



兴业期货早会通报：2022-02-14

操盘建议：

金融期货方面：空头动能明显收敛、政策面预期偏多，预计股指表现震荡偏强。而沪深 300 指数基本面相对最强、且走势亦最稳健，IF 多单可继续持有。

商品期货方面：橡胶宜持多头思路，豆棕价差向上修复确定性较高。

操作上：

1. 原料高位推升成本支撑，静待下游需求启动，橡胶 RU2205 前多继续持有；
2. 豆棕价差大幅偏离均值，买 Y2205-空 P2205 组合持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>预期表现或震荡偏强，IF 新多仍可持有</p> <p>上周五（2 月 11 日），A 股整体走势较弱、且主要板块分化较大。截至收盘，上证指数跌 0.66%报 3462.95 点，深证成指跌 1.55%报 13224.38 点，创业板指跌 2.84%报 2746.38 点，科创 50 指跌 1.57%报 1169.59 点。当日两市成交总额为 0.99 万亿、较前日有所增加，当周成交额总体呈回暖态势；当日北向资金小幅净流入为 10 亿，当周累计净流入为 107.33 亿。当周上证指数累计涨 3.02%，深证成指累计跌 0.78%，创业板指累计跌 5.59%，科创 50 指累计跌 4.85%。</p> <p>盘面上，医药、电力设备及新能源、汽车和农林牧渔等板块跌幅较大，而煤炭和金融等板块走势则较坚挺。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差基本持稳，而沪深 300 股指期货期权主要合约隐含波动率亦无明显变化。总体看，市场情绪较为平淡，无明确的悲观预期。</p> <p>当日主要消息如下：1.据国际货币基金组织(IMF)最新报告，将 2022 年全球经济增速预期下调 0.5%至 4.4%；2.美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值为 61.7，远不及预期值 67.5，前值为 67.2；3.《“十四五”推进农业农村现代化规划》印发，至 2025 年农业基础更加稳固、乡村振兴战略全面推进。</p> <p>近日股指走势虽涨跌互现，但关键位支撑有较好体现、且交投量能亦逐步恢复，故从微观面看、市场空头情绪有较明显收敛迹象。而国内宏观政策维持积极导向，基本面亦无增量利空指引。综合看，预计股指维持震荡或偏</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>强格局。从具体分类指数看，考虑估值水平、业绩增速边际变动量，预计沪深 300 指数主要构成板块表现相对最强，其多单性价比最佳。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2203 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>社融数据表现超预期，期债上方压力增加</p> <p>上一交易日期债早盘大幅低开，随后维持在低位运行，主力合约 TS2203、TF2203 和 T2203 分别下跌 0.12%和 0.35%和 0.43%。上周四公布的社融数据表现超预期，现券收益率出现快速抬升。海外方面，美国通胀数据表现超预期，美债收益率也出现快速上行。目前市场对于宽货币将延续已基本达成一致预期，在向宽信用的传导中是否能快速推进仍存疑，最新社融数据的较强表现以及近期基建、地产相关政策的不断推出，市场宏观预期正在逐步好转。目前债券收益率已经处于相对低位，新增利多驱动有限，短期进一步上行动能难寻，操作上建议暂时观望</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 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>趋势性驱动难寻，铜价震荡运行</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 72570 元/吨，相较前值上涨 340 元/吨。期货方面，沪铜全天震荡回落，回吐多数前期涨幅。海外宏观方面，美国通胀数据表现超预期，市场对加息预期再度强化，全球通胀担忧不断增强，国内外货币政策背离。国内方面，上周公布的社融数据大幅超预期，国内宏观预期有所好转，但是否能对铜需求端形成提振有待观察。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，需求端增量利多仍暂缺，铜趋势性上行空间或有限。</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>
有色金属 (铝)	<p>政策调控突发，沪铝延续震荡走势</p> <p>SMM 铝现货价报 22930 元/吨，相较前值下跌 360 元/吨。宏观方面，上周美元指数小幅走强，市场对 3 月加息预期的持续以及地缘政治引发的避险情绪均对美元形成一定支撑，短期内美元预计偏强震荡。供应方面，受疫情影响，目前广西货运压力较大，广西地区氧化铝厂提货困难，并且矿石、煤等原料供应紧张，导致已有部分企业出现减产，减产产能约 50 万吨，不排除后期减产规模进</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>一步扩大的可能。需求方面，据 Mysteel 调研，华中地区铝板带箔生产大省河南受冬奥会影响，多数推迟复工复产，目前由于下游终端行业多数暂未复工，铝箔生产企业订单仍比较饱和，而铝板卷生产企业订单表现一般，预计铝板卷企业将于下游终端行业复工后会有所缓解，而铝箔生产企业将呈现订单火爆现象。库存方面，截止 2 月 10 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 97.4 万吨，较周一（2 月 7 日）增加 6.2 万吨。铝价短期内将延续偏强震荡格局，但需密切关注电解铝复产进度及旺季消费回暖力度。</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>进口补给依旧乏力，后市谨慎对待</p> <p>宏观方面，上一交易日受到美国通胀数据表现强势的影响，市场对加息预期再度走强，美元受此提振小幅走高，上行至 95.8 附近，3 月议息会议落地前美元下方持续存支撑。供应方面，山东地区某大型镍铁厂受冬奥会相关政策影响 2 月继续降负荷生产，中高镍铁月产量下降至满负荷生产时的 2/5，据 Mysteel 调研，该工厂月产量约占中国&印尼中高镍铁总产量的 7%。进口方面，据不完全统计，春节期间至节后，国内进口镍板及镍豆约在 2000~3000 吨，考虑到进口盈亏，其中有部分留于保税区仓库。库存方面，春节前最后一周国内精炼镍库存仅 1.14 万吨，处于历史最低位；海外市场春节期间运行情况良好，LME 镍库存较节前减少 4212 吨，降幅 4.59%。新能源方面，2022 年 2 月中国三元前驱体预估产量 6.45 万吨，环比增加 1.1%，同比增加 51%，部分企业在春节复工后产量恢复正常水平，产量将小幅增长；2022 年 2 月中国三元正极材料预估产量 3.99 万吨，环比增加 1.4%，同比增加 47.98%，锂盐价格继续上涨导致利润不佳，产量增速放缓。年后市场，受限于低库存与弱进口，可流通现货有限，预计下游一段时间内将消耗剩余备货库存，但供应紧张的局面仍会困扰现货市场。</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>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3076154</p>
钢矿	<p>政策调控风险增加，铁矿价格短期承压回调</p> <p>1、螺纹：受采暖季及冬奥会影响，华北地区限产依然严格，截至 2 月 11 日，247 家钢厂日均铁水产量约 206 万吨/天，环比减少 13.31 万吨，共新增 52 座高炉检修，MS 预估阶段性限产加码或将持续至 20 日，考虑后续残奥会及两会，3 月中旬前，螺纹产量仍难以大幅释放。受此影响，螺纹累库速度较慢，上周 MS 样本总库存环比仅增加 89.8 万吨，库存绝对规模明显低于 2020-2021 年同期。而国内稳增长信号不断强化，1 月社融创新高，预计 1 季度基建投资将提前发力，均有利于支撑未来需求较快速复苏。低</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>

	<p>库存情况下，一旦需求快速复苏，将继续提振螺纹价格。不过，节后螺纹价格也面临压力：(1) 稳增长背景下 2022 年国内钢铁行业限产压力同比将显著放松，预计 3 月份长、短流程或将集中复产，届时供给释放将考验需求的承接能力；(2) 1 月 PMI 指数走弱，地产数据不佳，拿地销售疲软将拖累 2022 年地产投资企稳及回升的节奏，进而削弱建筑用钢规模；(3) 发改委对铁矿等原材料价格调控意愿增强，焦炭现货第二轮下调基本落地，成本下移或对钢价形成拖累。综合看，低库存背景下，宏观稳增长对上半年螺纹价格仍有较强支撑，但短期铁矿调控风险带来的成本下移，以及 3 月后集中复产均将对价格形成压制。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：鉴于 2 月高炉依然限产严格，且铁矿存在政策调控风险，05 合约空螺矿比策略待 2 月下旬再择机入场。风险因素：稳增长政策加码，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、冬奥会及冬残奥会影响下，华北区域限产阶段性趋严，截至 2 月 11 日 MS 样本 247 家钢厂高炉日均铁水产量仅 206 万吨，环比同比均大幅下降，3 月中旬前冬残奥会、两会等因素仍将导致限产阶段性收紧，预计热卷供给短期难以释放，热卷累库压力较为有限。上周 MS 样本，热卷总库存环比增加 30.16 万吨。同时，国内稳增长信号不断强化，1 月新增社融创新高，基建投资或将提前发力，叠加汽车芯片供应瓶颈松动，均有利于提振 2022 年上半年热卷需求预期，并推动春节后需求较快速复苏。低库存情况下，一旦需求快速恢复，将有利于支撑热卷价格上行。不过，稳增长背景下，2022 年 3 月后，国内钢铁行业限产压力将同比显著减轻，预计 3 月后钢厂集中复产的预期较强，届时热卷供给释放将考验热卷下游需求的恢复速度和恢复力度。同时，国内发改委对铁矿等原料价格调控意愿增强，焦炭现货第二轮提降（累计 400 元/吨）已基本落地，成本下移不仅削弱钢价支撑，也增强了 3 月集中复产的动力。综合看，宏观稳增长，中观低库存，热卷价格下方支撑较强，但铁矿回调风险，以及 3 月供给集中恢复均将对热卷价格形成较强压制。建议操作上：单边：新单暂时观望。风险因素：稳增长继续加码，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，1 季度澳巴铁矿发运环比走弱。国内宏观稳增长预期不断强化，市场对 2022 年上半年钢材需求抱有期待。2022 年国内高炉限产压力减轻，剔除采暖季及冬奥会影响后，3 月份高炉集中复产预期较强，届时 247 家样本钢厂日均铁水产量可能将环比</p>		
--	---	--	--

	<p>回升至 230-240 万吨/天，叠加原料补库，将支撑铁矿需求，进而或推动港口铁矿库存环比去化。新交所铁矿掉期价格调整幅度较小，也对国内铁矿期价形成支撑。不过，受采暖季以及奥运会的双重影响，华北区域高炉限产依然严格，截至 2 月 11 日 247 家钢厂日均铁水产量仅 206 万吨/天，并净新增 48 座高炉检修，预计将持续到 20 日，再考虑到后期的冬残奥会及两会，预计 3 月前铁矿需求依然将受到限产的压制。并且 11 月中旬至今，铁矿价格累计反弹超过 50%，国内政策调控风险明显增加，周五消息发改委及市场监管总局将开展铁矿石市场联合监管调研。同时长期看，若铁矿石维持当前 150 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，复产预期与政策风险博弈加剧，铁矿价格短期回调压力增加。操作上，单边：新单暂时观望，激进者 05 合约可尝试逢反弹轻仓试空，入场 800-810 附近，止损 850，目标 730；组合：鉴于 2 月国内限产依然较严，且铁矿存在政策调控风险，空 05 螺矿比组合待 2 月下旬再择机入场；3 月后，可关注铁矿 5-9 正套机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>产地港口相继限价，政策风险逐步积聚</p> <p>1.动力煤：国内市场方面，政策层面已对 5500 大卡动力煤的产地坑口价格及港口贸易价格进行管控，行业大型企业率先表态，陕煤集团及中煤集团发布公告称已向下属单位发布通知，决定将各矿区 5500 大卡动力煤坑口售价调整为最高不超过 700 元/吨；且此前发改委联合能源局召开会议部署煤炭保供工作，要求煤矿生产企业快速恢复生产，严格执行相关保供稳价措施，以促进煤炭价格稳定运行在合理区间，政策风险逐步积累。海外进口方面，印尼能源部将 2 月基准煤炭价格由 158.50 美元/吨上调至 188.38 美元/吨，国际煤炭贸易价格大幅上移，负面因素或导致进口市场调节作用再度失衡，煤炭进口存在不确定性因素。综合来看，当前全国统调电厂电煤库存相较去年同期已有显著增幅，长协机制下中长期煤价中枢势必下移；但政策高压下盘面波动水平显著放大，考虑到采暖季用煤需求尚有一定支撑，且进口市场反复生变，短期价格下行空间或将有限，价格回归锚定区间中枢概率较高。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，吕梁等地加强冬奥期间限产力度，多数焦企限产 50%以上，部分焦炉限产达 60%-70%，同时运输环节也多受到管控，环保因素制约焦炭整体产量释放。需求方面，冬奥进行同时抬升京津冀周边高炉限产预</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>期，唐山地区高炉管控加严，个别钢厂高炉有新增检修计划，焦炭刚需继续回落；但冬奥会结束后，部分钢厂存在集中复产预期，或带动焦炭日耗回升，远期需求维持乐观。现货方面，焦炭两轮提降悉数落地，累计降幅达 400 元/吨，而焦企厂内库存有所积累，节后运力恢复较慢叠加下游压价意愿增强，后续原料价格仍有看降预期，现货市场延续下行趋势。综合来看，焦炭供需维持偏紧格局，现货市场或将进入提降区间，而需求预期出现分化，短期价格或面临震荡。</p> <p>焦煤：产地煤方面，节后煤矿陆续进入复工阶段，部分矿井停产时间短于此前计划，但产地安监高压下产量释放仍未提速，乌海及周边地区洗煤厂复产时间出现推迟，焦精煤供应端虽有放量但增长势头尚不显著；进口煤方面，节后甘其毛都口岸通关车数维持在 50 车上下，蒙煤进口低位运行，而口岸贸易商多处于观望态势，进口市场补充作用失衡。需求方面，焦炉限产逐步趋严，加之焦化利润大幅萎缩，焦企对原料采购力度持续走弱，焦煤刚需支撑尚且不佳，但安全检查高压或改变下游补库意愿，关注煤矿库存变动情况。综合来看，产地安监严格及产量释放有限，市场供需预期或将改变，节后需求将主导价格走势。</p> <p>操作建议：冬奥限产同时影响焦炭供需两端，北方钢厂强势开启多轮提降，保守者买 J2205 前多可兑现盈利暂时离场，离场区间 3150-3200 元/吨；但节后焦炉供应放量或依然受限，而终端需求复苏预期难以证伪，焦炭整体供需结构或仍处于偏紧态势，激进者买 J2205 前多可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>地缘政治扰动影响加剧，原油宜暂观望</p> <p>地缘政治方面，美国预计俄罗斯最快本周对乌克兰采取军事行动。目前俄乌局势已成为石油市场的最大不确定因素。若俄乌局势波及到俄罗斯的原油出口，供给预期无法兑现，将使当前原油市场进一步走向短缺。但如果未来地缘政治风险有所降温，市场预期落空也将带动油价回归基本面，短期可能会有风险溢价回落的风险。</p> <p>供应方面，1 月全球石油供应量日均 9870 万桶，环比上月增加 56 万桶/日，但这一上升趋势因 OPEC+产量低于目标而放缓。截止 2 月 11 日的一周，美国在线钻探油井数量 516 座，比前周增加 19 座；为 2020 年 4 月以来最高水平，比去年同期增加 210 座。随着油价不断上升至高位，供应端受驱动增产影响也逐步加强。</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>库存方面, IEA 数据显示, 2021 年 12 月份经合组织工业石油库存急剧下降了 6000 万桶, 主要是因为所有地区中质馏分油库存都下降。经合组织石油库存为 26.8 亿桶, 比去年同期减少了 3.55 亿桶, 处于七年来的最低水平。</p> <p>总体而言, 原油基本面支撑趋弱, 但仍受地缘政治冲突较大扰动, 原油宜暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>原油成本支撑高位, 聚酯或偏强运行</p> <p>PTA: 华东一套 120 万吨 PTA 装置短停消缺 2 天; 东北一套 225 万吨 PTA 装置计划 3 月初检修, 具体情况待定。截止 2 月 11 日当周, PTA 社会库存上升 4.3 万吨至 345 万吨。</p> <p>乙二醇: 河南能源濮阳 20 万吨/年乙二醇装置近期装置负荷小幅上调, 目前负荷 9 成左右。</p> <p>需求端看, 上一交易日江浙地区聚酯需求仍然平淡, 涤纶长丝产销 19.26%、涤纶短纤产销 28.87%、聚酯切片产销 30.23%。近期或有 318 万吨左右的聚酯装置计划重启, 有 40 万吨聚酯装置重启时间待定, 暂无计划检修聚酯产能, 预估聚酯开工负荷上升至 85%偏上。</p> <p>成本端看, 基本面支撑趋弱, 但地缘政治扰动对油价影响偏强, 原油仍高位运行, 对下游能化成本支撑较强。</p> <p>总体而言, PTA 积累库存, 下游聚酯产销不佳; 但油价高位波动仍支撑 PTA 价格运行。</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:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014114</p>	<p>联系人: 葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格:</p> <p>F3062781</p>
甲醇	<p>政策调控突发, 甲醇大幅下跌</p> <p>受发改委对煤炭和铁矿石价格调控影响, 上周五化工品期货价格全面下跌, 甲醇 05 合约全周振幅高达 300 元/吨。尽管期货跳水, 现货价格仅沿海跟跌, 内地多数报价企稳, 预计本月初下调, 如果幅度不足 50 元/吨, 则有利于期货价格企稳, 否则将加剧市场看跌情绪。明日咸阳石油 (10) 计划复产, 目前周度开工率达到 78.34%, 属于三年高位, 周度产量也接近 160 万吨, 如果 3 月需求偏弱, 那么供应压力将全面释放, 出现类似去年同期的持续下跌行情。煤制甲醇利润回升至过去 4 个月最高, 利润的反弹一定程度上会刺激开工率提升, 进一步加剧供应压力, 建议在煤炭价格企稳之前, 都不要贸然做多甲醇。</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:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆</p> <p>0755-</p> <p>33321431</p> <p>从业资格:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014114</p>
聚烯烃	<p>PP 产量创新高, 多单谨慎持有</p> <p>周一石化库存 103 (+5) 万吨。周五期货下跌后, 华东线性跟跌 50-100 元/吨, 拉丝跟跌 50 元/吨, 现货价格虽然跌幅有限, 然而市场成交情况极差。巨正源 30 万吨和浙石化 45 万吨 PP 装置临时检修, 周末已经重</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格:</p> <p>F3027216</p> <p>投资咨询:</p> <p>F3027216</p>	<p>联系人: 杨帆</p> <p>0755-</p> <p>33321431</p> <p>从业资格:</p> <p>F3027216</p>

	<p>启，本周利和知信 30 万吨装置重启，暂无新增检修计划。由于 2022 年以来开工率极高且新装置普遍顺利投产，PE 和 PP 产量不断创新高。如果 3 月高开工率与高库存同时存在，PP 将面临较大下行风险。本周 PE 下游加权开工率较节前增长 5%，而 PP 仅增长 1%，二者完全恢复至正常水平最快要等到 2 月底。尽管原油价格维持高位，煤炭价格的回落和不断提升的产量成为上涨的巨大阻碍，极有可能导致 PP2205 再也无法超过 9000 关口，建议多单谨慎持有，本周重点关注煤炭价格调控政策和乌俄局势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	Z0014114	<p>投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>泰国旺产季接近尾声，国内需求预期维持乐观</p> <p>宏观层面：国际方面，美国预计俄罗斯最快本周对乌克兰采取军事行动，拜登警告称任何入侵乌克兰的行动都将遭到美国及其盟友的强烈回应。国内方面，央行四季度货币政策执行报告强调加大跨周期调节力度，货币政策将“注重充分发力、精准发力、靠前发力”。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13850 元/吨，-50 元/吨，保税区 STR20 报价 1875 美元/吨，-10 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 49.70 泰铢/公斤，持稳，泰国胶水报价 62.00 泰铢/公斤，+0.70 泰铢/公斤。泰国原料价格不断录得历史同期峰值水平，气候条件不佳依然是制约橡胶割胶与生产贸易的最大不利因素，而当地传统旺季已然接近尾声，国内天胶到港料难有显著增量；另外，国内开割亦仰仗物候条件稳定，根据国家气候中心预测报告，本轮拉尼娜事件将大概率持续至 3 月末至 4 月初，开割前仍需密切关注产区气候是否出现极端波动。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 9.25%，+6.60%，半钢胎开工率 20.11%，+5.95%。春节假期使得下游企业开工率进入季节性回落态势，天然橡胶直接需求受到拖累，但轮胎出口延续乐观，全球疫情反复提升国内制造业竞争能力；另外，汽车市场边际复苏之势不改，中长期底部已然显现，而考虑到新一轮消费刺激政策或将来袭，新能源产销增速有望再创佳绩，终端需求回暖信心逐步增强，天然橡胶需求端尚不悲观。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 10.76 万吨，+3.02 万吨，一般贸易库存 27.31 万吨，+4.78 万吨；上期所 RU 仓单 23.28 万吨，+0.30 万吨，NR 仓单 8.04 万吨，+0.02 万吨。节前个别仓库进行扩容，集中入库叠加春节假期采购停滞，港口库存快速累库，但整体库存压力尚且不大。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12500 元/吨，持稳，顺丁报价 13700 元/吨，持稳。</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>核心观点：气候波动加剧制约天胶生产贸易，国内停割背景下到港橡胶料难有显著增长，而当前汽车产业正实现稳步复苏，需求乐观预期增强，沪胶供需延续改善格局，RU2205 多头头寸可继续持有；近期可重点关注港口累库的延续性及国内产区气候状况，需谨慎设置止盈/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>		
玉米	<p>外盘玉米影响有限，国内价格延续震荡</p> <p>上一交易日玉米价格高位震荡。主力合约 2205 早盘收于 2766，较上一日结算价下跌 0.61%，夜盘收于 2779，较上一日结算价上涨 0.11%。受到南美大豆产量下调的影响，节后农产品整体表现偏强，但玉米受到目前供需结构的影响，且与外盘相关性较低，受国际价格扰动有限。目前国内前期受到天气影响的潮粮仍有出库压力，而下游企业也已经基本完成备库，后续补库需求不强，将按需进行采购，预计近期玉米价格将延续震荡运行。</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：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
纸浆	<p>短期供应面消息居多，关注下游开工情况</p> <p>库存方面，本周天津港纸浆库存较上周增加 46.5%，业者反馈年后货源陆续到港；青岛港纸浆库存较上周下降 2.7%，其中青岛港港内较上周下降 4.8%，港外较上周基本持平，业者反馈年后有货源陆续到港。白卡纸市场稳中有涨，规模企业本月价格提涨 200 元/吨，据悉下月仍有提涨意向，河南新亚继前期提涨 50 元/吨后，今日继续上调 100-150 元/吨，贸易商备货偏谨慎，出货价试探拉涨，高价成交有限；双胶纸市场大稳小动，纸浆价格高位震荡，成本面仍有一定支撑，纸厂报盘较稳，成本压力犹存，中小纸厂仍有部分停机限产，订单平平，实单实谈为主，下游经销商交投一般，市场观望情绪较浓；铜版纸市场整理为主，规模纸厂成本压力犹存，报盘偏稳，订单平平，成交策略稍显灵活，下游经销商成交不多，价格多报稳，市场心态略显不佳，交投持续清淡，需求面难有起色。总的来说，纸浆期货盘面偏弱整理，但仍处于高位水平，现货报盘适量跟随调整，但波幅有限，多继续持观望态度，实单成交仍放量不足，下游原纸开工处于低位，但生活用纸部分企业发布涨价函，利好浆市心态，预计短期浆价或延续高位整理运行。</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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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