

## 兴业期货早会通报：2022-03-25

### 操盘建议：

金融期货方面：从基本面和技术面看，股指均缺增量指引、震荡市难改，卖 IO2204-C-4300、卖 IO2204-P-4100 跨式期权组合仍有较大获利空间，继续持有。

商品期货方面：供需面驱动主导，主要品种表现分化。

### 操作上：

1. 石化库存快速下降，油制装置亏损严重，PP2205 前多持有；
2. 终端开工再次下降，卖 TA205C6500 期权策略继续持有；
3. 需求现实偏弱，稳增长预期偏强，卖 RB2205-买 RB2210 组合耐心持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>震荡市难改，卖跨式期权组合仍有获利空间</p> <p>周四（3月24日），A股整体下跌。截至收盘，上证指数跌0.63%报3250.26点，深证成指跌0.83%报12305.5点，创业板指跌0.36%报2706.21点，科创50指跌0.83%报1134.57点。当日两市成交总额为0.92万亿、较前日继续小幅缩减，而北向资金小幅净流出1.3亿。</p> <p>盘面上，金融、TMT、建材和食品饮料等板块跌幅较大，而医药、煤炭和有色金属等板块走势则较坚挺。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差小幅缩窄；而沪深300股指期权主要合约隐含波动率持稳。总体看，市场整体情绪依旧偏向谨慎。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国2月耐用品订单环比-2.2%，预期-0.5%，前值+1.6%；2.欧元区3月制造业PMI初值为57，预期为56，前值为58.2；3.工信部称，要加快5G网络建设和规模化应用，拓展“5G+工业互联网”应用场景。</p> <p>近日股指整体陷入盘整，技术面无突破信号、资金面表现亦较平淡。而中观基本面缺乏增量指引，政策面利多则仍待进一步发酵。总体看，预计其震荡格局难改，卖出跨式期权组合仍有大的获利空间。</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>（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 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>



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

国债	<p>市场预期反复，债市波动加剧 上一交易日期债全天震荡走高，表现偏强。主力合约TS2206、TF2206和T2206分别上涨0.03%、0.10%和0.19%。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。但近一周货币政策并未出现明显宽松，叠加目前美联储宣布加息25BP，且暗示可能存在进一步加快的可能，对国内货币政策预期影响形成边际利空。资金方面，央行在公开市场净回笼600亿，资金面仍表现平稳，但较上一日持平。目前市场对宏观预期及货币财政政策预期反复，大类资产波动均出现明显放大，债市单边操作风险加大，但国债期货具有避险功能，仍有一定配置价值。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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)	<p>宏观预期好转，沪铜走势偏强 上一交易日SMM铜现货价报73900元/吨，相较前值上涨500元/吨。期货方面，沪铜昨日早盘震荡上行，夜盘略有回落。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，美联储主席鲍威尔态度偏鹰派。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，且货币政策宽松预期落空，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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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)	<p>海外供应收缩风险暂未缓解，铝价有进一步上行潜力 SMM铝现货价报23160元/吨，相较前值上涨230元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数继续小幅走强，上行至98.7上方，美联储部分官员的偏鹰派言论以及俄乌冲突的不确定性仍对美元形成支撑。海外方面，澳大利亚政府立即禁止向俄罗斯出口氧化铝及铝矿石，包括铝土矿；叠加前期俄铝关闭乌克兰170万吨氧化铝厂（此前乌克兰氧化铝全部运至俄罗斯自用），俄罗斯氧化铝供应缺口进一步放大，全球电解铝供应收缩风险加剧。国内方面，中国铝业连城分公司隆重举行500kA系列复产项目开工仪式，随着复产的不断推进，当前偏紧的供应未来有缓解预期。库存方面，截止3月24日，中国电解铝社会库存106.6万吨，较本周已（3月21日）下降1.6万吨。总的来说，从目前的市场情况来看，3月受国内外多</p>	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



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>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，叠加国内需求旺季逐渐来临，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>内外盘价差急速拉近，镍价将逐步回归理性区间</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数继续小幅走强，上行至 98.6 上方，美联储部分官员的偏鹰派言论以及俄乌冲突的不确定性仍对美元形成支撑。供应方面，印尼 Wedabaya 园区（项目 12：4 条 RKEF）第 1 条产线于 3 月 24 日成功投产出铁，待正式达产后预计每条镍铁产线月产镍金属量 1200 吨。国际镍研究小组 INSG 数据显示，2022 年 1 月全球原生镍产量 23.33 万吨，原生镍消费量 22.73 万吨，全球 1 月份过剩 5900 吨，这也是自 2021 年 1 月持续短缺以来的首次逆转；根据 INSG 数据显示 2021 年全球镍市短缺 15.71 万吨，过去三年分别是 2019 年短缺 3.66 万吨，2020 年过剩 10.37 万吨；在印尼产量保持较快的增长的预期下，综合评估欧美尚有潜在的衰退风险和俄罗斯、芬兰和乌克兰的影响后，暂时认为 2022 年可能有超过 5 万吨的过剩。总的来说，伦镍价格再次异动，海外交割问题再现，与此同时国内外镍产业供需格局正在发生变化，从产业供需数据来看，全球未来供给将逐步增加，镍资源短缺现象将在 2022 年呈现拐点，本次地缘事件虽然对当前国内供应造成影响，但影响程度已逐步在修复弱化当中，后市应理性分析内外行情联动逻辑，合理决策、防范风险。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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
钢矿	<p>现实偏弱预期偏强，黑色金属近弱远强</p> <p>1、螺纹：北方采暖季结束，高炉存在复产预期，电炉钢也处于产量释放周期，供应潜在增长的空间较大。疫情等多重因素拖累，3 月建筑用钢需求回升缓慢，昨日 MS 数据，本周螺纹表观消费量 307.39 万吨，环比持平，同比减少 27.2%。综合考虑防疫影响，及 1-2 月地产前端投资和传统基建相关数据表现偏弱，上半年旺季需求同比下降的压力依然存在。不过，疫情影响的需求大概率只是延迟而非消失，并且国内稳增长决心较强，宏观刺激政策有望进一步加码。同时，防疫管控对物流运输造成障碍，华北地区部分钢厂因原料库存偏低，成材厂库积累过快而主动选择放缓复产/生产节奏，据 MS 调研，疫情影响下已有 19 座高炉闷炉停产，短期有望缓和供给大幅增长的压力。另外，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</p>	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895



<p>约，但国内稳增长的决心较强，中长期仍谨慎看多螺纹 10 合约。建议操作上：单边：新单暂时观望，激进者逢低轻仓试多 10 合约；组合：高炉未来增产空间较大，但短期物流障碍等或延缓复产节奏，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 10.82，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 56，离场条件：价差缩至 50 以内或主力移仓完成。风险因素：俄乌局势反复；地产政策放松不确定；限产政策超预期。</p> <p>2、热卷：现阶段，受疫情等因素影响，热卷内需表现一般，本周热卷表观消费量环比增 7.19 万吨至 314.04 万吨，同比减少 7.28%，仅略高于 2020 年同期。弱现实导致现货价格涨幅弱于期货，期货升水部分区域现货，或制约期价进一步上行空间。北方进入高炉集中复产阶段，热卷供应潜在增长的空间较大。不过，国内稳增长的决心较强，宏观刺激政有望加码。地缘政治博弈持续，俄乌钢材外运通道受阻，2 月下旬以来美欧热卷价格持续上行，目前已超 1350 美元/吨，国内热卷出口成本优势较大，MS 调研钢厂出口订单较好。并且河北采暖季限产延长至月底，多地防疫致物流运输出现障碍，叠加高炉即期利润偏低，华北地区已有钢厂被迫放缓复产/生产节奏，短期供给大幅增长的压力有所缓和。同时，原料价格坚挺，高炉利润偏低，高炉成本处支撑依然较强。综合看，短期弱现实压制盘面，但成本支撑仍存，叠加稳增长预期，热卷价格存在支撑。建议操作上：单边：新单暂时观望，推荐继续于成本线附近逢低做多热卷 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：国内稳增长决心较强，宏观政策有望进一步宽松，有利于支撑终端需求的改善。北方高炉进入复产阶段，未来高炉铁水增产的空间较大。且高炉集中复产阶段，部分原料库存偏低的钢厂也需对原料进行采购补库。国内铁矿需求环比逐步改善，3-4 月港口铁矿库存进入去化阶段。地缘政治博弈持续，俄乌铁元素出口存在障碍，铁矿美金价格坚挺，内外盘价差处于历史 93% 分位数水平，对内盘铁矿价格也形成一定支撑。不过，3 月以来钢材终端消费表现不佳，高炉即期利润持续走弱至低位，河北采暖季错峰生产延长，多地防疫管控升级又造成物流障碍，华北钢厂存在被迫减产的风险，据 MS 调研，已有 19 座高炉因疫情而被迫闷炉停炉。中央（发改委等）对大幅涨价的大宗商品依然保持关注，国内政策调控风险也</p>		
---	--	--



	<p>不宜过分忽视。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 9.89，目标 9；铁矿 5-9 正套轻仓持有，入场位置 6.5（3 月 22 日），当前 9.5，目标 30 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>		
煤炭产业链	<p>需求兑现受疫情延后，煤炭进口市场再度生变</p> <p>1.动力煤：近日，印尼政府计划将煤炭供应国内市场义务由 25%上调至 30%，据悉，该提案已通过立法协调机构的新可再生能源法案，并获得了众议院立法机构的认可，此举势必将进一步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，且煤炭市场价格机制逐步形成，价格调控区间已然出台；另外，监管力度亦随之增强，发改委于近日召开动员部署会，安排对 2022 年煤炭中长期合同签订履约情况开展专项核查。综合来看，当前期货限仓放大盘面价格波动，而进口市场反复生变，内外煤价倒挂严重，短期价格波动率或将继续放大；但煤矿保供正稳步推进，电厂存煤维持高位，政策措施按期落实，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，北方各地疫情管控均不同程度加码，华东地区焦炉开工受到限制，且主产区物流周转效率明显降低，市场运力不足，厂内焦炭多被积压，整体供应能力受到制约。需求方面，防疫措施亦同时影响高炉生产，唐山全市实施临时性全域封控管理，高炉复产预期有所延后，焦炭入炉需求受到压制，但刚需复苏并未消失，关注疫情管控常态化下需求兑现程度。现货方面，焦炭四轮提涨悉数落地，而受制于原料煤价格的快速上行，焦化利润并未得到显著增长，焦企仍有进一步看涨需求，但当前下游拉运受到阻碍，库存压力向上游转移，现货市场或难延续涨势。综合来看，疫情防控扰乱复产节奏，焦炭供需同步受限，现货市场或面临拐点，关注需求复苏兑现情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，陕西、山西等主产区加强煤矿安全检查，安监局势尚未放松，且电煤保供依然抢占洗煤产能，焦煤产量释放不及预期；进口煤方面，蒙煤通关回升至</p>	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224



	<p>200 车附近，蒙方希望开放其余目前仍处于关闭的中蒙口岸，后续通关或将进一步增长，而俄煤外运依然受阻，海外煤价差倒挂严重，焦煤进口市场补充作用尚未完全恢复。需求方面，下游补库意愿尚可，北方地区受疫情管控等影响运输不畅，原料到货受到制约，资源紧张加剧现货市场看涨预期，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：煤源供应持续偏紧，安监扰动不时增强，焦煤价格下方尚有支撑；而疫情防控扰动焦炭供需，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>供应端仍存在不确定性，原油大幅震荡</p> <p>供应方面，IEA 表示可能会进一步释放紧急石油储备，其成员国一致寻求大幅减少俄罗斯的石油和天然气进口。伊核协议可能会在 2022 下半年每日增加 120 万桶的产量，目前伊朗已经在为出口增加做准备，NIOC 已开始接触以前在印度和韩国的主要客户，解除伊朗的出口限制将有助于缓解目前原油市场普遍存在的严重紧张状况。</p> <p>库存方面，美国继续释放战略原油库存，炼油厂提高运转率；EIA 数据显示，截止 3 月 18 日当周，美国原油库存量 4.13 亿桶，比前一周下降 251 万桶；汽油库存比前一周下降 295 万桶；馏分油库存比前一周下降 207 万桶。此前 API 数据显示美国商业原油库存 3.99 亿桶，比前周减少 430 万桶，汽油库存减少 62.6 万桶，馏分油库存增加 82.6 万桶。总体美国原油处于去库进程。</p> <p>总体而言，目前原油供应端不确定性再次放大，建议单边策略暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
聚酯	<p>终端开工再次下降，TA 卖看涨期权策略持有</p> <p>PTA：华东一套 220 万吨 PTA 装置上周停车，预计本周重启；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 目前利润水平较低，装置集中检修使 PTA 社会库存有望快速去化，但伴随部分装置检修的结束，PTA 整体供应预计会迅速回升。若 PTA 加工费回升至 500—650 元/吨的正常区间，则 PTA 装置的后续检修将显著减少。</p> <p>乙二醇：新疆天盈 15 万吨/年乙二醇装置 2022 年 3 月 20 日停车检修，2022 年 3 月 23 日重启，暂未出料。乙二醇格局维持高供应状态。</p> <p>需求端看，国内疫情的发酵使需求大幅下滑，3 月下旬作为聚酯产业传统的旺季，在本轮疫情封锁的影响下，</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>终端订单以及开工均出现了一定程度的回落，目前织机开工已处于同期历史低位。预计4—5月国内聚酯平均负荷将下滑至90%—91%的区间。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。由于纺服行业特点，纺服需求在旺季受到影响而出现边际减量后，即使疫情好转也难以回补，聚酯行业当前高库存的问题将持续存在。</p> <p>成本端看，原油在前期回调后波动放大，但对PTA成本支撑相对下降。</p> <p>总体而言，虽然PTA进入去库周期，但需求持续偏弱，疫情影响下回复进程偏慢，预计短期PTA行偏弱震荡。</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>到港量显著增加，需求有下滑迹象</p> <p>根据卓创统计，本周港口库存80.6(+7.44)万吨，增长主要来自华东，太仓日均提货量仅为1800吨，是正常水平的一半。未来两周华东多条船只集中到港，预计到港量增加至75万吨，4月进口量激增是甲醇下跌的潜在隐患。本周甲醇装置开工率73%(-0.5%)，山西5套小装置因环保原因停产。4月集中检修临近，衡量检修力度大小的一个经验数据是看开工率是否跌破70%。本周下游开工除醋酸大幅降低10%外，其他均保持稳定，不过受甲醇现货价格上涨和疫情影响，本周市场成交表现较差。目前国内多数地区甲醇生产利润已经较1月份显著增加，达到过去5年平均水平，因此成本支撑的作用在持续减弱，另外二季度为甲醇需求传统淡季，需求端也存在利空。基本面多空并存，均线粘合，当前价格不具备合适的交易机会，建议耐心等待。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	<p>石化库存快速降低，4月检修陆续公布</p> <p>周三石化库存修正为90万吨，周四为85.5万吨，周五为82万吨，如果下周依然能够保持3万吨/日的下降速度，则说明供不应求。随着原油的再度上涨，油制亏损达到十年新高，导致3月以来两油装置被迫降低负荷，中石化PP装置开工率由2月最高的96%降低至当前70%，中石油开工率也明显下滑。本周的PP产量仅为30万吨，是过去20周新低。4月浙石化、东华能源、上海赛科和东明石化已经确定检修，如果计划外检修装置增多，将助推聚烯烃至年内新高。目前利多在于亏损迫使供应收紧，而利空在于疫情拉低需求，我们认为如果原油不大幅下跌，4月聚烯烃走势延续易涨难跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	需求传导受到制约，轮企开工继续回升	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

	<p>宏观层面：国际方面，俄乌和谈尚未达成协议，美国宣布升级制裁包括普京幕僚、杜马议员和防务企业等俄罗斯 400 多个个人和实体；另外，北约将东翼军力部署翻倍至 8 个作战集群，为俄罗斯可能发动的生化或核武事件做准备，战争冲突并未降温。</p> <p>供给方面：现货方面，山东全乳报 12950 元/吨，-25 元/吨，保税区 STR20 报价 1810 美元/吨，持稳；原料方面，泰国杯胶报 50.01 泰铢/公斤，+0.06 泰铢/公斤，泰国胶水报 66.00 泰铢/公斤，+0.50 泰铢/公斤。泰国原料市场表现强劲，价格水平处于历史同期相对高位，且当地低产季即将到来，供应收缩、成本高企或继续抑制国内到港增长；而国内开割虽逐步临近，但今年极端气候发生频率显著上升，开割前云南产区将面临暴雨侵袭，关注产区开割近况。</p> <p>需求方面：全钢胎开工率 56.55%，+4.51%，半钢胎开工率 72.15%，+2.95%。全国疫情多发制约终端消费兑现，3 月汽车销量增速或不及预期，但汽车市场长期底部特征明显，需求复苏虽有延后但并未中断；且轮企开工继续回升，半钢胎开工水平恢复至历史同期高位水准，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 13.05 万吨，-0.50 万吨，一般贸易库存 31.54 万吨，-0.64 万吨；上期所 RU 仓单 24.20 万吨，持稳，NR 仓单 9.36 万吨，-0.03 万吨。港口出库逐步增多，海外到港依然疲软，港口库存短暂累库后已连续两周呈现降库态势。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯报 12500 元/吨，持稳，顺丁报 13900 元/吨，+300 元/吨。</p> <p>核心观点：疫情反复一定程度影响终端消费预期兑现，但但难改整体需求复苏态势，港口降库亦印证供需好转，而国内产区开割仍受天气状况制约，RU2205 多头头寸可耐心持有；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>	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
玉米	<p>新增驱动因素有限，玉米价格震荡偏强</p> <p>上一交易日玉米价格昨日自高位小幅回落。主力合约 2205 早盘收于 2902，较上一日下跌 0.14%，夜盘收于 2908，较上一日上涨 0.21%。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</p>	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



	忧，玉米价格下方仍有支撑。但短期内玉米价格快速上行，近期新增利多有限，对价格边际影响减弱。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纸浆	供应、外盘消息面不断，下游影响因素偏弱  库存方面，截至3月23日，天津港纸浆库存较上周下降24.2%，港口日均出货速度下降明显，后期进口木浆货源到货速度或略有放缓；保定地区纸浆库存量较上周窄幅增加42.9%，其中132仓库较上周增加39.5%，铁顺库存较上周增加50.0%；青岛港纸浆库存较上周增加1.2%，其中青岛港港内较上周增加4.6%，港外较上周下降2.7%；常熟港纸浆库存较上周下降4.4%，港口日出货速度较上周窄幅下降；高栏港纸浆库存较上周增加19.2%，日均出货速度较上周下降明显。原料浆市延续高位震荡，加之企业库存压力不大，不排除后期继续拉涨可能，但短期内销市场订单疲弱，物流尚未完全疏通，市场出货缓慢将加大贸易商资金回笼压力，市场继续上行难度较大，市场供需错配，预计白卡纸走势短期僵持整理，关注规模企业月底价格政策情况；双胶纸市场波动有限，规模纸厂欲跟进订单落实，然货运不畅，下游经销商出货平平，市场僵持态势凸显，业者信心有所减弱，价格上行动力不足；铜版纸市场主流盘整，成本纸浆高位运行，受利润压力影响，纸厂价格多以坚挺为主，同时市场供需矛盾仍存，需求面利好难觅，市场重心上行空间有限。总的来说，进口木浆现货市场多空博弈，浆价震荡整理，其中针叶浆价格较上周上调150-400元/吨，阔叶浆价格稳中下行50-100元/吨。芬欧汇川的歇工调解程序仍在进行中，双方将继续协商工作条件，歇工商谈预期向好，利于纾解业者情绪；4月份阔叶浆价格已公布，外盘趋于统一，亚太资源集团2022年4月份最新巴丝阔叶浆外盘报价780美元/吨，外盘提涨及下游原纸涨价函的发布提振市场信心；纸浆期货在供应面消息及其他多方博弈因素下，维持高位震荡整理态势，带动现货市场价格调整节奏；下游部分中小型企业存停机检修计划，阔叶浆高位现货价格窄幅回落。 (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，



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

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



CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

兴业期货有限公司

早会通报

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