



## 兴业期货早会通报：2022-04-22

### 操盘建议：

金融期货方面：情绪面持续弱化、但政策面则有强支撑，预计股指将维持震荡市、新空无入场信号。因基本面相对最强、上证 50 指数明显抗跌，但考虑风控因素，IH 前多下破 2780 可离场。  
商品期货方面：沪铝与螺纹宜持多头思路。

### 操作上：

1. 铝锭去库提振市场信心，需求和消费有转好迹象，沪铝 AL2206 多单持有；
2. 供需两端预期偏乐观，成本支撑较强，螺纹 RB2210 前多轻仓持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体走势明显弱化，IH 前多下破位离场</p> <p>周四（4月21日），A股继续大跌。截至收盘，上证指数跌 2.26%报 3079.81 点，深证成指跌 2.7%报 11084.28 点，创业板指跌 2.17%报 2312.46 点，科创 50 指跌 1.62%报 957.72 点。当日两市成交总额为 0.86 万亿、较前日小幅增加；而北向资金小幅净流入为 9.1 亿。</p> <p>盘面上，农林牧渔、钢铁、有色金属、基础化工、消费者服务、电力设备及新能源等板块领跌，其余板块整体亦飘绿。</p> <p>因期货指数跌幅相对较小，当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差整体缩窄。另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率则仍有抬升，但绝对值已处较高水平、继续大幅走高概率明显下降。总体看，市场短期情绪继续弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.美联储主席鲍威尔称，将在 5 月利率会议上讨论加息 50 个基点，并尽力控制通胀；2. 商务部称，将研究进一步促进外贸稳定发展的政策措施，全力保障其供应链稳定畅通；3.据证监会机构投资者座谈会精神，各类机构投资者要特别把权益投资能力作为核心竞争力，积极拓展参与资本市场的广度和深度。</p> <p>受国内疫情持续进展、美欧加息紧缩力度加强等影响，近日股指整体表现不佳，但其前期关键低位区间尚有支撑，趋势性空头信号仍待确认。而相关宏观面和行业政策面积极因素则仍是 A 股最明确的潜在利多支撑，但基本面和情绪面则是现实利空因素。总体看，预计股指仍维</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>持宽幅震荡格局，新单需等待进一步信号。而从具体分类指数看，因主要构成行业的业绩改善预期、估值安全边际等占优，上证 50 指数整体表现相对较强，其前多可采取下破位离场策略。</p> <p>操作具体建议：减持 IH2205 头寸，策略类型为单边做多，减仓比例为 5%，离场参考区间：2750-2780。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
国债	<p>货币政策空间预期有限，债市上行动能减弱</p> <p>上一交易日期债全天震荡运行，小幅走强。主力合约 TS2206、TF2206 和 T2206 分别上涨 0.01%、0.05%和 0.07%。上周央行如期进行降准，但降准幅度略有不及预期。最新公布的经济数据整体表现好于预期，一季度 GDP 增速 4.8%。在货币政策不及预期且宏观面好于预期的双重压力下，债市出现明显回调。资金方面，受到多地税缴延后因素的影响，资金面整体仍保持较宽松状态。整体来看，目前货币政策仍将维持较宽松状态，但后续进一步宽松空间存疑。且宏观数据表现好于预期，市场不确定性进一步增强，大类资产波动均出现明显放大，债市单边操作风险加大。</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>
有色金属(铜)	<p>需求预期改善，铜价重心小幅上抬</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 74885 元/吨，相较前值上涨 150 元/吨。期货方面，沪铜价格全天震荡走高。海外宏观方面，全球通胀压力加码，欧央行态度较为谨慎，而美联储偏鹰派言论对美元形成支撑，美元维持强势。国内方面，央行如期降准，但降准幅度不及预期，而最新宏观数据表现较为乐观。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。供给方面，铜矿整体供给改善程度不及预期。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进一步加码空间，后续或提供新增需求。此外近期疫情影响范围较广，多地运输受阻，但上海地区部分企业开始复工，下游需求或有所改善。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，叠加目前供给端改善不及预期，铜价重心或进行上移。</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>
有色金属(铝)	<p>铝锭去库提振市场信心，预计铝价或维持偏强震荡</p> <p>SMM 铝现货价报 21830 元/吨，相较前值上涨 80 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数 V 型反转，鲍威尔鹰派发言对在盘中对美元指数形成提振，市场对美国高通胀预期及美联储偏鹰派态度预计将持续支撑美元。出口方面，根据海关总署数据显示，2022 年 3 月中国未锻轧</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>铝及铝材出口量为 59.4 万吨吨，同比增长 34%。1-3 月未锻轧铝及铝材出口量 162.8 吨，同比增长 26.7%，内外比价持续倒挂，铝材出口成为新亮点。库存方面，截止 4 月 18 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 106.5 万吨，较上周四（4 月 11 日）减少 2.6 万吨，当前铝锭社会库存开始去库，拐点已至，部分地区疫情清零，需求和消费有转好迹象。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，历来三四月都是电解铝市场的旺季，疫情爆发不仅导致多地物流运输受阻，同时抑制下游铝加工企业开工率致使需求疲软；近期情况有所好转，多部门联合保障物流通畅、央行降准利好市场、政府退税减税助力复工复产，多举措齐下利好市场，预计铝价或维持偏强震荡。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>上海复工复产预期提振，车企受限产能逐步恢复</p> <p>宏观方面，上一交易日美元指数 V 型反转，鲍威尔鹰派发言对在盘中对美元指数形成提振，市场对美国通胀预期及美联储偏鹰派态度预计将持续支撑美元。供应方面，据中国海关数据统计，2022 年 3 月中国镍铈（高冰镍）进口 1.05 万吨，环比增加 247.44%，同比增加 129.96%；自 2 月首次自印尼进口镍铈之后，3 月自印尼进口镍铈（高冰镍）大幅增长至 0.99 万吨，环比增加 279.02%；2022 年 1-3 月中国镍铈（高冰镍）累计进口 1.40 万吨，同比增长 23.17%；据国际镍研究组织(INSG)公布的数据显示，全球镍市场 2 月供应过剩 1.05 万吨，而 2021 年同期为短缺 5700 吨。新能源方面，随着上汽 18 日启动复产复工的压力测试，整个行业将从完全停滞的状态逐步启动运转，上汽乘用车临港基地 4.19 正式复产，第一批白名单企业开工率 30%，产能恢复 20%；此外，转运仓已经顺利打通，昆山、太仓、浙江运输都已经顺利；根据上汽预期的节奏，如果顺利最快 3-4 天恢复单班生产，一周后启动双班生产；通用汽车和大众汽车，受物流问题等影响，推迟到 22 日陆续恢复生产；4 月 19 日，特斯拉已召回工人，70%-80%人员到岗，预计可以完成单班产能（M3 470 台/天，MY 700+台/天），供应链可以满足单班生产需求，供货量跟随主机厂需求，若 5 月顺利解封，可以实现产能打满；上海复工复产稳步推进，产能预期有一个爬坡的过程；随着 20 号之后能稳定逐步解封，预计五一前后两周会有巨大的产能释放。总体来看，二季度进入产业过渡期，原料高价持续对下游施压，疫情冲击加大产业恶化，下游需求降量大于供应端受影响程度，整体呈现过剩趋势；全年来看，疫情干扰会逐</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>步弱化，国内需求下半年或有逐步恢复，但海外宏观形势严峻，下游同比增量相对有限，而供应端印尼镍产能下半年快速释放，将兑现产业过剩局面。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>钢矿</p>	<p>弱现实与强预期，黑色金属高位震荡</p> <p>1、螺纹：国家实现 5.5%左右经济增长的决心较强，近期稳增长政策持续加码。且疫情拐点或已出现，前期被疫情抑制的需求大概率将延迟释放，因此不排除未来下游赶工的可能性。同时，2022 年再度明确全国粗钢产量同比下降的任务目标。供需两端利多预期均有所强化，且短期无法证伪，对盘面形成提振。不过，疫情及物流障碍依然在拖累需求，螺纹总库存去化困难。疫情或致国内经济二次探底，上半年传统需求旺季即将过半，需求改善预期大概率将推迟至下半年兑现。且 2022 年 1 季度国内粗钢产量已同比减产 2767 万吨 (-10.2%)，即使 4-12 月保持粗钢平控，日均粗钢产量环比 1 季度仍将增加 7 万吨。供给稳中有增，而需求环比改善或有延迟的可能，可能将阶段性压制螺纹价格。综合看，弱现实与强预期博弈依然持续，仍维持螺纹 10 合约短空长多的判断。建议操作上：单边：螺纹 10 合约前多轻仓持有，新单暂时观望；组合：观望。关注 4 月底政治局会议的政策信号，及粗钢产量管控政策具体实施方案。风险因素：地产政策放松不及预期；限产政策力度不及预期。</p> <p>2、热卷：国内稳增长的决心较强，叠加疫情负面冲击超预期，未来稳增长政策仍有加码预期。唐山再度实施区域封控，迁安等地已出现高炉被迫减产的情况。另外，国家防疫措施效果显现，疫情拐点或已出现。根据历史经验，前期被疫情和物流障碍压抑的需求大概率将在解封后释放。同时，发改委再度明确了 2022 年全国粗钢产量同比下降的任务目标。但是，现阶段疫情和物流障碍依然持续拖累热卷的内需拖累。上半年传统需求旺季即将过半，而外需增长则受制于海外市场进口配额等政策。并且，2022 年 1 季度国内粗钢产量已同比减少 2767 万吨 (-10.2%)，即使 4-12 月落实粗钢产量平控，也并不改变二季度国内供应环比增长的趋势。在此情况下，热卷库存去化依然困难，且不排除未来淡季来临重新累库的可能。综合看，弱现实与强预期博弈持续，暂维持热卷先抑后扬的判断不变。建议操作上：单边：新单暂时观望。关注 4 月底政治局会议的政策信号以及 2022 年粗钢产量压减政策的具体实施方案。风险因素：宽松政策不及预期；限产政策力度不及预期。</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>3、铁矿石：发改委明确 2022 年粗钢产量同比下降的任务目标，结合 1 季度国内粗钢产量同比减产 10.2%，以及 2021 年粗钢集中压减的经验教训，未来三个季度国内粗钢/铁水产量或呈现先增后减的走势，但全年粗钢/铁水产量高度受限，2022 年铁矿石供需过剩格局较明确。再结合外矿供应前低后高的节奏考虑，预计二季度港口库存仍将去库，至三四季度再度累库。待疫情缓和，跨区域物流恢复后，国内高炉铁水仍有阶段性的增产空间。在高炉复产阶段，部分原料库存偏低的钢厂也需对原料进行采购补库。不过，疫情和物流瓶颈的影响依然存在，钢材需求疲软，去库困难，钢厂利润持续压缩，在价格和需求上对铁矿形成负面压制。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。综合看，二季度铁矿供需节奏错配，但全年供应过剩格局明确，维持全年铁矿石价格先扬后抑的判断。操作上，单边：新单暂时观望，等待粗钢产量管控政策进一步明确；组合：观望。关注政治局会议的政策信号及粗钢产量压减政策的具体实施方案。风险因素：地产政策放松不及预期；高炉限产力度超预期。</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>政策风险持续存在，市场预期依然偏强</p> <p>1.动力煤：国常会再提保供增供举措，指出要运用市场化法治化手段引导煤炭价格运行在合理区间，并通过核增产能、扩产、新投产等方式增加优质煤炭产能 3 亿吨，确保国内煤炭供应平稳。另外，日韩等国加入欧美国家对俄罗斯煤炭限制进口的制裁，海外能源危机愈演愈烈，国际贸易煤价波动或进一步增强，关注国际煤炭价格走势。综合来看，进口市场反复生变，内外煤价倒挂依然严重，煤炭进口市场边际影响仍存；但国内煤矿保供正稳步推进，政策压力再度走强，而电厂存煤维持高位进入淡季，价格管控机制将引导煤炭价格回归合理区间波动，中长期煤价中枢势必下移。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，山西疫情管控趋严，当地公路运输明显受阻，加之焦炉开工部分受限，焦企焦炭出厂不畅，供应受制情况普遍存在。需求方面，发改委等国家部委研究部署 2022 年度粗钢产量压减工作，长期需求预期受到压制，且河北等地疫情防控再度升温，唐山多地再次实施临时封控，市场情绪走弱使得原料价格承压明显，但后续高炉复产预期仍存，跨省物流恢复或增加下游短期补库意愿，中期需求复苏预期依然强劲。现货方面，下游拉运不畅迫使钢厂接受焦炭第六轮 200 元/吨提涨，焦企对后市</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>心态依然乐观，现货市场料维持偏强态势。综合来看，政策压制远期需求，价格走势受市场情绪影响大幅走弱，但中期需求复苏预期仍存，现货市场再度进入提涨环节，关注需求兑现与预期的博弈情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，生态环境部通报指出鄂尔多斯地区煤矿生产运行环境问题突出，导致当地矿井及洗煤厂悉数进入自查停产，而山西应急管理厅亦于此前下发文件意欲对煤矿系统性重大安全风险进行检查，产地安监及环保管控日益趋严，焦煤产量释放不及预期；进口煤方面，策克口岸预计恢复煤炭通关，蒙煤进口或将回升，但整体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，疫情反复仍然影响主产区物流运输，原料煤出矿不时受阻，但下游拉运意愿持续走强，焦煤需求端尚有支撑。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：产地安监及环保检查压制焦煤生产，运输问题雪上加霜，焦煤供应水平再度受限，产出不足支撑下方价格；而疫情防控虽扰动焦炭供需，高炉复产率先走强，延后需求或将兑现，焦炭价格短期下行空间不足，关注预期兑现情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纯碱	<p>光伏玻璃产线投产较快，纯碱多单继续持有</p> <p>现货：华北重碱 2950 元/吨 (+0)，华东重碱 2850 元/吨 (+0)，华中重碱 2800 元/吨 (+0)，厂家挺价意愿较强，部分企业封单暂不报价。</p> <p>供给：4 月 18 日起，湖北双环煤气化检修，纯碱装置有所减量，持续 1 周左右，下周暂无检修计划。本周国内纯碱装置开工率为 88.78 (环比上周+0.77%)，仍维持高位，当周产量 58.85 万吨 (环比+0.51 万吨)。国内纯碱库存 135.05 万吨 (环比-5.76 万吨)。</p> <p>需求：短期疫情影响仍在持续，汽运受阻。玻璃产销压力尚存，利润仍未修复，对高价纯碱存抵触心理，多按需采购，消耗自身纯碱库存为主。且 05 合约升水现货 150 元/吨，临近交割月，河北交割库库容基本约满，对盘面形成较强压制。不过，封控期间，下游企业纯碱库存持续消耗，解封后或有部分补库需求释放。同时中长期看，受益于国家稳增长政策，以及光伏玻璃产能的大规模投产，纯碱需求增量预期仍较为乐观，维持纯碱全年供需偏紧的判断。</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>综上所述，现实偏弱形成短期压制，强预期支撑，维持中长期看多纯碱的判断，SA209 多单轻仓持有。</p> <p>风险因素：玻璃冷修规模大幅增加；地产改善不及预期。</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>CPC 管道否认重启，油价不确定性加剧</p> <p>供应方面，由于利比亚主要油田和出口港被管控，该国每天原油日产量损失 55 万桶。哈萨克斯坦 CPC 装载设施的运营商拒绝证实即将重启的预期，指出该地区的天气条件对维修工作不利。利比亚和哈萨克石油供应遇到障碍，加剧了市场对供应的担忧。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，美国截至 4 月 15 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 802 万桶，汽油库存实际公布减少 76.10 万桶，精炼油库存实际公布减少 266.40 万桶。美国原油全口径库存下降，对油价利好支撑明显。</p> <p>总体而言，尽管供应担忧支撑市场气氛，但是因新冠引发的需求担忧也在抑制油价涨势，油价并未摆脱震荡回落调整节奏，国际油价趋势仍然存在不确定性。</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>港口库存大幅累积，乙二醇重心回落</p> <p>PTA：逸盛大化 225 万吨 4.14 故障短停而 4.18 已恢复。逸盛宁波 200 万吨 4.13 停车，逸盛新材料 360 万吨 4 月底检修，逸盛大化 375 万吨 5 月中检修，逸盛海南 200 万吨 5 月下检修。本周检修及减产的 PTA 装置未官宣恢复正常生产的时间，预估下周检修及减产的产能 1976 万吨，其中检修产能 1383 万吨。</p> <p>乙二醇：浙石化 2#75 万吨/年乙二醇装置于 2022 年 4 月 20 日停车检修，重启时间待定。部分装置检修影响显现，供应量下降提振市场情绪。但截止 4 月 21 日乙二醇港口库存大幅增加 10 万吨，乙二醇基本面支撑减弱。</p> <p>需求端看，未来两周来看，预估需求整体疲软，计划重启聚酯产能 50 万吨，计划新增产能 33 万吨，众多停车聚酯装置重启时间待定。产业链终端织机开机率偏低，物流不确定因素较大，预估未来两周聚酯开工负荷在 78% 上下，整体处于偏低水平。</p> <p>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。</p> <p>总体而言，PTA 市场处于实际需求下降但油价高位支撑的相持阶段，短期上涨恐难以持续。乙二醇库存高位运行，且下游聚酯对需求无明显增加，乙二醇价格重心或回落。</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>
甲醇	<p>临时检修增多，甲醇产量下滑</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：杨帆</p>



	<p>根据卓创统计, 本周港口库存 80.82 (+1.67) 万吨, 其中华东 63.3 (+1.95) 万吨, 太仓日均提货量 1800 吨, 江苏库存进一步增加 (隆众数据显示减少), 因到港增多浙江库存显著增加。华南港口库存为 17.52 (-0.28) 万吨, 广东垒库福建去库。未来两周预计到港量 75 万吨, 进口压力依然偏高。本周甲醇装置开工率 69.69% (-2.84%), 产量 154 万吨, 较上周减少 8 万吨, 上周五内蒙和山西共 3 套装置短暂检修, 本周新疆新业停车检修, 下周预计 9 套装置重启, 五一后可能面临去库压力。下游开工率普遍稳定, 因上海华谊重启, 醋酸开工率大幅提升 7%。需求平稳并且五一节前存在补库利好, 下周甲醇下方存在支撑, 但五一后面临供应过剩和库存积累的压力, 维持看空观点。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>
聚烯烃	<p>下游开工率持续下滑, 警惕节前聚烯烃下跌 周五石化库存 796 (-3.5) 万吨。随着 3 月底检修的装置陆续复产, 本周聚烯烃产量开始回升, PE 为 42.59 (+1.86) 万吨, PP 为 54.19 (-0.33) 万吨, 下周中科炼化和齐鲁石化 PE 装置, 中天合创、青海盐湖和宝来 PP 装置计划重启, 产量预计增加 2 万吨左右。下游开工率全面下滑, PE 降低 1.6%, 农膜进入淡季, PP 降低 0.5%, 其中 PP 管材降低 7%, 一方面终端需求偏差, 另一方面 5~6 月为管材传统淡季。一季度 PE 和 PP 分别新增 3 套和 4 套装置, 产能为 105 万吨和 130 万吨, 二季度新投产装置不仅少, 并且时间集中在 6 月份, 如果新装置投产再推迟, 供应压力将推迟至 01 合约上释放。下周供应稳步回升, 需求偏差, 聚烯烃价格依旧易跌难涨。(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>轮企开工涨跌互显, 需求复苏尚需时日 供给方面: 国内开割进度不一, 云南产区已于泼水节后进入全面割胶, 海南产区开割时间或延后至 4 月下旬至 5 月上旬, 产量释放仍需时日; 而橡胶进口延续偏弱水平, 泰国迈入低产季节, 原料成本抬升叠加供应逐步收紧将继续制约进口橡胶到港增长。 需求方面: 乘用车产销数据表现疲软, 4 月销量增速料仍将维持区间下沿, 疫情防控压力超出预期, 拖累终端需求消费兑现, 轮胎企业开工涨跌互显, 整车厂虽陆续进入复工环节, 汽车生产开始恢复, 但需求传导仍需时日, 且消费刺激计划尚未加码, 天然橡胶需求端维持弱势。 库存方面: 港口到港表现平稳, 出库力度逐步恢复, 整体库存延续降库态势。 核心观点: 终端消费受疫情防控拖累表现不佳, 沪胶供需维持双弱格局, 国内开割进度整体落后于往年, 海外原料价格偏高亦抬升进口成本, 供应增长不及预期支撑下</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>方价格，但需求复苏尚需时日，下游开工表现不佳，沪胶价格料延续震荡筑底态势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
玉米	<p>农产品板块强势，玉米价格高位震荡</p> <p>上一交易日玉米价格继续高位运行。主力合约 2209 早盘收于 3014，较上一日上涨 0.2%，夜盘收于 3007，较上一日下跌 0.23%。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，东北地区疫情逐步出现缓和，市场对春耕担忧下降，对播种实质性影响或有限。物流方面，北方运力有所恢复，但南方疫情仍在持续发酵。养殖利润不断走弱，叠加疫情因素，下游需求仍较为疲弱。目前玉米多空因素交织，且价格处于相对高位，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>
纸浆	<p>短期供应面不确定因素及外盘提涨，浆价高位震荡整理</p> <p>库存方面，截至 4 月 19 日，青岛港纸浆库存量较上周增加 3.0%，其中青岛港港内库存量较上周增加 3.4%，港外较上周增加 2.5%；常熟港纸浆库存量较上周增加 12.9%，近期港口日均出货速度较上周窄幅增加，预计本月到货量相对稳定；高栏港纸浆库存较上周增加 10.2%，日均出货速度较上周有窄幅提升；天津港纸浆库存量较上周增加 158.5%（与港口上周绝对值基数较小有关），港口日度出货速度明显提升；保定地区纸浆库存量较上周窄幅增加 11.9%，其中 132 仓库较上周增加 10.3%，铁顺库存较上周增加 15.0%。白卡纸市场区间窄幅调整为主，短期市场内需较弱，出货缓慢，月末贸易商回款压力增加，不排除低价套现的可能，也将增加市场看空情绪，但纸厂出口订单支撑下，出货压力不大，加之物流等因素，渠道到货量受限，也将利于贸易商库存的进一步消化，因此白卡纸市场虽上行乏力，但下跌空间亦较有限；双胶纸市场大稳小动，成本高位支撑下，纸厂让利空间有限，部分纸厂有停机检修情况出现，下游经销商交投有限，多观望为主，局部物流恢复情况有限，重点关注终端需求及货运恢复情况；铜版纸市场区间震荡，成本高位，纸企部分产线停机检修，库存压力或略有缓解，然社会需求仍显不佳，市场信心偏弱，下游经销商成交有限，仍有个别低价可能。总的来说，进口木现货市场价格高位震荡整理，其中针叶浆价格上扬 50-200 元/吨，阔叶浆价格稳中窄幅调整 50 元/吨；5 月份智利木浆外盘再次报涨 20-30 美元/吨，业者预期后市成本居高不下，低价惜售；纸浆期货市场价格震荡上扬，业者基差报价，现货价</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>格随市提涨；下游纸厂根据规模不同存差异，文化用纸企业原纸库存压力较大，局部地区开工不足及原纸价格存下行风险，业者对高价原料接受度偏低；显性库存窄幅累库，但3月木浆进口量环比下挫，多空博弈态势犹存；短期供应面不确定因素及外盘提涨影响，心态面主导市场走势，浆价高位震荡整理，但高价放量不足。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

### 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

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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