



操盘建议：

金融期货方面：股指整体多头格局仍在强化、且政策面亦持续有增量利多，其涨势未改。

商品期货方面：豆粕与纸浆仍存上行空间。

操作上：

1. 阶段价值、成长等对应板块轮涨切换较快、而沪深 300 指数对两类风格兼容性较好，IF 多单盈亏比依旧最高、宜继续持有；
2. 南美天气扰动持续发酵，需求逐渐改善，豆粕 M2105 多单持有；
3. 下游景气度回升，纸浆 SP2103 前多持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>多头格局继续强化，IF 盈亏比预期最佳</p> <p>周三（12 月 30 日），A 股涨幅较大。截至收盘，上证指数报 3414.45 点涨 1.05%，深证成指报 14201.57 点，涨 1.66%，创业板指报 2900.54 点涨 3.11%，科创 50 报 1362.91 点涨 1.90%。当日两市成交额为 8337 亿、仍处阶段性高位，北向资金净流入为 64.4 亿。</p> <p>盘面上，电气设备、食品饮料和有色金属等板块领涨，其余板块则整体飘红。此外，锂电材料、乡村振兴和大飞机等概念股亦有抢眼表现。</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，另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率亦大幅回落。总体看，市场整体情绪依旧偏向积极。</p> <p>当日主要消息如下：1.中欧投资协定谈判如期完成，涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决等主要内容；2.人社部提高年金基金权益类资产投资比例上限 10%至 40%。</p> <p>从近日量、价微观指标看，股指整体多头格局仍在继续强化。此外，国内宏观和行业基本面复苏态势明确、且政策面亦持续有增量利多，预计其涨势仍将延续。而从具体盘面表现看，近阶段价值、成长等对应板块轮涨切换较快、而沪深 300 指数对两类风格兼容性较好，预计其多单盈亏比依旧最佳。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2101 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	<p>利多因素显现，债市短期走强</p> <p>上一交易期债早盘便快速拉升，随后震荡上行，主力合约 TS2013、TF2103 和 T2103 分别上涨 0.05%、0.14%和 0.19%。从宏观面来看，国内经济数据表现仍相对乐观，但全球疫情的不确定性加重了市场的避险情绪。中央经济工作会议确认了货币政策将维持稳健，但从目前公开市场操作来看，央行近期连续在公开市场净投放，投放量超市场预期，银行间隔夜资金利率持续维持在 1%下方。且昨日交易所市场再度出现巨量资金投放，交易所资金成本全线下行，市场对资金面预期乐观，但从长期看宽松可持续存疑。整体来看，在宏观面持续向好的背景下，债市尚未转势，但短期避险需求叠加资金面宽松因素对债市形成支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
有色金属(铜)	<p>全球经济复苏预期下，沪铜前多持有</p> <p>美国实施新一轮财政政策，有助于改善个人及实体企业的流动性环境。且当前美国部分行业库存处于低位，在政策推动下将启动补库，叠加国内汽车及家电景气度向上，明年铜消费将获明显提振。因此长期看铜价上涨可期，短期内因季节性需求淡季导致铜价上冲无力，但盘面具有较强的抗跌性，建议前多可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>
有色金属(铝)	<p>库存再次上升，铝价波动加大</p> <p>美国总统已签署新一轮的 9000 亿的刺激性方案，对有色金属消费支撑较足，欧美需求复苏暂时无法证伪。产业方面，随着季节性消费淡季的来临，电解铝社会库存开始增加，近日库存再次回到 60 万吨上方。叠加河南地区部分铝材企业因环保因素而停产以及浙江地区限电影响，使得库存拐点或已开始临近。12 月起进口盈利窗口有所打开，预计 12 月底进口量将有所增加。今日为元旦前最后一个交易日，建议观望为主。</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</p> <p>郑非凡</p> <p>从业资格： F3068323</p> <p>投资咨询： Z0015753</p>	<p>联系人：郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格： F3068323</p>
有色金属(锌)	<p>避险情绪升温，新单建议暂观望</p> <p>美国总统已签署新一轮的 9000 亿的刺激性方案，对有色金属消费支撑较足，欧美需求复苏暂时无法证伪。供给端方面，锌矿加工费继续调低，市场对锌矿供应紧张的预期进一步加强，前期利多逻辑现阶段依然存在。随着春节的来临，华东地区部分工厂开始提前放假。并且受冷冬以及浙江地区限电影响，精炼锌消费量近日有所下降。英国新冠病毒发生变异，市场对疫情再次爆发的担忧加重，市场避险情绪升温，锌价短期波动加大。今日为元旦前最后一个交易日，投资者新单建议暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部</p> <p>郑非凡</p> <p>从业资格： F3068323</p> <p>投资咨询： Z0015753</p>	<p>联系人：郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格： F3068323</p>

<p>有色金属 (镍&不锈钢)</p>	<p>驱动不明, 新单暂观望</p> <p>不锈钢: 不锈钢供应压力依然较大, 其走势承压。考虑到钢厂生产成本较高, 现货部分规格短缺, 其存在挺价情绪, 预计钢价短期单边趋势行情难启动, 因此建议新单暂观望。</p> <p>镍: 因镍铁企业承受上游成本高、下游钢厂压价的压力, 已有规模性的减产, 基本面边际上有改善。且镍铁减产致镍矿紧张局面有所缓解, 其对镍价的提振作用减弱。但综合看镍铁与不锈钢间的博弈处于僵持状态, 镍价无明确驱动因素, 其价格难以突破区间上下沿, 激进者可以在区间内做波段操作, 稳健者宜新单观望。</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>
<p>钢矿</p>	<p>累库较晚且预期仍乐观, 钢材价格仍有支撑</p> <p>1、螺纹: 目前主要的利空扰动因素在于, 现实和预期暂无增量利多, 而受疫情、寒潮天气、以及年底资金压力的影响, 螺纹供需结构进一步转弱预期较强, 本周 ZG 数据, 螺纹产量增 3.59 万吨 (同比-0.6%), 电炉产量减 0.97 万吨 (同比9.04%), 高炉厂库增 19.18 万吨 (同比+38.69%), 电炉厂库增 1.76 万吨 (同比-1.4%), 社库减 6.73 万吨 (同比-10.32%), 库存初见增加。但是当前基本面走弱并未超出季节性影响程度, 且 12 月底才迎来螺纹库存拐点, 预计冬季累库周期可能相对较短, 而明年需求偏乐观预期预期仍无法证伪, 再加上工信部计划压制 2021 年粗钢产量, 螺纹价格存在较强支撑。综合看, 基本面螺纹走势或偏震荡。策略: 单边: 今日为 2020 年最后一个交易日, 节前新单暂时观望; 组合: 2021 年国内粗钢去产能预期增强, 炼钢利润支撑增强, 当前 05 螺矿比仍处于低位, 可继续持有买 RB2105-卖 I2105*0.5 套利组合。后续关注国内螺纹库存变化, 以及冬储进展情况。</p> <p>2、热卷: 近日工信部称计划压减 2021 年粗钢产量, 再加上明年制造业及出口乐观预期无法证伪, 市场预期仍偏强, 对热轧价格仍存支撑。但是, 随着冬季国内外疫情的反扑, 以及 11 月以来价格的连续快速上涨, 下游需求对价格的接受度有所降低, 采购驱动减弱, 且亦有下游企业春节前提前放假的消息传出, 热轧供需结构边际走弱, 本周 ZG 数据, 热卷产量降 6.64 万吨 (同比+2%), 社库增 6.82 万吨 (同比+46.39%), 库存转增且同比增幅扩大。综合看, 预期偏乐观, 但基本面边际转弱, 热轧价格偏震荡。操作上: 今日为 2020 年最后一个交易日, 节前新单暂时观望。后续关注市场及库存变化及现货情绪。</p> <p>3、铁矿石: 当前国内铁矿需求维持, 且春节前钢厂铁矿</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>冬储补库预期依然存在。不过，全球高矿价、海外矿山检修结束、以及年底发运冲量影响，海外主流矿山发运大幅回升，而国内进口矿存落地利润，供应增量预计环比增加。同时，国内钢材终端需求进一步走弱，炼钢利润萎缩，钢厂对铁矿采购需求较谨慎，叠加环保限产影响，铁矿供需结构已开始边际转弱，港口库存重新积累。本周点钢数据，北六港铁矿库存环比增 68.08 万吨，MNJP 库存环比增 31.64 万吨。综合看，供需结构边际转弱，铁矿价格仍承压。操作上，单边：今日为 2020 年最后一个交易日，节前新单暂时观望；组合：2021 年国内粗钢去产能预期增强，炼钢利润支撑增强，当前 05 螺矿比仍处于低位，可继续轻仓持有买 RB2105-卖 I2105*0.5 套利组合。后期关注澳洲巴西发运情况、及国内钢材需求和利润情况。</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>焦炉关停持续进行，煤炭进口或需观察</p> <p>1.动力煤：本周中东部地区迎来大范围寒潮天气，个别地市降温幅度达到 10 度以上，区域供暖压力骤增，动力煤需求处于高位；且当前国内经济复苏态势延续，工业用电预期依然较强，煤炭现实需求难改旺盛格局。产地方面，年关将至，主产区煤矿停产检修数量增多，保安全生产背景下开工意愿暂时不高，产地原煤产能释放尚且不足。考虑到目前煤价大幅上涨已远高于红色运行区间，发改委也多次表态通过煤炭保供应急预案等方式干预市场波动，并称将根据当下形势适当增加煤炭进口，但旺季需求下郑煤供需紧俏格局不变，其价格走势依然存在一定支撑，来年新春需密切关注港口煤炭通关情况的变动，以及发改委保供政策的调控力度。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：产能方面，据 Mysteel 调研数据显示，太原 4.3 米焦炉关停进行中，涉及美锦、梗阳及亚鑫三家焦化企业共计 360 万吨焦化产能，近日焦炉多已停止进煤，并开始清空计划，届时太原 1100 万吨落后产能退出任务悉数完成，而新增优质产能合计 420 万吨虽已部分完成烘炉顺利出焦，但均尚未达成满产，产能置换空档期或将显现，短期内焦炭供应偏紧局面难以缓解。需求方面，铁水产量尚可，入炉需求依然旺盛，钢厂主动补库尚在进行，焦化厂发运顺畅，焦炭需求端短期内尚有一定支撑，但需求淡季终将来临，谨防下游需求预期坍塌。现货方面，焦炭供应延续紧张格局，部分焦企有超涨现象，且针对低价客户暂停接单，目前港口市场报价持续上行，但可成交资</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>

	<p>源依然有限，焦企或仍有继续提涨意愿，现货市场维持强势。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，内蒙乌海地区部分大矿因年度任务完成已进入停产状态，其余地区部分国有矿井也有减产预期，年内煤炭产量或将继续走低，产地焦煤供应延续偏紧格局；进口煤方面，中蒙口岸环保管控升级，煤炭进口需进煤棚卸货，蒙煤通关恢复再度受限，而港口澳煤受制于中澳关系的持续紧张未见放松迹象，短期内进口焦煤补充较为有限。需求方面，焦企生产积极性尚可，但产能压减制约焦煤入炉需求，且运输成本上行减缓部分焦化厂采购速度，产地煤矿库存小幅增长，随着后续补库周期进入尾声，焦煤远期需求支撑将有所走弱。综合来看，焦煤走势或高位震荡。</p> <p>操作建议：临近年末，山西及河北地区此前关停名单所涉焦企陆续停止进煤，各主产区 4.3 米焦炉淘汰计划如期进行，焦炭产量进一步收紧，而置换新增产能尚未大范围达产，焦炭供需缺口依然存在，激进者买 J2105 前多可继续持有，但考虑到钢材需求有走弱迹象，钢厂原料补库周期或接近尾声，保守者买 J2105 前多可落袋为安。</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>短期关注 OPEC+减产会议，原油持多头思路</p> <p>宏观方面，美国总统特朗普签署了 2 万亿美元的疫情援助和全年政府开支法案、并签署了新一轮规模高达 9000 亿美元的刺激法案。宏观市场受脱欧协议和美国纾困方案影响，预计美国一季度 GDP 增速将达到 5%，全年 GDP 增速也从 5.3%上调至 5.8%，整体对原油消费仍有支撑作用。</p> <p>供应方面，由沙特和俄罗斯共同主持的 OPEC+联合部长级监测委员会将于 1 月 4 日召开会议，这次会议将审议减产配额遵守情况，并就制定市场政策提供咨询意见。OPEC+部长们也将在监测委员会会议之后召开全体会议，决定 2 月份原油产量。市场对 OPEC+保持稳健增产持有预期。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，截止 12 月 25 日当周，美国原油库存 4.93 亿桶，比前周减少 606.5 万桶，整体原油库存呈下降趋势。外盘原油受此提振最终录得上涨。</p> <p>总体而言，原油短期建议对 OPEC+减产会议保持关注。中期在宏观市场逐渐好转的情况下，原油或在 21 年一季度保持上行趋势。</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</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>
聚酯	原油高位成本支撑，PTA 震荡偏强	投资咨询部	联系人：葛子远

	<p>PTA: 供应端看, 西南一套 100 万吨 PTA 装置 12 月 28 日晚间停车, 预估停车 1 周左右; 福海创 450 万吨计划 12 月 17 日检修 25 天; 珠海 BP110 万吨计划 2 月 12 日或 13 日检修至 12 月。PTA 新产能即将试车, 一月过剩压力增加。</p> <p>MEG: 供应端看, 贵州黔希 30 万吨/年乙二醇装置 12 月 21 日短停检修, 目前已重启, 负荷提升中; 新疆天盈 15 万吨/年乙二醇装置受锅炉故障影响, 短期降低负荷运行, 持续时间待定。</p> <p>需求端看, 上一交易日江浙地区聚酯市场盘整为主, 其中涤纶长丝 POY、DTY 商谈价格稳中略涨, 需求一般。其中, 涤纶长丝产销 66.00%, 涤纶短纤产销 61.65%, 聚酯切片产销 72.87%。下游涤纶长丝产销回升, 关注聚酯市场是否有元旦补货行情。</p> <p>成本端看, 原油需求和库存情况好转, 原油震荡在 10 个月内高点, 支撑 PTA 市场心态。PX 方面 ACP 谈判分歧较大, 预计短期 PX 市场窄幅震荡。</p> <p>总体而言, PTA 新产能即将试车且下游聚酯产销不佳, 供需面缺乏利好。但原油震荡在 10 个月内高点附近, 支撑 PTA 市价, TA105 前多持有。乙二醇由于本周元旦假期影响, 场内交投气氛逐步转淡, 预计短线市场将保持整理运行走势。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p>
甲醇	<p>港口库存大幅增加, 内地企业出货困难</p> <p>周三港口甲醇价格延续下跌, 已经连续下跌 5 天。伊朗 ZPC#1 (165 万吨) 限气停车, #2 (165 万吨) 负荷 6-7 成, 麻将 (165 万吨) 装置停车一个月, Bushehr (165 万吨) 半负荷运行, CFR 主港报价跌 5 美金至 297.5 美元/吨, 折合 2360 元/吨, 实盘鲜有成交。根据隆众石化统计, 本周港口库存, 华东 99.78 (+8.17) 万吨, 华南 10.54 (+0.52) 万吨, 华东事故封航结束, 港口船只集中卸货。甲醇样本生产企业库存减少 1.7%, 其中华东增加 7%, 而其他地区小幅去库。订单量减少 9%, 全国甲醇生产企业本周新订单继续减少, 部分地区, 如湖北、河南, 订单减少超过 30%。12 月 28 日延长中煤榆林和神华榆林两套 180 万吨装置顺利投产, 如果 1 月份平稳运行, 将极大缓解西北甲醇短缺的问题, 而西南主力装置也将于 1 月下旬开始陆续复产, 同时华南、华中的货源也开始流入西南, 全国甲醇现货价格将逐渐从高位回落。在供应端缩减的利好消退后, 1 月份甲醇可能会出现进一步的下跌, 可轻仓尝试做空 MA105, 目标价格 2200 以下。</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	1 月检修极少, 聚烯烃供应过剩延续	投资咨询部	联系人: 杨帆

	<p>周四石化库存 58 (-0.5) 万吨。本周仅中原石化二线 (10 万吨) 临时检修四天, 目前在检修的 PP 装置产能合计 120 万吨, PE 装置合计 82 万吨, 达到年内最低水平, 1 月份暂时无大型检修计划, 开工率维持高位。本周聚烯烃生产企业积极降价去库, 两油和煤化工库存都不同程度下降, 不过贸易商库存并未处于低位, 其中 PE 减少至去年同期水平, 而 PP 比上个月高出 12%, 比去年同期高出 85%。下游塑编和 BOPP 原料库存继续下降, 不过随着环保和限电力度下降, 下游恢复开工后本周现货成交整体并不差。春节前补库需求可能令聚烯烃价格小幅反弹, 但不会改变下跌的趋势。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>
橡胶	<p>山东解除重污染天气管控, 年末乘用车销量依然高位</p> <p>宏观层面: 国际方面, 美国发现首例变异毒株病例, 福奇博士发声担忧未来疫情影响, 疫苗发放及接种更显紧迫性。国内方面, 央行四季度例会指出要保持对经济的必要支持, 提倡风险中性, 货币政策稳健灵活。</p> <p>供给方面: 现货方面, 山东全乳报价 13025 元/吨, -100 元/吨, 保税区 STR20 报价 1560 美元/吨, 持稳; 原料方面, 泰国杯胶报价 37.75 泰铢/公斤, 持稳, 泰国胶水报价 50.00 泰铢/公斤, 持稳。受今年第 23 号台风“科罗旺”影响, 泰国南部天然橡胶主产区实际降雨情况明显高于月初预期, 当地割胶作业势必受阻, 而连续降雨是否会带来进一步洪涝灾害尚未可知; 目前, 泰国胶水价格高位持稳, 验证了当地原料产出不足的现状, 泰国旺季预期或将大概率落空, 天然橡胶供应端无明显增量。</p> <p>需求方面: 全钢胎开工率 57.05%, -4.74%, 半钢胎开工率 56.98%, -3.47%, 轮胎开工位于低位, 橡胶直接需求受阻, 但山东多地已解除重污染天气管控措施, 开工率料止跌企稳, 且海外需求有复苏迹象, 年末出口旺季预期下轮胎出口料将表现亮眼; 另外, 年关将至, 各大汽车厂商及经销商促销力度不减, 12 月乘用车零售数据维持同比环比双增, 而重卡销量依然可期, 当下施工需求彰显较强韧性, 重卡全年销量有望超预期增长, 考虑到当前政策层面意欲继续推进汽车消费, 汽车市场整体维持乐观, 天然橡胶终端需求尚有一定支撑。</p> <p>库存方面: 青岛保税区区内库存 10.91 万吨, -0.51 万吨, 一般贸易库存 63.25 万吨, -1.35 万吨; 上期所 RU 仓单 16.05 吨, 持稳, NR 仓单 4.65 万吨, +0.04 万吨。保税区库存延续去库态势, 一般贸易库存加速下降, 当下船运紧张到港减少, 橡胶库存端压力逐步减轻。</p> <p>替代品方面: 华北地区丁苯报价 11300 元/吨, 持稳, 顺丁报价 10500 元/吨, 持稳。沙特和俄罗斯重申近</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: 刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格: F3057626</p>

	<p>期会议上对 OPEC+协议的承诺，表示将支持石油市场稳定，国际油价受到一定支撑。</p> <p>核心观点：海外疫情增速不减，国内零星散发病例，市场情绪略显悲观；近期沪胶价格承压下行，跌破 14000 元/吨关键支撑位，弱现实与强预期对抗，多空因素交织并存，但目前山东多地已然解除天气管控，且泰国受极端天气影响产胶水平或有下滑，橡胶进口及国内新胶料均无显著增量，加之中长期来看轮胎及汽车市场均维持乐观预期，长期多头策略依然有效，可谨慎设置止损位 13500 元/吨。</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>寒潮天气加深供需矛盾，玉米价格表现强势</p> <p>上一交易日玉米价格继续震荡走高，主力合约早盘收于 2731，上涨 1.22%，夜盘收于 2736，上涨 0.18%。前期玉米调控政策的加码对玉米价格形成一定压力，临储玉米的再度拍卖让市场对于供给紧缺短期缓解，但农户售粮已经告一段落，贸易商惜售情绪再度抬升，供给有所减缓。叠加主产区寒潮天气因素的影响，晒干及运输进度受到一定阻碍。且目前双节临近，下游补库需求较为旺盛。从中期供需面来看，下游需求始终保持积极，库存整体维持在相对低位，供需缺口难以改善。整体来看，在政策未出现大力调控前，玉米价格向上格局不变。</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>宏观引导走势，纸浆可乐观看待</p> <p>明年宏观经济复苏基本确定，叠加欧美加码宽松政策，纸浆明年或仍是以宏观逻辑为主。基本面中下游有韧性无弹性，对纸浆报价接受度不高，或仅仅对纸浆走势小幅调整，不改在积极宏观背景下的上涨趋势，且海外针/阔叶浆报价均不同程度提涨，国内下游纸厂更是连续发布涨价函，或对浆价存在正向推动。建议纸浆前多继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>

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 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