

晨会纪要

2022 第 (63) 期

发布日期: 2022-04-13

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		2022/4/13 8:00	2022/4/12 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,213.33	3,213.33	0	0
道琼斯工业指数		34220.36	34308.08	-87.720	-0.256
纳斯达克指数		13371.57	13411.96	-40.390	-0.301
标普500		4397.45	4412.53	-15.080	-0.342
恒生指数		21319.13	21208.30	110.830	0.523
SHIBOR隔夜		1.77	1.86	-0.084	-4.526
美元指数		100.35	100.34	0.016	0.015
美元兑人民币(CFETS)		6.37	6.37	0	0

外盘	主力合约	2022/4/12	2022/4/11	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1970.30	1,957.50	12.80	0.654
COMEX白银	25.56	25.25	0.305	1.208	
LME铜	10302.50	10,157.50	145.0	1.428	
LME铝	3274.00	3,251.50	22.50	0.692	
LME锌	4400.50	4,274.00	126.50	2.960	
LME铅	2419.50	2,365.00	54.50	2.304	
LME锡	43000.00	43,420.00	-420.0	-0.967	
LME镍	32510.00	32,480.00	30.0	0.092	
ICE11号糖	20.22	20.30	-0.080	-0.394	
ICE2号棉花	137.40	135.35	2.050	1.515	
CBOT大豆	1672.00	1,658.00	14.0	0.844	
CBOT豆粕	461.70	459.30	2.40	0.523	
CBOT豆油	75.47	74.40	1.070	1.438	
CBOT玉米	771.00	759.25	11.750	1.548	
NYMEX原油	100.98	95.18	5.80	6.094	
ICE布油	104.93	99.35	5.580	5.617	

金属	主力合约	2022/4/13 8:00	2022/4/12 15:00	涨跌	涨跌幅/%
	国内	黄金	403.38	401.78	1.60
白银		5202.00	5179.00	23.0	0.444
铜		73810.00	73350.00	460.0	0.627
锌		28260.00	27870.00	390.0	1.399
铝		21090.00	21070.00	20.0	0.095
锡		334830.00	339830.00	-5000.0	-1.471
铅		15390.00	15370.00	20.0	0.130
镍		214510.00	212620.00	1890.0	0.889
铁矿石		924.00	925.00	-1.0	-0.108
螺纹钢		5014.00	5035.00	-21.0	-0.417
不锈钢		19575.00	19555.00	20.0	0.102
热轧卷板		5160.00	5180.00	-20.0	-0.386
硅铁		10398.00	10,398.00	0	0
锰硅		8644.00	8,644.00	0	0

化工	主力合约	2022/4/13	2022/4/12	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	3217.50	3231.00	-13.50	-0.418
	焦炭	4134.00	4148.00	-14.0	-0.338
	动力煤	802.40	808.40	-6.0	-0.742
	天然橡胶	13460.00	13545.00	-85.0	-0.628
	20号胶	11240.00	11275.00	-35.0	-0.310
	塑料	8947.00	8932.00	15.0	0.168
	聚丙烯PP	8752.00	8751.00	1.0	0.011
	(PTA)	6142.00	6088.00	54.0	0.887
	PVC	9168.00	9242.00	-74.0	-0.801
	沥青	3882.00	3775.00	107.0	2.834
	甲醇	2882.00	2840.00	42.0	1.479
	乙二醇	4870.00	4896.00	-26.0	-0.531
	苯乙烯	9845.00	9870.00	-25.0	-0.253
	尿素	2647.00	2,647.00	0	0
	玻璃	2064.00	2075.00	-11.0	-0.530
	原油	650.50	635.40	15.10	2.376
	燃油	4016.00	3862.00	154.0	3.988
纯碱	3105.00	3099.00	6.0	0.194	
纸浆	7072.00	7030.00	42.0	0.597	
LPG	5989.00	5924.00	65.0	1.097	
农产品	主力合约	2022/4/13	2022/4/12	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6211.00	6207.00	4.0	0.064
	黄大豆2号	5058.00	5084.00	-26.0	-0.511
	豆粕	3905.00	3923.00	-18.0	-0.459
	菜粕	3687.00	3735.00	-48.0	-1.285
	豆油	10706.00	10708.00	-2.0	-0.019
	菜籽油	12880.00	12878.00	2.0	0.016
	棕榈油	10686.00	10638.00	48.0	0.451
	鲜鸡蛋	4814.00	4,814.00	0	0
	白砂糖	6024.00	6048.00	-24.0	-0.397
	黄玉米	2920.00	2919.00	1.0	0.034
	玉米淀粉	3316.00	3305.00	11.0	0.333
	一号棉花	21585.00	21630.00	-45.0	-0.208
	棉纱	27530.00	27385.00	145.0	0.529
	苹果	9097.00	9,097.00	0	0
	红枣	11495.00	11,495.00	0	0
花生	9480.00	9,480.00	0	0	

宏观要闻

- 1、国家卫健委：上海市连续 8 天报告新增感染者数超过 1 万例，疫情处于快速上升期，社区传播尚没有得到有效遏制，且外溢多省多市，预计未来几日新增感染者人数仍将处于高位。
- 2、国际油价集体上涨，美油 5 月合约涨 7.1%报 100.98 美元/桶，创一周以来新高；布油 6 月合约涨 6.55%报 104.93 美元/桶。市场已经基本消化了美国及其盟友释放战略原油储备带来的冲击，而俄乌谈判似乎陷入僵局刺激油价再度上涨。
- 3、国务院领导人在江西考察时强调，加快已定助企纾困等政策举措实施进度，推进改革开放，有力应对国内外环境超预期变化，稳就业稳物价，稳定宏观经济大盘，切实保障民生。要加快专项债发行使用，提高项目审批效率，条件成熟的要在保证质量的基础上全面展开建设，扩大有效投资。退税进度要进一步加快，尽早让企业拿到真金白银。要确保交通骨干网络和配送、国内国际物流畅通。
- 4、天津调整公积金提取政策，支持年轻职工购买首套住房和保障性住房，职工及配偶双方父母住房公积金账户有一定余额的，父母可通过提取住房公积金支持子女购房。
- 5、交通运输部发布通知，要求统筹做好水路运输安全生产、疫情防控和保通保畅工作，全力保障粮食、能源、化肥等重点物资和集装箱水路运输稳定畅通，切实维护人民群众正常生产生活秩序。全力以赴保障上海港畅通运转，保障集卡车辆进出港畅通。
- 6、美联储理事布雷纳德表示，将尽快就缩表作出决定；缩表或会在 6 月开始；可能会在 5 月份就缩表作出决定；预计中性联邦基金利率将在未来几年上涨；在整个政策收缩过程中，资产负债表的收缩可能相当于增加两到三次加息。
- 7、欧佩克发布最新月度报告称，俄乌冲突抑制全球石油需求和供应，将 2022 年全球原油需求增速预测由 420 万桶/日下调至 367 万桶/日，2022 年全球石油需求预期下调 41 万桶/日至 1.005 亿桶/日。报告将欧佩克以外国家石油供应预测值下调 33 万桶/日，其中俄罗斯的石油预测下调 53 万桶/日至至 1123 万桶/日。月报显示，欧佩克 3 月原油产出增加 5.7 万桶/日至 2856 万桶/日。
- 8、俄罗斯能源部下属的燃料和能源行业中央调度办公室宣布，自 4 月 8 日起无限期停止提供石油生产和出口的统计数据，并拒绝做出进一步的解释。
- 9、印度将大幅增产本国煤炭，预计 2022-2023 财年自有煤矿的煤炭产量将大幅提高到 1.4 亿吨以上，同比增长 65%。本财政年度获准开采的煤炭区块将增加到 60 个，峰值生产能力为 2.3 亿吨。

主要品种晨会观点

1) 农产品	
油脂	<p>消息面，巴西农业咨询机构调查报告显示，截至4月1日，2021/22市场年度巴西大豆销售量同比减少30.4%，至6881万吨。巴西这一全球重要大豆生产国的大豆销售量锐减，2021年销售量曾经达到9887万吨的纪录高位。2022/23市场年度的大豆预售比例为6.9%，低于过去五年平均值8.4%。化肥价格高企是预售销量下降的主要原因之一。加之农业投入价格上涨，可能阻碍巴西今后的大豆生产和销售。12日，棕榈油大幅上涨，国内库存止升下降：主要地区24度棕榈油：天津p2205+1450，日照13420/p2205+1500，华东p2205+1300，广东p2205+1000。连盘豆油震荡上扬，现货价格小幅跟涨：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12日，花生期货主力合约PK210以9456元开盘，最高9530，以9480收盘，持仓量62955手，持仓较昨日减960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，但10合约已给出面积减少升水，短期还缺乏大幅上涨的支持，关注反套机会。</p>
鸡蛋	<p>【现货市场】全国蛋价稳中有落。主产区4.7-4.8元/斤，销区4.9-5.3。淘汰鸡价格4.9-5.0元/斤。</p> <p>【核心逻辑】蛋价稳中上涨主要驱动在于市场库存偏低，疫情再度引发采购热潮，销区价格上涨，阶段性供需偏紧，目前主销区疫情提振家庭消费，户外和餐饮出现明显影响。目前粉蛋好于红蛋，价格上涨明显，市场拿货谨慎，整体仍旧维持偏紧格局，整体区域性不平衡更加明显。</p> <p>【操作建议】近强远弱，谨防回落风险，59反套离场。</p>
苹果	<p>【现货情况】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-</p>

	<p>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>【核心逻辑】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。</p> <p>【操作建议】高位偏强，中长期持有。</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>价格方面，由于猪肉供应总体依旧过剩，叠加新冠疫情影响餐饮消费及居民收入，生活支出能力下降等因素影响。预计 4 月上半月期间出栏大猪价格总体再度偏弱调整的几率提高，先弱后强，整体行情依旧以有限涨跌震荡调整走势为主，继续震荡磨底。下半月在中央及地方储备肉收储工作的持续启动下，价格适度偏强震荡走势为主，价格重心有逐步缓慢上移迹象，4 月份月度均价环比止跌小幅上涨的几率在逐步提高。5 月份有望在价格底部小幅抬升基础上逐步回涨，6 月份价格总体偏强震荡走势为主，7-12 月份价格总体逐步走高，但全年全国大部分地区要脱离成本线实现盈利依旧难度</p>

	极高。
豆粕	<p>据相关的船期统计，3月到港大豆因疫情导致卸船缓慢后部分船期将延迟到4月后卸货，以至于4月到港大豆在之前船期统计的820万吨基础上或将有所增加。而国家粮库近期正在开展每周50万吨左右的国储进口大豆抛储，届时这些大豆流入油厂后能显著改善大豆供应紧张局面，油厂大豆将由紧张逐步转为宽松。而目前油厂压榨利润尚可，在大豆供应充足的情况下豆粕产量将会增加，豆粕供应紧张转为宽松将限制豆粕价格的涨幅。</p>
玉米	<p>国内养殖利润持续亏损，饲料企业对玉米需求有限，部分饲料企业维持低库存采购策略，对价格有所打压。东北产区疫情导致物流受阻、尤其是汽运问题突出，北方港口集港维持低位，库存量也持续下降。上周北方港口疏港量约28.7万吨，周度环比减少约4万吨。南方港口内贸玉米库存69万吨，外贸库存69.7万吨。进口玉米与内贸玉米持续倒挂，港口内贸玉米提货有所好转，出货相对稳定。东北产区天气回暖差粮难储，持差粮的种植户出售积极性提高，因疫情防控升级物流限制，基层玉米市场流通偏难，多地深加工企业厂门到货偏低，部分企业停产或减产，收购价格维持高位。华北黄淮产区由于粮源质量同比偏差以及天气的影响，基层售粮进度偏慢，随着近期天气回暖，潮粮保存困难，部分贸易商也有腾库的需求，市场供应有所增加，而需求端表现相对低迷，企业收购相对谨慎，局部区域到货量多价格出现回落。</p>
淀粉	<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，玉米淀粉市场行情走势并不乐观。</p>
棉花	<p>4月12日，中国主港报价上涨。国际棉花价格指数（SM）153.13美分/磅，涨2.78</p>

美分/磅，折一般贸易港口提货价 23911 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）151.36 美分/磅，涨 2.82 美分/磅，折一般贸易港口提货价 23637 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 149.36 美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价 23329.91 元/吨（按 1%关税计算，下同）。美国 E/MOT 棉的报价为 153.80，折人民币一般贸易港口提货价 24012.47 元/吨。澳棉报价为 157.80，折人民币一般贸易港口提货价 24628.97 元/吨。巴西棉报价为 155.05，折人民币一般贸易港口提货价 24210.63 元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为 147.96，折人民币一般贸易港口提货 23109.73 元/吨。西非棉的报价为 153.04，折人民币一般贸易港口提货价 23902.38 元/吨。印度棉的报价 150.15，折人民币一般贸易港口提货价 23451.01 元/吨。美国 E/MOT M 1-3/32” 级棉的报价为 151.99，折一般贸易港口提货价 23737.24 元/吨。截止 04 月 12 日仓单总数量 73.2 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 21145 元/吨，较前一交易日上涨 245 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。

2) 能源化工

动力煤

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：产地煤价持续下降，下游观望情绪浓厚，大多仅保持刚需性采购，榆林地区整体煤炭销售情况偏弱，煤价承压下降 20 元/吨左右；鄂尔多斯地区煤炭出货情况一般，煤炭公路日销量维持在 150 万吨左右，区域内煤价延续弱势。港口方面：北港市场继续弱势下行，下游少量需求释放，但压价严重，报还盘之间差距较大。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

	<p>采购进度减缓。沿海煤炭运价指数稳中有降。市场货盘仍然较少，只有少量招标货盘放出，煤价处于下调期，终端仍保持观望态度。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>
尿素	<p>昨日尿素主力合约震荡上行，现货市场相对平稳，价格窄幅整理，相较于前期，周内尿素波动有所缓和。当前局部物流运力稍有缓解，实际到货环比增加。上周供应端气头因限气以及检修开工负荷下降，整体开工提升相对缓慢。此前企业库存环比出现累库，西北以及华北区域内受物流运输影响外运压力较大、关注后期运力改善后下游需求跟进情况。进入4月以来，因物流发运导致的供需错配问题在政策端发力或逐步缓解。下游除农需之外，工业需求主要以刚需采购为主，板材以及复合肥企业开工环比转弱，受物流运输影响。板材厂产成品走货不畅制约原料采购积极性。多数肥企以销定产，受出货减量影响，肥企生产多显谨慎。短期仍处于春耕用肥季节，后期农需主要在东北以及西北，其余在于后期肥企玉米高氮肥的生产，需求对价格尚有支撑。但随着后期疫情进一步缓解以及运输逐步改善，若供应端逐步趋于宽松。供需盾有望缓解，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，后期在需求转弱后仍可尝试逢高布局空单，但不建议过度追空。</p>
纯碱	<p>昨日夜盘纯碱09合约波动幅度收窄，收于3105元/吨，持仓减少6.1万手，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%，骏化装置开工恢复至6成左右，杭州龙山装置4月11日停车检修，预计持续3天，其他个别装置日产量有所增加。昨日纯碱合约在3月金融数据出炉，超出市场预期支撑下拉涨，社融分项全面增长，反映宏观政策持续加大支持力度，宽信用效果开始显现。市场对中建材招标消息也显示出乐观态度，关注实际成交结果对价格影响。盘面升水结构下留意期现商入场采购对价格正反馈的形成。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</p>

	<p>运输仍显利空，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>
玻璃	<p>在经历昨日白天的上涨之后夜盘主力合约区间整理，暂收于 2064 元/吨，3 月社融数据超预期以及地产政策偏宽松对玻璃价格起到一定支撑。但从现货端来看，局部仍受疫情影响，市场价格略有分化，沙河市场延续封控状态，但随着疫情缓解，有望逐步放开管控，市场发运或逐步改善，个别厂家提涨对山东地区报价，接受预订。华中市场受疫情影响较小，供需正常，厂家产销良好价格提涨，区域内厂家库存环比仍在下降，下游终端刚需补库带动走货增加。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。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。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高位回调压力，现货止跌企稳尝试参与多单，控制持仓风险。</p>
甲醇	<p>4 月 12 日，甲醇主力日内上涨 1.46% 至 2840，在连续下跌 3 个工作日后，出现补涨。判断，主要是受到原油上涨的带动，随整个化工板块上行。夜盘美国劳工局公布 3 月 CPI 同比数据，录得 8.5%，续创 40 年以来历史新高，大宗商品随之全线拉涨，甲醇夜盘高开+1.48% 至 2882。</p> <p>然而，产业基本面并不支持持续上行。驱动方面，国内春检落地情况较差，叠加进口明显增量，总供给偏强。需求方面，开工率整体趋稳，下周或继续变动不大。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。估值方面，现货利润率随甲醇价格下跌而有所回落，但仍处于相对偏高位区间，后市向下调整的压力并未完全解除，只是矛盾不显。</p> <p>宏观方面，美国通胀数据的影响持续性有待评估，但原油再次冲高概率不大，煤</p>

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。

从而，短期内，疫情及春检均尚未出现拐点的情况下，预计短期后市走强的概率不大，或仍是偏弱势整理，只是估值压力有所缓和的考量下下方空间亦不会过高。

综上，宏观面短期利多，但产业基本面偏弱，后市消化通胀数据影响后，或冲高回落，具体关注疫情变化及春检情况。

【策略建议】

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。

【风险提示】

原油再次高涨、煤价异动。

4月12日，PVC,主力05合约价格震荡上涨，涨147元/吨收于9242元/吨，涨幅1.62%。成交量50.29万手，持仓减16374手至23.47万手。原油涨幅1.47%，相对可观，带动化工板块特别是油化工品种整体上行。夜盘美国劳工局公布3月CPI同比数据，录得8.5%，续创40年以来历史新高，大宗商品随之全线拉涨，PVC夜盘高开+0.44%至9168。

然而，短期内，产业基本面并不支持其持续上行。供应方面，下周泰州联成、嘉化能源降负，PVC开工有望回落。需求方面，国内防疫形势严峻，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。

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。

策略建议：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。5-9逢高反套。

风险提示：原油异动。

PVC

短纤	<p>4月12日夜盘，短纤开盘 7804，收盘 7826，现货市场，江苏市场上调 100 元至 7750 元，福建市场上调 100 元至 7800 元，山东市上调 90 元 7900 元。涤纶短纤日度产销率 91.72%，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，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，油价波动剧烈，短纤成本依旧保持高位。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，参考区间 7500-8000，建议逢低做多，关注地缘政治事件和国内疫情。</p>
3) 工业金属	
沪铜	<p>外盘方面：隔夜 LME 铜上涨 1.43%，报收 10302.5 美元/吨。现货市场：上海，4 月 12 日 SMM1#铜均价 73800 元/吨，日涨 85 元/吨，均价升水 145 元/吨，日减 20 元/吨，月差扩至 350 元/吨附近，现货升水被迫受压。广东，SMM1#铜均价 73705 元/吨，日涨 5 元/吨，均价升水 90 元/吨，日减 40 元/吨，月差扩大叠加库存大增，今日升水持续走低。库存，LME 铜库存日减 1250 吨至 104350 吨；上期所铜仓单日减 998 吨至 35107 吨。市场分析及操作建议：美国 3 月 CPI 同比上升 8.5%，继续刷新逾 40 年新高，通胀继续飙升，而俄乌谈判似乎陷入僵局，且俄罗斯产量下降，抗疫封锁措施已开始部分解除，美油大涨，提振铜价反弹。预计铜价延续高位震荡态势，建议投资者可逢高减持前期多单，参考压力位在 74000 一线。</p>
沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属多数上涨，LME 铝涨 0.8%报 3274 美元/吨，沪铝主力夜盘涨 1.05%报 21090 元/吨。4 月 12 日，长江有色 A00 铝平均价为 20850 元/吨（-380），升贴水平均价为-40 元/吨（+20）。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。基本面的看，国内市场矛盾不大，云南等地电解铝厂复产提速，产量有望继续增长，但运输难的问题也将持续干扰产业的正常运行，社会库存或将保持在相对高位，对铝价将形成</p>

	<p>压制。但中期来看，待疫情恢复之后，下游企业或将集中生产，铝消费旺季后延，库存或将再度转为下降，给予铝价以支撑。</p>
沪镍	<p>市场：疫情已经波及全国多个省份及地区，防疫封锁带来的供应链挑战，现货成交总体受抑，但政府的大市场战略将支持经济增长。全球镍库存仍在低位，俄罗斯和乌克兰战争演绎，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12日LME镍库存较上日-222吨为73230吨，上期所镍库存较上日-363吨为5484吨，上期所不锈钢库存较上日+73吨为80784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>
贵金属	<p>隔夜COMEX黄金期货收涨1.13%报1970.3美元/盎司，创一个月以来新高；COMEX白银期货收涨2.27%报25.555美元/盎司。消息面，美国劳工部数据显示，美国3月CPI同比上升8.5%，继续刷新逾40年新高，升幅也高于市场预期；3月CPI环比上升1.2%，持平于预期，并创2005年10月以来新高。不包含食品和能源的核心CPI同比上升6.5%，不及预期的6.6%；环比上升0.3%，续创2021年9月以来新低。美国3月实际收入环比下跌1.1%，跌幅超预期，为连续第12个月下降。整体来看，美国通胀继续飙升，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，外盘金价连涨五日，偏多思路对待。</p>
钢材	<p>4月12日全国建材成交21.42万吨，环比大增6万吨。隔夜成材减仓震荡，未能延续昨日强势，螺纹10合约收于5014元，跌0.42%；热卷10合约收于5160元，跌0.39%。</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。昨日上海无症状人数回落，叠加国务院印发通知部署切实做好货运物流保通保畅有关工作，市场对于疫情改善预期好转。利好消息频出支撑黑色系整体强势反弹。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： 单边：螺纹 4900 以下多单可继续持有；套利：10 合约卷螺差继续持有。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：12 日现货持稳，75B 报价 9800-9900。期货方面，昨日黑链指数受宏观和疫情形势改善等刺激大涨。基本上，硅铁利润丰厚带动企业开工和产量均处于近三年高点，需求受铁水和高炉开工提振不断增加，再叠加俄乌冲突对硅铁出口的间接利好，硅铁目前处于高产量高利润高出口低库存的供需格局。但短期疫情放大了钢材弱现实的供需格局，成材高位回落后或将引发产业链负反馈，市场情绪对硅铁价格有一定拖累，关注主力 10 日均线支撑。</p> <p>硅锰：12 日硅锰现货稳中偏强，主流报价在 8450-8500 元/吨。期货方面，昨日硅锰稳中偏弱日线再度收阴，二者价差再度走阔。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 12 日普氏 62%铁矿石指数跌 4.25 报 154.85 美元，港口金步巴粉涨 35 报 885 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。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，在市场连续上涨后谨防政策风险。</p>
<p>橡胶</p>	<p>消息面，中国汽车工业协会公布月度数据显示，今年 3 月，汽车产销数据分别为 224.1 万辆和 223.4 万辆，同比下滑 9.1%和 11.7%；环比增长 23.4%和 28.4%。1-3 月，汽车产销累计 648.4 万辆和 650.9 万辆，同比增长 2.0%和 0.2%。现货市场来看，4 月 12 日，山东地区天然橡胶市场 20 年国营全乳胶报价持稳为 12800-13050 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</p>

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

周一股指低开低走弱势调整，创业板指和创业板综指两大指数大跌并再次创出调整新低。绝大多数板块下跌，两市 A 股近九成调整。上证 50 指数下跌 2.7%，沪深 300 指数大跌 3.09%。

周一欧美股市多数下跌，美债收益率飙升令股指承压。道指跌 1.19%，标普 500 指数跌 1.69%，纳指跌 2.18%。欧洲主要股指多数收跌，德国 DAX 指数跌 0.64%，法国 CAC40 指数小幅收涨 0.12%。

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。沪深 300、中证 500 受权重股拖累已经跌破 3 月底的低点，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 12 日沪指早盘震荡回落，午后在酿酒、券商等板块的带动下拉升走高，涨幅超 1%重返 3200 点上方；深成指午后亦走高，涨幅超 2%；创业板指涨 2.5%重返 2500 点上方。旅游酒店、航空机场、船舶制造、酿酒、券商行业大涨。两市成交萎缩，全天成交额达到 9168.3 亿元。北向资金结束连续四个交易日净卖出，全天净买入 91.37 亿元（其中沪股通净买入 42.27 亿元，深股通净买入 49.1 亿元）。沪深 300 指数早盘高开震幅振荡，午后放量拉升，最终收盘于日内最高点 4179.97，上涨 1.95%。股指期货 IF 加权指数减仓放量上涨，截止收盘股指期货当月合约贴水标的扩大，次月合约贴水当月合约缩小。三个 300 期权持仓量 PCR 上升，期权成交量 PCR 则均下降，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，受疫情等因素影响目前

仍有二次探底可能。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

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