



兴业期货早会通报：2022-02-28

操盘建议：

金融期货方面：技术面呈震荡筑底格局，政策面持续有增量驱动，股指整体仍持多头思路。沪深300 指数对基本面利多映射兼顾性最强、且走势稳健，IF 多单继续持有。

商品期货方面：市场扰动因素增多，商品走势不确定性加剧，单边策略风险较大。

操作上：

1. 棕榈油潜在利空不断累积，豆棕价差策略盈亏比优，买 Y2205-空 P2205 组合继续持有；
2. 高炉集中复产相对确定，终端需求恢复缓慢，买 I2205-卖 RB2205 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>整体维持震荡筑底格局，IF 多单继续持有</p> <p>上周五（2月25日），随地缘政治事件影响弱化、A股止跌回暖。截至收盘，上证指数涨0.63%报3451.41点，深证成指涨1.21%报13412.92点，创业板指涨2.58%报2855.8点，科创50指涨2.13%报1240.88点。当日两市成交总额为1.02万亿、较前日放量，而当周成交量均值较前周则明显增加；当日北向资金净流入为63.9亿，当周累计净流出为64.1亿。当周上证指数累计跌1.13%，深证成指累计跌0.35%，创业板指累计涨1.03%，科创50指累计涨3.03%。</p> <p>盘面上，医药、电力及公用事业、电力设备及新能源，钢铁等板块涨幅较大，而煤炭和石油石化等板块走势则偏弱。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差整体维持正向结构。而沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率则有回落。总体看，市场情绪偏向积极。</p> <p>当日主要消息如下：1. 欧元区2月经济景气指数为114，预期为113.1，前值为112.7；2. 据中央政治局会议，2022年要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘；3. 据发改委和国家能源局相关方案，至2030年将规划建设风光基地总装机约4.55亿千瓦，以沙漠和戈壁等基地为主。</p> <p>从股指近日表现看，其关键位支撑不断夯实，且资金面亦逐步改善，其整体维持震荡筑底格局。而国内宏观和产业政策面持续出台相关增量利多措施，且俄乌地缘政治问题负面扰动已有明显消化，利于A股市场风险偏好的</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>回升。总体看，股指仍可持多头思路。而从具体分类指数看，考虑相关板块的估值水平、业绩改善幅度预期，以及盘面波动率，沪深 300 指数对基本面驱动兼顾性相对最强、且走势稳健，其多头仍宜继续持有。</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>市场情绪较为谨慎，债市震荡运行</p> <p>上一交易日期债早盘小幅低开随后震荡走高。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别上涨 0.05%、0.07% 和 0.16%。俄乌冲突仍在持续发酵，全球市场避险情绪维持在高位。虽然与国内直接关系有限，但由于本次地缘政治冲突涉及面较广，对国内宏观的潜在影响存在不确定性。国内方面，近期部分地区下调地产首付比例及贷款利率的消息进一步加强市场宽信用预期，虽然宽货币向宽信用的传导中是否能快速推进等问题仍存疑，但近期基建、地产相关政策的不断推出，加剧了债市谨慎情绪，且海内外货币政策背离可能限制国内货币政策空间的担忧仍存。资金方面，央行连续在公开市场净投放，资金面表现较为平稳。目前债市新增驱动有限，短期内收益率较难进一步下行，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>国际冲突短期扰动有限，关注后续发展</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 71190 元/吨，相较前值上涨 300 元/吨。期货方面，沪铜全天震荡运行。海外宏观方面，全球市场避险情绪跟随俄乌地缘政治问题快速抬升，但对铜价直接影响相对有限。国内通胀数据表现略低于预期。目前海内外货币政策仍处于背离状态，但汇率制约扰动或不断增加。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 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>电解铝企业复产持续进行，沪铝延续震荡走势</p> <p>SMM 铝现货价报 22820 元/吨，相较前值上涨 120 元/吨。宏观方面，上周受到俄乌冲突的影响，市场避险情绪快速飙升，美元指数持续走强，维持在 97 上方运</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>

	<p>行，目前来看地缘政治仍存在不确定性，叠加美联储加息预期，美元下方支撑偏强。如俄铝再度受到制裁，在供应端干扰的支撑下，预计 LME 铝价仍有冲高的空间，内外价差将继续扩大，据 Mysteel 统计，目前中国电解铝进口亏损已高达近 3500 元/吨，预计短期内中国市场的进口窗口将继续处于关闭状态，全年原铝进口量将同比显著下降；出口方面，回顾 2018 年，俄铝受到制裁后，全球铝市场的供应节奏被打乱，令海外铝升水提高，从而带动国内出口的热情，此次若制裁再现，叠加海外市场正处于疫情后需求回升阶段，预计中国铝制品出口订单有望显著增加。</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： Z0013114</p>	
有色金属 (镍)	<p>低库存与高需求持续支撑镍价，后市谨慎对待</p> <p>宏观方面，上周受到俄乌冲突的影响，市场避险情绪快速飙升，美元指数持续走强，维持在 97 上方运行，目前来看地缘政治仍存在不确定性，叠加美联储加息预期，美元下方支撑偏强。供应方面，近期市场受俄乌局势升温影响，情绪波动较大，俄罗斯诺里尔斯克镍业是全球最大镍生产商，年产镍金属量约占全球镍供应量 10%，局势升级后市场人士担忧俄镍或将因不可抗力而交易受阻，从而影响后市镍原料供给；截止 24 日，俄罗斯的 LME 交割品牌并未因此受到影响，而乌克兰水淬镍进口至中国占比较低，影响程度也较为有限。新能源方面，原料三元正极材料成本不断增加，终端消费类电芯企业利润单薄，部分企业开工率下降明显，个别出现停产情况，已开始对原料端造成负反馈。库存方面，全球镍低库与高需求预期仍然是作为镍价高位支撑的主旋律，2 月 23 日 LME 镍库存仅 81300 吨，其中注销仓单占比达 51.94%，上一次 LME 镍注销比突破 50%是今年 1 月镍价大涨时，再上一次则要追溯至 2019 年 10 月；国内库存虽已连续两周垒库，但节后下游复工、需求回暖，加之短期内进口比价难以修复，国内仍有现货紧缺之虞。目前多种多空因素博弈下，市场情绪敏感度较高，多空双方皆有发生可左右市场情绪的消息面事件的可能，后期应多关注海外地缘局势，以及印尼高冰镍等一系列新建投产项目的实际到货情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>高炉集中复产较确定，钢厂利润持续收缩</p> <p>1、螺纹：冬奥会结束后，唐山及山东有部分高炉复产，且电弧炉产量已开始逐渐恢复，2022 年限产压力同比减轻，虽然采暖季限产任务及 3 月上旬的冬残奥会、两会仍将阶段性限制产量释放，但 3 月中旬后螺纹产量大幅增长的确信性较高。而节后需求预期兑现较为缓慢，上周百年建筑网调研全国工程项目复工率 69.6%，同比低 17.3%。上周</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>螺纹钢库存保持增长，且增速尚并未明显放缓。地产高频销售及拿地数据依然疲软，旺季预期能否兑现仍有待市场验证。综合看，短期看螺纹价格回调压力有所增加。建议操作上：单边：新单暂时观望；组合：发改委调控政策对盘面的影响逐渐减弱，3月高炉复产逻辑或再度显现，05合约多焦炭（1手）-空螺纹（8手）策略入场，比值11.40（2月23日），当前11.14，目标10.8。风险因素：稳增长政策加码，地产政策放松进一步加码；2022年限产力度超预期。</p> <p>2、热卷：冬奥会结束后，唐山山东部分高炉复产，上周热卷产量环比增长9.76万吨。虽然采暖季限产任务及3月上旬的冬残奥、两会，仍会阶段性制约热卷产量的增长，但2022年限产压力同比放松，3月中旬后热卷产量大幅恢复的确定性较高。同时，当前市场进入至需求预期兑现阶段，整体消费回归较为缓慢，未来旺季需求强度仍待市场检验。并且近期中央对大宗商品涨价的关注度较高，政策调控较频繁，市场情绪有所转弱。综合看，短期热卷价格或将震荡偏弱运行。建议操作上：单边：HC2205合约前空轻仓持有，入场4810（2月25日），目标4500，止损4900。风险因素：稳增长继续加码，地产政策放松进一步加码；2022年限产力度超预期。</p> <p>3、铁矿石：1季度外矿发运处于季节性低点，近期到港量偏低。俄乌冲突或将影响乌克兰精粉及球团供应。对铁矿2022年国内高炉限产压力减轻，剔除采暖季及冬奥会等大型活动会议影响，3月中旬后高炉集中复产预期较强，2月下旬起，国内钢厂或将陆续对原料进行补库。以上支撑铁矿需求环比改善，进而或推动3月份港口铁矿库存环比去化。上周45港进口矿库存环比降147.48万吨至1.589亿吨。不过，3月中旬前，国内高炉生产依然会受政策限制。钢材下游消费恢复节奏慢于市场预期。且近期中央大宗商品涨价关注度较高，连续对铁矿等大宗商品采取调控措施，短期对盘面的负面扰动难以消除。同时长期看，若铁矿石维持150美金左右的价格，则2022年全球矿山产能出清规模有限，铁矿供应宽松的格局难以逆转。综合看，铁矿价格上下两难。操作上，单边：新单暂时观望；组合：3月高炉集中复产逻辑较强，多05铁矿（2手）空05螺纹（3手）策略耐心持有，比值10.24（2月23日），当前10.09，目标9；3月后，可布局铁矿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	价格调控延伸至坑口煤价，政策影响逐步落地	投资咨询部	联系人：刘启跃

业链	<p>1.动力煤：上周，发改委发布《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，指出煤炭依然是关系国计民生的重要产品，我国能源消费仍需立足以煤为主的基本国情，发改委将进一步完善煤炭市场价格形成机制，发挥市场配置资源及政府调控的协同作用，引导煤炭价格在合理区间运行、完善煤电价格传导机制，并建议秦皇岛港 5500 大卡下水煤中长期交易价格为 570-770 元/吨，山西重点矿井坑口价格为 370-570 元/吨，陕西 320-520 元/吨，蒙西 260-460 元/吨，蒙东 200-300 元/吨，煤炭中长期交易价格波动区间浮出水面，价格调控措施实现有依可循。综合来看，当前复产复工的快速推进使得保供成效持续显现，煤炭供应能力稳步回升，而煤炭市场价格形成机制已然出台，中长期煤价中枢势必下移；但持仓限制推升期货波动率，而进口市场反复生变，短期价格波动或将放大，价格回归锚定区间中枢的概率较高。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，内蒙地区焦企受原料紧张及利润不佳影响仍有限产情况存在，但全国焦炭日产稳步提升，环京津冀区域环保减产略有放松背景下华北地区焦炉开工大幅回升，焦炭整体供应开始增长。需求方面，高炉复产预期亦有所加强，铁水日产小幅上行，河北管控力度区域宽松，焦炭入炉需求明显增加；但后续冬残奥会及两会的召开依然限制北方地区钢厂生产，焦炭入炉需求尚未完全转向乐观，关注需求实际回升情况。现货方面，焦炭首轮提涨全面落地，焦企库存向下游转移，贸易投机需求积极入市，焦企利润受到两头压制提涨动力仍较充足，短期现货市场维持上行趋势。综合来看，焦炭供需同步回升，现货市场进入涨价区间，但期货依然处于升水状态，短期价格仍面临调整压力。</p> <p>焦煤：产地煤方面，产地安监维持高压态势，山西省能源局牵头对复产矿井进行安全隐患排查及推动相应整改措施，焦煤产量释放或不及预期；进口煤方面，蒙古疫情有所缓解，通关车数维持在百车附近，而蒙方或有意提升通关水平，进口市场或有转机，但能否顺利实施依然取决于蒙古疫情管控情况。需求方面，下游补库意愿略有回升，部分煤种出货好转，市场情绪得到提振，但焦化利润依然处于较低水平，而原料煤涨价迅猛，炼焦成本抬升明显快于产成品涨价，或抑制后续采购力度，关注焦煤各环节库存变动情况。综合来看，两会预期下安监力度难有放松，焦煤供需预期或将改变，关注需求是否如期回升。</p>	<p>刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
----	---	--	---

	<p>操作建议：焦煤现货表现强势，各环节库存均有所下降，盘面价格下方亦存在支撑；而焦炭供需同步回升，复产预期虽无法证伪，且投机需求逐步走强，但盘面基差依然处于升水区间，短期价格仍将面临调整压力，焦炭新空可择机逢高入场。</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>地缘风险峰值回落，关注供应端变化</p> <p>地缘政治方面，美国发起的对俄罗斯新一轮制裁将阻碍俄罗斯以主要货币开展业务的能力，但新一轮制裁没有针对俄罗斯的能源出口。市场对地缘风险溢价的评估从峰值回落。</p> <p>供应方面，市场关注本周 OPEC+产量政策会议，OPEC+逐步增产协议迄今为止没有变化，预计可能会继续坚持 4 月份每天增产 40 万桶的计划。美国能源企业在线石油和天然气钻井数量连续第八周增加，截止 2 月 25 日的一周，美国在线钻探油井数量 522 座，为 2020 年 4 月以来高位。</p> <p>伊朗供应方面，2 月 23 日伊朗外长表示维也纳协议谈判仍有重要问题待解决，伊核谈判进入关键阶段，伊朗总体上对谈判持乐观态度。</p> <p>库存方面，美国将再次意图与主要石油消费国联合释放石油战略储备。</p> <p>总体而言，地缘题材炒作带来不可控的风险，但目前油价站稳 100 美元的条件可能并不成熟。后续仍需关注原油供应端变化。</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：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781</p>
聚酯	<p>去库预期上升，TA 或震荡偏强</p> <p>PTA：大连一套 225 万吨 PTA 装置 2 月 24 日检修 2 周左右。东北一套 250 万吨 PTA 装置计划 3 月 10 日检修 20-25 天。东北一套 220 万吨 PTA 装置计划 4 月 10 日检修 20 天。大连一套 375 万吨 PTA 装置计划 5 月检修。3-5 月份检修 PTA 增多，预估 2022 年 3-5 月 PTA 月度产量在 480-495 万吨之间。</p> <p>乙二醇：山西沃能 30 万吨/年乙二醇装置 2022 年 2 月 9 日停车检修，2022 年 2 月 18 日重启，2022 年 2 月 19 日出料，近期负荷小幅上调，目前负荷 4 成偏上。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区聚酯市场产销清淡，涤纶长丝产销 30.00%、涤纶短纤产销 15.44%、聚酯切片产销 51.39%。预估 3 月有 195 万吨聚酯装置计划重启，有 6 万吨聚酯装置计划检修，有 60 万吨聚酯新产能计划投产，预估 3 月聚酯开工负荷上升至 90%以上。</p> <p>成本端看，地域问题的不确定性导致原油高位震荡，对下游能化品仍有成本支撑。</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>总体而言, PTA 大厂检修计划增多, 而下游聚酯开工负荷继续上升, PTA 存在去库存预期, 中短期行情或震荡偏强运行。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>煤炭调控利空有限, 3 月甲醇震荡向上</p> <p>上周五沿海甲醇现货价格下跌 50 元/吨, 而北方地区全面上涨, 本周西北也将跟涨。发改委再次对煤炭进行价格调控, 新规将秦皇岛港下水煤 (5500 千卡) 中长期合理价格定为每吨 570-770 元(含税), 较去年底发布的 550-850 区间下调了上限价格, 周五动力煤期货盘中一度跌停, 导致甲醇跌幅也超过 3%, 不过随后甲醇又小幅反弹。3 月检修装置极少, 国内产量继续攀升, 不过进口量相对偏少, 2 月复产的伊朗装置对进口量的提升最快要到 4 月才会体现, 因此总体供应压力与 2 月接近, 而需求稳步提升中, 烯烃和醋酸无集中检修计划, 其他下游上周才全面复产, 另外叠加俄乌冲突对原油和天然气价格的利多影响, 我们预判 3 月甲醇走势偏强, 在 2700-3000 的区间内运行。</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: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>
聚烯烃	<p>原油溢价过高, 警惕聚烯烃回调</p> <p>周一石化库存 101 (+11) 万吨, 上周库存加速去化, 累计减少 18 万吨, 下游开工率全面提升和原油上涨是引发下游集中采购的主要原因。周五华东聚烯烃现货价格上涨 50-100 元/吨, 不过随着期货回落, 市场成交较周四明显变差。2 月中旬临时检修的中石化 PE 装置已经全部于上周末之前重启, 而 PP 装置仅剩中安联合待复产, 开工率保持高位是一直限制聚烯烃价格上涨的因素。原油期货远期深度贴水以及周五原油期货急跌都表明了市场认为地缘政治的影响仅存在于短期, 同时 OPEC 表示目前原油的溢价高达 10-15 美元, 聚烯烃 05 合约的有效期内极端下跌的行情并非不会发生。考虑 3 月聚烯烃供应依然宽松, 以及原油下跌的可能, 如遇急跌至 8300 以下, 建议 PP2205 多单部分减仓, 否则耐心持有至 8800 以上。</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>原料强势推升现货成本, 局部战争放大市场波动</p> <p>宏观层面: 国际方面, 俄军在乌克兰顽强抵抗下进展缓慢, 普京下令战略核力量进入高度战备, 而欧美对俄制裁持续加码, 冲突局面恐继续升温。国内方面, 国家主席习近平呼吁莫斯科与基辅进行谈判, 外长王毅称乌克兰主权和领土完整也应得到尊重和保障, 并呼吁停止暴力。</p> <p>供给方面: 现货方面, 山东全乳报价 13400 元/吨, -100 元/吨, 保税区 STR20 报价 1880 美元/吨, 持稳; 原料方面, 泰国杯胶报价 51.30 泰铢/公斤, +0.30 泰铢/</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>公斤，泰国胶水报价 70.00 泰铢/公斤，+0.50 泰铢/公斤。泰国胶水价格突破 70 泰铢/公斤，原料市场表现强势，当地低产季逐步临近，供应增长或进一步停滞；而国内开割需仰仗气候稳定，据国家气候中心模型显示，极端天气将贯穿 2022 年全年，气候扰动持续存在，天然橡胶供应端料难有显著增量。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 52.78%，+19.73%，半钢胎开工率 55.29%，+19.11%。复产复工逐步推进，下游开工回暖显著，天然橡胶直接需求边际回升；而汽车产业复苏态势基本确立，2 月乘用车预估销量增长 11.2%，节后恢复效应增强，加之政策层面或有消费刺激计划出台的意愿，新能源汽车产销增速有望再创佳绩，天然橡胶需求端并不悲观。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 12.22 万吨，+0.88 万吨，一般贸易库存 31.63 万吨，+2.72 万吨；上期所 RU 仓单 23.73 万吨，持稳，NR 仓单 8.78 万吨，+0.06 万吨。本期到港资源虽有增多，但港口出库亦逐步活跃，库存水平处于历史同期极低位置，整体库存压力暂且不高。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12200 元/吨，-300 元/吨，顺丁报价 13300 元/吨，-400 元/吨。</p> <p>核心观点：汽车产业景气回升，天胶需求边际复苏，而气候条件波动频繁对原料生产产生持续影响，国内停割叠加到港不足，港口累库不及历史同期水平，沪胶供需结构依然维持乐观，RU2205 多头头寸可继续持有；但考虑到俄乌战争加剧风险资产波动水平，沪胶波动率受此影响相应放大，在国际局势尚不完全明朗的前提下应谨慎设置止盈/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>地缘政治及政策面扰动增加，农产品走势偏强</p> <p>上一交易日玉米价格早盘震荡走高，夜盘出现回落。主力合约 2205 早盘收于 2848，较上一日上涨 0.39%，夜盘收于 2829，较上一日结算价下跌 0.67%。俄乌地缘政治冲突造成全球市场农产品供给担忧增加。国内方面中央一号文对玉米下游需求有所限制，但目前供需偏紧格局仍在延续，对玉米价格负面影响有限。目前下游企业在高价玉米的情况下，整体库存偏低，补库意愿一般，追涨玉米存在一定风险。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>供应、外盘消息面不断，浆价或将持续上行</p> <p>库存方面，上周青岛港纸浆库存较上周下降 0.2%，其中青岛港港内较上周增加 1.5%，港外较上周下降 2.6%；青岛港、常熟港、高栏港及保定地区纸浆库存量</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>较上周增加 2.0%。白卡纸短期来看，原辅料成本增加，企业库存维持可控范围，在纸厂继续涨价等利好因素提振下，3 月白卡纸市场仍有小幅冲高可能，从市场出货来看，国内订单偏弱，下游对市场持续上涨信心不强，4-5 月份市场需求转淡，加之供应持续放量，市场存回落预期，若纸厂继续维持较稳定的出口订单，对国内需求不足起到积极的抵消作用，将利于延缓市场回落调整节点；双胶纸纸企库存压力仍存，国内出货不畅，下游订单平平，价格拉涨动力犹显不足，但上游纸浆持续高位，纸厂利润承压，挺价拉涨意向较强，预计 3 月铜版纸市场重心有上移可能，4、5 月份受出版订单交付带动，价格存小幅上行可能；铜版纸 2 月下旬纸厂频发涨价函，计划拉涨幅度 300 元/吨左右，对市场信心有一定提振左右，下游经销商多有备货行为，加之出版订单陆续释放、纸浆高位支撑，预计 3 月双胶纸市场价格仍有上行空间，4、5 月仍处传统旺季，市场重心或窄幅探涨。总的来说，供应面消息持续发酵，叠加业者金三银四预期存在，若进口木浆可流通货源偏紧问题不能有效缓解，则浆价或延续偏强走势；4-5 月份处于造纸行业淡旺季转折阶段，文化纸处于出版订单旺季，但生活用纸、白卡纸供需偏弱，预计浆市供需持续博弈，浆价逐步回归基本面逻辑。</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>	
--	---	---------------------------	--

免责条款

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