



兴业期货早会通报：2022-04-28

操盘建议：

金融期货方面：技术面支撑显现、但暂无持续大涨信号，政策面向上、但基本面仍向下，股指整体维持震荡市。仍宜持有卖 IO2205-C-4100、卖 IO2205-P-3700 跨式期权组合，以高胜率获取较稳健收益。

商品期货方面：甲醇与豆粕偏空格局不改。

操作上：

1. 港口库存加速积累，产量和进口量预期持续增加，MA209 前空持有；
2. 供给端预期改善，饲料需求难有起色，卖出豆粕期权 M2009C4200 继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	续涨信号尚待明确、震荡市未改，持有卖跨式期权组合周三（4月27日），A股止跌大涨。截至收盘，上证指数涨2.49%报2958.28点，深证成指涨4.37%报10652.9点，创业板指涨5.52%报2269.17点，科创50指涨4.42%报906.43点。当日两市成交总额为0.92万亿、较前日有所增加；而北向资金净流入为43.6亿。 盘面上，电力设备及新能源、有色金属、国防军工、电子和基础化工等板块领涨，而房地产和纺织服装等板块走势则较弱。 因现货指数涨幅相对更大、当日沪深300和上证50期指主力合约基差小幅走阔，而中证500期指主力合约基差则大幅收窄。另沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率亦有回落。总体看，市场悲观预期有所弱化。 当日主要消息如下：1.国务院常务会议决定加大稳岗促就业政策力度，且强调要推进企业在做好疫情防控条件下复工达产；2.全国3月规模以上工业企业利润同比+12.2%，前值+4.2%；3.三部门决定开展2022年农业现代化示范区创建工作，围绕粮食产业、优势特色产业等分区分类创建100个响应示范区。 股指关键低位支撑有所确认、且情绪亦有改善，但续涨阻力依旧明显，且推涨量能亦仍待加强，技术面整体暂无持续大涨信号。而政策面积极措施持续加码，但疫情因素对基本面扰动仍未消除。总体看，预计股指整体大概率维持震荡格局，卖跨式期权组合仍有较高的预期获利空间。	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

	操作具体建议：持有卖 IO2205-C-4100、卖 IO2205-P-3700 组合，占用资金比例不超 20%。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色金属(铜)	现实需求疲弱，铜价上行乏力 上一交易日 SMM 铜现货价报 73785 元/吨，相较前值下跌 145 元/吨。期货方面，沪铜价格昨日全天窄幅震荡。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，北京疫情再度出现传播，市场对疫情对经济影响担忧程度不断增加，工业品整体承压。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。此外近期疫情影响仍在持续，虽然上海地区部分企业开始复工，但下游需求实质性改善存疑。综合而言，短期来看疫情对沪铜下游需求产生一定抑制作用，但中期看全球通胀压力抬升，宏观预期方面正在边际好转，叠加全球铜低库存，铜价重心或有所抬升。 (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)	多重利空因素叠加，铝价震荡下行 SMM 铝现货价报 20730 元/吨，相较前值下跌 10 元/吨。宏观方面，上一交易日美元继续强势，盘中一度站上 103 关口，市场预期美联储在未来的 2-3 次的议息会议上均会加息 50BP，美元预计将维持高位。目前美通胀持续高企，美联储将加快加息的预期下，且当前国内降息幅度有限，导致资本外流严重，随着美元指数持续上升，人民币快速贬值，令大宗商品市场持续承压；疫情引发的停工，导致市场生产力下降，物价上涨而引发通胀，同时生产停工，使经济复苏压力增大，进一步带动市场情绪变差。库存方面，截至 4 月 25 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 104.8 万吨，较上周四（4 月 21 日）增加 0.1 万吨。总的来说，市场对美联储加息鹰派观点的担忧增强，美元指数飙升，铝价承压继续下跌；国内疫情导致停产的企业逐步开始复工，叠加海外库存持续去化，但国内消费尚难恢复到往年同期水平，且电解铝产量还在持续抬升，多空博弈下，铝价维持区间窄幅震荡走势；后期国内疫情好转，经济上行，生产力恢复，消费上升，沪铝将会出现反弹契机。 (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
有色金属(镍)	疫情干扰逐步弱化，海外供给逐步增加 宏观方面，上一交易日美元继续强势，盘中一度站上 103 关口，市场预期美联储在未来的 2-3 次的议息会议	投资咨询部 张舒绮 从业资格：	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格：

	上均会加息 50BP，美元预计将维持高位。供应方面，芬兰外交部长哈维斯托表示，芬兰和瑞典可能同时做出加入 NATO 的决定，据 Mysteel 调研了解，芬兰镍项目为俄镍诺里尔斯克的 Norilsk Nickel Harjavalta 冶炼厂，产品为精炼镍及镍盐，2021 年该项目镍金属产量在 4.72 万吨，占该公司镍产量的 24.35%，占全球原生镍产量的 1.77%；国际镍业研究组织(INSO)称，全球镍需求预计将在 2022 年增加到 302 万吨，而 2021 年为 278 万吨；全球镍产量预计将在 2022 年增加到 308.2 万吨，而 2021 年为 260.8 万吨；预计 2022 年全球镍将盈余 6.7 万吨，而 2021 年为短缺 16.8 万吨。不锈钢方面，受到疫情影响，江浙沪一带消费大减，原本市场认为疫情可以得到快速防控，在此预期下，会出现疫情后下游存在原料补库，甚至提升备库水平防范疫情冲击的情况，但随着 4 月底的逐步来临，下游对疫情的不确定性开始转为悲观情绪，从交易消费恢复预期也开始转变为交易当前现货垒库。新能源方面，新能源汽车端的恢复情况不达预期，加之 MHP 回流增加，系数下滑，以及高冰镍供应增加，对国内镍豆需求也在出现缩减。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。 (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	F3076154
钢矿	宏观政策利好，市场情绪暂稳 1、螺纹：国家实现 5.5%左右经济增长的决心较强，叠加疫情冲击，未来稳增长政策大概率将进一步加码。周二主席主持召开的中央财经委会议提出“全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系”，关注周五政治局会议对下一阶段宏观政策的定调。且根据历史经验，疫情缓和后，需求有望延迟释放，不排除下半年赶工发生的可能性。同时，2022 年再度明确全国粗钢产量同比下降的任务目标。供需两端存在预期支撑。但是，疫情影响范围及持续时间均超预期，叠加螺纹供应逐渐回升，螺纹钢基本面偏弱的现实依然未出现明显改善。本周 ZG 数据，建筑钢材产量环比增 0.8 万吨（同比-13%），厂库减少 9.56 万吨（同比+30.07%），社库环比减 27.36 万吨（同比+11.41%），表需环比降 1.51 万吨（同比-19%）。若旺季需求继续被压制，螺纹面临供增需弱的压力将逐步积累，不排除淡季继续累库的可能性。综合看，稳增长强预期与弱现实博弈仍将持续，维持中长期螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议	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

	操作上：单边：五一长假前暂时观望；组合：粗钢产量管控政策明确，全年铁矿供应前低后高，高炉复产结束后，铁矿将再度进入累库阶段，中期螺矿比或将阶段性走扩，耐心持有买 RB2210-卖 I2209 组合，入场 9.7-9.75（4 月 25 日），最新 9.60，目标 10.7。关注 4 月底政治局会议上稳增长政策的定调（财政、货币、地产、基建），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。 2、热卷：国家稳增长决心较强，叠加疫情负面冲击，稳增长政策仍有加码的可能。周二中央财经委会议释放全面加强基建的政策信号，稳增长预期或再度强化，关注本周五政治局会议对未来宏观政策力度的定调。且根据历史经验，疫情及物流障碍缓和后需求有望延迟释放。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。供需两端均存在利多预期支撑。但是，本轮疫情的持续时间、影响范围均超预期，跨区域物流存在障碍，而国内高炉暂处于复产阶段，热卷基本面尚未出现明显改善。本周 ZG 数据，热卷产量环比增 0.7 万吨（同比-3.8%），厂库增 0.2 万吨（同比-26.69%），社库减 3.3 万吨（同比+44.73%），表需增 5.42 万吨（同比-5%）。而外需增长阶段性受制于海外市场进口配额等政策。若需求继续被疫情压制，供增需弱背景下，不排除淡季热卷出现累库的风险。综合看，稳增长预期与弱现实博弈继续，维持热卷短空长多判断。建议操作上：单边：五一长假前新单暂时观望。关注 4 月底政治局会议上稳增长政策的定调（财政、货币、地产、基建），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。 3、铁矿石：国内稳增长政策有望继续加码，市场情绪有所好转。二季度国内铁水产量仍处于增长阶段，待疫情影响解除后，国内高炉铁水仍有阶段性的增产空间。在高炉复产阶段，且又临近五一小长假，钢厂存在采购补库需求。港口铁矿石仍处于去库阶段，铁矿石基本面尚有支撑。不过，随着国内明确粗钢减产的任务目标，全年铁矿石供应过剩的格局更加明确，其中，三四季度随着外矿供应回升，以及国内高炉复产结束，港口铁矿库存将重新进入累库阶段。此外，疫情影响超预期，钢材基本面暂无明显改善，钢厂低利润情况下，在价格和需求上对铁矿形成负面压制。且国内存在结构性通胀，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：五一长假前新单暂时观望；组合：粗钢产量管控政策明确，全年铁矿供应前低后高，高炉复产结束后，铁矿将再度进入累库阶段，中期螺矿比或将阶段性走扩，耐心持有买 RB2210-卖 I2209 组合，入场 9.7-9.75（4 月 25 日），最新 9.60，目标 10.7。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。 （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	发改委作出专项部署，煤炭价格机制即将正式运行 1.动力煤：近日，发改委作出专项部署，要求晋陕蒙等相关省份高度重视，指导督促企业严格落实煤炭中长期合同签订履约要求，采取切实措施保障煤炭中长期交易价格运行在合理区间，价格管控政策逐步落实；而国常会再提源保供增供举措，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。海外方面，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。 2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，焦炉开工有所回升，山西地区疫情防控压力逐步减小，且多轮提涨后焦化利润持续增加，焦企开工意愿走高，焦炭供应正趋于恢复。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，焦炭六轮提涨悉数落地，焦企对后市心态依然乐观，但港口成交报价首现下调，现货市场或临拐点。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，现货市场博弈加剧，关注需求兑现实际情况。 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	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

	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，利润回升使得下游补库意愿尚可，但疫情反复依然影响主产区物流运输，原料煤出矿不时受阻，库存压力依然集中在上游。综合来看，产地安监力度难有放松，焦煤供需预期维持偏紧，但市场预期走弱对价格影响较大，短期价格走势仍将偏弱。 操作建议：产地安监及进口不足依然压制焦煤供应，焦煤价格下方尚有支撑；而焦炭供需虽同步回升，需求复苏力度或强于供给，考虑到当前盘面下行驱动基本释放，原料价格或有概率筑底，关注真实需求兑现情况，可考虑盘面正套机会或做空焦化利润机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纯碱	稳增长政策再度释放利好信号，纯碱维持逢低做多思路 现货：4月27日，华北重碱2950元/吨(+0)，华东重碱2950元/吨(+100)，华中重碱2900元/吨(+50)，部分企业上调纯碱报价。 供给：湖北双环煤气化检修结束，纯碱装置4月27日中午开始恢复至正常运行水平，其余企业装置运行较为稳定。4月27日，检修损失产量0.93万吨/天(-0.12万吨/天)，国内纯碱装置开工率为90.18%(+1.27%)，整体开工处于相对高位。 需求：疫情影响范围及持续时间超预期，玻璃产销压力持续积累，价格承压。玻璃厂利润仍未修复，对高价纯碱存抵触心理，多按需采购，维持一定库存。不过，疫情封控期间，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。光伏玻璃投产进度较快，叠加国家稳增长政策有望加码，中央财经委员会强调全面加强基建，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。 综上所述，弱现实持续超预期，稳增长政策再度释放利好信号，光伏玻璃产能投产较快，需求增长预期乐观，中长期仍看多纯碱09合约。 风险因素：疫情影响继续超预期；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	临近节假日谨慎选择交易机会 地缘政治方面，市场关注俄罗斯和欧洲各国间的天然气问题博弈，俄罗斯切断对波兰和保加利亚的天然气供应的举动加剧了市场对能源供应紧张的整体担忧。德国将支持分阶段实施以石油为目标的制裁。	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

	库存方面, EIA 数据显示, 截止 2022 年 4 月 22 日, 美国原油库存变动实际公布增加 69.2 万桶, 汽油库存实际公布减少 157.3 万桶, 精炼油库存实际公布减少 144.9 万桶。整体累库压力不及 API 数据所显示。 总体而言, 节假日期间原油供应端和地缘政治消息或扰动油价, 但原油受需求、库存等消息面扰动可能性也较大, 整体不确定性较强, 临近五一假期建议投资者谨慎选择交易机会。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	Z0014114	
聚酯	原油成本支撑增强, 聚酯短期偏强 PTA: 福海创一套 450 万吨 PTA 装置计划 4 月 26 日开始提负荷, 此前负荷 5 呈左右。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。 乙二醇: 一季度乙二醇产能大幅增加, 供应过剩明显。尽管在油制乙二醇持续亏损中, 装置负荷已出现缓慢下降, 但高油价下, 煤制装置的盈利边际改善, 开工率维持在 60% 附近的较高水平。同时由于港口地区物流不畅以及需求环节难有起色, 致使乙二醇港口库存大幅累积, 高位的显性库存与社会库存对价格形成明显压制。 需求端看, 江浙局部运力紧张的情况稍有缓解, 但运费依旧偏高, 终端纺企成本压力较大, 叠加订单疲弱, 需求支撑仍然不足。 成本端看, 原油市场受地缘风险事件影响仍在高位震荡区间内运行, 对下游能化品成本支撑扰动仍存。 总体而言, 聚酯下游需求无明显改善, 但成本端原油受地缘事件影响高位震荡, 短期 PTA 和乙二醇也偏强运行。 (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 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	港口库存大幅增加, 供应增加已成定局 根据隆众统计, 本周港口库存 77.06 (+5.29) 万吨, 其中华东 61.1 (+3.61) 万吨, 浙江库存增加 20%, 华南 15.96 (+1.68) 万吨, 广东库存增加 38%, 库存增加的主要原因是到港量增加, 目前国外甲醇开工率已经提升至 71% (最高 74%), 5~6 月国际检修装置较少, 我国甲醇进口量预计维持在 100 万吨以上。本周样本生产企业库存 40.47 (-3.5) 万吨, 各地区库存均减少, 不过订单待发量无显著变化, 说明下游多为五一节前刚需补库。周三日盘期货空头集中增仓, 09 合约日线和周线均呈现下跌趋势, 各地现货价格多数下跌, 市场成交欠佳, 下游基本已经完成节前采购。产量确定提升, 进口量大概率增加, 而传统需求因淡季降低, 短期甲醇维持弱势。 (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

聚烯烃	短期利空仍在，中长期持续看涨 周四石化库存 73.5 (-1) 万吨。本周生产企业库存小幅降低，其中线性减少 8%，拉丝减少 4%，不过聚烯烃的社会库存基本与上周持平，期货下跌导致下游接货越发谨慎。周三随着期货企稳，华东标品现货价格上涨 50 元/吨，市场成交回暖，BOPP 企业接单量达到 3 月 9 日以来最高，说明终端需求并未过于惨淡。目前 PE 产量依然属于年内低水平，随着本周多套装置检修结束，5 月产量大概率重回高位，偏空的供应预期是当前反弹的最大阻力。本周多地疫情出现好转迹象，随着疫情利空消退后，需求恢复叠加宏观刺激，聚烯烃上涨空间预计超过 500 点。 (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	港口库存延续降库，终端需求表现不佳 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羸弱，疫情防控影响仍不可忽视，终端消费受到抑制，需求传导尚未打通，天然橡胶需求端维持弱势，但整车厂陆续进入复产复工环节，国家多部委再度发声意欲进一步释放汽车市场消费潜力，关注政策层面消费刺激计划的实施与力度。 库存方面：橡胶到港表现不佳，而下游采购意愿有所回升，保税区仓库出库增多，港口库存呈现加速降库态势。 核心观点：乘用车零售市场断崖下行，疫情影响持续存在，终端消费受到拖累，需求复苏尚需时日，但国内开割进度整体落后于往年，而进口利润不佳压制到港增长，港口库存降库之势得以延续，沪胶供需维持双弱格局，价格走势料延续震荡筑底态势。 (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
棕榈油	印尼出口政策反复，棕油波动加剧 上一交易日棕榈油价格早盘震荡走高，夜盘大幅高开随后出现回落。主力合约 P2209 早盘收于 11650 上涨 2.19%，夜盘收于 11864 上涨 1.84%。宏观面方面，俄乌冲突仍在持续，在全球原油供给紧张的背景下，油脂价格持续表现强劲。此外印尼出口政策昨日再度反复，印尼在上周宣布将禁止植物油出口，但在前几日宣布本次出口禁止或不包括毛棕榈油。昨夜在发布会上印尼再度宣布本次棕榈油出口禁令将包括毛棕榈油。目前印尼出口禁令已经实施，但印尼棕油产量显著高于其需求量，且棕榈油储	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

	存存在难度，预计禁令政策持续市场或将有限。目前来看，油脂板块在原油价格和印尼政策的支撑下，短期下方回调空间或有限，但棕榈油目前正处于历史高位，且供给端即将进入旺产期，进一步新增利多相对有限，操作上不建议继续最高。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
豆粕	下游饲料需求疲弱，豆粕卖出看涨期权 上一交易日豆粕价格震荡偏弱，主力合约早盘收于4001，上涨0.45%，夜盘收于3982，下跌0.47%。从供给端来看，南美大豆当季基本完成收割，供给端主要利多消退，而北美大豆即将进入新一季种植，目前来看整体产量或超此前预估，大豆供给或转向宽松。而国内方面，虽然疫情扰动下物流受阻，但同时也对下游餐饮消费形成拖累，叠加生猪存栏仍存进一步下行空间，饲料预期短期预计难有起色。但目前在农产品整体偏强的格局下，豆粕下行速度或较为缓慢，操作上建议持有卖出豆粕期权M2009C4200。 (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
纸浆	部分地区及港口库存略有增加，预计短期浆市成交重心或略有下探 库存方面，截至4月26日，天津港纸浆库存量较上周下降32.3%，与前期出货速度提升有关，但近期港口日度出货速度受保定地区影响较为明显；青岛港纸浆库存量较上周增加1.4%，其中青岛港港内库存量较上周增加1.7%，港外较上周增加1.0%；常熟港纸浆库存量较上周增加15.5%，近期港口日均出货速度较上周继续增加，陆续恢复到正常水平；高栏港纸浆库存较上周下降36.1%，日均出货速度较上周有窄幅提升；保定地区纸浆库存量较上周窄幅下降5.6%，其中132仓库较上周下降8.5%，铁顺库存较上周基本持平。白卡纸预计5月市场小幅震荡调整，整体下跌风险加大，纸厂计划继续提涨200元/吨，贸易商在成本压力下仍有拉涨纸价以改善目前倒挂现状的需求，但从季节性特点来看，市场将进入行业淡季，且国内消费仍有下行压力，短期需求面维持谨慎偏空预期，若5月中旬拉涨不利，下旬下跌概率较大，6-7月份，市场供需矛盾增加，纸价震荡下行调整后或反弹，山东地区将有30万吨产能于5月底或6月初投产，市场供应总体增加，出口将是中短期缓解供需压力的关键因素，同时需关注局部经济及物流恢复，以及受不确定因素压制的市场需求反弹情况。进口木浆现货市场价格震荡整理为主，据悉，依利姆本月暂停向中国市场供应漂白针叶浆，业者对后市供应仍持偏紧预期；国内报盘以基差为主，价格联动性犹存，业者低价惜售；5月份已公布木浆	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

	外盘涨 20-30 美元/吨，成本面继续支撑后市；局部地区物流运输限制，叠加行业淡季原纸订单存下滑风险，部分原纸企业库存压力增加，需求面利空浆市；芬兰歇工事件结束，部分信心面受影响，业者预期发生变化。总的来说，5-7 月份处于造纸行业传统淡季，叠加不确定因素对原纸订单的影响，从基本面来看，浆价或有回归基本面运行可能；但亦需考虑到今年 1-4 月供应面消息、市场心态面对浆价的主导作用，预计多空持续博弈，浆价下行空间有限。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
--	---	--	--

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，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