

晨会纪要

2022 第 (53) 期

发布日期: 2022-03-28

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

中原期货研究所

0371-68599135

0371-61732882



公司官方微信

商品指数每日市场跟踪

宏观指标		2022/3/28 8:00	2022/3/25 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,212.24	3,212.24	0	0
道琼斯工业指数		34861.24	34707.94	153.30	0.442
纳斯达克指数		14169.30	14191.84	-22.540	-0.159
标普500		4543.06	4520.16	22.90	0.507
恒生指数		21404.88	21945.95	-541.070	-2.465
SHIBOR隔夜		2.00	2.01	-0.004	-0.20
美元指数		98.85	98.81	0.035	0.036
美元兑人民币(CFETS)		6.37	6.37	0	0
主力合约		2022/3/27	2022/3/24	涨跌	涨跌幅/%
外盘	COMEX黄金	1957.60	1,957.70	-0.10	-0.005
	COMEX白银	25.73	25.82	-0.090	-0.349
	LME铜	10277.00	10,310.00	-33.0	-0.320
	LME铝	3625.00	3,570.00	55.0	1.541
	LME锌	4080.00	4,011.00	69.0	1.720
	LME铅	2332.00	2,302.00	30.0	1.303
	LME锡	42300.00	42,210.00	90.0	0.213
	LME镍	36300.00	37,235.00	-935.0	-2.511
	ICE11号糖	19.65	19.23	0.420	2.184
	ICE2号棉花	135.90	131.11	4.790	3.653
	CBOT大豆	1709.75	1,701.25	8.50	0.50
	CBOT豆粕	486.00	486.70	-0.70	-0.144
	CBOT豆油	74.60	74.35	0.250	0.336
	CBOT玉米	753.75	747.75	6.0	0.802
NYMEX原油	112.60	111.27	1.330	1.195	
ICE布油	116.83	114.60	2.230	1.946	
金属		2022/3/28 8:00	2022/3/25 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	401.54	401.70	-0.160	-0.040
	白银	5216.00	5237.00	-21.0	-0.401
	铜	73250.00	73560.00	-310.0	-0.421
	锌	26380.00	26380.00	0	0
	铝	23125.00	23090.00	35.0	0.152
	锡	342000.00	345980.00	-3980.0	-1.150
	铅	15485.00	15445.00	40.0	0.259
	镍	235670.00	264200.00	-28530.0	-10.799
	铁矿石	862.00	847.50	14.50	1.711
	螺纹钢	5024.00	5013.00	11.0	0.219
	不锈钢	20635.00	21110.00	-475.0	-2.250
	热轧卷板	5308.00	5282.00	26.0	0.492
	硅铁	9740.00	9,740.00	0	0
锰硅	8736.00	8,736.00	0	0	

化工	主力合约	2022/3/28	2022/3/25	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	3106.00	3106.00	0	0
	焦炭	3733.50	3733.50	0	0
	动力煤	867.00	865.60	1.40	0.162
	天然橡胶	13485.00	13510.00	-25.0	-0.185
	20号胶	11245.00	11225.00	20.0	0.178
	塑料	9202.00	9137.00	65.0	0.711
	聚丙烯PP	9100.00	9042.00	58.0	0.641
	(PTA)	6262.00	6306.00	-44.0	-0.698
	PVC	9225.00	9152.00	73.0	0.798
	沥青	4041.00	4025.00	16.0	0.398
	甲醇	3155.00	3111.00	44.0	1.414
	乙二醇	5371.00	5242.00	129.0	2.461
	苯乙烯	9972.00	9977.00	-5.0	-0.050
	尿素	2766.00	2,766.00	0	0
	玻璃	2065.00	2085.00	-20.0	-0.959
	原油	734.50	722.60	11.90	1.647
	燃油	4212.00	4261.00	-49.0	-1.150
纯碱	2913.00	2905.00	8.0	0.275	
纸浆	6812.00	6782.00	30.0	0.442	
LPG	6345.00	6359.00	-14.0	-0.220	
农产品	主力合约	2022/3/28	2022/3/25	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6260.00	6220.00	40.0	0.643
	黄大豆2号	5295.00	5264.00	31.0	0.589
	豆粕	4359.00	4347.00	12.0	0.276
	菜粕	4222.00	4210.00	12.0	0.285
	豆油	10168.00	10102.00	66.0	0.653
	菜籽油	12827.00	12890.00	-63.0	-0.489
	棕榈油	11630.00	11578.00	52.0	0.449
	鲜鸡蛋	4364.00	4,364.00	0	0
	白砂糖	5832.00	5810.00	22.0	0.379
	黄玉米	2894.00	2887.00	7.0	0.242
	玉米淀粉	3439.00	3430.00	9.0	0.262
	一号棉花	21735.00	21790.00	-55.0	-0.252
	棉纱	28775.00	28855.00	-80.0	-0.277
	苹果	9996.00	9,996.00	0	0
	红枣	11660.00	11,660.00	0	0
花生	9618.00	9,618.00	0	0	

宏观要闻

- 1、发改委产业司召开工业经济形势分析会强调，工业是国民经济的主体，工业稳、则经济稳，各地方要把保持工业平稳增长放在更加突出的位置，抓紧制定出台具体实施方案和配套政策，多措并举稳定工业经济运行，为实现全年经济发展目标任务提供有力支撑。
- 2、美联储威廉姆斯表示，许多国家面临着通货膨胀的急剧上升。通货膨胀是美联储考虑的首要问题。美联储正在密切关注通胀预期和其他指标。美联储的行动是为了解除其高度宽松的政策。
- 3、农业农村部、财政部明确 2022 年粮食生产重点工作及一揽子支持政策，要求各地全力以赴保夏粮小麦丰收，千方百计扩种大豆油料，紧盯不放做好农资稳价保供，毫不松懈抓好农业防灾减灾救灾，稳住农业基本盘，为推动经济社会平稳健康发展提供有力支撑。
- 4、欧盟和美国成立联合能源安全工作组，职能包括，拓展欧洲天然气供应来源和扩大储存设施，今年内美国向欧洲供应 150 亿立方米天然气，在 2027 年前帮助欧洲摆脱对俄罗斯的能源依赖，到 2030 年前保证欧洲每年可以得到 500 亿立方米的液化天然气。
- 5、近期由境外市场波动引发的大宗商品价格上涨，对铁矿石、原油等进口依赖度高的国内市场带来“输入型”风险。专家建议做好保供稳价，抓好商品供应链管理，加强初级产品资源保障，拓展海外多渠道进口来源，同时发挥好期货市场在价格发现、风险管理、资源调节和稳定预期等方面的作用，引导企业参与利用国内期货市场对冲风险和定价，防范市场波动对实体经济稳定带来冲击，提高我国对重要大宗商品的价格影响力。
- 6、多个热点城市下调房贷利率。武汉当地银行 3 月 25 日起对新签约的按揭贷款首套房利率按照 LPR+60BP，即 5.2% 执行。当地工行对此回应称，消息属实，但商业银行可以根据客户资质进行不同程度上浮调整。
- 7、日本、英国、美国银行考虑联合向科威特石油公司提供 10 亿美元贷款，以帮助其提高石油产量。
- 8、本周全球金融市场大事不断！中国 PMI、美国非农和 PCE、欧元区 CPI 等诸多重磅数据将陆续公布；美联储和欧洲央行多位官员将继续沟通货币政策；中国新一轮油价调整窗口开启；OPEC+ 部长级会议将召开，产油国有望继续联合释放 40 万桶/日产能。
- 9、在刚需驱动下，纯碱“高光时刻”持续很久。然而 2 月下旬需求启动不及预期，玻璃产销走弱，产业链启动负反馈。玻璃、纯碱一度大幅下挫，期现商低价货源流入市场，玻璃厂积极补库，对碱厂高报价有所抵触。

主要品种晨会观点

鸡蛋	<p>【现货市场】全国蛋价稳定为主，局部出现小幅回落。主产区价格 4.3-4.5 元/斤，销区 4.6-4.7。淘汰鸡价格小幅回落，4.9-5.0 元/斤。</p> <p>【核心逻辑】供给端存栏偏低是事实，成本高，利润低，补栏积极性不高导致，下游需求、库存均处于低位平稳阶段，蛋价短期或持续稳中微调局面，蛋价止跌后，局部库存偏少的优质蛋源预计将存在一定反弹空间。疫情目前仍旧对现货需求有明显支撑，现货继续维持高位震荡，期货继续维持回调后的补涨。</p> <p>【操作建议】短期高位震荡，建议多单继续持有。</p>
苹果	<p>【现货情况】山东产区：栖霞产区冷库交易氛围尚可，备货炒货客商均有，多按需挑拣果农好货采购，果农惜售挺价心理明显，成交价格有 2 毛左右上浮，以质论价，行情偏硬运行；当前库存果农 80#以上统货价格在 1.80-2.40 元/斤，80#一二级价格在 2.80-3.30 元/斤，80#三级价格在 1.30-1.80 元/斤。陕西产区：洛川产区交易尚可，部分客商外调周边产区货源到洛川入库，炒货意图比较明显。市场客商多按需走货，以低价货搭配高价货销售，交易以质论价；当前果农库存货 70#以上半商品价格在 2.80-3.30 元/斤，统货价格在 2.20-2.60 元/斤。陕西产区：洛川产区交易尚可，部分客商外调周边产区货源到洛川入库，炒货意图比较明显。市场客商多按需走货，以低价货搭配高价货销售，交易以质论价；当前果农库存货 70#以上半商品价格在 2.80-3.30 元/斤，统货价格在 2.20-2.60 元/斤。</p> <p>【核心逻辑】</p> <p>产区客商炒货的现象依旧持续，部分发市场客商也提前备货，整体交易氛围活跃。其中山东栖霞、蓬莱产区在此影响下，果农开始惜售抗价，尤其好货要价偏硬，带动行情偏硬运行，成交价格小幅上涨。近期炒货告一段落，而疫情在一定程度上限制了消费，加速西北地区去库存，整体盘面出现回调。近期天气炒作开始，去库存明显加快！市场看多情绪浓郁。</p> <p>【操作建议】高位震荡，日内操作为主。</p>
白糖	<p>巴西 22/23 榨季甘蔗产量恢复性增长，食糖产量预计恢复性增长，增长幅度还要看制糖比例的变化，巴西 2 月乙醇销售好转，上周的乙醇折糖价已经超过原糖，甘蔗</p>

	<p>制醇比预期提高，将支撑原糖价格。印度和泰国生产旺季，北半球暂时供给充裕。短期原糖价格受原油影响大，预计维持偏强，中期看因年度主产国增产糖价难超越去年高点。国内目前处于生产旺季需求淡季，原糖预期偏强抬升进口成本，但目前供应充裕表现或没有原糖强，大涨动力不足，短期或震荡偏强。中期看区间震荡。</p>
<p>生猪</p>	<p>生猪价格环比上周止跌转涨。受新冠疫情形势严峻影响，市场猪肉消费持续承压，上半周猪价一下跌为主，农业农村部监测的全国农产品市场猪肉批发价格一度跌破 18 元/公斤。随着各地封控的持续，交通长时间受到管制，生猪出栏及运输时间拉长，销区到货减少，价格出现上涨，并带动周边地区价格上涨。不过北方产区因生猪调运难度的增加，本地生猪供应略有增长，对本地猪价形成一定打压，在连续上涨两天后北方地区猪价涨势逐渐减弱。预计短期内猪价震荡偏强，但当下猪肉供应总体充足，待疫情形势缓和后，猪价仍有再度走弱的可能。</p>
<p>豆粕</p>	<p>国内豆粕现货市场整体稳定，全国沿海豆粕报价多在 5200-5300 元/吨，保持高位抗跌性。港口大豆卸货偏慢和道路运输费用上涨，油厂周度大豆压榨量连降三周至 130 万吨左右，豆粕产出不足加剧现货供应紧张。目前国内油厂大豆库存和豆粕库存均处于近六年来最低水平，而生猪存栏量较正常水平偏高一成左右，刚需因素致需求端整体被动。南美大豆产量持稳，新季美豆面积预增，美豆市场主动上行动力略显不足，国内豆粕市场正在走独立行情。国内豆粕现货价格持续高位运行，巨大的基差无疑压缩豆粕期货回调空间，在现货供应紧张缓解前，豆粕期货具有向现货靠拢的内生动力。预计国内粕类期货市场延续高位震荡行情，可盘中短线顺势参与或维持观望。</p>
<p>棉花</p>	<p>3 月 25 日，中国主港报价小幅上涨。国际棉花价格指数（SM）148.75 美分/磅，涨 0.84 美分/磅，折一般贸易港口提货价 23111 元/吨（按 1%关税计算，汇率按中国银行中间价计算，下同）；国际棉花价格指数（M）147.02 美分/磅，涨 0.85 美分/磅，折一般贸易港口提货价 22845 元/吨。当日主要品种价格如下：SM 1-1/8" 级棉中，美国 C/A 棉的报价为 143.83 美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价 22350.11 元/吨（按 1%关税计算，下同）。美国 E/MOT 棉的报价为 149.40，折人民币一般贸易港口提货价 23208.81 元/吨。澳棉报价为 153.40，折人民币一般贸易港口提货价 23825.31 元/吨。巴西棉报价为 151.15，折人民币一般贸易港口提货价 23484.04 元/</p>

	<p>吨。乌兹别克斯坦棉报价为 142.43，折人民币一般贸易港口提货 22140.94 元/吨。西非棉的报价为 151.15，折人民币一般贸易港口提货价 23484.04 元/吨。印度棉的报价 144.62，折人民币一般贸易港口提货价 22471.21 元/吨。美国 E/MOT M 1-3/32" 级棉的报价为 147.59，折一般贸易港口提货价 22933.59 元/吨。截止 03 月 25 日仓单总数量 74.6 万吨，近期需注意期货仓单库存开始小幅下降，新棉预报开始减缓。郑棉期货主力 CF2205 合约交易重心继续上移。CF2205 合约日盘终盘报收 21790 元/吨，较前一交易日上涨 190 元/吨。操作思路下一步市场的主体焦点将逐步转向 2022 年实播面积及天气的炒作；另一个焦点在纺织企业订单恢复情况。随着俄乌争端局势的持续，国际形式复杂多变，各种不可预测事件发生概率增加，地缘政治问题将暂时主导市场情绪的变化。自然人投资者可以选择短线空单操作，法人投资者应及时把握盘面回调的机会，寻找低点建立期货库存。因盘面转折较快，持有的持仓切莫太过坚决，做好止盈止损线的预防。</p>
玉米	<p>国内受大面积雨雪天气影响，加工企业厂门上量受阻，玉米价格继续上涨。雨雪天气及疫情管制导致东北产地玉米外流受阻，北方港口上量也有明显下降，个别港口处于消耗原有库存状态，装船需求支撑价格。产区发运困难，南方港口内贸玉米运输受限制，进口成本高企的影响玉米价格维持高位。在陈稻持续拍卖和进口谷物连续到港的情况下，玉米现货需求依旧不畅。东北产区多吉林省实行全面封闭管理，吉林玉米流通也受到阻力，黑龙江玉米流出量居多，其中烘干塔出货尤为积极，不过受大面积雨雪天气影响，深加工企业厂门上货量受阻，玉米价格继续上涨。养殖端效益较差，养殖场和饲料企业采购基本随用随采。华北黄淮产区剩余粮源数量大，由于部分地区交通运输受阻及降雨天气影响，基层粮源出货节奏放缓，市场流通粮源不多，深加工企业门前上量减少，部分企业收购价格有所上调。</p>
淀粉	<p>本周玉米淀粉行业开工负荷率为 59.71%，较上周开工负荷率下降 1.53 个百分点。卓创资讯认为，在当前因物流发运受阻导致玉米供给不足的影响下，企业连续提涨玉米收购价格导致原料成本不断攀升，在成本端对玉米淀粉价格有一定支撑。但随着物流发运受阻扩散至全国，下游需求方面同样出现明显萎缩。在物流和下游需求恢复时间不确定的前提下，玉米淀粉价格也不具备大幅反弹条件。预计玉米淀粉现货市</p>

	<p>场短期维持震荡运行，部分企业根据自身情况灵活调整价格。</p>
花生	<p>3月25日，花生期货主力合约PK204以8460开盘，最高8560，以8510收盘，成交量11038手，持仓量18567手。内贸市场需求差，没有囤货现象出现，价格稳中偏强。油料米需求相对较好，因疫情影响，东北多数地区停止交易，价格偏强。整体而言，产区余货高于历史同期，花生产品市场花生粕需求良好，花生油缺乏有效消费需求支撑，但短期市场将会继续受疫情影响的供应端问题支撑，04临近交割，期现逐步回归，10合约已给出减产升水。</p>
油脂	<p>25日，消息面，1.有市场消息：乌克兰政府取消2021/22年度葵花籽油出口许可证要求。2.3月25日至4月2日期间，巴西大豆主产区中，南部、东南部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。阿根廷大豆主产区中，南部、西部地区持续无降雨，东南部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。25日，主要地区24度棕榈油天津p2205+1600，日照13150/p2205+1580，华东p2205+1450，广东p2205+1050。一级豆油天津Y2205+490，日照Y2205+550，华东Y2205+680，广东Y2205+880。高基差、低库存及油粕比再度走低，俄乌局势造成的乌克兰油料种植面积减少仍将继续支撑油脂市场反弹，但现货市场需求较差，临储拍卖及即产地供应的增加限制了上涨的空间，短期油脂市场预计偏强震荡为主。关注地缘政治及出口政策调整带来的不确定性影响。</p>
PVC	<p>上周PVC盘面震荡上行，截至周五夜盘05合约收于9225元/吨，当下而言，仍是原油主导行情，基本面影响不显。</p> <p>后市而言，成本端，原料电石目前相对偏紧，价格走势偏强，PVC成本有所增加。原油经过前期大涨及回落后目前高位企稳，预计对PVC影响边际弱化。供需方面，预计PVC开工大概率持稳。而需求端，下游开工季节性回升，但国内多地爆发疫情，物流运输受阻，下游开工也受影响，企业拿货积极性下降。供需结构偏宽松，需求恢复比预期更慢，主要是疫情影响了地产季节性回温的节奏。上游销售暂无明显压力，出口表现尚可，但疫情影响需求及货物运输，PVC社会库存或许有一定累库。另一方面，预期维度，国内稳增长压力增大，市场对地产、货币等政策乐观预期较强。叠加原油短期难跌提振市场心态。PVC大概率在强预期和弱现实中表现震荡。</p>

	<p>整体而言，PVC 市场当下供应相对稳定，需求内弱外强，国内疫情影响较为明显，但原油及电石包括宏观对价格持续支撑，从而，盘面或在博弈中表现震荡，关注疫情的变化及国外伊核协议进展。</p> <p>策略建议：短期观望为主，可高抛低吸，不建议套利。风险提示：地缘局势再起风波、伊核协议谈判受阻。</p>
甲醇	<p>驱动方面，国内春检必然引发供给收缩，但落地时间和节奏有待跟踪，国外进口出现增量是大概率事件，或一定程度上对冲国内产能的减量，结合来看，4 月总体供给或偏弱，但程度有限。需求端的变化紧随疫情进展，短期仍偏弱，预计滞后反馈，逐步恢复。从而，供需明显宽松的当下格局在 4 月及整个二季度有望逐步扭转，及至趋紧。另一方面，港口及企业库存持续低位，为期现货价格走势提供了一定的安全下边际。</p> <p>估值方面，现货利润率偏高，二季度有向下调整的压力，但矛盾仍在积累，短期相对不显。</p> <p>综上所述，短期内，宏观之后，在疫情主导下的弱需背景下行情偏弱，但随春检逐步落地及疫情拐点来临，中期趋强，只是估值承压考量下上方空间亦不会过高。预计后市盘面主力价格运行区间在【2750-3150】元/吨的水平，操作上建议短空长多。</p> <p>风险提示：原油持续高涨、春检不及预期。</p>
尿素	<p>周末尿素现货价格窄幅回落，整体市场价格大稳小动，山东市场价格 2930 元/吨，河南出厂价 2910-2930 元/吨。晋城限产消息带动的上涨在装置复产消息中消化。若晋城装置逐步复产，国内供应量或再度由降转增，缓解部分区域供应压力。政策端对保价稳供继续推进，总理在考察农业农村部并主持召开座谈会时提出，针对化肥农药、柴油等价格上涨问题，从减税降费、原材料供应、用能等环节支持企业增产增供，同时保障农资运输配送。尿素企业库存环比窄幅增加至，部分下游库存水平环比也有所增加，当前疫情对货源发运仍有一定影响，暂时需求对尿素价格仍有一定支撑。现有供需结构存边际改善预期，若供应端逐步趋于宽松，下游对高价货源心态恐进一步转变，但外围环境影响仍在，能源以及国际化肥价格波动较为剧烈，建议继续控制风险。</p> <p>策略建议：短期盘面或继续贴水运行，整体以高位区间整理对待，等待需求转弱之后</p>

	偏空机会。
纯碱	<p>周五夜盘纯碱合约窄幅震荡上行，近月合约或将逐步进入交割逻辑，换月之后在预期支撑下对纯碱提振效果较为明显。上周纯碱因个别企业装置检修产量下降，装置开工率环比下降。纯碱周度产量 57.29 万吨，减少 1.63 万吨，而企业库存 141.40 万吨，环比增加 2.47 万吨，其中轻碱库存环比增加，重碱库存环比略有减少。交割库存延续下降趋势，下游部分需求采购期现商货源进行补充，青海个别碱厂下调价格之后收单有所增加。月底碱厂陆续执行新价，需要盘面给出套利空间，期现商拿货，碱厂降库给予正反馈支撑。当前下游玻璃高库存压力导致价格传导依旧较难，轻碱开工仍需继续提升，预期向好或仍待下游实际需求进一步跟进，关注 4 月需求边际释放以及供应装置检修计划。策略建议：短期远月多单注意继续走高后的回调压力，后期在玻璃回暖、碱厂检修，供需改善下继续参与远月多单，套利暂时观望。外围环境较为复杂，对情绪影响仍在，控制风险。</p>
玻璃	<p>玻璃近月合约在高库存现状下压力偏大，远月合约在地产政策支撑下边际改善预期仍在。玻璃企业库存环比继续增加，企业库存延续一定增量。部分区域下游刚需补货，产销环比略好于此前，虽然整体增速有所放缓，但多地现货市场价格依旧偏弱整理。当前局部在疫情影响下，物流运输受限以及下游交投低迷，下游深加工新订单受限于回款，采购相对谨慎，包括贸易商在内下游需求释放不及预期，支撑稍显乏力。近几月地产政策偏于宽松，但 1-2 月地产数据表现出回暖仍需一定时间或政策继续加码，库存转移仍需关注疫情缓解对运输改善，以及下游深加工开工进度。关注后期地产对玻璃需求提振，短期玻璃压力仍在，关注成本支撑，区间震荡操作，控制持仓风险。</p>
短纤	<p>25 日夜盘开盘价 7850，收于 7960。25 日现货市场上，江苏市场维持 7850 元，福建市场维持 7900 元，山东市场下调 15 元至 7975 元。涤纱企业样本开机率下滑 1.7% 至 81.94%，局部小厂有降负迹象叠加终端需求疲软，对短纤难有支撑。整体来看，下游需求低迷，多地交通管制强度依旧较高，仍是短纤市场当前最大的两个制约因素，加之短纤企业整体利润下滑明显，开工率不佳，致使整个聚酯产业链矛盾难以缓解，市场心态谨慎。上游方面，周末受到消息面影响，油价于今早出现小幅下跌，受俄乌</p>

	<p>战争影响，预计油价维持高位震荡。</p> <p>建议观望为主，激进者可逢低做多，关注地缘政治风险。</p>
橡胶	<p>消息面，今年 2 月，中国橡胶轮胎出口总量为 45 万吨，同比下降 10%；出口金额为 75.25 亿元，同比下降 1%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量为 44 万吨，同比下降 9.2%；出口金额为 72.12 亿元，与去年同期持平。现货市场来看，3 月 24 日，山东地区天然橡胶市场 20 年国营全乳胶报价上调为 12900-13150 元/吨。整体来看，按照季节性规律，3 月中下旬国内云南主产区将迎来开割，而海外尤其是泰国主产区步入低产期，新一季产量恢复将在 5 月初。因此，3 月份全球供应将进一步下滑。库存方面，截至 3 月 11 日，青岛保税区库存转为下降，主要是因为上周到港量的减少以及担忧疫情影响，下游提前拿货带来出库回升，但持续性不是看好。整体来看，天然橡胶虽然估值中性偏低，下方虽有成本支撑，但目前缺乏持续上行驱动，等待价格止跌企稳。</p>
动力煤	<p>3 月 25 日动力煤:现货价格方面，各大指数再次停发。据了解港口成交价格 5500k 动力煤约为 1600 元。产地方面：下游拉运积极性仍较高，榆林地区在产煤矿大多需要排队等候装车，即产即销无库存；随着天气状况好转，鄂尔多斯地区煤炭产、销情况均持续恢复，其中，全市生产煤炭日产量增至 260 万吨以上，煤炭公路日销量回升至 163 万吨中上等水平。港口方面：港口市场情绪转弱，报价下探。疫情影响工业停工，加之水电发力，华中、华南等地部分电厂安排检修，日耗降低，部分暂缓采购，较低报价也无接货意愿，成交冷清。环渤海九港库存总计 1887.4 万吨，较昨日上升 4.4 万吨，同比下降 663.3 万吨。需求方面：电厂日耗稳步回升，需求逐步释放，且有消息称相关部门要求电厂提升库存，后期需求乐观，沿海煤炭运价指数稳中有降。市场煤炭货盘有所缩减，仅有少量招标货放出，商谈氛围再次回归平静，运价小幅下行，煤价开始下调，市场观望情绪又起。期货上，建议控制仓位的前提下，以逢低买入思路参与市场。</p>
铁矿石	<p>3 月 25 日普氏 62%铁矿石指数涨 4.45 报 150.8 美元，港口金步巴粉涨 18 报 848 元；上周澳洲巴西铁矿发运总量 2196.1 万吨，环比增加 128.6 万吨；澳洲发运量 1706.5 万吨，环比增加 66.5 万吨；其中澳洲发往中国的量 1334.5 万吨，环比减少 68.2 万吨；</p>

	<p>巴西发运量 489.6 万吨，环比增加 62.1 万吨。铁矿周度发运量低位回升，发运水平仍在偏低位置；需求端来看，疏港继续回落，铁矿港口库存小幅反弹，日均铁水产量升幅明显扩大，铁矿需求处于回升趋势。疫情仍在持续，但近期各地陆续出台房地产支持性调控政策，多空交织下市场以宽幅震荡为主。</p>
沪铜	<p>外盘方面：隔夜 LME 铜下跌 0.32%，报收 10277.0 美元/吨。现货市场：上海，3 月 25 日 SMM1#铜均价 73780 元/吨，日跌 120 元/吨，均价升水 195 元/吨，日增 10 元/吨，由于疫情影响，市场整体交投氛围趋于平淡，在低库存背景下，持货商不愿再度大幅调降升水。广东，SMM1#铜均价 73555 元/吨，日跌 195 元/吨，均价升水 10 元/吨，日减 40 元/吨。月末持货商继续清库，现货升水明显走低。库存，LME 铜库存日减 75 吨至 80600 吨；上期所铜仓单日减 1372 吨至 46829 吨。市场分析及操作建议：鲍威尔的讲话外加美国公布的一系列经济数据令美联储 5 月加息 50 个基点的预期增强，美指走强，抑制铜价。供需面上，国内部分地区疫情持续发酵下，整体物流运输受到较大阻碍，部分冶炼厂发货效率降低，下游消费也受到抑制，但供应影响大于需求端，国内社会库存连续三周去库，对铜价有一定的支撑。预计铜价反弹空间有限，建议投资者可逢高减仓前期多单。</p>
沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属涨跌不一，LME 铝涨 0.04%报 3625 美元/吨，沪铝主力夜盘涨 0.30%报 23125 元/吨。3 月 25 日，长江有色 A00 铝平均价为 22990 元/吨（-170），升贴水平均价为-70 元/吨（-15）。供应端，国内电解铝复产提速，但仍未达到去年同期水平，且疫情持续影响铝锭运输效率。需求端，周四 SMM 统计国内电解铝社会库存环比上周下降 5 万吨至 103.9 万吨，维持去库状态。但疫情冲击下部分下游加工企业减停产，影响需求复苏。整体来看，外盘铝价保持强势，继续关注海外局势演变，国内基本面整体偏强，沪铝预计短期将延续高位运行。</p>
沪镍	<p>市场：当前全球镍显性库存仍处于偏低水平，伦镍库存目前仍继续下滑，不断刷新逾两年新低位，沪镍库存也处于偏低水平。市场对欧洲能源问题影响镍供应仍有担忧，国内短期纯镍供应也无明显增量，且进口有所下滑，供应整体仍偏紧。随着大宗商品市场风险增加，全球各大银行和交易所提出了巨额保证金要求，这对大宗商品交易者造成打击，也推动市场出现剧烈震荡走势。基于当前大宗商品市场整体供不应求，</p>

	<p>叠加国际紧张局势，市场普遍预计，在可预见的未来大宗商品的价格可能会持续高位震荡。随着不确定性加剧、美国持续加息，镍的需求和供给均可能面临更大的现实压力。内外盘共振连续涨停！</p> <p>库存：24日LME镍库存较上日减少168吨为73074吨，上期所镍库存较上日增加62吨为5472吨，上期所不锈钢库存较上日减少1761吨为73793吨。</p> <p>判断：疫情演绎行情，通胀加速升温，低库存弱供给，市场需求支撑，地缘政治演绎，盘面风险加剧，多空都有机会，建议择机把握，减少交易频率，主流坚定做多，控制持仓风险，做好仓位增减。</p>
<p>贵金属</p>	<p>隔夜COMEX黄金期货跌0.23%报1957.6美元/盎司，COMEX白银期货跌0.75%报25.725美元/盎司。消息面，高盛集团表示，现在预计美联储将在5月和6月会议上分别加息0.5个百分点，以应对通胀飙升，并且该行因此全面上调美国国债收益率预测。3月份密歇根大学消费者信心指数从初值59.7降至59.4，继续恶化至10年新低。整体来看，市场对通胀的担忧仍将是支撑金价的重要因素，但美联储加息对金价产生一定压力，预计金价整体保持高位偏强运行。</p>
<p>股指</p>	<p>周五沪指低开后窄幅整理，午后下行走弱，跌幅超过1%。创业板指数震荡下行，跌幅超过2%，失守2700点关口。深成指跌幅近2%，两市成交额继续在1万亿元下方。</p> <p>周五欧美股市多数收涨，美国三大股指涨跌不一，道指涨0.44%，标普500指数涨0.51，纳指跌0.16%。周道指涨0.31%，标普500指数涨1.79%，纳指涨1.98%；三大股指连续第二周录得上涨。欧股收盘多数上涨，德国DAX指数涨0.22%。</p> <p>当地时间3月25日，欧盟和美国达成大额天然气交易。欧盟将在今年年底前向美国购买至少150亿立方米的液化天然气，以替代自俄罗斯进口的能源。</p> <p>近日两市的成交额持续在1万亿元下方，市场缩量整理，多空双方情绪都比较谨慎，市场目前仍是存量资金博弈格局。上上周超跌反弹之后情绪面近日虽有修复，但要想实现扭转尚需时日。随着上市公司一季报预约披露时间出炉，一季报的披露将拉开帷幕。上市公司业绩情况将成为市场关注的重心之一，市场也将进一步回归业绩基本面。目前市场处于阶段性底部区域，下行空间已比较有限，但上行动能尚且不足，料将延续磨底格局，以结构性机会为主。</p>

	<p>操作上，政策底形成，但市场底仍然会有反复。可以考虑在日内回调时适量参与4月的买看涨期权或标的物滚动操作，IC从估值角度看，该标的多头策略可重点关注。</p>
期权	<p>3月25日A股三大指数集体收跌，沪指下跌1.17%，深成指下跌1.89%，创业板指下跌2.52%。农业板块逆市走强，纺织服装、房地产板块涨幅居前，风电、光伏、电池板块领跌。本周沪深300指数先扬后抑，周五收于250日均线上方，成交量萎缩。一周北向资金累计净卖出127.79亿元（其中沪股通净卖出63.72亿元，深股通净卖出64.07亿元）。本周沪深300股指期货持仓量PCR先升后降，成交量PCR上升，加权波动率指数先降后升，与标的呈现负相关。当月沪深300股指期货看涨、看跌期权最大持仓量行权价格下降。短期市场底部已现，未来仍在筑底过程。标的下跌时若升波可以布局卖出虚值认沽，降波则买入牛市看涨价差组合策略，滚动交易。</p>

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

中国·郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

中原期货股份有限公司 研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

上海分公司

上海市自貿區福山路 388 號、向城路 69 號 15 層 05 室
電話：021-68590799

西北分公司

寧夏銀川市金鳳區 CBD 金融中心力德財富大廈 1607 室
電話：0951-8670121

新鄉營業部

河南省新鄉市榮校路 195 號 1 號樓東 1-2 層
電話：0373-2072881

南陽營業部

河南省南陽市宛城區光武區與孔明路交叉口星旺家園 3 幢 1 樓 001-1 室
電話：0377-63261919

靈寶營業部

河南省靈寶市函谷大道北段西側（靈寶市函谷路與五龍路交叉口金湖公館）
電話：0398-2297999

洛陽營業部

河南省洛陽市洛龍區開元大道 260 號財源大廈綜合辦公樓 1 幢 2 層
電話：0379-61161502

西安營業部

陝西省西安未央區未央路 138-1 號中登大廈 A 座 8 層 F7 室至 F8 室
電話：029-89619031

大連營業部

遼寧省大連市高新技術產業園區黃浦路 537 號泰德大廈 06 層 05A 單元
電話：0411-84805785

杭州營業部

浙江省杭州市拱墅區遠洋國際中心 E 座 1013 室
電話：0571-85236619