

**兴业期货早会通报：2020-11-20**

**联系电话：021-80220262**

### **操盘建议：**

金融期货方面：债市赎回压力仍在蔓延，货币政策无明显放松迹象，且技术面上仍有续跌空间，期债 T2103 前空迹象持有。

商品期货方面，基本面偏强，有色金属和黑色金属延续强势。

### **操作上：**

1. 锌矿供应仍有扰动，终端需求较好，沪锌 ZN2012 前多持有；
2. 制造业用钢预期向好，表需增加库存持续下降，热卷 HC2101 多单继续持有。

### **品种建议：**

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>涨势未改，IF 多单继续持有</p> <p>周四（11月19日），A股震荡攀升。截至收盘，上证指数涨0.47%报3363.09点，深证成指涨0.87%报13777.45点，创业板指涨0.93%报2645.16点，科创50指涨1.18%报1435.92点。当日两市成交额超7600亿，北向资金净流入为4.38亿。</p> <p>盘面上，国防军工、家用电器和休闲服务等板块涨幅较大，而建材、有色金属和采掘等板块则有所回调。此外，航母、大飞机、卫星互联网等概念股表现抢眼，而稀土概念股跌幅则较大。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差延续缩窄态势，沪深300股指期权主要看涨合约隐含波动率则持续回升。总体看，市场情绪仍偏向积极。</p> <p>当日主要消息如下：1.国家主席习近平表示，我国经济发展稳中向好、长期向好的基本面未变，有信心、有能力保持其平稳运行；2.据商务部，中方对加入CPTPP持积极开放态度，包括加快推进中日韩自贸协定谈判等。</p> <p>从主要分类指数近期走势看，股指关键位支撑有效，且资金交投意愿相对积极，即微观面指标表现尚可。另国内宏观经济面持续改善、且政策面亦有较多增量驱动，A股整体涨势未改。而考虑当前阶段业绩因素主导行情，预计传统周期和消费股等涨幅弹性更大，对应的沪深300指数受益将更为直接，其多头策略性价比依旧最高。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2012 合约，策略类型为单边做多，持仓比例为 10%。</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>债市悲观情绪蔓延，期债空单持有 上一交易期货期债全天震荡下行，主力合约切换至2103合约，TS2013、TF2103和T2103下跌0.04%、0.11%和0.08%。市场关注的违约事件目前仍在发酵，央行行长易纲发布研究文章《再论中国金融资产结构及政策含义》，提到要稳步打破刚性兑付，该谁承担的风险就由谁承担，逐步改变部分金融资产风险名义和实际承担者错位的情况。政策面对此的呵护预计有限。流动性方面，虽然资金成本仍在相对低位，但央行昨日继续在公开市场净回笼。此外，高存单利率、一级市场疲弱以及风险资产走强等均对债市存在一定利多，从技术面看，十债跌破近一年低位，下方空间或打开。目前受换届影响近月合约持仓逐步减少，建议空单可继续持有。 (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 张舒绮 从业资格：F3037345 投资咨询：Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格：F3037345 投资咨询：Z0013114
有色金属(铜)	<p>风险偏好回暖，沪铜前多轻仓持有 宏观面上，欧美疫情仍严重致经济封锁及社交活动将继续，或对经济形成严重冲击。因此预计拜登登上台后将落实更大规模财政政策对冲疫情影响，或将带动新一轮基建等用铜需求。RCEP协议正式签署为市场营造乐观氛围，且与铜相关的主要产品进口关税为0，几无进口冲击。疫苗接连传出利好，或增强市场对后期疫苗使用的信心。基本面，家电及汽车板块处于复苏阶段，内外销均呈现回暖态势，且国常会释放展开新一轮汽车、家电消费刺激政策的积极信号，预计明年相关制造业表现偏积极。基于上述乐观预期，铜价上涨只是时间问题，建议前多继续持有。 (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 樊丙婷 从业资格：F3046207 投资咨询：Z0015421	联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格：F3046207
有色金属(铝)	<p>终端消费较好，沪铝多单继续持有 国常会决定将开启新一轮的汽车家电下乡，汽车和家电作为电解铝重要的下游消费组成，预计会对电解铝消费形成较大提振，电解铝库存预计也将继续下降。最新的电解铝社会库存为61.5万吨，已明显低于往年同期。11月份作为电解铝传统消费淡季，终端消费并未出现转弱，汽车家电光伏等产业订单明显增多，而房地产开发投资也展现较强韧性，四季度需求好于市场预期。电解铝“高利润+高需求”情况将持续，叠加资金对电解铝板块关注度提高，投资者前期多单可继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 郑非凡 从业资格：F3068323 投资咨询：Z0015753	联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格：F3068323
有色金属(锌)	<p>需求超市场预期，沪锌偏强运行 国常会决定将开启新一轮的汽车家电下乡，汽车和家电作为有色金属重要的下游消费组成，预计会对精炼锌消费形成较大提振。10月份房地产数据较好，使得有色金属需求超市场预期。拜登当选后市场开启risk on模式，</p>	研发部 郑非凡 从业资格：F3068323 投资咨询：	联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格：F3068323



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>而且随着辉瑞疫苗研发的成功，市场对新冠疫情担忧减弱，有色金属近期走势较强。精炼锌矿端短缺预期未变，锌矿加工费仍处低位。锌矿端恢复缓慢，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。预计沪锌后期偏强运行，投资者多单建议继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	Z0015753	
有色金属 (镍&不锈钢)	<p>不锈钢降价出货，沪镍受其压制</p> <p>不锈钢：钢厂排产量依旧较多，暂无减产计划，以及印尼钢铁回流对国内市场形成冲击，不锈钢整体供需边际上转松，周内钢厂跌价出货以占领市场份额，钢厂挺价有松动。近期国常会释放促家电动汽车消费的积极信号，跌势暂缓。考虑到前期钢价加速下跌至较低水平，以及成本仍较高，建议前空可暂止盈离场。</p> <p>镍：菲律宾进入雨季将导致镍矿进口量收缩，国内镍铁企业生产的原料来源及成本压力较大，镍铁厂挺价意愿较高。但因不锈钢厂成本高及下游边际放缓，其对镍铁价格的接受程度下滑，并通过压价原料的方式采购，近两日在钢价急跌后反弹，镍价亦受益止跌。考虑到目前驱动不明，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>	投资咨询部 樊丙婷 从业资格： F3046207 投资咨询： Z0015421	联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207
钢矿	<p>需求持续库存再降，热卷多单继续持有</p> <p>1、螺纹：昨日MS数据，产量减3.61万吨(同比+0.84%)，厂库降13.98万吨(同比+21.54%)，社库降57.69万吨(同比+69.96%)，总库存降71.67万吨(同比+50.56%)，表需环比减33.13万吨(同比+8.15%)，需求高位回落，库存去库速度环比放缓，但同比增幅进一步收窄。目前需求韧性短期依然存在，库存或继续较快速回落，高库存压力持续释放。叠加高炉原料成本坚挺，钢厂及贸易商挺价意愿仍较强，期货贴水较大，支撑盘面上行修复贴水。不过，北方需求已走弱，南北价差已扩大，北材南下将逐渐增加，未来将考验南方(尤其是华东地区)需求的强度。并且，目前电弧炉及高炉产量均有释放的可能，供应端压力增加。因此，市场对于后期螺纹续涨空间持较为谨慎态度，存在一定恐高情绪，商家获利出货意愿增强。综合看，螺纹供需矛盾暂不明显，贴水保护下盘面01合约短期或继续震荡偏强，后续需关注需求持续性。策略：单边：激进者01合约多单轻仓持有，新单不宜追高；组合：强现实+弱预期+近月贴水保护，目前螺纹1-5正套价差已扩大至200以上，激进者可继续持有，谨慎者可适当止盈。风险因素：继续关注钢材需求持续性及未来去库情况。</p>	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>2、热卷：MS 数据，产量环比增 12.2 万吨（同比+1.07%），厂库增 3.59 万吨（同比+29.15%），社库降 11.55 万吨（同比+34.48%），总库存将 7.96 万吨（同比+32.84%），表需环比增 4.05 万吨（同比+1.35%），产量大幅回升致去库放缓，及库存同比增幅略有扩大，但需求韧性依然较强。国内消费刺激利好叠加地产竣工周期或将持续回暖，利好汽车、家电相关板块，同时，国内经济复苏程度好于预期，消费及出口的边际贡献增加，亦有利于制造业周期性回暖。以上均对板材需求预期形成支撑。加之钢厂成本大幅抬升，期现价格存在支撑。但是，随着利润恢复，检修钢厂存在复产动力，产量仍有回升空间，且价格创年内新高以后，市场已现一定恐高情绪，叠加季节性因素对需求的不利影响将逐渐显现，价格上涨驱动有所减弱。综合看，热卷走势或震荡偏强，随着北方建材需求持续走弱，以及出口强势、制造业周期性回暖等利好预期，热卷或将重新强于螺纹。操作上，单边：热卷 01 合约前多轻仓持有；组合，买 01 热卷空 01 螺纹套利组合继续持有，目标 170-200。后续关注现货成交情况。</p> <p>3、铁矿石：钢材需求韧性尚可，高炉利润回升，支撑铁水产量及日均疏港量，叠加近期到港增量有限，港口累库速度阶段性放缓。同时，库存结构矛盾依然存在，粉矿库存同比仍偏低。本周 45 港数据，日均疏港量增 4.92 万吨至 322.33 万吨（同比+16.2 万吨），港口库存降 26.3 万吨（同比增 234.15 万吨），粉矿库存增 83.02 万吨（同比减 811.53 万吨）。当前卡拉拉折盘面 893 元/吨，BRBF 折盘面 948 元/吨，由于卡拉拉精粉资源有限，交 01 合约量可能不足，因此 BRBF 可能会成为仅次于卡拉拉的交割资源。当前以 BRBF 计，01 贴水仍较大，盘面修复贴水驱动依然较强。不过，电弧炉产量开始增加，北方钢材需求已开始走弱，或加重钢材去库压力，钢价已现恐高情绪，警惕钢材价格承压后对铁矿价格的负面影响。综合看，短期铁矿盘面贴水修复的逻辑支撑较强，短期或继续震荡偏强运行，但仍需关注终端需求预期转变对于钢价乃至矿价的传导作用。操作上，单边：新单暂时观望。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>		
产业链 煤炭产 业链	<p>产地焦炭价格延续强势，港口煤炭通关风声又起</p> <p>1.动力煤：产地煤方面，晋陕两省煤矿安全事故致使当地安监力度有所升温，且年底部分已达生产任务的矿井存在减产意愿，但发改委要求继续推动国内煤炭企业增产增供，以确保北方各省冬季用煤需求；进口煤方面，市场传</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

<p>闻澳煤进口配额或有松动，港口严控预期再次放松，但年关将至平控政策仍有较大实行概率，进口端不确定性依然较强。需求方面，10月国民经济运行数据向好，规模以上工业发电量延续增长，采暖季电煤采购稳中有升，电厂补库意愿不减，而地产高开工、高竣工推升建材水泥需求，动力煤需求端支撑尚且较强。库存方面，煤矿库存延续下滑态势，下游采购积极、站台发运平稳，港口优质货源依然紧缺，库存端尚较难对价格产生压制。综合来看，采暖保供仍是冬季主旋律，产区矿难使得安检力度上升，冬季用煤旺季支撑价格上行，近期市场关注点或聚焦于港口煤炭进口政策的变动情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：产能方面，山西各地焦化产能压减工作有序推进，河南及河北4.3米焦炉淘汰计划也有加速预期，安阳、邯郸等地先后启动落后产能关停实施措施，年内产能压减一事仍将继续发酵，焦炭供应偏紧局面难以缓解。需求方面，高炉开工持续高位，焦炭短期入炉需求支撑较强；而终端施工强度尚未见明显回落，多地水泥价格再度上涨，市场需求预期乐观将支撑焦炭远期价格，但考虑到当下我国中东部地区将迎来大范围雨雪降温天气，项目施工强度或将受限，近期需密切跟踪终端需求变动程度。现货方面，焦炭第七轮提涨基本落地，累计涨价350元/吨，焦企利润丰厚生产积极，但产能压减背景下供应缺口仍将持续，产区焦企订单维持充足，现货市场强势不改。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西煤矿安全检查频繁，吕梁地区受事故影响停产矿井尚未实现复产，而其余部分矿井因完成年度任务而有一定减产现象，产地原煤供应延续偏紧格局；进口煤方面，市场传闻部分沿海省份获得新的煤炭进口配额，广东海关或将释放新一批煤炭进口额度，但此消息尚未得到明确证实，考虑到今年以来煤炭进口平控政策实施力度较强，而年内通关全面放开可能性较低，近期需密切关注港口煤炭通关动向。需求方面，焦企利润丰厚生产积极，焦炉开工意愿持续高位，焦煤入炉需求较为旺盛，加之冬储预期逐步走强，下游补库积极性依然较强，焦煤需求端支撑强劲。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p> <p>操作建议：产地原煤产量延续偏紧格局，但煤炭进口市场传闻四起，近期需密切关注口岸及港口通关政策变动；下游方面，各地焦化产能压减与置换持续推进，河南及河北</p>	Z0014895	
---	----------	--



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	仍有加码预期，年内焦炭供应缺口难以得到有效回补，供需持续偏紧支撑焦炭价格。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
原油	<p>疫苗消息影响逐步消退，原油维持震荡</p> <p>供应方面，市场仍关注 OPEC+是否会做出推迟增加产量的决定和推迟增产的时间表。随着俄罗斯原油产量不断增加，OPEC+必须恢复执行减产协议纪律，才能增强市场对该联盟的信心。而德国商业银行报告指出 OPEC 核心国家之一阿联酋似乎不再愿意继续减产，目前供应端出现分歧，未来对油价的支撑可能减弱，加剧原油市场不确定性和波动性。</p> <p>需求方面，尽管美国汽油价格下跌至 2016 年以来最低水平，市场仍预计感恩节假期前一周的旅行人数比去年同期减少 45%，抑制能源需求。此外随着美国新冠肺炎病例上升，疫苗消息利好逐步消退，新一轮的封锁打压市场中气氛。</p> <p>总体而言，原油需求恢复仍需等待，短期油价维持震荡态势。</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 杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格：F3062781
甲醇	<p>华东港口库存降低，期货冲高回落</p> <p>本周港口库存，华东 97.05 (-7.16) 万吨，华南 16.77 (+1.14) 万吨。华东实际到港数量较预报减少，同时卸货缓慢情况并未改善。太仓日均提货量 4500 吨，为年内最高水平，今年平均约 2000 吨，去年同期平均约 3000 吨。未来两周到港量预计 61 万吨，本月预计进口量为 110-120 万吨。甲醇生产装置开工率 71.29% (+0.34%)，神华新疆、大唐多伦和榆林凯越等西北装置陆续复产，下周开工率将继续提升至 72% 以上。MTO 开工率因中天合创复产而提升，醋酸和 MTBE 降低 2%，甲醛和二甲醚稳定，本周下游采购量较上周明显减少。伊朗卡维计划 24 日复产，停产两周期间仍有船货发往中国，所以对 12 月甲醇进口量影响很小。在进口成本和国内生产成本大幅提升后，MA101 下方 2000 支撑较为牢靠，而上涨又受供应宽松所限制，预计下周维持 2200 上下震荡。</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 杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	联系人：杨帆 0755-33321431 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114
聚烯烃	<p>现货加速上涨，库存持续减少</p> <p>周五石化库存 55 (-3) 万吨，为 1 月份以来最低点。期货本周上涨超过 350 点，仅次于 4 月 10 日当周涨幅，标品现货上涨 400 元/吨，创年内单周最大涨幅，美金报价涨 20-30 美元不等。本周 PP 和 PE 开工率均超过 90%，尽管检修装置偏少，但拉丝排产比例极低，导致现货供应紧张，截止周四拉丝排产比例仍低于 30%，而线性提升至 42%。下游开工率农膜降低，BOPP 提升，其</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	联系人：杨帆 0755-33321431 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>他稳定，BOPP 利润超过 2200 元/吨，支撑 PP 价格。华东高压价格上涨近 1000 元/吨，对线性形成利好，L2101 合约后半周加速上涨，K 线出现 7 连阳，涨势已经接近无阻力的状态。如果多头集中减仓，大概率就是本轮上涨的终点，如果尝试做空建议选择远月合约或者买 01 虚值看跌期权，关注今日和下周上涨拐点的到来。</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>供需面缺乏利好，PTA 或震荡偏弱</p> <p><b>PTA：</b>供应端看，汉邦石化一套 220 万吨 PTA 装置 11 月 13 日电机问题而降负荷至 6-7 成，预估 1-2 天之后恢复正常；东北一套 375 万吨 PTA 装置上周末重启，11 月 16 日晚间出料；上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置计划 11 月 13 日至 11 月 28 日检修；PTA 开工负荷上升重回累库状态。</p> <p><b>MEG：</b>供应端看，陕西渭河彬州化工 30 万吨/年乙二醇装置 11 月空分装置供气项目汽轮机单机试车冲转一次成功，目前项目计划 2020 年底建成投产；山西沃能 30 万吨/年乙二醇装置 11 月 3 日重启出料，目前开工 7-8 成。由于装置变动，短期乙二醇供应增量压力较大。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区聚酯市场微跌，某涤纶短纤大厂促销且可能下月检修，其短纤产销放量使得短纤产销率水平提高，其中涤纶长丝产销 46.2%，涤纶短纤产销 139.42%，聚酯切片产销 52.51%。下游聚酯产销整体一般，终端织机开工负荷下降。</p> <p>成本端看，疫苗利好频现原油阶段性高位，但原油需求恢复受疫情限制，整体反弹空间有限。</p> <p>总体而言，PTA 累库预期较强，供需面缺乏利好，预计 PTA 价格震荡偏弱。乙二醇供需面累库预期受港口库存短期去库干扰尚未有效兑现，市场分歧较大，建议乙二醇 EG2101 前空谨慎持有。</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 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
橡胶	<p>港口延续去库态势，云南产区将陆续进入停割季</p> <p>宏观层面：国际方面，IMF 警告新的防疫措施将遏制全球经济复苏势头，美联储官员也发声表达担忧，海外抗疫之路道阻且长，全球经济前景尚不明朗。国内方面，贷款市场报价利率（LPR）将于今日打开调整窗口，央行料维持 LPR 稳定。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13525 元/吨，+50 元/吨，保税区 STR20 报价 1600 美元/吨，+10 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 38.25 泰铢/公斤，-0.45 泰铢/公斤，泰国胶水报价 52.50 泰铢/公斤，-1.00 泰铢/公斤。云南各子产区将于下周陆续进入停割季，海南产区割胶天数也所剩无几，国内天胶供应延续偏紧格</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626



	<p>局；而今冬拉尼娜事件发生概率几乎板上钉钉，10月NinoZ区海温指数-1.07，明显超出此前预测值-0.94，明年3月之前东南亚各国极端天气扰动持续增强，暴雨及洪涝灾害将势必影响当地割胶作业，全球天然橡胶供应端维持紧缩预期。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率75.26%，-0.13%，半钢胎开工率71.03%，-0.20%，轮胎出口市场维持向好预期，全钢胎开工率已连续一个月保持在75%以上，当下山东主流轮企多已排产至11月下旬至年底，轮胎厂内订单充足、生产意愿不减；另外，上市轮胎企业营业收入同比增速于三季度悉数转正，轮胎行业在遭受一季度重挫后已全面回暖，后续市场依然维持乐观预期，天然橡胶需求端支撑较强。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存11.42万吨，+0.23万吨，一般贸易库存67.30万吨，-0.54万吨；上期所RU仓单22.94吨，-0.03万吨，NR仓单4.22万吨，+0.13万吨。青岛保税区橡胶总库存已连续九周呈现去库态势，一般贸易库存加速下滑，乐观需求预期下港口拿货明显增多。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价11600元/吨，持稳，顺丁报价11000元/吨，持稳。国际油价全线走低，市场担忧严格防疫限制将再次导致能源需求疲软。</p> <p>核心观点：年内乘用车市场料将维持增长，政策刺激仍在发力，而冬季施工强度降幅或不及此前预期，当下水泥价格再度上涨印证终端需求尚处高位，挖机与重卡订单有望再创同期新高，汽车市场乐观预期不减，天然橡胶需求端支撑较强；上游方面，国内产区停割季即将来临，拉尼娜扰动下东南亚极端天气发生概率增强，橡胶供应端延续收紧预期，RU2101前多可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
玉米	<p>短期供给压力仍存，玉米上方空间有限</p> <p>上一交易日玉米价格继续维持在高位震荡，主力合约早盘收于2610，上涨0.77%，夜盘收于2608，下跌0.08%。供给方面，新粮上量持续增加，前期临储拍卖粮也正陆续出库，市场供应量仍明显增多。目前东北地区新粮收割基本完成，但受到天气因素的影响，晒干进度受到一定阻碍。下游需求方面，中储粮轮入逐步展开，对价格形成一定支撑。目前生猪存栏量的持续修复对饲料需求旺盛，供需两旺格局有望出现。但随着玉米小麦的价差缩窄，小麦替代性价比正在逐步提高，替代品可能对玉米价格形成压力。目前来看，玉米供需端均处于多空交织格局，近期或继续维持高位震荡。</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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

纸浆	<p>纸浆重回基本面，谨防价格加速回落 下游文化用纸继续涨价，以及疫苗端频传利好提振对后期需求恢复的信心。但因需求韧性较强而弹性不足，下游纸企备货力度偏弱，且对纸浆价格上涨的接受度并不高，因此浆价拉涨的走势难以为继，待资金热度褪去后仍将回归基本面。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 樊丙婷 从业资格：F3046207 投资咨询：Z0015421	联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格：F3046207
棉花	<p>市场缺乏上涨动力，棉花维持震荡 国内棉花市场整体的供大于求局面未变；随着棉价降温，纱线市场虽然价格尚未明显下调，纺纱企业对订单做完后的新订单情况以及持续性仍存在不确定性，整体需求恢复仍需观望欧美等消费地疫情发展情况。短期而言由于成本端籽棉价格支撑，目前棉花价格难以大幅下降，但市场上涨支撑动力同样不足，预计棉花维持低幅震荡。</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 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



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

**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****温州分公司**



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

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

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 楼 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