



兴业期货早会通报：2022-01-17

操盘建议：

金融期货方面：关键位支撑有破位迹象、且基本面暂无明确增量利多，沪深 300 期指前多暂可止损离场。

商品期货方面，玻璃驱动偏强，豆棕价差将走扩。

操作上：

1. 成本推涨下游补库，地产竣工周期提振需求预期，玻璃 FG205 前多持有；
2. 棕榈油潜在利空因素强于豆油，价差极值难以维持，多 Y2205-空 P2205 组合继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体预期弱化，IF 前多暂可离场</p> <p>上周五（1月14日），A股整体表现偏弱、但主要板块表现分化较大。截至收盘，上证指数跌 0.96%报 3521.26 点，深证成指微涨 0.09%报 14150.57 点，创业板指涨 1.18%报 3119.41 点，科创 50 指涨 1.36%报 1312.29 点。当日两市成交总额为 1.11 万亿、较前日继续幅增加，当周绝对水平仍属较高区间；当日北向资金小幅净流入为 2.8 亿，当周累计净流入为 74.5 亿。当周上证指数累计跌幅为 1.63%，深证成指跌幅为 1.35%，创业板指涨幅为 0.73%，科创 50 指涨幅为 0.52%。</p> <p>盘面上，煤炭、地产、消费者服务、石油石化等板块跌幅较大，而医药和电子等板块走势则较坚挺。此外，锂电和稀土等概念股亦有抢眼表现。</p> <p>当日上证 50、沪深 300 和中证 500 期指主力合约基差小幅走阔，但整体仍维持正向结构。而沪深 300 股指期权主要合约看跌隐含波动率则继续抬升。总体看，一致性预期有所弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值为 68.8，前值为 70.6，创新低；2.我国 12 月出口额同比+20.9%，前值+20%；进口额同比+19.5%，前值+31.5%；3.发改委发布做好近期促进消费工作的通知，包括大力提升文旅休闲服务供给等十大举措。</p> <p>从股指近期表现看，其关键位支撑有破位迹象、且市场整体情绪不佳。但考虑宏观和产业政策面仍有潜在的积极提振因素、且行业基本面亦无增量利空指引，股指依旧无明确的空头势特征。综合看，从风控因素看、沪深 300</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>期指前多暂可止损离场，而新空则仍需等待进一步信号。</p> <p>操作具体建议：减持 IF2202 合约，策略类型为单边做多，减仓比例为 5%，参考离场区间为：4680-4700。</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>市场预期反复，债市走势谨慎</p> <p>上一交易日期债继续窄幅震荡，市场预期反复债市表现较为谨慎。主力合约 TS2203、TF2203 分别下跌 0.01%、0.01%，T2203 上涨 0.04%。近期国家对于维稳经济意图不断增强，但宽货币和宽信用节奏仍存在较大不确定性。资金方面，央行在公开市场维持每日 100 亿投放，资金面仍表现宽松，市场对于近期降息预期再度走强。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>新增驱动有限，沪铜小幅回落</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 71550/吨，相较前值下跌 650 元/吨。期货方面，沪铜价格自高位回落。海外宏观方面，上周美元指数受到加息节奏预期反复的影响出现回落，对铜价形成阶段性支撑。但美元下方支撑仍较强，持续走弱空间预计有限。国内方面，资金仍表现宽松，且市场对降息预期再度抬升，关注本来 MLF 续作。现货方面，全球低库存问题仍存，对现货及近月铜价支撑更为明确。产业方面，中期供给整体正在逐步改善。需求方面，虽然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，但短期难有新增亮点。综合而言，虽然在碳中和背景下，铜价中长期价格向上趋势未变，且短期美元走弱及低库存问题可能对铜价形成阶段性支撑，但目前宏观面流动性收紧是大概率事件，且供需面难以提供新增利多，趋势性上行动能仍暂缺。</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>SMM 铝现货价报 21170 元/吨，相较前值下跌 400 元/吨。宏观方面，上周美元指数前半周快速回落，周五出现止跌，小幅反弹，美联储态度及美国经济数据对美元形成一定压制，但在目前较强的加息预期下，美元下方仍有支撑。出口方面，海关总署最新数据显示，2021 年 12 月，中国出口未锻轧铝及铝材 56.29 万吨，同比增长 10.5%；1-12 月累计出口 561.91 万吨，同比增长 15.7%。库存方面，中国电解铝社会库存 (1.6-1.13) 约 74.2 万吨，较上期数据减少 4.8 万吨，库存持续去化。</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>目前电解铝产能复产在持续增加，但是叠加冬季环保及冬奥会的限产，电解铝供给整体并不宽松；另一方面，临近春节，下游加工企业逐步提前放假，需求端形成较大利空；成本端，氧化铝价格维持低位，电解铝成本较前期高位有明显回落，铝厂盈利水平大幅提升，在此情况下，电解铝厂复工复产加速。此外，盘面上涨势头有所减弱，短期注意风险。</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)	<p>基本面利好不足，沪镍偏弱运行</p> <p>宏观方面，上周美元指数前半周快速回落，周五出现止跌，小幅反弹，美联储态度及美国经济数据对美元形成一定压制，但在目前较强的加息预期下，美元下方仍有支撑。供给方面，本期中国到港来自菲律宾镍矿 5.27 万湿吨，较上期 39.67 万湿吨环比下降 86.73%，较去年同期 21.13 万湿吨下降 75.07%；本期来自新喀里多尼亚镍矿 8.21 万湿吨，较上期 5.40 万湿吨环比上升 51.99%，较去年同期 5.66 万湿吨上升 45.06%。需求方面，青山加速投建不锈钢传闻叠加一季度永旺年产 70 万吨冷轧项目投产，助力不锈钢发展，促进原料需求。新能源方面 2021 年 1-12 月，我国动力电池产量累计 219.7GWh，同比累计增长 163.4%，其中三元电池产量累计 93.9GWh，占总产量 42.7%，同比累计增长 93.6%；磷酸铁锂电池产量累计 125.4GWh，占总产量 57.1%，同比累计增长 262.9%。综上所述，基本面暂时底部支撑较强，从上涨驱动角度来看，镍板进口关闭加之低库存状态对镍价存在短期有利支撑，沪镍预计偏强运行。</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 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>
钢矿	<p>节前原料补库预期兑现，低利润或将重新压制铁矿价格</p> <p>1、螺纹：富宝统计电炉平电整体亏损，已逐渐停炉放假，采暖季“2+26”城市继续严格限产，且上周多地传出冬奥会期间限产政策，限产力度较严，预计 12 月下旬至明年 3 月中旬期间，螺纹产量仍难以大幅释放。基于此估算，采暖季期间螺纹库存积累程度将大幅少于 2020 年和 2021 年同期。而国内稳增长预期不断强化，2022 年 3-5 月需求预期向好，短期难以证伪。同时原料成本持续上移，钢厂即期利润大幅收缩，长流程成本对钢价的支撑亦有所显现。在此情况下，节前螺纹价格支撑较强。不过，节后螺纹价格面临压力：(1) 2022 年粗钢限产政策不确定性较高，3 月前后长短流程或将集中复产，届时供给释放将考验旺季需求的承接能力；(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，存量施工取代高开工高周转的模式，将削弱 2022 年建筑钢材消耗强度。综合看，春节前螺纹价格或将震荡运行，节后看需求恢复速度。建</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>议操作上：单边：新单暂时观望；组合：（1）春节前钢厂补库或接近尾声，且钢厂即期利润及盘面利润均已大幅收缩，短期螺矿比收缩动能减弱，谨慎者 05 空螺矿比组合可暂时离场，等待春节后集中复产逻辑的驱动，入场 6.46（12 月 29 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；2022 年限产力度超预期。</p> <p>2、热卷：采暖季期间，北方“2+26”城区域仍将严格限产，区域内粗钢将减产 30%，近期河北多地传出奥运限产政策，受此影响，预计采暖季结束前热卷供给难以进一步大幅释放。低供应情况下，2022 年热卷库存峰值有望明显低于 2020 和 2021 年同期。同时，国内逆周期调节预期不断强化，汽车芯片供给约束放松，2022 年上半年旺季需求预期向好，且春节以前难以证伪。同时原料成本持续上涨，长流程即期利润大幅收缩，高炉成本对节前热卷价格支撑有所增强。不过，节后热卷面临较强压力。2022 年限产政策不确定性较高，春节后钢厂集中复产预期较强，届时将考验需求恢复速度和恢复力度。综合看，春节前热卷价格或将震荡偏强运行。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：春节前铁水复产空间有限，冬储原料补库接近尾声，05 合约卷矿比短期进一步收缩动能有所减弱，谨慎者 05 合约空卷矿比组合可暂时止盈离场，春节后等待集中复产和原料补库的驱动，入场 6.67（12 月 30 日）。风险因素：地产政策全面转向；2022 年限产力度超预期。</p> <p>3、铁矿石：受季节性因素影响，澳巴铁矿发运进入环比走弱阶段。国内宏观稳增长预期不断强化，有利于提振明年上半年钢材需求预期。2022 年尚无明确的粗钢压减任务，春节后长流程钢厂集中复产预期较强。总体看，铁矿价格支撑较强。不过，采暖季期间，华北地区限产将依然严格，且上周河北多地传出冬奥会限产政策，3 月中旬以前，料难以见到高炉进一步集中复产。焦炭价格累涨 700 元/吨，钢厂即期利润大幅萎缩，将对铁矿价格形成压制。且 MS 调研信息，山东钢厂铁矿补库已基本完成 80%，后续补库空间已较为有限。同时，长期看，若铁矿石维持 120 美金以上的价格，则 2022 年全球矿山产能出清规模有限，铁矿供应长期宽松的格局较难逆转。综合看，春节前原料补库预期基本兑现，铁水阶段性见顶，铁矿价格或重回震荡，关注 3 月高炉集中复产与铁矿长期供应过剩的博弈。操作上，单边：新单暂时观望；组合上，春节前钢厂原料补库预期基本兑现，谨慎者 05 空螺</p>	
--	---	--



	<p>矿比组合可止盈离场，等待春节后钢厂集中复产逻辑的启动，入场 6.46（12 月 29 日）。后续关注冬奥会限产及此后钢厂复产情况。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>电厂存煤稳步增长，保供效力持续显现</p> <p>1.动力煤：海外市场，印尼放宽煤炭出口，部分装载煤炭的货船已被批准离港，放行船只将分为三批，均为 100% 履约 DMO，而履约率不足 100% 的企业或有可能在月底之后放行，关注印尼出口恢复进展。国内方面，陕西发改委称全省剔除煤电一体化和煤电联营机组之外的统调发电企业已严格按照“基准价+浮动价”定价机制，签订纳入监管的 2022 年度电煤中长期合同 4923 万吨，实现了需求全覆盖，煤炭价格长效机制开始平稳运行；且当前全国统调电厂存煤持续维持在 1.6 亿吨的水平之上，较去年同期高出 4000 万吨，煤炭消费旺季用煤需求得到保障，电煤保供成效得到体现。综合来看，盘面价格基本处于锚定区间，电煤库存维持增长势头，中长期电煤价格中枢势必下移；但采暖季用煤旺季需求支撑依然较强，冷冬预期下价格走势难有大幅回落，关注电煤保供成效受到的考验。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，北方各地环保管控稍有放松，焦化企业开工情况有所回升，但当前环保扰动及利润影响依然存在，原料煤价格上行推升炼焦成本，焦企提涨积极性尚且不强，焦炭供应难有明显回升，产量增量难有显著增长。需求方面，高炉复产逐步增多，焦炭日耗继续回升，阶段性需求回暖预期开始兑现，且春节将至，钢厂多以积极补库为主，部分钢厂甚至出现原料抢货现象，焦化厂厂内库存逐步去化，补库需求支撑走强。现货方面，疫情影响下北方多地物流周转效率有降低预期，部分低库钢厂提前落实焦炭第四轮 200 元/吨提涨，现货市场涨价如火如荼，短期价格走势料维持强势。综合来看，焦炭供需延续好转预期，高炉复产叠加冬储补库，现货市场价格逐步抬升，期货价格上行驱动亦较充足，但考虑到盘面价格已体现多轮涨价，价格上方仍有一定压力。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西自然资源厅称，为汲取孝义市“12·15”非法盗采煤炭资源一案的教训，将于 1 月在全省范围内开展了严厉打击非法违法开采矿产资源专项行动，重点打击 6 种非法违法采矿行为，年关将至，主产区安全检查力度料只增不减，供应预期收到压制；进口煤方面，蒙古疫情形势依然不容乐观，通关车数维持低位，</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>且新一年度澳煤通关尚未出现明显转机，关注进口煤市场政策风向。需求方面，节前焦炉限产区域性放松，焦企提涨如火如荼，但煤炭价格上行吞噬焦化利润，主动限产情况依然存在，需求支撑并未实质性走强，但年末减产趋严或催生冬储行为生变，焦煤补库需求或现拐点，焦煤煤矿库存继续降库。综合来看，年关将至或使得产地安监增强，市场供需预期或将改变，关注原料冬储情况及产地生产状况。</p> <p>操作建议：需求回暖带动此轮价格上行，焦炭现货市场延续强势，供需结构预期继续向好，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，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>供应端短期不确定性加剧，原油高位震荡</p> <p>宏观方面，美国劳工部数据显示，截止 1 月 8 日当周美国初请失业金人数为 23 万，创 2021 年 11 月 13 日当周以来新高。美国初请人数连续第二周出人意料地上升，达到两个月来的最高水平，可见最近新冠肺炎病例激增可能会导致雇主解雇员工。宏观市场风险偏好回落。</p> <p>供应方面，截止 1 月 14 日的一周，美国在线钻探油井数量 492 座，比前周增加 11 座；美国活跃石油和天然气钻井平台继续增加，创 2020 年 4 月以来最大单周增幅。由于 2022 年国际油价已经上涨 11%，2021 年大涨超 50%，越来越多勘探与生产企业计划在 2022 年连续第二年扩大开支，美国在线石油和天然气钻井数量已经创纪录地缓慢增长了 17 个月，远期供应可能相对充足。短期而言，利比亚、哈萨克斯坦等重要输出国供应稳定性仍不确定，地缘事件频发使市场颇为紧张，OPEC+ 增产落地程度弱于计划数量也让市场担心中短期供应后续乏力。</p> <p>总体而言，宏观市场风险偏好回落，原油短期或高位震荡。随着油价上升至高位，中长期利空风险影响可能逐步显现。</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>成本端表现较好，聚酯短期偏强</p> <p>PTA：华东一套 120 万吨 PTA 装置上周末重启；东北一套 225 万吨 PTA 装置上周五晚间负荷恢复正常。PTA 流通现货增多，预估本周 PTA 产能利用率 80.66% 左右，整体供略大于求。</p> <p>MEG：广西华谊新材料 20 万吨/年乙二醇装置于 2022 年 1 月中旬重启出料，目前低负荷运行。乙二醇成</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>本表现无明显利好支撑，叠加近期部分装置重启，供应量存增量预期，乙二醇仍旧保持供应强需求弱格局。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区涤纶长丝产销 79.62%、涤纶短纤产销 72.79%、聚酯切片产销 59.23%。近期或有 161 万吨左右的聚酯装置计划检修，有 36 万吨聚酯装置计划重启，预估聚酯开工负荷逐渐下降至 78%-79%左右。</p> <p>总体而言，成本因素继续弱化供需面因素的影响，原油高位运行对聚酯成本支撑较强，中短期聚酯价格或仍偏强。</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>供需矛盾不突出，节前甲醇延续震荡</p> <p>上周五除北方个别地区外，各地甲醇现货价格大幅上涨，太仓和山东东营涨幅均超过 100 元/吨。本周江油万利、四川泸天化和重庆万利来三套装置计划重启，在检修产能降低至 200 万吨以下，对应理论开工率达到历史最高，不过当前无论内地还是港口库存都处于三年最低，实际供应压力并不大。本周宁波富德 MTO 装置计划重启，烯烃需求表现强劲。相对比的，传统需求并不乐观，由于 2 月初冬奥会临近，河北、山东和山西开展环保检查，下游小工厂开工受限，同时部分终端工厂由于运输或疫情管控原因提前放假。春节前我们认为甲醇期货 05 合约的上涨高度不超过 2800 元/吨，而下跌不低于 2600 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>	<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>原油阶段新高，本周关注下游需求</p> <p>周一石化库存 61 (+8.5) 万吨。上周五华东现货价格稳定，期货冲高回落。本周中化泉州、青海盐湖、神华宁煤和宁波富德计划重启，开工率进一步提升。周末期间美国北部的北达科他州和爱荷华州遭遇了 90 年一遇的暴雪袭击，不过未出现类似 2021 年 2 月的化工厂大面积停产情况，预计不会对原油或化工品价格产生实质影响。周五 WTI 近月合约上涨 3%至 84 美元，再创阶段新高，欧洲能源危机、俄罗斯与乌克兰关系紧张、以及美国需求强劲等多因素令原油连续上涨两个月。原油很有可能在 2-3 月期间冲上 100 美元关口。对于被动跟涨的聚烯烃，在原油出现见顶迹象之前，都不建议做空，或者空单持仓时间不宜过长。本周重点关注节前下游的采购情况，另外国内已经出现奥密克戎病例，如果扩散后引起封锁，势必会对需求产生冲击。</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>原料价格持续上行，供需结构维持好转预期</p> <p>宏观层面：国际方面，纽约联储主席威廉姆斯称，美联储已经启动调整货币政策的进程，下一步行动将是渐进</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：</p>

	<p>式地加息。国内方面，经济数据将于今日公布，2021 年四季度 GDP 料增长 3.3%，增速放缓至一年多来最低，而 12 月工业增加值、社会消费品零售总额料也将走弱。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 14100 元/吨，持稳，保税区 STR20 报价 1890 美元/吨，+10 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 48.85 泰铢/公斤，+0.45 泰铢/公斤，泰国胶水报价 56.50 泰铢/公斤，+2.00 泰铢/公斤。泰国原料价格表现强势，传统旺季背景下不断提涨，或彰显当地收胶不足现状，海外进口料继续拖累国内供应增长；且当前国内产区已全面步入停割，拉尼娜影响下极端天气发生的概率及强度仍不容忽视，物候因素制约原料生产及贸易，天然橡胶供应端难有显著增量。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 59.01%，+6.98%，半钢胎开工率 59.36%，-0.69%。轮企开工走势分化，全钢胎开工水平大幅回暖，半钢胎开工率延续季节性回落，年关将至且各地疫情反复，关注春节期间防疫政策对企业开工的影响。汽车方面，国内汽车行业延续复苏态势，全年产销增速由负转正，芯片供应紧缺问题持续缓解，而此前受到抑制的需求或将回补释放，橡胶终端需求维持乐观。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 6.87 万吨，+0.31 万吨，一般贸易库存 22.22 万吨，+0.36 万吨；上期所 RU 仓单 21.99 万吨，+0.14 万吨，NR 仓单 6.71 万吨，+0.12 万吨。港口库存首现增长，但整体库存水平仅为高点时期三成左右，小幅累库难有库存压力，关注节前下游采购意愿。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12000 元/吨，+200 元/吨，顺丁报价 13400 元/吨，持稳。</p> <p>核心观点：汽车市场边际回暖，行业景气度逐步上行，需求预期并不悲观，而国内停割叠加进口疲软制约橡胶供应，天然橡胶供需结构维持好转态势，RU2205 前多可继续持有；但考虑到当前轮企开工整体进入季节性淡季，或对直接需求形成拖累，且国内春节防疫政策尚存变数，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>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
<p>玉米</p>	<p>实质性利多有限，玉米上行阻力加大</p> <p>上一交易日玉米价格早盘小幅走高，夜盘出现回落。主力合约 2205 早盘收于 2735，较上一日结算价上涨 0.55%，夜盘收于 2730，上涨 0.07%。政策方面，最新农村工作会议上对玉米的目标转为“稳玉米”，商务部公布对美国进口的 DDSG 继续征收反倾销税和反补贴税，市场做多情绪略有抬升。但目前东北地区新玉米仍在上市，虽然受到天气及疫情的影响，运力仍存在一定问题，玉米区域分化情况仍旧延续。需求方面，目前仍表现一</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>般，下游整体开机率一般，补库意愿不强，普遍以维持安全库存为主。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。下游企业对后市价格较为谨慎，建库意愿不佳，短期内价格上行动能有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纸浆</p>	<p>需求利好支撑有限，纸浆震荡运行</p> <p>库存方面，青岛港纸浆库存较上周增加 5.9%，其中青岛港港内较上周增加 13.0%，港外较上周下降 1.1%；天津港纸浆库存较上周下降 43.5%，港口日均出货速度较快，阔叶浆货源居多；保定地区纸浆库存量较上周下降 20.6%，其中 132 仓库较上周下降 13.3%，铁顺库存较上周下降 35.7%；常熟港纸浆库存较上周增加 1.7%，日出货速度较上周窄幅下降；高栏港纸浆库存较上周增加 4.2%，日出货速度较上周窄幅下降。白卡纸市场盘整为主，纸厂多无检修计划，社会卡订单一般，部分厂烟卡近期排单较多，随着物流外发减少，以及下游部分赶工订单尚在维持，市场需求偏软，整体出货放缓；双胶纸市场几无波动，纸浆价格持续高位，成本利好仍存，规模纸厂报价维稳，中小纸厂订单一般，利润承压，部分纸厂计划节前停机，下游经销商成交有限，临近年末，部分业者有适量补库备货，局部地区物流受限，市场心态疲软；铜版纸市场主流盘整，上游纸浆价格偏强运行，成本面有一定支撑，纸企报盘以稳为主，库存压力犹存，下游经销商交投清淡，公共卫生事件影响，部分地区发运受限，加之假期临近，市场活跃度逐渐降低。总体来说，纸浆期货盘面震荡回落走势，下游采买积极性提振有限，但由于新一轮外盘报价均有提涨，支撑市场心态，现货报价表现仍较坚挺，除针叶浆随纸浆期货盘面灵活调整外，其他浆种可流通货源均较有限，支撑现货报盘维持高位运行。</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 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

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

联系电话：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