



兴业期货早会通报：2022-05-25

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	暂无下破位信号、维持偏多思路，IH 多单耐心持有周二（5月24日），A 股整体大幅下挫。截至收盘，上证指数跌 2.41% 报 3070.93 点，深证成指跌 3.34% 报 11065.92 点，创业板指跌 3.82% 报 2318.07 点，科创 50 指跌 4.73% 报 996.65 点。当日两市成交总额为 0.99 万亿、较前日大增；而当日北向资金大幅净流出为 95.5 亿。 盘面上，TMT、医药、商贸零售和电子等板块领跌，而煤炭、银行和食品饮料等板块则相对抗跌。 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 股指期货主要合约隐含波动率变动相对较小。总体看，市场情绪虽有弱化、但暂无显著的一致性悲观预期。 当日主要消息如下：1.央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，研究部署加大信贷投放力度；2.《“十四五”数字经济发展规划》明确其发展蓝图，下一步发改委将重点推动专项工程等三方面工作。 虽然股指整体呈跌势，但关键位支撑依旧有效、且主要指数亦有明显分化，再结合相关微观量价指标看，其技术面暂无下破位信号。而国内宏观政策面积极导向、具体措施则持续推进及加码，仍是当前 A 股最直接的支撑和提振信号。另从边际角度看，经济基本面对 A 股更大概率将是利多因素。综合看，股指仍可维持偏多思路。再从具体指数看，“稳增长、促内需”主题下、相关受益行业在上证 50 指数中占比最高，且其走势最稳健，当前阶段	投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454	联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

	其配置价值仍最佳。 操作具体建议：持有买 IH2206 头寸，持仓资金比例为 10%。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	需求预期存在担忧，铜价上行动能放缓 上一交易日 SMM 铜现货价报 72520 元/吨，相较前值上涨 120 元/吨。期货方面，沪铜价格早盘跟随工业品震荡下行，夜盘窄幅震荡。LME 铜价震荡走弱。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，宏观面对铜仍存在支撑。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，但落地情况存在担忧，新能源等相关领域的用铜需求仍在抬升，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，新能源需求维持乐观，关注宏观稳增长政策的落地情况，叠加全球铜低库存，铜价下方支撑仍偏强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铝)	消费超预期改善不明显，预计沪铝维持偏弱震荡格局 SMM 铝现货价报 20610 元/吨，相较前值下跌 230 元/吨。宏观方面，上一交易日美元继续走弱，非美国家偏鹰派态度对非美货币形成支撑，叠加市场对美国经济担忧增长，美元上方压力有所增加。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，无锡市场看跌情绪浓，整体成交一般；巩义市场下游加工厂按需采购，整体成交偏弱；佛山市场终端新增订单较弱，市场交投僵持；沈阳市场观望情绪渐起，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 23 日，据 Mysteel 统计中国电解铝社会库存 98 万吨，较上周四（5 月 19 日）下降 1.7 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，疫情影响减弱，复工复产的企业增多，但转化为终端订单增量的迹象不明显，依旧未看到消费超预期改善的可能，短期国内供应压力依然较大，铝价上方承压，维	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

	持偏弱震荡格局。 (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)	下游消费仍受疫情影响, 镍价震荡偏弱运行 宏观方面, 上一交易日美元继续走弱, 非美国家偏鹰派态度对非美货币形成支撑, 叠加市场对美国经济担忧增长, 美元上方压力有所增加。供给方面, 印尼镍矿商 PT Aneka Tambang (ANTAM)发布其 2022 年一季度生产报告, 报告显示: 镍铁方面, 本季度 ANTAM 镍铁产量(未审计)为 5681 金属吨, 同比下降 10%; 镍铁销量(未审计)为 5660 金属吨, 同比增长 1%; 镍矿方面, 本季度 ANTAM 镍矿产量(未审计)约为 292 万湿吨, 同比增长 11%; 镍矿销量(未审计)为 233 万湿吨, 同比增长 46%。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, 5 月 24 日起, 特斯拉上海工厂的电动汽车日产量将增加一倍以上, 达到 2,600 辆, 这将使该厂每周的产量达到近 1.6 万辆, 相比之下, 5 月 23 日当天, 特斯拉上海工厂生产了大约 1,000 辆电动汽车。总体来看, 周内包括多数可交割镍板在内的纯镍进口到货, 缓解了前期因低库存导致的供应担忧, 加之下游消费仍受疫情影响, 镍价走势趋弱。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114	联系人: 汪鸣明 021-80220133 从业资格: F3076154
钢矿	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, 每日现货成交徘徊在 15 万吨/天上下, 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。但是从近期央行非对称降息等举措看, 国家稳增长的决心依然较强, 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, 而当前钢厂亏损范围有所扩大, 减产意愿增强, 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。关注后续疫情发展、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。	投资咨询部 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895	联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895

	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低于建筑业用钢需求回补。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。内需疲软，外需回落，MS 调研 6 月钢厂订单压力增加。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。但是从近期央行非对称降息、国常会内容看，国家稳增长决心依然较强，5-6 月政策加码依然值得期待。同时，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，且当前阶段钢厂亏损有所增加，其生产积极性下降，已采用降低废钢添加等手段降低产量。综合看，现实需求偏弱，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：新单暂时观望。关注后续疫情发展、稳增长政策的加码情况（增量财政/货币政策工具、地产、基建），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。 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，港口进口铁矿石库存仍处于下降阶段。上周末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 120 元/吨，短期期价存在一定支撑。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，MS 调研盈利钢厂比例 56.71%，同比减少 33.33%，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，短期铁矿期价支撑较强，但长期供需仍逐步转向宽松，价格将跟随钢材价格走势。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。（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	发改委调研煤炭生产，政策干预力度不减 1.动力煤：近日，发改委调查山西、陕西及内蒙古等煤炭主要产区生产企业煤炭生产成本，并要求相关地方和企业高度重视，严格按照《煤炭生产成本调查方案》要求，真实、准确报送企业煤炭生产成本、销售情况；另外，发改	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：

	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，发改委调研煤炭企业生产成本，价格管控干预力度不减，中长期价格中枢势必回归调控区间；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。 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。 焦煤：产地煤方面，煤矿产出逐步恢复，精煤洗出率环比增加，但开工水平依然处理历史同期较低位置，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今日恢复通关，蒙方积极推进蒙煤出口至我国，初期通关车数试行 30-50 辆，恢复进度仍需依赖口岸检测，关注进口市场能否放量。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。 操作建议：市场信心不足、钢厂利润不佳，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，短期需求预期维持乐观，且考虑到盘面下行压力基本释放，价	Z0016224	Z0016224
--	--	----------	----------

	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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
纯碱	纯碱连续快速去库，09 合于前多持有 现货：5 月 24 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)，国内纯碱价格坚挺，个别企业轻碱出厂价窄幅上调。 供给：5 月 24 日，国内纯碱装置开工率为 90.29 (+0.1%)。湖北新都 (5 月 6 日-5 月 31 日) 装置检修，暂无新增装置检修。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，江苏昆山装置计划 6 月中旬停车，预计维持十天。 需求：5 月 24 日，浮法玻璃运行产能 172095t/d (+300)，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，玻璃现货价格持续走弱，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，随着国内疫情逐步好转，物流恢复，企业出货顺畅，库存呈现下降的趋势。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。 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。 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。)	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
原油	API 成品油库存大幅下降，原油高位震荡 沙特强调目前主要是精炼产品短缺，并强调沙特在石油上已尽其所能，此前沙特方面称原油市场闲置产能非常有限只有 2%，这进一步加剧了市场紧张情绪。 美国能源部表示将在 7 月 1 日至 8 月 15 日期间释放不超过 3900 万桶含硫原油，另外将在 6 月 21-30 日投放 110 万桶低硫原油。美国能源部发布从战略石油储备中出售原油的额外通知，出售战略石油储备中至多达 4010 万桶的原油，美国政府强调控制通胀是目前的首要任务，不过从 5 月份战略原油投放效果来看对改善供应紧张作用仍是有限。 库存方面，API 数据显示，截至 5 月 20 日当周，原油库存增加 56.7 万桶。汽油库存骤降 420 万桶，馏分油库存减少 94.9 万桶。上周美国原油库存意外增加，但成品油	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781

	库存下降明显。美国民众忽视高油价，计划在阵亡将士纪念日周末驾车出行，提振需求。 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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
聚酯	供需预期好转，成本支撑延续，TA209 前多持有 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。截至 5 月 20 日当周，国内 PTA 生产企业平均亏损 400 元/吨，较上一周亏损扩大 150 元/吨，加工费仅为 200 元/吨，行业生产经营状况处于较差的状态，不排除 5-6 月出现计划外检修增加的可能性。 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。 成本端看，出行季需求较好 API 成品油库存大幅下降，美国额外释放战略储备库存，原油基本面多空交织仍在高位区间震荡，对下游成本支撑延续。 总体而言，成本端原油需求表现较强，油价高位震荡延续成本支撑偏强。PTA 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 前多持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781
甲醇	装置陆续复产，甲醇承压下跌 本周西北甲醇样本企业周度签单量 7.19 (-0.21) 万吨，属于正常水平。周二期货小幅回落，各地现货价格普遍跟跌，西北部分工厂日内二次下调出厂价。市场成交整体偏差。昨日同煤广发和鹤壁煤化临时检修一周，兖矿国宏顺利重启，月底之前仍有 6 套装置合计 75 万吨产能计划恢复。6 月供应显著提升的预期令价格再度承压，日线甚至出现了下跌的信号，如果今日港口库存大幅增加，将加重市场的看空情绪，不排除甲醇期货跌破 2700 的可能。不过考虑到煤炭成本支撑和烯烃需求旺盛，一旦回调至 2600 以下都是较好的做多机会，在成本塌陷之前，仍不建议过度看空。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	现货成交疲软，谨防期货跌至年内新低 周二石化库存修正为 81 万吨，周三为 76 万吨。周二期货震荡走低，09 合约达到 2 月以来新低，多地贸易	投资咨询部 杨帆 从业资格：	联系人：杨帆 0755- 33321431

	商加大销售力度，但市场成交平平。周一和周二暂无新增检修装置，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 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等待，不过仍需防范 PP2209 下跌至年内新低 8200 的风险。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	F3027216 投资咨询： Z0014114	从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	汽车产销依然疲软，但消费刺激计划箭在弦上 供给方面：国内产区全面开割，整体产出相对平稳，而海外原料价格维持高位推升进口成本，橡胶到港难有显著增长；另外，考虑到当前我国南部多省份出现暴雨天气，而东南亚部分国家则频频发生干旱状况，关注今夏极端气候变动对天然橡胶生产的影响。 需求方面：车企开工回升乏力，5 月汽车产销数据依然不佳，天然橡胶需求端预期疲软；但全国疫情防控态势逐步好转，上海有望于 6 月进一步推进复工复产，且当前全国已有数十省市发布汽车消费刺激计划及新一轮汽车下乡活动，关注市场消费潜力能否回补释放。 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。 核心观点：5 月汽车市场景气指数仍然低迷，需求复苏缓慢制约沪胶上行动力，但目前全国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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
棕榈油	马棕回调压力较大，豆棕价差向上修复 上一交易日棕榈油价格震荡走高，主力合约 2209 早盘收于 11880，上涨 1.4%，夜盘收于 11904，下跌 0.2%。海外方面，马棕价格全天震荡走高，表现偏强。印尼棕榈油出口禁令取消已经正式落地，但 DMO 政策重启，后续或仍有不确定性。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，但短期内受供应国政策扰动，马棕库存仍难有快速抬升。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	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
豆粕	库存持续抬升，豆粕价格上行乏力 上一交易日豆粕价格全天震荡走低，主力合约早盘收于 4098，下跌 2.15%，夜盘收于 4079，下跌 0.46%。外盘大豆表现较为坚挺，维持在高位震荡。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，受到美玉米种植情况良好的影响，市场对美豆产量进一步增加的预期逐步减弱，此外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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
纸浆	成本面继续支撑国内浆市，关注下游实际消费变化 库存方面，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 1.9%，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，纸浆期货夜盘偏弱整理，目前国际供应端扰动持续，6 月份依利姆外盘报价公布，成本面继续支撑国内浆市；国内下游纸企陆续发布 5 月涨价函，但下游需求平平，涨价函落地难度较大，国内原纸跟涨乏力，文化用纸、白卡纸价格有松动迹象，淡季氛围有所加重，需求端仍偏空；短期由于国际纸浆供应偏紧的格局仍在，纸浆预计延续高位整理，不过需求预期悲观，后期高位回落风险较大。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：汪鸣明 021-80220133 从业资格： F3076154

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