



兴业期货早会通报：2022-03-30

操盘建议：

金融期货方面：地缘政治负面扰动明显缓和，且政策面驱动积极，股指预期走势震荡偏强，卖出看跌期权策略性价比最佳，继续持有卖 IO2204-P-4100 头寸。

商品期货方面：油价大幅回调，PTA 卖权表现突出，钢厂利润收缩趋势较明确。

操作上：

1. 聚酯负荷下降或超预期，卖 TA205C6500 看涨期权继续持有；
2. 唐山防疫管控有所，高炉潜在增产空间较大，买 I2205-卖 RB2205 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>预期表现震荡偏强，可持有卖看跌期权头寸</p> <p>周二（3月29日），A股整体延续弱势格局。截至收盘，上证指数跌0.33%报3203.94点，深证成指跌0.46%报11895.08点，创业板指微跌0.06%报2592.67点，科创50指跌0.99%报1079.93点。当日两市成交总额为0.86万亿、呈持续缩量状态，而北向资金小幅净流出3.3亿。</p> <p>盘面上，电子、TMT、房地产和家电等板块跌幅较大，而农林牧渔和煤炭等板块走势则较为坚挺。此外，磷化工、新冠疫情等概念股亦有抢眼表现。</p> <p>当日沪深300、上证50期指主力合约基差整体持稳，而中证500期指主力合约基差则走阔；而沪深300股指期权主要合约隐含波动率变化依旧有限。总体看，市场情绪仍偏谨慎、但无边际弱化迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.据《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》，提出要以坚实的信用基础促进金融服务实体经济；2.《“十四五”中医药发展规划》印发，提出建设优质高效服务体系、建设高水平传承保护与科技创新体系等十大任务。</p> <p>从主要量价指标看，股指关键位支撑有效、但交投氛围平淡，技术面暂无明确向上突破信号。而俄乌地缘政治问题的负面扰动将明显缓和、且国内宏观和产业政策面亦出台增量利多措施，均利于维持和提振市场风险偏好。综合看，预计股指转为震荡偏强走势，而卖出看跌期权策略性价比相对最佳。</p> <p>操作具体建议：卖 IO2204-C-4300 头寸离场，持有</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>卖 IO2204-P-4100 头寸、资金占用比例不超 15%。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>市场预期反复, 债市波动加剧 上一交易日期债早盘小幅高开, 随后震荡下行。主力合约 TS2206、TF2206 分别下跌 0.00%、0.02%, T2206 上涨 0.01%。近期公布的宏观数据表现一般, 市场对于经济维稳预期再度走强。但政策推行力度及有效性仍存疑。货币政策方面, 宽松预期仍存但海外市场扰动较大, 市场预期反复。资金方面, 受到跨季因素的影响, 央行在公开市场连续净投放, 资金面表现平稳。目前市场对宏观预期及货币财政政策预期反复, 且消息面频出, 增强了不确定性, 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。 (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>宏观扰动增强, 沪铜重心上抬 上一交易日 SMM 铜现货价报 74165 元/吨, 相较前值上涨 805 元/吨。期货方面, 受到有色金属全线上涨的影响, 沪铜价格重心进一步上抬。海外宏观方面, 俄乌谈判或出现实质性进展, 市场预期明显改善, 美元受此影响有所回落, 但加息预期仍对美元形成支撑。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。最近宏观经济数据表现一般。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, 且国际局势存在较大不确定性, 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。)</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>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 22990 元/吨, 相较前值上涨 90 元/吨。宏观方面, 上一交易日受到俄乌谈判进展良好的影响, 避险资产大幅回落, 美元指数快速回落至 98.4 附近, 关注俄乌关系进一步发展。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</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>期。截止 3 月 28 日, 据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 106.8 万吨, 较上周四 (3 月 24 日) 增加 0.2 万吨; 疫情防控干预下, 巩义铝锭库存环比增加 0.8 万吨, 原因有铁路运输频率增加, 到货增多, 铝加工厂成品堆积 采购积极性减弱。总的来说, 各地电解铝复产工作正加速进行, 同时电解铝产量也在稳步回升; 消费端, 随着终端消费的复苏, 以及铝价下跌激发的补库需求, 电解铝消费亦在大幅回升; 电解铝市场将呈现供需双旺格局, 但由于电解铝产量回升需要一定周期, 消费端回升速度将快于供给端, 预计铝价短期震荡偏强概率较大。</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 宏观方面, 上一交易日受到俄乌谈判进展良好的影响, 避险资产大幅回落, 美元指数快速回落至 98.4 附近, 关注俄乌关系进一步发展。供应方面, 印尼 Weda bay 园区 (项目 11:4 条 RKEF) 第 3 条产线于 3 月 25 日成功投产出铁, 待正式投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>	<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>复产预期较明确, 螺矿比持续收缩 1、螺纹: 稳增长预期+需求延后释放+成本逐步上移, 是支撑螺纹价格稳步上行的主要驱动。国内稳增长决心较强, 叠加疫情对经济的负面冲击, 逆周期调节政策进一步加码的预期较强。且受疫情抑制的 3 月需求有望延迟至 4 月释放, 有望提升 4 月旺季需求高度, 同时, 原料价格均偏强运行, 长短流程钢厂利润均偏低, 部分高炉即期利润不足 100, 电炉平电即期利润亏损, 成本处对螺纹价格的支撑也较强。不过, 需求乐观预期发酵时间已超 3 个月, 预期兑现程度仍值得关注, 尤其是 4 月终端需求释放情况。一旦</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>疫情得到控制，在当前地产前端投资及传统基建投资改善相对有限的情况下，4月需求表现能否超预期，以及能否消化高炉复产影响，仍有待验证。综合看，强预期及成本坚挺，仍继续支撑螺纹价格，但需关注预期兑现程度。建议操作上：单边：10合约前多轻仓持有；组合：高炉未来增产空间较大，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10.48，目标10。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：受疫情等因素影响，3月热卷内需表现一般。弱现实导致现货价格涨幅弱于期货，期货升水华东等部分区域现货，或制约期价进一步上行空间。唐山管控有所放松，北方或将进入高炉集中复产阶段，热卷供应潜在增长的空间较大。昨日俄乌第五次会谈释放缓和信号，或有利于缓和该区域大宗商品供应担忧。不过，国内稳增长决心较强，宏观刺激政有望加码，且疫情影响的3月消费有望延迟至4月释放。美欧热轧CFR价格均已超1350美元/吨，国内热卷出口成本优势较大。同时，原料价格均表现坚挺，高炉利润持续压缩，高炉成本处支撑依然较强。综合看，强预期及成本上移，仍继续支撑热卷价格，但预期兑现及地缘政治缓和风险仍不容忽视。建议操作上：单边：新单暂时观望，需求预期兑现前建议热卷10合约维持做多思路。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。唐山管控边际放松，北方高炉或将进入复产阶段，未来高炉铁水增产的空间较大。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，4月港口铁矿库存有望延续去库。俄乌铁矿出口障碍依然存在，掉期价格坚挺，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，高炉即期利润偏低，短期压制铁矿价格上行空间。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不宜过分忽视，周二大商所上调铁矿05、09合约保证金至15%。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，且地缘政治缓和，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：国内高炉铁水产量增产预期较明确，多05铁矿（2手）空05螺纹</p>		
--	--	--

	<p>(3手)策略耐心持有, 比值 10.24 (2月23日), 当前 9.59, 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 11.5, 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>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>发改委整改煤炭价格指数, 下游复产预期逐步走强</p> <p>1.动力煤: 进口市场方面, 印尼政府上调煤炭供应国内市场义务至 30%, 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。但国内保供成效持续显现, 全国煤炭日产量意欲稳定在 1200 万吨以上, 而煤炭市场价格机制逐步形成, 价格调控区间已然出台, 且发改委已对 15 家市场主体煤炭价格指数行为的评估和合规性审查结果进行公布, 明确指出不规范问题并要求整改, 价格调控进一步升温。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, 华东地区开工回暖, 华北地区受督察组影响而有所受限, 且疫情防控依然影响主产区物流周转效率, 交通管制限制市场运力, 焦炭库存压力向上游转移。需求方面, 河北部分地区开始解封, 唐山多地已开始有序流动, 高炉复产预期逐步走强, 延后需求或将得到兑现, 焦炭入炉刚需支撑上行。现货方面, 焦炭四轮提涨悉数落地, 而原料煤价格的快速上行使得炼焦利润并未得到同比增长, 部分焦企仍有一定看涨需求, 但拉运受阻推升焦化厂内累库压力, 焦企心态出现分化, 部分库存压力较大的焦企出现暗降行为, 焦炭现货市场或临拐点。综合来看, 疫情防控扰乱复产节奏, 需求复苏或率先开启, 但现货市场或面临拐点, 供需矛盾或将加剧, 关注需求复苏兑现情况。</p> <p>焦煤: 产地煤方面, 产地安监维持严格态势, 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 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</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>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：焦煤供应维持紧张态势，安监扰动不时增强，各环节库存均呈现下降态势，焦煤价格下方尚有较强支撑；而疫情防控虽扰动焦炭供需，下游高炉已有复产预期，延后需求或将兑现，但考虑到现货市场或临拐点，高估值或压制上涨空间。</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>地缘政治方面，俄乌谈判发出了积极的信号，但是谈判尚未有实质性协议。目前尽管俄罗斯原油没有受到广泛的禁运，但是实际销售已经出现困难。预计 3 月 17 日至 23 日的一周，俄罗斯石油出口量平均为每日 363 万桶，比前一周下降 26.4%。</p> <p>供应方面，市场将关注点转向 OPEC+即将举行的部长级会议，预计 OPEC+继续采取小幅增产计划。OPEC 曾表示 5 月份将继续按照计划每月增加 40 万桶的总体原油日产量，但是是一些参与国的产量配额基础将增加。哈萨克斯坦能源部表示供应继续受到风暴破坏的干扰，可能将在一个月内损失至少五分之一的石油产量。</p> <p>库存方面，API 数据显示，截止 3 月 25 日当周，美国商业原油库存 3.963 亿桶，比前周减少 300 万桶，汽油库存减少 140 万桶，馏分油库存减少 21.5 万桶。美国原油库存仍处于去库进程。</p> <p>总体而言，在俄乌谈判得到实质性结果之前，原油供应端仍存在不确定性再次放大，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>	<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>聚酯负荷下降或超预期，TA 卖看涨期权持有</p> <p>PTA：浙江一套 220 万吨 PTA 装置重启，该装置停车一周左右。福化 450 万吨后期有进一步降负计划，逸盛宁波 220 万吨后续亦有检修传闻。4 月 PTA 检修集中全兑现背景下，PTA 继续持续去库周期。若 PTA 加工费回升至 500—650 元/吨的正常区间，则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，3 月 28 日消息显示四家长丝大厂或减产 25%的产能，总体可能减少 8.8%的聚酯负荷，较原预期高，市场担忧需求端减弱。且终端方面江浙织机开工回落至 65%左右，订单再度回落，坯布库存压力大，织造企业无投机补库意愿。目前需求始终被压制。</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>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，目前 PTA 受成本端影响高位波动，但基本面驱动不足，向上空间有限，建议卖看涨期权策略持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>内地强沿海弱，甲醇存在下跌风险</p> <p>周二期货小幅收跌，现货涨跌互现，幅度均在 50 元/吨以内，市场成交冷清。本周西北企业接单量 6 万吨，较上周减少 4 万吨，如果下周该数据降低至 4 万吨以下则说明需求明显转弱，需要防范下跌的风险。3 月甲醇进口量预计达到 90 万吨以上，较 2 月增加 20 万吨，同时 4 月进口量将进一步增加，疫情不影响物流的情况下，大概率突破 100 万吨，进口量预期增加以及港口库存持续积累导致近两周沿海甲醇涨幅落后于内地，甚至落后于期货，上一次内地和沿海价格走势产生分歧时，通过内地现货价格加速下跌完成修复，预计本次也是如此。昨夜俄乌谈判取得阶段性进展，原油创两周新低，甲醇也大幅回落。另外目前甲醇春季检修力度未知，不建议作为左侧交易的理由。</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>两油减产带来巨大利好，仍需防范下跌风险</p> <p>周三石化库存为 79 万吨。中石化和中石油减产对市场产生较大利好，工厂报价进一步上涨，因此周二尽管原油下跌，但聚烯烃期货和现货价格均保持坚挺。多家机构对 4 月两油产量环比变化进行了估算，PE 减少约 20~30%，PP 减少约 10%~20%。2021 年两油 PE 产能占比为 39%，PP 产能占比为 38%，假设按照上限减产，将令 PE 单月产量减少 25 万吨，PP 减少 20 万吨，相当于往年的旺季检修水平，的确对价格有较强支撑作用。然而是否能够助力上涨，更多取决于下游的需求情况，目前无论国内还是出口需求，均为 19 年以来同期最差，供需矛盾如果升级，聚烯烃价格波动将加剧。另外俄乌冲突出现缓和迹象，考虑到原油存在 20-30 美元的溢价，一旦回落将带动聚烯烃大幅下跌。</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>港口库存延续去库，国内开割进度不一</p> <p>供给方面：泰国产区迈入低产季节，当地原料市场表现强劲，供应收缩叠加成本上行或继续抑制橡胶到港增长；而国内产区开割进度不一，云南产区气候条件平稳，正小范围割胶，全面开割预计于泼水节后开启，海南产区则或有概率延期至 4 月底开割，近期仍需跟踪产区开割进度。</p> <p>需求方面：全国疫情多发，多地防疫管控升级，终端消费兑现受到制约，3 月汽车销量增速或不及预期，但汽</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>车市场中长期底部特征已然显现，需求复苏虽有延后但并未中断；且轮胎开工继续回升，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：保税区贸易仓库受延期到港影响小幅增长，区内仓库则依然出库强劲，港口库存整体延续降库态势。</p> <p>核心观点：疫情管控影响终端需求预期兑现，但消费刺激箭在弦上，且下游开工亦逐步回暖，橡胶需求端并不悲观，而国内产区开割进度不一，海南产区开割时点或有延后，加之海外原料价格高企抑制进口增长，港口降库延续降库，供需结构继续好转，RU2205 多头头寸可耐心持有；考虑到当前地缘政治推升国际能源商品价格波动率被迫放大，而全面开割前市场预期或有分化，多头持仓需谨慎设置止损位于 13200 元/吨附近。</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>俄乌谈判进展良好，玉米高位回落</p> <p>上一交易日玉米价格继续震荡下行。主力合约 2205 早盘收于 2855，较上一日下跌 0.28%，夜盘收于 2839，较上一日下跌 0.56%。近期昨日俄乌谈判再度进行，且从目前看俄乌关系缓和的可能性明显增加，玉米全球供应担忧有所减弱。虽然我国玉米进口不足 10%，但近年来进口量不断增加且主要来源国为乌克兰，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。海外地缘因素改善但国内运输压力仍存，玉米价格下方仍有支撑。但目前玉米处于相对高位，进一步上行动能或有限。</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>
纸浆	<p>供应面的不确定性及外盘支撑，4 月份浆价或维持高位震荡整理格局</p> <p>库存方面，截至 3 月 29 日，本周常熟港纸浆库存较上周下降 4.7%，港口日出货速度维持偏低水平；高栏港纸浆库存较上周增加 14.9%，日均出货速度较上周有窄幅提升。白卡纸 4 月纸厂价格继续提涨，在纸浆高位运行支撑下将推进市场涨价的执行，出口订单或将保持稳中有增趋势，对于降低内贸供应压力有一定利好，但从目前形势看，下月国内市场需求受季节性因素及物流等方面影响成交偏弱，下游对于涨价接受度一般，预计纸价继续上行存阻力，5-6 月份，山东地区将有 30 万吨左右的新增投产计划，行业淡季背景下市场利空情绪增加，原纸出口量能否继续维持较为关键，若纸厂库存压力增加，市场则有下滑风险；双胶纸 3 月下旬规模纸厂陆续发布涨价函，计划调涨 300 元/吨，下游经销商多持观望态度，操</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>



	<p>盘积极性一般，4月仍处文化纸旺季，出版订单利好犹存，利好规模纸厂，同时浆价高位，中小纸厂利润空间收紧，亦有提涨意向，预计4月双胶纸市场重心上移，5月上旬仍有上扬可能，然5月下旬至6月，出版支撑或略有减弱，社会需求平平，市场或有松动迹象；铜版纸成本高位下，纸厂挺价意向较强，但需求持续偏弱，企业库存压力犹存，出口订单虽有向好，然国内市场交投寥寥，业者信心疲弱，价格上行动力略有不足，预计3月铜版纸市场价格震荡整理为主，局部或有探涨，然涨幅有限，5、6月价格大稳小动，不排除需求持续偏弱下价格松动可能。总的来说，后市不确定因素对市场的影响仍较大，预计中国阔叶浆供应量相对稳定，针叶浆、化机浆进口量相对仍偏紧；二季度处于造纸行业传统淡季，但随着亚太森博、金利达、泰鼎浆纸等原纸产能的相继投产，或对需求产生支撑，但亦需关注现有及新增产能开工负荷情况；价格方面，因供应面的不确定性及外盘支撑，4月份浆价或维持高位震荡整理格局，5-6月份受行业淡季氛围加重，在不确定因素影响内需恢复速度的情况下，市场或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>		
--	---	--	--

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