



操盘建议：

金融期货方面：政策面持续有增量利多、关键位强支撑或现，且直接推涨资金仍较充裕，股指整体无转空头市信号。

商品期货方面：PTA 空头盈亏比较优，黑色链品种直持组合思路。

操作上：

1. 从基本面驱动映射、盘面波动率看，当前阶段沪深 300 指数预期表现仍最稳健，IF 前多耐心持有；
2. 成本端原油偏弱，部分装置开始重启，TA205 前空持有；
3. 钢厂原料冬储预期增强，港口铁矿库存转降，买 I2201-卖 RB2201 组合耐心持有至月底。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>关键位强支撑或现，IF 多单耐心持有</p> <p>周一（12月20日），A股延续跌势。截至收盘，上证指数跌1.07%报3593.6点，深证成指跌2.01%报14569.18点，创业板指跌2.96%报3332.61点，科创50指跌2.51%报1363.96点。当日两市成交总额为1.16万亿，总体依旧处高位水平；当日北向资金小幅净流出为9.71亿。</p> <p>盘面上，电力设备及新能源、传媒、有色金属、电子和国防军工等板块领跌，而地产、食品饮料和建筑等板块走势则相对坚挺。此外，新冠肺炎、稀土等概念股则有较抢眼表现。</p> <p>当日上证50、沪深300和中证500期指主力合约基差缩窄、整体维持正向结构。另沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率亦未明显走高。总体看，市场一致性预期无明确弱化迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.央行公布12月LPR报价，1年期下调5个基点至3.8%，这将直接推动实体经济融资成本下降；2.据工信部，2022年将在提振工业经济、推进基础和关键领域创新突破等六个方面部署重点任务。</p> <p>近日股指持续走弱、但已触及前期底部区间，预计将有较强支撑。再从量能、微观价格结构等看，市场预期并未明确转向悲观，即技术面依旧无趋势性转空信号。而国内宏观和产业层面则持续有增量利多，且行业中观盈利面亦无增量利空指引。综合看，股指上行续涨概率更高。</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>



	<p>而从具体分类指数看，当前阶段各类板块轮涨切换结构较快，故从基本面驱动、盘面波动率看，沪深 300 指数预期表现依旧最稳健，前多仍可耐心持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2201 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>		
国债	<p>LPR 利率下调影响有限，期债震荡运行</p> <p>上一交易日期债早盘小幅低开，随后震荡上行。主力合约 TS2203、TF2203 和 T2203 分别下跌 0.04%、0.06%和 0.02%。近期对于明年政策定调是债市的主要影响因素。但两者对债市影响相左，因此市场预期反复波动加大。央行昨天下调 1 年期 LPR 5 个 BP，但市场对此反应较小。资金方面，受到跨年因素的影响，央行昨天在公开市场净投放 100 亿元。海外方面，近期英国央行率先加息，但国内货币政策独立性较强，受影响有限。近期监管层再度关注隔夜资金需求量较大的问题，或对市场有所扰动。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 69200/吨，相较前值下跌 345 元/吨。期货方面，昨天铜价震荡运行。海外宏观方面，英国央行率先加息，而市场对于美联储 Taper 及加息预期仍较强，对美元形成支撑。国内昨日下午下调了 1 年期 LPR 利率，实体企业融资成本将有所下降。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。产业方面，供给整体正在逐步抬升。近期部分铜进口关税有所下调，但涉及品种有限，多数品种维持不变，对铜价影响有限。需求方面，最新国际铜协中国铜需求量景气指数处于“偏热”区间，环比和同比均上升。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，但对于明年供需缺口仍存在较大分歧，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>
有色金属(铝)	<p>供需双弱下铝偏弱运行，持续关注库存变化</p> <p>长江有色铝现货价报 19400 元/吨，相较前值上涨 170 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数继续维持在</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格：</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格：</p>



	<p>高位运行，市场对美联储 Taper 及加息预期仍较为乐观，对美元形成支撑，本周即将进入欧美节假日，交投预计较为清淡。供应方面，国家统计局数据显示，11 月电解铝产量 310.1 万吨，同比下降 1.8%，1-11 月累计产量 3544.7 万吨，同比增长 5.7%。需求端，11 月铝材产量 520.2 万吨，同比下降 3.8%，1-11 月累计产量 5561.2 万吨，同比增长 8.1%；11 月铝合金产量 90.6 万吨，同比下降 0.3%，1-11 月累计产量 955.2 万吨，同比增长 12.9%。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 20.2%，1-11 月累计出口 505.62 万吨，同比增长 14.9%。库存方面，中国主要地区电解铝出库量（12.12-12.19）约 18.4 万吨，较上期数据减少 1.5 万吨，去年同期为 14.3 万吨，分地区来看，无锡、巩义地区出库量减少明显，上海、佛山地区出库量小幅减少，常州地区出库量略有增加，杭州、天津、沈阳、重庆地区出库量维持平稳。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。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	<p>F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>F3076154</p>
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>进口补给受阻，沪镍偏强运行 上一交易日美元指数继续维持在高位运行，市场对美联储 Taper 及加息预期仍较为乐观，对美元形成支撑，本周即将进入欧美节假日，交投预计较为清淡。供给方面，据中国海关数据统计，2021 年 11 月中国镍矿进口量 400.77 万吨，环比减少 46.86 万吨，降幅 10.47%，同比增加 43.21 万吨，增幅 12.08%；2021 年 11 月中国镍铁进口量 29.03 万吨，环比减少 0.88 万吨，降幅 2.95%，同比减少 9.5 万吨，降幅 24.67%，其中，11 月中国自印尼进口镍铁量 23.1 万吨，环比减少 1.82 万吨，降幅 7.3%，同比减少 8.17 万吨，降幅 26.14%；菲律宾气象局(PAGASA)预报，台风“奥德特”(Odette)预计将于 12 月 16 日中午在苏里高省(Surigao)-Dinagat 岛地区登陆，并将为该国多个地区带来强降雨，菲律宾苏里高四季度进入雨季后，受到天气影响船舶装运周期延长，镍矿整体出货量大幅下降，而此次台风“奥德特”的外围环流也将影响吕宋岛和棉兰老岛的大部分地区，目前各地区至少 200 艘船舶选择回港躲避台风，预计将进一步影响镍矿供给。库存方面，12 月 10 日国内的社会库存已不足 2 万吨，几乎降至历史最低点。新能源方面，统计局</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>数据显示 11 月份汽车行业缺芯的状况有所缓解，11 月份汽车产量同比下降 7.1%，降幅比上月收窄 1.2 个百分点；中汽协表示未来我国汽车市场将保持温和增长态势，预测 2022 年中国汽车总销量为 2750 万辆，同比增长 5.4%，其中新能源汽车销量 500 万辆，同比增长 47%。综上所述，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>钢厂原料补库预期，买铁矿空螺纹组合耐心持有</p> <p>1、螺纹：12 月货币、财政、地产频频释放宽松信号，稳增长政策陆续出台，有利于提振市场对 2022 年的需求预期，尤其是“适度超前”的基建发力对于明年上半年钢材需求形成支撑。目前，多个样本的螺纹库存仍保持较快去化速度，库存压力持续释放。鉴于电炉炼钢成本偏高，据富宝统计，截至 12 月 20 日，电炉平电成本小幅上涨，目前集中在 4800 元/吨附近，其中福建、四川、广东、河北电弧炉平电利润不足百元，临近春节，电炉产量难以释放。同时，北方“2+26”城市执行采暖季错峰生产政策，近两日唐山邯郸限产又再度趋严。基于以上两点，12 月下旬至明年 3 月中旬期间，螺纹产量仍将维持同比明显偏低的水平。在此情况下，采暖季期间螺纹库存积累程度或大幅少于 2020 年和 2021 年同期，在宏观政策提振明年需求预期的情况下，有利于支撑螺纹价格。不过，价格进一步上涨亦存在压力：(1) 2022 年粗钢产量调控政策不确定性较高，2022 年 3 月以后，在盈利和电炉复产驱动下，螺纹产量或快速回升；(2) 房地产调控政策纠偏而非完全转向，高周转模式难以为继，存量项目施工取代高开工，建筑钢材消耗强度下降，叠加 2021 年高基数影响，2022 年旺季地产用钢需求同比仍将偏低。综合看，螺纹价格走势或进入区间震荡。建议操作上：单边：新单暂时观望，激进者等待逢低试多 05 合约的机会；组合：(1) 基于 12 月钢厂原料补库的逻辑，可耐心持有多铁矿 01 空螺纹 01 的套利策略至 12 月底止盈或移仓，入场 7.55 (11 月 23 日)；(2) 政策宽松叠加采暖季库存压力偏低支撑 05 合约预期，3 月后复产及地产周期下行或压制远月，可关注螺纹 5-10 正套的参与机会。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：采暖季以及冬奥会期间，北方“2+26”城区域仍受采暖季错峰生产政策的影响，粗钢或减产 30%，且受制于冬季空气质量，唐山、邯郸频频阶段性收紧限产政策，</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>周末唐山、邯郸限产再次趋严，预计热卷整体供给弹性或将继续维持偏低水平。同时，国内稳增长信号逐步增强，宏观货币、财政、地产政策频现利好消息，在盈利较好且出口强劲，制造业投资景气度较好，且汽车芯片供应瓶颈有所缓和，汽车产销数据也有所回暖，均支持市场对明年需求预期改善。供给弹性偏低，而需求预期难以证伪，对热卷价格形成较有利的支撑。不过，由于 2022 年限产政策不确定，且长流程钢厂盈利较好，采暖季结束至 5 月期间，钢厂存在复产的可能性。目前国内热卷供应也已环比逐步回升，多个样本的热卷去库速度均较为缓慢。且海外疫情攀升，且拜登 2 万亿支出计划再次受阻，风险资产短期不确定影响因素增加，昨日以原油为首的大宗商品出现普跌，也对黑色金属品种形成扰动。综合看，热卷价格或重回震荡走势。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，耐心持有 01 铁矿空 01 热卷的套利策略至 12 月底止盈或移仓，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，宏观货币、财政、地产频频释放利好信息，市场对明年二季度旺季需求预期有所回暖。中央指出“碳达峰、碳中和”不可能“毕其功于一役”，在长流程钢厂盈利偏强的情况下，增强了 12 月至春节前钢厂原料补库，以及明年 3 月以后钢厂集中复产的预期，预计国内铁矿需求环比 12 月低点将逐步改善。目前据点钢了解，江里、内陆钢厂由于原料运输周期较长已陆续开始补库，沿海港近的钢厂最晚也会于 1 月初进行补库。在此情况下，港口铁矿石累库速度有望放缓，昨日 MS 调研 45 港库存环比降至 1.544 亿吨。不过，采暖季以及冬奥会期间，整个华北地区限产将依然严格，3 月中旬以前，应该难以见到钢厂大规模复产，这可能将制约春节前这轮原料补库的强度。同时，100 美金以上的铁矿石价格，全球矿山产能出清规模将较为有限，铁矿供应整体过剩的格局较难逆转。综合看，近期铁矿价格或将偏强运行，但供需过剩格局尚未逆转，不宜过分高估铁矿价格高度。操作上，单边：新单暂时观望；组合上，基于 12 月至春节前钢厂原料补库的逻辑，可耐心持有空螺纹 01，多铁矿 01 的套利策略可耐心持有至月底，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	东奥预期或影响钢厂冬储，山西煤矿事故仍在发酵	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107

	<p>1.动力煤：政策方面，近期发改委表态将引导煤炭市场价格在合理区间运行，促进煤、电价格通过市场化方式有效联动；而此前，发改委已出台专项方案推进 2022 年煤炭中长期合同签订及汇总工作，核定产能 30 万吨以上煤炭生产企业中长期合同签订数量要达到自有资源量 80% 以上，发电供热用煤的中长期供需合同需实现全面覆盖，且合同签订完成后，即录入全国煤炭交易中心平台进行实时跟踪与统计考核，煤炭中长期合同履行系统构架逐步明晰，价格长效机制运行效果或将得到提升。综合来看，政策因素影响逐步兑现，盘面价格基本处于锚定区间，而电煤库存维持增长势头，能源保障效力显现，中长期电煤价格中枢势必下移；但当前国内寒潮数度来袭，气候变动频率不断加剧，且其范围之广、幅度之深或将推升煤炭使用，电煤调度及需求预期走强，旺季来临将支撑电煤下方价格，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，山西环保检查频繁，河北管控措施升级，焦炭产量回升较为吃力，华北焦炉开工继续回落，且当前焦化利润尚处低位，原料煤价格抬升炼焦成本，焦企利润微薄压制生产意愿，主动限产情况依然存在，焦炭供应难有显著增量。需求方面，北方高炉复产预期仍存，低库钢厂补库支撑尚可，但近日邯郸加严气象条件生产管控，而冬奥临近或扰动钢厂冬储预期，焦炭采购意愿或有生变，关注钢厂冬储情况。现货方面，焦炭首轮 100 元/吨提涨部分落地，涨价范围继续扩大，但考虑到当前焦企利润仍然微薄，焦企看涨预期依然强烈，而港口贸易成交价格已率先上调，市场交投氛围持续回暖，现货市场已行至拐点。综合来看，焦炭供需延续好转预期，贸易投机及冬储需求苗头显现，现货市场触底回暖，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，山西省政府就孝义煤矿非法盗采并发生生产事故一事召开全省电话会议，将以零容忍态度形成并保持高压态势，对省内矿井进行全面排查，农历新年前煤矿安全及超产检查力度或将持续升温，焦煤供应预期或有下降；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，焦炉限产制约焦煤刚需，而焦化利润尚处于低位，焦企采购力度依然偏弱，压价情绪主导下游询价，需求支撑逐步走弱，但事故预期下冬储行为或将生变，焦煤补库需求或现拐点。综</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>合来看，煤矿事故改变市场供需预期，年关将至或使得产地安监增强，关注原料冬储情况及产地生产状况。</p> <p>操作建议：冬储行情催生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，买 J2205 前多可继续持有，入场点位 2867.5；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，而近期产业政策预期频繁转变，保守者可兑现盈利暂时离场，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>欧洲国家加强防控，原油偏弱震荡</p> <p>公共卫生方面，随着奥密克戎毒株蔓延，在圣诞节和新年假期之前，几个欧洲国家面临实施更多新冠限制的可能性，可能会削弱燃料需求。奥密克戎毒株的传播速度可能会让医院不堪重负，未来几个月的前景不乐观，引发市场担忧情绪。</p> <p>供应方面，11 月份 OPEC 对石油限产协议遵守率为 117%，比前一个月上升 1%，因为产量仍低于协议的目标。目前为止尚未有数据显示全球出现原油需求下降而供应充裕的现象。</p> <p>资金方面，投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 5.5%；管理基金在纽约商品交易所美国轻质低硫原油持有的期货和期权中净多头减少了 5.68%。管理基金和投机商在欧美原油期货和期权继续减持净多头。</p> <p>总体而言，原油市场仍处于季节性弱势，未来行情大概率维持震荡下行的格局。</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>部分装置开始重启，TA 前空耐心持有</p> <p>PTA：华南一套 250 万吨 PTA 装置重启，此前 12 月 1 日开始检修；东北两套 600 万吨 PTA 装置重启低负荷，预估 12 月 20 日晚间提升至满负荷。近日重启 PTA 产能大于检修 PTA 产能，待大连部分装置正常之后，PTA 将结束去库存。</p> <p>MEG：国能榆林 40 万吨/年乙二醇装置于 2021 年 11 月中旬试车成功，近期负荷上调，目前负荷 4 成左右。近期国内供应端无明显减量。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区涤纶长丝产销 37.08%、涤纶短纤产销 51.76%、聚酯切片产销 44.98%。下游聚酯工厂负荷不高产销不稳定。由于春节假期的临近，订单量回落使得下游终端织造开机率出现微幅下滑。</p> <p>成本端看，奥密克戎毒株在欧洲快速传播，多国加强防控措施，原油下跌成本端支撑减弱。</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>

	<p>总体而言，装置检修影响减弱，下游产销持续平淡，TA205 前空持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>多头集中减仓，甲醇冲高回落</p> <p>周一各地甲醇现货价格稳定，市场成交一般。鄂尔多斯 Q5500 煤炭价格由 11 月的 880 跌至目前 830 元/吨，煤制甲醇亏损小幅减少。宁波虽然风险等级降低，但镇海库区没有完全恢复运营。而江苏可售货源有限，价格较为坚挺。本周暂无新增检修计划，也无检修装置重启，涉及检修产能仅 600 万吨，开工率维持高位。周一期货冲高回落，主要因多头集中减仓，显示了市场看涨信心不足。在供应充足，需求逐步下滑的大背景下，甲醇价格上行驱动不足，而下跌则取决于煤炭的走势。预计本周和下周都将维持震荡，之前推荐的 02 合约的卖出跨式可耐心持有到期。</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>奥密克戎病例激增，原油大幅回落</p> <p>周二石化库存 67 (-2.5) 万吨。周一现货价格平稳，市场成交一般。浙石化二期和天津渤化 PP 装置推迟至明年年初投产。2022 年，PP 预计新增产能 430 万吨，不考虑 2021 年推迟投产，一季度将投产 145 万吨，剩下的都在 3-4 季度，因此二季度如果检修装置偏少，供应压力将会直接传导至 05 合约，因此比较稳妥的策略是等待 05 价格反弹至合适高度后做空。全球 89 个国家和地区已经报告新冠变异毒株奥密克戎感染病例，欧洲多地已经开展封锁措施，原油需求前景不乐观，周一盘中最大跌幅均超过 5%，关注本今日美国的应对措施。</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>市场情绪走弱拖累沪胶走势，供需预期乐观支撑下方价格</p> <p>宏观层面：国际方面，拜登经济议程或开启投票，两万亿美元支出法案遇到阻挠，民主党进步派建议行使行政权力绕过障碍。国内方面，LPR 时隔 20 个月再度下调，将推动实体经济融资成本下降，并对带动消费、投资恢复性增长释放出重要信号，体现货币政策对稳增长支持力度的加大。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13300 元/吨，-375 元/吨，保税区 STR20 报价 1760 美元/吨，-40 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 47.05 泰铢/公斤，-0.69 泰铢/公斤，泰国胶水报价 51.20 泰铢/公斤，-1.30 泰铢/公斤。拉尼娜事件背景下今冬寒潮反复来袭，气候波动幅度明显加剧，国内产区面临全面停割，而泰国南部主产区物候条件亦有走差预期，其一月降水预测大幅高于历史均值，当地原料产出或将继续受阻，国内橡胶进口料</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>延续疲软态势，新一轮割胶季来临前天然橡胶供应端维持偏紧格局。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 63.00%，-1.26%，半钢胎开工率 64.00%，+0.23%。车企开工走势分化，全钢胎产线表现不佳，半钢胎开工意愿继续上行，印证下游乘用车市场复苏格局，且从汽车产销结构来看，产量数据领先销量数据率先扩大增幅，显示芯片供应紧张一事得到初步解决，汽车市场消费预期抬升，橡胶需求端支撑随之走强。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 6.70 万吨，+0.18 万吨，一般贸易库存 24.65 万吨，-0.63 万吨；上期所 RU 仓单 19.59 万吨，+0.37 万吨，NR 仓单 5.39 万吨，+0.06 万吨。船期到港仍有部分推迟，保税区区内库存小幅增加，但一般贸易库存延续下滑，港口整体库存维持去库态势。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12100 元/吨，-200 元/吨，顺丁报价 14300 元/吨，-300 元/吨。</p> <p>核心观点：全球市场羸弱，国际油价下行，悲观情绪主导风险资产价格走势；但就橡胶而言，国内产区步入停割阶段，海外进口略显疲软，拉尼娜预期下极端天气对原料产出存在不利影响，而汽车市场触底回暖，需求支撑逐步抬升，天胶供需结构延续改善预期，价格下方支撑随之走强，RU2205 合约多头头寸继续持有，谨慎设置止盈/止损位置。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>玉米</p>	<p>关注售粮节奏，玉米价格上方空间有限</p> <p>上一交易日玉米价格震荡走弱。主力合约 2205 早盘收于 2714，较上一日结算价下跌 0.7%，夜盘收于 2719，较结算价下跌 0.18%。受到前期雨雪天气的影响，潮粮占比有所提高，企业收购意愿不强，但优质玉米需求仍存。目前新粮出售进度仍较为缓慢，主产区天气反复，短期供需错配仍可能阶段性出现，但后续可能出现新粮集中上市，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>
<p>纸浆</p>	<p>基本面改善有限，维持震荡整理态势</p> <p>上周青岛港、常熟港、高栏港及保定地区纸浆库存量较上周下降 1.0%，港口出货速度平稳，仅常熟港库存窄幅增加。白卡纸市场波动不大，零星低价，纸厂开工正</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>常，纸价无调整，据悉云帆供应略紧，暂未跟跌白板纸价，下游印刷厂及包材厂订单整体不多，加之相关产品白板纸走势下行，市场后市看空情绪增强，食品卡价格基本稳定，6100-6300 元/吨，中高端 7200-7600 元/吨；双胶纸市场平稳为主，规模纸厂报价依旧以企稳为主，中小纸厂订单一般，观望后市，价格暂无波动，下游经销商交投仍显有限，业者对高价接受程度偏低，高价订单趋少，市场供需僵持博弈态势犹存；铜版纸市场行情暂稳，纸企报盘维稳，下游经销商交投清淡，价格整理为主，市场业者信心多有不足，市场利好难见，个别业者对后市显现看空心态，下游印厂谨慎采购，需求面支撑不足。总体来说，近期纸浆期货市场震荡运行为主，现货市场随行就市调整，2022 年 1 月份阔叶浆外盘陆续公布，金鱼、罗赛桉木阔叶浆外盘调涨 30 美元/吨，其他品牌桉木阔叶浆外盘暂未明朗，同时针叶浆亦有部分品牌外盘未明朗，进口阔叶浆现货市场报盘依旧坚挺，浆市刚需交易居多。</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

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

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

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

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

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

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

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

福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305 单元
联系电话：0591-88507868

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

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

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

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

