

晨会纪要

2022 第 (64) 期

发布日期: 2022-04-14

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		2022/4/14 8:00	2022/4/13 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,186.82	3,186.82	0	0
道琼斯工业指数		34564.59	34220.36	344.230	1.006
纳斯达克指数		13643.59	13371.57	272.020	2.034
标普500		4446.59	4397.45	49.140	1.117
恒生指数		21374.37	21319.13	55.240	0.259
SHIBOR隔夜		1.67	1.77	-0.107	-6.038
美元指数		99.85	99.84	0.016	0.016
美元兑人民币(CFETS)		6.37	6.37	0	0
外盘	主力合约	2022/4/13	2022/4/12	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1981.30	1,970.30	11.0	0.558
	COMEX白银	25.96	25.56	0.40	1.565
	LME铜	10301.00	10,302.50	-1.50	-0.015
	LME铝	3257.00	3,274.00	-17.0	-0.519
	LME锌	4454.50	4,400.50	54.0	1.227
	LME铅	2444.00	2,419.50	24.50	1.013
	LME锡	43150.00	43,000.00	150.0	0.349
	LME镍	32925.00	32,510.00	415.0	1.277
	ICE11号糖	20.12	20.22	-0.10	-0.495
	ICE2号棉花	141.51	137.40	4.110	2.991
	CBOT大豆	1677.75	1,672.00	5.750	0.344
	CBOT豆粕	455.00	461.70	-6.70	-1.451
	CBOT豆油	76.14	75.47	0.670	0.888
	CBOT玉米	778.25	771.00	7.250	0.940
	NYMEX原油	104.15	100.98	3.170	3.139
ICE布油	108.88	104.93	3.950	3.764	
金属	主力合约	2022/4/14 8:00	2022/4/13 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	405.28	403.70	1.580	0.391
	白银	5240.00	5208.00	32.0	0.614
	铜	73850.00	74030.00	-180.0	-0.243
	锌	28475.00	28395.00	80.0	0.282
	铝	21285.00	21270.00	15.0	0.071
	锡	337790.00	333180.00	4610.0	1.384
	铅	15380.00	15490.00	-110.0	-0.710
	镍	219950.00	221050.00	-1100.0	-0.498
	铁矿石	889.00	884.00	5.0	0.566
	螺纹钢	4968.00	4915.00	53.0	1.078
	不锈钢	19700.00	19805.00	-105.0	-0.530
	热轧卷板	5155.00	5086.00	69.0	1.357
	硅铁	10342.00	10,342.00	0	0
锰硅	8610.00	8,610.00	0	0	

化工	主力合约	2022/4/14	2022/4/13	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	3194.00	3196.00	-2.0	-0.063
	焦炭	4137.50	4088.50	49.0	1.198
	动力煤	809.60	805.00	4.60	0.571
	天然橡胶	13460.00	13345.00	115.0	0.862
	20号胶	11285.00	11140.00	145.0	1.302
	塑料	8889.00	8836.00	53.0	0.60
	聚丙烯PP	8716.00	8662.00	54.0	0.623
	(PTA)	6062.00	6062.00	0	0
	PVC	9177.00	9117.00	60.0	0.658
	沥青	3849.00	3858.00	-9.0	-0.233
	甲醇	2896.00	2861.00	35.0	1.223
	乙二醇	4829.00	4782.00	47.0	0.983
	苯乙烯	9790.00	9684.00	106.0	1.095
	尿素	2697.00	2,697.00	0	0
	玻璃	2021.00	2019.00	2.0	0.099
	原油	674.80	650.50	24.30	3.736
	燃油	4031.00	3983.00	48.0	1.205
	纯碱	3090.00	3081.00	9.0	0.292
纸浆	7010.00	6986.00	24.0	0.344	
LPG	6074.00	5946.00	128.0	2.153	
农产品	主力合约	2022/4/14	2022/4/13	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6174.00	6209.00	-35.0	-0.564
	黄大豆2号	5056.00	5073.00	-17.0	-0.335
	豆粕	3887.00	3905.00	-18.0	-0.461
	菜粕	3663.00	3687.00	-24.0	-0.651
	豆油	10746.00	10664.00	82.0	0.769
	菜籽油	13059.00	12915.00	144.0	1.115
	棕榈油	10782.00	10622.00	160.0	1.506
	鲜鸡蛋	4791.00	4,791.00	0	0
	白砂糖	6020.00	6020.00	0	0
	黄玉米	2914.00	2917.00	-3.0	-0.103
	玉米淀粉	3292.00	3297.00	-5.0	-0.152
	一号棉花	21405.00	21515.00	-110.0	-0.511
	棉纱	27440.00	27495.00	-55.0	-0.20
	苹果	8812.00	8,812.00	0	0
	红枣	11260.00	11,260.00	0	0
花生	9454.00	9,454.00	0	0	

## 宏观要闻

- 1、国家领导人在海南考察时强调，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，加快建设具有世界影响力的中国特色自由贸易港，让海南成为新时代中国改革开放的示范。要聚焦发展旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业，加快构建现代产业体系。要继续实施减负稳岗扩就业政策，健全重要民生商品保供稳价机制。要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持科学精准、动态清零，抓细抓实疫情防控各项举措。提高科学精准防控本领，完善各种应急预案，严格落实常态化防控措施，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。
- 2、国务院常务会议确定加大金融支持实体经济的措施，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，降低综合融资成本。会议部署促进消费的政策举措，培育壮大“智慧+”消费，促进医疗健康、养老、托育等消费，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标；支持新能源汽车消费。会议还决定，进一步加大出口退税等政策支持力度。
- 3、今年一季度我国外贸实现开局稳，为实现全年目标打下较好基础。据海关统计，一季度我国货物贸易进出口总值 9.42 万亿元，同比增长 10.7%，连续 7 个季度保持同比正增长。其中，出口 5.23 万亿元，增长 13.4%；进口 4.19 万亿元，增长 7.5%；贸易顺差 1.04 万亿元。其中，3 月出口 1.75 万亿元，同比增长 12.9%；进口 1.45 万亿元，同比下降 1.7%；贸易顺差 3005.8 亿元。
- 4、央行 4 月 13 日开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。Wind 数据显示，当日有 100 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存到期。
- 5、国际能源署（IEA）发布最新月报，将 2022 年全球石油需求增速预测下调 26 万桶/日，同时认为今年全球需求仍有望增长，预计全年全球平均石油需求为 9940 万桶/日，同比增长 190 万桶/日。IEA 最新预计俄罗斯 4 月石油供应将下滑 150 万桶/日，大约是之前预期的一半。IEA 预计，需求下降、欧佩克+及其他国家的产量增加，以及国际能源机构成员国的库存释放，应该可以防止出现巨大的供不应求。月报还显示，全球石油库存已连续 14 个月下降。
- 6、美联储理事沃勒表示，美联储将继续其加息计划，减少宽松政策以控制通胀。倾向于在 5 月加息 50 个基点，可能在 6 月和 7 月加息更多；希望在今年下半年达到中性利率上方。美联储不希望引起市场惊吓，并将以有序的方式进行加息。
- 7、大商所：将对线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯临近交割的保证金梯度由两个调整为一个，取消交割月前月 10%的保证金梯度，交割月份前七个交易日套期保值交易保证金标准由 20% 下调至 15%，以进一步降低企业套保交易成本。

新闻来源：陆家嘴财经早餐

**主要品种晨会观点**

1) 农产品	
油脂	<p>消息面，国务院常务会议决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生，邦成粮油在线数据，目前市场预计 4-5 月大豆累计到港 1700-1800 万吨，6 月到港量预计下滑至 750 万吨附近，7 月以后到港情况仍需进一步关注采购进度。13 日，棕棕榈油冲高回落，主要地区 24 度棕榈油：天津 p2205+1450，日照 13560/p2205+1500，华东 p2205+1300，广东 p2205+1000。连盘豆油小幅走弱，一级豆油天津 Y2205+330，日照 Y2205+380、(6-9 月)Y2209+520，华东 Y2205+500、(6-9 月)Y2205+600，广东 Y2205+550。国内油脂库存较低决定了市场的主基调，随着疫情的减弱，消费将有所好转，仍需关注政策及地缘政治带来的不确定影响。</p>
花生	<p>4 月 13 日，花生期货主力合约 PK210 以 9486 开盘，最高 9510，以 9454 收盘，成交量 68379 手，持仓量 64210 手。吉林扶余部分地区陆续解封，交易尚可，东北多数地区价格稳中偏强；河南、山东及河北多数地区上货量不大，多为平稳，部分略涨。油厂收购意愿保持良好，到货量仍维持高位，压车情况明显，严控指标，以质论价。在花生粕强势的影响下，油厂的收购意愿为奠定了市场基础，不宜过分看空，10 合约已给出面积减少升水，但天气炒作的预期及 04 交割的影响还在持续，短期不具备做空基础。</p>
鸡蛋	<p><b>【现货市场】</b>全国蛋价稳中有落。主产区 4.6-4.7 元/斤，销区 4.8-5.2。淘汰鸡价格 4.9-5.0 元/斤。</p> <p><b>【核心逻辑】</b>本次大幅涨价诱因起于广东销区因疫情集中备货，虚高泡沫快速挤压，导致局部涨幅偏大的产区也随之调整，但并非蛋价会因此整体迎来大跌，因为上中游库存偏低，市场供应压力不大，整体仍旧维持偏紧格局，整体区域性不平衡更加明显。</p> <p><b>【操作建议】</b>短空为主，关注回调幅度，91 反套进场。</p>
苹果	<p><b>【现货情况】</b>山东产区：栖霞产区交易平稳，客商根据当前市场走货量，按需发货为主，果农随行交易，以质论价，主流行情稳定；当前库存果农 80#以上统货价格在 2.20-2.50 元/斤，80#一二级价格在 3.20-3.70 元/斤，80#三级价格在 1.40-1.90 元/斤。陕西</p>

	<p>产区：洛川产区行情变化不大，客商存货自提发往市场，果农余货不多，且多为一般货源，客商按需挑拣补货，以质论价，果农随行交易；当前果农库存统货 70#以上价格在 2.20-2.60 元/斤，高次价格在 1.40-1.80 元/斤。咸阳乾县产区客商清明备货结束，冷库交易恢复平稳，目前果农存货剩余不多，且质量参差不齐，交易以质论价为主，主流行情稳定；当前库存纸袋富士果农 70#起步价格在 1.10-1.50 元/斤，膜袋 75#起步价格在 0.80 元/斤左右。</p> <p><b>【核心逻辑】</b>近期低风险区拿货客商较多，且采购积极，加上果农惜售，带动库存富士成交价格小幅上涨；其他产区主流行情暂无明显变动，但因待售货源质量参差不齐，实际交易以质论价为主，价格区间逐步拉大，近期市场关注热点在于产区砍树引发的供应减少担忧情绪减弱。</p> <p><b>【操作建议】</b>高位震荡，日内操作为主。</p>
白糖	<p>基本面，巴西 22/23 榨季甘蔗产量恢复性增长，食糖产量增长幅度还要看制糖比例的变化，巴西 2 月乙醇销售好转，2 月下半月和 3 月上半月糖厂产乙醇没有糖产出，巴西开榨推迟，且开榨初优先生产乙醇。短期原糖价格受支撑偏强，中期看因年度主产国增产糖价难超越去年高点。我国处于食糖生产接近尾声，国产糖处于季节性消费淡季和累库阶段，糖价近期供应充裕，期货仓单 3 月中旬开始大幅攀升，给期货近月合约带来一定的供应压力。下年度甜菜收购价再次提升，甜菜糖种植面积恢复不理想，食糖产量增幅或有限，对远期价格构成支撑。单边看价格重心抬升。郑糖期货合约或继续呈现近弱远强的结构，可进行 5 - 9 反套。</p>
生猪	<p>猪价整体继续小幅偏弱，不过小幅反弹及趋稳地区增多。随年后已经进行过三批次收储，但猪价并没有明显好转，猪粮比已经连续 8 周以上处于 5:1 以下。为稳定猪价昨日华储网发布《关于 2022 年第四批中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知》，本次收储将挂牌竞价交易 4 万吨，交易时间为 4 月 14 日下午 13:00-16:00。在收储消息利好提振下，叠加新冠疫情持续影响运输，屠宰企业收猪有难度，大部分地区猪价出现趋稳并小幅反弹迹象。</p>
豆粕	<p>国内豆粕现货报价多数回落，多地下跌 20-40 元/吨，沿海豆粕现货报价多在 4550-4740 元/吨之间运行，东莞豆粕报价下跌 40 元/吨至 4320 元/吨，继续处于沿海最低</p>

	<p>水平。油厂大豆压榨量增加，豆粕库存回升削弱油厂提价动力。国家粮食交易中心发布公告，将于4月15日进行50万吨进口大豆拍卖，拍卖频率加快。上次拍卖成交率为48.45%，成交均价为4870元/吨，较上期下降162元/吨。释放储备大豆有助于增加国内进口大豆供应，提高油厂开工率。随着储备进口大豆投放和4、5月份预计1800万吨进口大豆陆续到港，国内进口大豆供应不足的局面将逐步缓解。上周国内大豆压榨量升至122万吨，带动豆粕库存小幅攀升。预计国内粕类期货市场低开震荡，可少量持有粕类期货空单或盘中短线顺势快进快出。</p>
<b>玉米</b>	<p>国内主产区潮粮出货心态增加，供应量有所增加，养殖利润依然不佳，进口替代品冲击，饲料及深加工需求表现偏弱，供需两端加大短期行情继续调整。东北产区玉米外流受阻，北方港口收购无量，但装船情况相对正常，使得北方四港库存连续一个月下降。价格持续倒挂，限制了北港的发运积极性，本周北港装船计划量减少。南方港口进口玉米到货较多，进口高粱、大麦也陆续到货，终端市场需求整体维持疲弱状态，内贸玉米消费量有限，对市场价格未起提振作用。东北产区基层种植户整体售粮进度已九成，其中，黑龙江九成多，吉林八成，辽宁九成多，内蒙古九成多。铁路发运比较平稳，辽宁、内蒙、黑龙江玉米出货速度较快。吉林区域性流通开始恢复，基层种植户备春耕变现需求增，部分贸易商收粮积极。华北黄淮产区基层种植户售粮进度已七成多，其中山东近八成，河北七成，河南八成，山西七成多。解禁地区逐步增多，加之替代小麦的价格持续走低，玉米价格承压，市场玉米上量增多，对现货价格有所压制。</p>
<b>淀粉</b>	<p>本周玉米淀粉行业开工负荷率为55.19%，较上周开工负荷率下跌4.52个百分点，国内玉米淀粉行业开工率继续下降。卓创资讯认为，近期华北及东北地区部分玉米淀粉装置减量生产，且原料成本居高不下给玉米淀粉市场心态带来一定支撑。但短期内终端需求或难有明显改善，高企的库存及销售压力仍对玉米淀粉现货市场行情起到利空下行的影响。预计短线玉米淀粉市场整体交投偏弱，现货价格或延续震荡趋弱走势。本周各地疫情防控措施继续升级，尤其是山东多地进出受阻导致淀粉外运困难，且下游市场民用及工业消费表现都并不乐观，降价促销成效一般，市场成交较为清淡。未来库存压力或将持续压制市场价格，消费减量也将继续影响市场，整体来看，玉米</p>

	淀粉市场行情走势并不乐观。
<b>棉花</b>	<p>4月13日,巴西棉花出口商协会称,2021/22年度巴西棉花出口量预计达到174.2万吨,较上年度的历史最高记录下降28%。该协会称,2021/22年度巴西棉花产量为236万吨,棉花出口减少的原因是产量有所减少。上年度巴西棉花产量达到300万吨,出口量达到241.4万吨。该协会预计,2022/23年度巴西棉花出口量有望恢复,原因是出口需求依然旺盛,而且产量有望回升到285万吨。不过,疫情或将影响到中国的港口物流,给巴西棉花出口带来一些影响。据该协会统计,本年度巴西棉花的最大买主是中国,占比30.2%,其次是越南(16.7%)、土耳其(13.2%)、巴基斯坦(11.2%)和孟加拉国(10.6%)。尽管中国市场很重要,但巴西棉花买家比较分散,30%的市场份额不能表明巴西棉对中国有高度的依赖性。对于今年12月份的新年度种植,该协会特别提到生产成本的增加,尤其是俄乌战争带来的化肥价格上涨。据介绍,大型种植者已经锁定价格提前采购,但能否得到化肥还需要观察。俄罗斯是巴西化肥的最大供应商,占巴西化肥消费量的85%。目前的计划是不削减种植面积,原因是棉花价格非常高,但现在给面积下定论还为时尚早。截止04月13日仓单总数量72.5万吨,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合约完成向CF2209合约的转移。CF2209合约日盘终盘报收21180元/吨,较前一交易日上涨165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>
<b>2) 能源化工</b>	
<b>动力煤</b>	<p>现货价格方面,各大指数停发。据了解港口成交价格5500k动力煤约为1150元。产地方面:下游用煤企业大多持观望态度,加之疫情管控加严使得市场调车困难,榆林地区整体煤炭销售情况仍偏弱,煤价承压下调25-50元/吨左右;鄂尔多斯地区煤炭供应较为稳定,截至4月12日,区域内煤矿开工率为75.4%,周环比持平,而区域内</p>

	<p>煤炭出货情况一般，昨日煤炭公路销量降至 148 万吨，日环比减少 2 万吨，部分矿煤价下调 20-50 元/吨。港口方面：北港调入得到回升，而调出仍受到一定封航的影响，处于偏低位置，整体继续累库，价格持续阴跌。环渤海九港库存总计 2041.9 万吨，较昨日上升 4.6 万吨，同比下降 327.9 万吨。需求方面：终端日耗快速回落，内陆终端日耗回落速度也有加快。终端可用天数被动提升，因此采购进度减缓。沿海煤炭运价指数稳中有降。海运市场延续冷清局面，货盘整体较少，疫情原因工业企业生产受限，终端保持观望采购放缓，拉运需求持续减弱，运价承压继续下探，南下航线跌幅较大。期货上，短期市场偏弱运行，建议控制仓位的前提下，以震荡思路参与市场。</p>
<p>尿素</p>	<p>昨日尿素主力合约继续增仓震荡上行，局部物流运力稍有缓解，实际到货环比增加。部分下游前期原料消化后小单补货，存补货预期，部分上游企业在小幅降价后，收单情况有所好转。现货市场价格大稳小动，尿素企业仍有一定待发，现货市场价格继续窄幅整理，整体开工提升相对缓慢。进入 4 月以来，短期仍处于春耕用肥季节，农需集中在东北以及西北，工业需求在于后期肥企玉米高氮肥的生产，剩余需求对价格尚有支撑，但支撑力度或较前期偏弱，随着后期疫情进一步缓解以及运输逐步改善，关注市场成交情况。若供应端逐步趋于宽松，市场对需求过后的货源过剩以及下游对高价货源的观望心态或转为利空因素。策略建议:短期主力合约区间整理对待，近期能源价格依旧波动较为剧烈，控制持仓风险，等待需求转弱布局空单。</p>
<p>纯碱</p>	<p>昨日夜盘纯碱 09 合约持仓继续减仓，在前日大幅波动之后，近两日波动幅度收窄。交易所 4 月 15 日结算起调整 09 合约保证金至 12%，涨跌停板幅度调整为 9%。当前纯碱装置开工率为 88.94%，除个别企业检修影响外，日产量较为稳定。部分区域受疫情防控影响，汽运有所受限，发货速度放缓。部分碱厂待发订单 2 周左右水平，个别碱厂有货源销售给期现商。当前轻碱下游按需采购为主，随用随采。下游部分玻璃厂因疫情封控消耗自身原料库存，原料库存天数有所下降。市场交易围绕强预期与弱现实博弈，部分下游持观望情绪，需求表现一般，刚需补库。轻碱下游稍显偏弱，但出口数量的增加缓解了一部分压力。社融数据超预期、地产政策边际宽松以及 2 季度纯碱厂家的传统检修旺季，供应端又存缩量预期，后期光伏产线的增加对纯碱用量或进一步增加，纯碱基本面利好浮现。当前局部疫情对地产开工以及运输仍显利空，</p>



	<p>短期疫情对下游需求仍有影响，利好预期的持续需要驱动继续加速，除政策端持续之外就是下游实际需求跟进，待疫情缓解、运输改善，关注 4 月需求的边际释放。策略建议：短期仍需留意冲高之后的回调压力，中长期仍显向好趋势，日内波幅加剧，控制持仓风险。</p>
<p>玻璃</p>	<p>从现货端来看，局部疫情对市场影响仍在持续，华中、华南、华北区域间略有分化。关注华北沙河区域在疫情缓解，管控放松后市场成交情况。从地产政策端边际宽松环境仍在，社融数据也反映出宏观政策对经济稳的发力，对强预期起到一定支撑。周内实际产销环比稍有转弱，但从现货端来看，局部仍受疫情影响，整体来看短期库存分化基本也与受疫情影响程度较为密切。短期主要仍是疫情对市场心态影响，弱现实强预期博弈，玻璃企业高库存压力有待下游贸易商采购以及深加工企业回款、新订单增加来实际消化。新的驱动在于预期与现实之间的进一步跟进，关注二季度疫情缓解之后需求启动情况对玻璃价格的提振，短期在疫情扰动、需求未有持续跟进前注意回调压力，关注成本端支撑，区间整理对待，现货止跌企稳尝试参与多单，控制持仓风险。</p>
<p>甲醇</p>	<p>4 月 13 日，甲醇主力日内区间震荡运行，收盘+1.63%至 2861。夜盘继续抬升+1.15%至 2896，判断疫情管控措施有所放松，物流有恢复预期，甲醇跟随整体化工板块反弹。</p> <p>从估值来看，西北企业现金流利润已逼近盈亏平衡线；烯烃利润持续修复，原料库存偏低补货需求仍存对价格形成一定支撑，短期甲醇估值压力有所缓解，下行空间有限。近端企稳修复。</p> <p>但中长期而言。驱动方面，国内春检落地情况仍不显著，叠加进口明显增量，总供给偏强。需求方面，传统下游仍受制于疫情影响，持续不振，而 MTO 装置产能利用率已达到 93%附近，相对偏高，向上空间有限。供过于求的结构引致港口及企业库存持续累库，期现货价格因之承压。</p> <p>宏观方面，国家释放降准信号，有望二季度落地，原油再次冲高概率不大，煤价随天气转暖及雨季预期而弱势整理，对甲醇支撑力度趋弱。</p> <p>从而，短期内，疫情及春检均尚未出现拐点的情况下，预计后市短期补涨修复，但长期来看，持续走强的概率不大，只是估值压力有所缓和的考量下下方空间亦不</p>

	<p>会过高。</p> <p>综上，宏观面影响弱化，产业基本面偏弱，甲醇市场或仍偏弱势，但具体路径可能是先补涨后回落，关注疫情变化及春检情况。</p> <p><b>【策略建议】</b></p> <p>单边：后市盘面主力价格运行区间在【2700-3000】元/吨的水平，操作上建议短多长空。跨期：逢高反套。</p> <p><b>【风险提示】</b></p> <p>原油再次高涨、煤价异动</p>
PVC	<p>4月13日，大商所V2205夜盘平开，价格震荡下跌，收中阴线，收于9117元/吨，跌11元/吨，跌幅0.12%。成交量53.15万手，持仓减27003手至20.77万手。夜盘小幅波动+0.37%至9177。行情持续震荡。</p> <p>后市而言，基本面并不支持其持续上行。供应方面，泰州联成、嘉化能源可能降负，PVC开工有望回落。需求方面，国内防疫形势仍较为严峻，拐点未至，尤其是华东地区明显存在物流运输不畅、终端开工不足等问题。下游开工低位，以刚需为主，拿货积极性不高。出口套利窗口仍存，新接订单表现一般。供需双弱格局有望延续，相应地，库存方面，工厂库存或仍可能累积，社会库存维持偏高水平。</p> <p>整体而言，05合约临近交割，短期交易逻辑回归弱现实。下游开工继续受压制。海外PVC价格稍有所下调，但内外套利窗口尚存，出口仍为边际支撑。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。中长期，PVC或在出口及乐观政策预期的支撑与内需疲软的压制之间博弈，价格表现震荡。</p> <p>策略建议：</p> <p>05合约在【9000，9350】区间高抛低吸为主。关注基建需求的兑现情况及疫情的进展。</p> <p>风险提示：原油异动。</p>
短纤	<p>4月13日夜盘，短纤开盘7792，收于7758。昨日现货市场，江苏市场上调50元至7800元，福建市场上调500元至7850元，山东市上调25元7925元。涤纶短纤日度产销率40.22%，短纤工厂现货供应偏紧、叠加流通货源减少，市场心态得以支撑，</p>

加之原油价格上涨带动成本端走高，现货价格有所上涨。基本面来看，截至 4 月 7 日，涤纱企业样本开机率下滑 4.98%至 74%。江浙地区织造市场开机率较上一周有所下降，疫情影响下，国内多条高速公路封路，物流环节受阻，工厂采买节奏被打乱，部分短纤工厂现货紧张，目前市场多空交织，观望气氛较浓，纱厂多维持刚需、逢低补库。成本端，油价今日上涨幅度较大，短纤企业利润不佳。俄乌冲突风险仍在，地缘政治风险不可忽视。预计短纤市场价格仍将跟随油价震荡，建议逢低做多，关注地缘政治事件和国内疫情。

### 3) 工业金属

沪铜

外盘方面：隔夜 LME 铜下跌 0.01%，报收 10301.0 美元/吨。现货市场：上海，4 月 13 日 SMM1#铜均价 74500 元/吨，日涨 700 元/吨，均价升水 60 元/吨，日减 85 元/吨，隔月基差宽幅波动且有持续扩大之势，让升水下滑。广东，SMM1#铜均价 74275 元/吨，日涨 570 元/吨，均价升水 25 元/吨，日减 65 元/吨，库存和铜价均走高，再加上月差较大，升水承压下跌。库存，LME 铜库存日增 2650 吨至 107000 吨；上期所铜仓单日减 101 吨至 35006 吨。市场分析及操作建议：中国 3 月份经济数据显示出经济面临的下行压力较大，国常会提出“适时运用降准等货币政策工具”降低综合融资成本，提振市场信心。不过，美国 3 月 CPI 同比上升 8.5%，继续刷新逾 40 年新高，3 月 PPI 同比上涨 11.2%，为 2010 年 11 月有记录以来最大升幅，高通胀现状下美联储 5 月加息 50 个基点的预期增强，对铜价上方形成一定的压制，预计铜价延续高位震荡，建议投资者可逢高减持前期获利多单。

沪铝

隔夜伦敦基本金属多数上涨，LME 铝跌 0.31%报 3257 美元/吨，沪铝主力夜盘涨 0.69%报 21285 元/吨。4 月 13 日，长江有色 A00 铝平均价为 21050 元/吨（+200），升贴水平均价为-45 元/吨（-5）。近期国内外宏观市场整体偏弱，俄乌局势缓和、美联储开启加息周期、国内 3 月份经济数据走弱等因素对铝价都有一定的拖累。基本面看，上游电解铝复产态势持续，吨铝利润高起态势下复产提速；下游方面，疫情因素持续影响终端铝加工和铝制品消费水平，社会库存去库进程受阻。预计近期铝价或延续偏弱整理。

<p>沪镍</p>	<p>市场：全球供应链在疫情扰动之下，已经将通胀推升到相当高的水平。通胀令市场前景承压，加上俄乌局势以及疫情形势，市场风险偏好受到抑制。但政府的大市场战略将支持经济增长，适时运用降准等货币政策工具，全球镍库存仍在低位，美对俄制裁加重市场供需担忧，主力资金博弈尚未结束，需警惕资金面带来的波动风险。在可预见的未来镍价格可能会持续高位宽幅震荡。</p> <p>库存： 4月13日LME镍库存较上日-372吨为72758吨，上期所镍库存较上日-317吨为5167吨，上期所不锈钢库存较上日-607吨为80177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黄金期货收涨0.26%报1981.3美元/盎司，创一个月以来新高；COMEX白银期货收涨0.85%报25.955美元/盎司。消息面，美国劳工部数据显示，美国3月PPI同比上涨11.2%，为2010年11月有记录以来最大升幅，且高出市场预期值10.6%。环比上涨1.4%，创2012年8月以来新高，且为连续第23个月上涨；预期值1.1%，前值为0.8%。整体来看，PPI数据表明美国通胀可能远未达到峰值，美联储4月加息50个基点预期增强，市场关注核心为通胀担忧和地缘政治风险，外盘金价连涨六日，偏多思路对待。</p>
<p>钢材</p>	<p>4月13日全国建材成交12.95万吨，环比下降8.47万吨。隔夜成材再次止跌小幅收阳，螺纹10合约收于4968元，涨1.03%；热卷10合约收于5155元，涨1.36%。</p> <p>上周五大材产量止跌回升，疫情导致运输不畅，卷螺库存回升，表需下降，成材复产速度是要快于下游启动速度。本周或将降准，宏观利好支撑盘面止跌。目前钢厂也接近盈亏附近，成本端支撑成材下跌并不会太顺利。短期关注成本底和需求底的支撑有效性。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：螺纹多单5000以上可逢高减持；套利：10合约卷螺差继续持有。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：13日现货持稳，75B报价9800-9900。期货方面，昨日黑链指数再次回落，铁矿拖累成材下跌，硅铁主力日内减仓回落，日K收阴，1h围绕布林中轨重心小幅回</p>

	<p>升。基本上，主流 4 月钢招确定后市场刚需采购活跃，但近期受疫情及成材下跌拖累，硅铁市场观望情绪转浓。不过硅铁自身供需较好，价格回落幅度有限。</p> <p>硅锰：13 日现货持稳，主流报价在 8400-8500 元/吨。期货方面，昨日硅锰继续增仓下行，日 K 连收 3 根阴线，目前已跌至 40 日均线附近。基本上，硅锰主产区虽多数处于亏损状态，但产量和开工率依然维持较高水平，不过与硅铁不同的是，硅锰下游消费没有硅铁那么亮眼，库存水平偏好，整体供需格局和价格表现都弱于硅铁。</p> <p>策略建议：多硅铁空硅锰逢高减持/1500 以下继续建多。</p>
<p>铁矿石</p>	<p>4 月 13 日普氏 62%铁矿石指数跌 3.45 报 151.4 美元，港口金步巴粉跌 29 报 856 元；上周澳洲巴西铁矿发运总量 2283.5 万吨，环比增加 55.8 万吨；澳洲发运量 1731.3 万吨，环比减少 0.3 万吨；其中澳洲发往中国的量 1322.3 万吨，环比减少 156.7 万吨；巴西发运量 552.2 万吨，环比增加 56.1 万吨。铁矿发运低位小幅反弹，近期发运水平整体偏低；需求端来看，日均疏港 302 万吨，环比增 32 万吨；铁矿港口库存 15226 万吨，环比降 163 万吨；日均铁水产量 229 万吨，环比增 3 万吨；铁矿需求高频数据稳中有增。驻证监会监察组督促稳定铁矿石等大宗商品价格，昨日铁矿期现货价格应声回落；盘后国常会释放货币政策宽松信号，提振需求预期，基本面偏强但面临政策压力，高位震荡。</p>
<p>橡胶</p>	<p>消息面，据中国海关总署 4 月 13 日公布的数据显示，2022 年 3 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 66.8 万吨，较 2021 年同期的 71.1 万吨下降 6%。2022 年 1-3 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 186.1 万吨，较 2021 年同期的 179.1 万吨增加 3.9%。现货市场来看，4 月 13 日，山东地区天然橡胶市场 20 年国营全乳胶报价下调为 12750-13000 元/吨。整体来看，国内 3 月中下旬云南主产区迎来开割，4 月份海南主产区迎来开割，国产胶供应延续增加，但海外市场进入季节性淡季。库存方面，截至 4 月 3 日，因到港量的回升以及下游拿货需求清淡，青岛保税区库存转为重新累库。下游轮胎开工率方面，截止 4 月 7 日，全钢胎企业开工率 49.43%（-9.8%），半钢胎企业开工率 67.11%（-7.4%）。受国内疫情的影响，上周轮胎厂开工率重新回落，按照当前的疫情发展，预计下周将维持低开工率，需求恢复还需要时间。整体来</p>

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，建议等待价格再度止跌企稳。

#### 4) 期权金融

#### 股指

周三股指未能延续上日涨势低开震荡，大盘股指数盘中一度翻红后再度回调，创业板指弱势领跌。板块表现跌多涨少，两市 A 股八成调整。上证 50 指数下跌 0.41%，沪深 300 指数下跌 0.96%。盘面上看，煤炭行业大涨超过 3% 呈现强势，有色金属跟随其后也上涨在前。

周三美股集体上涨，道指涨 1.01%，标普 500 指数涨 1.12%，纳指涨 2.03%。中概新能源汽车股上涨，蔚来汽车涨近 5%，小鹏汽车涨超 7%。纳指与标普 500 指数结束三连跌行情。

美国 3 月 PPI 环比升 1.4%，创 2012 年 8 月以来新高，预期升 1.1%，前值升 0.8%；同比升 11.2%，创 2010 年以来新高，预期升 8.4%，前值升 8.4%。

近几日股市承压，因对通胀的担忧令市场不确定美联储可能采取多大力度的措施来缓和通胀。周二公布的数据显示，3 月份消费者价格指数(CPI)进一步上涨，较上年同期上涨 8.5%。德意志银行(Deutsche Bank)称，月度增长符合经济学家的预期，扣除食品和能源的核心通胀率略低于预期。

目前压制 A 股投资者情绪的主要因素已经发生变化，从前期的乌克兰局势、美联储加息转向国内疫情及经济增速放缓等因素。稳预期及稳增长政策将加速市场底的构筑，国常会部署适时运用货币政策工具，以及央行设立金融稳定保障基金等消息，将为 A 股提供强力支撑。

操作上，政策底形成，市场底还需时日。强弱上看，上证 50>沪深 300>中证 500，近日波动率有所加大，后期关注做空波动率，单边机会仍需等待。

#### 期权

4 月 13 日沪指早盘弱势震荡，午后一度拉升翻红，随后再度回落；深成指、创业板指弱势震荡下探，深成指跌超 1.5%，创业板指跌逾 2%。物流板块逆市掀起涨停潮，煤炭、能源金属涨幅居前，工程建设、中药、教育、游戏领跌。两市成交持续萎缩，全天成交额达到 8738.3 亿元。北向资金再度小幅净卖出，全天净卖出 4.98 亿元（其中沪股通净买入 3.89 亿元，深股通净买入 8.87 亿元）。沪深 300 指数早盘低开高走，

午后近两点遇阻快速回落，最终收盘于日内最低点 4139.74，下跌 0.96%。股指期货 IF 加权指数减仓缩量下跌，因临近到期截止收盘股指期货当月合约转为升水标的，次月合约贴水当月合约扩大。三个 300 期权持仓量 PCR 和成交量 PCR 均上升，加权隐含波动率回落。短期市场底部已现，未来仍是筑底过程。标的下跌时顺势买入看跌期权，滚动交易。激进的也可在升波时布局卖出虚值认沽，降波时买入牛市看涨价差组合策略，滚动交易。四月合约 4 月 15 日（周五）到期，投资者可关注“末日轮”机会，长线策略持仓可提前移仓换月。

1) 农产品			3) 工业金属		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	孙琦	F0261953	Z0002173
陈昱允	F3081748		陈明明	F3000690	Z0011851
张磊	F0230849		余登才	F3034108	
2) 能源化工			4) 期权金融		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
邵亚男	F3080133	Z0016340	丁文	F3066473	Z0014838
李鹏飞	F0268707	Z0002729	李卫红	F0231193	
王朝瑞	F3066734				
王兴广	F03093605				

## 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](http://www.zyfutures.com)



#### 上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 05 室  
电话: 021-68590799

#### 西北分公司

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室  
电话: 0951-8670121

#### 新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层  
电话: 0373-2072881

#### 南阳营业部

河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室  
电话: 0377-63261919

#### 灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）  
电话: 0398-2297999

#### 洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层  
电话: 0379-61161502

#### 西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室  
电话: 029-89619031

#### 大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元  
电话: 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