

周度观点精要

2019年03月04日 星期一

目录

【金融期货】	2
国债期货：关注两会期间的政策，期债或偏弱震荡	2
【商品期货热点品种评析】	3
原油：震荡上行	3
铜：电网投资计划回升叠加库存相对低位，铜价有望继续走强	3
铝：进入三月传统消费旺季，铝价或偏强震荡	4
锌：库存仍为关注重点，锌价震荡为主	5
螺纹钢：旺季启动，联袂上行	6
焦煤焦炭：需求驱动，双焦震荡偏强	6
铁矿石：高位震荡	7
动力煤：安全检查不断升级，短期煤价难言下跌	8
PTA：订单同比持平，关注终端备货情绪	8
豆类油脂	9
白糖：广西放开甘蔗价格，糖价或继续探底	10
纸浆：库存继续增加，震荡偏弱为主	10
玉米、玉米淀粉：稳中偏弱	10

上周所指的时间段：2019年2月25日-2019年3月3日。

【金融期货】

国债期货：关注两会期间的政策，期债或偏弱震荡

尚芳

行情综述：

上周两年期国债期货主力合约 TS1906 下行 0.19% 收于 100.31 元，五年期国债期货主力合约 TF1906 下行 0.56% 收于 99.01 元，十年期国债期货主力合约 T1906 下行 0.80% 收于 96.755 元；现券方面，主要期限国债收益率出现程度不一的上行，收益率曲线小幅走平，其中 2 年期上行 7.79bp 至 2.6035%，5 年期上行 14.36bp 至 3.0689%，10 年期上行 4.19bp 至 3.187%。上周期债先抑后扬，上周一和周二，在股市大幅上涨等因素带动市场风险偏好持续回升叠加资金面边际收紧的利空影响下，期债较大幅走弱，周三在市场风险偏好有所回落、一级市场配置需求相对稳定和资金面趋松的影响下，期债止跌反弹，周四在公布的官方 PMI 数据对债市略偏利多的影响下期债偏强震荡，但临近尾盘跳水转弱，周五公布的财新 PMI 与官方 PMI 走势背离，对债市偏利空，期债偏弱震荡。整体看期债主要在市场风险偏好回升的影响下走弱。

本周观点：

从经济基本面来看，本周关注将公布的进出口数据和物价数据，目前基本面对债市仍有支撑，但边际利多效应减弱；从政策面看，关注两会期间政策的出台，特别是对于地方政府专项债额度的安排，目前货币政策仍在进行逆周期调节，疏通政策传导机制，短期内降息概率可能不大，但中长期仍有再次降准或降息的可能，美联储会议基调偏鸽派，国内货币政策空间有所提高；从资金面来看，本周公开市场有 3245 亿元资金量到期，到期压力虽然相对较大，但跨月后资金面趋松；从供需来看，本周三将发行各 200 亿元的 3 年期和 7 年期国债，关注其中标利率和投标倍数，地方政府债发行较往年提前，整体利率债供给压力边际增加。本周关注两会期间出台的政策，期债或承压偏弱震荡。

操作上，长期投资者前多持有，短期投资者做平曲线（多 T 空 2TF）继续持有或关注多 TF 空 T，仅供参考。

【商品期货热点品种评析】

原油：震荡上行

黄韵之

上周油价宽幅震荡后收跌。上周一特朗普发表打压油价的言论，两油均跌逾 3%，创逾一周新低，这是本月最大的突发利空。但 OPEC 并未理会该言论，并计划在 4 月份会议上继续推行减产计划；美国 API 及 EIA 库存均意外大降；加之委内瑞拉制裁，印巴冲突等地缘危机影响，油价从上周一的暴跌中修复，连涨两日。上周四美国 GDP 数据良好继续利好美油，但俄罗斯减产仍缓慢量少、美元企稳及特朗普或打压 OPEC 使布油承压，美、布两油涨跌互现。上周五因委内瑞拉原油出口在制裁开始后第一个月下滑了 40%，短暂利好油市，但加拿大宣布提升了 4 月产量，加之美国 ISM 制造业指数、消费者信心指数等不及预期，引发市场对经济放缓的担忧。美、布两油均承压下行约 2%。WTI 周跌 2.64%，布伦特周跌 3.35%，均为三周来首次周度下跌。

OPEC 减产至 3068 万桶/日，已接近承诺目标 3060 万桶/日，因此仍会是短期油价的底部支撑，但该利好的热度基本已被市场所消化，所能提供的上行动力不足。虽然贝克休斯钻井数大降 10 座，但供给端的最大压力仍来自于美国增产，近期油价回升或促使美国产油商继续增产。俄罗斯尽管表示将扩大减产幅度，但仍需防范其继续采取消极减产的策略。需求方面，中美贸易谈判取得阶段性进展或使短期的宏观经济压力及两大国的原油需求有所缓和，但中长期对经济增速放缓及原油需求不振的隐忧仍在，还是会对油价形成一定阻力。主要推升油价的动力或来自于地缘危机的集中爆发，如委内瑞拉、俄罗斯制裁及印巴冲突；伊朗因制裁豁免将到期而可能采取行动；尼日利亚政局动荡、输油管线爆炸等。特朗普也可能因油价不断回温，随时可能发声打压油价，因此也要注意 OPEC 是否会因为美国的态度而放松减产。因此预计未来油价以震荡走势为主，地缘危机或造成油价短期上行，仅供参考。

铜：电网投资计划回升叠加库存相对低位，铜价有望继续走

强

孙二春

内容提要：

1、现货方面，周初铜价全线站上 50000/吨，畏高情绪令下游及贸易商成交受抑，长单交付趋于尾声，且市场出现部分下月发票报价在贴水 210-贴水 90 元/吨。贸易投机商对低贴水货源有一定买盘意向，且盘面高位出现调整，下游逢低买盘逐渐增加，市场成交初显积极氛围，随着隔月合约价差的收窄，

持货商挺价意愿增强，周末现货报价已收窄至贴水 120-贴水 60 元/吨。

2、库存方面，上期所库存周环比环比增 0.93 万吨，至 22.70 万吨。LME 铜库存周环比下滑 0.77 万吨，至 12.61 万吨。COMEX 库存下滑 0.61 万吨，至 5.12 万吨。保税区库存增 2.3 万吨，至 53.2 万吨。

3、加工费方面，TC 现货均价 77.50 美元/吨，周环比持平。

后市展望及策略建议：

三大交易所库存反季节性下滑至 40.44 万吨，LME、COMEX 库存下滑势头不减，随着 vedanta 旗下 40 万吨冶炼厂复产受阻，海外精铜供需相对偏紧状态或将延续。供应方面，近期铜矿端干扰因素不断，周六（北京时间下午）有消息称全球第二大铜矿生产国秘鲁发生 7.2 级地震，叠加前期 Glencore 在刚果的 Mutanda 铜矿意外调低 2019 年产量，对铜矿产量增速大幅下滑的担忧有望逐步兑现。需求端，周三国家电网公布 2019 年电网投资计划 5126 亿元，比 2018 年实际完成额上升 4.84%。虽然海外发达国际实体经济边际转弱，我们认为铜消费出现大问题概率不大，对铜价难以形成实质性的拖累。综上，在供应压力逐步缓解，基建刺激带动电网投资回暖，全球显性库存处于相对低位的供需格局下，铜价有望继续走强。仅供参考。

铝：进入三月传统消费旺季，铝价或偏强震荡

胡佳纯

后市展望及策略建议：

春节过后，库存端仍有增幅，铝锭库存相比上周增加 7.2 万吨至 174.4 万吨，从地区来看，属南海及巩义仓库增幅明显，据悉巩义地区最近到货增加，而广东及巩义地区消费暂且表现疲软，难以消化库存。目前下游加工厂已经陆续开工，多数在消化节前所接订单，部分中小型铝型材企业表示今年 1 月及 2 月新接订单不及去年，但仍对今年 3 月传统消费旺季保持良好预期；铝杆企业节后成品库存相比去年同期较低，根据 SMM 调研，今年节后铝杆库存量同比下降的主要原因是节前不少下游线缆企业提前订货，订货力度强于去年，铝杆的加工费企稳回升。但是从国内供应端来看，目前 2019 年新增产能开始有投放趋势，云南其亚 80 万吨电解铝项目开始建设，预计年底投产 10 万吨，且政府给予其优惠电价近 0.25 元，2019 年电解铝新增产能将近 284 万吨。成本端，国内氧化铝价格下跌至 2800 元/吨左右，铝土矿价格有所松动，广西高品位矿下降 30 元/吨至 270 元/吨，氧化铝成本仍存下跌空间。魏桥 3 月份预焙阳极采购价再次下调至 3420 元/吨附近，铝锭成本下行压力凸显。目前宏观氛围转好带动铝价有所回暖，同时成本下行使得企业的利润有所修复，企业已没有大幅减产行为，因此多空因素交织下，预计铝价会延续震荡走势，整体呈现偏强。仅供参考。

锌：库存仍为关注重点，锌价震荡为主

胡悦

内容提要：

行情综述：上周期锌持续上涨，最终期货主力合约收于 22140 元/吨。现货方面，SMM 0#及 1#锌报价走高随后小幅下滑，上海 0#普通主流成交 21850-21920 元/吨。0#普通对 1903 合约报贴水 30-贴水 20 元/吨，现货转为贴水状态。

库存方面，SMM 上周三地库存较上周初增 2400 吨至 21.48 万吨，春节期间累库量超 10 万吨，仅去年只减少 2 万吨。上期所锌库存增 7529 吨，达 11.32 万吨。保税区库存减 0.2 万吨至 8.82 万吨，LME 锌库存持续下滑，下降至 6.46 万吨。

供给方面，内蒙古已经宣布 12 盟市将对矿山进行安全检查，内蒙古的锌矿供应占比全国高达三分之一，或对锌矿供应有所影响。此次事件发生之前，锌精矿 2 月开工率预计为 52.2%，较 1 月下滑 7.1 个百分点，此后可能会有进一步下滑。秘鲁预计 2019 年锌产出将与 2018 年的水平类似，2019 年矿业投资将增长至 60 亿美元。秘鲁锌矿产量占比全球达 13.45%，仅次于中国（37%），位居第二。

进口方面，澳大利亚进口累计共 12.30 万实物吨，占比 41%，位居第一位，秘鲁进口累计为 4.2 万实物吨，占比 14%，位居第二位，西班牙超越俄罗斯，成为第三大锌精矿进口来源国，进口累计共 2.39 万实物吨，占 8%。1 月进口锌精矿为 30.14 万吨（实物吨），同比减少了 3.92 万吨（实物吨）。由于春节效应，预计 2 月进口量会进一步下滑。

需求方面，天津地区重度雾霾天气橙色预警，部分镀锌企业存在 50%左右的限产情况，而叠加锌价上涨以及新接纳订单仍未有明显回暖的情况，津市消费呈现进一步走弱趋势。天津锌锭消费量占全国 12%。

本周观点：

本周观点：基本面而言，受到春节影响，供需市场两清，锌锭冶炼厂均备有库存，开工率较需求端较好，因此导致节后锌库存增幅较大，处于往年同期的高位，但锌锭总库存量仍处在历史低位。随着春节效应结束，大部分下游加工厂逐步恢复生产，需求逐步转好，上周锌锭库存累积速度放慢。银漫矿业事故，内蒙古展开内部矿山安全检查，对锌矿供应恐有所影响。需求方面，天津雾霾天气，恐进一步对下游开工率施压。本周锌价主要关注库存指标，若库存累库进一步放缓，则对锌价将有所支撑。我们认为，本周锌价跌幅有限，以震荡为主，仅供参考。

螺纹钢：旺季启动，联袂上行

李文婧

上周回顾

上周螺纹钢期货和现货价格均有所上行，螺纹钢期货主力合约从 3731 震荡上涨至 3815 元每吨，周上涨 84 元每吨。螺纹钢现货价格也录得上涨，上海价格上涨 70 元每吨，北京价格上涨 80 元每吨，广州价格上涨 40 元每吨，从现货价格来看，市场旺季复苏由北往南展开。天气回暖带来了北方需求的好转。热轧卷板期货上涨 119 元每吨至 3825 元每吨，现货价格涨幅不及期货，上海现货价格上涨了 60 元每吨，北京现货上涨 80 元每吨，广州价格上涨 50 元每吨。钢材价格的上涨与需求复苏同步展开，上周上海线螺成交量回升至 32492 吨，状态良好；全国建筑钢材成交在周五回升至 22 万吨的水平，和旺季水平接近。上周社会库存上升 3.86% 至 1869 万吨，升幅不大，见顶可能性极大。从供需来说，钢材接近完成由淡季往旺季的转换，市场供需运行较为良好。

未来展望

目前来看随着期货价格的上涨基差恢复至中等偏低的水平。市场由期货带动现货上行逐渐需要转换成现货带动期货上行。随着心态转向乐观，我们看到的利多是 2019 年春节早带来的复工早，环保少带来的工地开工良好，废钢紧张和电炉利润低带来的供应受限，宏观政策积极股市向好。但是我们认为目前钢材继续上行的空间仍然值得确认。首先房地产和基建需要进一步数据来确认需求长期的趋势不会下落。其次货币宽松能否传导至钢铁下游的需求也有待进一步确认。在目前 3800 元以上的期货位置，处于近几年期货震荡的偏高位置，也面临宏观看空者，以及产业套保者的压力。

我们建议下周观望为主。可以轻仓正套。仅供参考。

焦煤焦炭：需求驱动，双焦震荡偏强

蒋馥蔚

行情回顾

上周焦炭主力合约震荡上行，收于 2168 元/吨。现货二轮提涨，涨幅累计 200 元/吨。

焦煤主力合约震荡上行，受供给偏紧影响，焦煤价格坚挺，收于 1313.5 元/吨，现货价格坚挺，主焦、肥煤探涨。

后市展望及策略建议

焦煤方面，由于安全检查影响，山西、内蒙等地煤矿复工速度缓慢，部分

地区文件指示 C 类煤矿延后至“两会”后才可以申请复产，加上上周末突发内蒙矿难事件影响，煤矿安全检查力度加强，必将延缓煤矿复工速度。进口煤方面，部分港口澳洲进口煤仍然不许卸货等待清关，而蒙古煤通关车数恢复较慢，日通关 500-700 车，因此国内主焦煤资源目前较为紧张。下游焦化厂生产受限产影响较小，焦炭现货提涨后，利润提升，开工积极性提高，焦化厂开工率保持较高水平。短期内炼焦煤供需错配支撑焦煤价格小幅探涨。

焦炭方面,山西限产情况对供应影响力度有限。焦化本月经历两轮提涨，焦化利润有所恢复，更加刺激焦炉开工积极性，焦炭供应偏宽松。钢厂方面，高炉开工率没有明显的复产迹象，下周唐山地区进入环保限产阶段，并且面临“两会”召开，或将对高炉生产产生影响，短期刚性需求表现不强。但从本周新出钢材库存数据来看，螺纹钢库存仅有小量增加，而卷板等库存几乎没有增加，预估本周钢材库存或许见顶，下游需求开始释放。据了解西南地区工地复工需求释放，部分主流钢种已经断货。房地产新开工数据韧性以及预期基建改善的情况下，我们预计下游需求将会正常释放，利好钢材及焦化。预计短期焦煤、焦炭震荡偏强，可轻仓做多 JM1905、J1905，警惕需求持续性不足带来的双焦回落风险。

铁矿石：高位震荡

韩惊

铁矿石价格上周走高。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 14687.73 万吨，周环比上升 111.23 万吨；分品种看，澳洲矿库存增加较少，巴西矿库存增幅较大。发货量方面，上周澳洲巴西发货总量为 2247.3 万吨，环比减少 39.1 万吨，其中巴西方面发货量小幅下滑，澳洲发货总量虽然减少，但是发往中国的量出现上升。供应方面整体来看，外矿 2 月份发货量相对于往年处于较高位置，主要是由于澳洲发货水平较高；虽然巴西相对去年同期发货也出现一定程度回暖，但是仍然不及前几年同期的发货量，未来需要关注巴西发货下滑的风险。

钢厂方面，上周全国 163 家钢厂高炉开工率 65.75%，环比持平；高炉产能利用率 75.94%，环比上升 0.5%；钢厂盈利率 73.62%，环比上升 0.61%；受两会即将召开和汾渭平原、河北地区环保限产的影响，预计下周开工率仍有小幅下降。钢厂库存方面，上周进口矿可用天数上升 1.5 天至 30 天，烧结粉矿库存下滑 72.11 万吨至 1640.75 万吨，目前烧结粉矿库存处于偏低水平，但由于矿石价格处于高位以及环保限产的原因，钢厂上周补库积极性依然不高；预计随着后期旺季的来临，钢厂的补库需求可能才会有比较大幅的好转，近期或仍以按需采购为主。

近期淡水河谷铁矿事故对盘面的影响减弱，目前事故短期对于供应的影响还未有明显体现，但随着时间的推移，巴西发货量后期有着一定回落风险。后期主要关注钢厂方面的补库力度，若下游需求较好，钢厂补库积极性较高，铁

矿或仍有一定上行空间。我们预计铁矿石短期仍然高位震荡为主，建议投资者暂时观望，仅供参考。

动力煤：安全检查不断升级，短期煤价难言下跌

林惠

上周受银漫矿业事故影响，煤矿安全检查力度不断加大，动力煤期现价格均大幅走高。主力合约 ZC905 收于 620 元/吨，周涨 37.0 元/吨，涨幅 6.35%；持仓 38.8 万手，成交 147.7 万手，放量增仓。

截至 2 月 27 日，环渤海动力煤价格指数报收 575 元/吨，比前一报告期上涨 1 元/吨，环比上行 0.17%。截止 3 月 1 日，环渤海四港煤炭库存 1696.2 万吨，较上周同期增加 8.5 万吨或 0.50%。秦皇岛港煤炭库存 546 万吨，较上周同期增加 5 万吨或 0.92%。秦港锚地船舶数周平均数 27.43 艘，较上周减少 4.14 艘。

由于春节假期前后矿难频发，主产区煤矿安全检查全面开展，检查力度不断加强，同时恰逢 3 月份“两会”召开，主产地煤炭生产复产的进程不及预期；加之市场传言禁止澳洲煤进口，加剧市场对煤炭供给的疑虑，将对煤炭价格形成支撑。

进入 3、4 月份，用电、供暖需求将随着温度回升而下降，动力煤需求将出现季节性回落；但由于今年下游工业企业复产复工时间较早，电厂日耗水平恢复加快，下游需求逐渐回升，后续仍需重点关注非电下游需求的恢复情况。

整体来看，目前宏观层面利好不断，同时未来一段时间内，煤炭供给受限、需求逐渐回暖，煤炭市场供需偏紧，加之神华集团大幅上调 3 月份月度长协煤价，短期煤价仍将偏强运行，但继续上涨空间仍需关注下游复产复工情况以及安全检查的影响程度，仅供参考。

PTA：订单同比持平，关注终端备货情绪

刘倡

2 月份 PTA 持稳走弱，5-9 价差先弱后强，现货市场季节性淡季，库存积累约 55 万吨，促使基差快速走缩至 -30 元/吨左右。现货加工差同样压缩至 600 元/吨左右，05 合约盘面加工差同样在 600 元/吨。

3 月，PTA 已知检修不多，聚酯产销一般下，负荷回升速度预计持稳，3 月底至满负荷附近，因此 3 月 PTA 供需相对平衡，预计仍累库 10 万吨上下，社会库存预计至 145~155 万吨上下，2 月 PTA 面临淡季特征预计明显。

操作建议上，PTA3 月受成本支撑力度仍预计较强，终端订单情况同比持

平，聚酯刚需持稳，但聚酯库存偏高下，终端大量备货意愿不高，PTA 若大幅涨价，价格向下传导较难，产业链角度而言，TA 上下空间均有限。TA05/布油至 1.95，相对中性。当前仍建议观望，年内 TA 产能增长有限，PX 产量大量释放在下半年之后，刚需稳定下，仍有做多机会，但目前绝对价格稍高，仍建议等待回调。5-9 价差同样偏高，基差走弱下，存在回调空间。仅供参考。

豆类油脂

李国强

豆油偏强震荡

上周国内油脂维持探底回升，节后油脂需求放缓，去库存过程放缓；近期南美洲天气对大豆产量减少的影响逐步减小；在供求宽松的背景下很难走出反转的行情，油脂维持区间偏强震荡概率较大。基本面方面，中美贸易谈判令双方分歧减小，有利于后期贸易争端的解决，对国内豆类油脂利空。中国已经从美国进口大量大豆，正在履行之前承诺，整体利多美国大豆利空国内豆类油脂价格。但进口美国大豆主要用于储备并不流入市场，因此对市场造成影响短期有限可能更大是心理方面的影响，因此不要过于过分看空；原油维持低位反弹，但整体处于低位，不利于油脂的生物柴油需求；美国大豆供应压力仍旧较大，对市场有压力。油厂开工率节后有所恢复，但受下游豆粕需求放缓导致部分油厂胀库停机，豆油供应量将持续维持低位，影响豆油供应；整体来看，油脂供求将逐步改善，豆油库存去化持续，价格将区间偏强震荡。

棕榈油震荡回调

1 月马来西亚棕榈油产量季节性回调，但同比出现大幅增加，出口需求出现好转，预期未来马来西亚棕榈油将去库存，对价格有利好；印尼方面，由于大幅上调生物柴油的兑换比例，预期未来棕榈油的需求将大幅增加，但政府的承诺将成为重要的不确定因素；印度下调棕榈油的进口关税导致马来西亚棕榈油出口增加预期可能后期不断兑现；尽管能源价格反弹但仍处于低位，生物柴油对棕榈油的预期需求萎缩，利空棕榈油价格；国内方面，棕榈油的需求较弱，尤其是植物油包装新规标准发生改变，可能会增加豆油消费不利于棕榈油消费；棕榈油库存明显大幅增加，预期棕榈油价格维持区间震荡，弱于豆油。

豆粕中长期做空

中美贸易谈判令双方分歧减小，有利于后期贸易争端的解决，对国内豆类油脂利空。基本面看，中国已经从美国进口大量大豆，正在履行之前承诺，整体利多美国大豆利空国内豆类油脂价格。但市场认为进口美国大豆主要用于储备并不流入市场，因此对市场造成影响短期有限可能更大是心理方面的影响，因此不要过于过分看空；美国大豆供应压力仍旧较大，对市场有压力；从南美种植情况看，巴西天气炒作基本告一段落，阿根廷天气情况好转，大豆可能增加产量，给外盘价格带来压力。油厂开工率节后有所恢复，受非洲猪瘟影响，

国内下游养殖需求放缓，部分油厂出现胀库，价格压力持续。未来养殖行业尤其是生猪养殖对豆粕的需求下跌将超出预期，建议可等待反弹做空。

白糖：广西放开甘蔗价格，糖价或继续探底

黄维

郑糖反弹后高位震荡，从政策面看，广西放开甘蔗价格，中期利空。但是下榨季蔗价大概率继续下降，产量易降难升。我们认为放开甘蔗价格不会改变糖价的运行规律，如果糖价能够有超跌叠加减产周期到来的话，糖价依然会由熊转牛。另外未来印度，泰国的产量也有下降的可能，外盘有上涨的潜力。国内糖价可能会在探底后迎来上涨周期，但是从中期看，我们认为糖价将先有一个探底的过程。

从基本面看，1月产销双降，但近期广西的甘蔗入榨量已经有所回升。销售方面，截至到1月底的销售进度依然同比偏高，淡季来临现货压力可能会有所增加。

纸浆：库存继续增加，震荡偏弱为主

程然

上周纸浆期价震荡下跌。国内进口木浆市场价稳中下跌。国内供应方面，2019年1月我国木浆进口量增加，其中漂阔浆的进口量增幅大于漂针浆的进口量增幅，漂阔浆的供应压力更大。下游消费方面，印刷用纸开机率下滑，行业利润持续下降，亏损严重，对于木浆需求偏弱；生活用纸虽然产量及利润下滑，但是目前行业利润仍处于较高位，后期对于木浆需求尚可。白卡纸产量回升，库存下降，对于木浆需求相对较好，整体来看造纸行业对于木浆需求较为一般，没有明显好转。国内港口库存处于历史高位，据卓创资讯不完全统计，二月下旬港口库存继续增加，库存压力较大，预计近期纸浆价格以震荡偏弱为主。

玉米、玉米淀粉：稳中偏弱

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震荡上涨。现货市场玉米、玉米淀粉价格稳中偏弱。

基层售粮进度总体偏慢，随着天气逐渐转暖，基层售粮增多，售粮压力增加。下游方面，受非洲猪瘟疫情影响，饲料需求偏弱。深加工企业采购较为谨慎。

慎，由于到货量增加，部分企业下调收购价，工业需求一般。中美磋商取得实质性进展，对玉米市场有一定利空影响，预计近期玉米价格以稳中偏弱为主，建议暂时观望，仅供参考。

上周淀粉企业开机率 74.40%，较前一周 71.36% 上升 3.04%。上周玉米淀粉库存总量 84.21 万吨，较节前一周 79.75 万吨，库存增加 5.6%。淀粉企业开机率恢复较快，淀粉供应充足，下游企业观望情绪较重，采购积极性不高，淀粉库存继续上升，库存处于 84 万吨的高位，预计近期玉米淀粉价格以稳中偏弱为主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。