

品种	逻辑	观点及策略
股指	<p>上周在降息降准预期下指数出现反弹走势，但量能不足是反弹无法延续的重要原因。目前市场机会还是围绕着稳增长和促销费两大主题轮动运行，成长方向虽然估值已经逐步合理，但存量资金博弈之下资金偏好程度不够，长期看好的同时短期难有上涨催化剂，建议继续保持观望态度。当前还是要保持足够的耐心，更多的仓位要继续等待趋势转折后再出手。</p>	<p>操作上，政策底形成，市场底还需时日。强弱上看，上证 50&gt;沪深 300&gt;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。</p>
股指期货	<p>本周沪深 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。</p>	<p>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。</p>
铜	<p>原料上，由于被迫关停以及检修，国内冶炼厂对铜精矿需求依旧受到持续影响，市场偏向买方市场，TC 突破 80 关口。废铜上，政府高层陆续对物流、货运行业发声，废铜采购的情况有所好转，但仍是货紧价高。供应上，四月、五月国内冶炼厂大约有 5.2 万吨检修规模，外加加进口供应有限，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。库存上，国内总体社会库存本周减少 0.1 万吨至 13.93 万吨，仍处在历史低位。总体来看，高通胀现状下美联储加快加息节奏预期增强，但中国央行降准 0.25 个百分点，跨周期政策发力，提振市场做多情绪，铜库存亦仍处在历史低位，支撑铜价。</p>	<p>预计铜价高位偏强震荡，建议投资者可逢低短多参与。</p>
铝	<p>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。</p>	<p>预计近期铝价延续高位调整。</p>
镍	<p>1, 全球供应链在疫情和俄乌局势扰动之下，已经将通胀推升到相当高的水平。通胀令市场前景承压，市场风险偏好受到抑制。国内防疫封锁叠加镍生铁环保督查对产业链供应链稳定构成挑战，也给制造业投资保持良好势头带来压力。预估后期疫情影响的局面出现好转，从需求后延的角度分析，生产秩序逐步恢复正常，不锈钢和硫酸镍维系正常的产出，二季度镍会保持供不应求。因此镍的基本面二季度整体分析偏乐观，且全球镍库存仍在低位，美对俄制裁加重市场担忧，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>2, 中国确立大市场稳增长战略支撑经济发展，会适时运用降准等货币政策工具，财政税收政策同步给力，多城市的银行自主下调房贷利率，房地产政策逐步宽松走向活力，大基建等重大项目建设增速，2022 年工信部将全力推进新能源汽车发展消费力度政策再上台阶。支撑镍价!!!</p>	<p>建议：周 K 线技术上多头格局整固，俄乌战争演绎，盘面波动加剧，多空都有机会，减少交易频率，中长线投资者择机坚定布局远月合约多单，控制持仓风险，做好仓位增减！</p>

铁矿石	<p>铁矿周度发运量低位小幅反弹，近期发运水平整体偏低；需求端来看，疏港持稳，港口库存降幅继续扩大，日均铁水小幅回升，铁矿需求处于回升趋势。供需格局支持盘面走强。疫情仍在持续，但地产政策持续放松的背景下需求乐观预期主导盘面，周末降准落地，货币政策发力但宽松力度略低于市场预期，目前铁矿价格处于今年以来高位，继续上涨面临调控压力，预计盘面短期以高位震荡为主。</p>	高位震荡。
钢材	<p>上周五大材产量和厂库继续回升，社库小幅回落，表观消费环比增加，整体来看疫情对销区影响要大于产区。宏观环境上：降准落地但幅度不及预期，发改委表示要积极扩大有效投资聚焦基建制造业等领域，国务院对物流运输保障的通知印发，叠加近期吉林上海等都在有针对性地组织复工复产，各项支持政策陆续出台都给市场需求恢复的信心。对于钢市来说，今年疫情导致物流停滞库存累积，成材价格在强预期和弱现实之间反复摇摆，不过好在焦矿合金等原料供需偏强价格上涨，一定程度支撑成材价格跌幅有限。疫情清零之前钢价趋势性行情较难出现，更多是在成本底和需求底之间横跳。未来需要持续关注下游库存变动和需求拐点。</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>
铁合金	<p>上周黑链指数止跌回升，其中铁合金强势上涨，硅铁-锰硅价差再创新高。基本面看，硅铁供需双强，虽然产量处于历史新高，但需求也跟随铁水产量持续攀升，尤其是一季度硅铁出口大增，带动硅铁无论是企业库存还是钢厂库存均低于往年同期，支撑价格强势。硅锰基本面相较偏弱，高产量高库存低利润。不过需要警惕的是成材持续下跌或将带动原料负反馈。</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>
动力煤	<p>供应方面：产地价格周中止跌企稳，临近周末有小幅反弹，供应持续向好，鄂市日产维持 260 万吨/天附近的水平，山西地区国有大矿增量保供，供应能力有明显提升，但是后续边际增量有限。进口方面价格依然倒挂明显，进口量补充有限。需求方面：全国继续回暖，当前温度变化对日耗的影响减弱。疫情影响下，沿海电厂日耗持续下跌，港口累库明显。总体来说，供应增加，需求减弱，供需矛盾逐渐缓和，周四大秦线发生脱轨事故，事故本身影响并不大，但影响核心在于政策态度，预计大秦线检修计划或有变化，目前不确定影响因素太多，所以建议投资者以宽幅震荡思路对待，谨慎参与市场。</p>	宽幅震荡思路对待，谨慎参与市场。
尿素	<p>1、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。2、需求仍显偏弱，但环比少有改善。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。3、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。</p>	<p>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>

纯碱	<p>1、本周纯碱装置开工率 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。2、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。3、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。4、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。</p>	<p>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>
短纤	<p>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。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。</p>	<p>建议以观望为主，前期多单可继续持有，谨慎参与市场。</p>
甲醇	<p><b>【核心观点】</b></p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	<p>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> <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>

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，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，下半周猪价再度上涨，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>	以做多养殖利润为导向，09合约16000-18000区间操作。
棉花	<p>国际棉花市场方面，据美国农业部数据，截至2022年4月10日，2022年美国新棉播种进度为7%，与过去五年平均值持平；随着国际棉价攀升，上周2021年度美棉出口签约量创新低至1.39万吨，累计签约出口完成259.22万吨。美国农业部4月预测显示，2021年度全球棉花产量2617万吨，同比增加7.5%；消费量2701万吨，同比增加1.7%，较2015年度以来均值增加6.4%，在疫情重创全球经济，俄乌冲突使经济增速进一步放缓背景下，棉花消费量被高估。东南亚纺织生产波折中恢复，印度部分纱厂缩减产能应对高棉价；越南纺织市场形势相对乐观，部分企业已接单至2022年9月。美国服装终端市场消费信心反弹，4月初密歇根大学消费者信心指数意外升至三个月高位。短期，俄乌冲突和通胀持续威胁全球经济，美元指数连续攀高，ICE棉价上涨至10年来新高，考验下游承接能力，国际棉价高位风险较大。</p> <p>国内棉花市场方面，2022年棉花春播有序推进，截至4月6日，新疆自治区（不含兵团）已完成播种505.5万亩，同比增加50.19万亩，春播进度总体快于上年同期。现货市场上，部分棉企积极推出特价棉花资源，内地贸易商也加大省内区域销售力度，但纺织企业采购仍然低迷，据国家棉花市场监测系统数据，截至4月14日当周，2021年度全国棉花周度销售量连续5周下降，累计销售进度47.3%，同比下降41.7个百分点。由于疫情形势严峻，订单持续缺乏，部分企业计划将原料补库推迟至5月份以后。</p>	短期，棉花市场内弱外强特点愈发明显，纺织市场停产浪潮逼近，棉花销售压力显著，国内棉价走弱概率较大。
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。</p> <p>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，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5-9反套持有。</p>	单边看多单持有。郑糖5-9反套持有。

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发送给或为任何就送发、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。