，下周将展开最终投票，预计市场短期波动加大，资金以谨慎观望的态度看待大选带来的不确定性，铜价亦将受其扰动，建议新单暂宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 投资咨询部<br>樊丙婷<br>从业资格：F3046207<br>投资咨询：Z0015421 | 联系人：樊丙婷<br>021-80220261<br>从业资格：F3046207       |
| 有色金属(铝) | <p>铝价维持震荡，新单观望为主</p> <p>电解铝社会库存稍有回升，最新库存显示为 70 万吨，较前值上升 0.5 万吨，库存整体来说仍不算高，对价格存在一定的支撑。而美元指数再度下行，叠加市场对经济复苏的乐观预期，以及消费旺季需求的边际向好，沪铝价格近期不断上行，主力合约已接近 15000 元/吨。不过电解铝厂利润仍然较高，利润刺激下众多电解铝厂相继投产，近期营口鑫泰和新疆农六师都相继复产，预计四季度电解铝供给压力较大。氧化铝方面，海德鲁巴西氧化铝厂提前复产，加剧氧化铝过剩程度，氧化铝价格难以上行，成本方面对电解铝价格提振作用减弱。综合而言，沪铝价格震荡走势未改，投资者建议暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                      | 研发部<br>郑非凡<br>从业资格：F3068323<br>投资咨询：Z0015753   | 联系人：郑非凡<br>021-80220138<br>从业资格：F3068323       |
| 有色金属(锌) | <p>宏观不确定性加剧，锌价未脱离震荡区间</p> <p>近日沪锌价格接连上涨，不过价格仍未脱离震荡区间。共和党和民主党近期就财政救助方案进行谈判，市场对于谈判落地预期增加，货币环境有望进一步宽松，沪锌</p>  | 研发部<br>郑非凡<br>从业资格：F3068323                    | 联系人：郑非凡<br>021-80220138<br>从业资格：F3068323       |



|                         |   |  |  |
|-------------------------|---|--|--|
|                         | <p>在触及震荡区间下沿后向上反弹。产业基本面上，精炼锌矿端短缺预期未变，锌矿加工费仍处低位。疫情影响下，矿端恢复缓慢，南美洲矿山扰动仍不可小觑。受冶炼加工费下降影响，冶炼厂利润较低，部分冶炼厂选择下调产量，市场对于四季度精炼锌产量压减存在一定预期。基建投资上行乏力，中端消费镀锌板由于环保问题开工率略有下滑，年底库存或迎来上升期，对锌价上涨幅度存在压制。综合而言，美国大选在即，锌价受宏观不确定性影响波动加大，沪锌短期预计在 18500-20500 之间区间震荡，投资者可选择在此区间高抛低吸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 投资咨询：<br>Z0015753                                      |  |
| 有色金属<br>(镍&<br>不锈<br>钢) | <p>宏观扰动加大，沪镍新单观望</p> <p>不锈钢：原料端镍价表现坚挺，钢厂挺价意愿较高致价格下方空间有限。但考虑到钢厂开工水平、自印尼进口量较高以及需求边际放缓，后期不锈钢库存呈现累积状态，钢价向上亦存制约。综合看，近期多空操作盈亏比均不佳，新单暂以观望为宜。</p> <p>镍：基本面仍对镍价存在利多，但短期内美国大选进入最后冲刺阶段，期间不确定事件或造成市场波动加大，资金多谨慎观望，建议新单暂以观望为宜。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 投资咨询部<br>樊丙婷<br>从业资格：<br>F3046207<br>投资咨询：<br>Z0015421 | 联系人：樊丙婷<br>021-80220261<br>从业资格：<br>F3046207                     |
| 钢矿                      | <p>终端需求支撑钢价，供需宽松铁矿承压</p> <p>1、螺纹：上周 MS 数据，产量微降，同比增幅降至 1.45%，总库存环比降 57.57 万吨 (同比+63.51%)，表观消费量降 27.12 万吨至 416.42 万吨 (同比+8.41%)，库存同比增幅略有下降，需求韧性延续。当前螺纹处于“强现实+弱预期”阶段。螺纹下游需求仍有韧性，北方存在一定赶工需求，同时，产量已降至去年同期水平附近，且周末北方限产再度趋严，市场亦有消息称螺纹新国标督察力度也将趋严，螺纹供应或将受抑制，10 月螺纹去库较好。另外，原料成本对螺纹价格亦有一定支撑。不过，当前螺纹库存同比仍大幅偏高，而采暖季限产力度同比放松，中期看螺纹供应收缩的驱动相对有限，考虑到未来冷冬环境对于 11 月需求的压制以及基建地产投资边际转弱的影响，11 月以后螺纹去库压力依然较强，高库存状态或将延续至冬储阶段，螺纹价格上方承压明显，反弹空间受限。综合看，螺纹短期矛盾积累不显，价格涨跌驱动均不强，大概率延续区间震荡走势，中期仍有下跌动力。策略：单边：螺纹 01 新单维持逢高做空的思路；组合上，可把握 5 月多热卷空螺纹以及 1 月多螺纹空铁矿套利机会。关注近期十九届五中全会及十四五规划相关信息。</p> <p>2、热卷：上周 MS 数据，产量降 3.42 万吨 (同比+4.72%)，</p> | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895  | 联系人：魏莹<br>021-80220132<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895 |



|   |   |   |
|---|---|---|
| <p>总库存降 15.25 万吨(同比+29.03%)，表观消费量降 8.88 万吨至 335.94 万吨 (同比+2.02%)，因利润收后缩导致检修增多，热卷产量下降较明显，库存逐步下降。9 月空调产量同比降 8.5%，洗衣机同比增 13.3%，彩电同比增 13.1%，冰箱同比增 28.2%，叠加汽车、重卡、机械产销良好，热卷下游需求仍处于较高水平。同时，国内消费加速回升及外需环比好转或将拉动制造业继续回暖，有利于支撑板材需求预期。不过，考虑四季度需求旺季持续时间或较为有限，且北方需求已显转弱迹象，供应及库存或将出现区域间转移，后期热卷去库压力依然存在，对四季度热卷价格高度仍不宜过分乐观。综合看，热卷区间震荡为主，从需求预期角度看，未来热卷或将强于螺纹。操作上，单边：新单暂时观望；组合：制造业预期好于建筑业，5 月合约做多热卷-做空螺纹的套利组合可继续持有。</p> <p>3、铁矿石：10 月钢材需求环比 9 月改善，钢厂盈利尚存，短期铁矿需求韧性依然较强。同时，澳洲季风天气影响，市场消息必和必拓正在从海上平台撤离非必要的员工，最新一期铁矿发运数据，澳洲三大矿山发运均环比降低。同时，港口库存 (尤其烧结库存) 同比仍偏低，叠加期货贴水保护，短期铁矿价格支撑有所增强。不过，进口矿供应环比增长较为确定。铁矿价格维持 120 美金附近的高位，吸引全球矿山积极生产，叠加海外疫情再度反弹削弱海外铁矿需求回升预期，以及我国进口利润依然较高，海外铁矿资源流向我国的驱动较强。而需求端，受高炉冶炼利润偏低，北方地区环保限产逐步趋严，以及 11 月采暖季临近，四季度铁矿总需求环比下降趋势较明确，且球团、块矿等环保矿仍对烧结矿据有一定替代性，铁矿石 (烧结矿) 供需转向相对宽松的趋势不变，港口库存或将继续累积。综合看，铁矿震荡趋弱，关注前低 751 附近的支撑，上方关注 785 及 808 附近压力位置。操作上，单边：铁矿 01 合约空单持有，新单仍可依托 808 止损线参与反弹做空的机会；组合上，焦炭去产能持续，而铁矿供应环比逐步增加，可继续持有多焦炭空铁矿 1 月合约的套利组合。后期关注澳洲巴西发运情况、及国内钢材下游需求回升情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> |   |   |
| 煤炭产业链   | <p>山西产能压减或将提速，煤矿各类检查较为频繁</p> <p>1.动力煤：</p> <p>产地煤方面，西安监力度因左权矿难有所升温，但陕蒙产区产能有序释放，冬季电煤短缺情况得到初步缓解，保供效果逐步显现；进口煤方面，港口澳煤通关近乎停滞，进口平控预期尚存，但北方部分港口为保发电供热企业需</p> | <p>投资咨询部<br/>魏莹<br/>从业资格：F3039424<br/>投资咨询：Z0014895</p> <p>联系人：刘启跃<br/>021-80220107<br/>从业资格：F3057626</p> |



|   |  |  |
|---|--|--|
| <p>求而有意增加进口煤炭通关额度，进口政策不确定性依然较强。需求方面，建材行业尚处旺季，水泥开工高位持稳，加之北方采暖季即将来临，下游补库意愿持续走高，动力煤需求支撑相对较强。库存方面，大秦线秋季检修进入收尾阶段，港口铁路调入量呈现回升态势，而冬储预期加速贸易流通，港口库存整体延续去库。综合来看，短期供需边际宽松，但冬季用煤旺季即将来临，电煤供需进入双旺格局，近期需关注煤炭保供政策及进口平控政策是否变化。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：产能方面，山西多地密集发布焦化行业产能压减相关通知，并有督察组入驻部分地市推进落后产能淘汰工作，长治 352 万吨产能将于本月底停产并进行拆除，12 月底仍有 131 万吨产能等待退出；临汾 10 月底将完成产能压减任务 544 万吨，其中在产产能 480 万吨；山西产能淘汰及置换或将加速，而部分新建产能虽已点火烘炉，但正常出焦或将等到 11 月中旬前后，区域性供应紧张局面或将产生，月底前仍需密切关注主产地焦化产能增减动态。供需方面，铁水产量高位波动，终端需求支撑钢价，旺季需求尚未结束，而焦企利润丰厚刺激生产积极性，焦炉开工环比增长，焦炭日产维持高位，焦炭供需延续双旺格局，但考虑到终端施工或将接近尾声，加之今年冷冬概率有所上升，焦炭远期需求预期维持弱势。现货方面，焦炭五轮涨价全面落地，累计提涨 250 元/吨，产区焦企多维持低库运行，销售情况理想推升市场乐观情绪。综合来看，焦炭走势或宽幅震荡。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西安全检查再度升温，超产及环保检查也较为频繁，据 Mysteel 测算，四季度焦煤原煤产量或因此下滑 836-1660 万吨，产地焦煤供应维持偏紧格局；进口煤方面，澳煤通关尚处于停滞状态，港口贸易企业仍维持谨慎观望态度，但蒙煤进口快速恢复，口岸仓库发运增加。需求方面，焦炉开工高位增长，焦煤入炉需求旺盛，焦炭市场强势推升焦企乐观心态，焦化厂对原料采购意愿持续上升，加之下游冬储预期启动，焦煤煤矿库存已连续九周呈现去库态势，焦煤需求支撑较强。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p> <p>操作建议上，煤矿各类检查频率增加，产地焦煤供应延续偏紧格局，而进口市场扰动仍存，焦煤价格维持震荡偏强；下游方面，山西焦化产能压减推升市场乐观情绪，产地焦企正酝酿焦炭第六轮提涨，短期区域性供应缺口或将产生，前多配置可继续持有，但考虑到终端需求或将见顶，远期焦炭预期需求走弱，焦炭新单可待产能淘汰预期兑现后入场试空。</p> |  |  |
|---|--|--|



|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)  |   |   |
| 原油  | <p>供应端增量利空市场心态，原油宜持空头思路</p> <p>宏观方面，受欧美新冠病例数激增以及美国刺激计划磋商缺乏进展的影响，美元指数走高并创下10月15日以来的最大涨幅，利空美元计价的原油交易；同时美股大幅下跌，利空宏观市场心态。宏观不确定性加剧和疫情加重打击市场信心并抑制原油需求复苏。</p> <p>供应方面，尽管OPEC+将坚持努力平衡市场，但目前利比亚石油产量持续恢复，已经从9月初的不足10万桶增至每天69万桶，其最大油田的原油出口量将于11月增至每天16.8万桶。今年以来OPEC+减产协议中利比亚未受减产限制，供应端利空扰动较强。</p> <p>仓单方面，虽然国内原油仓单已下降至3447.3万桶，但其定价仍受相对便宜油种巴士拉轻油仓单量高位不减的影响，国内油价下行趋势强于国际原油。</p> <p>总体而言，市场对原油供应增加和需求减缓仍存担忧，临近美国大选之前宏观市场不确定性加剧。目前国内原油处于历史低位，但缺乏上行动力，建议原油持空头思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 | 联系人：葛子远<br>021-80220137<br>从业资格：<br>F3062781                          |
| 甲醇  | <p>供应保持宽松，甲醇本周跌破2000</p> <p>周一各地现货价格普遍下跌30-50元/吨，不过西北主要厂家库存偏低，报价相对稳定，个别厂家封盘不报。</p> <p>周一定州天鹭（15）临时检修一周，周四陕西神木（40）短暂停车5天，周五陕西长武（60）重启，装置变动很小，国内甲醇开工率依然处于极高水平。下游甲醛、二甲醚跟跌，醋酸因出口订单良好价格稳中有涨，MTBE受原油价格跳水拖累，烯烃价格震荡，11-12月华东三套装置有检修计划。高开工和高进口量的情况下短期很难改变，这也是我们一直不看好甲醇的主要原因，即便遇到临时检修和到港推迟的炒作，甲醇价格上涨的高度也有限，期货操作在[1900, 2100]内高买低卖，期权卖2200以上的看涨或者2000的跨式都是比较稳健的策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 | 联系人：杨帆<br>0755-<br>33321431<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 |
| 聚烯烃 | <p>第二波疫情全面爆发，化工品首当其冲</p> <p>周一石化库存74(+7)万吨。9月进口量，PE为181.87万吨，环比+17.09%，同比+35.56%，增量供需主要来自高压，线性进口量环比-10%，同比+11%。PP进口量41万吨，环比+10.01%，同比+33.55%。周一线性价格跌50元/吨，拉丝价格稳定，市场成交平淡。</p> <p>中沙天津和齐鲁石化停车检修，宝来石化今日重启。线性生产比例36%，拉丝31%，纤维17%，目前全国口罩产能过剩严重，海外疫情不会再度引发4月份暴涨行情。</p>   | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 | 联系人：杨帆<br>0755-<br>33321431<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 |



|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>利比亚增产以及全球疫情加重，原油期货价格大幅下跌，警惕进一步下探风险。之前推荐的 PP2101 行权价 7700 的卖跨已经开始加速盈利，建议继续持有至 11 月。</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>供给预期依旧宽松，乙二醇前空持有</p> <p><b>PTA：</b>供应端看，东北一套 375 万吨 PTA 装置初步计划 10 月底或 11 月初检修，具体情况尚待关注；恒力石化 2 号 220 万吨 PTA 装置 10 月 18 日开始检修 2 周左右；PTA 新产能投料的利空对冲了 PTA 装置检修利好，供应利空主导市场。</p> <p><b>MEG：</b>供应端看，中科炼化 40 万吨/年乙二醇装置停车消缺检修中，计划 10 月 22 日投料重启，具体待跟进；山西沃能 30 万吨/年乙二醇装置 10 月 20 日停车检修，计划检修时间 7 天。9 月乙二醇进口量环比下降 4.49%，但国内产量增幅高于进口量降幅，供给预期依旧宽松。后续关注乙二醇新装置重启、试车进度。</p> <p>需求端看，聚酯市场依旧疲软，下游聚酯产品产销平淡。目前终端织机开工虽处高位，但纺织订单持续性难以评估。需求端利多支撑减弱。</p> <p>成本端看，宏观市场情绪仍然较为悲观，利比亚供应增量预计在 69 万桶/日，原油承压下行，利空能化品价格。</p> <p>总体而言，PTA 加工利润较好有利于卖空期货套保，市场心态不佳，预计今日 PTA 行情微跌。乙二醇成本端承压下行，供给预期依旧宽松，预计短线乙二醇市场仍将维持偏弱震荡运行，建议 EG2101 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> | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 | 联系人：葛子远<br>021-80220137<br>从业资格：<br>F3062781 |
| 橡胶 | <p>原料价格上涨凸显供应紧张，轮胎出口上行验证需求复苏</p> <p>宏观层面：国际方面，秋冬季背景下欧美疫情反扑增速再创新高，欧洲多国加强管控力度，而美刺激计划谈判再度陷入僵局，市场对大选前通过法案已不抱希望，全球经济复苏道阻且长。国内方面，多数省份经济增速进入正区间，全年经济增长实际表现或将高于 IMF 和世行的预测。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 14500 元/吨，+325 元/吨，保税区 STR20 报价 1710 美元/吨，+35 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 43.00 泰铢/公斤，+2.30 泰铢/公斤，泰国胶水报价 65.50 泰铢/公斤，+4.50 泰铢/公斤。10 月以来海南已连续遭受两个台风影响，各子产区普遍经历多日强降雨天气，而目前 18 号台风“莫拉菲”已在菲律宾以东海域生成，预计仍将影响我国海南、菲律宾及越南等主产地割胶进程；考虑到当前国</p>   | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 | 联系人：刘启跃<br>021-80220107<br>从业资格：<br>F3057626 |



|    |   |  |   |
|----|---|--|---|
|    | <p>内产区旺产期已然接近尾声，产量回补预期基本落空，四季度天然橡胶供应端延续偏紧格局。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 75.32%，+5.57%，半钢胎开工率 70.81%，+3.24%，轮胎出口逆势上行，出口量大幅高于近年同期最高水平，而轮企开工也实现超预期增长，全钢胎开工率再创近年同期峰值高位，当下主流轮企排产仍较为积极，轮胎市场情绪乐观；汽车方面，各省市消费刺激政策力度不减，而国标升级及终端工程项目需求延续增长，汽车市场恢复动力和恢复速度均好于预期，天然橡胶需求端支撑强劲。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 11.85 万吨，-0.06 万吨，一般贸易库存 69.78 万吨，-1.15 万吨；上期所 RU 仓单 22.14 吨，-0.01 万吨，NR 仓单 3.53 万吨，持稳。10 月到期标准仓单超 17.6 万吨，仓单水平将达历年低位，而港口贸易流通加速，库存压力持续减轻</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 11400 元/吨，+600 元/吨，顺丁报价 10800 元/吨，+600 元/吨。</p> <p>核心观点：天然橡胶供需结构不断改善，下游消费乐观预期持续兑现，而原料供应紧张势必缩减年内天胶产出，当下沪胶仓单大幅低于历年水平，港口库存或也将加速去库，RU2101 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> |  |   |
| 玉米 | <p>短期供给端存分歧，玉米上行放缓</p> <p>上一交易日玉米价格继续维持高位震荡，主力合约早盘收于 2583，上涨 0.43%，夜盘收于 2592，上涨 0.35%。现货方面，价格仍表现坚挺，新作玉米受到天气因素的影响，入市节奏放缓，市场对减产预期仍较强烈，农贸商挺价意愿较强。需求方面，下游生猪存栏量的持续修复对饲料需求旺盛，供需缺口维持。目前玉米基本面基本未有明显转变，价格下方仍有支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 纸浆 | <p>浆价维持弱势震荡，新单观望为宜</p> <p>生产双胶纸、铜版纸的规模纸厂发布涨价函，11 月将继续上涨 300 元/吨，提振上游浆企的信心，浆价下跌空间有限。但因需求韧性较强而弹性不足，下游纸企备货力度偏弱，因此对浆价推涨动力相对不足，浆价上涨形态不稳固，建议新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 投资咨询部<br>樊丙婷<br>从业资格：<br>F3046207<br>投资咨询：<br>Z0015421 | 联系人：樊丙婷<br>021-80220261<br>从业资格：<br>F3046207                      |

### 免责条款

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 棚 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