

## 晨会纪要

2022 第 (66) 期

发布日期: 2022-04-18

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		2022/4/18 8:00	2022/4/15 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,211.24	3,211.24	0	0
道琼斯工业指数		34451.23	34564.59	-113.360	-0.328
纳斯达克指数		13351.08	13643.59	-292.510	-2.144
标普500		4392.59	4446.59	-54.0	-1.214
恒生指数		21518.08	21374.37	143.710	0.672
SHIBOR隔夜		1.34	1.55	-0.213	-13.724
美元指数		100.49	100.52	-0.031	-0.031
美元兑人民币(CFETS)		6.37	6.37	0	0
外盘	主力合约	2022/4/17	2022/4/13	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1977.10	1,981.30	-4.20	-0.212
	COMEX白银	25.93	25.96	-0.025	-0.096
	LME铜	10332.00	10,301.00	31.0	0.301
	LME铝	3299.00	3,257.00	42.0	1.290
	LME锌	4429.50	4,454.50	-25.0	-0.561
	LME铅	2448.00	2,444.00	4.0	0.164
	LME锡	43400.00	43,150.00	250.0	0.579
	LME镍	33145.00	32,925.00	220.0	0.668
	ICE11号糖	20.08	20.12	-0.040	-0.199
	ICE2号棉花	140.85	141.51	-0.660	-0.466
	CBOT大豆	1681.00	1,677.75	3.250	0.194
	CBOT豆粕	455.30	455.00	0.30	0.066
	CBOT豆油	76.93	76.14	0.790	1.038
	CBOT玉米	784.50	778.25	6.250	0.803
NYMEX原油	106.05	104.15	1.90	1.824	
ICE布油	111.66	108.88	2.780	2.553	
金属	主力合约	2022/4/18 8:00	2022/4/15 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	406.40	405.82	0.580	0.143
	白银	5292.00	5235.00	57.0	1.089
	铜	74880.00	74970.00	-90.0	-0.120
	锌	27900.00	28320.00	-420.0	-1.483
	铝	21755.00	21850.00	-95.0	-0.435
	锡	333560.00	338220.00	-4660.0	-1.378
	铅	15640.00	15440.00	200.0	1.295
	镍	233620.00	229400.00	4220.0	1.840
	铁矿石	919.00	915.50	3.50	0.382
	螺纹钢	5038.00	5049.00	-11.0	-0.218
	不锈钢	19770.00	19835.00	-65.0	-0.328
	热轧卷板	5181.00	5198.00	-17.0	-0.327
	硅铁	11140.00	11,140.00	0	0
锰硅	8808.00	8,808.00	0	0	

化工	主力合约	2022/4/18	2022/4/15	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	3200.00	3239.50	-39.50	-1.219
	焦炭	4229.00	4217.00	12.0	0.285
	动力煤	823.00	820.00	3.0	0.366
	天然橡胶	13340.00	13340.00	0	0
	20号胶	11235.00	11185.00	50.0	0.447
	塑料	8936.00	8829.00	107.0	1.212
	聚丙烯PP	8820.00	8675.00	145.0	1.671
	(PTA)	6250.00	6128.00	122.0	1.991
	PVC	9106.00	9073.00	33.0	0.364
	沥青	3956.00	3866.00	90.0	2.328
	甲醇	2957.00	2881.00	76.0	2.638
	乙二醇	4870.00	4810.00	60.0	1.247
	苯乙烯	9580.00	9520.00	60.0	0.630
	尿素	2796.00	2,796.00	0	0
	玻璃	2014.00	1992.00	22.0	1.104
	原油	695.00	690.20	4.80	0.695
	燃油	4227.00	4208.00	19.0	0.452
	纯碱	3119.00	3135.00	-16.0	-0.510
纸浆	7068.00	7044.00	24.0	0.341	
LPG	6241.00	6252.00	-11.0	-0.176	
农产品	主力合约	2022/4/18	2022/4/15	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6210.00	6232.00	-22.0	-0.353
	黄大豆2号	5147.00	5164.00	-17.0	-0.329
	豆粕	3928.00	3923.00	5.0	0.127
	菜粕	3798.00	3760.00	38.0	1.011
	豆油	10966.00	10942.00	24.0	0.219
	菜籽油	13409.00	13393.00	16.0	0.119
	棕榈油	11440.00	11238.00	202.0	1.797
	鲜鸡蛋	4775.00	4,775.00	0	0
	白砂糖	6075.00	6065.00	10.0	0.165
	黄玉米	2968.00	2970.00	-2.0	-0.067
	玉米淀粉	3360.00	3359.00	1.0	0.030
	一号棉花	21540.00	21490.00	50.0	0.233
	棉纱	27700.00	27585.00	115.0	0.417
	苹果	8800.00	8,800.00	0	0
	红枣	11425.00	11,425.00	0	0
	花生	9402.00	9,402.00	0	0

## 宏观要闻

- 1、据经济参考报，近期，中央层面接连部署，打出了新一轮促消费政策“组合拳”。其中，促汽车、家电等重点领域消费增长、县域商业体系建设以及金融支持消费等一系列举措加快出台。业内人士指出，在当前国内疫情散发、消费市场承压背景下，政策“协同发力、远近兼顾”，既有利于稳住当前消费，又有利于进一步畅通国民经济循环，从而实现内需对经济的有力支撑。
- 2、据证券时报，期货和衍生品法草案将在本周举行的十三届全国人大常委会第三十四次会议上迎来第三次审议。按照惯例，期货和衍生品法有望在本次会议审议通过后正式发布，期货和衍生品市场将迎来“基本法”。
- 3、央行降准如期而至但幅度不及预期，降息预期落空。央行决定4月25日降准0.25个百分点，同时对符合条件的城商行和农商行再额外降准0.25个百分点。此次降准为全面降准，共计释放长期资金约5300亿元。另外，央行4月15日开展1500亿元1年期MLF操作和100亿元逆回购操作，中标利率分别为2.85%和2.10%，均与前期持平。此前，市场预期央行本次大概率全面降准50bp，MLF操作将降息10个BP。虽然此次降息预期落空，但业内人士分析认为，二季度仍有降息的可能性，4月20日1年期LPR利率可能会下调。
- 4、国家发改委今年已审批核准固定资产投资项 32 个，总投资 5200 亿元，主要集中在交通、水利、能源、高技术等行业。发改委表示，3 月份以来，受疫情等因素影响，保持投资平稳增长面临一些压力。但总的看，当前稳投资工作具备不少有利条件，预计一季度投资将保持平稳增长。下一步，要落实积极扩大有效投资各项政策措施，为稳定宏观经济大盘发挥重要作用。
- 5、中钢协召开一季度部分钢铁企业经济运行座谈视频会议指出，当前钢铁企业生产经营遇到的困难比较集中，主要是疫情防控加严对人员流动和物流运输的影响，及铁矿石、炼焦煤、焦炭、废钢等原燃料价格持续上涨导致采购成本、制造成本上升，盈利空间进一步缩小，稳产顺行面临较大挑战。下一步，中钢协将认真做好行业经济运行监测，倡导行业自律，保持供给的弹性，维持钢铁市场平稳运行；尽最大努力协调各方面力量促进物流的通畅。
- 6、据央视新闻，俄罗斯联邦中央银行表示，对居民将卢布资金存入在外国银行开具的账户没有任何限制。居民也有权将卢布资金兑换成外币，并将其存入其在外国银行开具的账户或将其转入他人外国银行的账户中。
- 7、因大宗商品价格飙升，印尼将对在当地市场销售煤炭的矿商征收 14%全面特许权使用费率，此前特许权使用费率为 13.5%，煤炭出口将适用累进税率。印尼此举旨在全球煤炭价格飙升之际增加国家收入。

**主要品种晨会观点**

1) 农产品	
油脂	<p>消息面，据市场消息，船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油出口量为 472181 吨，较上月同期出口的 585277 吨减少 19.32%。15 日，棕榈油继续走强，跨期正套格局不变：主要地区 24 度棕榈油天津 p2205+1300，日照 13560/p2205+1380，华东 p2205+1260，广东 p2205+970。连盘豆油进一步上涨，现货市场交投活跃，天津 Y2209+410，日照 Y2209+450、(6-9 月)Y2209+500，华东 Y2209+600，广东 Y2209+660。俄乌局势仍未缓解，油脂市场再给战争升水，加上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 15 日，花生期货主力合约 PK210 以 9426 开盘，最高 9458，以 9402 收盘，成交量 43679 手，持仓量 66409 手，持仓较昨日增 898 手。河南、山东及河北多数地区上货量不大，多为平稳，农民惜售，上货量不大。油厂收购意愿保持良好，到货量仍维持高位，部分压车情况缓解，严控指标，以质论价。在花生粕强势的影响下，油厂的收购积极为奠定了市场基础，不宜过分看空，10 合约已给出面积减少升水，关注天气炒作的预期及油料供应大环境影响及反套机会。</p>
鸡蛋	<p><b>【现货市场】</b>全国蛋价周末稳中有涨。主产区 4.7-4.8 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>近期，随着价格过高，销区到货增加，采购端出现抵触心理，出现下跌趋势。但是随着全国疫情的进一步影响，需求继续坚挺，对蛋价仍存在支撑。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>结束回调，断线多单，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</p>

	<p>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>近期西北产区果农余货不多，尤其部分一般产区目前交易扫尾，清库阶段，客商存货多数自提发往市场，产地交易量一般；山东产区调货客商询价问货积极，但受产区卖家挺价影响，成交价格维持稳硬的趋势，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 3 月乙醇销售持续好转，乙醇折糖价达到 22 美分以上，高于原糖价格，3 月下半月优先生产乙醇。短期原糖价格受支撑偏强。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，食糖产量增幅或有限，同时进口成本抬升，对远期价格构成支撑。单边看价格重心抬升。郑糖期货 5 - 9 反套持有。</p>
生猪	<p>生猪均价环比下跌，周内先跌后涨。由于猪肉供应总体依旧过剩，叠加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，上半周生猪价格下跌为主。华商储发布 4 万吨中央冻猪肉收储通知，并于周四竞价交易，四川、甘肃、江西等地也相继启动第二轮省级、市级储备猪肉收储工作，对养殖户信心有一定提振，局部有抗价心理。另外疫情导致调运难度大，运费上涨依旧影响市场，猪价再度上涨，且涨幅有加大之势。总体上生猪市场依旧供大于求，猪价持续上涨仍有压力，预计下半月猪价以偏强震荡走势为主，猪价重心有望逐步缓慢上移。</p>
豆粕	<p>国内豆粕现货报价整体稳中偏强，部分地区上涨 10-20 元/吨，沿海豆粕现货报价多在 4560-4680 元/吨之间运行，东莞豆粕报价为 4320 元/吨，处于沿海最低水平。油厂大豆压榨量继续回升，部分地区因物流不畅提货速度偏慢，油厂端库存继续攀升。今日国家粮食交易中心将进行 50 万吨进口大豆拍卖，此次拍卖成交率和成交均价对</p>

	<p>豆粕市场具有较强指导性。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持续缓解，成为近期限制豆粕价格反弹的主要原因。预计国内粕类期货市场延续震荡偏弱行情，可适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>国内新冠疫情及物流形势逐步好转，部分区域贸易商陆续走货，但整体数量较少，厂门上量持续不稳定的加工企业开始小幅回调收购价格。东北产地部分地区物流仍未恢复，产地到港口的费用价还在上涨，玉米汽运到港受阻，北方港口玉米物流保持收紧状态，几乎无货到港。由于管控的时间限制，预计 4 月 22 日之前不会恢复正常交易。南方港口饲料养殖需求不佳，玉米走货偏慢，受成本偏高支撑报价维持坚挺。国内玉米现货价格基本稳定，局部小幅偏弱。东北产区伴气温回升，春耕临近，基层潮粮陆续上市，同时疫情缓解物流运输趋顺畅，流通环节逐渐改善，贸易商出货情绪转浓，加工企业到货量有所提升。新作方面，预报称 4 月中下旬东北地区降水偏多，东部发生春涝的风险较大，不利于过湿农田排涝散墒，加之受冷空气影响、局部气温偏低，也可能导致春耕推迟。华北黄淮产区疫情防控逐渐放开，跨区物流运输增加，玉米市场流通转好，基层卖压有所释放，价格弱势回调，随着玉米价格持续走弱，持粮主体惜售心态再次升温，部分企业厂门到货量减少，收购价格小幅上调。</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，玉米淀粉市场行情走势并不乐观。</p>
<b>棉花</b>	<p>4 月 15 日，中国主港报价大幅上涨。国际棉花价格指数（SM）159.97 美分/磅，</p>

跌 0.65 美分/磅，折一般贸易港口提货价 24970 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）158.35 美分/磅，跌 0.66 美分/磅，折一般贸易港口提货价 24720 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 156.62 美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价 24452.83 元/吨（按 1%关税计算，下同）。美国 E/MOT 棉的报价为 160.50，折人民币一般贸易港口提货价 25047.31 元/吨。澳棉报价为 164.50，折人民币一般贸易港口提货价 25674.83 元/吨。巴西棉报价为 162.31，折人民币一般贸易港口提货价 25333.55 元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为 155.22，折人民币一般贸易港口提货 24232.65 元/吨。西非棉的报价为 160.30，折人民币一般贸易港口提货价 25025.30 元/吨。印度棉的报价 157.41，折人民币一般贸易港口提货价 24573.93 元/吨。美国 E/MOT M 1-3/32" 级棉的报价为 158.69，折一般贸易港口提货价 24772.09 元/吨。截止 04 月 15 日仓单总数量 72.1 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 CF2209 合约继续收涨。CF2209 合约日盘终盘报收 21490 元/吨，较前一交易日上涨 185 元/吨。操作思路目前国内棉花正值播种季，需重点关注实播面积的变化及“倒春寒”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 1100 元。产地方面：陕西省疫情管控再次升级，汽车拉运途中检查过多，车辆调运受限，榆林地区在产煤矿整体销售情况一般，部分矿存煤较多，区域内煤价稳中下降 20 元/吨左右；鄂尔多斯地区煤炭出货情况较为稳定，煤炭公路日销量维持在 150 万吨左右，煤价以稳为主。港口方面：港口今日价格逐步企稳，大秦线发生事故之后，港口情绪进一步转好，出现了一些偏高的报价。终端淡季迹象明显。环渤海九港库存总计 2015.7 万吨，较昨日下降 32.8 万吨，同比下降 318.1 万吨。需求方面：终端日耗快速回落，

	<p>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定。市场货盘略有增加，投标货盘居多，部分船舶停航给运力减少压力，且运价已跌至成本线，运价停止下行。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>
<b>尿素</b>	<p>周末尿素现货市场整体暂稳，山东菏泽、临沂市场价 2920-2930 元/吨，河南主流出厂价 2830-2860 元/吨。上周五期货主力合约补贴水运行，基差大幅收窄。近期国内尿素产量整体处于偏高水平，周产量维持在 16 万吨以上水平，目前因个别装置短停检修，日产量未看到继续明显提升。下游需求环比稍有改善，低端价格货源成交增加。农业需求主要在东北、西北春耕用肥，工需复合肥原料库存偏低，多为小单补库。胶合板企业按需采购，三聚氰胺利润环比收窄，短期开工负荷尚对需求有一定支撑。当前供需博弈，尿素企业预收尚可，挺价意愿较强，潜在补库需求对价格仍有一定支撑。近期随着物流运力稍有缓解，实际到货环比增加，但汽运运输尚未完全畅通。关注物流运输恢复后，夏季肥生产以及基层贸易商需求释放情况。策略建议：短期或以高位盘整为主，若后期供应端逐步趋于宽松，等待需求转弱后的试空机会。</p>
<b>纯碱</b>	<p>从供应端来看，上周纯碱装置开工 88.01%，环比提升 1.56%。周产量 58.34 万吨，环比增加 1.04 万吨。纯碱企业库存 140.81 万吨，环比增加 0.83 万吨，交割库库存环比也处于增加态势，增幅高于企业库存。部分企业订单增加，市场采购情绪加强。当前局部物流运输对于纯碱走货仍有影响，区域间有差异。上周期现商套利空间出现，采购碱厂货源，碱厂库存压力缓解，待发订单对价格有支撑，关注正反馈持续情况。下游部分终端原材料库存环比有所下降，低库存企业有补库意向。市场博弈仍围绕强预期与当前下游偏弱现实，部分下游终端出货有影响，以及利润压缩，对于纯碱价格有一定压力。4 月底仍有光伏产线计划点火，对纯碱用量或进一步增加。地产政策边际宽松、2 季度纯碱厂家的传统检修旺季，供应端又存缩量预期，纯碱基本面利好浮现。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：短期冲高后以宽幅区间震荡对待，中长期仍处于向好趋势，逢低布局多单，暂时 9-1 正套为主，日内波幅加剧，控制持仓风险。</p>



## 玻璃

周末期间国内现货市场成交仍显分化，华北沙河市场整体成交一般，受疫情防控影响，物流受限，外运车辆不足，但较前期停滞已有明显改善。下游加工企业开工偏低，原片库存稍显不足。下游加工企业或存补库需求。华东周末产销要好于其他区域，地区间差异主要仍在于受疫情影响程度。上周玻璃企业库存 5958 万重量箱，环比增加 245 万重量箱，涨幅 4.29%。库存天数约 28.79 天，较上周增加 1.18 天。部分区域运输受限，企业出货有影响，区域产销有所分化。当前部分区域玻璃现货价格接近生产成本，厂家挺价心理增强，短期库存压力较大，价格或继续震荡整理，驱动仍在于现实与预期之间的进一步跟进，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，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。

## 甲醇

**【核心观点】**从宏观方面来看，央行降准不及预期，对大宗商品提振的持续性或不长，但俄乌冲突再次加剧，原油或继续位置高位。

从产业自身而言，（1）驱动方面，国内春检落地情况较差，叠加进口明显增量，总供给宽裕。需求方面，开工率整体趋稳，下周或继续变动不大。其中，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 95% 附近，明显偏高，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。

（2）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。

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

另一方面，技术指标来看，当前盘面 K 线处于布林通道中、下轨线之间，下方仍有空间。

综上，宏观面影响利好但预计难以持久，产业基本面仍偏弱，下周甲醇市场或继续弱势，但具体路径可能是先涨后回落，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 **【2800-3100】** 元/吨的水平，操作上建议逢高做空。

	<p>跨期：考虑 9-1 反套，区间【-70，-100】。</p> <p><b>【风险提示】</b></p> <p>地缘变化引起原油再次高涨。</p>
PVC	<p>上周 PVC 盘面先涨后跌，周五收盘 9073。总体仍偏弱势。原料电石短期走势偏弱，PVC 成本端暂支撑下降，下周有部分 PVC 生产企业计划检修，预计 PVC 行业开工负荷或将小幅下降，但目前需求仍相对乏力，疫情仍对下游开工、物流运输形成压制，PVC 供需面变化不大，出口支撑仍存，但后期受东亚、南亚气候影响，海外需求转淡，出口有走弱可能，关注后期需求恢复情况。短期看，PVC 基本面略偏弱，市场缺乏明显驱动，中长期，乐观预期支撑仍在，主要是疫情对消费造成冲击，国内经济上行压力较大，市场预期地产政策会持续放松。PVC 暂无明显矛盾/亮点，中长期大概率在强预期和弱现实中表现震荡。预计下周国内 PVC 市场区间震荡，华东 SG-5 价格区间或在 9000-9250 元/吨。</p> <p>策略建议：【8950,9250】区间，逢高偏空为主。考虑 9-1 反套。</p> <p>风险提示：地缘变化引起原油再次高涨。</p>
短纤	<p>上周五夜盘，短纤开盘 7770，收于 7860，主要原因仍是成本端原油价格涨幅较大，支撑短纤价格上行。周末，国外受节日影响休市，但俄乌冲突持续紧张态势，油价短期仍有上涨动力。供给端，本周短纤工厂开工率 69.2%，较上周下降 4.8%，受下游需求不旺及成本端居高不下影响，短纤前期检修装置重启意愿不足，产量持续走低；需求端，受疫情影响，短纤现货流通不畅，运输端成本不断攀升，部分下游原料库存水平略低于前期，但部分纱线厂成品库存出现累库，月底或五一假期期间存在减产或停产计划。短纤供给与需求均未得到改善，周度产销率为 42.7%，较上周下降 14.55%，处于相对较低位置。成本端，受到俄乌局势影响，本周油价出现大幅上涨，对短纤价格形成一定支撑。整体来看，短纤市场呈现供需两弱局面，短期价格走势或仍将跟随成本端波动。</p> <p>目前，俄乌冲突仍然持续，疫情影响尚未散去，市场多空因素交织，建议以观望为主，前期多单可继续持有，谨慎参与市场。</p>
<b>3) 工业金属</b>	

沪铜	<p>外盘方面：恰逢耶稣受难日假期，LME 市场休市。现货市场：上海，4 月 15 日 SMM1#铜均价 75360 元/吨，日涨 985 元/吨，均价升水 40 元/吨，日减 10 元/吨，最后交易日隔月价差巨幅波动，现货升水小幅减少。广东，SMM1#铜均价 75220 元/吨，日涨 975 元/吨，均价贴水 65 元/吨，日减 20 元/吨，换月日市场报价凌乱，有价无市少有成交。库存，上期所铜仓单日增 5792 吨至 41196 吨。市场分析及操作建议：央行决定 4 月 25 日降准 0.25 个百分点，此次降准为全面降准，共计释放长期资金约 5300 亿元，跨周期政策发力，提振市场做多情绪。供需面上，四月、五月国内冶炼厂大约有 5.2 万吨检修规模，外加进口供应有限，总供应或不及预期，而在疫情及高铜价的情况下下游消费难以好转，国内总体社会库存上周减少 0.1 万吨至 13.93 万吨，仍处在历史低位，支撑铜价，预计铜价短期高位偏强震荡。</p>
沪铝	<p>隔夜欧美市场因假期休市，沪铝主力夜盘涨 0.03%报 21755 元/吨。4 月 15 日，长江有色 A00 铝平均价为 21730 元/吨（+280），升贴水平均价为-35 元/吨（-30）。上周央行宣布降准提振市场人气。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。预计近期铝价延续高位调整。</p>
沪镍	<p>市场： 疫情已经波及全国多个省份及地区，防疫封锁带来供应链挑战，但政府的大市场战略支持经济增长， 运用降准货币政策工具释放了 5300 亿流动资金，刺激了市场情绪。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情绪波动风险。</p> <p>库存： 4 月 15 日 LME 镍假日没有开盘，上期所镍库存较上日-66 吨为 5088 吨，上期所不锈钢库存较上日-490 吨为 78164 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>隔夜欧美市场因假期休市。消息面，美国 3 月份制造业产值增长 0.9%，为连续第三个月增长，显示制造商在供应链逐步改善的情况下稳步前行。美国 4 月纽约联储制</p>

	<p>造业指数 24.6，预期 0.5，前值-11.8。整体来看，美债收益率走强对金价有所打压，但市场关注核心为通胀担忧，建议维持偏多思路对待。</p>
<p>钢材</p>	<p>上周全国建材成交五日均值 16.58 万吨，环比-1 万吨。上周五成材螺纹 10 合约收于 5038 元，跌 0.22%；热卷 10 合约收于 5181 元，跌 0.33%。</p> <p>上周钢联数据：五大材产量小幅回升，但卷螺产量分化：螺纹环比下降但热卷连续两周增加，主要是板材利润要好于长材。库存方面，螺纹总库存继续走平，厂库增社库降，但社库环比回落，一定程度改善了目前偏弱的市场预期。热卷本周库存增近 2%，主要是厂库增幅较大。需求方面，卷螺表观消费量均处于近三年低点，疫情延后了旺季需求释放速率。成本端，目前煤焦供应偏紧，焦炭第六轮提涨或近期落地，钢厂处于盈亏边缘，成本端对成材价格有一定支撑。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：螺纹 4850-5150 区间操作为主；套利：多卷空螺继续逢低做多。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：15 日现货持稳，75B 报价 9800-9900。基本上，主流 4 月钢招确定后市场刚需采购活跃，钢厂补库和兰炭成本等多因素支撑供需偏强。但近期黑色系受疫情扰动旺季迟迟延后，成材在弱现实拖累下走势转弱，叠加近期硅铁仓单数量持续上升，一定程度上制约合金上行空间。建议关注疫情拐点、钢材去库幅度，警惕产业链负反馈发生。</p> <p>硅锰：15 日现货持稳，主流报价在 8400-8500 元/吨。期货方面，昨日锰硅减仓上行，尾盘小幅回落，日线收较长上影线，整体维持在 40 日均线以上。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，库存水平偏高，整体供需格局和价格表现都弱于硅铁。</p> <p>单边：硅铁回调继续做多为主；套利：多硅铁空硅锰逢高减持/回落做多。</p>
<p>铁矿石</p>	<p>4 月 15 日普氏 62%铁矿石指数涨 1.4 报 152.8 美元，港口金步巴粉涨 13 报 883 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</p>

	<p>水平整体偏低；需求端来看，日均疏港 300 万吨，环比减少 1 万吨；铁矿港口库存 14873 万吨，环比降 353 万吨；日均铁水产量 233 万吨，环比增 4 万吨；铁矿需求高频数据稳中有增，供需格局偏强。驻证监会监察组督促稳定铁矿石等大宗商品价格，铁矿面临政策压力；降准落地，货币政策发力但宽松力度低于预期，高位震荡。</p>
<p>橡胶</p>	<p>消息面，最新数据显示，马来西亚统计局 4 月 15 日消息，2022 年 2 月天胶出口量同比降 12.7%至 47,682 吨，环比降 6.8%。其中 50.8%出口至中国。现货市场来看，4 月 15 日，山东地区天然橡胶市场 20 年国营全乳胶报价调为 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。</p>
<p style="text-align: center;"><b>4) 期权金融</b></p>	
<p>股指</p>	<p>周五股指低开震荡，创业板指再创回调新低后有所反弹。板块表现跌多涨少，两市 A 股近八成调整。上证 50 指数上涨 0.07%，周上涨 0.17%；沪深 300 指数下跌 0.07%，周下跌 0.99%。盘面上看，权重银行行业涨超 1%相对强势，煤炭行业盘中大涨后回调下跌居前。</p> <p>周五因耶稣受难日，欧美多国休市一日。</p> <p>4 月 15 日央行宣布于 4 月 25 日落地全面降准 25bps（不含已执行 5%存款准备金率的金融机构），且对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于 5%的农商行额外多降 0.25 个百分点，降低金融机构资金成本每年约 65 亿元。本次降准是全面降准+定向降准的组合，但是 25bps 的降准幅度略低于市场预期。从释放的长期资金来看，本次降准总体释放长期资金约 5300 亿元，释放资金规模低于 2021 年 7 月的 7000 亿元（置换 3000 亿元 MLF 后）和 2021 年 12 月的 1.2 万亿元，预计大概率不会用于置换后续到期的 MLF。</p>

	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，或者参与垂直价差，单边机会仍需等待。
<b>期权</b>	4 月 15 日 A 股三大指数集体收跌，沪指下跌 0.45%，深成指下跌 0.56%，创业板指下跌 0.24%。下跌股票数量接近 3700 只，物流、贵金属、工程建设板块领跌，船舶制造与银行板块逆市上扬。上周沪深 300 指数先抑后扬，成交量持续萎缩。一周三个交易日北上资金累计净买入 28.78 亿元（其中沪股通净买入 15.87 亿元，深股通净买入 12.91 亿元）。本周沪深 300 股指期货持仓量 PCR 上升，成交量 PCR 回落，加权波动率指数先升后降。沪深 300 股指期货、期权 4 月合约到期，交割结算价创近 21 个月最低，到期行权率回落。周末央行如预期降准，此次降准共计释放长期资金约 5300 亿元。短期市场底部已现，未来仍是筑底过程，在经济受疫情影响下暂时难走出持续反弹行情。市场在低部区间，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。亦可通过备兑开仓增强收益。

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