



操盘建议：

金融期货方面：近日宏观流动性及情绪面扰动加大致股指调整，但从基本面和技术面看、其未转空头市，故新空无入场信号。

商品期货方面：钢厂减产增多，焦炭延续弱势。

操作上：

1. 考虑风控因素，IF2102 下破 5300 暂止损离场；
2. 供需情况边际宽松，河北钢厂原料库存拐点显现，焦炭 J2105 前空继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>暂无转空头市信号，IF 前多可下破位离场</p> <p>周四（1月28日），A股单边大跌。截至收盘，上证指数跌 1.91%报 3505.18 点，深证成指跌 3.25%报 14913.21 点，创业板指跌 3.63%报 3161.86 点，科创 50 指跌 2.52%报 1421.59 点。当日两市成交额为 9156 亿、虽较前期万亿水平下滑，但整体仍处高位区间。另北向资金净流出为 64.1 亿。</p> <p>盘面上，电气设备、电子、有色金属和家电等板块领跌，其余板块亦整体下挫。此外，半导体、光伏和锂电等概念股有大幅调整，而网游、在线教育和影视等概念股则逆市上扬。</p> <p>因现货指数跌幅更大，当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差大幅缩窄。而沪深 300 股指期货主要看涨合约隐含波动率虽有回落、但整体仍属正常区间。综合看，市场一致性悲观预期并未明显体现。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国 2020 年第 4 季度实际 GDP 初值环比+4%，符合预期，前值+33.4%；2.欧元区 1 月经济景气指数为 91.5，预期为 89.5，前值为 90.4；3.财政部称，2021 年将进一步完善减税降费政策，提高政策的精准性和有效性。</p> <p>受宏观资金面扰动、及获利盘离场等因素影响，近日股指表现偏弱、且振幅加大，短期内赚钱效应明显下降。但从整体量能水平、期现价格结构、及技术面看，市场仍无明确的转空信号。另全球主要国家及国内宏观基本面持续改善的预期未变，对大类风险资产及 A 股依旧有潜在利多指引。综合看，新空无入场信号，而从风控角度、股</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>

	<p>指前多则可采取下破位离场策略。</p> <p>操作具体建议：减持 IF2102 合约，策略类型为单边做多，减仓比例为 10%，离场参考区间为：5280-5300。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>资金面仍是主要扰动因素，关注货币政策动向</p> <p>上一交易期债全天震荡走弱，主力合约 TS2013、TF2103 和 T2103 分别下跌 0.09%、0.23%和 0.30%。</p> <p>从宏观面来看，近期公布的宏观数据表现乐观，国内疫情控制得当，疫情扰动正在逐步减弱。近期货币政策仍是市场的主要扰动因素，央行本周在公开市场的连续净回笼与前期的连续净投放截然不同，资金成本快速上行，叠加近期央行在公开市场表态，让市场对货币政策预期存在较大不确定性，目前受到资金成本不断抬升的影响，市场预期偏悲观。目前来看，节前宏观数据将进入空窗期，仍需关注货币政策及资金面对市场的影响。</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>短期情绪波动较大，新单暂观望</p> <p>美联储利率决议表示依然维持宽松的货币政策，且考虑到就业及通胀水平较低，更加宽松的财政政策有望落实。因此在政策刺激下，低库存行业的补库需求延续，长期利好铜价。而短期内，央行连续 3 日净回笼资金达 3280 亿元，导致节前流动性收紧，风险资产短期承压回落。且春节前是铜消费的季节性淡季，向上缺乏动力。预计在有明显利好出现之前，铜价处于区间震荡。建议前期轻仓多单可继续持有，无仓位者，可在 57000-58000 内少量新多介入。</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>短期情绪波动较大，新单暂观望</p> <p>长江有色铝现货价报 14910 元/吨，相较前值下降 50 元/吨。美联储下调经济复苏预期，市场避险情绪上升，美元指数反弹至 90.6，有色金属短暂承压。周一数据显示电解铝社会库存再次上升，现已为 68.8 万吨，消费淡季库存上升仍是主要趋势。铝材开工率下滑，下游加工企业陆续进入放假状态，后续电解铝消费将继续走弱。累库背景下，沪铝上方压力较大，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>
有色金属 (锌)	<p>进入消费淡季，新单建议暂时观望</p> <p>上海有色锌现货价报 19700 元/吨，较前值下降 230 元/吨。美联储下调经济复苏预期，市场避险情绪上升，美元指数反弹至 90 以上，有色金属短暂承压。随着春节的来临，华东地区部分加工厂开始放假。并且受冷冬以及浙江地区限电限产影响，精炼锌现货成交量较为冷淡，预</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>计国内精炼锌库存拐点即将来临。海外隐性库存逐渐显性化，LME 锌库存上升至 29 万吨，单周上升 10 万吨以上，对国内外锌价均形以施压。总体来看，锌价短期仍以回调为主，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>		
有色金属 (镍&不锈钢)	<p>日内波动增加，沪镍操作难度大</p> <p>不锈钢：在物流运输不顺畅以及春节将至钢厂执行检修的共同作用下，不锈钢部分规格延续短缺状态，虽近期有交割货源流出，但仍难以弥补，钢价维持强势。但其盘面显示上方压力较大，趋势行情暂难启动，建议新单暂观望。</p> <p>镍：现货市场镍资源相对偏紧，且不锈钢生产利润回升致钢厂整体排产维持高位，镍基本面已有改善。近期因印尼船运能力不佳制约镍铁供应，也对镍价起到支撑作用。最近央行连续 3 日净回笼资金达 3280 亿元，节前不寻常的资金收紧致风险资产回调。因昨日未破止损位，建议沪镍轻仓多单继续持有。</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>
钢矿	<p>钢厂减产增多，炼钢利润扩大</p> <p>1、螺纹：宏观方面，国内外防疫压力依然较大，仍可能对市场风险资产价格形成利空扰动。中观方面，临近年关，终端需求持续快速下滑，商家被动冬储，现货成交已下滑至 4 万吨/天，螺纹库存加速积累。本周 MS 数据，产量降 10.85 万吨 (阳历同比+11.09%)，厂库增 17 万吨 (阳历同比-29.07%)，社库增 105.49 万吨 (阳历同比-24.46%)，总库存增 122.49 万吨 (阳历同比-26.11%)，库存幅进一步提高，且农历同比小幅偏高。受工人原地过年影响，生产连续性或较好，不排除后期被动累库超预期的风险，基差偏低盘面套保压力将增加。且盘面原料走弱，炼钢利润快速扩大，亦对盘面螺纹价格形成负面拖累。不过，由于现货利润不佳，钢厂检修减产增多，预计钢材供应环比仍有回落空间，或将部分缓和和被动累库超预期的风险。综合看，暂维持螺纹价格高位震荡的判断，05 新单暂时观望，05 螺纹利润近期快速扩张，且原料贴水偏高，警惕资金获利离场对盘面利润带来的不利影响，做多 05 螺纹利润的策略组合谨慎轻仓持有。关注后续库存变化及原料成本支撑力度，尤其是焦钢博弈下的焦炭现货价格变化。</p> <p>2、热卷：宏观方面，国内外防疫压力依然较大，仍可能对市场风险资产价格形成利空扰动。中观方面，下游陆续放假，而热轧生产利润相对螺纹较高，供应收缩的驱动不足。本周 MS 数据，热卷产量微降 0.35 万吨 (阳历同比-1.28%)，厂库增 8.42 万吨 (阳历同比-6.99%)，社库减</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>1.21 万吨 (阳历同比-13.94%)，总库存增 5.69 万吨 (阳历同比-11.51%)，库存持续增加，但农历同比增幅放缓。此外，盘面原料价格大幅下挫致利润快速扩张，亦存在热轧跟跌的风险。不过，市场普遍对 2021 年中国经济持乐观预期，叠加海外经济复苏前景，制造业用钢及钢材出口需求预期暂无法证伪。且热轧现货价格连续回调，生产已逐步逼近成本线，高炉检修减产力度增加，铁水供应整体收缩仍有利于缓和需求冻结阶段的供应压力。综合看，暂维持热轧主力高位震荡的判断，新单暂时观望，仍推荐做多 05 热卷利润的套利策略，不过需警惕原料贴水偏高以及炼钢利润短期快速扩大对该套利头寸的不利影响。关注后续库存变化及原料成本支撑力度，尤其是焦钢博弈下的焦炭价格变化。</p> <p>3、铁矿石：钢材进入被动加速累库阶段，钢价承压致高炉冶炼利润不佳，高炉检修减产增多，唐山、陕西、山西等北方钢厂高炉检修减产增多，铁矿日耗承压下滑的趋势较明确。本周疏港量下降 14.69 万吨至 304.07 万吨，铁矿港口库存微增 62.51 万吨至 1.25 亿吨。此外，本周 MS 调研 64 家样本钢厂进口烧结矿库存可用天数已增至 32 天，后续钢厂补库空间有限。不过，1 月以来，外矿发运量高位回落，且年底外矿发运冲量集中到港也接近尾声，预计 1 月中旬起到港压力将环比降低。同时，当前最便宜交割品折盘价大约为 1153 元/吨，期货贴水仍较大，或已部分反映利空因素。综合看，冬储原料补库已接近尾声，但期价仍大幅贴水，铁矿价格仍有支撑，追空风险较高，建议新单暂时观望。后期关注澳洲巴西发运情况、及国内钢厂检修及原料补库情况情况。</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>钢厂焦炭库存结束降库，长治国有大矿春节期间维持生产</p> <p>1.动力煤：入冬之后，煤炭旺季需求不断推升其价格上行，但受益于发改委的窗口指导及政策调控，原煤保供效果逐步显现，12 月国内煤炭进口 3908 万吨，环比及同比均逆势大幅增长，电煤进口补充功能有所发挥，而产地保安全生产背景下产能释放或将提前放量，山西部分国有大矿有春节期间排产计划，节后煤矿复工复产效率或将大幅提升。下游方面，今冬第三轮寒潮天气并未如期而至，各省供暖压力逐步缓和，但多数电厂煤炭库存依然偏低，港口优质货源依然紧张，考虑采暖季用煤旺季尚未结束，现实供需偏紧格局维持，其价格走势维持弱势但下行空间或将有限。近期需继续关注沿海港口煤炭通关情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</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>焦炭：供应方面，山西潞宝 7.65 米顶装焦炉及通洲煤焦 6.25 米捣固焦炉已于近期顺利投产出焦，据汾渭调研数据显示，本月新增焦化产能逾 800 万吨，预计新增焦炭产量 37.2 万吨，焦炭供应呈现回升之势。需求方面，钢厂检修计划持续增多，唐山地区已有 39 座高炉进入停产状态，下游减产预期逐步兑现，而淡季来临背景下原料采购意愿也同步走弱，河北地区钢厂焦炭库存结束九连跌，原料库存拐点显现预示整体供需结构边际好转。现货方面，山东、河北主流钢企接受焦炭第十五轮提涨，累计涨价 1000 元/吨，焦企心态依然乐观，但钢焦利润严重失衡，加之停产检修计划兑现，钢厂对原料打压意愿大幅走强，焦炭现货市场或难维持强势。综合来看，焦炭走势或震荡偏弱。</p> <p>焦煤：产地煤方面，长治地区国有大矿多维持春节期间正常生产，临汾地区煤矿也有春节期间生产计划，今年产地煤矿复产复工效率将明显高于往年，主产区产能释放料将加速；进口煤方面，港口澳煤通关依然受限，但澳方希望中方取消对其煤炭进口的禁令，煤炭进口市场恐将生变。需求方面，焦化厂利润高企，生产积极性不减，加之置换焦炉陆续投产，短期入炉需求依然可期。综合来看，焦煤走势或高位震荡。</p> <p>操作建议：焦炭供给呈现回升态势，而高炉检修停产兑现减产预期，供增需减促使前期供应缺口快速收窄，焦炭库存拐点显现验证供需结构边际宽松，焦炭 J2105 空头头寸可继续持有，目标点位 2400-2450 元/吨，止损点位 2800 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>		
原油	<p>供应整体稳定，原油高位震荡</p> <p>供应方面，当前油价或仍使 OPEC+ 保持自律；拜登政府暂停联邦土地上的油气租赁等行动近期影响较小，但是会使页岩油供应增长继续受限，此外美国国务卿表示被禁伊朗原油重返市场时间会很长。总体供应端较为稳定。</p> <p>库存方面，据 EIA 数据，截止 1 月 22 日当周，美国原油库存 4.76 亿桶，比前周减少 991 万桶，库欣地区原油库存减少 228.1 万桶。</p> <p>总体而言，前期宏观和基本面利好均已消化，市场对疫情担忧限制了油价涨幅，预计原油短期高位震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>
聚酯	<p>原油高位震荡，TA 前多持有</p> <p>PTA：供应端看，福建 450 万吨 PTA 装置 12 月 23 日开始检修，1 月 22 日出料并提升负荷中；东北某 225</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格：</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格：</p>

	<p>万吨 PTA 装置 1 月 12 日开工负荷降至五成左右, 1 月 16 日恢复满负荷; 国内 PTA 开工负荷大致稳定, 暂无最新装置检修或重启。部分 PTA 装置长期运行, 不排除存在意外检修停车的可能。</p> <p>MEG: 供应端看, 福建联合 40 万吨/年乙二醇装置计划 1 月下旬短停检修, 预计检修时间一周左右; 短期乙二醇现货市场交投气氛表现转弱。乙二醇现货端受封港, 进口偏少等因素影响仍维持较强状态。但国内部分装置提高负荷以及后续新装置投产预期仍存。</p> <p>需求端看, 上一交易日江浙地区聚酯市场平稳为主, 需求清淡。其中, 涤纶长丝产销 46.04%, 涤纶短纤产销 59.83%, 聚酯切片产销 42.01%。下游聚酯开工高于往年同期但聚酯产销不佳, 开工负荷缓慢下降中。未来两周共计 63 万聚酯装置计划检修, 部分聚酯装置检修时间尚难确定, 预计开工负荷在 78.5%左右。</p> <p>成本端看, 美国原油库存降幅明显, 但成品油需求疲软依旧, 且拜登防疫措施加强。总体原油仍震荡在近一年内高点, PTA 加工费不高, 成本支撑的利好依旧存在。</p> <p>总体而言, PTA 成本支撑较强, 多空消息交织, 预计行情窄幅震荡, 建议 TA105 前多持有。短期乙二醇现货市场受相关产品及消息面影响较强, 预计短线乙二醇仍将延续震荡调整。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>F3062781</p>
甲醇	<p>月底到港推迟, 节前进口量炒作或落空</p> <p>本周港口库存, 华东 89.8(-2)万吨, 华南 12.10(+23)万吨, 二者均接近往年同期水平。华东港口封港, 到港船只普遍推迟, 另外提货量明显减少, 太仓日均仅 2200 吨, 上周为 2800 吨。未来两周到港量 51 万吨, 相比预期增加 12 万吨, 主要原因是 1 月下旬到港推迟。如此看来所以春节之前炒作 2 月进口量减少的大门已经紧闭, 国内供应回升后, 甲醇价格短期难以大幅反弹。本周生产企业开工率 69.70% (-1.3%), 尽管无装置检修, 但四套装置降低负荷导致开工率下滑。MTO、甲醛和二甲醚开工率降低 1%, MTBE 和醋酸开工率大幅增加。随着春节临近, 物流停滞, 下游停工, 甲醇需求进入冰点, 工厂轮番降价出货, 内地现货跌幅超过 200 元/吨。对比海外甲醇价格和华北煤制成本, 我们认为当前无论现货还是期货价格均偏低, 不建议继续做空, 如果觉得做多风险也不低, 可尝试卖出期权 2100、2125 或 2150 的看跌期权。</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>石化库存新低, PP 连涨三周</p> <p>周五石化库存 46 (-2) 万吨。本周新增独山子 HDPE (10) 检修, 下周齐鲁石化全密度 (12) 计划检修</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格:</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p>

	<p>4天。2月暂无集中检修计划，预计产量继续增加。本周现货价格上涨100-150元/吨，整个1月的超卖以及中空和包装膜需求良好导致市场上可流通货源大幅减少，价格连续第三周上涨。根据隆众和卓创统计，约20%的BOPP和小中空企业春节期间不停工，今年春节的需求可能是历年来最好的一次，同时如果年后下游能够快速复工，那么供应宽松带来的利空将得到极大缓和。近一周L和PP主力合约多头集中增仓，PP的净多持仓占比在化工品中仅次于PVC，预计春节前L2105运行区间为[7700, 8000]，PP2105为[8000, 8300]。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>原料价格企稳回升，港口延续去库态势</p> <p>宏观层面：国际方面，美国2020年Q4GDP增速放缓至4%，低于市场预期，世行称疫苗接种速度将决定全球经济复苏力度，当前缓慢进度或严重拖累经济增长。国内方面，央行表示不会过早退出支持性货币政策，受去年低基数影响，今年一季度GDP同比增速有望创下历史峰值。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价13475元/吨，-25元/吨，保税区STR20报价1630美元/吨，-10美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价38.15泰铢/公斤，+0.15泰铢/公斤，泰国胶水报价43.50泰铢/公斤，+1.50泰铢/公斤。国内产区步入全面停割，泰国主产区天气情况虽暂趋正常，但部分南部府胶园胶树出现落叶病害，而本轮拉尼娜事件的影响将持续至一季度末，橡胶供应端仍存较多变数；另外，东南亚疫情情况稍有反复，而多国疫苗接种方案尚未制定，人流及物流的流转不畅将对橡胶出口贸易造成一定负面影响，短期内天然橡胶供应增量尚较有限。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率67.95%，-2.10%，半钢胎开工率65.95%，-1.00%，轮企开工小幅下滑，山东多数轮胎企业复工节奏与往年变化不大，但今年因多地地方政府倡议外来务工人员就地过年，目前已有8家轮胎企业有不停产预期，天然橡胶直接需求将因此受益；据隆众调研数据显示，当前有38%的企业库存处于相对低位，计划继续提升库存水平，因而橡胶备货需求周期将较往年有所延长。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存11.46万吨，+0.10万吨，一般贸易库存61.63万吨，-1.52万吨；上期所RU仓单16.72吨，持稳，NR仓单5.49万吨，+0.04万吨。青岛保税区天然橡胶总库存继续走低，下游备货积极促使出库速率加快，橡胶库存压力持续减轻。</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>替代品方面：华北地区丁苯报价 12600 元/吨，持稳，顺丁报价 11400 元/吨，持稳。</p> <p>核心观点：各省市新基建项目密集开工，工程施工或将重启，重卡及各类机械设备销量有望延续高速增长，终端乐观预期有所抬升；当前，东南亚产区受疫情影响贸易流通不畅，而天气扰动预期仍存，橡胶供应端增量或不及预期，而国内多地推行就地过年将使得下游轮胎企业缩短停工停产时间，天然橡胶供需结构依然向好，买 RU2105 合约可耐心持有；谨防宏观风险积聚放大，可设置 13500 元/吨止损条件。</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>销售节奏放慢，玉米涨势放缓</p> <p>上一交易日玉米价格继续震荡回落，主力合约早盘收于 2727，微跌 1.37%，夜盘收于 2718，微跌 0.33%。前期玉米价格上涨主要是由于在需求端受到春节因素的影响，备库需求旺盛。但目前多数企业已经完成备库，市场的采购热情有所减弱，对价格向上驱动减弱。但从中期来看，今年玉米供不应求局面仍将延续，目前最大的不确定性来源于进口限额的放开。若政策面未出现超预期的改变，则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>下游纸企正向反馈，浆价维持强势</p> <p>市场对疫苗的使用以及经济恢复具有信心，海外仍处于产出与需求错位的状态，补库需求将受提振，国内亦处于景气回升阶段。整体积极的宏观预期亦利好浆价，因此对纸浆走势依然乐观。近期多家纸企陆续发布涨价函，一定程度上给予纸浆价格正反馈。拜登 1.9 万亿刺激方案虽遇阻，但仍有通过的可能，只是细节及规模或调整。美联储利率决议打消了市场加息疑虑，且在风险资产受国内资金收紧而承压回落的同时，纸浆却呈现了较强的抗跌性，建议前多继续持有。</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