



操盘建议：

金融期货方面：政策面积极导向不断强化、且技术面和资金面亦有印证，股指仍有续涨空间。当前阶段均衡风格表现最佳，沪深 300 指数盈亏比预期仍最高，IF 多单继续持有。

商品期货方面：PTA 向下驱动仍存，黑色链品种直持多空组合思路。

操作上：

1. 装置检修影响减弱，下游产销持续平淡，TA205 前空持有；
2. 长流程企业利润偏高，钢厂存在复产及原料补库预期，买 I2205-卖 RB2205 合约耐心持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>仍有持续增量推涨因素，IF 多单盈亏比依旧最佳</p> <p>上周五（12 月 10 日），A 股整体呈震荡态势。截至收盘，上证指数跌 0.18%报 3666.35 点，深证成指跌 0.24%报 15111.56 点，创业板指涨 0.22%报 3466.8 点，科创 50 指微涨 0.08%报 1435.7 点。当日两市成交总额为 1.26 万亿，总体依旧处高位水平；当日北向资金大幅净流入为 91.5 亿，当周累计净流入为 488.3 亿。当周上证指数累计涨幅为 1.63%，深证成指累计涨幅为 1.47%，创业板指累计跌幅为 0.34%，科创 50 指累计跌幅为 0.63%。</p> <p>盘面上，传媒、有色金属和基础化工等板块涨幅相对较大，而煤炭、建材和非银金融等板块走势则较弱。此外，锂电、光伏和工业母机等概念股亦有抢眼表现。</p> <p>当日上证 50、沪深 300 和中证 500 期指主力合约基差继续缩窄，且整体维持正向结构。此外，沪深 300 股指期货期权主要看跌合约隐含波动率则无明显变化。总体看，市场情绪依旧乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值为 70.4，预期为 68，前值为 67.4；2.据中央 2022 年经济工作会议精神，要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，并实施好扩大内需战略等；3.《“十四五”冷链物流发展规划》印发，包括加强国家骨干冷链物流基地等大型基础建设等。</p> <p>从近期主要量价及市场情绪指标看，股指多头特征持续强化。另国内宏观政策积极导向不断明确、最新主要经济指标表现无利空指引，且部分新兴成长及价值消费</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>等板块亦有实质性的盈利改善驱动。总体看，相关推涨因素仍有发酵空间，股指上行格局未改。而从具体分类指数看，当前阶段均衡风格表现最佳，沪深 300 指数多单盈亏比预期依旧最高。</p> <p>操作具体建议：减持 IF2112 合约，策略类型为单边做多，减仓比例为 5%；介入 IF2201 合约，策略类型为单边做多，建仓比例为 10%，入场参考区间为：5100-5150。</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>地产支持政策略有增加，债市向上动能减弱</p> <p>上一交易日日期债早盘小幅高开，随后窄幅震荡。主力合约 TS2203、TF2203 和 T2203 分别上涨 0.02%、0.09%和 0.16%。上周四央行上调外汇存款准备金率对债市形成一定支撑，造成早盘略有高开。上周五收盘后，中央经济工作会议新闻稿发布，稳定经济仍是主要目标，政策整体偏松，对债市或形成一定压力。市场资金方面，央行继续在公开市场零投放，资金面表现宽松。海外方面，美联储的态度表现鹰派，但通胀欧洲整体较为鸽派，海外货币政策分化对国内货币政策扰动减弱。整体来看，目前政策扰动因素不断加大，宽货币与宽信用政策共同加码，增强债市不确定性，期债在前期大幅上涨后，短期进一步走强动能有所减弱，但在目前经济数据仍未出现明确改善且资金宽松环境下，债市下方仍有支撑。</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>扰动因素较多，铜价难有趋势性上行</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 69770/吨，相较前值下跌 230 元/吨。期货方面，昨日沪铜继续延续窄幅震荡。美元方面，虽然避险情绪有所减弱，但加息预期仍支撑美元。近日公布的通胀及社融数据均表现一般，但近期政策不断加码，宏观改善预期有所抬升。现货方面，低库存问题仍存，现货表现相对偏强，但市场对铜价后市有较大不确定性。产业供给方面，统计局数据显示 10 月电解铜受到限电因素影响，产量同比下降，但 1-10 月电解铜累计产量保持增长。欧盟已暂停向中国出口废料金属，但由于此前进口量有限，整体影响一般。需求方面，近期铜需求增量难寻，但目前国内新能源及海外基建项目的推动仍对铜的需求端存在一定支撑。综合而言，近期全球铜的低库存对价格形成一定支撑，但市场对后市仍存较大分歧，且宏观面扰动不断，大宗商品整体波动加剧，铜价趋势性上行的动能仍有待观察。但中长期看，在消费、基建政策和“碳中和”背景下中长期向好。</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	<p>供需双弱下铝偏弱运行，持续关注库存变化</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：汪鸣明</p>



<p>金属 (铝)</p>	<p>长江有色铝现货价报 18780 元/吨, 相较前值上涨 80 元/吨。供应方面, 截至 11 月底, 中国电解铝建成产能 4308 万吨/年, 环比持平, 同比减少 11.36%。运行产能 3777.9 万吨, 较 10 月下降 7 万吨/年, 环比减少 0.18%, 同比下降 2.42%, 11 月中国电解铝开工率 87.69%, 环比回落 0.01 个百分点, 同比上涨 6.45 个百分点, 受突发事故影响, 电解铝复产产能不及减产产能, 中国电解铝运行产能连续 7 个月下滑, 但下滑幅度明显收窄; 2021 年 11 月中国原铝产量初值为 311.28 万吨, 同比下降 2.64%, 环比下滑 3.08%, 原铝日产量 10.38 万吨, 环比上涨 0.15%, 当月减产与复产并行, 减产主要集中在云南、青海、重庆等地区, 而复产则主要集中在内蒙、云南、河南、山西等地。需求端 2021 年 11 月铝行业共有 12 项目签约、4 个项目开工, 项目涉及再生铝循环资源利用、铝产品深加工、铝灰全量化资源综合利用、低碳电池铝箔等。成本方面, 据测算, 2021 年 11 月中国电解铝行业加权平均完全成本 18817 元/吨, 较 10 月下降 222 元/吨。出口方面, 2021 年 11 月, 中国出口未锻轧铝及铝材 50.93 万吨, 同比增长 6.2%, 1-11 月累计出口 505.62 万吨, 同比增长 14.9%。库存方面, 截止 12 月 9 日, 中国电解铝社会库存 95 万吨, 较本周一 (12 月 6 日) 减少 1.4 万吨, 去年同期为 61.4 万吨, 分地区来看, 无锡、佛山等地出库表现较好, 维持去库态势, 宁波、济南、天津地区库存小幅增加, 巩义地区库存维持平稳; 截止 12 月 9 日, 中国铝合金锭社会库存 1.32 万吨, 较上周四 (12 月 2 日) 不变, 整体市场都表现少量去库状态, 本周由于镇海疫情, 目前园区已封, 大部分场内现货运输受阻, 宁波部分持货商担心疫情继续严重, 出货积极, 目前海外到港现货继续保持减少, 预计后期库存将继续减少。综上所述, 沪铝供给端受电力紧张和能耗双控政策的影响, 限产持续加码, 年内新投产产能或将无望, 停产产能难以恢复; 需求端虽然短期限电对下游铝加工企业造成一定影响, 但相较于供给端恢复周期长, 铝加工有望快速恢复, 提振铝的需求。</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>021-80220133 从业资格: F3076154</p>
<p>有色 金属 (镍)</p>	<p>新能源汽车渗透率突破新高, 沪镍偏强运行 上周美元指数维持在高位震荡, 避险情绪的消退减缓了美元上行动能, 但市场对美联储加息预期仍在美元下方形成较强支撑。供给端印尼塞梅鲁火山爆发, 但对镍相关生产经营未造成明显影响; 菲律宾 Berong 镍矿预计将在年底前完全耗尽, 并将关闭和进入恢复期, Berong 位于菲律宾西部的巴拉望省, 是菲律宾正在运营报告的 28 座镍矿山之一, 尽管 Berong 的产量不如菲律宾两大生产商</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: 汪鸣明 021-80220133 从业资格: F3076154</p>

	<p>亚洲镍业公司和全球镍铁控股公司经营的矿山大，但其关闭可能会加剧全球镍供应的紧张。国内及 LME 库存年内持续去库，截至 11 月 19 日，全球显性库存有 37 周处于去库状态，目前国内库存已降至 19307 吨的历史低位，而 23 日 LME 最新库存亦仅 118164 吨，为两年来的最低库存，库存进一步走低，再度引发市场对未来镍板和镍豆资源紧张的担忧。新能源方面，2021 年 11 月，我国动力电池产量共计 28.2GWh，同比增长 121.8%，环比增长 12.4%，其中三元电池产量 10.4GWh，占总产量 36.8%，同比增长 42.6%，环比增长 12.9%，磷酸铁锂电池产量 17.8GWh，占总产量 63.0%，同比增长 229.2%，环比增长 12.0%。综上所述，近期国内外镍库存低位、进口补给受阻，以及新能源方面的利好，使得市场对于镍中短期内看好，加之菲律宾雨季到来、使得国内镍矿进口受限，预计短期内镍价仍有一定的上涨空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>钢矿</p>	<p>淡季长流程利润偏高，仍可持有买铁矿空螺纹组合</p> <p>1、螺纹：12 月以来，需求保持一定韧性，且供给同比大幅偏低，多个样本的螺纹库存仍保持较快去化速度。上周 MS 数据，螺纹产量同比降 22.74%，厂库降 23.81 万吨（同比-16.27%），社库降 25.20 万吨（同比-1.93%）。此外，电炉炼钢成本偏高，富宝统计，截至 12 月 10 日，电炉平电成本基本在 4700 元/吨上下，福建、四川、广东、河北电弧炉平电利润不足百元，或对于临近冬储的现货价格形成支撑。不过，未来风险主要在于：（1）中央经济工作会议提及碳达峰碳中和“不可能毕其功于一役”，或引发市场对于限产政策放松的担忧，同时，会议上再度提及房住不炒，政策预期逻辑暂缓；（2）临近冬储，刚需将逐步走弱，上周 MS 数据，表需环比减 18.99 万吨至 232.62 万吨（同比-17.16%），而市场主动冬储意愿不足，届时需求仍季节性回落；（2）12 月至次年 5 月，若限产政策约束减少，且长流程钢厂的盈利能力较强，钢厂或将复产，螺纹或许面临淡季供增需稳（季节性走弱）的风险。综合看，短期螺纹价格支撑增强，关注 12 月后钢厂复产的压力。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：（1）基于 12 月钢厂复产及原料补库的逻辑，可继续持有多铁矿 01 空螺纹 01 的套利策略，入场 7.55（11 月 23 日），若 12 月中旬复产不及预期，则平仓离场；（2）螺纹 1-5 反套暂时止盈离场，入场 255（11 月 25 日）。风险因素：地产政策全面转向；12 月复产不及预期。</p> <p>2、热卷：国内热卷需求表现一般，又临近消费淡季，且长流程利润偏高，非华北区域钢厂存在复产的可能性，目前</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>多个样本的热卷去库速度均缓慢,库存处于近几年的高位。上周 MS 数据,本周热卷产量小幅增加 1.93 万吨(同比-14.32%),厂库减 1.54 万吨(同比-9.73%),社库增 2.89 万吨(同比+21.50%),表需微减少 2.95 万吨至 281.21 万吨(同比-18.62%)。另外,中央经济工作会议提及碳达峰碳中和不可能“毕其功于一役”,或引发市场对于 2022 年限产同比放松的担忧。不过,唐山空气质量排名始终未能“退十”,因此年底前唐山仍将根据空气扩散条件阶段性收紧环保限产政策,叠加冬奥会、以及华北地区采暖季限产任务,热卷整体供给弹性或将继续维持偏低水平。同时,近期宏观货币、财政政策均释放宽松信号,制造业仍将是国家政策扶持领域,市场对明年需求预期有所增强,有利于支撑价格。综合看,近期热卷价格或将震荡运行。建议操作上:单边:新单暂时观望;组合:12 月及之后热卷产量恢复预期增强,继续耐心持有多 01 铁矿空 01 热卷的套利策略,入场 7.70 (11 月 23 日)。风险因素:地产政策全面转向;货币政策大幅宽松;限产不及预期。</p> <p>3、铁矿石:伴随国内宏观政策转向稳经济,市场对明年二季度旺季需求预期有所回暖。上周中央经济工作会议又提及碳达峰碳中和不可能“毕其功于一役”,或一定程度上削弱 2022 年钢铁行业限产的紧迫性。在此背景下,伴随粗钢压减任务提前完成,以及长流程钢厂盈利能力的环比改善,12 月至次年 5 月之间,钢厂存在复产以及原料补库的预期,国内铁矿需求或将环比改善,有望带动港口铁矿石累库速度放缓。上周 45 港铁矿库存环比增 27.98 万吨至 1.548 亿吨,北方压港环比增加,总库存增幅略有放缓。不过,唐山空气质量始终未能“退十”,因此根据空气扩散条件的变化,唐山存在阶段性收紧环保限产政策的诉求,叠加华北采暖季限产以及冬奥会,铁水日均产量仍然受限。且一旦钢厂复产,钢材淡季将面临供需弱局面,钢价及钢厂利润仍将承压,也将压制铁矿价格上行高度。并且截至 12 月 10 日,铁矿石主力合约与最便宜交割品折盘价之间的价差不足 10 元/吨,基差偏低将对期价形成较强压制。综合看,铁矿价格下行压力将逐步增加。操作上,单边:新单暂时观望,可寻找逢高介入空单的机会;组合上,基于 12 月及之后钢厂复产和原料补库的逻辑,可耐心持有空螺纹 01,多铁矿 01 的套利策略,入场 7.55 (11 月 23 日)。后续关注 12 月钢厂复产规模及钢材价格。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	原料库存结构走势分化,盘面焦化利润大幅回暖	投资咨询部 刘启跃	联系人:刘启跃 021-80220107

	<p>1.动力煤：中国煤炭运销协会发布《关于做好 2022 年度煤炭供需衔接工作的通知》，煤炭企业 2022 年要继续坚持煤炭中长期合同制度和“基准价+浮动价”的定价机制，价格传导机制效率提升；而煤电双方中长期合同将于 12 月 15 日之前完成全部签订，山西省能源局已就 2022 年度煤炭中长期合同签订履约工作作出安排，规模以上煤炭企业签订的中长期合同数量应达到自有资源量的 80% 以上，煤炭中长期合同履约系统构架逐步明晰。综合来看，煤炭价格长效机制逐步完善，政策因素影响预期持续兑现，盘面价格基本处于锚定价格区间，而电煤库存维持增长势头，能源保障效力显现，中长期煤价中枢势必下降；但当前国内新一轮寒潮再度来袭，煤炭调度及使用需求依然强烈，旺季预期支撑电煤下方价格，采暖季时期电煤保供成效将得到考验。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，中央环保督察组入驻山西，多地焦企实施环保限产，晋中地区年末亦有落后产能退出计划，涉及产能 200 万吨，焦炭供应回升较为吃力，且当前焦化利润亦处于低位，焦企亏损面持续扩大，焦炉主动限产情况有所增多，焦炭供应延续收缩态势。需求方面，北方多地延续管控，焦炭入炉需求继续受阻，但高炉复产预期增强，且当前钢厂原料库存水平不高，低价原料或催生下游补库意愿，冬储预期逐步上升，焦炭库存继续向下游转移，采购需求支撑走强。现货方面，产地焦企首轮提涨进行中，钢焦博弈力度升温，而港口贸易成交价格已连续实现上调，询价活跃推升市场交投氛围，现货市场拐点临近。综合来看，焦炭供需存在好转预期，贸易投机及冬储需求苗头显现，现货市场已然触底回暖，期货价格企稳料延续反弹，但考虑到其供需结构并未实质好转，价格上方压力仍存。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西部分地区环保检查有趋严态势，长治煤矿存在停产现象，且下游拉运积极性较低迫使部分矿井主动检修，产地焦煤自主供应能力相对有限；进口煤方面，蒙古疫情走势不容乐观，蒙煤通关车数继续下降，但港口澳煤开始放行，到港资源已陆续安排过关，煤炭进口市场恐将生变。需求方面，焦化利润持续萎缩，焦炉限产力度上升，对原料采购意愿不断下滑，压价情绪维持高位，焦煤煤矿库存连续第十二周累库，需求支撑逐步走弱。综合来看，焦煤供需步入双弱格局，现货销售情况不佳，盘面价格仍有下行动力，关注冬储前现货降价速度及原料累库情况。</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
--	--	--	--

	<p>操作建议：冬储行情逐步临近，低价货源催生低库钢厂补库意愿及港口贸易投机需求，焦炭现货市场拐点临近，供需结构边际改善预期增强，激进者买 J2205 前多可继续持有，入场点位 2867.5；保守者买 J2205-卖 JM2205 做多焦化利润组合可继续持有，入场价差 1.43；但考虑到当前盘面持仓情况依然分散，资金行为容易放大产业消息，情绪变动对价格影响加剧，参与交易需谨慎。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>季节性需求利空压制，原油反弹空间有限</p> <p>公共卫生方面，欧洲新一波疫情高峰，部分国家重新封锁防控；新冠病毒奥密克戎变体早期阶段传染性是德尔塔变体 4 倍多，高传染基数下可能导致更多的实际重症或死亡人数，在奥密克戎病毒变体对经济和需求影响更加明确之前，经济进一步复苏可能受到限制。</p> <p>供应方面，截止 12 月 10 日的一周，美国在线钻探油井数量 471 座，比前周增加 4 座；比去年同期增加 213 座。美国在线钻探油井数量再次增加，意味着未来几个月美国原油产量将增长。OPEC+ 原油产量实际增幅可能低于每桶 40 万桶，2022 年 1 季度供应过剩程度可能减轻。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，美国的原油库存下降 24 万桶，精炼油库存增加 273 万桶，汽油库存增加 388 万桶，全口径库存增加 600 多万，可见当前需求呈现了季节性下滑的走势，对原油价格形成一定利空。</p> <p>总体而言，季节性需求利空压制时期，原油价格反弹空间可能有限。</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：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
聚酯	<p>下游产销持续平淡，聚酯持空头思路</p> <p>PTA：华东一套 330 万吨 PTA 装置负荷 5 成左右，暂未计划检修；东北一套 225 万吨 PTA 装置此前降负荷，目前已经正常；东北一套 220 万吨 PTA 装置 12 月 10 日检修。社会库存小幅去化，PTA 装置减产影响基本被市场消化。</p> <p>MEG：内蒙古荣信 40 万吨/年乙二醇装置于 2021 年 12 月 10 日短停检修，预计周内重启。乙二醇原料端支撑无明显利好。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区涤纶长丝产销 28.85%、涤纶短纤产销 48.26%、聚酯切片产销 56.19%。短期高产销难以持续。叠加终端织造订单减少，聚酯需求进一步下滑，市场情绪多为悲观。</p> <p>成本端看，EIA 全口径库存上升，原油存在季节性需求利空压制，价格反弹空间有限，对 PTA 成本支撑减弱。</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>



	<p>总体而言，装置检修影响减弱，下游产销持续平淡，PTA 仍宜持空头思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>现货连跌一周，期货缺乏支撑</p> <p>根据卓创统计，本周港口库存 67.45 (-16.13) 万吨，其中华东 49.3 (-16.7) 万吨，华南 18.15 (+0.57) 万吨。太仓日均提货量 3500 吨，较上周明显增加，而浙江因疫情原因，周内几乎无卸货，且运输也受限制。未来两周预计到港量 37 万吨，较年内平均水平减少 10 万吨。本周尽管西南装置限气，但西北开工率提升，导致全国甲醇装置开工率进一步提升至 67.52%。下游开工率全面下滑，宁波富德 MTO 停车，江苏索普和南京英力士醋酸装置停车。周四各地甲醇现货价格延续下跌，其中太仓低端价已经跌破 2700 元/吨，各地市场成交低迷，看空情绪浓厚。随着煤炭、烯烃和醋酸等产业链产品价格下跌后，甲醇支撑不足，期货在悲观预期下有进一步下跌的可能。</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>各环节库存积累，聚烯烃延续震荡</p> <p>本周华东现货价格弱势震荡，线性稳定，拉丝跌 50-100 元/吨，市场成交情况始终偏差。周内 4 套 PE 装置复产，2 套临时检修，开工率提升。而 PP 择时 1 套装置复产，3 套装置检修，开工率小幅下降。新装置方面，浙石化二期一线最快本月下旬投料开车，天津渤化 PP 装置成功试车，不过投产要推迟至明年初。随着原油反弹，理论油制 PP 利润再次降低至 500 元/吨以内，煤制延续亏损，短期虽然存在成本支撑，但明年能源价格高位回落，成本塌陷后，聚烯烃可能进一步下跌。供应宽松，需求平平，聚烯烃缺乏利好，下周仍将延续震荡。</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：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>汽车产销环比回升，需求支撑逐步走强</p> <p>宏观层面：国际方面，美国 CPI 数据创近 40 年以来最大涨幅，但拜登称物价上涨已见顶，美联储料在本周政策会议上宣布加快减码。国内方面，中央经济工作会议闭幕，面对需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13300 元/吨，+100 元/吨，保税区 STR20 报价 1795 美元/吨，+10 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 47.20 泰铢/公斤，-0.30 泰铢/公斤，泰国胶水报价 52.50 泰铢/公斤，持稳。今冬拉尼娜事件的发生已然板上钉钉，持续时间或至明年一季度末，极端天气发生频率逐步走高，国内产区全面停割或将提前，新一轮割胶季来临前天然橡胶供应端或难有显著增量，而泰国南部主产区物候条件料将走差，橡</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>胶产出不利因素影响增多，海外产区旺产季预期落空，国内橡胶进口料延续疲软态势。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 64.26%，+1.28%，半钢胎开工率 63.77%，+1.60%。轮胎开工意愿回归上行趋势，天然橡胶直接需求继续受益，而汽车市场显现触底回暖苗头，芯片供应偏紧问题边际好转，芯片供应商库存 9 个月以来首次显现增长，而出口市场依然火爆，整车出口再创新高，轮胎出口依然可期，天然橡胶需求端乐观预期增强。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 6.52 万吨，-0.11 万吨，一般贸易库存 25.28 万吨，-0.11 万吨；上期所 RU 仓单 17.55 万吨，+0.23 万吨，NR 仓单 5.01 万吨，+0.18 万吨。保税区仓库出库量持续高于入库水平，港口库存延续反季节性降库态势，而沪胶仓单虽有增长，期货库存依然处于近年同期较低位置，库存端对价格的支撑作用持续走强。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12300 元/吨，-300 元/吨，顺丁报价 14600 元/吨，-400 元/吨。</p> <p>核心观点：新一轮寒潮已然来袭，国内产区停割季逐步临近，海外天胶进口受制于天气制约，橡胶供应端面临收缩态势，而汽车产销数据环比回升，轮胎开工率回归上行趋势，备货意愿增强推动港口库存反季节性降库，沪胶供需结构延续好转态势，多头策略仍具有较高性价比及盈亏比，买 RU2205 合约可继续持有，谨慎设置止盈/止损位。</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>供给不断恢复，近月合约压力较大</p> <p>上一交易日玉米价格震荡走强。主力合约 2205 早盘收于 2705，较上一日结算价上涨 0.15%，夜盘收于 2730，较结算价上涨 1.37%。在部分产区天气的逐步好转及进口量维持高位的背景下，玉米卖压逐步增加。但主产区天气仍存在不确定性，短期供需错配仍可能阶段性出现，供给扰动仍存在反复。需求方面，目前仍表现一般，下游整体开机率一般。后续新粮的上市以及下游生猪在去产能背景下饲料需求的减弱难以对玉米产生趋势性支撑。新粮上市造成的卖压逐步后移，且需求端并未持续明显利多，市场多头积极性不佳，进一步上行动能不足。近月合约上方压力大于远月合约。</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>消息面继续发酵，部分牌号货源偏紧</p> <p>上周天津港纸浆库存较上周增加 270%，港口日均出货速度窄幅下挫；保定地区纸浆库存量较上周下降 9.7%，其中 132 仓库较上周下降 13.6%，铁顺库存较上</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>



	<p>周下降 1.4%；青岛港纸浆库存较上周下降 5.0%，其中港内较上周下降 6.9%，港外较上周下降 2.7%。白卡纸盘面波动不大，市场供应存增加预期，业者后市信心不足，同时市场需求偏弱，新单稀少，因此客户维持刚需补货，部分印刷包装厂年前备仓意向较低，贸易商库存不多，目前暂维持观望，成交视单可谈，山东地区彩云陆续到货，250g 市场销售参考价格 5400 元/吨左右；双胶纸市场平稳运行，上游纸浆价格震荡波动，成本面仍有一定支撑，规模纸厂报盘坚挺，中小纸厂订单一般，价格上浮空间有限，多以稳为主，下游经销商交投平平，市场重心几无波动，业者操盘谨慎，观望气氛浓厚；铜版纸市场起伏有限，上游纸浆价格震荡波动，成本面仍有一定支撑，纸企库存压力犹存，挺价意向较强，下游经销商交投清淡，价格区间震荡，需求利好难见，业者对后市信心多有不足。总体来说，纸浆期货冲高回落，针叶浆现货市场价格随之下调 100-280 元/吨，进口阔叶浆现货则因货源相对紧俏，业者低价惜售，价格较昨日提涨 50-250 元/吨，进口化机浆可外售货源不多，今日局部地区业者提涨报盘 400 元/吨报至 4500 元/吨，其他地区暂不报价，外盘方面，依利姆 2022 年 1 月份针叶浆外盘面价提涨 100 美元/吨至 810 美元/吨，业者观望气氛浓郁。</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： Z0014114</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

杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

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

福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305 单元

0591-88507868

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

江苏分公司

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

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

河南分公司

郑州市金水区金水路 288 号曼哈顿广场 14 号兴业大厦 19 楼 1903-1905

联系电话：0371-58555669

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

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



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

联系电话: 0577-88980635

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