



## 兴业期货早会通报：2022-03-17

### 操盘建议：

金融期货方面：政策面积极措施加码，但技术面续涨阻力依旧较大、且基本面亦无增量利多指引，股指维持震荡市。继续轻仓持有卖 IO2204-C-4300、卖 IO2204-P-4100 跨式组合头寸。

商品期货方面，国内宏观利好，地缘政治缓和，商品基本面驱动增强。

### 操作上：

1. 国内电解铝出库量增加明显，需求逐渐恢复，沪铝 AL2205 前多持有；
2. 棕油向下空间大于豆油，价差修复策略盈亏比优，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>整体暂维持震荡格局，继续持有卖期权跨式组合</p> <p>周三（3月16日），A股暂止跌大涨。截至收盘，上证指数大涨3.48%报3170.71点，深证成指大涨4.02%报12000.96点，创业板指大涨5.2%报2635.1点，科创50指大涨2.93%报1125.48点。当日两市成交总额为1.19万亿、较前日继续增加；当日北向资金微幅净流出为0.82亿。</p> <p>盘面上，消费者服务、电力设备及新能源、交运、金融和TMT等板块领涨，其余板块整体亦飘红。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差大幅缩窄，而沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率则持稳。总体看，市场悲观预期有缓和迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.美联储加息25个基点、符合预期，另称最快5月宣布缩表，且必要时将加快紧缩节奏；2.据国务院金融委，要积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策；3.据证监会，鼓励上市公司加大增持回购力度，引导基金公司自购份额。</p> <p>随国内政策面积极措施加码、海外市场负面扰动大幅弱化，A股暂企稳。但从微观量价指标看，其关键位阻力依旧明显，且主动推涨量能仍待进一步强化，即技术面转强信号尚待确认。另中观行业盈利面亦等待增量驱动指引。综合看，股指大概率仍将维持震荡格局，仍可持有轻仓卖出跨式期权组合头寸。</p> <p>操作具体建议：持有卖 IO2204-C-4300、卖 IO2204-P-4100 组合头寸，保证金占用比例不超30%（各头寸占比不超15%）。</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>

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
国债	<p>宏观预期反复, 债市波动加大</p> <p>上一交易日期债早盘震荡运行, 午后一度冲高后小幅回落。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别上涨 0.01%、0.05%和 0.15%。昨日金稳会相关措辞超市场预期, 市场对于经济维稳预期再度走强。昨日各类资产全线上涨。目前来看, 国内经济预期仍存在较大的不确定性, 市场对资金宽松预期仍存。美联储昨夜宣布加息 25BP, 且整体偏鹰派, 或对国内货币政策产生一定影响。资金方面, 央行在公开市场净投放 700 亿, 叠加税缴延后, 资金面相对平稳。目前商品和权益市场波动均出现明显放大, 市场避险情绪抬升, 国债期货风险对冲功能凸显, 国债期货仍具有配置价值。</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>实质性利多有限, 铜价上行乏力</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 72030 元/吨, 相较前值上涨 250 元/吨。期货方面, 沪铜昨日早盘震荡走高, 夜盘窄幅运行。海外宏观方面, 俄乌冲突出现缓和迹象, 美联储昨日确认加息且较为鹰派。国内方面, 金稳会整体措辞较为乐观, 对市场宏观预期形成一定改善, 但近期疫情再次反复, 经济增长仍待观察。现货方面, 全球低库存问题仍存, 短期内产量难以出现明显改善, 对现货及近月铜价支撑更为明确, 但国内库存仍在小幅增长。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, 虽然全球低库存问题对铜价形成一定程度支撑, 但宏观预期仍存疑, 铜价是否有实质性利多驱动仍需进一步观察。</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>电解铝社会库存迎来拐点, 市场对铝需求预期向好</p> <p>SMM 铝现货价报 21770 元/吨, 相较前值上涨 40 元/吨。宏观方面, 上一交易日美联储加息 25BP, 并暗示年内可能还存在 6 次加息, 表现较为鹰派, 但并未出现超市场预期的情况, 美元高位小幅回落, 但在目前的美国经济及美联储加息预期下, 美元或继续表现强势。供应方面, 截至 2 月底, 中国电解铝运行产能 3880.9 万吨, 较 1 月回升 6 万吨/年, 2 月中国电解铝开工率 89.24%; 本月复产与减产同时进行, 复产区域主要集中在云南、宁夏等地, 减产主要集中在广西地区; 2 月电解铝复产共计 51 万吨/年, 新投产产能投产 1 万吨/年。需求方面, 国内疫情爆发, 部分下游需求企业停产, 需求减弱, 随着疫情影响减弱及旺季来临, 需求逐渐恢复。成本方面, 2022 年 2 月全国电解铝行业加权平均利润为 6362 元/吨, 与 1 月相比上升 902 元/吨, 接近 2021 年</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>9月的最高利润 6604 元/吨，行业盈利水平相当可观。</p> <p>库存方面，截止 3 月 14 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 114.5 万吨，较上周四（3 月 10 日）下降 2.3 万吨。海外方面，拜登正式签署对俄能源进口禁令，欧洲铝厂减产的预期仍在。总的来说，从目前的市场情况来看，3 月受国内外多重因素影响，铝价波动频率将加大，波动幅度将加宽，但海外局势变化以及能源价格高企对 LME 铝价始终形成较强支撑，进而传导至国内铝价，叠加需求旺季逐渐来临，内外比价提振出口增加预期，因此预计 3 月铝价将总体保持高位运行。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
有色金属（镍）	<p>市场仍面临巨大不确定性，后市谨慎观望</p> <p>宏观方面，上一交易日美联储加息 25BP，并暗示年内可能还存在 6 次加息，表现较为鹰派，但并未出现超市场预期的情况，美元高位小幅回落，但在目前的美国经济及美联储加息预期下，美元或继续表现强势。供给方面，菲律宾苏里高雨季预计在 3 月下旬陆续结束，镍矿出货逐渐增多。需求方面，不锈钢现货回调盘面镍价下降，镍铁市场情绪也逐渐回归理性，但由于前期国内镍铁厂订单出售良好，多无库存压力，目前供方仍以交付前期订单为主，主流镍铁厂暂无明确报盘，个别贸易商报价维持 1650~1750 元/镍，钢厂新一轮采购节点预计在 3 月下旬到来。新能源方面，中国汽车动力电池产业创新联盟发布 2 月动力电池月度数据，2022 年 2 月，动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%，环比增长 0.0%，其中三元电池产量 11.6GWh，占总产量 36.6%，同比增长 127.2%，环比增长 0.0%；1-2 月，动力电池产量累计 61.4GWh，同比累计增长 185.7%。其中三元电池产量累计 22.5GWh，占总产量 36.6%，同比累计增长 87.6%。总的来说，上周交易所对镍价进行了一系列的管控措施，LME 镍库存也出现久违的累库，日增 1464 吨至 75702 吨，但 LME 镍未恢复交易之前，产业多观望等待，市场仍需等待指引；目前镍价依然面临潜在的巨大波动，建议观望为主。</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>政策利好稳定市场情绪，黑色金属集体反弹</p> <p>1、螺纹：北方采暖季结束，高炉或将集中复产，电炉钢也处于产量释放周期，供应环比增长的空间较大。受地产、疫情等多因素拖累，3 月建筑用钢需求回升较为缓慢，昨日 ZG 数据，本周建筑钢材表需环比增 28.2 万吨，农历同比-16%，阳历同比-7%，旺季需求同比下降的压力依然存在。不过，国际，美联储加息靴子落地，政策指引鹰中有鸽，地缘局势现缓和信号；国内，国务院金融委会议等释</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>放积极利好，国内稳增长政策有望加码。在宏观多重利好加持下，市场情绪明显回暖。内需偏弱的利空进一步发酵的可能性减弱。同时，国内焦炭（已提涨四轮）、铁矿、废钢等原料价格表现坚挺，长短流程钢厂利润偏低，成本处对螺纹价格形成支撑。综合看，基于国内稳增长的决心，中长期，螺纹 10 合约或相对偏强运行。建议操作上：单边：新单暂时观望，螺纹 05 合约空单止损离场（4880），入场 4800（3 月 15 日）；组合：高炉有集中复产预期，但短期现货利润偏低或致复产放缓，05 合约多焦炭（1 手）-空螺纹（8 手）策略耐心持有，比值 11.40（2 月 23 日），当前 11.09，目标 10；地产企稳尚需时间，主力移仓换月完成前，仍可继续持有螺纹卖 5 月-买 10 反套策略，入场 165（3 月 10 日），当前 82，离场条件：价差缩至 50 以内或主力移仓完成。风险因素：俄乌局势进一步升级；地产大幅改善；限产政策超预期。</p> <p>2、热卷：现阶段，热卷内需表现一般，主要源于传统基建和地产前端投资疲软以及疫情反扑的拖累，昨日 ZG 数据，热卷表需环比增加 18.31 万吨，农历同比-8%，阳历同比-6%。弱现实导致现货价格涨幅弱于期货，升水情况下制约期价上行空间。且北方采暖季结束，板材产能集中的河北区域未来增产空间较大。不过，昨日宏观出现多重利好加持，国际上，美联储加息靴子落地，政策表态既要抗通胀也要避免衰退，国内金融委会议等也释放了稳增长政策加码的信号，市场情绪受到明显提振。在此情况下，弱现实的影响有所减弱。并且，原料价格坚挺，高炉成本处支撑较强。综合看，宏观政策利好对冲弱现实影响，成本支撑仍存，热卷价格支撑增强。建议操作上：单边：新单暂时观望，依托成本线逢低做多热卷 10 合约。风险因素：俄乌局势缓和；国内消费大幅不及预期；2022 年限产力度超预期。</p> <p>3、铁矿石：昨日国内金融委会议等释放稳增长政策加码信号，极大改善市场情绪，有利于提振国内钢材需求预期，对黑色金属板块形成正向拉动。北方采暖季结束，国内高炉铁水产量有环比回升的预期，部分原料库存偏低的钢厂也需对原料进行采购补库。国内铁矿需求有望环比改善，进而或推动 3 月份港口铁矿库存环比去化。美金价格相对偏高，内外盘价差仍处于历史 95%分位数以上区间，对内盘铁矿价格也形成一定支撑。不过，现阶段，钢材终端消费回升仍相对较慢，长流程钢厂利润大幅收缩至低位，钢厂存在主动放缓复产节奏的可能。中央（发改委等）对大幅涨价的大宗商品依然保持较高关注度，一旦外</p>		
--	--	--	--

	<p>部地缘冲突缓和，国内政策调控风险依然值得关注。另外，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，钢厂利润偏低，铁矿价格短期受压制，中期跟随钢材价格宽幅震荡。操作上，单边：新单暂时观望；组合：短期外盘波动影响较大，但国内高炉铁水产量或将环比回升，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 10.35，目标 9。</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>供需偏紧推动现货提涨，关注需求兑现情况</p> <p>1.动力煤：本周，印尼能矿部将与 290 家煤炭生产商举行会议，审查当前各企业国内市场义务履约程度，当地煤炭出口限制将大概率升级，此举亦将推升国际贸易煤价高位上行，或迫使我国煤炭进口市场调节作用继续减弱。但国内保供成效开始显现，发改委表态力争全国煤炭日产量稳定在 1200 万吨以上，确保产能合理、产量充裕、运销畅通；且两会期间能源安全问题被频频提及，推动煤炭市场价格机制逐步形成，煤炭价格区间调控已然出台，有效市场和有为政府结合调控，煤炭供应保障可期。综合来看，当前期货限仓放大盘面价格波动率，而进口市场反复生变，内外煤价倒挂严重，短期价格波动或将继续放大；但煤矿复工正快速推进，全国统调电厂存煤相较去年同期增长 3000 万吨，保供措施按期落实，且考虑到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。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，华东地区环保检查依然严格，内蒙地区焦企也因环保管控及煤源紧张等问题，提产积极性表现偏弱，且当前由于全国疫情多发，北方物流周转效率明显降低，焦炭整体供应回升较为吃力。需求方面，钢厂复产积极性较好，焦炭刚需呈现回升态势，关注实际需求兑现情况；且投机需求依然活跃，可流通资源逐步增加，贸易商拿货意愿较强。现货方面，河北、山东等地主流钢厂纷纷落实焦炭第四轮 200 元/吨涨价，现货市场高歌猛进，但受制于原料煤价格的迅速上行，焦化利润并未得到显著增长，焦企仍有进一步提涨需求，钢焦博弈逐步升级。综合来看，焦炭供应回升缓慢，高炉复产强于焦炉，下游补库意愿对价格形成支撑，但现货市场或面临拐点选择，偏高估值亦对盘面价格形成压力。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿安监尚未完全放松，主产区矿井安全隐患排查持续进行，且电煤保供依然抢占洗煤产能，</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>焦煤产量释放不及预期；进口煤方面，蒙煤进口回升至180车附近，但进口量远低于往年正常水平，且俄乌冲突已致俄煤外运受阻，加之国际市场货源紧缺，内外煤价差倒挂严重，焦煤进口市场补充作用杯水车薪。需求方面，下游补库意愿尚且较强，北方部分地区受管控及疫情影响运输不畅，原料到货受到制约，资源紧张加剧现货市场涨价速度，焦煤各环节库存均不同程度去库，需求预期持续兑现。综合来看，产地安监力度难有放松，焦煤供需预期持续收紧，价格走势短期内仍将表现偏强。</p> <p>操作建议：煤源供应偏紧加之下游补库支撑焦煤下方价格，且安监扰动不时增强，焦煤价格上行驱动仍存；而焦炭供需同步回升，高炉复产积极性尚可，支撑盘面价格上行驱动，但过高估值或面临调整压力，关注实际需求兑现情况，焦炭新空可待现货市场企稳后轻仓入场。</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>EIA 库存增加，原油继续偏弱</p> <p>宏观方面，3月17日美联储宣布上调联邦基金利率目标区间25个基点到0.25%至0.5%之间。美联储加息正式落地，鲍威尔预计年内或加息7次，以后每次FOMC会议都会加息。</p> <p>地缘政治方面，外媒报道称俄乌双方准备好了一份在乌克兰保持中立、裁军的前提下实施的停火撤军计划。地缘双方和平谈判取得进展的可能性加剧了市场看跌气氛。</p> <p>供需方面，IEA月报对原油市场评估进行了积极的调整，IEA认为随着俄罗斯入侵乌克兰以及西方对俄罗斯的严厉制裁对经济形成冲击，将2022年全球石油需求增速预测进行了大幅下调95万桶。</p> <p>库存方面，EIA数据显示，美国能源信息署数据显示，截止3月11日当周，美国原油库存量4.16亿桶，比前一周增长435万桶；汽油库存比前一周下降362万桶；馏分油比前一周增长33万桶。</p> <p>总体而言，随着俄乌谈判持续进行，东欧国际局势继续恶化的可能性随之降低。市场情绪在俄乌冲突缓和后可能快速平复，地缘冲突引发油价脱离基本面的大幅上涨可持续性不足。</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>原油大幅下跌，聚酯或偏弱运行</p> <p>PTA：江苏一套65万吨PTA装置3月14日开始检修，计划5月16日重启。浙江一套220万吨PTA装置计划3月中旬开始检修8天左右。PTA目前利润水平下跌超过-500元/吨，突破历史新低；从成本测算来看，PTA企业全部亏损，2022年3月或是新一轮装置检修潮的开始。</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>乙二醇：新杭能源 30 万吨/年乙二醇装置其中两条生产线 2022 年 3 月 9 日短停检修，2022 年 3 月 13 日重启；另外一条生产线于 2022 年 3 月 3 日停车检修，预计 2022 年 3 月底重启。目前整体负荷 3 成偏上，负荷提升中。乙二醇格局维持高供应状态。</p> <p>需求端看，上一交易日江浙地区聚酯市场产销依旧低迷，涤纶长丝产销 30.83%、涤纶短纤产销 49.76%、聚酯切片产销 38.69%。纺织行业处于高开工、高库存、高成本、低需求状态，长丝库存已经在 30 天附近，各产品库存已经刷新去年高点。由于化纤价格的大幅上涨，聚酯产销持续清淡。此外由于成本端原因，2022 年 3-4 月大概率出现旺季不旺的局面。</p> <p>总体而言，原油震荡下跌，对 PTA 成本支撑减弱，叠加下游聚酯产销平淡的影响，预计短期 PTA 行情下跌。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>港口库存无变化，甲醇仍有下跌可能</p> <p>根据隆众统计，本周港口库存 68.48 (-0.34) 万吨，其中华东 58.98 (+1.01) 万吨，华南 9.5 (-1.35) 万吨。疫情导致华东沿海区域汽运提货效率降低，库存小幅积累。内地企业库存 38.79 (-1.17) 万吨，下降主要来自西北，华东和西南库存都显著增多。样本企业订单待发量 29.89 (-7.73) 万吨，西北和华北订单待发量锐减，这也印证了高价抑制需求的说法。周三甲醇期货价格虽然止跌，但内地现货价格延续下跌，幅度均在 50 元/吨以上，市场恐慌情绪未减，成交冷清。尽管甲醇供应偏宽松，但煤炭价格远高于往年，导致西北煤制甲醇成本普遍都在 2700 元/吨以上，甲醇继续下跌空间相对有限，不过技术指标显示本轮跌势未止，暂不建议做多期货。 (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>原油利多消退，聚烯烃回归弱势基本面</p> <p>周四石化库存 100.5 (-2.5) 万吨。本周 PE 生产企业库存 55.42 (+2.72) 万吨，其中仅 HD 减少，LL 和 LD 不同程度增加，社会库存与上周持平。PP 总库存 94.85 (-1.07) 万吨，下降主要来自煤制，油制和 PDH 库存大幅增加，社会库存较上周增加 2%。整体聚烯烃上中游库存处于疫情后高位，即便检修增多，降低至正常水平也要至少两周。昨日海南炼化 (20) PP 装置停车检修两个月，本周已经新增 8 套 PP 装置检修，检修高峰即将临近。美国计划释放战略石油，美联储宣布加息，乌俄有望挺火，国际油价再度下跌，将带动聚烯烃进一步下跌。 (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>港口降库显现需求回升，关注国内开割情况</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p>

	<p>宏观层面：国际方面，美联储如期加息，鲍威尔声明缩表的时机已经到来；而俄乌谈判情况仍未有定论，俄方称乌克兰成为中立国但保留军队的提议算是一种妥协，但基辅表态需要坚定的安全保障。国内方面，国务院金融委强调要切实振作一季度经济，以支持实体企业、稳定宏观经济。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 12825 元/吨，-225 元/吨，保税区 STR20 报价 1800 美元/吨，-20 美元/吨；原料方面，泰国杯胶报价 49.80 泰铢/公斤，-0.35 泰铢/公斤，泰国胶水报价 65.50 泰铢/公斤，-0.50 泰铢/公斤。泰国旺产季临近尾声，原料市场虽有回落但依然表现强劲，高价原料持续推升我国橡胶进口成本；而国内开割仍需仰仗产区物候条件平稳，今年极端天气发生频率不断走高，降水及温差的频繁波动势必对橡胶树生长及产胶产生不利影响，关注开割前气候状况的变化。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 61.94%，+4.46%，半钢胎开工率 72.00%，+11.61%。轮胎开工继续回暖，半钢胎开工率上升至历史同期高位水平，天然橡胶直接需求显著回升；且汽车市场复苏态势基本确立，广义乘用车产量增速延续扩大态势，而考虑到当前国家部委再度表态推进汽车市场消费刺激计划，新能源汽车产销有望再创佳绩，天然橡胶需求端维持乐观预期。</p> <p>库存方面：青岛保税区区内库存 13.55 万吨，-0.52 万吨，一般贸易库存 32.18 万吨，-1.11 万吨；上期所 RU 仓单 24.24 万吨，+0.02 万吨，NR 仓单 9.85 万吨，+0.12 万吨。到港不足叠加采购回暖，保税区出库明显增多，港口库存重回降库态势。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报价 12800 元/吨，持稳，顺丁报价 13900 元/吨，持稳。</p> <p>核心观点：汽车市场景气上行，需求预期维持乐观，而泰国产区迈入低产季节，国内到港难有持续性增长，港口库存短暂累库后再度出现回落，天然橡胶供需结构延续好转态势，且基差收窄对沪胶价格的压制作用亦在减弱，RU2205 多头头寸可继续持有；但考虑到地缘政治影响变化莫测，风险资产价格波动维持高位，而开割前市场预期或有分化，多头持仓需谨慎设置止损位于 13000-13200 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>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
玉米	<p>俄乌冲突缓和，玉米价格震荡运行</p> <p>上一交易日玉米价格震荡运行。主力合约 2205 早盘收于 2863，较上一日上涨 0.7%，夜盘收于 2853，较上一日下跌 0.35%。近期俄乌冲突出现缓和迹象，对玉米价格扰动减弱。我国玉米进口不足 10%，但主要来源国</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询：</p>

	为乌克兰，且目前仍存在一定反复，因此外盘仍对价格存在一定影响。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。短期内玉米将继续受外盘影响较大。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	Z0013114	Z0013114
纸浆	供应、外盘消息面不断，浆价或将持续上行 库存方面，本周保定地区纸浆库存量较上周窄幅增加 23.5%，其中 132 仓库较上周增加 0.4%，铁顺库存较上周增加 140.0%；天津港纸浆库存较上周下降 44.1%，港口日均出货速度维持稳定，后期进口木浆货源到货速度或略有放缓；高栏港纸浆库存较上周下降 13.1%，日均出货速度较上周下降明显；常熟港纸浆库存较上周下降 8.2%，港口日均出货速度较上周下降明显。白卡纸市场波动有限，部分地区公共卫生事件对物流运输形成一定阻力，市场出货整体放缓，局部有价无市，原料纸浆价格高位震荡，增加市场观望心态，加之下游订单不旺，贸易商备货积极性不强；双胶纸市场震荡整理，规模纸厂报盘暂稳，中小纸厂价格整理，部分地区物流不畅，走货不佳，下游经销商订单平平，价格波动有限，局部受公共卫生事件影响，发运受限，市场交投略有清淡，业者观望情绪显现；铜版纸市场暂无明显波动，纸企仍以挺价为主，下游经销商交投偏弱，价格区间内窄幅调整，局部仍受公共卫生事件影响，货运有所受阻，业者心态稍显消极，操盘谨慎。总的来说，已公布 4 月份针叶浆外盘提涨 100-170 美元/吨，阔叶浆 80-100 美元/吨，业者观望气氛浓郁，纸浆期货市场下跌后回升，主力合约最新收盘价 6854 元/吨，现货市场中业者基差报价，低价惜售，交投偏刚需，期货价格波动对下游原纸价格影响力度有限，生活用纸、文化用纸、白卡纸价均未出现松动。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

## 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