



### 操盘建议：

金融期货方面：宏观基本面和政策面因素依旧积极，关键位支撑明确，资金面亦维持较高热度，股指涨势未止，IF 多单持有。

商品期货方面：有色金属仍持多头思路。

### 操作上：

1. 全球需求复苏基调未变，沪铜 CU2102 前多持有；
2. 利多已有足够体现、且 API 库存大幅增加，原油不宜追高。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>无明确利空指引，预期表现震荡偏强</p> <p>周三（11月25日），A股高开低走、整体收阴。截至收盘，上证指数跌1.19%报3362.45点，深证成指跌1.77%报13656.09点，创业板指跌2.22%报2615.53点，科创50指跌1.73%报1388.36点。当日两市成交额超8600亿、总体仍处高位区间，北向资金净流出为15.7亿。</p> <p>盘面上，前期涨幅较大的有色金属、钢铁和化工等周期股大幅调整，而医药生物板块则延续弱势。此外，光模块、冷链物流等概念股表现相对较好，而钛白粉和锂电池等概念股跌幅则较大。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差整体缩窄，沪深300股指期货主要看涨合约隐含波动率则大幅回落。总体看，市场情绪有所弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.据美联储最新利率会议纪要，若有必要，可能提高购买速度或延长所购债券的到期时间；2.据生态环境部，正抓紧编制重点流域和海洋生态环境保护“十四五”规划。</p> <p>目前宏观经济面暂无明确利空指引、而行业政策面则有增量驱动。再从技术面和资金面等微观指标看，亦无转空信号。总体看，预计股指仍将延续震荡偏强格局。而从盘面表现、基本面因素看，预计沪深300指数表现仍最稳健，盈亏比预期仍最高。</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>

<p>国债</p>	<p>交易所资金面超预期宽松，债市小幅走强 上一交易期债开盘后便震荡上行，午后一度出现走弱，但随后再度向上，主力合约 TS2013、TF2103 和 T2103 上涨 0.12%、0.19%和 0.27%。昨日现券早盘开盘后震荡运行，但随后受到交易所 GC001 和 GC007 出现异常走势的影响，市场对资金面预期及政策面明显转为乐观。叠加近期央行连续在公开市场小额净投放，资金成本本就维持在低位。债市受此影响表现强势。但从整体宏观面来看，目前国内经济仍处于稳步复苏阶段，且全球经济也表现出改善的情况，对债市整体偏空。整体来看，债市短期利空因素出现明显减弱，但政策面仍存在较大不确定性，且近期高存单利率和风险资产的强势仍对未有改变，债市转势动能尚缺，在债熊格局下，仍建议逢高做空，操作上可以等待新空入场机会。 (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 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>
<p>有色金属 (铜)</p>	<p>风险偏好回暖，沪铜前多轻仓持有 宏观面上，昨日公布的美国经济数据虽好坏参半，但周初请失业金人数高于前值及预期表明就业等仍受疫情冲击。近期疫苗接连传出利好，存储条件的宽松以及有效率的提升均将增强市场对后期疫苗使用的信心，且中国国药已于昨日提交新冠疫苗上市申请，离疫苗使用更进一步。另外拜登宣布最新内个成员任命，其上台后将落实更大规模财政政策对冲疫情影响。基本上，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。综合看，宏观氛围好转，需求上家电及汽车消费边际向好、而电网投资不及预期，或在短期内制约铜价上涨高度，因此建议前多继续持有，追多宜谨慎。 (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 樊丙婷 从业资格： F3046207 投资咨询： Z0015421</p>	<p>联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207</p>
<p>有色金属 (铝)</p>	<p>终端消费较好，沪铝多单继续持有 电解铝产能天花板已定，后续新增产能有限，而电解铝高进口难以持续，10 月份数据已经出现下滑，后期供给压力减小。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，而房地产投资与出口也展现较强韧性，四季度需求好于市场预期。上周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 60.9 万吨，已明显低于往年同期。电解铝“高利润+高需求+低库存”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>	<p>研发部 郑非凡 从业资格： F3068323 投资咨询： Z0015753</p>	<p>联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格： F3068323</p>

<p>有色金属 (锌)</p>	<p>锌矿供应存扰动，沪锌偏强运行 南非 Gamsberg 锌矿突发性暂停，市场对锌矿供应紧张的预期进一步加强。锌矿加工费仍处低位，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，精炼锌供给较为紧张。上周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，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。预计沪锌后期偏强运行，投资者多单建议继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 郑非凡 从业资格： F3068323 投资咨询： Z0015753</p>	<p>联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格： F3068323</p>
<p>有色金属 (镍 &amp; 不锈钢)</p>	<p>不锈钢降价出货，沪镍受其压制 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，钢厂降价出货以占领市场份额的模式暂告一段落，且前期快速下跌价格将利空因素有所释放，叠加国常会释放促家电汽车消费的积极信号，预计钢价短期内下跌空间不大，新单暂观望。 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。在原料不足、成本高和钢厂采购下降的双重挤压下，镍铁企业生产经营陷入困境，据悉华东一大型镍铁工厂因成交不佳主动减产 50%。但考虑到 12 万处存在压力，继续上攻需新增利好推动，因此建议新单暂观望。 (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 樊丙婷 从业资格： F3046207 投资咨询： Z0015421</p>	<p>联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207</p>
<p>钢矿</p>	<p>需求走弱去库放缓，螺纹 01 前空轻仓持有 1、螺纹：目前库存仍处于去化阶段，杭州库存已跌破 40 万吨，规格资源偏紧的情况依然存在，叠加原料成本坚挺，现货价格短期仍存在一定支撑。期货贴水情况下，盘面亦有支撑。不过，由于全国雨雪降温天气，北方需求转弱，MS 调研现货日均成交已连续 4 天低于 20 万吨，随着区域价差扩大，北材南下资源环比逐渐增加。并且，当前钢厂利润已环比回升至年内偏高水平，产量仍有释放的可能，供应端压力或将增加。本周 ZG 数据亦印证了螺纹供需边际转弱的情况，高炉产量增 2.56 万吨 (同比-3.42%)，电炉产量降 1.23 万吨 (同比+26.95%)，高炉厂库增 7.85 万吨 (同比+47.19%)，电炉厂库增 1.88 万吨 (同比+69.62%)，社库减 26.55 万吨 (同比+52.55%)，厂库增幅扩大，社库增幅缩小，总库存去化速度放缓。再加上当前现货价格大幅高于冬储预期，市场恐高情绪渐浓，投</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>机需求减弱，商家获利出货意愿增强。综合看，螺纹供需结构边际转弱，现货调整压力较大，施压 01 合约，但库存压力有所释放，且冬储尚未启动，05 合约下方仍有支撑。策略：单边：螺纹 01 合约空单轻仓持有；组合：高炉利润已回升至年内高位，钢厂生产积极性持续，且铁矿补库持续，1 月螺矿比存在继续收缩的驱动，可尝试做多 01 铁矿做空 01 螺纹。风险因素：疫苗利好消息提振市场情绪，MS 数据公布后阶段性利空出尽。</p> <p>2、热卷：本周 ZG 数据，热卷产量减 3.85 万吨（同比+8.44%），社库减 11.02 万吨（同比+27.26%）。近期疫苗利好消息不断，国产新冠疫苗申请上市，市场风险偏好回升。海外需求亦逐步复苏，国内经济复苏叠加消费刺激政策，制造业板块逐步回暖，板材内外需存在支撑。加之钢厂成本大幅抬升，期现价格存在支撑。但是，随着利润恢复至年内偏高位置，产量增长动力有所增强。且现货价格创年内新高以后，市场已现一定恐高情绪，叠加降温雨雪等季节性因素对需求的不利影响有所显现，现货价格续涨动能减弱，盘面基差较小，01 已升水北方现货，调整风险有所增加。综合看，热卷走势或高位震荡，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：新单暂时观望；组合，买 01 热卷空 01 螺纹套利组合轻仓耐心持有，目标 200。后续关注现货成交情况。</p> <p>3、铁矿石：高炉利润回升至年内偏高水平，支撑铁水产量及日均疏港量，钢厂近期采购补库需求有所释放，叠加近两周到港相对 10 月偏低，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，对现货价格形成支撑。当前卡拉拉折盘面 885 元/吨，BRBF 折盘面 937 元/吨，以 BRBF 计，01 贴水 56 元/吨，短期对盘面依然形成支撑。不过，利润引导下钢材产量有增长压力，气温大幅降低致北方终端需求转弱，商家降库防风险意识增强，钢材现货价格调整风险增加。警惕钢材价格承压后对铁矿价格的负反馈影响。综合看，终端需求走弱与贴水修复逻辑博弈，连铁短期或将高位震荡。操作上，单边：新单暂时观望；组合：炉利润已回升至年内高位，钢厂生产积极性持续，且铁矿补库持续，1 月螺矿比存在继续收缩的驱动，可尝试做多 01 铁矿做空 01 螺纹。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	煤炭进口市场扰动不断，终端需求预期有所回落	投资咨询部	联系人：刘启跃



<p>产业链</p>	<p>1.动力煤：产地煤方面，产地安监及环保检查力度有所升温，且年底部分已达成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，我国中东部地区迎来新一轮雨雪降温天气，冷冬影响或将体现，采暖季电煤采购稳中有升，供暖需求预期乐观；而国内部分行业外贸订单增加，制造业维持向好预期，规模以上工业发电量延续增长，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，冬季用煤旺季支撑价格偏强，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： 焦炭：产能方面，石家庄新晶焦化举行 4.3 米焦炉关停仪式，或推动河北地区产能压减与置换加速，而山西多地尚有部分退出产能仍未停炉，河南安阳及平顶山地区落后产能淘汰一事也已然提上议程，焦化产能压减将继续发酵，且考虑到当前多地置换新建焦炉投产进度缓慢，年内焦炭供应偏紧格局得到延续。需求方面，铁水产量小幅下降，随着中东部地区及北方各地进入大范围雨雪天气，冷冬影响下终端需求预期或将开始减弱，项目施工强度有所下滑，焦炭远期需求或将回落，但考虑到物流环节效率也大概率受限，车皮紧张现象较为普遍，近期需密切关注钢厂原料备库意愿。现货方面，产能压减仍存较强预期，钢厂利润水平尚可，焦企订单依然充足，焦炭现货市场强势不改。综合来看，焦炭走势或延续震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西出台煤矿生产“特别规定”，年内安全检查力度或将只增不减，产地原煤供应延续偏紧格局；进口煤方面，中蒙口岸防疫力度升级，蒙方司机需携带核酸检测阴性证明方可入境，蒙煤单日通关车数再度下滑，但据悉蒙古拟在嘎顺苏海图建立“绿色区”，将每一位蒙方司机纳入检查诊断以提升后期通关效率，近期仍需密切关注口岸进口政策变动情况。需求方面，焦企生产积极性依然高位，焦煤入炉需求较为旺盛，但下游补库力度有所趋弱，焦企原煤库存已增至中高水平，上周焦煤煤矿库存表现微增，后续焦煤采购或将以按需为主。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p>	<p>魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>021-80220107 从业资格： F3057626</p>
------------	--	---	--



	<p>操作建议：煤炭进口扰动不断，蒙煤单日通关车数持续下滑，而山西煤矿安监局势或将升温，焦煤供应维持紧张格局；下游方面，焦炭产能压减预期尚存，但终端需求或有开始走弱迹象，近期需密切关注焦炭产能淘汰置换及进口煤市场政策情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>利多已有足够体现，原油不宜追多</p> <p>供应方面，OPEC+消息人士表示尽管油价上涨，OPEC+减产同盟仍正倾向于推迟明年初增产计划。目前市场正等待 11 月 30 日 OPEC 例行大会和 12 月 1 日 OPEC+全体会议，普遍期待 OPEC+ 将当前的减产数额延长到明年。</p> <p>需求方面，美国汽油需求和馏分油需求量下降，截止 2020 年 11 月 13 日的四周，美国成品油需求总量同比下降 9.1%，全球范围内需求仍没有完全的恢复。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，截止 11 月 20 日当周，美国原油库存量 4.9 亿桶，比前一周下降 75 万桶；汽油库存增长、馏分油库存降低；库欣地区原油库存减少 172.1 万桶。EIA 原油库存意外录得下降，扭转了 API 录得 380 万桶的增幅。该报告公布后，WTI 原油小幅下滑，表明原油在没有更大利好刺激下难以突破压力位。</p> <p>总体而言，国内原油价格重心上移，但整数关口压力较强。目前原油利多已有足够体现，叠加基本面利空影响，原油上方空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
甲醇	<p>沿海强内地弱，价格分歧再现</p> <p>周三各地甲醇价格涨跌互现，受进口价格上涨支撑，沿海上调 20-30 元/吨，受出货压力增大影响，内地下跌 30-50 元/吨。四川达钢（20）今日起检修 40 天，下周一唐山古玉（10）和陕西渭化（20）复产。据隆众石化统计，本周港口库存，华东 95.75（-2.12）万吨，华南 11.93（-1.92）万吨，到港减少是库存去化的主要原因。生产企业库存增加 5.61%，但仍处于偏低水平，其中内蒙和陕西库存增加 11%以上，新疆增加 25%。订单减少 11.92%，已经降低至年内较低水平，除华北地区外，其他地区都出现供应宽松的情况。受原油上涨利好，二甲醚和 MTBE 价格跟随上行，且市场成交好转，烯烃和醋酸需求稳定，甲醛需求持续回落。目前甲醇到港完税价已经较一个月前上涨了 30 美元/吨，折合 1983 元/吨，即便 12 月内地甲醇价格持续下跌，01 合约下方较难跌破 2000。</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：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>期货冲高回落，现货报价趋稳</p>	<p>投资咨询部 杨帆</p>	<p>联系人：杨帆 0755-</p>

	<p>周四石化库存 54 (-2.5) 万吨。周三期货冲高回落，现货报价多数趋稳，部分午后下调 50 元/吨。海外供应紧张和运费增加令美金报价持续上涨，部分 PP 牌号价格已经倒挂国产。浙石化因装置问题，一线 45 万吨 12 月起共聚转产拉丝和纤维。神华新疆 PP 和高压装置明日重启。年底计划投产的四套 PP 装置中，延长中煤二期 (40) 本月已经试车，龙油石化 (55) 和福基二期 (80) 可能要推迟至 2021 年，东明石化 (20) 大概率如期投产。1-11 月，PP 拉丝产量同比仅增加 2%，这也是导致拉丝货源一直偏紧的主要原因，12 月检修装置偏少，产量回升后将压制 pp 价格继续上行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚酯	<p>油价格上涨提振，聚酯震荡偏强</p> <p><b>PTA:</b> 供应端看，四川能投 100 万吨 PTA 装置 11 月 17 日开始检修，目前重启提升负荷中；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；PTA 开工负荷回升且 PTA 加工费偏高，后期加速积累库存。</p> <p><b>MEG:</b> 供应端看，内蒙古荣信 40 万吨/年乙二醇装置 11 月 20 日停车检修，计划检修 30 天左右；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。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涨，原油冲高，聚酯产销较好。其中，涤纶长丝产销 200.40%，涤纶短纤产销 206.38%，聚酯切片产销 124.50%。终端织机开工负荷下降中。</p> <p>成本端看，短期受疫苗研发以及美国总统过度进程将正式开始带来的利好提振，市场风险偏好回归，本周原油持续上涨，对 PTA 成本支撑增强。</p> <p>总体而言，PTA 高开工负荷之下加速积累库存，或抑制 PTA 涨幅，预计今日 PTA 行情窄幅震荡。乙二醇由于国产增量逐步兑现，市场供需格局预期逐步转弱。短线乙二醇市场受原油走强影响或偏强震荡，建议前空离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
橡胶	<p>原料价格集体上行，汽车市场维持乐观预期</p> <p>宏观层面：国际方面，美初请失业金人数连续两周呈现上行态势，经济复苏动能减弱，而疫情影响仍在加剧，欧洲多国将局部封锁时限延长至圣诞前后。国内方面，中国经济有序恢复，宏观政策将保持连续性和稳定性，增强可持续性和有效性。</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>

	<p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13975 元/吨，+375 元/吨，保税区 STR20 报价 1615 美元/吨，持稳；原料方面，泰国杯胶报价 39.25 泰铢/公斤，+0.75 泰铢/公斤，泰国胶水报价 53.50 泰铢/公斤，+0.30 泰铢/公斤。原料价格继续上涨，产区当地参考价大幅高于往年同期水平，全年减产背景下供应紧张格局得到验证，而云南产区即将停割，海南产区割胶天数也所剩无几，国内天然橡胶供应将难有显著增量；天气方面，明年一季度前极端天气扰动将持续存在，东南亚各国遭受暴雨及洪涝灾害的概率大幅上升，全球天然橡胶产出延续下滑态势。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 73.52%，-1.74%，半钢胎开工率 70.58%，-0.45%，轮企开工虽有下滑但仍处于高位，出口市场维持向好趋势，主流轮企排产依然积极，轮胎行业景气度继续回升；汽车方面，11 月第三周乘用车销量依然保持增长，同比增速 7%，国内经济持续回暖提振“金九银十”后消费信心，各大厂商及经销商年底促销力度充足，汽车市场延续乐观预期，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 7.99 吨，+0.06 万吨，NR 仓单 4.01 万吨，+0.02 万吨。上期所老胶仓单集中注销，现有库存期货不及往年同期一半水平，而青岛保税区橡胶库存已连续九周呈现降库态势，预计随着下游轮胎行业赢利能力的增长，以及终端汽车行业乐观预期的增强，港口去库速率或将加快。</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。美油库存下降，疫苗利好频出，国际油价连续上行。</p> <p>核心观点：年底促销将助力乘用车零售市场增速维持增长，汽车市场乐观预期不改，加之轮胎行业景气度回升，天然橡胶需求端支撑强劲，而国内产区停割季即将来临，海外产区旺产季受极端天气扰动概率增高，天然橡胶供需结构延续改善格局，RU2101 前多继续持有，或择机移仓布局远月多单。</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>方向性驱动有限，玉米震荡调整</p> <p>上一交易日玉米价格继续震荡运行，午后一度出现快速下行，但随即收复跌幅，夜盘窄幅震荡。主力合约早盘收于 2575，上涨 0.19%，夜盘收于 2584，上涨 0.35%。供给方面，新粮上量持续增加，前期临储拍卖粮也已经基本完成出库，市场供应量明显增多。目前东北地区新粮收割基本完成，但受到天气因素的影响，晒干及运</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：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>





	<p>输进度受到一定阻碍。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>		
纸浆	<p>全球复苏周期将启动，浆价短期难跌 海外浆价报涨、下游文化用纸继续涨价，以及疫苗端频传利好提振对后期全球经济复苏的信心。但因当前纸浆下游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，因此浆价拉涨后继续上移较为缓慢。预计后期浆价上涨动力将减弱，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>	<p>投资咨询部 樊丙婷 从业资格： F3046207 投资咨询： Z0015421</p>	<p>联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207</p>
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>	<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