



兴业期货早会通报：2022-05-26

操盘建议：

金融期货方面：政策面积积极措施全方位加码、技术面亦无弱化信号，股指维持多头思路。上证 50 指数主要构成板块驱涨因素相对最强、且其盘面表现稳健，IH 前多继续持有。

商品期货方面：沪铝及 PP 持多头思路。

操作上：

1. 生产亏损致供给受抑、且下游需求预期恢复，PP2209 新多入场；
2. 库存持续去化，宏观刺激加码，沪铝 AL2207 前多持有。

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，当前阶段其配置价值仍最佳。	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

	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 72255 元/吨，相较前值下跌 265 元/吨。期货方面，沪铜价格早盘震荡运行，夜盘大幅低开。LME 铜价先下后上，宽幅震荡。海外宏观方面，美元进一步利多有限，近期上行出现放缓。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，铜价下方支撑仍存。 (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 20530 元/吨，相较前值下跌 230 元/吨。宏观方面，上一交易日美元指数出现止跌反弹，重回 102 上方，会议纪要再度强化了市场预期，美元下方仍存支撑；国务院于今日下午召开全国稳住经济大盘电视电话会议，会议直达县级，可见稳增长决心之强，但悲观情绪仍盘踞宏观面。现货方面，无锡市场市场成交稳中向好，下游补货意愿好转；巩义市场下游接货意愿强，成交不错；佛山市场成交以长单为主，表现一般。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。进出口方面，海关总署数据显示，2022 年 1-4 月，国内原铝进口累计量 13.14 万吨，同比减少 35.75 万吨，降幅 73.12%；国内电解铝企业投产及复产进度加快，欧洲地区电解铝企业复产仍需时日，而出口利润仍处于历史高位区间，短期海外铝需求持续改善仍将带动国内出口。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，供应端持续放量，继续向铝价施压，国内全面复工及需求好转仍未完全兑现，需求	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

	复苏仍较为缓慢，疫情对消费的影响仍存，铝价上方承压，维持偏弱震荡格局。 (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，上一交易日美元指数出现止跌反弹，重回102上方，会议纪要再度强化了市场预期，美元下方仍存支撑。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：疫情短期扰动持续，房企资金压力突出大幅拖累开工和拿地，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结束，南方雨季来临，而疫区解封，稳增长政策起效，地产用钢需求改善均需要时间，淡季螺纹去库压力或将继续积累。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，昨日召开全国稳经济稳住经济大盘会议，关注 5 月底前稳经济一揽子政策的具体实施细则。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，供给增量受限。综合看，现实偏弱持续，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，淡季来临，不排除热卷库存压力继续积累的可能性。但是国家稳增长决心依然较强，昨日国务院召开全国稳住经济大盘会议，5 月底前稳经济一揽子政策或将出台实施细则。同时，全年粗钢产量明确要求同比下降，年内粗钢日产提升空间受限，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，现实需求偏弱持续，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。若印度大幅上调铁矿出口关税落地，全球铁矿供应过剩幅度或将缩窄，有利于支撑现货价格，期货主力贴水最便宜交割品约 106 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	钢焦博弈第四轮提降，现货价格或将触底 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；但多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，国务院召开稳经济会议，要求一揽子政策细则出台实施，且当前国内疫情防控影响正逐步走弱，市场信心或有提振；另外，当前集港资源小幅增加，贸易商多考虑降价相对充分已有入市采购意愿，贸易投机需求有所回暖。现货方面，北方钢厂开启焦炭第四轮 200 元/吨提降，钢厂利润依然不佳，仍存对原料价格打压意愿，但上游挺价明显增强，钢焦博弈快速升温，现货市场或临拐点。综合来看，产地焦炭进行第四轮提降，现货价格或将触底，而宏观因素影响或有增强，需求预期进一步回升；考虑到当前盘面价格下行已体现四轮降价预期，焦炭价格走势料逐步企稳，关注政策引导下市场信心是否增加。 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，策克口岸恢复通关，甘其毛都口岸日均通关车数突破 400 车，蒙煤进口逐步增强，但后续回升力度仍有待验证，关注进口市场边际增量。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：焦炭现货开启第四轮提降，现货市场博弈升级，产地价格拐点临近，而宏观变量影响力度或有增强，政策引导下需求预期料将回升，考虑到盘面下行压力基本	Z0016224	Z0016224
--	--	----------	----------

	释放，焦炭走势形成短期筑底态势，关注政策利好下市场信心是否回暖。 (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 25 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)。个别企业执行订单为主，暂不接新单。 供给：5 月 25 日，国内纯碱装置开工率为 90.56 (+0.27%)。湖北新都 (5 月 6 日-5 月 31 日) 装置检修，暂无新增装置检修，并神装置产量窄幅提升。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 (+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，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，市场担忧浮法玻璃冷修风险。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	EIA 原油库存下降，原油高位震荡 地缘政治方面，俄罗斯出口石油的旗舰产品——乌拉尔原油，目前正面临大量滞留的问题。前装载着近 6200 万桶乌拉尔原油的俄罗斯油轮正在海上航行，创下历史最高纪录。目前的乌拉尔原油海运量是过去的 3 倍，漂浮在海上的俄罗斯石油正在不断增多。目前欧盟内部一直未能就对俄罗斯石油禁运等制裁举措达成共识，成员国之间的内讧仍在持续。 需求方面，炼油能力自 2020 年以来急剧萎缩，全球约有 300 万桶/日的炼油产能被关闭，而欧洲计划弃用俄罗斯石油进一步加剧了这种供应紧张局势。 库存方面，EIA 数据显示，截止 5 月 20 日当周，美国原油库存减少 101.90 万桶，汽油库存实际公布减少 48.20 万桶，精炼油库存实际公布增加 165.70 万桶。	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

	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 375 万吨 5.10 开始检修，逸盛海南 200 万吨 5 月下旬有检修计划。PTA6 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，EIA 原油库存下降，俄罗斯大量原油在海上滞留，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	港口库存未显著增加，甲醇继续震荡 本周甲醇港口库存 89.23 (+0.56) 万吨，华东垒库而华南去库。昨日中石化川维 (87) 和鹤壁煤化 (60) 临时检修，本周已经新增 4 套装置检修，而重启的 6 套装置集中在周五和周末，因此开工率预计小幅下滑。样本企业库存 35.38 (-2.29) 万吨，较为罕见的是仅西北库存积累，其他地区去库幅度超过 10%。订单待发量 31.27 万吨，与上周基本持平。周三期货价格下跌后反弹，站稳 2700，现货成交欠佳，各地普遍下跌 20~40 元/吨。昨日美国天然气价格达到 2008 年以来最高，年内涨幅超过 125%，而夏季用电高峰叠加俄罗斯供应减少，欧洲天然气价格易涨难跌，海外甲醇生产成本维持高位，中长期对国内价格也是一种支撑。短期无实质利好，甲醇继续偏弱震荡。 (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	宏观利好临近，聚烯烃有望企稳反弹 周四石化库存为 73.5 (-2.5) 万吨。本周生产企业库存 PE 和 PP 减少约 5%，而贸易商库存 PE 增加 1%，PP 减少 7%，反映了当前 PP 需求好于 PE 的现实。周一	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格：

	至周三 PE 和 PP 各新增两套检修装置，相对比下，复产装置超过 7 套，开工率稳步回升中，另外亏损较为严重的 PDH 和 MTO 装置，近期也没有集中检修计划，开工率保持高位。周三华东标品现货价格暂稳定现货成交一般。不过下午的经济会议传出利好，夜盘期货空头减仓，09 合约反弹近 100 点，如果今日现货成交跟进，那么聚烯烃价格有望企稳。随着需求恢复，成本支撑下聚烯烃价格大概率重回 9000 元/吨，多单建议耐心持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	投资咨询： Z0014114	F3027216 投资咨询： Z0014114
橡胶	需求预期依然疲软，但政策因素影响或将放大 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，国务院召开稳经济会议要求一揽子政策出台实施，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：汽车产业景气低迷，需求预期依然疲软，但政策因素影响逐步增强，稳经济背景下多省市汽车消费刺激计划有望加码落实，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全天震荡回落，主力合约 2209 早盘收于 11870，下跌 0.08%，夜盘收于 11810，下跌 0.51%。海外方面，马棕价格全天窄幅震荡。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，棕榈油主要进口国印度对毛豆油和毛葵花籽油进行免税，进一步打压需求。短期来看，原油价格仍存在反复，但棕榈油利	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

	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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
豆粕	种植预期持续改善，豆粕上方承压 上一交易日豆粕价格早盘窄幅震荡，夜盘跳空低开随后再度震荡，主力合约早盘收于 4106，上涨 0.2%，夜盘收于 4072，下跌 0.83%。外盘大豆震荡走弱，尾盘收复部分跌幅。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，市场对美国大豆产量仍保持较乐观预期，但在种植期间仍存在较大不确定性，后续天气炒作仍可能成为市场的焦点。国内供给方面，目前下月大豆到港量预计较为充裕，且目前库存偏高，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。 (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

免责条款

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