



## 兴业期货早会通报：2022-02-15

### 操盘建议：

金融期货方面：关键位支撑有效、政策面潜在驱动依旧向上，且市场空头动能明显收敛，股指企稳回暖概率相对更大。而沪深 300 期指预期表现最稳健，其前多仍可耐心持有。

商品期货方面：铁矿石仍有续跌空间，油脂类品种宜持组合思路。

### 操作上：

1. 国内限产阶段性加码，政策调控风险较浓，铁矿 I2205 新空入场；
2. 豆棕价差处历史低位，修复策略盈亏比较优，买 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>震荡或企稳向上概率更大，IF 多单耐心持有</p> <p>周一（2 月 14 日），A 股整体延续弱势。截至收盘，上证指数跌 0.98%报 3428.88 点，深证成指跌 0.76%报 13123.21 点，创业板指跌 0.52%报 2732.01 点，科创 50 指微跌 0.01%报 1169.44 点。当日两市成交总额为 0.86 万亿、较前日缩量；当日北向资金净流出为 38 亿。</p> <p>盘面上，金融、地产、建材和农林牧渔等板块跌幅较大，而食品饮料、国防军工等板块走势则较坚挺。此外，CRO、免税店和 K-12 教育等概念股亦有较抢眼表现。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差变动有限，但整体呈正向结构。而沪深 300 股指期货主要看涨合约隐含波动率则有回落。总体看，市场情绪较为平淡，但无明确的一致性悲观预期。</p> <p>当日主要消息如下：1.据国资委，央企 1 月实现营收同比+12.4%，实现净利润同比+10.2%，整体表现良好；2.财政部等三部门调整海南自贸港自用生产设备“零关税”政策，以进一步释放政策效应。</p> <p>近日股指整体表现不佳，但关键位支撑依旧有效，再结合微观量价特征看、市场空头情绪已有明显收敛。而国内宏观政策面潜在驱动仍向上、且基本面亦无实质性利空指引。综合看，预计当前位置股指维持震荡或企稳回暖概率更大。从具体分类指数看，考虑估值水平、业绩增速边际变化情况，预计沪深 300 指数主要构成板块表现相对最强，其前多暂无离场信号，仍可耐心持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF2203 合约，策略类型为单边</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>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>稳增长政策加码预期持续，期债上方压力增加</p> <p>上一交易日期债早盘受到避险情绪的推动，小幅高开，但随后震荡下行，主力合约 TS2203、TF2203 和 T2203 分别下跌 0.02%和 0.06%和 0.11%。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，俄乌地缘政治问题加剧了全球市场的避险情绪。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</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>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 71480 元/吨，相较前值下跌 1090 元/吨。期货方面，沪铜早盘震荡运行，夜盘小幅高开，但尾盘略有上行。海外宏观方面，俄乌地缘政治问题不断升级，关注进一步发酵，或对有色金属出口形成一定影响。货币政策方面，海内外仍处背离。国内方面，目前市场对于稳增长政策加码预期不断增强，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，但短期内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</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>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 22580 元/吨，相较前值下跌 350 元/吨。宏观方面，上一交易日美元小幅走强，站上 96.2。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</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>

	<p>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，上一交易日美元小幅走强，站上 96.2。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，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&amp;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 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>政策调控风险增加，2 月铁矿价格承压回调</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，MS 预估阶段性限产加码或将持续至 20 日，考虑后续冬残奥会及两会，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，库存绝对规模也明显低于 2020-2021 年同期。而国内稳增长信号强化，1 季度基建投资有望提前发力，均有利于支撑未来需求较快速复苏。低库存情况下，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</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>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，焦炭现货开启第三轮下调基本落地，成本逐步下移，对钢价形成拖累。综合看，受铁矿政策调控风险，以及成本下移的影响，短期螺纹价格或将回调，但国内稳增长政策及低库存，或将限制螺纹回调幅度。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 月下旬后再择机入场。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，2 月 20 日前阶段性限产加码或将持续，再考虑后续冬残奥会、两会等因素，预计 3 月中旬前热卷供给大幅释放的可能性较低，热卷累库压力较为有限。同时，国内稳增长信号较强，1 季度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。热卷低库存情况下，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的政策调控意愿增强，焦炭现货开启第三轮提降（累计 600 元/吨），成本下移不仅削弱对热卷价格的支撑，也增强了 3 月钢厂集中复产的动力。综合看，受铁矿等原料的政策调控风险影响，短期热卷价格或将弱势回调，但宏观稳增长，中观低库存，将制约 2 月热卷回调幅度。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较强，支撑市场对 2022 年上半年钢材需求的乐观预期。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 月中旬后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由当前的不足 210 万吨/天回升至 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。不过，受采暖季以及奥运会的双重影响，2 月 20 日前高炉限产阶段性加码，春节后 247 家钢厂日均铁水产量环比回落至 206 万吨/天，再考虑到后期的冬残奥会及两会，预计 3 月中旬前铁矿需求依然将受到限产的压制。受此影响，铁矿石港口累库加速，截至 2 月 11 日，港口库存已接近 1.59 亿吨。并且 11 月中旬</p>	
--	--	--

	<p>至今，铁矿价格累计反弹超过 50%，已引起发改委等中央的关注，政策调控风险增加。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，限产阶段性加码，国内政策调控风险增加，2 月铁矿价格回调压力较强。操作上，单边：新单暂时观望，2 月 05 合约维持试逢反弹轻仓试空的思路，入场下调至 740-750 之间，止损下移 800，目标下移至 680；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 月下旬后再择机入场；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>保供稳价压力上升，警惕政策风险积聚</p> <p>1.动力煤：近日，政策压力明显增强，产地及港口 5500 大卡动力煤相继限价，行业大型企业率先表态，陕煤集团及中煤集团发布公告称将各矿区 5500 大卡动力煤坑口售价调整为最高不超过 700 元/吨；且此前发改委已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，政策风险大幅积累。另外，此前印尼能源部将 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%，同时运输环节也受到政策管控，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，唐山个别钢厂开启焦炭第三轮 200 元/吨提降，部分焦企考虑库存压力不大及当前订单尚可，对继续降价存在强烈抵触心态，钢焦博弈快速升温，现货市场料将于近期触底。综合来看，焦炭供需维持偏紧格局，现货市场料将逐步企稳，而需求预期出现分化，短期价格或面临震荡。</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>焦煤：产地煤方面，节后煤矿进入陆续进入复工阶段，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，美国不断向外界公布情报，声称大战在即。乌克兰总统泽连斯基周一表示，他已被告知俄罗斯将于 2 月 16 日发起进攻。市场对俄罗斯/乌克兰局势的发展仍然高度敏感，一旦乌克兰和俄罗斯局势恶化，将影响俄罗斯对欧洲能源供应，从而减少全球石油市场能源供应量。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>资金方面，管理基金在布伦特原油期货和期权中持有的净多头减少 2.92%，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 1.5%，管理基金和其他投机者在欧美原油期货减持净多头。随着油价上升至高位，资金对配置原油的兴趣减弱。</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>	<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>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 2 月 11 日短停消缺 2 天，目前正常；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：三江化工 38 万吨/年乙二醇装近期负荷下调，目前 4 成偏上。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，产销略有回升，涤纶长丝产销 31.46%、涤纶短纤产销 68.10%、聚酯切片产销 26.32%。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，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： 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>
甲醇	<p>现货率先企稳，可尝试买入看涨比率价差</p> <p>随着政策调整力度加大以及各地积极保供，周一动力煤期货进一步下跌，化工品虽然盘中反弹，但均收跌。甲醇现货价格涨多跌少，市场成交良好，看跌情绪有所缓和。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。尽管 05 合约的布林中轨道 2730 存在支撑，但无法确定是本轮下跌的终点还是歇脚点，因此建议在政策风险完全消除之前，都不要贸然做多甲醇，耐心等待做多机会。另外可以尝试利用期权做多，推荐 1:2 的看涨比率价差，即买入 MA205C2750，卖出 MA205C3000，初始支出权利金 10，当期货达到 2900 以上时止盈离场，下跌则安心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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：杨帆</p> <p>0755-33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>3 月预期供应过剩，聚烯烃短期承压下跌</p> <p>周二石化库存 103 (+0) 万吨。周一早盘聚烯烃期货跳空高开，随后持续走低，夜盘动力煤期货重挫后，期货时隔两个月首次跌破布林中轨道，如果本周末能收于中轨道之上，建议多单可以部分减仓，否则耐心持有。尽管期货表现偏弱，然而现货价格保持稳定，市场成交一般，主要因下游复工缓慢，不过昨日 BOPP 和农膜等下游已经开始出现集中补货现象，周内如果石化库存持续减少则说明需求良好。根据平衡表推断，3 月供应过剩的可能性较大，聚烯烃将面临下行风险，不过除非原油大幅回调，</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：杨帆</p> <p>0755-33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>

	<p>否则聚烯烃的下跌空间已经不足 300 点。因乌俄关系紧张，原油价格上涨至 2014 年 9 月以来最高，对聚烯烃价格形成有效支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
橡胶	<p>原料价格高位上行，需求预期尚未兑现</p> <p>宏观层面：国际方面，俄罗斯外长建议总统普京继续与西方谈判，乌克兰总统泽连斯基也称希望通过谈判解决问题，俄乌冲突局势稍有缓和。国内方面，今日将公布 2 月 MLF，考虑到央行需要一段时间来观察政策效果和拟定后续政策方向，MLF 报价料将持稳。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 13850 元/吨，持稳，保税区 STR20 报价 1885 美元/吨，+10 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 50.00 泰铢/公斤，+0.30 泰铢/公斤，泰国胶水报价 64.00 泰铢/公斤，+2.00 泰铢/公斤。泰国原料价格高位上行，价格水平不断创下历史同期新高，气候条件不佳持续制约天胶生产与贸易，且当地传统旺产季已逐步接近尾声，国内橡胶到港难有显著增长；另外，国内开割亦仰仗物候条件稳定，而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 23.38 万吨，+0.10 万吨，NR 仓单 8.12 万吨，+0.08 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>核心观点：气候波动加剧制约天胶生产贸易，国内停割背景下橡胶供应难有显著增长，而当前汽车工业正实现稳步复苏，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>	<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>外盘玉米影响有限，远月走势相对较强</p> <p>上一交易日玉米价格高位震荡。主力合约 2205 早盘收于 2774，较上一日结算价下跌 0.07%，夜盘收于 2771，较上一日结算价下跌 0.22%。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</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>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。白卡纸市场继续拉涨为主，贸易商报盘多在 6000 元/吨以上，高价 6400 元/吨左右，企业开工正常，河南地区纸厂今日再次提涨 100 元/吨，本月企业普遍上调 200-300 元/吨，贸易商节后陆续补货，下游印刷厂刚需采购为主，市场新单有限，实际成交存一定商谈空间；双胶纸市场重心上移，成本面纸浆价格持续偏强，规模纸厂订单部分落实，中小纸厂订单一般，部分成本承压，价格窄幅上调，下游经销商报盘报涨，然实际成交不多，存一定可商谈空间，下游印厂暂多以观望为主，需求面支撑有限；铜版纸市场横盘运行，上游纸浆价格高位震荡，成本面仍有一定支撑，纸企订单落实情况平平，下游经销商成交寥寥，价格多整理为主，对后市信心不足，需求恢复难见起色，市场部分业者仍有悲观情绪。总的来说，浆期货盘面高位震荡，支撑国内木浆现货报价维持高位，询单较上周有所增加，但由于下游放假纸企多计划元宵节过后复产，短期实单放量仍相对有限，进口木浆到货有限，部分牌号可流货源仍较紧张，预计短期进口木浆报盘仍将较为坚挺。</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：汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>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