



兴业期货早会通报：2022-05-13

操盘建议：

金融期货方面：国内外扰动因素影响持续弱化，积极的政策面、预期边际改善的基本面等将起主导作用，股指维持偏多思路。考虑技术面仍待突破印证信号，稳健者仍宜持有卖 IO2205-P-3950 看跌期权头寸。

商品期货方面：单边波动较高，期权策略稳健性更佳。

操作上：

1. PX 供应短期维持偏紧，对下游成本驱动较强，卖出 TA207P6000 期权策略持有；
2. 美豆供给预期维持乐观，饲料需求短期难有改善，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	<p>维持震荡上行格局，卖看跌期权仍有获利空间</p> <p>周四（5月12日），A股整体呈盘整态势。截至收盘，上证指数微跌0.12%报3054.99点，深证成指微跌0.13%报11094.87点，创业板指涨0.22%报2351.27点，科创50指涨1.06%报1013.06点。当日两市成交总额为0.82万亿、较前日缩量；而当日北向资金净流出为27亿。</p> <p>盘面上，纺织服装、医药和商贸零售等板块涨幅相对较大，而煤炭和房地产等板块走势则较弱。</p> <p>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亦无抬升。总体看，市场情绪无弱化迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.央行副行长陈雨露称，下一阶段将加强跨周期政策调节，加快落实已出台政策措施，积极主动谋划增量政策工具；2.据发改委，第二批新能源发电项目正在抓紧前期工作，将加快构建新能源供给消纳体系。</p> <p>近日股指整体维持偏强特征，技术面特征逐步好转、市场悲观情绪较前期亦明显减弱。而美联储加息缩表、国内疫情等负面扰动因素的影响持续减弱，国内积极的政策面、以及预期改善的基本面对A股驱涨力量亦将显现。总体看，股指宜延续偏多思路。从具体分类指数看，考虑具体板块的利多映射、以及估值安全边际，沪深300指数所属行业权重占比最大、配置价值最高。而考虑当前阶段股指底部相对明确、但突破起涨时点尚需确认，</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>故仍宜卖出看跌期权、以大概率获取较确定的时间价值。</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>现实需求表现偏弱，铜价上行乏力</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 72100 元/吨，相较前值上涨 115 元/吨。期货方面，沪铜价格早盘震荡走弱，夜盘收复部分跌幅。海外宏观方面，美联储偏鹰派发言继续对美元形成较强支撑，美元持续表现强势，美国最新 CPI 数据涨幅有所放缓，但仍维持在高位，通胀压力短期内难以消退。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，且其他各地疫情仍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，受疫情影响目前显示需求较为疲弱，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。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，宏观稳增长政策加码必要性不断增强，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>市场情绪有所缓和，沪铝价格止跌反弹</p> <p>SMM 铝现货价报 20270 元/吨，相较前值上涨 150 元/吨。宏观方面，上一交易日美元继续走强，盘中最高触及 104.93，避险及加息预期持续对美元形成支撑，美元近期预计持续维持强势。面对地缘政治危机进一步发酵，国内不断加大维稳政策力度，稳定市场情绪。现货方面，国内现货铝价企稳反弹，市场观望情绪渐起；无锡市场部分持货商小幅下调报价促进成交，整体成交较之前有所转弱；巩义市场升水转为平水，下游持观望情绪，成交疲软；佛山市场终端对自提货源积极性不高，选择性接货，整体接货意愿转弱；沈阳市场接货商多持观望态度，整体成交情况一般。库存方面，5 月 11 日主要市场电解铝库存减少明显，其中无锡 46.5 万吨，减 0.5 万吨；佛山 21.4 万吨，减 0.3 万吨；巩义 10.2 万吨，减 0.4 万吨，近日铝价的下跌激发加工企业刚性补库需求。成本方面，预焙阳极价格上涨，成本对铝价存在强支撑作用。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，随着疫情得到有效控制，各地加紧复工复产的进度，也推动了市场的信心，短期来看，目前铝市场供给端增量释放比需求恢复更为确定，铝价仍然承压，但市场情绪有所缓和，下跌空间有限，预计沪铝维持震荡走势。</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, 上一交易日美元继续走强, 盘中最高触及 104.93, 避险及加息预期持续对美元形成支撑, 美元近期预计持续维持强势。供应方面, 印尼 Weda bay 园区 (项目 11:4 条 RKEF) 第 4 条产线于 5 月 12 日成功投产出铁, 待正式投产后预计每条镍铁产线月产镍金属量 1200 吨; 据 Mysteel 调研统计, 2022 年 5 月 12 日中国 13 港镍矿库存总量为 658.21 万湿吨, 较上期增加 18.16 万湿吨, 增幅 2.84%; 中高镍矿为 589.32 万湿吨, 较上期增加 16.06 万湿吨, 增幅 2.80%。不锈钢方面, 国内多地疫情反复、管控措施加强, 不锈钢终端需求释放不如预期; 截至 5 月 5 日, 全国主流市场不锈钢社会库存总量 90.97 万吨, 周环比上升 5.34%, 其中 300 系不锈钢 57.75 万吨, 周环比上升 5.61%; 继 4 月份部分钢厂进行 300 系减产之后, 5 月份再度有企业检修减产, 主要集中于华东沿海省份, 预计 5 月份国内 300 系产量环比将减少 1.9%, 同比减少 9.6%。新能源方面, 4 月新能源乘用车批发销量达到 28.0 万辆, 同比增长 50.1%, 环比下降 38.5%, 环比下降幅度异常, 新能源发展同样受到当前疫情波及和冲击。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: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 汪鸣明</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格: F3076154</p>
钢矿	<p>需求未见起色, 市场情绪不佳</p> <p>1、螺纹: 国内坚持“动态清零”, 短期疫情对需求的影响依然存在。疫情拖累经济增长前景, 居民收入预期偏弱, 现有地产放松政策效果不显, 地产销售及拿地高频数据仍未改善。需求疲软, 本周螺纹产量环比继续回升, 3 月以来螺纹库存去化困难。目前上半年需求旺季窗口所剩不多, 不排除旺季窗口关闭后螺纹去库压力继续积累。不过, 螺纹价格下方支撑依然较强: (1) 国内稳增长预期尚未证伪, 各地地产政策持续放松, 待解封后政府工作重心重回经济主导后, 宏观宽松政策有加码的可能性; (2) 国内新增病例持续下降, 需求有望在解封后延迟释放; (3) 全年粗钢产量要求同比下降, 叠加钢厂利润偏低, 将制约 6-12 月供给增量。综合看, 现实偏弱, 需求不及预期的可能性较高, 但稳增长政策叠加供给约束, 盘面贴水较深, 螺纹价格下方仍存支撑, 维持中长期螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议操作上: 单边: 新单暂时观望; 组合: 粗钢产量管控政策明确, 海外铁矿供应前低后高, 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</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>



	<p>走扩，耐心持有买 RB2210-卖 I2209 组合，入场 9.7-9.75（4 月 25 日），最新 9.52，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：国内坚持“动态清零”，短期疫情影响或将持续。高通胀压力尚未缓解，美欧等国货币持续收紧，海外经济增长动能有所放缓。内需被疫情压制，外需增长动能边际放缓，而国内高炉生产处于季节性回升阶段，热卷存在一定增产空间，总库存去化依然缓慢。而需求旺季窗口所剩无几，不排除疫情解封后淡季需求回升不及预期及去库的压力。不过热卷价格下方支撑依然存在：（1）若要实现年初定下的经济增长目标，政府稳增长政策加码仍有进一步加码的必要；（2）新增病例持续下降，防疫形势向好，需求有望在解封后释放；（3）全年粗钢产量同比下降，叠加高炉利润转负，钢厂生产积极性偏低，6-12 月供给端或存在约束。综合看，现实持续偏弱，但宏观稳增长、疫后需求回补，及供给端粗钢减产政策对价格的支撑仍存，维持热卷先抑后扬的判断。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：国内铁水产量逐步回升至 230 万吨/天以上，未来仍有一定增产空间，铁矿需求存在支撑。4 月外矿发运增量有限拖累 5 月进口矿到港量。内矿供给增量不及预期。港口铁矿石库存整体保持下降趋势，当前阶段铁矿石基本面尚可。因而现货价格表现坚挺，期货主力贴水幅度较深，对盘面价格形成一定支撑。不过，四大矿山纷纷维持或小幅提高原定财年指导目标，预计二季度全球铁矿供应/发运将环比回升 3000 万吨左右。粗钢产量管控政策背景下，全年粗钢产量或同比减少 1000 万吨左右，对应二季度铁水剩余增产空间有限。供给增加，需求逐步见顶，预计 6 月以后港口铁矿库存可能将逐渐转入累库阶段。同时，5 月疫情影响持续，钢材消费疲软，高炉即期利润偏低，钢价下挫对原料价格形成压制。综合看，铁矿基本面拐点逐步将临近，铁矿上方压力逐渐积累。操作上，单边：新单仍以逢高试空 09 合约为主；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</p>		
--	---	--	--

	<p>场 9.7-9.75 (4月25日), 最新 9.52, 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, 俄乌冲突致当地铁矿出口减量超预期。 (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>监管政策频频发声, 原料市场预期走弱</p> <p>1.动力煤: 国常会要求安全有序释放先进煤炭产能, 并提出针对煤炭下游企业提供多项金融支持; 发改委发文解读煤炭价格调控监管政策细则, 明确港口及出矿环节价格合理区间, 并对车板、到厂等销售环节价格波动进行进一步规划, 煤炭价格长效机制逐步完善, 价格调控实现有依可循。进口方面, 内外煤价差倒挂依然严重, 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, 进口市场调节作用失效, 价差倒挂压制进口意愿, 但国内煤炭保供稳价政策频频发声, 长效价格管控机制持续完善, 煤炭价格波动区间将回归合理范围, 中长期煤价中枢势必下移, 考虑到需求旺季逐步临近, 关注当前煤炭库存储备情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭: 供应方面, 全国主要产区焦炉开工均表现回升, 生产及物流限制的负面影响正逐步走弱, 焦炭供应趋于正常, 但连续提降后焦化利润有所萎缩, 或影响后续生产意愿。需求方面, 发改委日前向各地下发本年粗钢产量压减考核基数核对工作通知, 并提出为保政策连续性将进一步巩固现有成果, 中长期交易主题依然未改, 远期需求预期受到抑制; 但当前疫情影响正边际走弱, 唐山全域降为低风险区域, 高炉复产需求或有兑现, 铁水产量小幅回升, 加之当前稳增长政策市场预期增强, 焦炭短期需求或逐步触底。现货方面, 焦炭第二轮提降迅速落地, 现货市场情绪快速走弱, 且港口成交报价不断下行, 市场对后续进一步提降表现悲观。综合来看, 焦炭短期供需双双回升, 而现货市场进入提降区间, 市场情绪表现不佳, 但盘面快速下行已兑现提降预期, 价格下行风险逐步释放。</p> <p>焦煤: 产地煤方面, 环保检查及安监自查不断扰动产区煤炭生产, 坑口原煤产出受阻, 焦煤产量小幅恢复但产能释放不及预期; 进口煤方面, 蒙煤通关存在恢复预期, 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, 但疫情反复依然影响主产区物流运输, 原料煤出矿不时停滞, 库存压力依然集中在上</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>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，而市场情绪逐步释放，价格下方或存在支撑。</p> <p>操作建议：政策风险逐步升温，焦炭供需同步回升，短期需求复苏预期或推升下游采购意愿，但现货市场进入提降通道，市场情绪表现不佳，关注库存结构变动情况，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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纯碱	<p>供需存在缺口，纯碱逢低做多 09 合约</p> <p>现货：5 月 12 日，华北重碱 3000 元/吨 (+0)，华东重碱 3000 元/吨 (+0)，华中重碱 2950 元/吨 (+0)，企业出货顺畅，订单支撑下，挺价意愿较强。</p> <p>供给：5 月 12 日，国内纯碱装置当周开工率为 85.43% (周环比-5.22%)，纯碱产量 56.64 万吨/周 (环比-3.45 万吨/周)。5 月以来装置检修增多，开工及产量将呈现下降趋势。</p> <p>库存：5 月 12 日，国内纯碱企业库存降至 87.7 万吨 (周环比-13.85 万吨)，重碱库存降至 48.31 万吨 (周环比-6.54 万吨)，轻碱库存降至 39.39 万吨 (周环比-7.31 万吨)。</p> <p>需求：中央坚持“动态清零”，5 月疫情影响仍持续，玻璃产销压力持续积累，价格承压，天然气制玻璃工艺已陷入亏损。玻璃厂对高价纯碱存抵触心理。若玻璃价格进一步回调，不排除未来浮法冷修风险增加的可能。不过，国内疫情新增病例数稳步回落，宏观稳增长政策背景下，一旦全国解封，下游需求有一定回补可能。并且现阶段浮法冷修规模有限，光伏玻璃产能投产较快，纯碱增量需求仍较乐观。谨慎估计下，6 月-8 月纯碱供给相对需求仍存在一定缺口。</p> <p>综上所述，纯碱需求增长预期仍偏乐观，盘面贴水情况下，仍维持逢低做多纯碱 09 合约的思路。</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；光伏玻璃投产放缓。 (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>各机构下调需求增速预期，油价暂难拜托高位震荡区间</p> <p>OPEC 方面，月报将 2022 年全球经济增长预测下调至 3.5%，预计 2022 年全球原油需求增速预期为 336 万桶/日，下调 21 万桶/日。认为 OECD 原油库存 3 月增加 1010 万桶至 26.21 亿桶。</p> <p>IEA 方面，月报将 2022 年全球石油需求增速预测下调 7 万桶/日，2022 年下半年全球石油需求增速将放缓至 49 万桶/日，全球石油需求将增加 180 万桶，达到平均 9940 万桶/日。</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>EIA 方面, 短期能源展望报告预计 2022 年全球原油总消费量为 9961 万桶/日, 2022 年全球原油需求增速预期为 222 万桶/日, 此前预计为 242 万桶/日。</p> <p>各机构月报均继续下调数据, 全球经济压力让需求预期继续转弱, 同时对供应端的判断以及全球供需平衡方面, 各机构分歧较大。总体虽然需求预期持续下调, 但供应端的风险仍是市场更加担心的因素。</p> <p>总体而言, 油价基本面氛围多空因素交织, 因自身暂时没有强下行驱动, 而地缘因素及供应忧虑持续不定时刺激市场, 油价暂难摆脱高位区间震荡走势。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
<p>聚酯</p>	<p>基本面边际转暖, TA 卖看跌期权策略持有</p> <p>PTA: 5 月国内 PTA 检修仍较频繁, 计划检修装置有逸盛大化 375 万吨、逸盛海南 200 万吨、宁波台化 120 万吨, 当前国内 PTA 整体负荷在 7 成左右, 历史上看处于往年同期低位, 中短期供应相对紧缺。</p> <p>乙二醇: 主流供应检修偏高, 煤制装置检修增加, 5 月到港量边际下降, 整体供应边际改善。</p> <p>需求端看, 终端织造、加弹等开机率均从 4 月中旬的低位有 20 个百分点以上的回升。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, PTA 整体下游需求或边际转强。</p> <p>成本端看, 虽然俄罗斯石油禁令暂时搁置, 但目前油价仍处高位震荡区间, 对下游能化品支撑仍存。欧美国家出行需求增加导致成品油消费旺盛, 调油需求上升带来混合二甲苯的需求增加; 日韩 PX 可能转口至美国市场, 考虑到未来还有部分装置有检修计划, 市场对未来亚洲 PX 的供应表示担忧。PTA 成本端驱动较强。</p> <p>总体而言, 油价高位震荡及 PX 供应维持偏紧对 PTA 成本驱动偏强, 同时 PTA 在 5 月供应预计将保持低位, 库存持续去化, 需求方面终端织造或边际转强。微观面看, 市场多头情绪升温, 建议卖 TA207P6000 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>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 葛子远</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格: F3062781</p>
<p>甲醇</p>	<p>需求平稳, 甲醇触底反弹</p> <p>根据卓创统计, 本周港口库存 87.3 (+0.3) 万吨, 其中华东 69.5 (-0.9) 万吨, 华南 17.8 (+1.2) 万吨。太仓日均提货量 2100 吨, 较上周翻倍, 预计本月内能够恢复至正常水平 3000 吨。未来两周到港量约为 60 万吨, 华南集中到港, 华东部分推迟。全国甲醇装置开工率 70.58% (-0.88%), 对应周度产量减少 5 万吨, 下周重启装置多在周末, 因此当周产量可能和本周持平, 月底检修装置将集中恢复, 如无新增检修, 产量将重回极高水平。下游开工率普遍提升, 仅醋酸因为南京英力士和河北建滔两套大</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆</p> <p>0755-33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>



	<p>装置检修而明显降低。本周甲醇期货低探后反弹，多空博弈激烈，不过当前需求平稳，并且煤炭成本支撑作用尚在，本月内 MA209 大概率反弹至 2800 以上。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>等待利好兑现，PP2209 多单耐心持有</p> <p>周五石化库存为 81 (-1) 万吨。由于本周无装置复产，同时新增 3 套检修装置，PE 产量与上周持平，为 46 万吨，相比年内峰值的 54 万吨仍然偏低。PP 产量为 55 万吨，周内两套装置检修，并且无检修装置恢复。不过月底油制装置将大范围复产，6 月产量预期显著增加。下游开工率小幅提升，主要因山东、江苏等地疫情好转，物流畅通。随着华东疫情得到控制，需求恢复的脚步逐渐临近，另外市场普遍预期近期将发布政策利好以帮助经济恢复，因此我们维持中期看多聚烯烃的观点，建议 PP2209 前多持有或新多入场。</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>
橡胶	<p>轮企开工逐步回升，需求复苏或边际改善</p> <p>供给方面：泰国原料市场表现偏强，海外低产季助推成本上移，国内橡胶到港增长受到制约；而云南及海南产区虽迈入全面开割，割胶进度进展不一，且当前华南及西南地区将面临入汛以来最强降雨过程，关注气候变动对原料产出的影响。</p> <p>需求方面：汽车产销数据创下近十年来同期最低水平，天然橡胶终端需求跌至谷底，但全国疫情走势拐点显现，后续防控压力或将逐步减轻，轮企开工显现边际回暖态势，且汽车消费刺激计划或将加码，政策进入落地实施阶段，关注市场消费潜力释放及需求传导是否顺畅。</p> <p>库存方面：一般贸易库存个别仓库库存增量带动整体库存上涨，但保税区内多数仓库出库量依然大于入库水平。</p> <p>核心观点：终端需求兑现依然羸弱，但疫情防控压力开始出现好转，轮企开工边际回升，且消费刺激政策或将加码，至暗时刻已然度过；而国内整体割胶进度落后于往年，供应压力尚未释放，关注天气变动对产区生产的影响，沪胶价格走势料逐步筑底。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>
棕榈油	<p>马棕回调压力较大，豆棕价差向上修复</p> <p>上一交易日棕榈油价格早盘震荡走弱，夜盘小幅反弹，收复部分跌幅，主力合约 2209 早盘收于 11400，下跌 1.55%，夜盘收于 11510，上涨 0.96%。海外方面，马棕榈油全天震荡走弱。宏观面方面，俄乌冲突仍在持续，原油供需面扰动较多，价格波动维持高位。近期公布的马来西亚产量及库存数据基本符合预期，出口量明显</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>显走低。但马来西亚表现可能降低出口税，叠加印尼出口禁令，后续出口量会有所反弹。目前市场对于出口禁令持续时间存疑，棕榈油储存存在难度，预计禁令政策持续时长或将有限。此外受到季节性及天气的影响，东南亚地区目前棕榈油产量预估较为乐观，预计棕榈油供给将进一步改善。短期来看，原油价格仍存在反复，但棕榈油利多出尽，且目前棕油价格处历史高位，整体回调压力大于其他品种，买 Y2209-空 P2209 组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
豆粕	<p>美豆供给预期维持乐观，豆粕震荡运行</p> <p>上一交易日豆粕价格震荡运行，微幅走强，主力合约早盘收于 3933，上涨 0.05%，夜盘收于 3955，上涨 0.56%。外盘大豆全天震荡运行，小幅走强。海外宏观方面，俄乌冲突仍在持续，全球农产品均处于供给偏紧格局。美豆方面，最新 USDA 报告数据显示，市场对于新季大豆种植仍维持乐观预期，但同时上调了需求预期，供需维持偏紧格局。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。油厂和主要贸易商豆粕报价均出现一定程度下跌，豆粕库存持续出现抬升。综合来看，豆粕供需边际转空，但目前农产品整体偏强的格局下，豆粕下行速度或较为缓慢。</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>短期浆市交易供应面消息逻辑为主，浆价延续震荡整理态势</p> <p>库存方面，截至 5 月 10 日，青岛港纸浆库存量较上周增加 0.7%，其中青岛港港内库存量较上周增加 1.7%，港外较上周下降 0.5%；常熟港纸浆库存量较上周下降 4.7%，港口日均出货速度较上周继续增加，恢复到正常水平；高栏港纸浆库存较上周下降 27.5%，日均出货速度较上周增加明显；天津港纸浆库存量较上周下降 35.1%（环比幅度过大与绝对值有关），港口日度出货速度较上周窄幅增加；保定地区纸浆库存量较上周窄幅下降 0.5%，其中 132 仓库较上周下降 3.1%，铁顺库存较上周增加 4.5%。白卡纸短期原料纸浆市场高位波动，纸厂原纸出口稳定，仍对市场心态具有利好提振，但下游消费暂无明显向好，不可控因素影响下市场活跃度区域性受限，市场出货缓慢不利于纸价的持续坚挺，预计短期市场供需僵持，市场调整有待进一步驱动，成交趋于灵活；双胶纸市场波动有限，纸厂订单落实情况平平，成本高位下，让利空间有限，但社会需求偏弱，下游经销商出货压力仍存，价格偏稳运行，对后市信心稍显不足；铜版纸市场主流盘整，成本高位支撑，纸企利润空间继续收紧，假</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>期后市场交投未见起色，社会需求持续清淡，市场业者信心不足，价格上行乏力。总的来说，国际供应面突发消息不断，带动期货价格上行；下游原纸涨价函不断发布，对市场信心有提振作用；进口木浆外盘持续提涨，后市成本面获支撑；部分业者入市采买纸浆，业者反馈市场可外售货源减少；下游原纸出货速度平平，局部地区价格有窄幅下挫，多数业者对高价原料接受度偏低；短期浆市交易供应面消息逻辑为主，需求面偏弱的影响力度暂未能主导市场，浆价延续震荡整理态势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

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