



## 兴业期货早会通报：2022-05-05

### 操盘建议：

金金融期货方面：政策面持续加码、情绪面亦有改善，但基本面仍有制约，股指震荡上行概率最大，仍宜持有盈亏比最佳的卖沪深 300 指数看跌期权头寸、执行参考价为 3950-4100。

商品期货方面：PVC 及纯碱上行驱动较明确。

### 操作上：

1. 检修逐步增加，需求稳步回升，PVC 触底反弹，V2209 前多持有；
2. 5 月计划检修增加，复产及新增玻璃产能较多，纯碱 SA209 前多耐心持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>积极因素增多、整体将震荡走强，持有卖看跌期权头寸节前周五（4 月 29 日），A 股整体大涨。截至收盘，上证指数涨 2.41% 报 3047.06 点，深证成指涨 3.69% 报 11021.44 点，创业板指涨 4.11% 报 2319.14 点，科创 50 指涨 4.88% 报 947.15 点。当日两市成交总额为 0.96 万亿、当周均值较前周由较大增幅；而北向资金净流入为 42.5 亿，当周累计净流入为 51.14 亿，较前周明显回升。当周上证指数累计跌 1.29%，深证成指累计跌 0.27%，创业板指累计涨 0.98%，科创 50 指累计涨 0.54%。</p> <p>盘面上，TMT、国防军工、商贸零售、家电、汽车和有色金属等板块领涨，其余板块整体亦飘红。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差整体持稳，另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率亦明显回落。总体看，市场情绪持续改善。</p> <p>当日主要消息如下：1.美联储将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00% 区间、符合预期，并将于 6 月起每月缩表 475 亿美元，并逐步提高上限至每月 950 亿美元；2.我国 4 月官方制造业 PMI 为 47.4，预期为 48，前值为 49.5；3.据中共中央政治局会议，要用好各类货币政策工具，要全力扩大国内需求、发挥有效投资的关键作用；4.据证监会专题会议，要求积极支持房地产企业债券融资、研究拓宽基础设施 REITs 试点范围等。</p> <p>随国内主要地区疫情进展缓和、政策面积积极导向持续强化，近期市场乐观情绪明显体现，股指技术面特征亦大幅改善，但关键位仍面临较大阻力。显然，当前阶段相关</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>宽松加码措施依旧为最明确利多变量，而基本面亦有边际好转潜力。总体看，推涨因素正逐步累积，股指震荡走强概率较大。基于此，卖出看跌期权的预期盈亏比相对更高，仍可继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有卖 IO2205-P-3950 头寸，持仓资金比例为 10%。</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(铜)	<p>下游需求担忧增强，伦铜重心下移</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 73940 元/吨，相较前值下跌 65 元/吨。期货方面，节假日期间，伦铜价格有所回落。海外宏观方面，美联储昨日如期加息 50BP，且公布了缩表路径，符合市场预期，预计加息进程中美元下方支撑较强。国内方面，上海疫情持续好转，但目前疫情扰动短期内仍难以完全消退，且存在着及较高不确定性，对工业品形成一定压力。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。</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>国内疫情好转，沪铝将出现反弹契机</p> <p>SMM 铝现货价报 20810 元/吨，相较前值下跌 40 元/吨。宏观方面，节假日期间美元指数高位运行，昨夜美联储如期宣布加息 50BP 及缩表路线，但并未超预期表述，美元指数回落至 102.56，在目前加息进程中，美元预计维持强势。现货成交方面，各地市场现货铝价小幅下跌，市场刚需采购，整体成交一般，无锡市场贸易商继续加大出货力度回款，贸易商继续加大出货力度回款；沈阳市场现货升水继续小幅缩窄，节前备货意愿较强；佛山市场现货贴水缩窄，节前刚需补库；巩义市场下游节前备货情绪较浓，市场成交尚可。库存方面，截止 4 月 28 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 101.7 万吨，较本周一（4 月 25 日）减少 3.1 万吨。海外方面，欧洲能源问题发酵，海外库存维持去化走势。总的来说，当前国内铝锭社会库存去库较多，五一节前终端需求得到部分释放，后市国内疫情好转，生产力恢复，消费回暖，沪铝将会出现反弹契机，同时若经济出现更大下滑，铝价将进一步下行。</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>

	(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)	<p>供需双弱叠加宏观利空刺激, 镍价震荡偏弱运行</p> <p>宏观方面, 节假日期间美元指数高位运行, 昨夜美联储如期宣布加息 50BP 及缩表路线, 但并未超预期表述, 美元指数回落至 102.56, 在目前加息进程中, 美元预计维持强势。供应方面, 印尼 Wedabay 园区火法项目 13 (华科: 4 条 RKEF) 的第 1 条产线自 4 月 24 日上午送电后, 于 5 月 4 日成功出铁, 该项目产成品为镍铈, 待达产后预计每条产线月产镍铈镍金属量 950 吨; 嘉能可 (Glencore) 发布其第一季度报告, 报告显示第一季度镍产量为 3.07 万吨, 同比增长 22%, 环比下降 2%, 产量增加主要是由于 Koniambo 在 2022 年运营了两条生产线。不锈钢方面, 疫情略有好转下铁厂钢厂多复产, 目前铁厂 5 月资源多提前售完, 贸易商也因运费较高, 供方挺价心态较高, 但在前期较低成交的影响下不排除个别供方低价出货的情况, 虽然 300 系不锈钢 5 月预期增产, 市场镍需求增长, 但在成本压力下钢厂对原料持续压价态势。新能源方面, 下游三元产业链受疫情影响需求下降, 对产业链负反馈导致企业生产节奏明显放缓, 镍原料出现供大于求现象, 卖方主动下调镍中间品价格, 在硫酸镍成本下降的情况下将对三元产业链成本下降带来一定推动, 且后期印尼地区仍有镍中间品产能陆续释放, 将加快镍中间品替代镍豆进程。总体来看, 供需双弱的市场难以提供镍价上行的动力, 宏观利空的货币政策刺激着避险的情绪, 镍价将有一定程度的回调; 但也由于低库存的底部支撑, 回调幅度有限。</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</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格:</p> <p>F3037345</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0013114</p>	<p>联系人: 汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格:</p> <p>F3076154</p>
钢矿	<p>稳增长预期再度强化, 钢材价格高位运行</p> <p>1、螺纹: 4 月 29 日政治局会议再度强化稳增长预期, 国家实现 5.5% 左右经济增长的决心较强, 随后 5 月 4 日银保监会等部门积极响应政治局会议关于全面加强基建和支持刚性和改善性住房需求的政策。同时, 疫情有所缓和, 在宽松的宏观政策刺激下, 需求有望延迟释放, 不排除下半年赶工发生的可能性。需求有望环比改善, 而供给将受限于全国粗钢产量同比下降的政策约束。节日期间, 市场情绪回暖, 现货价格探涨 50-100 元/吨。目前市场依然处于强预期而弱现实状态。部分地区疫情散发, 仍阻碍经济及需求的复苏, 4 月 PMI 加速回落, 地产销售仍处于探底阶段, 资金约束较强。供给回升趋势相对明确, 而旺季窗口所剩不多, 需关注旺季窗口关闭后的去库压力。综合看, 稳增长预期有所强化, 但现实偏弱仍存扰动, 维持中长期螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议操作上: 单边: 谨慎者新单暂时观望; 组合: 粗钢产量管控政策明确, 海外铁矿</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>



	<p>供应前低后高，预计高炉复产结束后，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 9.41，目标 10.7。关注稳增长政策的加码情况 (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。</p> <p>2、热卷：4 月 29 日政治局会议再度强化稳增长预期，市场情绪回暖，节日期间热卷现货价格普涨 20-100 元/吨。且疫情有所缓和，在宏观宽松政策刺激下，热卷下游需求有望延迟释放。而供给端将受限于 2022 年全国粗钢产量同比下降的政策约束。供需两端均存在偏强预期支撑。不过，疫情影响已超预期，4 月 PMI 加速下滑，节日期间部分地区疫情有所发散，短期仍将拖累需求。而国内高炉仍处于复产阶段，热卷存在一定增产空间，库存去化缓慢。而需求旺季窗口所剩无几，仍需关注供应回升后淡季去库的压力。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：谨慎者新单暂时观望。关注后续稳增长政策的加码情况 (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。</p> <p>3、铁矿石：二季度国内铁水产量仍处于增长阶段，待疫情影响缓和后，国内高炉铁水仍有阶段性的增产空间。在高炉复产阶段，及长假之后，钢厂存在一定采购补库需求。港口铁矿石持续下降，铁矿石基本面尚有支撑。不过，2022 年国内粗钢产量仍需同比下降，按当前外矿指导目标估算，全年铁矿石供应过剩的格局明确，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。随着基差大幅走强，铁矿价格已基本消化高炉复产预期，钢材消费及利润对铁矿价格引导作用增强。进入 5 月，国内钢材消费将面临淡季切换，及高炉利润偏低的局面，或阶段性压制铁矿价格及需求。同时，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：；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 9.41，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</p>		
--	--	--	--

	<p>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>稳增长政策预期渐强，煤炭中长期合同签订顺利</p> <p>1.动力煤：近日，发改委会同国资委、能源局等国家部委召开煤炭中长期合同签订履约专题视频会，通报煤炭中长期合同签订履约核查情况，并部署安排下一步工作，煤炭生产企业要严格按照不低于年度煤炭产量的80%签订中长期合同，能源保供长效机制逐步落实，电煤供应得到保障；进口方面，当前海外煤价高企，内外煤价差倒挂严重，全球能源危机使得国际贸易煤价波动增强，进口市场补充作用因而受到抑制。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：</p> <p>焦炭：供应方面，焦炉开工逐步回升，疫情防控对北方各地生产运输影响稍有减弱，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，2022年度粗钢产量压减工作出台，长期需求预期受到压制，但唐山全域降为低风险区域，高炉复产需求或有兑现，加之当前稳增长政策市场预期增强，跨省物流恢复背景下下游补库情绪增加，焦炭需求或触底回升。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，稳增长政策预期逐步强化，中期需求复苏预期仍存，原料价格逐步筑底，现货市场博弈加剧，关注需求兑现实际情况。</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，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</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>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。</p> <p>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，加之政策层面稳增长预期增强，原料价格或有概率筑底。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纯碱	<p>全年需求增长预期较乐观，纯碱维持逢低做多思路</p> <p>现货：4月29日，华北重碱 2950 元/吨 (+0)，华东重碱 2950 元/吨 (+0)，华中重碱 2900 元/吨 (+0)。</p> <p>供给：4月，国内纯碱装置开工率为 88.31% (环比3月+1.3%)，碱产量 250.81 万吨 (环比3月-2%)，整体开工处于相对高位。5月，南方碱业计划检修，涉及产能 60 万吨，预计持续 1 周，重庆湘渝计划检修，涉及产能 80 万吨，预计持续 1 周，湖北新都计划检修，涉及产能 65 万吨，持续时间未定，江苏井神装置减量；6月，江苏实联计划检修，涉及产能 110 万吨，持续时间未定。总体看 5 月纯碱开工及产量有望呈现下降趋势。</p> <p>库存：4月28日当周，纯碱库存 118.08 万吨，环比减少 16.97 万吨 (-12.57%)，仍处于绝对高位。</p> <p>需求：疫情影响仍持续，玻璃产销压力不断积累，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，封控期间，下游企业纯碱库存持续消耗，疫情已有所缓和，待解封后或有部分补库需求释放。5月共有 4 条玻璃产线复产，涉及产能 2900 吨日熔，6月共有 3 条 600 吨日熔量的新建产线计划点火，暂无确定时间的冷修计划。政治局会议释放稳增长加码信号，且纯碱出口需求尚可。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>综上所述，稳增长预期再度强化，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。</p> <p>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。)</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>
原油	<p>持续关注欧盟禁运俄罗斯原油的落地情况</p> <p>宏观方面，美联储公布利率决议，决定把基准利率上调 50 个基点。流动性收紧大势下大宗商品推涨动力也正在消退。</p> <p>供应方面，5月3日会议上欧盟提议在未来 6 个月内禁止进口俄罗斯原油，并在年底前禁止进口俄罗斯精炼油。欧盟禁运是目前原油市场最担心的风险事件，如果行动落</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>地则俄罗斯将有超过 400 万桶/日的原油和成品油需要重新寻找市场，成为全球原油市场供应端最大的影响。</p> <p>国内需求方面，4 月中国原油加工量较 2021 加工量大幅下降了超过 200 万桶。国内炼厂开工率及原油加工量都降到了多年来的低位，疫情影响下中国市场出现了多年来少见的供需双弱局面，并将直接影响国际油价表现。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示，截至 4 月 29 日当周，美国精炼油库存减少 234.4 万桶，汽油库存减少 223 万桶，除却战略储备的商业原油库存增加 130.3 万桶至 4.157 亿桶。目前整个石油市场库存处在多年来低位并支撑油价。</p> <p>总体而言，短期市场持续关注欧盟禁运俄罗斯原油的落地情况，供应端冲击之下油价可能大幅上冲。但目前原油宏观、需求也存在中长期利空因素，全球局势的变化让原油市场的供需演绎存在较大弹性。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>聚酯</p>	<p>原油成本支撑增强，聚酯短期偏强</p> <p>PTA：五一期间 PTA 装置检修重启均有，大致保持相对稳定。后期来看，台化、逸盛新材料、逸盛大化、逸盛海南等多套装置均有检修计划，预计低加工费下，5 月检修依旧偏多，开工率不高。</p> <p>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。</p> <p>需求端看，节假日期间织造端新订单增加力度不足，开机率略微下降。3 月至今疫情持续扰动纺织产业，织造、印染、聚酯工厂不同程度封禁、减停，导致下游聚酯综合开工下滑至不足 8 成。但目前聚酯原料库存较低，加之国内物流情况出现修复，对聚酯端负反馈边际递减，市场对公共卫生事件存在好转的预期，PTA 整体下游需求或边际转强。</p> <p>成本端看，欧盟可能禁运俄罗斯原油，供应端潜在激烈变化，节假日期间原油市场价格受此影响大幅上行；同时目前 PX 开工率依然较低，供应偏紧，下游能化品成本支撑偏强。</p> <p>总体而言，节后在国际原油上行影响下，PTA 和乙二醇或偏强运行。中期来看，PTA 在 5 月供应预计将保持低位，库存持续去化，需求方面物流限制可能减弱，下游需求或边际转强，整体宜采取多头思路。</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>甲醇</p>	<p>基本面依然偏空，5 月反弹高度有限</p> <p>1~4 月全国甲醇装置开工率稳定维持在 80%的高水平，即便检修装置较多的 3 月和 4 月，产量较去年也稳步</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格：</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p>



	<p>增长。5月检修装置偏少，产量预计突破700万吨。4月到港量约112万吨，国际开工率重回高位，中国甲醇到港量也随之显著增加，不过由于港口卸货速度缓慢，利空并不会立刻释放。需求方面，年初至今甲醇主要下游一直维持极高开工率，预计这一情况在5月也将延续，不过依然需要重点关注烯烃装置检修计划，同时关注做多PP-3MA价差的机会。综上所述，5月甲醇供应宽松，需求平稳，疫情后商品大概率重回高通胀逻辑，普涨下甲醇也将跟随，但预计幅度有限，重点关注市场对供应利空和烯烃装置检修的反应，如果煤炭价格未大幅上涨，MA209的高度可能在3000元/吨左右。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>悲观预期消退，聚烯烃价格继续向上修复 周四即五一后首日石化库存为88.5(+16.5)万吨。4月最后一周随着多数检修装置复产，PE和PP日产量持续增加。5月计划检修装置除中煤榆林和宁夏宝丰外其他均为油制装置，涉及检修产能仅为4月的一半，预计5月底聚烯烃开工率将提升至3月份的极高水平，不过如果煤化工装置提前检修，供应利空可能会被证伪。今年以来下游开工率处于5年同期最低水平，除了增长乏力的内需外，海外订单的流失也是重要原因。4月份聚烯烃的价格已经充分反映了需求不好的现实情况，5月虽然是传统需求淡季，但疫情后需求恢复以及宏观利好刺激可能会导致反季节现象，本周起建议重点关注社会库存去化速度以及下游开工率变化，节前多单可耐心持有，新多关注上面提到的做多信号。</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>
<p>橡胶</p>	<p>消费刺激力度加码，沪胶走势逐步筑底 供给方面：国内产区悉数迈入割胶季，云南地区开割正常，海南产区稍晚于去年，产量释放逐步趋于平稳；但橡胶进口延续偏弱水平，泰国低产季节原料价格表现偏强，成本抬升叠加供应收紧不断制约国内橡胶到港增长，海外供应增量不及预期。</p> <p>需求方面：汽车市场产销数据依然表现不佳，轮胎企业开工亦不同程度回落，疫情防控对下游企业生产及终端消费兑现的负面影响仍不容忽视，天然橡胶需求端维持低位，但汽车消费刺激计划或将加码，政策进入落地实施缓解，市场消费潜力或将得到释放，需求传导等待打通。</p> <p>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。</p> <p>核心观点：终端消费表现依然偏弱，但消费刺激推升需求预期，而国内整体割胶进度落后于往年，港口降库态</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>势得到延续，沪胶供需维持双弱格局，价格走势料逐步完成筑底。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棕榈油	<p>外盘油脂表现疲弱，棕榈油存回调压力</p> <p>节假日期间，油脂价格整体表现疲弱，美豆油明显回调。棕榈油方面，马棕油及国内棕榈油受到节假日因素的影响，均休盘，欧洲现货市场价格有所回落，但受到主要期货市场休市的影响，价格缺乏指引。宏观面方面，俄乌冲突仍在持续，关注原油价格对油脂板块的影响。近期市场焦点仍在于印尼出口政策反复，关于毛棕榈油是否包括在禁令中官方态度多次反复。目前印尼出口禁令已经实施，但印尼棕榈油产量显著高于其需求量，且棕榈油储存存在难度，预计禁令政策持续时长或将有限。虽然在油脂板块在原油价格和印尼政策的支撑下，棕榈油价格存在支撑，但受到外盘油脂价格回落的影响，棕榈油价格存在一定回调压力，且棕榈油价格目前正处于历史高位，供给端即将进入旺产期，进一步新增利多相对有限，操作上不建议继续追高。</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>
豆粕	<p>外盘大豆表现疲弱，豆粕卖出看涨期权持有</p> <p>节假日期间，美豆价格出现回调，国内现货市场方面，受到外盘大豆走弱的影响，价格略有回落，备货需求一般，以保持刚需为主。目前市场对于新季美豆种植情况预期仍较为乐观，后续可能存在反复，关注天气炒作情况。国内需求方面，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。综合来看，豆粕供需边际转空，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。</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>短期浆市或僵持整理，上下游继续博弈</p> <p>库存方面，截至4月27日，青岛港、常熟港、高栏港及保定地区纸浆合计库存量较上周增加3.3%，其中保定地区、高栏港库存量环比窄幅下挫。白卡纸市场疲软运行，主流价格平稳，个别月底让利走量，贸易商尚有库存消化，拿货意愿较低，后市维持谨慎观望为主，部分因到货成本提涨，意向节后试探拉涨100元/吨，纸厂方面库存压力不大，生产基本稳定；双胶纸市场横盘整理，规模纸企意向于下月初提涨价格，目前仍稳盘为主，中小纸厂订单有限，调价意愿暂不强，下游印厂采购需求平缓，经销商环节出货暂未见显著放量，整体交投一般；铜版纸市场行情平稳，月内部分纸企生产水平稍降，供应压力略有</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>缓解，订单跟进水平一般，经销商方面出货速度欠理想，报价多持稳，印厂方面采购延续刚需补入意向，仍有观望心理。总的来说，纸浆期货走势偏强，但由于需求平平，下游对于高价接受程度有限，区域现货报价走势出现分化，业者多随行就市，生活用纸以及文化用纸部分企业发布 5 月涨价函，但后期落实情况仍需观望，短期浆市或僵持整理，上下游继续博弈。</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