



兴业期货早会通报：2022-04-08

操盘建议：

金融期货方面：关键位支撑有效、政策面驱动积极，股指整体无转空信号。而大盘蓝筹股潜在弹性最大、且盘面表现稳健，对应上证 50 指数配置价值最高，IH 多单耐心持有。

商品期货方面：PP 仍有续跌空间，黑色链品种直持组合思路。

操作上：

1. 供应保持宽松，需求受疫情冲击，PP2209 新空入场；
2. 唐山疫情影响边际减弱，主要品种钢材产量回升，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>无转空信号，上涨 50 指数配置价值仍最高</p> <p>周四（4 月 7 日），A 股整体呈跌势。截至收盘，上证指数跌 1.42% 报 3236.7 点，深证成指跌 1.65% 报 11972.02 点，创业板指跌 2.1% 报 2578.53 点，科创 50 指跌 2.12% 报 1036.07 点。当日两市成交总额为 0.92 万亿、较前日小幅缩量，而北向资金净流出为 6.1 亿。</p> <p>盘面上，地产、金融、TMT、农林牧渔和汽车等板块领跌，而煤炭、食品饮料和石油石化等板块走势则相对抗跌。</p> <p>当日沪深 300 和上证 50 期指主力合约基差缩窄，而中证 500 期指主力合约基差则有走阔。另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率则有所抬升。总体看，市场短期情绪弱化、但仍无一致性看空预期。</p> <p>当日主要消息如下：1. 国务院副总理胡春华强调，要千方百计稳定和扩大就业，确保完成相关会议确定的目标任务；2. 据欧洲央行最新利率会议纪要，多数官员认为应及时采取进一步措施，实现货币政策正常化；3. 《“十四五”石化化工行业高质量发展指导意见》发布，提出要有有序推进炼化项目“降油增化”，延长石油化工产业链。</p> <p>近两日股指走势虽偏弱，但关键位支撑有效、量能亦为明显萎缩，技术面整体无转空信号。而政策面积极导向明确、基本面则无增量利空指引。综合看，从边际驱动看，预计股指走势仍震荡偏强。再从具体分类指数看，考虑估值和业绩两大因素，大盘蓝筹股潜在弹性仍最大、且盘面表现最稳健，对应上证 50 指数配置价值依旧最高。</p> <p>操作具体建议：持有 IH2204 头寸，策略类型为单边</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>做多，持仓比例为 5%。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>再贷款工具被提及，债市涨势或放缓 上一交易日国债早盘小幅高开随后震荡运行，尾盘再度快速拉升。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别上涨 0.06%、0.11%和 0.19%。经济数据表现不佳及疫情扰动持续，市场对于宽货币及宽信用预期延续。昨天晚上国常会再度提及将新增“再贷款”工具，宽信用预期有所增强。但在目前经济下行压力较大的环境下，市场对宽货币仍存较前预期，对债市形成支撑。资金方面，虽然央行在公开市场净回笼，但资金面表现宽松。目前宏观经济疲弱确定性较高，但市场对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>需求预期反复，铜价重心小幅上抬 上一交易日 SMM 铜现货价报 73740 元/吨，相较前值下跌 240 元/吨。期货方面，昨日铜价早盘高位回落，夜盘小幅震荡。海外宏观方面，俄乌谈判再起反复，美国经济数据偏强及美联储偏鹰派言论再度对美元形成支撑，美元表现强势。国内方面，国常会再度强调，要为实体经济提供更有力支持。但近期整体宏观数据表现不佳，宏观面对需求预期仍存反复。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。需求方面，新能源需求短期难有新增亮点，但目前国内基建及地产政策存在不确定性，国内库存小幅增加。综合而言，近期全球通胀压力抬升，宏观预期方面正在边际好转，叠加全球铜低库存，铜价下方支撑有所走强，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>疫情持续影响市场消费，铝价短期震荡偏强概率较大 SMM 铝现货价报 22030 元/吨，相较前值下跌 450 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数继续小幅走强，上行至 99.8 上方，继续刷新近 2 年来新高，市场对美联储加息节奏预期再度提升，在加息进程中美元预计将持续维持强势。国内方面，疫情防控政策直接导致河南铝加工企业出货受阻，成品库存激增，企业资金压力增大，清明节后，减产范围及减产量进一步扩大，中大型企业减产超过 50%，打压市场情绪。库存方面，截止 4 月 6 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 107.7 万吨，较上周四(3 月 31 日)增加 1.5 万吨。海外方面，澳大利亚禁止</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>向俄出口铝土矿、氧化铝及相关产品，国外市场铝锭供应将进一步减少，当前全球的铝锭供应仍偏紧。总的来说，目前国内现货市场情况依旧不容乐观，疫情拐点未现对运输、供应以及需求都造成极大困扰，对上、下游铝市形成利空效应，短期来看市场目光已转移到对国内疫情的担忧，但铝基本面未出现较大变化，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>全球未来供给逐步增加，地缘政治影响逐步修复</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数继续小幅走强，上行至 99.8 上方，继续刷新近 2 年来新高，市场对美联储加息节奏预期再度提升，在加息进程中美元预计将持续维持强势。供应方面，随着印尼青山冰镍相关产线不断放量，到达国内货物亦在不断增加，国内生产企业也在加快冰镍产线投产，随着衢州华友年产 3 万金属吨冰镍钴及合金浸出子项正式进入投料试生产阶段（该项目有年产 1 万金属吨镍钴合金生产镍钴盐项目，剩余 2 万金属吨产能可处理 MHP、MSP、冰镍等原料），且 2 季度仍有年产能 5 万金属吨冰镍制备硫酸镍产线即将投产，届时华友将拥有年产能 7 万金属吨冰镍制备硫酸镍产线；叠加 2022 年 2 月中伟 6 万金属吨高冰镍生产硫酸镍产线投产，上半年中国冰镍制备硫酸镍新建产能可达到 13 万金属的吨/年，且华北、华中、西南、华东地区有企业积极测试冰镍制备硫酸镍，届时将对镍豆用量产生明显替代，现阶段国内镍豆月使用量在 1.3 万吨左右，预计下半年开始镍豆用量将明显降低。总的来说，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>强预期与弱现实博弈，钢矿价格冲高回落</p> <p>1、螺纹：稳增长预期+需求延后释放+成本上移，是支撑螺纹价格稳步上行的主要驱动。本轮疫情拖累国内经济增长，而国家实现 5.5% 经济增长速度的决心较强，市场普遍预期稳增长政策将进一步加码。并且，根据 2020 年经验，被疫情抑制的需求大概率将延迟释放，待疫情好转或导致 4-5 月赶工需求的出现。同时，原料价格均偏强运行，长短流程钢厂利润均偏低，成本处对螺纹价格的支撑也较强。不过，现实需求依然较弱，本周 MS 样本，螺纹表观消费量环比减少 14.64 万吨，阳历同比下降 34.93%，跌幅扩大，且总库存由降转增。同时，唐山地区疫情有所好转，</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>已推动产量开始回升，本周螺纹产量环比增加 6.39 万吨。上半年传统需求高峰在 4 月-5 月之间，华东等主要建材消费区域疫情影响迟迟不能消退，不排除后期需求难以兑现预期，而供应增加，市场被动累库的风险。综合看，4-5 月需求不及预期风险有所提高，但强预期及成本坚挺仍将支撑螺纹价格。建议操作上：单边：10 合约前多逢高止盈离场；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 10.09，目标下调 9.5。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：受疫情拖累，热卷内需表现一般，本周 MS 样本，热卷表观消费量环比微增 7.13 万吨，阳历同比减少 8.46%。唐山管控已边际放松，本周热卷产量环比大幅增加 12.13 万吨，仅低于去年同期 2.34%，一旦疫情得到有效控制，物流逐步恢复，高炉复产或将加速，热卷供应潜在增长的空间仍较大。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，短期制约期价进一步上行空间。不过，国内稳增长决心较强，在疫情对经济的负面影响持续发酵的情况下，宏观政策有望加码宽松，市场预期仍较为乐观。且根据 2020 年经验，被疫情抑制的需求大概率将延迟释放，有望带来旺季赶工的情况。地缘政策影响持续，美欧对俄制裁或将升级，海外钢材供需依然偏紧，美欧与中国热轧价差仍处于历史高位，国内热卷出口成本优势依然较大。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，疫情或致旺季需求不及预期，但稳增长预期及冶炼成本支持较强，热卷价格或高位震荡。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，制裁取消；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，市场对地产基建等终端需求预期较为乐观。唐山管控已边际放松，本周五大品种钢材产量环比回升近 25 万吨，一旦疫情得到控制，物流恢复，北方高炉复产或加快，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。掉期价格坚挺，假期间再度突破 160 美元/吨，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，受疫情拖累，3 月以来钢材终端消费表现不佳，热卷螺纹表需同比均大幅下降，高炉即期利润</p>	
--	---	--



	<p>偏低，叠加国内防疫管控阻碍物流，或阶段性施压铁矿需求及价格。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。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，一旦地缘政治缓和，铁矿供应宽松的格局仍难以逆转。综合看，二季度铁矿供需结构偏紧，短期价格易涨难跌，但钢材需求兑现不及预期及远期铁矿供应回升的风险仍值得关注。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（3 手）策略耐心持有，比值 10.24（2 月 23 日），当前 9.10，目标下调至 8.5；铁矿 5-9 正套轻仓持有，入场位置 6.5（3 月 22 日），当前 22.5，目标上调至 30，或持有至 4 月底。</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>原料涨价范围持续扩大，需求复苏预期主导市场</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： 焦炭：供应方面，主产区开工表现不佳，环保因素及原料到货依然影响焦企开工情况，焦炭供应端短期内难有实质性增长。需求方面，唐山地区疫情防控局面持续好转，跨省运输通道恢复正常，下游补库意愿再度开启，钢厂拿货意愿明显增强，贸易投机需求有望入市，且高炉复产提上议程，焦炭入炉需求亦随之走强。现货方面，焦炭第五轮提涨范围快速扩大，需求复苏预期下的补库意愿使得现货市场再度走强，且提涨地域结构暗示采购行为较为积极，焦炭现货市场维持强势。综合来看，需求复苏或率先开启，现货市场再度上行，补库力度将决定本轮上行高度，关注真实需求兑现情况。</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，蒙煤通关恢复缓慢，质检不佳抑制通关车数，口岸集装箱呈现积压态势，而国际海运煤价倒挂依然严重，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：焦煤供应依然偏紧，安监扰动不时增强，焦煤价格下方尚有较强支撑；而疫情防控虽扰动焦炭供需，高炉复产预期率先走强，延后需求或将兑现，现货市场再度走强，焦炭价格尚有上行驱动，但高基差或压制上涨空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>原油</p>	<p>原油高位波动风险加剧，建议单边策略观望为宜</p> <p>供应方面，国际能源署正着手从紧急储备中集体释放 1.2 亿桶石油库存，其中包括来自美国的 6000 万桶，这是美国从其战略石油储备中提取的一部分。此前美国宣布准备每日从战略储备释放 100 万桶原油，为期 6 个月。抛储计划确定对原油市场造成较大利空情绪。</p> <p>5 月份 OPEC+原油总产量限制在每日 4212.6 万桶，其中 OPEC10 个有配额的成员国原油日产量限制在 2558.9 万桶，非 OPEC10 国原油日产量 1653.7 万桶。沙特阿拉伯和俄罗斯原油日产量各控制在 1054.9 万桶，两国日均总产量占该限制产量联盟全部控制量 50%，其他 18 国原油日产量配额占总产量配额 50%。</p> <p>国内需求方面，消息显示一季度山东地炼进口原油上岸量大跌 39%，国内需求在疫情影响下短期利空作用明显。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，截止 4 月 1 日当周，美国商业原油库存量 4.12 亿桶，比前一周增长 242 万桶；美国汽油库存比前一周下降 204 万桶；馏分油库存比前一周增长 77 万桶。此前市场预期本周美国库存将减少 301.6 万桶。</p> <p>总体而言，原油供应层面仍受地缘因素较高不确定性影响，欧盟对俄罗斯能源的取向是接下来关注的焦点；且原油库存处于 7 年以来低位，支撑明显。油价高位波动风险加剧。</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>
<p>聚酯</p>	<p>需求持续偏弱，TA 卖看涨期权持有</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：葛子远</p>



	<p>PTA: 东北一套 220 万吨 PTA 装置计划 4 月 15 日检修, 重启时间待定; 华东一套 70 万吨 PTA 装置计划 4 月 6 日晚间检修, 重启时间待定。随着油价回落, 3 月下旬 PTA 加工利润一定程度被修复, 前期 PTA 检修装置或陆续恢复以及计划检修装置被推迟。</p> <p>乙二醇: 虽然煤制装置开工伴随部分重启出现回升, 但非煤制装置整体开工持续下降, 乙二醇总开工维持走低状态。目前乙二醇生产利润薄弱, 港口库存压力较大。</p> <p>需求端看, 上一交易日江浙市场涤纶长丝产销 30.19%、涤纶短纤产销 133.85%、聚酯切片产销 87.78%。目前终端织造开机率较低, 产业链终端需求不佳, 关注聚酯大厂是否加大减产力度。</p> <p>成本端看, 原油市场仍然受到地缘因素影响, 但 IEA 和美国确定抛储计划, 缓解短期供应紧张情绪。OECD 国家原油库存处于历史低位的现状, 叠加集体释放战储后的补库需求, 在下方仍有支撑。原油对 PTA 仍有较大扰动风险。</p> <p>总体而言, 目前 PTA 受成本端影响高位波动, 但供需双弱基本面驱动不足, 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>	<p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>产量高到港多, 甲醇难逃下跌</p> <p>根据隆众统计, 本周港口库存 77.75 (-0.85) 万吨, 其中华东 62 (+1.5) 万吨, 华南 15.75 (-2.35) 万吨。本周太仓日均提货量仅 1700 吨, 为年内最低, 主要因为汽运受疫情管控限制。华南库存在连续增加四周后首次减少。未来两周预计到港量 64 万吨, 但能够正常卸货的数量预计偏少。虽然华东和华南港口库存不高, 但等待卸货船只较多, 浮仓数量不低, 实际库存压力要更高, 潜在利空值得关注。本周甲醇装置开工率小幅提升 1%, 虽然周三新增蒲城清洁和宁夏和宁两套装置检修, 但清明期间多套装置重启, 本周产量 163 万吨, 维持历史极高水平。下游开工率方面, 醋酸和烯烃提升, 其他稳定。本周甲醇现货实际成交偏少, 西北样本企业签单量仅 4.2 万吨。供应保持宽松, 需求受疫情冲击, 甲醇预计面临进一步下跌行情。</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</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>现货成交困难, 市场情绪悲观</p> <p>周五石化库存为 87 (-2) 万吨。节后仅三天工作日, 期货和现货市场都表现偏弱, 预期的检修暂时没有到来, 反而需求表现愈发无力。对于疫情的影响, 主要讨论两点。其一, 虽然个别塑料制品的需求大幅增加, 例如以 PE 为原料的容器, 以 PP 为原料的口罩等防护材料, 但二者占下游比例极小, 因此疫情对聚烯烃需求弊大于利。</p>	<p>投资咨询部 杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>

	<p>其二，疫情后需求的确会回升，但也只是恢复到今年的正常水平，至于所谓的“需求后置”和“需求爆发”更不可能发生，也就别提带动聚烯烃价格大幅上涨。基于技术面和基本面的判断，我们今年给出的聚烯烃交易策略极为精准，1月坚持做多，3月初及时止盈，回调后大胆卖跨式收取权利金，3月底又果断做空，目前距离PP2205下跌目标8500还有200余点，大概率本月内可以实现，届时空单可以考虑止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
橡胶	<p>需求恢复不及预期，关注产区开割近况</p> <p>供给方面：泰国产区迈入低产季节，当地原料市场表现延续强劲态势，供应收缩叠加成本上行继续抑制橡胶到港增长；而国内产区开割进度不一，云南产区正小范围试割，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：疫情防控压力超出预期，终端需求复苏受到拖累，轮胎开工亦有所下滑，需求预期兑现料将继续延后，但轮胎出口市场依然表现亮眼，海外需求回暖或成为边际增量，关注国内疫情平息后需求恢复实际情况及海外经济复苏进程。</p> <p>库存方面：保税区库存延续降库态势，多数仓库出口顺畅。</p> <p>核心观点：供需表现双双趋弱，国内疫情防控压力超出此前预期，拖累橡胶需求端复苏增长，但需求兑现并未消失，汽车市场中长期预期依然乐观，且国内整体开割进度或落后于往年，加之海外原料价格高企推升进口成本，港口降库态势延续，橡胶供需结构维持好转态势，RU2205多头头寸可耐心持有或择机移仓。</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 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>
玉米	<p>下游需求疲弱，玉米小幅回落</p> <p>上一交易日玉米价格早盘震荡运行，夜盘出现回落，目前主力合约移至2209。主力合约2209早盘收于2951，较上一日下跌0.27%，夜盘收于2924，较上一日下跌0.91%。国际局势方面，俄乌谈判或再起反复，短期内俄乌扰动难以完全消退我国玉米进口不足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，但同时养殖利润不断走弱，叠加疫情因素，下游需求表现不佳。目前玉米多空因素交织，玉米价格处于相对高位，短期内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>

<p>纸浆</p>	<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4月7日，本周青岛港纸浆库存较上周增加0.1%，其中青岛港港内较上周增加1.5%，港外较上周下降1.6%；常熟港纸浆库存较上周增加8.5%，港口日出货速度继续下降；高栏港纸浆库存较上周基本持平，日均出货速度较上周有窄幅提升；天津港纸浆库存较上周下降36.5%，港口日度出货速度有差异；保定地区纸浆库存量较上周窄幅增加13.9%，其中132仓库较上周增加15.3%，铁顺库存较上周增加11.1%。</p> <p>白卡纸市场涨跌均较乏力，纸价或延续区间整理，纸厂出口订单良好，对国内订单偏弱行情起到有效抵冲，且纸浆成本整体仍处偏高位，企业将继续挺价，贸易商或有试探跟涨，但受需求及运输等因素牵制，市场上行难度较大；双胶纸市场震荡上移，纸厂利润持续承压，积极跟进订单落实，华东地区发运受限，运费上扬，业者有随行就市心态，华南地区业者有跟涨趋势，价格或有一定传导空间；铜版纸市场整理为主，纸浆价格高位，纸企挺价为主，然下游需求持续偏弱，市场僵持态势延续，业者心态多显不佳，市场重心上行动力不足。总的来说，进口木浆市场多空博弈，浆价震荡整理，其中针叶浆价格较上周稳中调整50-150元/吨，阔叶浆价格下滑50-200元/吨；供应面消息不断，包括芬兰Finnpulp针叶浆新增产能项目取消、智利Arauco MAPA阔叶浆项目推迟、West Fraser年底前削减海豚针叶浆产能、Cenibra巴西阔叶浆计划提产项目等，综合来看，消息面对市场的影响尤其是对期货的影响持续存在，期货价格震荡整理，进而影响针叶浆现货市场价格调价节奏；受国内局部地区物流运输不畅及行业淡季因素影响，阔叶浆价格窄幅阴跌；进口木浆外盘成本面居高不下，业者低价惜售；下游原纸持续发布原纸涨价函且积极推涨，支撑浆市；短期供应面消息持续影响市场心态，但国内物流运输不畅亦反映基本面情况，浆市延续博弈态势。</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：汪鸣明 021-80220133 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