



兴业期货早会通报：2022-05-17

操盘建议：

金融期货方面：政策面为主要增量驱涨因素、且技术面支撑亦逐步增强，股指将呈震荡上行格局。考虑业绩、估值修复的确定性，当前阶段沪深 300 指数配置价值依旧最高，仍可持有卖 IO2206-P-3950 看跌期权头寸。

商品期货方面：PVC 及纯碱向上驱动较强，沪铜卖看跌确定性相对较高。

操作上：

1. 电石成本支撑，需求预期恢复，V2209 前多持有；
2. 需求增长预期乐观，5 月检修增加，纯碱 SA209 前多持有；
3. 需求预期持续好转，供给结构延续紧平衡，沪铜卖看跌期权 CU2206P71000 择机入场。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体处震荡盘升格局，仍宜卖出看跌期权</p> <p>周一（5 月 16 日），A 股整体呈小幅下跌态势。截至收盘，上证指数跌 0.34% 报 3073.75 点，深证成指跌 0.6% 报 11093.37 点，创业板指跌 1.14% 报 2331.23 点，科创 50 指跌 1.41% 报 996.51 点。当日两市成交总额为 0.78 万亿、较前日小幅增加；而当日北向资金净流出为 78.3 亿。</p> <p>盘面上，农林牧渔、煤炭和房地产等板块涨幅较大，而医药、汽车和食品饮料等板块走势则较弱。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差整体走阔。另沪深 300 股指期货主要看跌合约隐含波动率则持稳。总体看，市场一致性预期无明显转向悲观迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国 1-4 月城镇固定资产投资总额同比+6.8%，前值+9.3%；2.我国 4 月规模以上工业增加值同比-2.9%，前值+5%；3.据工信部等十一部门，将以创新链、供应链等七大条链为重点，推动大中小企业融通创新。</p> <p>从股指近期走势看，其关键位支撑逐步夯实，且市场整体情绪较前期亦有明显改善，技术面维持偏强特征。另国内最新的 4 月宏观基本面数据表现不佳、但已属存量因素；而政策面积极导向未改、则是行情的主要增量因素，且随疫情负面影响将弱化，积极推涨因素将主导 A 股走势。从具体分类指数看，虽然短期内成长股表现更</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>强，但考虑业绩改善的确定性、估值潜在修复空间，价值股整体胜率更高，沪深 300 指数配置价值更优。而考虑当前股指呈震荡盘升概率更大，仍宜卖出看跌期权、以获得更好的盈亏比。</p> <p>操作具体建议：持有 IO2206-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>稳增长政策不断加码，铜价下方存支撑</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 71670 元/吨，相较前值上涨 495 元/吨。期货方面，沪铜价格全天震荡走高。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，全国疫情扰动因素仍未消退，但目前正在逐步好转。稳增长政策不断加码，近期地产政策放松进一步推进，对需求预期形成支撑。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。综合而言，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>供强需弱格局延续，沪铝维持震荡运行</p> <p>SMM 铝现货价报 20510 元/吨，相较前值上涨 400 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数自高位略有回落，但在避险需求以及加息进程中，美元预计仍将保持相对强势；央行将加大稳健货币政策实施力度，银保监会对首套房贷款率下调二十个基点，国内利好政策集中释放，提振市场信心。现货方面，无锡市场流通货源充裕，接货方谨慎观望；巩义市场下游加工厂畏高情绪浓，采购意愿不佳；佛山市场现货贴水小幅缩窄，需方压价接货；沈阳市场持货商积极出货，接货商观望情绪浓厚。供应方面，电解铝产能及产量依旧处于上升周期，截止 4 月底，国内电解铝运行产能高达 4088 万吨，创历史新高；前期供应端快速复工复产期已过，且国内产能可能已逼近天花板，即将步入产量稳定释放期。库存方面，截止 5 月 12 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 103.2 万吨，较周一（5 月 9 日）下降 3.9 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，在供强需弱的格局之下，电解铝价格将维持震荡趋势，电解铝成本及刚需补库需求对铝价具有底部支撑作用，下跌空间有限。</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：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>

<p>有色金属 (镍)</p>	<p>供需双弱叠加宏观利空刺激，镍价震荡偏弱运行 宏观方面，上一交易日美元指数自高位略有回落，但在避险需求以及加息进程中，美元预计仍将保持相对强势。供应方面，华友钴业为满足其公司生产经营计划，提升华越氢氧化镍原料处理能力，进一步提高镍产品产能，决定将冶金三分厂溶解一车间恢复改造为电镍车间，电镍复产改造于4月6日正式开始，4月26日车间成功通电进行生产调试，最终于5月12日成功产出首批镍板，据Mysteel了解，华友电镍年产能为5000吨；据Mysteel调研了解，印尼青岛综合产业园区镍铁冶炼项目（4条RKEF）第1条产线于5月13日顺利出铁，剩余3条产线也将于2-3季度陆续投产，待正式达产后预计每条镍铁产线月产镍金属量600吨。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，据中国汽车工业协会统计分析，2022年4月，汽车企业出口比上年同期略有回落，2022年4月，汽车企业出口14.1万辆，环比下降17.2%，同比下降6.6%，2022年4月，乘用车本月出口9.9万辆，环比下降18.1%，同比下降15.2%，2022年4月，商用车出口4.2万辆，环比下降14.8%，同比增长23.2%。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。 (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：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</p>
<p>钢矿</p>	<p>宏观政策叠加产量管控，螺纹价格下方支撑仍存 1、螺纹：短期疫情扰动依然存在，宏观稳增长效果尚未显现，4月份经济数据二次探底。需求疲软致3月以来螺纹库存去化困难。上半年需求旺季窗口所剩不多，地产改善仍待时间，不排除旺季窗口关闭后螺纹去库压力继续积累的可能。不过，随着螺纹价格回调，下方支撑增强：(1)国内稳增长决心较强，为对冲疫情超预期的负面影响，宏观宽松政策将继续加码，上周末央行宣布下调首套房利率下限20BP；(2)国内疫情向好发展，昨日起上海开始有序复商复市，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，但疫情好转，稳增长预期或再度走强，盘面贴水，螺纹价格支撑增强，维持中长期</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>螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议操作上：单边：新单可轻仓逢低试多 10 合约。关注稳增长政策的加码情况（增量财政/货币政策工具、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：短期疫情扰动依然存在，宏观刺激政策效果尚未显现，4 月国内经济二次探底，国内弱现实尚未逆转。海外高通胀，货币政策持续收紧，经济增长动能放缓。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，导致 3 月以来热卷基本面疲软，总库存去化缓慢。上半年需求旺季窗口所剩无几，不排除疫情解封后需求回升不及预期的风险。不过随着盘面大幅回调后，热卷价格下方支撑有所增强：（1）政府稳增长决心较强，为对冲本轮疫情冲击，稳增长政策将加码，上周末央行宣布下调首套房利率下限 20BP；（2）疫情逐步缓和，16 号起上海开始有序复商复市，需求有望延后释放；（3）全年粗钢产量同比下降，叠加高炉利润偏低，钢厂生产积极性不佳，6-12 月供给端或存在约束。综合看，现实偏弱，但疫情向好，稳增长预期支撑，维持中期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（增量财政/货币政策工具、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 238 万吨/天附近，电炉生产受限，高炉短期仍有一定增产空间，铁矿需求存在支撑。外矿发运增长较慢拖累 5 月进口矿到港增量，内矿供给增量不及预期。港口铁矿石库存已降至 1.4 亿吨以下，当前阶段铁矿石基本面支撑较强，因而现货价格坚挺，期货主力贴水最便宜交割品约 101 元/吨，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，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 6-7 月港口铁矿库存可能将逐渐转入累库阶段。同时，高炉即期利润偏低，若解封后钢材消费回升不及预期，钢价承压下对原料价格也将形成压制。综合看，现货坚挺，盘面短期支撑较强，关注中长期基本面拐点的节奏。操作上，单边：新单暂时观望。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>	
--	---	--

	(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	<p>用煤旺季推升市场担忧，煤焦库存压力集中于上游</p> <p>1.动力煤：国内方面，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，进口市场补充作用持续受到抑制。综合来看，政策层面频频发声，煤炭价格长效机制落地实施，中长期煤价中枢势必下移；但迎峰度夏即将来临，用煤旺季推升市场对供应能力的担忧情绪，而煤炭进口调节作用杯水车薪，价差倒挂抑制进口意愿，关注终端煤炭库存储备情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭： 焦炭：供应方面，全国焦炉开工大幅回升，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，高炉逐步复产推升铁水产量继续回升，加之稳增长政策市场预期依然强劲，焦炭短期需求或逐步触底。现货方面，焦炭两轮提降悉数落地，累计降价 400 元/吨，且港口成交报价依然羸弱，市场对后市价格仍有进一步下调预期，第三轮提降或箭在弦上，关注现货价格提降轮次。综合来看，焦炭短期供需双双回升，而现货市场进入降价区间，库存压力向上游转移，价格中枢仍有下行驱动，但盘面快速下跌已兑现部分提降预期，关注宏观政策影响及实际需求兑现情况。</p> <p>焦煤：产地煤方面，环保检查及安监自查持续扰动坑口生产，原煤产出继续受阻，精煤洗出率恢复不及预期，整体产量小幅恢复但产能释放尚未全面放松；进口煤方面，蒙煤通关存在复苏预期，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，焦炭进入提降区间，焦化利润快速萎缩，对原料煤采购意愿趋于谨慎，压价情绪渐浓，库存压力转移至上游。综合来看，产地安监难度难有放松，焦煤供应预期依然偏紧，但下游提降使得负反馈效用显著，原料煤价格中枢跟随下行，关注焦炭提降轮次及实际需求兑现情况。</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>操作建议：焦炭供需双双回升，现货市场表现疲软，原料价格中枢仍有下行意愿，库存压力集中于上游；但考虑到当前盘面下行压力基本释放，原料价格形成短期筑底态势，关注焦炭提降轮次预期及需求兑现情况。</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>供需存在缺口，纯碱逢低做多 09 合约</p> <p>现货：5 月 16 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，现货价格坚挺。</p> <p>供给：5 月 16 日，国内纯碱装置开工率为 86.23 (-1.64%)。湖北新都 (5 月 6 日-5 月 31 日)、金山 (孟州) (5 月 13 日起) 装置检修，新增青海盐湖装置短暂时检修。5 月以来装置检修增多，开工及产量环比 4 月下降。</p> <p>需求：受疫情拖累，年初以来玻璃产销压力持续积累，价格亦承压，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，国内疫情持续向好，上海开始推进复商复市，6 月有望迎来全面解封。待全国解封后，下游需求有一定回补可能。同时，宏观稳增长政策逐步加码，周末央行宣布下调首套房利率下限 20BP。稳增长预期下，浮法暂无大规模冷修计划，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，建议多单耐心持有，新单维持逢低做多纯碱 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。</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 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>原油高位震荡格局暂难改变</p> <p>地缘政治方面，欧盟禁运原油的提案尚未达成一致，但欧盟外交官对达成阶段禁运石油的协议表示乐观。</p> <p>供应方面，沙特能源部长表示正在继续提高本国的原油产能，沙特将在 2026 年至 2027 年将原油产能提高至每日 1320 至 1340 万桶。</p> <p>需求方面，美国汽油价格跃升至历史最高价位，美国汽油库存自 3 月以来一直没有增加，而随着夏季驾驶季节开始时，汽油需求将会飙升，对原油需求支撑较强。</p> <p>资金方面，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 3.4%，管理基金在纽约商品交易所美国</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>轻质低硫原油持有的期货和期权中净多头减少了 2.13%。管理基金在布伦特原油期货中持有的净多头增加 1.26%。</p> <p>总体而言,成品油价格大幅上涨推动市场的看涨情绪,但原油价格上涨持续升级仍有不确定性。目前原油基本面环境多空交织,高位震荡格局暂难改变。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>成本端 PX 驱动较强, TA209 前多持有</p> <p>PTA: 西南一套 120 万吨 PTA 装置 5 月 10 日开始升温重启, 5 月 13 日出合格品。江苏一套 65 万吨 PTA 装置 2022 年 3 月 14 日停车, 原计划 5 月 16 日左右重启, 现计划延期至 6 月重启。5 月国内 PTA 检修仍较频繁, 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, 终端工厂原料和成品运输受到影响, 且订单表现欠佳, 开工积极性不高。目前本月长丝产销均值 65%, 短纤产销均值 52%, 切片产销均值 69%, 相对上月不同程度回升。整体下游刚需维持。</p> <p>成本端看, 随着国外疫情管控放松出行增加, 成品油需求快速恢复, 炼厂在生产 PX 和调油之间做效益比值, 当下因成品油的效益更好, 部分炼厂会减少 PX 产量, 将原料更多用于调油, 从而导致了 PX 的产量下降。同时 PX 目前处于二季度的集中检修期; 亚洲地区 PX 装置负荷依旧处于低位。PX 的供应偏紧格局预计仍然存在。PX 价格的大幅上涨对 PTA 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, 基本面成本端的利多继续作用中短线的市场, 同时 PTA 在 5 月供应预计将保持低位, TA209 前多持有。</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>
甲醇	<p>本周检修装置集中复产, 未来烯烃需求存在变数</p> <p>近期煤炭现货成交火热, 夏季需求回升后, 煤炭价格易涨难跌, 将对甲醇形成支撑作用, 甚至不排除出现去年极端行情的可能。周一甲醇期货价格窄幅震荡, 内地现货价格上涨 30~50 元/吨, 而沿海现货价格下跌 20 元/吨, 市场成交一般。本周 7 套装置, 合计 330 万吨产能即将复产, 占当前检修全部产能的一半, 如果均顺利重启, 下周产量将显著增加, 供应偏宽松依旧是限制甲醇上涨的核心因素。市场传言天津渤化 MTO 装置已经开始试车, 最快于本月底投产, 理论上将极大提升华北甲醇需求, 不过年初至今 MTO 装置均保持极高开工率, 未来存在集中检修可能, 建议重点关注 6 月烯烃需求情况, 同时不建议介入</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>PP 与甲醇的套利头寸，相比之下，做多期货或者卖出 MA207 看跌期权都是更好的选择。</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>周一石化库存修正为 85 万吨，周二为 84 万吨。华东现货标品价格稳定，部分厂家上调 50 元/吨，市场成交好转。本周 8 套 PE 装置，5 套 PP 装置计划复产，暂无新增检修装置，开工率预计显著增加。目前除煤制利润维持在 200 元/吨上下，其他工艺均不同程度亏损，成本虽然能够令聚烯烃价格抗跌，但上涨依赖下游需求跟进。周一上海宣布将于 6 月全面恢复生产生活，华东需求有望恢复正常，利于聚烯烃企稳反弹。我们认为最悲观或者最差的时候已经过去，未来三个月聚烯烃价格将迎来年内第二轮较大幅度的上涨，因此建议投资者把握做多的机会。</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>需求传导或将开启，关注产区气候状况</p> <p>供给方面：国内产区迈入全面开割，割胶进度进展不一；而泰国原料市场维持高稳，海外低产季助推成本上移，国内橡胶到港增长受到持续制约。另外，考虑到当前我国南部多省发布暴雨预警，东南亚部分国家则出现干旱状况，关注极端气候变动对天然橡胶生产的影响。</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，上海开始推进有序开放，车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：终端需求表现依然不佳，但全国疫情防控压力大幅好转，上海部署推进复产复工，消费刺激政策或随之加码，天然橡胶需求预期边际回升；而国内整体割胶进度落后于往年，原料供应尚未完全释放，关注产区天气状况的变动，沪胶价格走势料完成筑底。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>棕榈油：昨日棕榈油价格早盘震荡运行，夜盘临近收盘出现快速跳水，主力合约 2209 早盘收于 11640，下跌 0.27%，夜盘收于 11440，下跌 1.72%。海外方面，马棕休市一天。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，出口量明显走低。但马来西</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>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，且目前棕榈油价格处历史高位，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>USDA 报告喜忧参半，豆粕价格小幅反弹</p> <p>上一交易日豆粕价格受外盘影响，开盘快速上升随后窄幅震荡，主力合约早盘收于 4141，上涨 2.15%，夜盘收于 4126，下跌 0.36%。外盘大豆全天窄幅震荡。海外宏观方面，俄乌冲突仍在持续，印度宣布禁止小麦出口，全球农产品均供给偏紧格局延续。美豆方面，USAD 对新季大豆产量及种植面积预期较为乐观，但同时上调了需求预期，供需未出现明显转宽松，此外美豆种植在即，天气炒作仍将可能成为市场的焦点。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。油厂和主要贸易商采购意愿一般，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>短期浆市或继续博弈，关注汇率调整等宏观面变化</p> <p>库存方面，截至 5 月 10 日，青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周下降 2.6%，其中仅青岛港库存量环比微幅增加。白卡纸市场起伏有限，交投维持偏弱，由于原料成本居高不下，纸厂挺价意向较强，针对华南市场要求经销商价格提涨 200 元/吨，部分贸易商报盘拉涨，但下游订单稀少，业者拉涨信心不足，成交据单商谈为主，其他区域暂维持谨慎观望，贸易商报盘积极性不高，成交高低价均有；双胶纸市场暂稳整理，上游纸浆价格高位拉涨，成本面利好，规模纸厂让利空间相较有限，企稳运行，中小纸厂订单一般，价格短线持稳，下游经销商订单偏淡，价格起伏有限，对后市预期偏空，操盘谨慎；铜版纸市场横盘运行，上游纸浆价格持续偏强整理，成本面有一定支撑，纸企报盘持稳为主，库存仍有一定压力，下游经销商交投疲弱，市场出货不佳，市场信心普遍不佳，局部有个别低价显现。总的来说，纸浆期货横盘震荡，现货走势分化，针叶浆随期货盘面灵活调整，部分地区由于下游对高价接受程度有限，现货报盘略有回落，但阔叶浆由于区域现货可流通货源偏</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>紧，报价仍有走高，纸企观望情绪不减，短期或仍以随用随采为主，价格盘整微调。 (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