



操盘建议：

金融期货方面：央行意外投放 2000 亿 MLF 提振债市，但宏观数据延续乐观，货币政策持续宽松空间有限，期债不宜追涨。

商品期货方面：有色金属及焦煤仍存续涨空间。

操作上：

1. 电解铝进口下降，但终端需求较好，沪铝 AL2012 前多持有；
2. 矿减产且进口受限，焦煤供应仍有收紧预期，JM2101 新多入场。

品种建议：

| 品种 | 观点及操作建议 | 分析师 | 联系电话 |
|----|--|---|--|
| 股指 | <p>未见转空信号，IF 多单耐心持有</p> <p>周一（11 月 30 日），A 股冲高回落。截至收盘，上证指数报 3391.76 点跌 0.49%，深证成指报 13670.11 点跌 0.15%，创业板指报 2631.89 点涨 0.49%，科创 50 报 1385.48 点跌 0.16%。当日沪深两市成交额为 9507 亿、较前日大增，北向资金净流入为 49.4 亿。</p> <p>盘面上，食品饮料、钢铁和家电等权重股跌幅较大，而有色金属和传媒等板块较为坚挺。此外，半导体和疫苗等概念股涨幅较大，而锂电材料、充电桩等概念股则现大幅回调。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差整体持稳，沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率抬升幅度有限。总体看，市场情绪未明显弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.国内 11 月官方制造业 PMI 为 52.1，前值为 51.4；2.《关于深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展的意见》印发，至 2025 年相关旅游度假区基本实现智慧化转型升级。</p> <p>股指上行阻力虽有显现，但现阶段其支撑位不断强化、且市场交投情绪较活跃，故从微观量价指标看，其无转空信号。再从近日宏观面最新指标看，国内经济持续改善基调未改、为其续涨的有力基础。综合看，股指整体仍处多头格局。而从潜在涨幅弹性、以及回撤幅度看，沪深 300 指数多单盈亏比依旧最佳。</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</p> <p>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</p> <p>021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p> |

| | | | |
|-------------|---|--|---|
| 国债 | <p>央行行为短期主导债市，但难改中期趋势 上一交易期债全天震荡上行，主力合约 TS2013、TF2103 和 T2103 上涨 0.28%、0.49%和 0.51%。昨日债市大幅上涨主要是受到央行公开市场操作的影响，央行昨日除了超额进行逆回购投放外，还意外投放了 2000 亿 MLF，远超市场预期。市场资金在跨月的情况下仍表现宽松，隔夜利率维持在 1.1%下方。从上周起资金面就持续宽松，叠加昨日的意外投放，让市场对货币政策宽松力度将逐步减弱的预期出现明显消退。但从宏观数据来看，目前经济数据仍维持乐观，最新 PMI 表现强势，在经济基本面持续改善的背景下，货币政策宽松空间有限。近期央行操作或是为了平稳年末资金紧张情况，在风险资产整体表现强势的背景下，期债难以转势。</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> |
| 有色金属 (铜) | <p>风险偏好回暖，沪铜前多轻仓持有 宏观面上，海外疫情仍对经济、就业等形成冲击，而疫苗频传利好，且 BioNTech 和辉瑞联合研发的疫苗可能于 12 月 7 日在英国接种，提振市场对于未来经济复苏的信心。就昨日公布的中国 PMI 数据已连续 9 个月位于荣枯线上方，中国经济修复已在路上。另外拜登宣布最新内个成员任命，美联储前主席耶伦或将上任为财政部长，预计更大规模财政政策有望落实以扶持经济。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，在全球经济复苏预期下，铜价快速上涨，在方向上我们依然维持多头思路，但节奏上预计将放缓，建议前多继续持有，新多可以逢回调逐步加仓。</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 昨日公布的中国 PMI 数据已连续 9 个月位于荣枯线上方，经济仍呈现复苏态势。电解铝周一社会库存显示为 59 万吨，库存已经下降到 60 万吨下方，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，电解铝 10 月份进口数据已经出现下滑，后期供给压力减小。电解铝终端消费依然较好，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。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，电解铝价格上行空间打开，投资者前期多单可继续持有。</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> |

| | | | |
|-----------------|---|--|---|
| | (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。) | | |
| 有色金属 (锌) | <p>锌矿供应存扰动, 沪锌偏强运行</p> <p>昨日公布的中国 PMI 数据已连续 9 个月位于荣枯线上方, 经济仍呈现复苏态势。美元指数持续弱势, 对有色金属价格提振较为明显。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。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, 部分冶炼厂决定减产检修, 精炼锌供给较为紧张。需求方面, 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。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>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 (镍&不锈钢) | <p>不锈钢价格暂稳, 沪镍压力缓解</p> <p>不锈钢: 钢厂排产依旧高位, 且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, 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%。预计镍价在 11 万-12 万区间震荡, 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>建筑钢材需求走弱, 螺纹主力震荡偏弱</p> <p>1、螺纹: 上周 MS 样本螺纹钢表需同比仍增加 9.68%, 华东及南方需求韧性依然存在, 部分地区仍有规格资源偏紧的情况, 库存仍处于去化阶段, 叠加原料成本坚挺, 钢厂挺价, 现货价格短期仍存在一定支撑。期货贴水幅度中性, 对盘面亦形成支撑。不过, 受季节性因素影响, 需求进一步转弱的预期依然存在, 北材南下资源环比逐渐增加。并且, 钢厂利润处于年内偏高水平, 产量较难收缩。临近年底, 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, 现货价格依然承压。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, 增量利空驱动不足, 在盘</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>面贴水情况下，01 跌势亦难流畅。策略：单边：螺纹 01 合约空单轻仓持有，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，做多 01 铁矿做空 01 螺纹组合继续持有。</p> <p>2、热卷：疫苗利好消息不断，国外需求复苏快于生产，补库存预期较强，出口需求强势有望持续，叠加国内经济复苏带动消费和制造业好转，板材需求韧性较强。加之原料价格坚挺，焦炭现第八轮涨价，钢厂成本支撑较强，对期现价均形成支撑。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，期货进一步上涨空间受限。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，谨慎者可部分减仓止盈。</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，叠加近期进口矿到港环比回落，港口累库速度阶段性放缓，45 港铁矿库存已连续三周下降。且港口库存结构性矛盾依然存在，粉矿库存环比微降，同比仍偏低。钢厂进口矿库存偏低，亦存一定冬储补库预期。当前卡拉拉折盘面 916 元/吨，BRBF 折盘面 955 元/吨，以 BRBF 计，01 贴水 57.5 元/吨，盘面贴水。铁矿期现价均存在支撑。不过，昨日消息《再生钢铁原料》国家标准通过审定，铁元素进口渠道增加，对铁矿有一定替代预期。并且，钢材需求季节性回落，材现货价格调整风险增加，可能将对铁矿 01 形成压制。综合看，贴水修复逻辑偏强短期或继续支撑铁矿盘面价格，但续涨空间受限，后续关注冬储对于 05 合约的支撑作用。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，做多 01 铁矿做空 01 螺纹组合可继续持有。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>焦煤进口市场扰动不断，焦炭第八轮提涨正式开启</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，长治、邯郸纷纷公布当地产能压减计划明细，年内落后产能淘汰一事仍将发酵，关停时间或多集中于 12 月底，而置换新建焦化项目尚在推进施工，焦炭短期供应偏紧格局难以改变。需求方面，近期终端需求多受天气影响而有变动，但钢厂利润水平尚可，生产积极性不减，铁水产量再度回升，焦炭入炉需求较为旺盛，但考虑到今年冷冬影响或将加剧，近期需继续关注终端需求支撑情况及下游原料备库意愿。现货方面，山西、河北、山东及江苏主流焦企同步开启焦炭第八轮 50 元/吨提涨，产能压减背景下焦炭现货仍有偏紧预期，而焦企订单依然充足，厂内拉运十分积极，焦炭现货市场强势延续。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西煤矿安监频率增加，部分矿井由于完成年度任务而有一定减产现象发生，煤矿开工率再度下滑，年内产地原煤供应维持偏紧格局；进口煤方面，蒙方意欲建立“绿色专区”以加速口岸运输司机核酸检测效率，蒙煤进口车数有望底部回升，但口岸严格防疫措施下进口量回补或略显乏力，而港口澳煤通关依然停滞，年内平控政策较难打破，海外焦煤进口或延续低位。需求方面，焦企开启第八轮焦炭价格提涨，利润刺激下生产积极性不减，焦煤入炉需求较为旺盛，而当下原料增库或尚未结束，焦煤煤矿库存依然保持去库态势，坑口询价增多拉运积极，焦煤补库需求或仍有支撑。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p> <p>操作建议：国内产量下滑、海外进口疲软，供应收紧支撑焦煤价格，而下游焦炭市场热度不减，焦煤需求仍有继续好转的趋势，另外，当下港口澳煤通关未见放松趋势，焦</p> | <p>投资咨询： Z0014895</p> | |
|--|--|---------------------------|--|

| | | | |
|-----|--|--|---|
| | <p>煤煤种间结构性矛盾加剧，年内焦煤供需或持续偏紧，JM2101 新单可轻仓试多。</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>OPEC+会议延后，原油新单暂观望</p> <p>此前 OPEC 主要成员国在周日的部长级会议讨论中未能达成共识，OPEC、俄罗斯和其他国家组成的 OPEC+ 计划在周二举行更广泛的会谈。目前哈萨克斯坦、尼日利亚、伊拉克、阿联酋均有产生明显分歧的可能性。</p> <p>目前来看，如果 OPEC+ 推迟增产，短期仍存在卖事实的期货回调，但长期油价上行的动能较足；而 OPEC+ 一旦出现明显分歧导致减产终止，明年第一季度开始 200 万桶/天的增产，则油价重心有跌破 40 美元/桶的可能性，并答复延后原油市场的复苏进程。</p> <p>资金方面，截止 11 月 24 日当周，管理基金在布伦特原油期货和期权中持有的净多头增加 20.48%，投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头增加 8.7%。</p> <p>总体而言，短期原油仍需关注 OPEC+ 进度，建议原油新单暂观望。</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</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>12 月供应偏宽松，甲醇偏弱震荡</p> <p>11 月甲醇产量 615 万吨，较 10 月减少 44 万吨，检修产能涉及 784 万吨，较 10 月翻倍，不过 11 月重启的产能达到 812 万吨，即 10-11 月检修的装置多数都在 11 月底前恢复。11 月进口量预计 100-105 万吨，较 10 月减少近 20 万吨，到港推迟以及伊朗装置运行不稳定是进口量减少的主要原因。今年以来中东对华甲醇出口量大增，月均超过 60 万吨，几乎是去年全月的进口量，这也就导致了港口库存较难去化。12 月预计进口量为 115 万吨，产量超过 650 万吨，供应宽松。周一内地甲醇价格延续下跌，沿海小幅上涨。定州天鹭（12）昨日起检修至 12 月中旬，本周暂无新增检修计划。11 月甲醇价格经历了以下变化，内地领涨—沿海跟涨—进口价格跟涨，内地大跌—沿海小跌—进口价格不跌，目前坚挺的进口价格是期货的主要支撑，但内地供应回升后，又将压制期货继续冲高，不过考虑到伊朗低库存和潜在的不稳定，短期不建议做空甲醇。</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>标品产量回升，01 合约下跌空间仍有 300 点</p> <p>周一石化库存 58 万吨，周二 63 万吨。周一现货价格下跌 50-100 元/吨，下游采购意愿较低。11 月标品美金报价上涨 120 美元/吨，运费上涨，货源偏紧是主要原因，不过目前港口库存处于过去四年最高水平，12 月预</p> | <p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询：</p> | <p>联系人：杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> |

| | | | |
|----|--|---|--|
| | <p>计美金报价涨幅有限。11 月尽管临时检修装置增多，但开工率略高于 10 月，PP 和 PE 均在 90%以上，为过去 5 年同期的最高点，12 月检修计划极少，产量大概率创年内最高。目前 01 合约持仓仍在较高水平，多头集中离场将导致期货继续下跌，L01 看跌至 7500 以下，PP01 看跌至 8300 以下，空单耐心持有。另外，今晚 OPEC+ 将决定是否延长明年的原油减产，市场目前预期是延长三个月，但是部分国家如利比亚，产量已经达到历史高位，原油如果再度大幅下跌将影响 1 月聚烯烃美金价格。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | Z0014114 | 投资咨询： Z0014114 |
| 聚酯 | <p>成本端短期支撑不足，聚酯震荡偏弱</p> <p>PTA：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，11 月 26 日晚间重启，11 月 27 日出料提升负荷；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 开工较高加速积累库存，过剩预期加强。</p> <p>MEG：供应端看，新疆天盈 15 万吨/年乙二醇装置受锅炉故障影响，短期降负荷运行，持续时间待定。；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；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，上一交易日江浙及福建地区聚酯工厂报价稳定为主，但由于月底部分加弹工厂视涨买入，受此影响今日 POY 产销有所升温，整体呈现高低不等现象。其中，涤纶长丝产销 91.88%，涤纶短纤产销 47.31%，聚酯切片产销 65.77%。终端织机开工负荷继续下降。</p> <p>成本端看，昨日 OPEC+ 会议推迟至 12 月 3 日，目前哈萨克斯坦、尼日利亚、伊拉克、阿联酋均有产生明显分歧的可能性。短期油价续涨乏力，成本端支撑减弱。</p> <p>总体而言，供需面缺乏利好，中期后市 PTA 过剩压力较大，预计今日 PTA 行情弱势震荡。乙二醇由于国产增量逐步兑现，后期供需仍存较转弱预期，市场商谈难言过于乐观，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>原料价格中枢抬升，市场乐观预期不减</p> <p>宏观层面：国际方面，美联储主席鲍威尔表示最近的疫苗消息对中期而言非常积极，但其本身仍存在巨大挑战和不确定性，疫苗上市或主导近期市场情绪。国内方面，11 月官方制造业 PMI 为 52.1，制造业恢复加速，国内经济向好预期不变。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 14600 元/吨，+675 元/吨，保税区 STR20 报价 1675 美元/吨，持稳；原料方面，泰国杯胶报价 40.50 泰铢/公斤，+0.90 泰铢/</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>公斤，泰国胶水报价 55.00 泰铢/公斤，+1.50 泰铢/公斤。云南产区已然临近停割，海南产区距离停割季也仅剩半月有余，国内新胶产出将进入季节性停产；而今冬拉尼娜事件发生概率增强，东南亚各国遭受暴雨及洪涝灾害的概率不断上升，具体影响虽暂未显现，但泰国原料价格居高不下，绝对价格水平明显高于往年同期，原料供应紧张局面尚未缓解，天然橡胶供应端增量或将有限。</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%。三季度以来出口市场逐步打开，而 10 月数据并未出现明显季节性回落，彰显了今年下半年出口市场所特有的强劲动力，而年底又往往为轮胎出口消费旺季，当下主流轮企排产依然积极，全钢胎及半钢胎开工率均纷纷再次创下近年历史同期峰值水平，轮胎市场乐观预期增强，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 11.13 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 10.12 吨，+0.58 万吨，NR 仓单 4.07 万吨，+0.06 万吨。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，轮企拿货积极性不减，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，持稳，顺丁报价 11200 元/吨，持稳。OPEC+会议延期至 12 月 3 日举行，此前非正式会议未能就是否推迟 1 月份增产计划达成共识，但据悉多数参会成员支持维持当前限产措施到第一季度。</p> <p>核心观点：轮胎市场维持乐观预期，终端需求或有超预期表现，而国内停割季即将来临，东南亚各主产国仍将受到极端天气的影响，天然橡胶供需结构延续改善格局；近期 5 月合约增仓明显，RU2105 单边持仓水平显著高于往年同期合约，而沪胶指数整体持仓也未见明显下滑，量价指标均印证市场乐观预期，天然橡胶多头策略可移仓至 RU2105 合约继续持有。</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>需求持续乐观，中期向上趋势不变</p> <p>上一交易日玉米价格小幅走强，盘中再创新高，主力合约早盘收于 2681，上涨 1.06%，夜盘收于 2677，微跌 0.15%。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。进口方面，根据海关最新数据，1-10 月我国累计进口玉米 782 万吨，已经超过配额 720 万吨，而玉米及饲料替代品累计进口量达到 1782 万</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> |

| | | | |
|----|---|--|--|
| | 吨，同比增长 78.7%，关注进口方面的增量扰动。下游需求方面，企业收购积极，余量快速下降。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，玉米价格进一步上行动能有限，但在供大于求格局未变，中期向上格局不变。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。) | | |
| 纸浆 | 向上驱动不足，浆价存回落风险 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，而 4800 一线或存在支撑，可待破位后短空尝试。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。) | 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 |

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