



兴业期货早会通报：2022-05-24

操盘建议：

金融期货方面：宏观和行业政策面持续加码、基本面改善预期逐步增强，且技术面支撑明确，股指维持多头思路。

商品期货方面：沪铜支撑较强，PTA 上行驱动较明确。

操作上：

1. 从驱动和估值看，目前大盘价值股配置性价比最高，对应 IH2206 多单继续持有；
2. 终端需求存潜在利多，库存再度回落，卖出期权 CU2207P71000 继续持有；
3. 多套聚酯工厂计划提负，TA209 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>整体维持多头思路，IH 多单继续持有</p> <p>周一（5月23日），A股呈整理格局。截至收盘，上证指数微涨0.01%报3146.86点，深证成指微跌0.06%报11447.95点，创业板指跌0.3%报2410.12点，科创50指微涨0.07%报1046.15点。当日两市成交总额为0.85万亿、较前日缩量；而当日北向资金净流出为57.44亿。</p> <p>盘面上，钢铁、有色金属、汽车和农林牧渔等板块涨幅较大，而消费者服务、家电、房地产和建筑等板块走势则较弱。此外，西藏振兴、新冠检测和在线教育等概念股亦有抢眼表现。</p> <p>因现货指数表现相对坚挺，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股指期货主要看涨合约隐含波动率则小幅回落。总体看，市场情绪无明显弱化迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.国常会进一步部署稳经济一揽子措施，涉及财政、金融、消费、投资等共6方面33项措施，以确保经济运行在合理区间；2.《乡村建设行动实施方案》印发，明确实施乡村清洁能源建设工程、数字乡村建设发展工程等12项重点任务。</p> <p>从近期股指盘面表现看，其关键位支撑明确、且重心整体上移，技术面延续偏多特征。而国内宏观和行业政策面积积极措施则持续加码，利于投资、消费等出现实质性的改善。总体看，随疫情等相关负面扰动影响弱化、基本面预期好转，市场风险偏好将逐步提升，股指维持多头思</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>路。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射最强，且整体估值安全性较高，当前阶段对应上证 50 指数的配置价值依旧最优。</p> <p>操作具体建议：持有买 IH2206 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 72400 元/吨，相较前值上涨 230 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，近期出现回落。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，近期全球库存再度回落，且随着后续需求好转，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 20840 元/吨，相较前值上涨 70 元/吨。宏观方面，上一交易日美元继续震荡下行，市场对于加息可能对经济形成拖累的担忧不断增强，但目前来看美元相对强势或仍维持，美元下方存支撑。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，无锡市场表现稳中偏弱，持货商逢高积极出货回款；巩义市场下游加工厂按需采购，整体成交尚可；佛山市场主要集中于接货交长单，零售成交较弱；沈阳市场接货商多持观望态度，整体交投氛围清淡。供应方面，云南电网发布通知，决定自即日起至汛期结束，在产能指标置换落实到位的前提下，全面放开大理、文山地区前期投产受限电解铝企业用电负荷，文件中提到的云铝溢鑫、云南其亚、云南宏泰等项目将在近期加快投产速度。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好的反馈，在阶段性补库行情以及</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>废铝的替代作用下，电解铝价格将维持上涨趋势。 (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 宏观方面，上一交易日美元继续震荡下行，市场对于加息可能对经济形成拖累的担忧不断增强，但目前来看美元相对强势或仍维持，美元下方存支撑。供给方面，印尼Wedabay 园区火法项目 13 (华科: 4 条 RKEF) 的第 2 条产线于 5 月 19 日成功点火，预计 6 月初投产出铁，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。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，上海最新单日新增新冠确诊小于 1000，已经恢复跨区交通，整体来说汽车零部件和电池供应链已经逐步趋于正常，企业排产持续向上，但依然存在部分车企部分零部件缺失情况；上海大众 (安亭) 原计划 5 月 19 号进人，静默准备 3 天，5 月 23 日开始正式双班生产，但目前可能会有一定延迟，主要反馈是缺灯等零部件；特斯拉目前一厂二厂合计约 1200 台每天，当前相关生产人员已经入厂，随时准备双班生产。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>
钢矿	<p>预期与现实博弈，钢价震荡运行 1、螺纹: 国内疫情扰动依然持续，房企资金压力突出拖累开工和拿地，建筑钢材消费仍未出现明显改善，上周 MS 调研的螺纹表观消费量同比下降 26.95%，总库存去化缓慢。上半年需求旺季窗口基本，南方雨季临近，而稳增长政策起效，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。但是周五央行单独调降 5 年期 LPR 的政策力度较强，且进一步显示国家稳增长的决心，未来稳增长政策加码力度，如运用增量政策工具等 (特别国债等)，依然值得期待。同时，国内疫情影响减弱，解封后建筑用钢需求一般有望回补。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，但稳增长政策托底需求，供给存在约束，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。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</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>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：短期国内疫情扰动持续，内需疲软的现实尚未逆转，且疫后制造业用钢需求回补可能性不及建筑业用钢需求。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基本结束，淡季临近，不排除热卷库存压力继续积累的可能性。但是周五央行单独调降 5 年期 LPR，政策力度较强，且再度显示国家稳增长决心，5-6 月稳增长政策加码依然值得期待，如运用增量政策工具等。同时，国内疫情逐步缓和，6 月上海有望解封，疫情对需求的额外拖累有望缓和。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，现实偏弱，但稳增长政策有望托底需求，供给存在政策约束，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。印度大幅上调铁矿出口关税，印矿出口减量或将缩小全球铁矿供应过剩幅度，有利于支撑现货价格，期货主力贴水最便宜交割品约 116 元/吨，短期对期价或形成支撑。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仍将逐步转向宽松。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，对原料价格也形成阶段性压制。综合看，短期铁矿期价支撑增强，但长期仍继续跟随钢材价格走势。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> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
煤炭产	政策推升需求预期，现货市场博弈升温	投资咨询部	联系人：刘启跃



<p>产业链</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： 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，而稳增长政策给市场注入信心，焦炭短期需求预期有所修复。现货方面，产地焦炭完成三轮累计 600 元/吨提降，现货市场延续弱势，但对后市存在预期分化，钢焦博弈快速升温，关注下一轮提降能否落地。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，煤矿产出逐步恢复正常，精煤洗出率小幅增加，焦煤供应环比回升，而市场传闻山西地区煤企允许以核定产能 130%的水平进行生产，目前调研企业称均未收到通知，关注入夏前生产政策的变动；进口煤方面，策克口岸闭关近半年后暂定于 5 月 25 日恢复通关，蒙方积极推进蒙煤出口至中国，初期通关车数试行 30-50 辆，恢复进度仍需依赖口岸检测。需求方面，焦炭价格连续提降，下游利润大幅萎缩，焦企对原料采购意愿趋于谨慎，压价情绪不断回升，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>刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</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，关注蒙煤通关恢复进展；而焦炭供应逐步回升，短期需求预期受政策影响维持乐观，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 23 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 23 日，国内纯碱装置开工率为 90.19 (+0.37%)。湖北新都 (5 月 6 日-5 月 31 日) 装置检修，江苏井神装置 5 月 20 日检修结束，日产量逐步恢复中，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。</p> <p>需求：5 月 23 日，浮法玻璃运行产能 170895t/d(+0)，光伏玻璃运行产能 56280t/d (+0)。年初以来玻璃产销压力持续积累，价格承压走弱，天然气制玻璃工艺已亏损。玻璃厂对高价纯碱存抵触心理。若玻璃企业亏损持续且亏损范围扩大，不排除未来浮法冷修风险增加的可能。不过，国内防疫形势整体向好，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，宽松政策不断加码，未来政策空间依然值得期待。受此影响，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>原油或维持高位震荡格局</p> <p>供应方面，沙特阿美表示全世界限制石油产能不足 2%，飞机燃油消耗量恢复到疫情前的水平将使世界几乎没有多余的石油产能。</p> <p>需求方面，美国的高峰驾驶季节传统上从 5 月底的阵亡将士纪念日开始，到 9 月的劳动节结束。美国出行数据在最近几周攀升，显示有越来越多的人驾车路上。由于汽油市场在美国驾车高峰期前强劲，炼油厂通常处于高负荷运转，以满足美国司机需求。</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</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>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>		
聚酯	<p>多套聚酯工厂计划提负，TA209 前多耐心持有</p> <p>供应端看，逸盛大化 1#，海伦石化 2#、虹港石化 1#、扬子石化 3#、宁波台化延续检修。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>需求端看，江浙地区多套前期减产检修聚酯工厂计划提升负荷。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，欧盟仍在努力推进全面禁运俄油的制裁计划，美国也出台了新的对俄制裁方案，叠加俄乌冲突暂无缓和迹象，供应风险的忧虑有增无减，原油仍在高位区间震荡，对下游成本支撑延续。</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>
甲醇	<p>成本支撑再现，甲醇震荡上行</p> <p>伊朗装置在 5 月之前一直运行不稳定，小修不断，不过 5 月起负荷均提升至 9 成以上，预估本月产量达到历史最高 90 万吨，而其中接近 60%都将出口至中国，6 月进口量显著增加的概率非常高，可能会打乱甲醇反弹的节奏。周一甲醇现货价格如期反弹，太仓和福建涨幅都超过 50 元/吨，市场成交一般。受化工煤价格上涨影响，西北煤制亏损扩大至 500 元/吨，而甲醇上涨烯烃下跌又令 MTO 亏损扩大至 600 元/吨，产业链利润分配严重不均，而造成这一矛盾的源头煤炭价格又难以下跌，更容易实现的路径是甲醇或烯烃价格上涨。因此尽管未来供应偏空，成本支撑和需求平稳成为坚实的看涨理由。</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>
聚烯烃	<p>宏观利好和需求恢复临近，聚烯烃前多持有</p> <p>周二石化库存为 82 (-1.54) 万吨。周一日盘期货震荡走低，两油下调出厂价，贸易商积极出货，但市场成交偏差。夜盘期货小幅反弹，技术面上看已经出现企稳迹象。周末榆林化工 PE 装置和联泓和上海赛科 PP 装置临时停车，本周 8 套 PE 装置和 11 套 PP 装置计划重启，开工率预计大幅回升。目前油制 PP 成本超过 10500 元/吨，煤制 PP 成本为 8400 元/吨，甲醇制烯烃成本为</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>9600 元/吨，因此无论 PP 现货价格还是期货价格，都属于偏低水平，未来需求恢复后，理论上涨空间超过 1000 元/吨，而对应继续下跌的空间却不足 200 元/吨，考虑到煤炭和原油的价格易涨难跌，建议聚烯烃多单继续耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
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，上海有序推进复产复工，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：车企开工回升乏力，需求复苏缓慢制约沪胶上行动力，但多省市已发布汽车消费刺激计划，政策引导正在发酵；且国内割胶进度整体落后于往年的，产区降水偏多或不利于正常割胶作业，原料供应压力尚未完全释放，关注夏季极端天气状况的变动，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>上一交易日棕榈油价格全天窄幅震荡，主力合约 2209 早盘收于 11716，下跌 0.39%，夜盘收于 11706，下跌 0.09%。海外方面，马棕价格全天震荡运行，震荡走高。印尼棕榈油出口禁令取消已经正式落地，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>	<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>库存持续抬升，豆粕价格上行乏力</p> <p>上一交易日豆粕价格早盘震荡运行，夜盘出现明显回落，主力合约早盘收于 4188，上涨 0.34%，夜盘收于 4116，上涨 0.72%。外盘大豆出现明显回落。海外宏观</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345</p>



	<p>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，但目前在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： Z0013114</p>	<p>投资咨询： Z0013114</p>
<p>纸浆</p>	<p>短期浆价或延续供应面逻辑，关注下游实际消费变化 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