



兴业期货早会通报：2022-05-23

操盘建议：

金融期货方面：宽信用信号明显增强、技术面亦有突破迹象，股指涨势确定性继续提高。

商品期货方面：沪铝及纯碱维持多头思路。

操作上：

1. “稳增长、促内需”主题下、大盘价值股驱动映射最强，上证 50 指数配置价值最优，IH2206 新多可入场；
2. 印尼禁止出口铝土矿，铝供应担忧加剧，沪铝 AL2207 新多入场；
3. 稳增长政策加码，需求预期乐观，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>推涨信号明显增强，可介入 IH 多头</p> <p>上周五（5月20日），A股整体涨幅较大。截至收盘，上证指数涨1.6%报3146.57点，深证成指涨1.82%报11454.53点，创业板指涨1.69%报2417.35点，科创50指涨0.87%报1045.38点。当日两市成交总额为0.92万亿、较前日大幅增加，当周均值较前周抬升；而当日北向资金大幅净流入为142.36亿，当周累计净流入为152.2亿。</p> <p>盘面上，煤炭、食品饮料、消费者服务、交运和有色金属等板块领涨，其余板块整体亦飘红。此外，疫苗和钠离子电池等概念股亦有抢眼表现。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差均继续缩窄。另沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率则大幅回落。总体看，市场情绪进一步改善。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国5月LPR报价公布，1年期维持不变；而5年期以上LPR为4.45%、较4月下调15BP，降幅超预期；2.据《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》，将夯实文化数字化基础设施，形成国家文化专网。</p> <p>从股指近期走势看，其微观面主要量价指标均持续走好，技术面有突破迹象。而国内货币政策“宽信用”积极导向明确，预计对地产、制造业等形成较直接提振作用。总体看，随国内疫情进展明显缓和、美联储加息影响边际弱化，A股独立走强的概率将继续提高。再从具体指数看，“稳增长、促内需”主题下、大盘价值股利多驱动映</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>射最强，且整体估值安全性较高，对应上证 50 指数的配置价值最优。考虑股指推涨信号明显增强，前期卖看跌期权策略可止盈离场，单边新多则可入场。</p> <p>操作具体建议：减持卖 IO2206-P-3950 头寸，减仓资金比例为 10%；介入买 IH2206 头寸，入场参考区间：2820-2850，建仓资金比例为 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 72170 元/吨，相较前值上涨 430 元/吨。期货方面，沪铜价格早盘震荡运行，夜盘小幅高开后略有回落。LME 铜价表现相对强势，整体趋势向上。海外宏观方面，美元进一步利多有限，价格维持在高位，但在目前加息节奏中预期保持偏强。此外全球通胀压力短期内仍难以消除。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。近期基建和地产稳增长政策不断加码推出，叠加新能源等相关领域的用铜需求，对铜下游预期形成支撑。现货方面，近期国内库存有所抬升，但随着后续需求好转，累库压力有限，现货仍表现更为强势。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>近期消费层面表现好转，预计铝价震荡上行</p> <p>SMM 铝现货价报 20770 元/吨，相较前值上涨 260 元/吨。宏观方面，上周美元指数自高位回落，市场对美国经济增速担忧有所增加，打压美元上方空间，但目前美元或仍相对强势，下方存支撑。消息面，印尼禁止出口铝土矿的政策对于目前市场只是短时的刺激，真正何时落地尚未可知，目前国内铝价的走势，仍旧受到基本面的影响。现货方面，无锡市场继续向好，逢周末备货迹象好转，成交不错；巩义市场下游周末备货意愿较好，成交较好；佛山市场持货商积极甩货变现，接货方逢低接货交长单。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 19 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 99.7 万吨，较本周一（5 月 16 日）下降 2.3 万吨。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，LME 库存下滑至 51 万吨左右，处于历史低位，值得注意的是，LME 注销/注册仓单比直线飙升，刷新历史高位。总的来说，当前铝价反弹是下游需求预期向</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>好的反馈，在阶段性补库行情以及废铝的替代作用下，电解铝价格将维持上涨趋势。</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(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，上周美元指数自高位回落，市场对美国经济增速担忧有所增加，打压美元上方空间，但目前美元或仍相对强势，下方存支撑。据 Mysteel 调研统计，本期(5.13-5.19) 印尼镍铁发货 7.58 万吨，环比减少 13%；到中国主要港口 7 万吨，环比增加 27%；目前印尼主要港口共有 7 条镍铁船装货/等待装货，较上期增加 250%；4 月印尼镍铁进口继续创新高至 39 万吨，主要为华东某一体化钢厂大量回流以及部分船期延期到港；截至目前，5 月印尼镍铁总发货量 20 万吨，仍有大量船舶在等待装货。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；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，受疫情影响，消费能力和信心明显下降，据中国汽车工业协会整理的国家统计局数据显示，2022 年 4 月，汽车类零售额同比大幅下降，当月完成不到 3000 亿元，仅为 2567 亿元，同比下降 31.6%，降幅比上月扩大 24.1 个百分点，高于同期全社会消费品零售总额 20.5 个百分点，占全社会消费品零售总额的 8.7%，明显低于上月。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 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>
钢矿	<p>政策利好提振市场信心，钢材价格低位反弹</p> <p>1、螺纹：短期国内疫情扰动依然存在，房企资金压力突出，短期建筑钢材消费尚未出现明显改善，上周 MS 数据，螺纹表观消费量环比回落至 310.61 万吨，同比下降 26.95%，螺纹总库存去化缓慢。上半年需求旺季窗口即将结束，雨季临近，而地产用钢需求改善仍需时间，淡季螺纹去库压力继续积累的可能性。但是周五央行非对称降息，调降 5 年期 LPR15BPS，叠加 5 月 15 日央行下调首套房贷款利率下限至 LPR-20BPS，地产放松政策加码，市场预期未来仍将继续加码。同时，国内疫情影响减弱，解封后建筑用钢需求有望回补。此外，全年粗钢产量要求同比下降，叠加原料价格支撑较强，钢厂盈利能力不佳，未来 6 月-12 月供给增量受限。综合看，现实偏弱，但稳增长政策加码，市场情绪回暖，维持中长期螺纹 10 合约先抑后扬的判断。建议操作上：单边：新单依托高炉成本线逢低布局 10 月合</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>约多单。关注国内疫情发展、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：短期国内疫情扰动仍未消除，内需疲软的现实尚未逆转，上周 MS 热卷表观消费量约为 331.64 万吨，同比-2.2%。而海外高通胀，货币政策持续收紧，美欧经济增长动能边际放缓，4 月以来欧美土耳其热卷 CFR 报价逐步下滑，欧盟土耳其热卷 CFR 报价自高点累计下跌超 400 美元/吨。而国内热卷供给已逐步恢复，导致总库存去化缓慢。上半年需求旺季窗口即将关闭，淡季临近，且制造业用钢需求回补可能性较低。但是政府稳增长决心较强，宽松政策不断加码，周五央行非对称降息，调降 5 年期 LPR15BPS，市场普遍预期未来增量政策工具等依然值得期待。同时，国内疫情逐步缓和，6 月上海有望解封，未来需求环比改善的预期依然存在。另外，全年粗钢产量明确要求同比下降，6-12 月粗钢日产提升空间有限，且原料价格坚挺，当前阶段高炉即期利润转负，钢厂生产积极性不佳，供给端存在约束。综合看，现实尚未改善，但稳增长政策加码，市场情绪回暖，维持中期热卷先抑后扬的判断。建议操作上：单边：新单可逢低布局 10 合约多单。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 247 家样本钢厂日均铁水产量已回升至 240 万吨/天附近，支撑铁矿需求。外矿发运增长较慢，船期延长，拖累 5 月进口矿到港增量，上周港口进口铁矿石库存进一步下降至 1.356 亿吨，降幅有所扩大。周五央行针对地产降息，周末印度对粉矿和球团矿分别加征 50%和 45%的出口关税，2021 年我国进口粉矿中印矿比例为 3%，进口球团矿中印矿比例为 31%。印度加征铁矿出口关税将会提高国内球团和低品粉矿溢价。当前阶段铁矿石基本面支撑较强，现货价格坚挺，期货主力贴水最便宜交割品约 128 元/吨，对期价或形成支撑。不过，在四大矿山既定财年指导目标下，二季度全球铁矿供应将环比增加 3000 万吨左右，而国内粗钢产量管控政策背景下，铁水剩余增产空间有限，中长期看铁矿供需结构将逐步转向宽松。同时，国内钢材需求仍未出现明显改善，高炉亏损有所增加，钢厂生产积极性下降，对原料价格也将形成压制。综合看，基本面偏强，现货坚挺，国内稳增长政策加码提振市场情绪，铁矿期价支撑增强。操作上，单边：</p>		
--	--	--

	<p>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> <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>需求预期有所修复，关注煤焦库存变动</p> <p>1.动力煤：国内方面，发改委就明确煤炭领域经营者哄抬价格行为发布公告，表明煤炭企业与下游签订合同时不得通过提高运费或其他费用等方式变相提升煤炭销售价格，政策管控预期继续增强，行政干预手段逐步加严；另外，发改委表示全国统调电厂存煤 1.5 亿吨以上，相对处于较高水平，保供工作进展顺利。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，发改委政策管控频率增加，行政干预力度亦随之增强，中长期煤炭价格势必回归调控区间；但南方多省开启入夏模式，用煤旺季即将来临，市场对供应能力的担忧情绪渐浓，而煤炭进口调节作用杯水车薪，价差倒挂抑制进口意愿，关注终端企业煤炭库存储备情况。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供应方面，华东及华北地区焦炉开工维持高稳，生产及物流限制因素逐步瓦解，焦炭产量持续恢复；但三轮提降后焦化利润大幅萎缩，部分焦企依赖化产盈利，利润不佳或影响后续生产意愿。需求方面，粗钢产量压减依然是年内长期交易主线，远期需求受到抑制；但国内疫情影响正边际走弱，铁水产量延续小幅回升态势，而政策预期加码稳定市场心情，焦炭短期需求预期有所修复。现货方面，产地焦炭完成三轮提降，累计降价 600 元/吨，现货市场延续弱势，而市场预期后续或仍有一轮降价情况。综合来看，焦炭供应逐步回升，需求预期有所修复，而现货市场完成三轮提降，价格中枢仍存下行驱动，但考虑到盘面快速下跌已兑现部分降价预期，价格走势料逐步企稳，关注下游需求兑现情况及宏观政策影响力度。</p> <p>焦煤：产地煤方面，煤矿生产稳步恢复，精煤洗出率小幅增加，焦煤供应环比回升，但整体产量释放尚未显著增长，产出水平处于历史同期中低位；进口煤方面，蒙方意欲加速关口通关，但蒙煤进口恢复依然缓慢，而国际海运煤价持续倒挂，焦煤进口市场补充作用杯水车薪。需求方面，焦炭价格进入提降区间，焦化利润大幅萎缩，焦企对原料采购意愿逐步谨慎，压价情绪持续回升，焦煤库存压力转移至上游。综合来看，焦煤供应环比回升但整体预期依然偏紧，而下游提降使得原料价格负反馈效用显著，焦</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>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>操作建议：负反馈作用压制焦煤价格，坑口产出环比回升但整体产出预期依然偏紧，焦煤价格下方或有一定支撑；而焦炭供应逐步增长，短期需求预期有所修复，且考虑到盘面下行压力基本释放，价格走势形成短期筑底态势，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>纯碱连续快速去库，09 合于前多持有</p> <p>现货：5 月 20 日，华北重碱 3050 元/吨 (+0)，华东重碱 3000 元/吨 (+0)，华中重碱 2950 元/吨 (+0)，国内纯碱企业挺价意愿较强，价格相对坚挺。</p> <p>供给：5 月 20 日，国内纯碱装置开工率为 89.82 (+0.85%)。湖北新都 (5 月 6 日-5 月 31 日) 装置检修，南方碱业计划 6 月初检修，预计维持 1 周，徐州丰成计划 6 月中旬检修，预计维持 1 个月。本周个别企业停车恢复后，产量逐步提升，纯碱产量 57.62 万吨，环比增 0.99 万吨。</p> <p>需求：受疫情拖累，年初以来玻璃产销压力持续积累，价格承压继续下跌，天然气制玻璃工艺已亏损。玻璃厂对高价纯碱存抵触心理。若玻璃价格进一步回调，玻璃企业持续亏损，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，待解封后，下游需求有一定回补可能。同时，国内稳增长决心较强，宽松政策加码，周五央行单独下调 5 年期 LPR 报价，未来政策空间依然值得期待。稳增长政策支撑下，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>供应偏紧预期维持，原油继续高位震荡</p> <p>供应方面，5 月 18 美国 EIA 公布的数据显示，截至 5 月 13 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅超预期，汽油库存降幅超预期，全口径库存继续下降。供应紧张局面没有缓解迹象。</p> <p>欧盟委员会公布的最新计划显示，到 2027 年结束对俄罗斯天然气、石油和煤炭的依赖，欧盟约 45%的煤炭进</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>口、45%的天然气进口和约 25% 的石油进口依赖俄罗斯，短时间内欧盟无法完全脱离对俄罗斯石油的依赖。</p> <p>需求方面，美国将进入夏季出行高峰期，叠加其疫情放松措施，美国汽油裂解价差已升至 2020 年 4 月以来的新高，海外成品油市场的火爆，对原油价格提振明显。</p> <p>总体而言，原油市场虽然受到宏观经济衰退担忧带来的调整压力，但供应端利多扰动持续存在，叠加成品油需求较好、库存处于历史低位，原油整体表现多空交织，价格或在较长一段时间内处于高位震荡的状态。</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>需求复苏可期，TA209 前多耐心持有</p> <p>PTA：5 月国内 PTA 检修仍较频繁，6 月公布检修量不高，受成本影响 PTA 加工费偏低，不排除 5-6 月出现计划外检修增加的可能性。</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，高频数据显示经济逐步度过最差的时段，随着后期国内疫情防控形势的好转、稳增长政策进一步明确，聚酯需求或将呈现小幅增长态势。</p> <p>成本端看，宏观市场担忧情绪加剧，但 EIA 库存显示美国原油、汽油库存大幅下降，原油仍在高位区间震荡，对下游成本支撑延续。</p> <p>微观面看：近期 PTA 期货单日持仓量最高达到 252.5 万手，相比 4 月时持仓量低点增加近 40%。可见近期市场交易情绪明显被调动，资金持仓兴趣提升。</p> <p>总体而言，成本端原油出现了地缘扰动长期化的趋势；油价高位震荡延续成本支撑偏强。需求端此前受疫情影响严重，但目前疫情影响也边际弱化，市场或开始交易下游需求复苏。总体基本面利多因素得以强化，PTA 期货价格突破上涨的概率加大，TA209 宜逢低做多。</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>供应利空需求利多，甲醇震荡上行</p> <p>上周五甲醇期货减仓上行，MA209 如期反弹至 2800，现货价格多数也止跌企稳，预计周一将补涨，尤其是华东和西北。上周超过 300 万吨产能的检修装置恢复，本周 7 套装置合计 169 万吨，如果均顺利重启，那么在检修产能将降低至 100 万吨以内，6 月产量预期持续增加。4 月进口量达到 114 万吨，5 月前三周到港量就已经达到 100 万吨，全月进口量大概率超过 120 万吨，目前伊朗装置运行稳定，6~7 月我国甲醇进口量可能维持在 120 万吨以上。产量和进口量双双增加，甲醇未来上涨之路阻力重重，不过疫情后需求回升形成的利好足够支撑甲醇反弹，再叠加</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>煤炭或原油上涨的利好, 09 合约在 6 月达到 3000 的可能性极高。</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>宏观利好和需求恢复临近, 聚烯烃前多持有</p> <p>周一石化库存为 83.5 (+4) 万吨。4 月 PE 进口量为 98 万吨, 为五年最低, 主要因为海外价格持续上涨以及国内需求下滑。PP 进口量同样大幅减少, 仅为 33 万吨。本周 5 套 PE, 6 套 PP 装置计划重启, 开工率进一步提升, 目前煤化工装置暂未公布集中检修计划, 6 月产量预期增加, 如果进口量仍然偏低, 那么实际供应压力有限。上周五盘延续弱势, 华东标品现货价格下跌 50 元/吨, 市场成交偏差。上周降低房贷利率后, 大宗商品普遍止跌企稳, 随着上海复工复产和更多宏观利好出现, 聚烯烃需求大概率恢复至疫情前的正常水平, 助力聚烯烃期货和现货价格止跌反弹, 前多建议耐心持有。</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 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>需求复苏预期仍在发酵, 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暴雨天气频发, 而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: 车企开工涨跌互显, 汽车市场景气不佳, 产销增速表现疲软, 而中汽协辟谣消费刺激加码一事, 需求复苏预期蒙上阴影; 但全国疫情防控态势逐步好转, 上海有序推进复工复产, 关注市场消费潜力能否回补释放。</p> <p>库存方面: 延后船期部分到港, 一般贸易库存入库增多, 而下游采购表现平平, 港口库存小幅增库。</p> <p>核心观点: 消费刺激计划姗姗来迟, 政策引导尚未加码, 天胶下游开工回升发力, 需求复苏缓慢制约沪胶上行驱动; 但当前国内割胶进度整体落后于往年, 且港口到港亦未有显著增长, 原料供应压力尚未完全释放, 关注产区天气状况的变动, 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>上一交易日棕榈油早盘快速上行, 夜盘窄幅幅度, 主力合约 2209 早盘收于 11762, 上涨 1.82%, 夜盘收于 11726, 下跌 0.31%。海外方面, 马棕价格先上后下, 小幅上涨。印尼棕榈油出口政策仍存反复, 虽然禁令已经取消, 但 DMO 政策重启, 后下或仍有不确定性。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。供给方面, 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</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>一步改善。需求端，高价棕榈油对需求的抑制作用正在逐步显现。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>旧作需求预期乐观，豆粕价格反复</p> <p>上一交易日豆粕价格早盘震荡运行，夜盘小幅走强，主力合约早盘收于 4174，上涨 1.46%，夜盘收于 4208，上涨 0.81%。外盘大豆全天震荡上行。海外宏观方面，俄乌冲突仍在持续，印度近期小麦出口政策再度反复，全球农产品均供给偏紧格局延续。美豆方面，最新 USDA 周度报告显示，目前种植进度较上周明显抬升，但仍低于去年及历史平均水平，后续天气炒作仍将可能成为市场的焦点。国内供给方面，目前 6 月大豆到港量预计较为充裕，供给供给较乐观。下游需求方面，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，豆粕供需边际偏空，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>短期浆价或延续供应面逻辑，关注下游实际消费变化</p> <p>库存方面，截至 5 月 18 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下降 1.5%，其中常熟港、高栏港库存量环比增加。白卡纸当前上游原料高位波动与下游需求疲软情况不匹配，市场博弈心态增强，纸厂将继续维持挺价心态，但现阶段需求对市场的牵制作用趋强，进入下旬贸易商促量回款为主，市场下行压力增加，但预计在纸厂月底结算价格确定前，整体市场波动空间有限；双胶纸市场整理为主，成本高位，纸厂价格坚挺，利润空间持续收紧，生产厂家宁停不降意愿显现，社会需求未见明显起色，市场博弈局面明显；铜版纸市场区间整理，成本仍处高位，纸企报盘持稳，同时社会需求持续不佳，价格上行亦显不佳，上下游或维持僵持态势。总的来说，供应面消息持续发酵，影响期现货市场价格走势；6 月份依利姆外盘报价公布，成本面支撑浆市；下游生活用纸原纸企业涨价函持续发布，且实单价格有落实，木浆价格受到一定程度支撑；文化用纸、白卡纸价格有松动迹象，偏空于纸浆市场运行；短期浆价或延续供应面逻辑，但若行业淡季氛围加重，则浆市供需矛盾或加剧，浆价宽幅震荡整理。</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：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154</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