



### 操盘建议：

金融期货方面：货币政策宽松空间有限，且宏观面持续改善，利率走弱趋势难以转变，期债 T2103 新空可择机入场。

商品期货方面：有色金属延续涨势，能化品种回调风险增加。

### 操作上：

1. 原铝进口下降，电解铝供给压力减小，沪铝 AL2012 前多持有；
2. 供应偏紧情况将缓解，L2105 合约新空入场。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>短期或陷入震荡，新单观望</p> <p>周四（11月26日），A股窄幅震荡。截至收盘，上证指数涨0.22%报3369.73点，深证成指跌0.41%报13599.99点，创业板指跌0.23%报2609.39点，科创50指跌0.22%报1385.31点。当日两市成交额为7330亿、较前日明显缩减，而北向资金净流入为60亿。</p> <p>盘面上，汽车、家电、钢铁等蓝筹股继续回调，而国防军工、公用事业和金融等板块表现较强。此外，风电和大飞机等概念股亦有较大涨幅。</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.欧洲央行会议纪要，不排除其经济出现双重触底的衰退情况，紧急抗疫购债计划(PEPP)的灵活性非常重要；2.据商务部，将稳定和扩大汽车消费、提振家电家具消费等；3.发改委称，将重点从网络完善、应用跃升和共享共赢等三项行动推动5G建设与发展。</p> <p>从主要分类指数近期表现看，股指关键位支撑有效，但市场一致性看涨预期有所减弱。而从宏观基本面和行业政策面看，二者整体影响依旧偏向积极。综合看，股指短期或陷入震荡格局，新单暂宜观望，而前多仍可持有。</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</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	债熊格局未变，逢高布局空单	投资咨询部	联系人：张舒绮

	<p>上一交易期债早盘窄幅震荡，随后震荡走弱，主力合约 TS2013、TF2103 和 T2103 下跌 0.05%、0.05% 和 0.14%。周三受到交易所资金面异动的影 响，债市表现强势，但昨日再度恢复谨慎，收益率略有抬升。从目前流动性来看，资金仍维持较为宽松的状态，但昨日公布的货币政策报告中，央行继续强调：稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，并未见再度宽松的迹 象。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。此外，近期工业品的全线上 涨抬升了市场的通胀预期，整体来看，宏观复苏的背景下，债熊格局仍将延续，操作 上，建议在 97.5 上方布局空单。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色 金属 (铜)	<p>风险偏好回暖，沪铜前多轻仓持有</p> <p>宏观面上，海外疫情仍对经济、就业等形成冲击，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。基本面上，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。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。</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>
有色 金属 (铝)	<p>终端消费较好，沪铝多单继续持有</p> <p>电解铝最新社会库存为 59.6 万吨，相较前值下降 1.3 万吨，低库存将对铝价形成支撑。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。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。</p> <p>(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>
有色 金属 (锌)	<p>锌矿供应存扰动，沪锌偏强运行</p> <p>美元指数持续弱势，对有色金属价格提振较为明显。南非 Gamsberg 锌矿突发暂停，市场对锌矿供应紧张的</p>	<p>研发部 郑非凡 从业资格：</p>	<p>联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格：</p>

	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3068323 投资咨询： Z0015753</p>	<p>F3068323</p>
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，钢厂降价出货以占领市场份额的模式暂告一段落，且前期价格快速下跌已将利空因素有所释放，叠加对全球经济进入复苏周期的预期，预计钢价短期内下跌空间不大，新单暂观望。</p> <p>镍：菲律宾进入雨季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。</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>
钢矿	<p>利空数据兑现，钢矿集体反弹</p> <p>1、螺纹：本周 MS 数据，产量微增 0.11 万吨（同比+1.09%），厂库增 0.36 万吨（同比+23.06%），社库减 37.48 万吨（同比+59.03%），总库存减 37.12 万吨（同比+44.60%），表需降至 397.21 万吨（同比+9.68%），去库速度环比放慢，但库存同比增幅进一步收窄，华东等地仍有规格资源偏紧的情况，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，盘面亦有支撑。不过，由于全国雨雪降温天气，北方等地终端需求已转弱，北材南下资源环比也逐渐增加。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。临近年底，当前现货价格仍明显高于冬储预期，市场心态日趋谨慎，商家获利出货意愿增强。综合看，螺纹供需结构边际转弱，现货存在调整风险，01 合约压力相对较大，但库存压力持续释放，短期暂无增量利空驱动，在盘面贴水情况下，短期进一步下跌驱动仍待明确。策略：单边：螺纹 01 合约空单减仓持有，新单暂时观望；组合：</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>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，做多01铁矿做空01螺纹组合继续持有。</p> <p>2、热卷：本周MS数据，产量微降0.98万吨(同比-0.33%)，厂库减1.52万吨(同比+34.08%)，社库减11.13万吨(同比+29.78%)，总库存减12.65万吨(同比+31.06%)，表需回升至345.05万吨(同比+1.61%)，库存持续下降，且同比增幅收窄。疫苗利好、通胀预期回升，国内外需求预期向好，板材需求存在支撑。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，产量增长动力有所增强。且现货价格创年内新高以后，市场获利情绪增强，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，叠加近期进口矿到港相对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909元/吨，BRBF折盘面945元/吨，以BRBF计，01贴水41元/吨，短期对盘面仍有一定支撑。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，可能将对铁矿01形成压制。且盘面偏强，基差持续收窄，01续涨空间相对有限。综合看，贴水修复逻辑偏强短期或继续支撑铁矿盘面价格，但续涨空间相对有限，新多追高风险增加。操作上，单边：新单暂时观望；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。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>邯郸产能压减明细出炉，中蒙口岸防疫措施升级</p> <p>1.动力煤：产地煤方面，陕蒙地区少数煤矿受制于无票或余票不多情况开始有序停产减产，加之产地安监局势持续升温，部分达成年度生产计划的矿井减产意愿增强，原煤</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>

	<p>供应稳中有降；进口煤方面，近期到货较为集中，市场传闻部分港口进口配额或有松动，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：</p> <p>焦炭：产能方面，邯郸公布 2020 年焦炭产能压减明细，涉及 3 家焦企共计 128 万吨落后产能，淘汰力度或不及预期，实施时间预计在年底；另外，安阳 4.3 米焦炉出清计划也相应出炉，当地余约 400 万吨落后产能等待年内淘汰，焦化产能压减将继续推进，考虑到当下置换项目新建焦炉投产进度多较为缓慢，年内焦炭供应端延续偏紧格局。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，近期需继续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，中蒙口岸防疫力度不断升级，昨日开始甘其毛都口岸蒙方司机需接受中方核酸检测方可入境，当日通关车数下降至 18 车，大量车辆滞留口岸等待检测结果，短期内通关水平预计难以恢复。需求方面，丰厚利润下焦企生产积极性不减，焦煤入炉需求较为旺盛，但下游补库力度有所趋弱，焦企原料库存多已增至中高水平，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>操作建议：邯郸、安阳相继公布当地 4.3 米焦炉淘汰计划，实施时间多定于 12 月底，年内焦化产能压减与置换将逐步推进，产能淘汰支撑焦炭价格，近期需关注下游需</p>	<p>投资咨询： Z0014895</p>	
--	--	---------------------------	--



	<p>求持续情况；上游方面，蒙煤进口如期回落，口岸防疫再度趋严，而港口部分澳煤开始卸船，但据悉尚未得到通关指令，焦煤进口持续扰动市场价格，近期需密切关注进口煤市场政策变动。</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>等待 OPEC 会议，原油新单暂观望</p> <p>供应方面，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。但由于近期油价上涨可能导致 OPEC 内部减产分歧，会议谈判可能会变得紧张。此外美国钻机方面，截止 11 月 25 日的一周，美国在线钻探油井数量 241 座，比前周增加 10 座；过去的十周，美国在线钻探油井数量有九周增加。原油供应端整体偏利空影响。</p> <p>公共卫生方面，欧美新冠肺炎病毒病例仍然激增，德国总理默克尔公开讲话，并暗示封锁措施可能延续到圣诞新年假期期间，令此前因疫苗研发进程乐观而带来的市场乐观情绪趋于消退。</p> <p>总体来看，原油价格重心上移，但运行趋势仍偏震荡，后续关注 OPEC 减产会议，原油新单暂观望。</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 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>期货午后跳水，现货大幅跟跌</p> <p>本周港口库存华东 98.17 (-0.88) 万吨，华南 15.85 (-0.92) 万吨，两地库存均于去年同期持平。太仓日均走货量 2900 吨，上周为 4500 吨。未来两周预计到港量 57 万吨。本周甲醇装置开工率 72.87%，增加 1.58%，主要因西北装置复产，当前开工率位于极高水平。下游方面，除 MTO 开工率提升外，其他下游开工率均小幅下滑。周四各地现货价格全面下跌，下午期货大幅下行后，太仓报价跟跌 80 元/吨，市场成交偏差。本周随着下游对高价甲醇的抵触，诸如宁煤暂停外采甲醇，西北甲醇出货量大幅减少，库存迅速积累，价格下跌属于合理回调，同时由于 12 月国内产量预计创新高，甲醇 01 合约可能进一步下跌至 2100 以下。不过由于 12 月美金报价普遍高于 2000，短期下跌空间较为有限。</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：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>下游抵制高价，期货率先回调</p> <p>本周聚烯烃检修装置继续减少，PE 和 PP 开工率均提升至 90% 以上。下周浙石化 PP 和 HD 检修 20 天，福建联合全密度检修 5 天。进口量无显著变化，依然偏少，这也是导致美金价格高企的原因。本周一 PP 拉丝生产比例提升至 30% 以上后持续增加，截止周四已经达到 33%，如果排产比例稳定，结合 12 月高开工率，标品供</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>

	<p>应偏紧情况将显著缓解。下游方面，农膜开工率下降2%，中空下降1%，华东 BOPP 厚膜较上周上涨 600 元/吨，较上月上涨 2400，较去年同期高出 2100，高价下订单显著减少，不过样本中 20 家膜厂有 13 家订单积累天数超过 20 天。昨日市场传言浙江部分地区要求劳动密集型工厂春节放假提前至 1 月 15 日，相当于减少了两周的需求，可能会对聚烯烃产生利空。周四期货回调后，目前 01 合约基差超过 300 点，关注今日和下周初现货跟跌的幅度。聚烯烃 11 月的上涨就此结束，做空理论空间仍有 300 点。</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>原油上行趋势渐缓，聚酯震荡偏弱</p> <p><b>PTA:</b> 供应端看，上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置 11 月 13 日凌晨开始检修，计划 11 月 27 日晚间开始重启；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；PTA 开工负荷将继续上升，过剩预期加强。</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产销回落，高产销缺乏持续性。其中，涤纶长丝产销 40.40%，涤纶短纤产销 48.03%，聚酯切片产销 90.23%。江浙织机开机负荷持续下降。</p> <p>成本端看，疫苗利好释放完毕，国外公共卫生事件利空之下原油回落，成本端支撑减弱。</p> <p>总体而言，供需面缺乏利好，PTA 或震荡下跌。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，同时原油上行趋势渐缓、利多出尽，短线乙二醇震荡偏弱。</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>轮胎出口市场维持强势，轮胎开工再度上行</p> <p>宏观层面：国际方面，德国累计确诊超百万，当下防疫措施将继续加严，海外疫情增速未见放缓趋势，疫苗研制或成为经济复苏的关键变量。国内方面，央行货币政策报告称将尽可能长时间地实施正常货币政策，保持宏观杠杆率稳定性，经济回升背景下货币刺激力度将持续淡化。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13850 元/吨，-125 元/吨，保税区 STR20 报价 1620 美元/吨，+5 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 39.40 泰铢/公斤，</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>+0.15 泰铢/公斤，泰国胶水报价 53.50 泰铢/公斤，持稳。原料价格延续涨势，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 75.35%，+1.83%，半钢胎开工率 71.30%，+0.72%，轮胎开工再度回升，主流轮胎排产积极，海关总署公布 10 月轮胎出口数据，国庆长假影响下当月出口仍保持着同比增长 24.5% 的较高增速，且 1-10 月累计出口同比增速下降幅度进一步收窄，轮胎市场乐观情绪增强，全年出口总量有望超过去年水平，天然橡胶需求端利好将持续升温。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 11.13 万吨，-0.29 万吨，一般贸易库存 70.41 万吨，+3.11 万吨；上期所 RU 仓单 8.72 吨，+0.73 万吨，NR 仓单 4.01 万吨，持稳。保税区区内库存有所下滑，但贸易库存受进口影响而大幅上升，考虑到当下下游轮胎及汽车行业景气度回升，轮胎拿货积极性不减，港口贸易流通将继续提速，橡胶库存端压力或将减轻。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 11900 元/吨，+300 元/吨，顺丁报价 11200 元/吨，+200 元/吨。</p> <p>核心观点：轮胎出口再创历史同期新高水平，轮胎开工再度回升，而汽车市场乐观预期不改，年底促销将助力乘用车零售数据维持增长，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，玉米震荡延续</p> <p>上一交易日玉米价格继续震荡运行，主力合约早盘收于 2594，上涨 0.74%，夜盘收于 2585，下跌 0.85%。</p> <p>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。短期内，玉米价格新增利多有限，且价格位于相对高位，近期或继续维持震荡。</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 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>



纸浆	<p>全球复苏周期将启动，浆价短期难跌</p> <p>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</p> <p>樊丙婷</p> <p>从业资格： F3046207</p> <p>投资咨询： Z0015421</p>	<p>联系人：樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3046207</p>
棉花	<p>市场缺乏上涨动力，棉花维持震荡</p> <p>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</p> <p>李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>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**

**温州分公司**



---

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	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
联系电话: 022-65839590	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