



兴业期货早会通报：2022-04-12

操盘建议：

金融期货方面：政策面积极措施持续加码、关键位支撑仍有效，股指整体无转空头信号。

商品期货方面：工业品存利多驱动，大宗消费品相对疲弱。

操作上：

1. 大盘蓝筹股业绩端边际驱动最强、且估值安全性高，对应上证 50 期指多单仍可耐心持有；
2. 社融总量超预期、地产政策持续放松，纯碱 SA209 多单持有；
3. 供给端边际转空，下游需求持续疲弱，卖出豆粕期权 M2009C4200。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	整体无转空信号，IH 多单耐心持有 周一（4 月 11 日），A 股整体再度大跌。截至收盘，上证指数跌 2.61% 报 3167.13 点，深证成指跌 3.67% 报 11520.21 点，创业板指跌 4.2% 报 2462.04 点，科创 50 指跌 3.75% 报 988.76 点。当日两市成交总额为 0.96 万亿、较前日小幅增加；而北向资金净流出为 57.6 亿。 盘面上，电力设备及新能源、有色金属、电子、汽车和 TMT 等板块领跌，而农林牧渔板块则逆市飘红，建筑和商贸零售等板块走势亦相对坚挺。 当日沪深 300 和上证 50 期指主力合约基差持稳，而中证 500 期指主力合约基差则大幅走阔。另沪深 300 股指期货期权主要看跌合约隐含波动率大幅抬升。总体看，市场整体情绪弱化。 当日主要消息如下：1. 国务院总理李克强称，要以稳就业、稳物价支撑经济运行在合理区间；2. 我国 3 月新增社会融资规模为 4.65 万亿元，预期为 3.7 万亿；当月新增人民币贷款为 3.13 万亿，预期为 2.68 万亿；3. 证监会等提出 12 条举措支持上市公司发展、维护资本市场稳定，包括鼓励和支持相关机构将更多资金配置于权益类资产等。 受疫情进展加重等扰动，近日股指再度走软，但关键位仍有支撑、且市场交投氛围并未明显减弱，技术面无趋势性转空信号。而政策面各类积极措施持续出台，则利于维持和提振市场风险偏好，缓解基本面不佳的影响。总体看，预计股指维持区间震荡格局。再从具体分类指数	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	看，当前阶段大盘蓝筹板块业绩端存在边际驱动、且估值亦较安全，其潜在涨势依旧可期，多单仍可耐心持有。 操作具体建议：持有 IH2204 头寸，策略类型为单边做多，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。)		
国债	社融强劲，中美利差倒挂，债市略有回调 上一交易日期债全天震荡下行，IRR 持续位于低位。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别下跌 0.07%、0.15%和 0.17%。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。昨日公布的社融数据大幅超预期，此外中美利差出现倒挂，债市情绪明显走弱。上周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，昨日央行在公开市场零投放，资金面持续表现宽松。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。)	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)	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 73715 元/吨，相较前值下跌 45 元/吨。期货方面，昨日铜价全天震荡下行。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鹰派言论再度对美元形成支撑，美元表现强势。国内方面，昨日社融数据表现超预期，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。此外近期疫情影响范围较广，多地运输受阻，沪铜整体供需双弱。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。)	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)	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 21230 元/吨，相较前值下跌 570 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数继续表现强势，上行至 100 上方，市场对美联储加息节奏预期持续提升，在加息进程中美元预计将持续维持强势。国内方面，疫情对山东地区铝型材生产企业的原料采购、成品销售、	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

	厂内生产以及出货运输都造成了一定的影响，企业新增订单量下滑；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，旺季库存增加反映消费受疫情影响较大，目前不仅只存在于华东及中原地区，疫情干扰下华南地区消费也不容乐观。海外方面，澳大利亚禁止向俄出口铝土矿、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。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）		
有色金属（镍）	全球未来供给逐步增加，地缘政治影响逐步修复 宏观方面，上一交易日美元指数继续表现强势，上行至 100 上方，市场对美联储加息节奏预期持续提升，在加息进程中美元预计将持续维持强势。二季度菲律宾雨季结束，镍矿发运恢复，在原料供应充足及利润较好下，4 月份国内镍铁产量将有所增加，而不锈钢则因钢厂盘价过高，以及疫情影响等问题导致不锈钢产量环比 3 月持平，原料供应偏紧的局面将有所缓解，镍铁价格向上动力不足，价格维持在 1620-1650 元/镍。新能源方面，三元正极调涨，给予前端原料空间，硫酸镍价格或将以补涨方式进行利润修复，但下游电池及汽车行业承受成本上涨压力，产量增速放缓，短期镍价或震荡偏弱运行。 （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：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154
钢矿	疫情拖累持续发酵，钢矿价格整体承压 1、螺纹：稳增长预期+需求延后释放+成本上移，是支撑 1 季度螺纹价格稳步上行的主要驱动。国家实现 5.5%经济增长速度的决心较强，为对冲疫情对经济的负面影响，市场普遍预期稳增长政策将进一步加码，昨日南京放松限购政策。并且，根据 2020 年经验，被疫情抑制的需求大概率将延迟释放，不排除未来赶工的可能性。同时，原料价格均偏强运行，长短流程钢厂利润均偏低，成本处对螺纹价格也存在支撑。不过，疫情影响持续时间超预期，跨区域物流障碍较多，需求仍将继续推迟，4 月第 1 周 MS 样本螺纹表观消费量同比下降 34.93%，跌幅扩大，总库存由降转增。同时，北方疫情恢复早于江浙等消费区域，周日唐山宣布解封，产量已环比回升，供增需弱，若疫情迟迟得不到有效控制，跨区域物流难以恢复正常，4-5 月传统	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

	需求旺季大概率将难以兑现需求预期，供增需减，旺季被动累库的压力将对现货价格造成较强压制。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，暂维持螺纹10合约短空长多的判断。建议操作上：单边：10合约前空轻仓持有，新单暂时观望；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10.02，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。 2、热卷：疫情影响范围和时间超预期，影响城市数量约占43%，且防疫造成跨区域物流障碍，拖累热卷内需，上周MS样本热卷表观消费量同比减少8.46%。主产地疫情改善好于消费地，周日唐山解封，上周热卷产量环比大幅增加12.13万吨，同比仅低于去年同期2.34%。一旦疫情对跨区域物流的限制放松，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弱于期货价格，基差偏低，短期压制期货价格。不过，国内稳增长的决心较强，疫情又加剧经济下行压力，预计宏观政策有望加码宽松。且根据2020年经验，疫情影响的需求大概率将延迟释放，有利于旺季需求的改善。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，高炉利润持续压缩，铁矿焦煤基本面支撑较强，高炉成本处对热卷价格的支撑依然存在。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，热卷价格或呈现短空长多的走势。建议操作上：单边：新单暂时观望。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。 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，昨日南京宣布放松限购。周日唐山解封，247家钢厂日均铁水产量已环比回升至229.32万吨/天，一旦跨区域物流恢复，北方高炉复产或加快，未来高炉铁水仍与增产空间。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月港口铁矿库存延续去库。掉期与连铁价差处于偏高，对内盘铁矿价格也形成一定支撑。不过，受疫情和物流瓶颈的拖累，3月以来钢材终端消费疲软，钢材库存逆季节性回升，高炉即期利润持续压缩，或阶段性拖累铁矿需求及价格。国内结构性通胀，上游原材料涨价对下游压力仍存，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, 但疫情及物流障碍拖累钢材消费以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 9.17, 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 31, 目标上调至 40, 或持有至 4 月底。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
煤炭产业链	弱现实对抗强预期, 疫情防控延后需求兑现 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。 2. 焦煤、焦炭: 焦炭: 供应方面, 山东地区焦企开工负荷稍有恢复, 但山西疫情防控压力骤增, 焦炉开工表现不佳, 且汽运受阻影响焦炭出厂, 焦炭供应短期内难有大幅提升。需求方面, 唐山疫情防控工作指挥部发布通告解除全市临时性封控管理, 跨省运输亦将逐步恢复正常, 延后刚需或将得到兑现, 补库意愿亦将再度开启, 焦炭库存或将开始向下游流通。现货方面, 焦炭第五轮提涨迅速落地, 累计涨价 1000 元/吨, 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, 但全国疫情防控局面依然紧张, 其影响不容忽视, 现货市场维持高位震荡。综合来看, 需求复苏或率先开启, 现货市场完成提涨, 补库力度将决定本轮上行高度, 关注真实需求兑现情况。 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,	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

	蒙古疫情区域平缓，甘其毛都口岸通关水平小幅回升，但通关车数依然处于历年同期极低位置，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，北方疫情防控对物流影响开始消散，原料煤运输趋于正常，焦煤整体库存水平尚且不高。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。 操作建议：国内疫情防控局势依然承压，山西省内物流受阻，煤焦供应水平或再度受限，焦煤价格下方尚有支撑；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，现货市场完成提涨，焦炭价格尚有上行驱动，但高基差或压制上涨空间。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纯碱	供给刚性需求增量预期较高，纯碱逢低做多为主 现货：华北 2950 元/吨 (+0)，华东 2850 元/吨 (+0)，华中 2800 元/吨 (+0)，企业挺价，但市场观望心态较强，价格平稳。 供给：江苏实联纯碱装置 4 月 7-9 日降负荷检修；河南骏化纯碱装置因电闸问题，自 4 月 9 日起短暂停车 2-3 天；杭州龙山装置计划 4 月 11 日-13 日停车检修。截至 4 月 11 日，隆众统计国内纯碱装置检修损失量累计 1.34 万吨 (+0.05 万吨)，开工率为 85.89% (-0.53%)，检修影响量有限。 需求：短期疫情影响较大。一方面，跨区域物流阻碍碱厂出货；另一方面，疫情延迟地产建安投资的改善，玻璃需求疲软，库存偏高且逆季节增加，利润微薄，对纯碱抵触增加。但长期依然维持对纯碱需求的乐观判断。国内稳增长预期增强，昨日南京取消限购，3 月社融总量高增，地产改善大概率被延迟而非证伪，且光伏玻璃计划投产产能较大，叠加碳酸锂产能的快速扩张，新能源对纯碱需求的拉动明显，全年需求相对供给增量较多。 综上所述，虽然短期疫情对需求拖累较强，但全年供给相对刚性，需求增量预期较高，维持 4 月月报，中长期看多纯碱的思路不变，多单轻仓持有。 风险因素：玻璃冷修规模大幅增加；地产改善不及预期。 (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 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
原油	供需不确定性加剧波动，单边策略观望为宜 地缘政治方面，欧盟对俄罗斯原油和天然气制裁没有形成统一，全球供求前景尚有不稳定性。	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询：	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781

	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, 抛储计划确定对原油市场造成较大利空情绪。 需求方面, 2 月下旬以来印度已经购买了至少 1300 万桶俄罗斯原油。数据显示与去年同期相比, 3 月份印度燃料需求增长了 4.2%, 达到三年来的峰值。燃料消耗总量为 1941 万吨。 资金方面, 上周投机基金在欧美原油期货市场中减持净多头。投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 3.2%。管理基金在纽约商品交易所美国轻质低硫原油持有的期货和期权中净多头减少了 1.86%。 总体而言, 原油易受消息面影响, 当前供需不确定性将加剧市场波动, 高位波动风险加剧。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	Z0014114	
聚酯	需求持续偏弱, TA 卖看涨期权持有 PTA: 华东 200 万吨、220 万吨、330 万吨、330 万吨共 4 套 PTA 装置负荷下降至 8 成, 恢复时间待定。西南一套 100 万吨 PTA 装置近日计划外停车, 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。 乙二醇: 中盐红四方 30 万吨/年乙二醇装置 2022 年 4 月 8 日短停检修, 目前已重启。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。 需求端看, 涤纶长丝产销 27.6%、涤纶短纤产销 33.01%、聚酯切片产销 45.25%, 下游聚酯产销平淡, 物流等不确定因素影响产业链终端需求。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。 成本端看, 原油市场仍然受到地缘因素影响, 对 PTA 仍有较大扰动风险。 总体而言, 目前 PTA 基本面驱动不足、震荡下行的概率较大, 但同时考虑成本端和供应端潜在的短期利多扰动因素, 建议卖看涨期权策略持有。 (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: 葛子远 021-80220137 从业资格: F3062781
甲醇	现货加速下跌, 甲醇临近下方支撑 周一期货偏弱震荡, 现货价格全面下跌, 其中内蒙、河北和重庆跌幅都超过 100 元/吨。相比之下, PP 跌幅小于甲醇, 华东 MTO 利润较上周四增加 300 元/吨以上, 05 合约的 PP-3MA 也扩大近 200 点。考虑到甲醇存在进口和煤炭双重成本支撑, 进一步下跌的空间要比 PP 小, PP-3MA 不具备趋势性扩大机会。原本计划上周末重启的榆林	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

	兖矿和青海中浩不出意外再度推迟复产，本周预计仅宁夏和宁、蒲城清洁和同煤广发复产，无新增检修装置。受疫情对物流和需求的冲击，内地现货市场成交惨淡，华东沿海成交虽然不差，但运输成为难题。尽管作为中间体的甲醇在产业链中距离终端消费较远，但疫情带来的利空依然会或多或少传导至甲醇上，因此在化工品整体止跌，或者疫情好转之前，都不建议贸然做多甲醇。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
聚烯烃	疫情利空打压价格，本周关注 PP2205 在 8450 的支撑 周一石化库存修正为 93 万吨，周二石化库存为 92.5 (-0.5) 万吨。周一石化厂纷纷下调出厂价 50-100 元/吨，贸易商也积极低报，但受疫情影响成交偏差。目前下游出货困难，新订单不足，对于原料采购有心无力。BOPP 样本企业自 3 月初以来日均新订单量在 200 吨以下，与去年同期情况接近，反映了国内需求不好的现实问题。随着周一原油下跌，PP2205 已经接近我们给出的下跌目标 8500，考虑到 05 合约所剩交易日不多，建议及时止盈。下方支撑位在日线布林下轨道 8450 处，如果跌破，可能向下低探至前低 8280 处。 (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：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	汽车产销不及预期，疫情防控拖累需求 供给方面：泰国迈入低产季节，当地原料市场延续强势，供应收紧叠加成本上移压制我国橡胶到港增长预期；而国内产区开割进度不一，云南产区已进行小范围试割，全面开割预计处于泼水节前后，海南产区则大概率延期至 4 月底开割，近期仍需跟踪产区开割进度。 需求方面：汽车产业景气上行速率放缓，3 月产销增速均不同程度下滑，疫情防控压力超出预期，拖累终端需求消费兑现，轮胎开工亦有所下降，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。 库存方面：保税区库存延续降库态势，多数仓库出口顺畅。 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。 (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 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
玉米	疫情对春耕实际影响有限，玉米价格高位震荡 上一交易日玉米价格全天窄幅震荡，目前主力合约移至 2209。主力合约 2209 早盘收于 2914，较上一日下跌	投资咨询部 张舒绮 从业资格：	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格：

	0.34%，夜盘收于 2914，较上一日下跌 0.0%。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，东北地区疫情较为严重，市场对春耕担忧抬升，但目前来看对播种实质性影响或有限。此外各地由于疫情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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	F3037345 投资咨询： Z0013114	F3037345 投资咨询： Z0013114
纸浆	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 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%。白卡纸市场起伏有限，交投偏弱，尽管纸厂库存压力不大，在高位成本支撑下提涨 4 月纸价，但国内订单疲软，加之物流运输对市场出货的减缓影响，业者市场信心整体不足，贸易商近期到货量有所增加，部分存在喊涨情况，多数报盘波动不大，一单一谈；双胶纸市场以稳为主，规模纸厂开工正常，部分前期检修厂家恢复生产，报盘持稳，下游经销商订单平平，市场重心起伏有限，操盘积极性偏低，受不确定因素影响，个别业者心态偏弱，随行就市；铜版纸市场个别松动，纸浆价格高位震荡，成本面仍有一定支撑，纸企企稳为主，下游经销商订单寥寥，局部价格略有松动，高位成交实单几无，受需求清淡影响，市场信心不足，价格上行乏力。总的来说，纸浆期货先抑后扬，现货需求跟进有限，交投不温不火，但江浙沪以及华南市场现货可流通货源偏紧，继续支撑价格高位，其余市场业者随行就市，部分随纸浆期货盘面灵活报价，下游按需询单，预计短期上下游继续博弈，浆价或延续僵持整理。 (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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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