



兴业期货早会通报：2022-01-24

操盘建议：

金融期货方面：政策面仍是最明确驱涨因素、且关键位支撑有效，股指震荡上行概率最大。而沪深300指数主要构成板块业绩增速预期差最大、估值安全性亦相对最高，IF前多仍可耐心持有。商品期货方面，PP及黑色金属原料上行较强。

操作上：

1. 中上游库存偏低，能源价格高居不下，聚烯烃涨势延续，PP2205前多持有；
2. 稳增长政策利好不断释放，3月钢厂集中复产预期较强，买I2205-卖RB2205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>整体无转弱勢信号，IF前多耐心持有</p> <p>上周五（1月21日），A股整体下挫。截至收盘，上证指数跌0.91%报3522.57点，深证成指跌1.19%报14029.553点，创业板指跌1.02%报3034.68点，科创50指跌1.2%报1290.41点。当日两市成交总额为0.99万亿、较前日大幅缩量，而当周均值整体仍处较高水平；当日北向资金净流入为87.6亿，当周累计净流入为292亿。当周上证指数累计涨0.04%，深证成指累计跌0.86%，创业板指累计跌2.72%，科创50指累计跌1.67%。</p> <p>盘面上，医药、农林牧渔、国防军工和传媒等板块领跌，而煤炭、消费者服务和食品饮料等板块走势则相对坚挺。此外，锂电和光伏等概念股亦有较抢眼表现。</p> <p>当日沪深300、中证500期指主力合约基差整体收窄，且依旧维持正向结构。而沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率则小幅抬升。总体看，市场一致性预期无明显弱化迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国财政部长耶伦称，与传统指标相比，其经济复苏速度甚至超过最乐观预期；2.国务院总理李克强称，要合理加大政策力度，注重区间调控、定向调控，实施组合式规模性减税降费政策；3.发改委等七部门联合发布《促进绿色消费实施方案》，包括发展绿色交通消费，激发全社会绿色电力消费潜力等。</p> <p>股指近期虽涨跌互现，但从相关量价指标看，其关键位支撑有效、且市场情绪仍偏向乐观，微观面依旧无转弱</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>势信号。而积极的宏观和行业政策面因素则仍是股指最明确利多提振因素。总体看，股指呈震荡上行走势概率最大。从具体分类指数看，考虑业绩边际变化、估值水平，以及盘面波动率，当前阶段蓝筹价值板块配置性价比相对最高，对应沪深 300 指数预期表现最佳，其多单仍可耐心持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2202 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>市场多头情绪较强，债市震荡上行</p> <p>上一交易日期债早盘震荡运行，午后再度走强。主力合约 TS2203、TF2203 和 T2203 分别上涨 0.1%、0.19%和 0.17%。上周央行先后下调了 MLF、逆回购、LPR1Y 和 5Y 及 SLF 利率，货币政策宽松不断加码。上周五有消息称年初信贷数据可能不及预期，对债市再度形成支撑。目前政策面对于宽货币及宽信用决心较为强烈，但市场仍对宽信用有效性存疑。整体来看，央行近日对货币政策将加码宽松态度明显走强，虽然最终目的为宽货币向宽信用的传导，但在传导过程中资金面保持宽松是确定性事件，债市下方仍将有支撑。</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，沪铜趋势性行情难寻</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 71030 元/吨，相较前值上涨 240 元/吨。期货方面，沪铜价格全天宽幅震荡。海外宏观方面，目前市场对于美联储加息仍存在加速或加码的预期，美元下方支撑仍较强。国内方面，上周央行先后下调了 MLF、逆回购、LPR1Y 和 5Y 及 SLF 利率，宽货币及宽信用政策正在不断加码，但目前市场对宽信用有效性仍存疑。国内外货币政策完全背离，大宗商品表现分化。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，但目前海外流动性收紧仍是大概率事件，受海外宏观影响较大的铜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>需求季节性下滑，沪铝价格承压</p> <p>SMM 铝现货价报 21360 元/吨，相较前值下跌 20 元/吨。宏观方面，上周美元指数仍受到加息预期不断加码的影响，表现较为乐观，重回 95.7 附近运行，但目前市场对于美国经济仍存在一定分歧，关注本周 FOMC 会</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>



	<p>议。供给方面，国家统计局数据显示，12月电解铝产量310.9万吨，同比下降4.0%；1-12月累计产量3850.3万吨，同比增长4.8%。需求方面，1月以来，高库存和弱需求成为铝棒市场常态，加工费因此持续下行，佛山、南昌等主流铝棒消费地加工费甚至已经跌破成本线，造成铝棒生产企业生产意愿不强，各地陆续有减产声出现。库存方面，截止1月20日，铝锭社会库存为74.9万吨，较上周增加0.7万吨，临近春节各地需求季节性下滑成为铝锭库存累积主要原因，考虑到目前已经进入春节前两周内，铝锭库存大概率在未来1个月持续增加，对铝价进行施压。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>	Z0013114	
有色金属(镍)	<p>沪镍上行加速，后市谨慎对待</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数震荡运行，微幅走高，运行至95.8附近，美联储较为鹰派的态度及昨日美股的明显回落对美元形成提振，在美联储加息落地前，市场预期仍将对美元存支撑。供给方面，世界金属统计局(WBMS)1月19日公布的数据显示，2021年1-11月，全球精炼镍的表观需求量总计268.19万吨，供应短缺约13.57万吨；缅甸实皆省Tagaung Taung镍加工厂供电的三座电力塔被炸毁，工厂生产活动暂停，该项目是缅甸最大的镍生产项目，主要产品为镍含量33%附近的FeNi，2021年1-11月中国自缅甸FeNi进口量在5.8万实物吨。库存方面，目前LME镍库存已降至94830吨，其中镍板19458吨，镍豆69768吨，国内库存16063吨，处于历史低位。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，镍价再度突破历史性高位，主要由于自2021年开始产业链镍资源长期供不应求导致的全球镍库存低位，市场在中长期内仍看涨后市需求，加之近期诸多宏观利多因素，带动资金涌入推高镍价；但当前价格高位，让产业链尤其是下游企业的运转承受较大压力，略背离产业基本面支撑，面对急速上涨的镍价，后市需谨慎对待。</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>

<p>钢矿</p>	<p>稳增长预期支撑，黑色金属偏强运行</p> <p>1、螺纹：富宝统计电炉平电整体亏损，已提前停炉放假，采暖季 2+26 城市继续粗钢限产 30%，且唐山冬奥会及冬残奥会期间限产力度或达到 40%，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，上周 MS 样本螺纹产量环比再度下降。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。而国内稳增长政策陆续出台，目前市场对宽信用+经济复苏的预期较为乐观。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：</p> <p>(1) 2022 年尚无明确粗钢限产政策，3 月前后长、短流程或将集中复产，届时供给释放将考验需求的恢复强度和恢复速度；(2) 12 月地产数据依然偏弱，拿地延续弱势将拖累 2022 年开工增速，房地产高周转模式难以为继，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偏强运行，节后观察需求相对供给的恢复速度。建议操作上：单边：谨慎者新单暂时观望，激进者前多轻仓持有至节前；组合：基于春节后钢厂集中复产及原料补库逻辑，买 05 铁矿空 05 螺纹的套利策略可继续持有。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”城区域粗钢限产 30%，其中冬奥会及冬残奥会期间（1.30-2.20 及 3.3-3.13）唐山的限产力度或达到 40%，受此影响，预计采暖季结束前热卷供给难以大幅释放。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，国内稳增长政策陆续出台，宽信用+经济复苏预期逐步强化，市场对 2022 年上半年旺季需求抱有期待。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，节后热卷也面临一定压力，主要由于 2022 年尚无全年性的明确的粗钢限产政策，3 月后钢厂集中复产的预期较强，届时将考验热卷下游需求的恢复速度和恢复力度，即预期兑现程度。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。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，市场对国内宽信用+经济复苏预期逐步增强，对 2022 年上半年钢材需求抱有期待。同时，2022 年粗钢压减压力同比降低，铁</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>水产量环比 12 月逐步回升，3 月份长流程钢厂还将进一步集中复产，上半年铁矿需求处于逐步改善阶段。目前港口铁矿库存累库压力已逐步减弱，上周库存环比减少 260 万吨。总体看，宏观预期偏乐观，钢厂复产预期兑现前，铁矿价格易涨难跌。不过，采暖季期间，华北地区将继续执行粗钢限产 30% 的政策，其中冬奥会及冬残奥会期间唐山高炉限产力度或达到 40%，预计 2 月-3 月中旬之间，难以见到高炉进一步复产。再加上钢厂即期利润大幅萎缩，一旦节后钢材消费不及预期，铁矿价格仍有调整风险。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难以逆转。综合看，宏观预期偏乐观，钢厂复产预期兑现前，短期铁矿价格易涨难跌，关注春节后钢材消费复苏强度及速度，以及外矿供应节奏。操作上，单边：新单暂时观望，激进者 05 合约前多轻仓持有至年前。</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>原料库存持续向下游转移，产区矿井陆续进入放假阶段</p> <p>1.动力煤：海外市场，印尼政府进一步放松煤炭出口管制条件，对符合国内市场义务的 139 家煤炭企业解除出口禁令，煤炭禁运一事持续缓和，事件影响或将走弱。国内方面，近日中国煤炭运销协会组织全国主要煤炭企业召开了煤炭行业经济运行分析会议，会议表示在国家有关部门和协会的组织下，2022 年煤炭中长期合同签订工作已顺利完成；且发改委表示，今年将继续推动发电供热用煤中长期合同全覆盖，进一步夯实煤炭供应基本盘，煤炭价格长效机制开始平稳运行，政策保供成效持续显现。综合来看，盘面价格上行至锚定区间中部上沿，而电煤库存维持增长势头，长协机制下中长期煤价中枢势必下移；但采暖季用煤需求支撑依然较强，市场情绪走高或增强价格上行驱动，短期价格料维持高位。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，本期焦炉开工虽有回升，但冬奥临近，山东地区焦企接到口头通知要求部分区域实施限产，晋中地区焦企春节期间延长结焦时间至 72 小时，涉及民生的企业可放宽至 48 小时，节前节后焦炭供应料延续偏紧状态，产量释放或将受阻。需求方面，冬奥预期逐步临近，京津冀周边高炉限产预期抬升，原料补库周期渐入尾声，部分钢厂对原料价格上涨抱有抵触心态，采购需求支撑走弱；但节后长流程钢厂集中复产预期增强，或带动焦炭日耗快速回升，远期刚需维持乐观。现货方面，京津冀区域钢厂冬奥限产政策相对明朗，主流钢企对原料价格上行较为抵触，市场心态发生转变，焦炭第四轮涨价博弈升温，</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>节前现货价格或陷入震荡。综合来看，焦炭供需维持偏紧格局，现货市场或临近拐点，焦炭需求预期出现分化，短期盘面价格或面临震荡。</p> <p>焦煤：产地煤方面，调研数据显示部分涉及保供事宜的煤矿或有缩减假期甚至不放假的预期，但太原、临汾、晋中及内蒙古等地多数矿井悉数进入春节假期，加之当前主产区安全检查依然严格，焦煤供应端难有显著增量；进口煤方面，中蒙口岸因核酸检测一事停止运行，短期通关虽将恢复但其通关车数仍将维持在百车之下，进口市场补充作用杯水车薪。需求方面，焦炉限产或有趋严情况，对原料补库意愿尚未增强，且煤炭价格上行吞噬焦化利润，主动限产情况依然存在，需求支撑尚且薄弱，但考虑到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。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：补库需求或接近尾声，市场情绪提前走弱，保守者买 J2205 前多可兑现盈利暂时离场；但价格下行难形成惯性，现货市场虽进入涨价博弈阶段，整体供需仍处于偏紧格局，激进者买 J2205 前多可继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>原油</p>	<p>美国在线钻机数下降，原油宜暂观望</p> <p>供应方面，截止 1 月 21 日的一周，美国在线钻探油井数量 491 座，比前周减少 1 座；比去年同期增加 202 座。美国石油天然气开发公司 13 周以来首次减少活跃钻井平台。越来越多地能源企业表示他们计划在 2022 年连续第二年增加支出，此前的 2019 和 2020 年减少了钻井和完井数量。</p> <p>OPEC《石油市场月度报告》2021 年世界石油市场对欧佩克原油日均需求 2780 万桶，比 2020 年日均高出约 490 万桶。预计 2022 年世界市场对欧佩克原油日需求 2890 万桶，与上预测持平，比 2021 年日均高约 100 万桶。</p> <p>近期国际油价受地缘局势影响支撑，包括哈萨克斯坦内乱、阿联酋石油基础设施被袭击以及俄罗斯入侵乌克兰的可能性；同时基尔库克-杰伊汉输油管道原油的暂时中断，将国际油价推高到七年以来最高水平。目前原油市场仍处于风险偏好较高阶段，但节假日临近，原油利空风险也逐步累积，操作上宜暂观望。 (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>
<p>聚酯</p>	<p>成本端仍然高位运行，聚酯宽幅震荡</p>	<p>投资咨询部 杨帆</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137</p>

	<p>PTA: 华东两套共计 420 万吨 PTA 装置降负荷至 7-8 成, 预估一周左右恢复; 一套 450 万吨 PTA 装置计划 1 月 22 日左右重启。PTA 整体供略大于求, 社会库存累积, 截止 1 月 21 日当周, PTA 社会库存上升 4.4 万吨至 328.4 万吨。</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。乙二醇成本支撑减弱, 但部分装置重启时间推迟, 或将缓解供需矛盾。</p> <p>需求端看, 上一交易日江浙地区涤纶长丝产销 13.80%、涤纶短纤产销 18.55%、聚酯切片产销 30.18%。下游聚酯产销平淡, 聚酯及终端织机开工负荷下调, 整体需求较弱。</p> <p>成本端看, 美国在线钻机数下降, 油价高位运行对下游聚酯成本支撑仍然强劲。</p> <p>总体而言, 原油高位仍然成本支撑 PTA, 弱化 PTA 供需面利空因素的影响, 预计短期行情仍偏强运行。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>从业资格: F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>甲醛和二甲醚开工骤降, 甲醇上行驱动不足</p> <p>上周五各地甲醇现货价格稳定。临近春节, 多头和空头均集中减仓, 期货价格波动加剧, 但整体仍保持上涨趋势。甲醇产量连续 8 周持续增加, 上周已经达到 158 万吨, 接近历史最高 163 万吨。全国平均开工率 79%, 本周无新增检修或复产装置, 1 月 31 日三套装置复产后开工率将突破 80%, 导致春节期间工厂库存显著增长, 不利于节后甲醇价格的上涨。欧洲部分小国家的能源危机并未接触, 原油、煤炭和天然气存在继续上涨可能, 另外欧洲央行预计今年通胀率会自己下降, 决定不加息, 种种迹象都与 2021 年初类似, 存在出现第二轮通胀的可能, 建议一季度不要贸然做空甲醇期货。本周随着现货成交减少, 甲醇价格大概率窄幅震荡或小幅回调, 上周推荐的卖出 03 合约看涨期权的策略可以持有至周五再止盈, 但需要做好止损以防意外发生。</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>
<p>聚烯烃</p>	<p>油制成本支撑, 聚烯烃涨势延续</p> <p>周一石化库存 56.5 (+6.5) 万吨。上周五华北和华东聚烯烃现货价格保持稳定, 华南上涨 50-100 元/吨。海天石化 PP 装置临时停车 5 天, 周末茂名石化 LD 和海南龙油 FD 装置重启。本周暂无新增检修计划, 宁波富德、中化泉州和巨正源计划重启。PE 下游开工率下滑 7.7%, PP 下滑 1.34%, 下周多数下游放假, 开工率将进一步降低。上周由于临时检修增多, 产量环比减少 3% 左右, 不过随着检修装置陆续重启, 本周及春节期间开工率</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>

	<p>都将保持高位。周五夜盘聚烯烃 05 合约创阶段新高，产业链矛盾不突出，以及原油价格持续上涨成为继续上涨的有力支撑，本周重点关注现货成交情况和期货回调的加仓机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
橡胶	<p>下游企业陆续放假，海外原料价格依然坚挺</p> <p>宏观层面：国际方面，市场预计美联储将在本周政策会议上暗示 3 月启动三年多来的首次加息，并在随后不久开始收缩资产负债表。国内方面，国务院参事、财政部原副部长朱光耀预计中国经济 2022 年将增长 5.5% 左右，处于潜在增长区间之内。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13750 元/吨，-300 元/吨，保税区 STR20 报价 1860 美元/吨，-20 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 49.00 泰铢/公斤，-0.15 泰铢/公斤，泰国胶水报价 56.00 泰铢/公斤，+2.20 泰铢/公斤。泰国原料价格继续上行，物候条件依然是制约橡胶生产及贸易的最大变量，海外进口料维持低位，且拉尼娜事件影响下极端天气发生的概率及强度将逐步走高，气候因素或将继续限制橡胶供应增长。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 52.13%，-6.88%，半钢胎开工率 55.01%，-4.35%。临近年关，轮胎企业悉数进入放假阶段，轮企开工呈现季节性回落态势，拖累天然橡胶直接需求，但出口市场预期延续乐观，轮胎出口数量级单胎出口金额有望维持高位，天然橡胶需求端尚不悲观；另外，汽车市场复苏迹象愈发显现，消费刺激或将来袭，乘用车产销增速快速攀升，终端需求回暖信心增强。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 7.73 万吨，+0.86 万吨，一般贸易库存 22.29 万吨，+0.07 万吨；上期所 RU 仓单 22.64 万吨，持稳，NR 仓单 7.21 万吨，+0.08 万吨。本期港口延续季节性累库，但增库周期相较往年大幅推后，而整体库存水平依然处于较低位置，库存压力尚且不高。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12300 元/吨，持稳，顺丁报价 13500 元/吨，持稳。</p> <p>核心观点：下游企业春节放假拖累橡胶直接需求，但汽车市场回暖态势已然显现，且轮胎出口市场预期乐观，天然橡胶需求端尚不悲观；而海外原料价格高位上行，物候条件走差持续制约天胶生产及贸易，国内进口料难有显著增长，港口累库周期大幅推后，RU2205 前多可继续持有；但考虑到节前弱现实或难抵强预期，且长假资金流动性存在一定风险，可谨慎设置止盈/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>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>
玉米	<p>实质性利多有限，玉米上行阻力加大</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：张舒绮</p>



	<p>上一交易日玉米价格早盘震荡下行，夜盘窄幅震荡。主力合约 2205 早盘收于 2736，较上一日结算价下跌 0.36%，夜盘收于 2735，较结算价下跌 0.44%。政策方面，最新农村工作会议上对玉米的目标转为“稳玉米”，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。目前新粮上市及下游需求均未有明显驱动，玉米价格近期或波动幅度有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
纸浆	<p>需求利好支撑有限，纸浆震荡运行</p> <p>库存方面，保定地区纸浆库存量较上周下降 14.8%，其中 132 仓库较上周下降 16.5%，铁顺库存较上周下降 10.0%；青岛港纸浆库存较上周下降 6.0%，其中青岛港港内较上周下降 11.5%，港外较上周增加 0.2%；常熟港纸浆库存较上周下降 6.0%，日出货速度较上周明显增加；高栏港纸浆库存较上周下降 16.0%，日出货速度较上周变化不大。白卡纸市场起伏有限，交投较淡，市场进入年底收尾阶段，贸易商以回款为主，因市场货源不多且纸厂计划提涨，部分低价惜售，个别取消优惠政策，下游尚有少量补货，整体成交稀少；双胶纸市场局部上扬，近日规模纸厂涨价函陆续发布，中小纸厂价格报稳，部分厂家计划春节停机检修，下游经销商订单一般，市场整体情绪仍较一般，广东地区部分业者双胶纸供应偏紧，报价上扬，其他地区多以观望为主；铜版纸市场主流盘整，纸企库存压力犹存，报盘暂稳，下游经销商成交几无，交投氛围清淡，重心波动空间有限，淡稳为主，需求面持续偏弱，加之临近假期，操盘积极性偏低，价格调涨动力不足。总体来说，纸浆期货先抑后扬，但现货实单跟进较为有限，下游开工有所下滑，部分地区有价无市，受物流等因素影响，短期进口货源到货或仍较有限，支撑现货市场挺价观望，业者均随行就市，临近春节，市场节日氛围渐浓，预计短期浆市交投或不温不火延续。</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

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

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