



## 兴业期货早会通报：2022-03-18

### 操盘建议：

金融期货方面：政策面托底，但中观盈利面暂无增量利多、且续涨阻力明显，股指维持震荡市。卖跨式期权组合的策略盈亏比最高，持有卖 IO2204-C-4300、卖 IO2204-P-4100 组合头寸。

商品期货方面，基本面驱动增强，沪铝偏强，豆棕基差持续修复。

### 操作上：

1. 下游特高压订单放量，电解铝去库趋势延续，沪铝 AL2205 前多持有；
2. 高价棕油抑制下游需求，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>持续大涨概率有限，整体维持震荡格局</p> <p>周四（3月17日），A股延续涨势。截至收盘，上证指数涨1.4%报3215.04点，深证成指涨2.41%报12289.97点，创业板指涨2.87%报2710.73点，科创50指涨1.53%报1142.71点。当日两市成交总额为1.28万亿、较前日继续增加；而北向资金持续大幅净流出后来、首次出现明显净流入，为53.65亿。</p> <p>盘面上，房地产、建材、医药、传媒和农林牧渔等板块涨幅较大，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.欧元区2月CPI终值同比+5.9%，续创纪录新高，预期和初值均为5.8%；2.《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》印发，将把推进农业转移人口市民化作为新型城镇化首要任务；3.据国家能源局，要加快能源绿色低碳发展，出台《能源领域碳达峰实施方案》《“十四五”现代能源体系规划》等。</p> <p>股指关键位支撑增强、且量能逐步恢复，均利于提振市场情绪，但上方依旧有强阻力位压制，故从技术面看、持续突破大涨的概率不大。而国内宏观和产业政策面仍是最明显利多因素，但中观盈利面则需进一步增量指引。综合看，预计股指整体将维持震荡格局，对应波动率将继续下降，卖出跨式期权组合头寸的策略盈亏比依旧较好。</p> <p>操作具体建议：持有卖 IO2204-C-4300、卖</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>

	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%）。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
国债	宏观预期反复，债市具配置价值 上一交易日期债全天窄幅震荡。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别上涨 0.00%、0.08%和 0.02%。 近期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。各类资产全线反弹。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。 (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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铜)	宏观预期好转，沪铜走势偏强 上一交易日 SMM 铜现货价报 72670 元/吨，相较前值上涨 640 元/吨。期货方面，沪铜昨日早盘震荡运行，夜盘跳空高开后进一步上行。海外宏观方面，俄乌冲突虽然出现缓和迹象，但目前仍存在较大不确定性，美联储最新议息会议表现较为鹰派，但并未有超预期表现。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，宏观预期方面正在边际好转，叠加全球铜低库存，但目前需求端实质性利多仍缺乏，趋势性上涨空间或有限。 (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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铝)	电解铝去库趋势延续，市场对铝需求预期向好 SMM 铝现货价报 22080 元/吨，相较前值上涨 310 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数震荡回落，盘中一度跌破 98，美联储议息会议并未出现超市场预期的表现，美元回吐部分涨幅，但在目前美联储仍处于加息过程中叠加全球市场避险情绪，美元下方存支撑。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	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	<p>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 9 月的最高利润 6604 元/吨，行业盈利水平相当可观。库存方面，截止 3 月 17 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 111.3 万吨，较本周一（3 月 14 日）下降 3.2 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，上一交易日美元指数震荡回落，盘中一度跌破 98，美联储议息会议并未出现超市场预期表现，美元回吐部分涨幅，但在目前美联储仍处于加息过程中叠加全球市场避险情绪，美元下方存支撑。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，部分检修高炉或将逐步复产，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 MS 数据，本周螺纹钢表需环比下降 24.86 万</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>

	<p>吨, 农历同比-19.35%。综合考虑疫情、地产前端投资和传统基建相关数据表现疲软, 旺季需求同比下降的压力依然存在。不过, 国内宏观刺激政策有望加码, 稳增长决心较强, 市场情绪明显改善, 有利于制约内需偏弱的利空进一步发酵。同时, 国内焦炭(提涨四轮落地)、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, 需求现实偏弱, 或压制 05 合约, 国内稳增长的决心, 中长期谨慎看多螺纹 10 合约。建议操作上: 单边: 新单暂时观望; 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 10.92, 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 101, 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 MS 数据, 热卷表需环比减少 2.81 万吨, 农历同比-7.41%。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, 近期国内宏观刺激政策释放加码信号, 稳增长决心较强, 美联储加息未超预期, 全球风险偏好有所回升, 市场情绪明显得到提振。在此情况下, 弱现实的影响有所减弱。并且, 原料价格坚挺, 高炉利润偏低, 叠加河北采暖季错峰生产延长, 有利于延缓供给释放的压力, 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: 近期国内宏观刺激政策进一步加码, 市场情绪得到明显提振, 对黑色金属板块形成正向拉动。北方采暖季结束, 部分检修高炉有复产计划, 未来铁水产量环比增长空间较大。且高炉集中复产前, 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 3-4 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, 钢材终端消费现实不佳, 3 月以来回升速度较慢, 致高炉即期利润大幅收缩至低位, 叠加河北采暖季错峰生产延长, 钢厂复</p>	Z0014895	Z0014895
--	---	----------	----------

	<p>产节奏有放缓的可能。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，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，铁矿价格跟随钢材价格宽幅震荡。操作上，单边：新单暂时观望；组合：短期波动加大，但国内高炉铁水产量增长空间较大，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 9.94，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>焦化行业推动整治排查，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，山西焦化行业开展环保大排查大整治大提升行动，时间持续至 5 月末，具体排查项目已悉数出台，环保管控进一步扰动北方焦炉开工；且当前由于全国疫情多发，主产区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，焦炭四轮提涨全面落地，累计涨价 800 元/吨，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>供应端存在不确定性，原油大幅震荡</p> <p>地缘政治方面，俄乌谈判持续进行，但美国和一些国家对俄罗斯的制裁尚未取消，IEA认为4月起俄罗斯将减少每日300万桶石油供应量。</p> <p>库存方面，美国库欣地区的原油库存仍处于非常低的水平，战略石油储备的库存也降至仅能满足33天隐含需求，如果地缘问题加剧，供应风险就会增加。</p> <p>美国钻机方面，EIA《新钻井生产率报告》将3月份美国页岩油日均产量预测下调了11.6万桶，3月份美国七个关键页岩油生产地区原油日产量859.1万桶。此外到2月底美国未完井数骤降至4372口，美国页岩油产能上限持续消耗。</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 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>原油上涨抵消需求偏弱影响，聚酯震荡运行</p> <p>PTA：江苏一套150万吨PTA装置3月16日停车，重启时间待定；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。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>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</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>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 25.23%、涤纶短纤产销 24.69%、聚酯切片产销 68.72%。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>成本方面，原油供应量下降预期之下，原油重新涨至 100 美元/桶以上，对 PTA 成本支撑增强，在 PTA 低加工费之下，成本传导相对迅速。</p> <p>总体而言，原油上涨短期抵消下游聚酯产销平淡的影响，预计 PTA 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>		
甲醇	<p>煤炭成本支撑仍在，但甲醇基本面偏弱</p> <p>根据卓创统计，本周港口库存 73.16 (-0.54) 万吨，其中华东 60.2 (-2.14) 万吨，华南 12.96 (+0.14) 万吨。太仓日均走货量约 3000 吨，较上周 2500 吨小幅增加。未来两周到港量大幅增加至 75 万吨，中东船只增多，4 月进口量可能增加至 100 万吨。甲醇装置开工率 73.47% (+1.43%)，尽管西北新增两套装置检修，但华东装置负荷提升令整体开工率超过去年同期。受疫情影响，下游开工率全面降低，但幅度有限。周四甲醇期货价格宽幅震荡，现货价格窄幅收跌。下周两套装置计划重启，国内产量和进口量预期增加，不过需求表现一般，即便疫情影响快速消退，下游集中补库也难以支撑甲醇价格大幅上行。</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>PP 需求低迷，价格上行空间有限</p> <p>周五石化库存 199 (-1.5) 万吨。担心供应紧张，原油期货价格上涨 8%，受此带动，周四夜盘国内化工品期货全部止跌翻红。本周华东聚烯烃价格下跌约 400 元/吨，不过实际成交价偏高，部分贸易商存在惜售看涨情况，美金报价下跌 50 美元/吨。本周临时检修装置明显增多，导致 PP 产量较上周减少 6%，下周仍有检修计划，对 PP 形成利好，相比之下，PE 新增检修装置数量有限。本周 PP 下游开工率较上周持平，较去年同期低 5.5%，属于历年最差情况，本周 BOPP 企业新订单量也一直处于极低水平，福建和广东疫情爆发，对聚烯烃需求冲击较大。尽管原油易涨难跌，但成本支撑的边际作用在减弱，高库存及弱需求将压制聚烯烃的价格。</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>轮胎开工有所回落，关注产区开割近况</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：刘启跃</p>

	<p>宏观层面：国际方面，北约再次强调不会干预俄乌军事冲突，但经济制裁持续加码，美众议院通过法案终止与俄罗斯和白俄罗斯的正常贸易关系。国内方面，中美将于周五晚进行俄乌战争爆发以来的首次对话，美方表示若中国在实际动作上支持俄罗斯的军事行动，美国将对其进行制裁。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报价 12750 元/吨，-75 元/吨，保税区 STR20 报价 1800 美元/吨，持稳；原料方面，泰国杯胶报价 49.30 泰铢/公斤，-0.50 泰铢/公斤，泰国胶水报价 65.50 泰铢/公斤，持稳。泰国原料价格稍有回落，但低产季逐步临近，供应缩减、成本高企或抑制进口增长；而国内开割前景尚未可知，今年极端气候发生频率显著上升，降水及温差的频繁波动将对橡胶树的生长及出胶产生不利影响。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 52.04%，-9.90%，半钢胎开工率 69.20%，-2.80%。轮胎开工有所回落，但半钢胎开工水平尚处历史同期较高位置；而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，天然橡胶需求端暂不悲观。</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 24.23 万吨，-0.01 万吨，NR 仓单 9.60 万吨，-0.24 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，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>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>
玉米	<p>疫情对运输形成拖累，玉米价格震荡上行</p> <p>上一交易日玉米价格震荡运行。主力合约 2205 早盘收于 2854，较上一日下跌 0.31%，夜盘收于 2874，较上一日上涨 0.7%。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，由于近期各地疫情因素，物流运</p>	<p>投资咨询部 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>



	<p>输受到一定阻碍，各地出现供给偏紧的格局。海外地缘因素的不确定性叠加国内运输加剧了市场供给担忧，玉米价格下方仍有支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纸浆	<p>供应、外盘消息面不断，下游影响因素偏弱</p> <p>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。白卡纸短期国内需求偏弱，运输不畅，市场成交有放缓趋势，但纸厂库存尚在可控范围，贸易商意向稳盘观望，且原料纸浆高位震荡对市场仍存支撑，预计白卡纸市场走势僵持整理为主，继续上行动力不足；双胶纸市场行情盘整，规模纸厂价格持稳，成本高位震荡，然部分地区纸厂、贸易商货运仍有受限情况，社会需求增量有限；铜版纸市场整理为主，需求未见明显改观，同时纸厂利润承压，挺价意向较强，市场僵持态势延续，价格上行动力不足。总的来说，进口木现货市场多空博弈，浆价震荡整理，其中针叶浆较上周下降较为明显。纸浆期货价格周内波动，影响市场信心；新一轮针叶浆、阔叶浆外盘相继公布提涨外盘，后市成本压力增加，业者低价惜售；芬兰造纸协会罢工继续推迟2周，叠加欧洲原纸价格提涨、进口阔叶浆近期到货速度迟缓等因素继续支撑浆市；期货价格波动对下游原纸价格影响力度不大，纸浆系原纸价格大势趋稳。短期消息面相继而来，叠加场外因素影响，预计浆价维持震荡态势，建议关注浆市供需实际变化。</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</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 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