



### 操盘建议：

金融期货方面：基本面延续偏多基调、且技术面支撑有效，股指震荡偏强格局未改。

商品期货方面：黑色金属延续空头思路。

### 操作上：

1. 中证 500 指数主要构成行业估值和驱动匹配度相对最佳，其盈亏比预期仍最高，IC 多单耐心持有；
2. 限产放松推升焦炉开工，港口报价拐点显现，卖 J2109 前空继续持有；
3. 减产预期弱化，去库逐步放缓，螺纹 RB2110 前空持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体无转势信号，中证 500 指数多单盈亏比仍占优上周五（5 月 21 日），A 股弱势下探。截至收盘，上证指数跌 0.58%报 3486.64 点，深证成指跌 0.81%报 14417.46 点，创业板指跌 0.97%报 3113.26 点，科创 50 指跌 1.1%报 1315.21 点。当日两市成交总额为 8080 亿、较前日有所下降，而北向资金净流出为 5.8 亿。当周上证指数累计跌 0.11%，深证成指涨 1.47%，创业板指涨 2.62%，科创 50 指涨 1.13%。</p> <p>盘面上，钢铁、煤炭、有色金属和公用事业等板块涨幅相对较大，而金融、国防军工和休闲服务等板块跌幅则较明显。此外，锂电、CRO 和智能交通等概念股走势较为抢眼，而疫苗和半导体则有调整。</p> <p>当日沪深 300 期指、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差缩窄。而沪深 300 股指期货期权主要看涨合约隐含波动率则有回落。总体看，市场整体并无明确的一致性走弱预期。</p> <p>当日主要消息如下：1.全国 1-4 月一般公共预算收入同比+25.5%，一般公共预算支出同比+3.8%；2.欧元区 5 月制造业 PMI 初值 62.8，预期 62.5，前值 62.9；3.欧洲央行行长拉加德称，经济复苏仍不确定，未来数月仍有必要采取支持性政策；4.深改委会议审议通过《关于完善科技成果评价机制的指导意见》，要求加快推动科技成果转化应用，加大金融投资对其转化和产业化支持。</p> <p>近日股指整体涨势收敛、且短线有所调整，但关键位支撑有效、且市场情绪并无明确走弱迹象。而宏观和行业</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>基本面延续偏多基调、货币政策面亦无增量利空指引，股指亦无下行驱动因素。综合看，预计其仍将延续震荡偏强特征。再从具体分类指数看，因流动性因素推涨动能明显弱化、高估值板块潜在调整压力相对更大，再从基本面利多映射强弱看、中小成长板块受益更为明显。基于此，中证 500 指数主要构成行业估值和驱动匹配度相对最佳，其多单盈亏比预期最高，仍宜继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IC2106 合约，策略类型为单边做多，持仓比例为 5%。</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>资金宽松叠加配置需求，债市表现强势</p> <p>上一交易日期债继续震荡走强，主力合约多数切换至 09 合约，TS2109、TF2109 和 T2109 上涨 0.03%、0.09%和 0.19%。近期资金面的持续宽松对债市形成明显支撑。宏观经济方面，近日公布的投资及消费数据喜忧参半。资金方面，央行上周全口径净投放 600 亿元，资金面持续宽松，隔夜利率在周五再度下行至 2%下方，对债市形成支撑。上周五央行发文提及大宗商品上行或已形成，但目前对工业品持续上涨的调整仍在加码，工业品上行的可持续性存疑。此外最新美联储公布的会议纪要显示短期收紧货币的可能性仍较为有限，国内市场通胀压力相对有限。目前债券市场走强的主要原因是资金面的超预期宽松，若货币政策未出现明显转向的情况下，债市或继续得到支撑。</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 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>铜价向上趋势不变，但波动程度或加剧</p> <p>SMM 铜现货价报 71970 元/吨，相较前值下降 505 元/吨。昨日中国有色金属工业协会会长再次提示大宗商品涨价风险，结合近期国常会的表态，政策面调控预期减弱整体乐观情绪，铜价有所调整。而市场对通胀预期抬升可能加速美联储货币政策收紧的预期不断加强，美元指数稍有回升，对铜价形成一定压制。产业基本面上，必和必拓旗下铜矿 Escondida 和 Spence 工会拒绝了公司的合同建议，导致这两大铜矿出现罢工的概率大大提高，智利铜矿扰动对铜价形成支撑。预计沪铜价格高位下波动程度或有所加剧。</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 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 投资咨询： Z0015753</p>
有色金属 (铝)	<p>政策面减弱整体乐观情绪，沪铝波动程度加剧</p> <p>长江有色铝现货价报 18450 元/吨，相较前值下跌 660 元/吨。昨日中国有色金属工业协会会长再次提示大宗商品涨价风险，结合近期国常会的表态，政策面调控预期减弱有色金属整体乐观情绪。云南对省内电解铝企业实施错峰用电措施，此次限电预计将会对 30 万吨电解铝产</p>	<p>投资咨询部 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 投资咨询： Z0015753</p>

	<p>能产生影响，影响时间或超一个月。叠加前期内蒙古对电解铝企业限产的约束，电解铝产能供应较为紧张。电解铝社会库存继续下降，最新数据显示库存已降至 110 万吨以下，预计后续仍是去库态势。总体来看，沪铝价格近期波动将有所加大。</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 (锌)	<p>云南限电影响精炼锌供应，沪锌前多持有</p> <p>昨日上海有色锌现货价报 22290 元/吨，相较前值上升 80 元/吨。昨日中国有色金属工业协会会长再次提示大宗商品涨价风险，结合近期国常会的表态，政策面调控预期减弱有色金属整体乐观情绪。云南限电波及到锌冶炼厂，受限电影响云南精炼锌产量或减产 10%。近期南美洲国家有意通过增税来提供矿端成本，使得本就供应紧张的锌矿越发受到市场担忧。精炼锌价格前期相对于铜铝涨幅偏小，受到利多因素刺激后涨幅空间更大。我们认为供给收缩下沪锌易涨难跌，建议前期多单建议继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 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 投资咨询： Z0015753</p>
有色金属 (镍&不锈钢)	<p>上下空间有限，新单暂观望</p> <p>不锈钢：美元指数处于低位，利于不锈钢价格上涨。但在利润驱使下钢厂转产 300 系，高排产下货源较为充足，5 月 300 系排产量高达 150 万吨以上，且近期钢厂下调期单报价以缓解出货压力。虽不锈钢现货高升水下对期价存在支撑，但不锈钢社会库存开始上升，新单建议暂时观望。</p> <p>镍：中长期来看镍矿供应将增长，随着菲律宾开放采矿项目投资、取消来港船舶的 14 天隔离检疫政策以及出货情况逐步从雨季中恢复，镍矿进口量后续将明显增加。并且印尼 HAPL 产能的投放对镍市场也会造成一定冲击，预计后市沪镍向上突破阻力较大，新单暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 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 投资咨询： Z0015753</p>
钢矿	<p>钢价延续弱势，警惕原料负反馈风险</p> <p>1、螺纹：政策抑制大宗商品涨价进而缓和通胀压力的目的仍较明确，市场已普遍预期未来限产政策可能将适当调整。在唐山严格限产的背景下，1-4 月粗钢产量同比增加 15.8%，若未来政策不进一步加码，则全年供应压力较大，叠加南方即将迎来雨季，基本面边际转松的风险亦增加。不过，经过近期价格的快速下跌，下游成本压力有所释放，建筑用钢需求尚有支撑，且螺纹长流程即期利润也已收缩至盈亏平衡附近，价格进一步调整的压力有所释放。综合看，政策风险仍存，情绪偏弱，盘面继续承压，但基本面暂无明显恶化，待情绪释放后，中期仍关注限产政策及成本支撑力度。操作上：单边：螺纹 RB2110 合约前空继续持有，仓位 1%，入场 5530-5580，目标下调至 4800 (3</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>月下旬位置)，止损 5650，短期跌势过猛，新单暂不宜追空；组合：盘面钢价及原料价格之间已出现负反馈传导，做空螺矿比组合止损离场。后续关注需求、去库、及限产的情况。</p> <p>2、热卷：政策抑制大宗商品涨价进而缓和通胀压力的意愿仍较明确，基于此，市场普遍担忧未来限产政策或边际调整，相应的粗钢及钢材产量增长压力或随之增加。同时，欧美宽松政策推出风险增加，拜登基建投资计划或缩水至 1.7 万亿。不过，国内粗钢减产政策尚无明确转向的信号，且欧美经济复苏和补库存趋势仍较明确，钢材直接间接出口需求仍有支撑，预期情绪释放后，热卷价格或得到支撑。综合看，政策压力仍较大，市场情绪偏弱，盘面短期或延续弱势，待情绪释放后，中期仍关注限产政策和成本支撑力度。操作上：单边：新单暂时观望；组合：可把握做空卷矿比的套利机会。后续关注宏观政策、需求、去库、及限产的情况。</p> <p>3、铁矿石：国内政策抑制大宗商品涨价的意图仍较明确，铁矿石又处于政策关注的中心。同时，受限产预期转弱影响，钢价及钢厂利润随之下行，一方面，钢厂调整配矿，高品矿需求边际转弱，结构性供需矛盾边际缓和，另一方面，螺纹长流程即期利润跌至盈亏平衡附近，钢价与铁矿价格之间或再度出现负反馈效应。且高矿价下，铁矿石供应增长确定性较高。不过，若限产政策出现明确放松信号，铁矿供需总量矛盾或再次显现。铁矿期货贴水现货幅度较深，5 月 21 日，铁矿最便宜交割品超特粉折盘面约为 1255 元，周五夜盘收盘，09 合约相对港口现货贴水扩大至 208.5 元/吨，待市场情绪企稳，或对盘面形成一定支撑。综合看，铁矿大周期或已基本见顶，近期国内政策打压矿价意愿较强，且钢价回调，中长期铁矿价格驱动向下，但年内限产预期减弱，叠加期货深贴水影响，铁矿跌势或难以流畅。操作上，单边：09 合约前空继续持有，新单持反弹抛空思路；组合：盘面钢价及原料价格之间已出现负反馈传导，做空螺矿比组合止损离场。后续关注宏观政策、钢材终端需求和去库、钢铁行业限产，以及中高品矿供需结构变化等情况。</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>焦炉开工快速回升，港口焦价拐点显现</p> <p>1.动力煤：国务院常务会议要求督促重点煤炭企业在确保安全的前提下增产增供，增加风电、光伏、水电、核电出力，为迎峰度夏能源保障做好准备，中国煤炭运销协会随即发布倡议书，提出将以保持经济平稳运行为目标，做好</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>

	<p>煤炭保供稳价工作，政策因素对郑煤价格影响逐步放大。当前，产地安监及煤矿倒查影响依然存在，主流大矿产能释放未见明显提速，政策力度尚有存疑；而中澳关系持续紧张，澳方外长虽表示随时准备与中国恢复对话，但国内政策决策未出现转向迹象，澳煤进口市场依然停滞，关注两国外交局面的变动。综合来看，下游工商业经营稳步恢复推升用电及燃煤需求，迎峰度夏来临前补库积极性料难回落，电煤需求端支撑强劲，煤价中枢仍将维持在较高水平，而政策因素主导供应放量，保供预期走强压制郑煤上方空间，近期需密切关注政策落地情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，环保限产持续放松，华北地区焦炉开工快速回升，焦炭日产逐步增长，且当前焦化置换产能陆续进入投产及增产高峰，新增产能释放亦将弥补此前产量缺口，焦炭供应端料转向宽松。需求方面，钢价下挫带动原料价格走低，而终端旺季或接近尾声，焦炭短期需求支撑受到考验；且中长期来看，碳减排依然是年内重点议题，粗钢产量压减势必实施，政策因素或成为焦炭需求拐点的关键变量，关注下游限产措施的出台与实施。现货方面，成材价格快速回落压缩钢厂利润，下游对高价原料忍受能力逐步降低，贸易心态有所转变，部分港口准一冶金焦下调报价 50-100 元/吨不等，焦炭现货价格拐点或已显现，本周焦炭提降将大概率来临。综合来看，焦炭走势或震荡偏弱。</p> <p>焦煤：产地煤方面，据悉，发改委连同安监局等四大部委要求国有大矿在保障安全生产的前提下允许增产 10%，保供政策或将再度实施，但产地安监依然严格，增产效果仍将存疑；进口煤方面，中澳关系处在破裂边缘，澳方外长称澳大利亚随时准备与中国恢复对话，澳煤进口市场或有概率出现转机，而蒙煤通关缓慢恢复，甘其毛都口岸日均通关车数恢复至 100 车以上，海外焦煤进口或将有所改善。需求方面，焦炭现货价格或面临拐点，下游对高价原料抵触心态逐步走强，但焦企心态乐观推升开工率逐步回升，焦煤入炉需求尚有一定支撑。综合来看，焦煤走势或震荡偏弱。</p> <p>操作建议：产地保供及进口回升主导煤炭供应变化，焦煤价格受政策因素影响放大；而环保放松推升焦炉开工回升，利润丰厚刺激焦企生产意愿，考虑到当前置换产能陆续进入投产高峰，而需求旺季持续性有待验证，粗钢产量</p>	Z0016224	Z0016224
--	--	----------	----------



	<p>压减料势必实施，卖 J2109 前空可继续持有，入场点位 2702.5 元/吨，目标价位下调至 2250-2300 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>基本面利空持续，油价偏弱运行</p> <p>供应端看，美国准备解除对伊朗石油、银行和航运行业的制裁，最新一轮谈判可能于本周早些时候结束，如果美国对伊朗实施的制裁解除，则供应端将出现 200 万桶/天增量。此外，截止 5 月 21 日当周，美国活跃石油和天然气钻机数量增至 455 座，为 2020 年 4 月以来最高值，叠加 OPEC+ 开始逐步增产，原油供应将愈发宽松。</p> <p>总体而言，当前市场基本面持续处于弱势，原油价格或偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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	<p>去库进程中断，聚酯偏弱运行</p> <p>PTA：供应端看，华东一套 65 万吨 PTA 装置 5 月 21 日开始检修 1 周；华南 450 万吨 PTA 装置近日降负荷至七八成，预估维持至 5 月底；独山能源一期 220 万吨 PTA 装置 4 月 13 日检修，5 月 18 日出料随着前期低加工费的修复，PTA 检修装置迎来集中重启，截止 5 月 21 日 PTA 社会库存去库进程终端并重新累库。</p> <p>MEG：镇海炼化 65 万吨/年乙二醇装置目前开始下调负荷，计划 2021 年 5 月 20 日停车检修，检修持续至 6 月 3 日；目前库存整体偏弱，现货支撑力度尚可。</p> <p>需求端看，织造开工 8 成左右，聚酯维持 9 成高位，刚需仍存；出口因利润下滑及印度疫情等影响，预计此前 34 万吨的出口量难以维系。</p> <p>成本端看，伊朗制裁可能结束，供应端或出现 200 万桶/天增量，原油或偏弱运行，对 PTA 成本支撑减弱。</p> <p>总体而言，社会库存重新累积，基本面缺乏利好，TA 偏弱震荡。乙二醇市场跟随成本出现宽幅震荡。</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>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>传言伊朗大面积停产，关注具体情况</p> <p>上周五各地甲醇现货价格延续下跌，不过西北出厂价保持稳定，导致太仓与关中价差缩窄至 35 元/吨的极低水平，预计通过西北价格补跌完成极端价差修复。本周 5 套装置计划重启，山东明水（60）周日计划检修两周，6 月第一周在检修装置不超过 10 套，开工率极高。国内产量保持高位，不过进口量始终未能大幅增加，而周日市场传言伊朗约 800 万吨的甲醇装置停车或大幅降负至九月底，预计导致未来四个月减少 100-120 万吨进口量，分摊到每个月约 30 万吨，虽然仅为国内一天半的产量，但占总进口量的 25%至 30%，数量与 2018 年 5-9 月伊朗受美国制裁</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>

	<p>时接近。如果消息坐实会在 6 月后带动甲醇价格上涨至 3000 元/吨以上，建议密切关注伊朗甲醇装置动态。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>供应过剩加剧，PP2109 看跌至 8200 以下</p> <p>周一石化库存为 78 (+4.5) 万吨。上周五聚烯烃价格下跌 50-100 元/吨，工厂加大下调力度。两油多套装置如期重启，本周起 PE 和 PP 开工率均突破 90%，略低于 3 月份历史最高水平。本周无新增检修计划，中韩石化（二期 30）和东华能源（二线 40）计划投产，6 月辽阳石化（30）计划试车，7 月金能科技一期预计投产，下半年新产能释放速度不减反增，聚烯烃供应过剩形势严峻。不过美金报价异常坚挺，且亚洲聚烯烃装置于 6-7 月集中检修，可能会对国内价格形成一定支撑。上云南、广东等地传出限电消息，部分下游开工受限。今年以来每月的全国用电量同比增速均在 15% 以上，加之气温偏高，6-8 月期间如果电力紧张，将加剧需求回落速度。中期供需失衡，PP2109 看跌至 8200 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 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>
橡胶	<p>产量释放尚存不确定性因素，沪胶价格估值偏低</p> <p>宏观层面：国际方面，拜登提出将基础设施和就业计划的规模减少约四分之一以期获得支持，美多位地区联储行长为讨论减码宽松政策吹风，财政及货币政策存在转向预期。国内方面，国务院金融稳定发展会议重申货币政策稳健、精准及合理，市场充裕流动性为政策调控提供砝码。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 12950 元/吨，+250 元/吨，保税区 STR20 报价 1725 美元/吨，+20 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 44.90 泰铢/公斤，持稳，泰国胶水报价 64.20 泰铢/公斤，持稳。泰胶产量小幅恢复，但新胶产出仍大幅低于疫情前同期水平，当地原料供应持续处于偏紧状态；而泰国南部地区 5 月降雨量大幅低于历史均值，淡季来临后物候条件走差或使得泰胶产出“雪上加霜”；另外，印度疫情失控也使得东南亚各国防控压力骤增，依赖外劳的泰国橡胶产业面临的劳工短缺情况或将加剧，国内橡胶进口料难有显著增量。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 62.52%，-6.08%，半钢胎开工率 60.98%，-3.75%，轮胎开工再度下滑，产成品面临去库问题，但出口市场表现尚佳，轮胎需求仍有支撑；另外，5 月乘用车市场料维持增长，新能源汽车依然是新兴增长点，随着新一轮汽车消费刺激计划的开展，汽车下乡有望释放三四线城市及农村地区的消费潜力，汽车市场乐观预期不改。</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

	<p>库存方面：青岛保税区区内库存 10.45 万吨，-0.02 万吨，一般贸易库存 54.28 万吨，-0.74 万吨；上期所 RU 仓单 17.67 万吨，-0.02 万吨，NR 仓单 5.52 万吨，-0.04 万吨。橡胶进口未见明显增长，下游开工回升促进提货积极性，保税区出库量依然大于入库水平，橡胶库存延续降库态势。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 13000 元/吨，持稳，顺丁报价 12200 元/吨，持稳。</p> <p>核心观点：轮胎出口市场维持较高水平，国内乘用车消费延续增长，橡胶需求端尚有较强支撑，而港口库存延续降库态势，泰胶进口受东南亚疫情反复及气候影响或继续回落，天然橡胶供需结构持续好转，且当前市场情绪有所修复，沪胶价格筑底回升，偏低估值使得沪胶多头配置属性显现，但考虑到国内开割放量或推升供应端不确定性因素，沪胶走势缺乏强驱动，近期需密切关注国内割胶进展及泰胶进口情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
玉米	<p>进口成本下降，国内玉米承压</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 2764，上涨 0.18%，夜盘收于 2750，下跌 0.51%。近日外盘玉米受到天气预期良好的影响，供给增加，玉米价格持续走弱。而国内由于对美玉米的集中采购，进口玉米成本下降。虽然目前国内玉米进口量仍占比有限，但从美国出口数据看国内进口量近期明显增加，短期对玉米价格形成一定程度冲击。但从目前供需来看，国内玉米仍存在一定缺口，下方空间预计有限。</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 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>下游转弱现象凸显，纸浆预计高位震荡</p> <p>美国通胀数据超预期引发市场对美联储加息的担忧，国内 4 月 M1 和 M2 增速大幅回落，商品整体估值承压，纸浆经过回调后估值层面压力减轻；近期贸易商积极贯彻涨价，但下游需求淡季，依然维持按需采购，对后市仍多以观望为主；预计纸浆仍将维持高位震荡行情，新单可暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</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