

周度晨会纪要

兴证期货.研究发展部

晨会联系人: 林惠

021-20370948

linhui@xzfutures.com

2018年4月2日 星期一

目录

【金融期货】	2
宏观经济好于预期 节前预期冲高回落	2
国债期货: 上周期债震荡走弱, 本周或继续偏弱	2
【商品期货热点品种评析】	3
原油: 短期油价偏强运行	3
铜: LME 库存创下 2013 年末以来新高, 暂观望	3
螺纹钢: 换合约反弹走势	4
铁矿石: 震荡	4
动力煤: 长协煤价大幅下降, 短期煤市仍将延续弱势运行	5
橡胶: 低位偏弱震荡整理	5
PTA: 终端火爆, 季节性行情可期	8
豆类油脂	8
豆油区间震荡	8
棕榈油低位区间震荡	8
豆粕偏强	9
白糖: 横盘后或将反弹	9
玉米、玉米淀粉: 市场心态谨慎, 稳中偏弱运行	9

上周所指的时间段: 2018年3月26日-2018年4月1日。

【金融期货】

宏观经济好于预期 节前预期冲高回落

高歆月

行情回顾：

上周中美贸易战情绪有所缓和，上证综指震荡反弹，最终收报 3168.90 点，周涨 0.51 3.58%，量能与前期基本持平。市场八二分化，深成指周线上涨 4.11%，创业板指大涨 10.11%，行业中软件、电脑硬件、半导体、航天军工等行业领涨，保险、酒类、银行、石油天然气等行业领跌。

三大期指亦呈现分化行情，IC 表现强于 IH 及 IF，其中主力合约，IF1804 合约上周上涨 2.20%，IH1804 合约下跌 0.98%，IC1804 合约上周大涨 7.34%。从持仓量来看，三大期指中 IH 及 IC 持仓有所增加，其中 IC 增仓幅度较大，IF 持仓有所减少，市场加强博弈 IH 及 IC。从期现溢价来看，三大期指基差收窄，尤其 IC 当月合约贴水明显修复，市场预期持续好转。

本周展望：

综合来看，上周中美贸易战回归谈判，市场风险偏好有所回升。尤其从量能上来看，中小创股放量上涨，增量资金持续流入。目前市场资金流动性较为宽裕，3 月 PMI 数据好于预期，市场有望继续冲高，但本周即将迎来四天清明休市，资金可能在节前兑现盈利，预计本周行情将冲高回落。从期指市场来看，短期 IC 涨幅较大，结合持仓及基差来看，IC 预期仍然较强，建议偏多思路为主。仅供参考。

国债期货：上周期债震荡走弱，本周或继续偏弱

高歆月

行情综述：上周五年期国债期货主力合约 TF1806 下行 0.12% 收于 96.935 元，十年期国债期货主力合约 T1806 下行 0.36% 收于 92.635 元；现券方面，关键期限国债收益率出现程度不一的上行，曲线走平，其中 5 年期上行 4.96 个 bp 至 3.6609%，10 年期上行 4.02 个 bp 至 3.7407%，五年期债 CTD 券基差上行，10 年期债 CTD 券基差下行。上周期债震荡走弱，主要原因一是前时期债上涨积累的获利盘止盈，二是贸易战担忧有所缓解，三是资管新规获深改委通过，市场对监管担忧有所加剧，四是虽然上周五资金利率跳升，整体看跨季资金面较平稳，但央行连续净回笼令市场情绪趋谨慎。

本周观点：从经济基本面来看，公布的 PMI 数据高于预期，贸易战担忧暂缓解，短期基本面利好支撑有所减弱；从政策面看，资管新规将落地，市场情绪偏谨慎，美联储今年加息次数可能增加；从资金面来看，上周央行暂停公开市场操作净回笼 1600 亿元，大多数期限资金上行，但整体资金面跨季较平稳，本周仅有 200 亿元资金量到期；从供需来看，本周无国债发行，供给压力较上周减少。本周期债或偏弱震荡。操作上，长期投资者暂观望为主，短期投资者多 TF 空 T 继续持有。

【商品期货热点品种评析】

原油：短期油价偏强运行

刘佳利

3 月份布伦特原油期货价格收高，月上涨 4.6 美元，涨幅 7.1%，收于 69.35 美元/桶。WTI 原油期货价格同样上涨 3.36 美元，涨幅 5.46%，收于 64.91 美元/桶。3 月 26 日 INE 原油期货在上海国际能源交易中心上市交易。截止 3 月 30 日，主力 1809 合约收报 420.3 元/桶，较首日挂盘基准价上涨 4.3 元/桶，上市首周成交 278234 手，持仓量为 8198 手，成交金额为 1159.23 亿元（成交量、持仓量、成交金额均双边计算）。从上市首周价格走势判断，上海原油期货价格走势与国际油价粘性较大，尤其是阿曼原油。从原油的定价角度来看，INE 原油期货标的中质含硫原油，可交割油种主要是中东原油，初期把中东原油运往远东的到岸价格作为定价基准。

基本面来看，近期 OPEC 坚持减产的决心与中东地缘风险因素共同支撑了油价再次企稳回升。首先 6 月份 OPEC 将召开会议，沙特能源部长已经发表讲话称，OPEC 成员国需要继续和俄罗斯等非 OPEC 产油国进行合作，共同将减产行动延长至 2019 年，从而改善全球油市供应过剩局面。这番表态表明沙特有意推动减产延期，这给予了油价一定支撑。

其次，特朗普解雇美国国务卿蒂勒森，因其与特朗普在伊朗核协议方面长时间存在分歧，而特朗普解雇蒂勒森之后，立马让强硬派的蓬佩奥接任，显然表露了其将要撕毁伊朗核协议的野心。若伊朗核协议被撕毁，中东局势必然会因为美国的行为而陷入巨大混乱，而中东是原油资源重地，若将来中东的局势升级，必然会引发原油的供应出现断裂，从而导致国际市场上的原油价格大幅波动。所以，短期来看，美国原油产量一直在创记录的攀升，但在诸多利好因素的提振下显得有所弱化；不过中长期来看，美国页岩油产量的不断攀升必将威胁到 OPEC 的减产行动，还不宜过分乐观。

铜：LME 库存创下 2013 年末以来新高，暂观望

孙二春

内容提要：

1、现货方面，贴水由周初贴水 220~140 元/吨逐步收窄至贴水 180~120 元/吨。周内铜价止跌，下游逢低积极入市备货。在增值税利好消息刺激下，各大冶炼厂引领收货潮，市场一片积极询价收货的气氛。受季末月末资金约束，周内成交量自周初的放量状态逐渐下降。

2、库存方面，上期所库存周环比降 0.12 万吨，至 30.62 万吨。LME 铜库存周环比大增 6.53 万吨，至 38.31 万吨，COMEX 库存增 0.21 万吨，至 21.22 万吨。三大交易所库存周环比增加 6.62 万吨，至 90.15 万吨。

观点：

上周公布第九批固废进口批文，废铜相关企业所获审批量 12.07 万吨，是

去年同批次批量的 3 倍多，但前九批累计批量同比仍下降 88%，2 月废铜进口量为 12.98 万吨，同比减少 52.44%，供应端对铜价支撑仍在。

需求端，SMM 最新调研电线电缆开工率环比大幅上升至 87.61%，同比去年 3 月增 6.51%。中国官方 3 月制造业 PMI 超预期回升至 51.5，国内铜消费逐渐转好。

3 月最后一周 LME 库存连续大增至 38.3 万吨，创下 2013 年末以来新高。上期所库存增至 30.6 万吨，但仍低于去年节后高点。三大交易所库存目前在 90 万吨附近，库存压力相对高于去年同期。

结合供需两端来看，需求端未出现明显逆转迹象，供应端铜矿周期与废铜进口政策对铜价支撑仍在。但近期中美贸易摩擦对铜的投机性需求压制明显，铜价短期走势受外生干扰较大。建议暂观望。仅供参考。

螺纹钢：换合约反弹走势

李文婧

上周螺纹钢期货走出了较为强烈的反弹走势，市场收复了此前下跌的最后一波走势。从基本面上来看，市场也面临利空出尽的情况。4 月需求复苏较为明显，此前跌幅过大超过电炉成本市场供应短期预计回落。现货反弹 100 元每吨。期螺涨幅更大。但是由于主力合约从 05 转移至 10，远月贴水变成主力贴水使得价格有所回暖。

我们认为 4 月后市场可能出现震荡的情况。我们认为虽然市场需求有所恢复，钢材库存出现下降。但是需求上冲的力度并不够强。线螺周度成交也仅为 3.7 万。期螺已经接近前期震荡的位置。目前我们认为期螺的走势可能还有所反复。

虽然我们仍然不太好看螺纹钢期货长期走势，但是我们认为本轮反弹也有一定现实支撑。因此我们建议投资者观望。仅供参考。

铁矿石：震荡

韩惊

铁矿石上周大部分时间震荡盘整，周五夜盘出现大幅拉升。港口库存方面，上周全国 45 个港口铁矿石库存为 16281.8 万吨，环比增加 146.4 万吨。上周北方六大港口到港总量为 940.7 万吨，环比增加 77.7 万吨。发货量方面，上周澳洲、巴西铁矿石发货总量 1975.4 万吨，环比减少 269.9 万吨。上周澳洲检修较多，随着本周检修的减少，预计发货量将出现回升。整体来看，一季度外矿发货持平于去年同期，但需求方面。铁矿石港口库存近期屡屡创下历史新高，港口库存压力依然较大。

钢厂方面，全国 163 家钢厂高炉开工率 64.50%，环比增 1.38%；高炉产能利用率 73.18%，环比增加 1.44%；钢厂盈利率 84.05%，降 1.23%；钢厂矿石库存整体维持平稳，进口矿可用天数为 22 天，周环比持平。随着取暖季限产的结束，高炉逐渐开始复产，预计本周仍有较多高炉复产，开工率或进一步上升，届时钢厂或出现一定补库需求。

上周随着取暖季限产的结束，钢厂高炉开工率及产能利用率出现回升，后

期或进一步回暖，对矿石需求有一定拉动。但另一方面，铁矿石港口库存再创新高，港口库存压力较大。目前铁矿石基本面依然偏弱，但短期铁矿石跌幅较深，同时中美贸易冲突带来的恐慌情绪有所消退，矿价或有小幅反弹。建议投资者暂时观望，仅供参考。

动力煤：长协煤价大幅下降，短期煤市仍将延续弱势运行

林惠

上周动煤冲高回落，整体维持在 580 一线上下震荡调整。主力合约 ZC805 收于 579.6 元/吨，周涨 5.4 元/吨，涨幅 0.94%；周成交量 135.8 万手，持仓 26.8 万手，缩量减仓。

截至 3 月 28 日，环渤海动力煤价格指数报收 571 元/吨，比前一报告期下降 1 元/吨，环比下行 0.17%。截至 3 月 30 日，环渤海四港煤炭库存 1703.7 万吨，较上周同期减少 62.6 万吨或 3.54%。秦皇岛港煤炭库存 635 万吨，较上周同期减少 27 万吨或 4.08%。秦港锚地船舶数周平均数 40.86 艘，较上周减少 2.29 艘。

4 月份，动力煤传统消费淡季来临，加之电厂库存高位，长协煤供应充足，市场煤采购意愿较低；同时先进产能持续释放，煤炭供给有所增加，港口库存维持高位，供需基本面保持宽松，预计后期动力煤市场仍将弱势运行。

虽然 4 月份铁路将集中检修，但充裕的库存明显抵消了检修影响；同时目前大型煤企大幅下调长协价格，市场看跌预期依然较强，现货价格或将进一步走弱，期货市场整体维持偏空思路。

橡胶：低位偏弱震荡整理

施海

受利多政策淡化、供需关系依然利空、非标套利盛行等因素影响，国内外胶市持续低位区域性震荡整理，截止 30 日收盘，沪胶主力合约 RU1805 周下跌 15 元至 11290 元，跌幅为 0.13%，沪胶指数周上涨 90 元至 11680 元，涨幅为 0.78%，全周总成交量增加 70.8 万余手，至 342.1 万余手，总持仓量净减 4.5 万余手，至 61.5 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周上涨 9.9 日元，至 183.6 日元，涨幅为 5.7%，新加坡胶 20 号胶 4 月合约周下跌 2.9 美分，至 130 美分，跌幅为 2.18%，3 号胶 4 月合约周上涨 4.4 美分，至 168 美分，涨幅为 2.69%。

美国对中国出口商品加征关税仍在持续发酵，可能涉及轮胎制品、汽车制品等橡胶中下游产品的对美国出口，从而对天胶市场供需关系构成严重利空作用，由此对天胶市场价格构成沉重压制作用。

近年来，中国轮胎对美国出口经常遭遇双反制裁，一旦此次美国对中国轮胎及汽车等产品加征关税，将可能缩减中国轮胎对美国出口规模，也将显著缩减天胶消费需求。

国际方面，在全球胶价持续低迷背景下，东南亚产胶国虽然接连出台干预措施，试图扭转胶市供应过剩局面。然而时至 1 季度即将结束之际，天胶价格走势尚未明显回升，干预政策效果显然未达到预期目标。

究其原因，政策尚未真正落实实施，虽然泰国、马来西亚和印尼达成削减出口计划，预计在今年3月底之前削减35万吨天胶出口量，仍有待于市场验证。

从规模来看，35万吨仅占泰国近两年1—3月出口总量的13.5%，占3国产量比例不足8%，产胶国干预措施发挥效应，也存在时间滞后性，且需要多项政策叠加。

泰国农业部计划在5—7月对该国300万莱（49万公顷）的橡胶园采取暂停割胶3个月举措，以此减少产胶旺季期20万吨橡胶供应，泰国还邀请印尼、马来西亚和越南在同一时间内一起暂停割胶，推动胶价提升至每千克70—80泰铢。

另外，泰国政府将动用800亿泰铢（25亿美元），鼓励胶农主动削减并砍伐橡胶树数量计划，用以补偿参与砍树计划的胶农的损失。

如果上述政策（暂停割胶+主动砍伐橡胶树）得到通过并实施，叠加此前出口削减计划，在干预胶价“三板斧”刺激下，天胶产量缩减效果可能实现，并有效缓解产胶旺季对胶价负面冲击。

泰国还计划将70万莱（11.4万公顷）橡胶种植园改种其他农作物，该项目一旦落实，泰国橡胶将会在7年内消失7万吨/年，目前还在针对该项目制定实施计划。

目前泰国每年出口的橡胶价值为2000亿泰铢（64.06亿美元），如果暂停割胶3个月，预计政府需要动用10亿泰铢（3200万美元）的预算加以补偿，向农户提供每莱1500泰铢（48.05美元）的补偿具有可行性，可以推动橡胶价格提升至每公斤70—80泰铢，促使泰国橡胶出口价值增长至3000—4000亿泰铢（96.09—128.12亿美元），政府划拨预算是划算的，因为上述资金落入农户口袋。

ANRPC报告预估，2018年全球天然橡胶产量1378.4万吨，同比增长4.5%，天胶消费量增长2.8%，至1332.7万吨，供过于求规模为45.7万吨。

时值3月下旬，越南已有小部分地区开始试割，主产区胶园虽然尚未开割，但胶树涨势良好，处于随时待割状态，目前雨水较少，一旦有充足雨水灌溉，胶树随即可开割，预计4月上旬越南产区将进入全面开割季。越南10号胶预计4月中旬将进入市场，新越南3L胶预计4月底5月初将进入市场。新胶入市在即，加工厂会加快老胶销售，但目前越南加工厂却少有报价，出货积极性相对偏低。

上一个割胶周期，越南产区受寒潮影响，提前两个周左右停割，加工厂并未提前做好准备，春节前建库存不多。据统计，库存数量比去年减少了20%左右。

另外，越南橡胶总公司手上有不少长约空单，故春节后，加工厂销售积极性相对不高。

国内方面，国内产区开始步入停割期中后期，今年西双版纳物候良好，未曾遭受白粉病和寒潮侵袭，橡胶树长势喜人，预期开割时间将比去年提前1个月左右。部分垦区农场将于3月中旬启动割胶，3月底或4月初将完成全面开割。海南产区也未出现异常气候特征。

国内库存方面，截至3月19日，青岛保税区橡胶总库存量为24.44万余

吨，较3月2日的25.42万余吨缩减0.98万余吨，缩减幅度为3.86%。其中，天然橡胶库存量为12.2万余吨，缩减1.06万吨，缩减幅度为7.99%；合成橡胶库存量为11.87万余吨，增加0.1万余吨，增长幅度为1.537%；复合橡胶为0.37万余吨，缩减0.02万余吨，缩减幅度为5.13%。

天胶总库存量延续增长趋势，天胶进口量持续增长，天胶进口胶库存量增长，天胶消费需求增长弱于供应量增长，导致天胶库存量持续增长，库存压力加重。

国内供应季节性减少远远无法抵消国内进口量增加，由此引发库存量不减反增。

期市库存方面，截止3月30日，上期所橡胶库存量增加2828吨至442770吨，注册仓单增加7340吨至416560吨，期货库存压力加重，仓单压力同样加重，由此对市场仍产生压制作用。

国内轮胎行业，目前进入3月下旬汽车销售平稳季节，轮胎企业原料补库已完成，由此导致开工率平稳波动，国内全钢轮胎企业开工率3月23日小幅回升至72.46%，较3月16日的72.4%小幅回升0.06%，为1周回调后的第1次回升，半钢轮胎企业开工率为72%，与3月16日持平至72%，为2周连续回升后的第1周持平。

轮胎出口频遭双反已经10年，主要品种皆受波及。

出口结构迅速调整，美降欧升。受“双反”调查屡次冲击，轮胎出口结构中对美阶段性萎缩，2009-2011年由24%降至15%，2014-2017年由21%降至12%。欧洲是同期最大补充，2016年轮胎对欧出口占比首超美国，约15%，却难抵轮胎出口欧美整体份额下滑，2014-2016年由33%降至28%。

市场重心逐步切换，内销地位提升。国内物流和汽车消费带动轮胎需求，轮胎消费结构中出口占比持续下降，伴随行业内销市场地位提升，出口市场集中度下降，轮胎出口风险适度降低。龙头提前布局海外，突围行业困境。龙头企业及时调整贸易结构，通过海外建厂规避税费，目的地大多数集中在泰国、越南、马来西亚等东南亚国家，部分企业选择布局美国，以弥补双反影响下的美国市场缺口。

复审终裁税率减轻，产能出清继续。此次复审终裁主要用于：决定企业所缴保证金有多少应该转化为双反税；决定下一年度企业要交多少比例的保证金。部分企业复审税率有10%-30%的减轻，对国内轮胎短期出口反有提振。但是反倾销全国税率企业及未被复审企业税率维持不变，外销受阻+内销竞争加剧将持续促进低端产能出清，提升行业集中度。

原材料价格波动，欧洲、印度等地区国家对华轮胎双反，内销需求拉动不足。

贸易摩擦短期内不会停止，随着双反影响下国内轮胎出口市场集中度及对美依存度下降，内销市场地位提升竞争加剧，低端产能将进一步出清，行业洗牌加速。

综上所述，产胶国持续出台限产政策，产胶进入淡季，天胶供应压力将被人为和季节性缩减，轮胎企业开工率涨跌互现，汽车产销低位增长，天胶消费依然疲软，尤其是美对华加征关税，引发天胶中长期利空格局加剧，因此，沪胶后市低位震荡格局未有改变。

PTA：终端火爆，季节性行情可期

刘倡

3 月份 PTA 期价高位回落，上半月受聚酯库存高企影响，下半月受“贸易战”及黑色系回调影响。基差方面，随桐昆二期复产，现货紧张气氛缓解，基差缩窄至平水附近。5-9 价差同样走缩至 0 元/吨上下。基本上，3 月供求大体平衡，窄幅去库 6 万吨附近。

4 月来看，3 月下旬终端已显露出火爆气氛，订单与坯布成交情况均较好，样本企业坯布库存已降至 23 天水平，同比下降 11 天。且随着春节前原料库存消化完毕，终端纺织开始采购原料，聚酯库存去化速度较快，目前库存水平均低于去年同期，聚酯负荷也提升至 93%左右，基本满负荷运行。PTA 供应方面处于预期之内，逸盛宁波年检，3 月小幅去库，4 月仍有桐昆二期与逸盛年检可能，5 月有翔鹭等年检，后期 PTA 讲延续季节性去库，目前 3 月末库存水平在 140 万吨上下。

操作建议上，终端纺织显著放量，终端坯布库存大幅下降，部分地区负库存，旺季行情较为明显，PTA/原油处于区间底部，PTA 仍落后于成本，单边前多可继续持有或逢低入多，7-9 目前在 -20 元/吨水平，可择机介入。仅供参考。

豆类油脂

李国强

豆油区间震荡

美国农业部报告显示，2018 年美国大豆播种面积将达到 8898.2 万英亩，低于去年的 9014.2 万英亩。分析师们预测范围是在 8990 到 9260 万英亩，在美豆比价较高的背景下，种植面积的大幅下调令市场吃惊；不排除农业部利用报告炒高价格利于销售的阴谋。美豆压榨数据利好，但出口数据持续不振，给市场带来压力，美豆季度库存创出历史新高；南美方面，巴西大豆收割接近尾声，整体维持丰产状态，部分机构预期产量可能达到 1.14—1.19 亿吨；阿根廷主产区干旱令人担忧，美国农业部 3 月预估为 4700 万吨，阿根廷机构预估产量下调到 4000 万吨；目前油厂开工率已经恢复到正常水平；油脂需求逐步转弱，油脂交投低迷，不利于油脂价格；油脂的库存高位震荡，可能会继续维持季节性高点，整体来看，油脂供求宽松的局面仍将维持，建议投资者区间震荡对待。

棕榈油低位区间震荡

马来西亚棕榈油 2 棕榈油产量维持同比增加，但增幅低于预期，出口数据也大大低于预期，导致棕榈油的期末库存高于市场预估，对价格利空；预期 3 月产量将恢复增加，出口需求则受印度大幅提高关税影响可能大幅走低，库存存在走高的可能，对棕榈油利空。4 月后，棕榈油进入增产周期，产量的增加可能给价格带来很大压力。国内方面，棕榈油的需求维持低位，价格相对较高仍限制消费的放量，棕榈油的库存维持高位震荡；预期棕榈油价格将维持区间震荡偏弱行情。

豆粕偏强

美国农业部报告显示，2018年美国大豆播种面积将达到8898.2万英亩，低于去年的9014.2万英亩。分析师们预测范围是在8990到9260万英亩，在美豆比价较高的背景下，种植面积的大幅下调令市场吃惊；不排除农业部利用报告炒高价格利于销售的阴谋。美豆压榨数据利好，但出口数据持续不振，给市场带来压力，美豆季度库存创出历史新高；南美方面，巴西大豆收割接近尾声，整体维持丰产状态，部分机构预期产量可能达到1.14—1.19亿吨；阿根廷主产区干旱令人担忧，美国农业部3月预估为4700万吨，阿根廷机构预估产量下调到4000万吨；目前油厂开工率已经恢复到正常水平；目前养殖业恢复较好，生猪存栏较多，有利于豆粕消费，但市场关注的焦点在南美大豆的减产，因此受外盘大豆震荡走高的影响，国内豆粕价格维持偏强走势。

白糖：横盘后或将反弹

黄维

上周郑糖维持震荡，从基本面看，目前下游的库存较为薄弱，买涨不买跌的心态比较普遍。从期末库存的角度看，目前的现货价格偏中性。对于多头来说，最重要的是缺乏新的题材。旺季消费，成本支撑，国储1月份没有出库等都是利多因素，但是并不足以支撑起市场信心。我们认为抛储预期是期现价格持续下行的主要原因。但从历史抛储记录看，二三季度抛储的次数较少，量也不多，因此9月底之前即使抛储量也不会很大，本榨季期末库存可能维持一个偏中性的水平。很有可能出现在抛储落地后，短期利空出尽，期现价格反弹的局面。

玉米、玉米淀粉：市场心态谨慎，稳中偏弱运行

程然

上周玉米、玉米淀粉期价震荡偏弱，现货市场玉米、玉米淀粉价格稳中偏弱。

现阶段东北基层玉米剩余20%，华北剩余30%，贸易商出货积极，市场流通玉米较为充足。下游方面，养殖业、淀粉需求处于淡季，生猪价格持续下跌，农户补栏积极性不佳，饲料需求偏弱，东北吉林、黑龙江受补贴政策带动，近期深加工、饲料玉米需求有所增强，但是由于补贴金额较少，补贴带来的需求有限。在国储玉米拍卖前的政策敏感期内，各种传言扰动，市场心态较为谨慎，预计近期玉米价格震荡偏弱，建议暂时观望。

淀粉企业开机率78.99%，小幅上升0.66%，开机率继续保持高位，淀粉库存69.45万吨，较上周下降0.97%，库存仍偏高，淀粉需求处于淡季，高价位订单成交有限，在临储玉米传闻拍卖的敏感时期，下游企业采购谨慎，预计近期玉米淀粉价格震荡偏弱，建议暂时观望，仅供参考。

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。