

## 晨会纪要

2022 第 (71) 期

发布日期: 2022-04-25

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		2022/4/25 8:00	2022/4/22 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,086.92	3,086.92	0	0
道琼斯工业指数		33811.40	34792.76	-981.360	-2.821
纳斯达克指数		12839.29	13174.65	-335.360	-2.545
标普500		4271.78	4393.66	-121.880	-2.774
恒生指数		20638.52	20682.22	-43.70	-0.211
SHIBOR隔夜		1.30	1.26	0.047	3.745
美元指数		101.07	101.12	-0.053	-0.052
美元兑人民币(CFETS)		6.49	6.49	0	0
外盘	主力合约	2022/4/24	2022/4/21	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1932.50	1,953.40	-20.90	-1.070
	COMEX白银	24.29	24.73	-0.440	-1.780
	LME铜	10069.00	10,298.00	-229.0	-2.224
	LME铝	3244.50	3,302.50	-58.0	-1.756
	LME锌	4393.00	4,431.50	-38.50	-0.869
	LME铅	2387.00	2,393.00	-6.0	-0.251
	LME锡	42225.00	43,000.00	-775.0	-1.802
	LME镍	33150.00	33,875.00	-725.0	-2.140
	ICE11号糖	19.17	19.82	-0.650	-3.280
	ICE2号棉花	136.29	137.86	-1.570	-1.139
	CBOT大豆	1686.75	1,720.25	-33.50	-1.947
	CBOT豆粕	452.20	463.60	-11.40	-2.459
	CBOT豆油	80.30	79.81	0.490	0.614
	CBOT玉米	787.75	794.50	-6.750	-0.850
NYMEX原油	101.75	104.03	-2.280	-2.192	
ICE布油	105.72	108.83	-3.110	-2.858	
金属	主力合约	2022/4/25 8:00	2022/4/22 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	405.36	406.80	-1.440	-0.354
	白银	5066.00	5098.00	-32.0	-0.628
	铜	74110.00	75010.00	-900.0	-1.20
	锌	28035.00	28445.00	-410.0	-1.441
	铝	21525.00	21920.00	-395.0	-1.802
	锡	333000.00	336300.00	-3300.0	-0.981
	铅	15725.00	15725.00	0	0
	镍	224000.00	238580.00	-14580.0	-6.111
	铁矿石	836.00	881.00	-45.0	-5.108
	螺纹钢	4889.00	4964.00	-75.0	-1.511
	不锈钢	19570.00	20040.00	-470.0	-2.345
	热轧卷板	5000.00	5074.00	-74.0	-1.458
硅铁	10894.00	10,894.00	0	0	
锰硅	8912.00	8,912.00	0	0	

化工	主力合约	2022/4/25	2022/4/22	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	2946.50	3000.50	-54.0	-1.80
	焦炭	3722.50	3830.00	-107.50	-2.807
	动力煤	821.20	822.00	-0.80	-0.097
	天然橡胶	12935.00	13015.00	-80.0	-0.615
	20号胶	10910.00	10960.00	-50.0	-0.456
	塑料	8770.00	8872.00	-102.0	-1.150
	聚丙烯PP	8646.00	8754.00	-108.0	-1.234
	(PTA)	6154.00	6168.00	-14.0	-0.227
	PVC	8730.00	8815.00	-85.0	-0.964
	沥青	3933.00	3971.00	-38.0	-0.957
	甲醇	2808.00	2872.00	-64.0	-2.228
	乙二醇	4936.00	4952.00	-16.0	-0.323
	苯乙烯	9664.00	9765.00	-101.0	-1.034
	尿素	2818.00	2,818.00	0	0
	玻璃	1993.00	2016.00	-23.0	-1.141
	原油	661.10	674.00	-12.90	-1.914
	燃油	4036.00	4006.00	30.0	0.749
	纯碱	3077.00	3106.00	-29.0	-0.934
纸浆	7150.00	7300.00	-150.0	-2.055	
LPG	6002.00	6020.00	-18.0	-0.299	
农产品	主力合约	2022/4/25	2022/4/22	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6129.00	6129.00	0	0
	黄大豆2号	5311.00	5298.00	13.0	0.245
	豆粕	4047.00	4075.00	-28.0	-0.687
	菜粕	3719.00	3749.00	-30.0	-0.80
	豆油	11306.00	11072.00	234.0	2.113
	菜籽油	13480.00	13468.00	12.0	0.089
	棕榈油	11560.00	11078.00	482.0	4.351
	鲜鸡蛋	4817.00	4,817.00	0	0
	白砂糖	5973.00	6012.00	-39.0	-0.649
	黄玉米	2990.00	2985.00	5.0	0.168
	玉米淀粉	3429.00	3421.00	8.0	0.234
	一号棉花	21450.00	21455.00	-5.0	-0.023
	棉纱	27365.00	27365.00	0	0
	苹果	8507.00	8,507.00	0	0
	红枣	12285.00	12,285.00	0	0
花生	9024.00	9,024.00	0	0	

## 宏观要闻

- 1、央行年内首次降准今日落地，本次降准为全面降准 0.25 个百分点，将释放长期资金约 5300 亿元。近期央行连续发声释放货币政策重要信号，东方金诚首席宏观分析师王青预计，接下来我国货币政策在稳增长过程中还将延续边际宽松、适时加力的基本取向。二季度货币政策在结构性政策工具重点发力的同时，降准、降息等总量型工具都有操作空间。
- 2、央行货币政策委员会委员王一鸣表示，二季度经济依然面临较大下行压力，稳定宏观经济大盘是当务之急，必须采取更强有力的政策举措来力保二季度经济增速重返 5% 以上，为实现全年经济增长预期目标奠定基础。当前应积极有效扩大国内需求、扩大消费，稳定产业链供应链、有效稳定市场预期。
- 3、国家发改委近日组织召开专家座谈会，研究讨论全球物价形势。专家一致认为，本轮国际通胀高企完全是由美国等西方国家对内治理失序、对外挑事霸凌造成的，并对全球经济造成了极大伤害。专家强调，得益于疫情防控得当、社会生产秩序稳定，宏观政策力度节奏把握精准、不搞大水漫灌，重要商品保供稳价工作措施有力、成效显著，中国物价一直运行在总体合理区间，明显低于其他主要经济体，对全球物价发挥了重要的“稳定器”作用。
- 4、工信部原材料工业司司长陈克龙指出，我国钢铁业已进入中低速高质量发展阶段。由于当前疫情多点散发以及地缘冲突等多重因素，钢铁行业稳增长存在严峻挑战，供需双弱问题短期内难以改观，工信部正抓紧研究制定重点企业行业“保运转稳运行”工作方案。
- 5、印尼总统佐科·维多多宣布，禁止出口食用油或毛棕榈油。目前印尼国内食用油供应方面已出现暂时短缺。
- 6、据工信部，1-3 月，光伏压延玻璃行业受前期产能扩张较快、原燃料成本增加、市场需求处于淡季等因素影响，总体呈现库存较高、利润下降的态势，部分企业采取限产减产的措施。
- 7、据中钢协，4 月中旬重点统计钢铁企业生产粗钢 2235.61 万吨、生铁 1956.14 万吨、钢材 2154.94 万吨。其中，粗钢日产 223.56 万吨，环比增长 0.52%；生铁日产 195.61 万吨，环比下降 0.39%；钢材日产 215.49 万吨，环比增长 3.2%。
- 8、大商所召开 2022 年会员大会强调，将强化对粮油、能源等重点品种市场风险的预研预判，服务和推动宏观管理部门利用期货价格做好趋势预判。将多措并举推进集装箱运力、干辣椒、再生钢铁原料、纯苯、硫磺、乙醇等期货品种上市及东北亚原油、茶油、原木、冰醋酸、石油焦等期货品种研发，拓展已上市期货品种均价结算现金合约，加快温度指数等指数衍生品研发。在推动黄大豆 1 号、黄大豆 2 号和豆油期权上市基础上，推动大豆系列期货和期权对外开放。完善境外交易者参与渠道，稳妥推进 QFII/RQFII 参与。

新闻来源：陆家嘴财经早餐

**主要品种晨会观点**
**1) 农产品**

<b>油脂</b>	<p>消息面，印尼总统周五表示，将从 4 月 28 日起禁止食用油及其原材料的出口，以控制国内价格。他还表示，将继续监测和评估这项政策，直到印尼有充足的食用油供应。据悉印尼用棕榈油生产食用油，是世界上最大的植物油出口国。总体来看，印尼对棕榈油的出口禁令最好以扰动对待，随着未来几个月随着棕榈油步入季节性增产期，产地产量及库存的修复可能制约棕榈油的上涨动能，棕榈油期价在印尼政策引致的冲高后或将面临阶段性的调整需求。然而，在俄乌冲突引致的旺盛出口及美国野心勃勃的可再生柴油产能扩张计划下，美豆油投料及美豆压榨需求有望得到进一步的带动，美豆油可能成为接过棕榈油的上涨接力棒，成为引领未来油脂牛市的新驱动。但 4-5 月国内大豆到港量较大，加之政策性进口大豆持续投放，大豆供应增加，压榨量持续回升，豆油库存逐渐回升。叠加疫情持续扰动，消费端影响较大，油脂整体呈现外强内弱局面，关注政策及地缘政治带来的不确定影响。</p>
<b>花生</b>	<p>4 月 22 日，花生期货主力合约 PK210 以 9250 开盘，最高 9260，以 9024 收盘，成交量 94669 手，持仓量 86886 手，持仓较昨日增 6890 手。东北地区上货量不大，询价问货的尚可，多数产区花生米价格仍显弱势，花生果价格较为平稳；河南白沙产区走货稍有好转，行情由弱转稳，河南大花生及山东多数产区走货仍显缓慢，价格多随油厂偏弱运行。部分油厂到货量仍处高位，压车情况较为明显，部分油厂日卸货量维持 1000 吨左右，严控指标，价格持续稳中偏弱，有油厂因到货量大持续下调，主流通米收购价在 8100-8400。1 随着天气转热，花生市场余货的销售意愿将会增强，但油厂吃货能力预计有限，短期现货仍回调压力，期货市场需关注面积炒作的预期及油料供应大环境影响。</p>
<b>鸡蛋</b>	<p><b>【现货市场】</b>全国蛋价大部分稳定，局部高价粉蛋回落。主产区 4.8-4.9 元/斤，销区 5.2-5.7。淘汰鸡价格 5.6-5.7 元/斤。</p> <p><b>【核心逻辑】</b>近期，随着湖北粉蛋主产区解封，供应增加，销区到货量增加，市场价格出现回落，后续需求支撑边际效应减弱，短期预期稳定为主。同时我们应该看到低产能、低库存不变的事实，高价存在回调空间，下跌情绪导致跌势扩大之前，低价依</p>

	<p>然受到有力支撑。</p> <p><b>【操作建议】</b> 区间震荡，短线多单，91 反套持有。</p>
<b>苹果</b>	<p><b>【现货情况】</b> 山东产区：栖霞产区交易平稳，随着五一临近，市场客商继续按需采购货源，拿货积极性尚可，卖家惜售心理依旧，行情维持稳硬；当前库存果农 80#以上统货价格在 2.40-2.80 元/斤，80#一二级价格在 3.40-4.00 元/斤，80#三级价格在 1.60-2.20 元/斤。陕西产区：洛川产区整体交易正常，存货商及当地企业优先通过自有渠道销售，对外卖货积极性不高，且要价强硬，调货客商寻货困难，整体行情稳硬维持；当前果农库存统货 70#以上价格在 2.40-2.80 元/斤，高次价格在 1.60-2.00 元/斤。</p> <p><b>【核心逻辑】</b> 随着五一临近，产区客商寻货问价积极，但果农合适货源难寻，部分市场调货商采购客商存货的情况明显增多，以质论价，价格行情稳硬维持。销区市场随着防疫形势向好，多个市场陆续恢复交易，市场上货逐渐增多。预计旧作现货价格坚挺叠加交割逻辑对近月 5 月继续支撑走强，远月存在一定的不确定性，等待坐果情况初步预估产量。</p> <p><b>【操作建议】</b> 高位震荡，近强远弱，继续偏强运行，日内操作为主。</p>
<b>白糖</b>	<p>印度产量一度调高，原糖受供应压力回落调整，隔夜原糖下跌 3.28%，跌至 19.17 美分。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 20 美分以上，高于原糖价格，3 月下半月优先生产乙醇。北半球印度泰国供应出口超预期。短期还要关注能源价格的变化对制糖比的影响，原糖价格高位调整。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。短期受周边市场影响或开始在 6000 左右调整，郑糖期货 5 - 9 反套止盈。</p>
<b>生猪</b>	<p>猪价开始出现回调迹象，华北、华东、华中部分地区回落相对明显，南方地区调整幅度相对较小，多稳定为主。我们一直提示，市场供过于求局面持续，短期猪价缺乏明显反弹基础，回调风险加大，目前猪价走势与我们预测一致。周初受能繁母猪回归合理区间消息刺激，生猪远月合约大涨，市场比较看好下半年行情，参与收储竞价</p>

	<p>交易的积极性较低，有消息称 4 月 22 日的 4 万吨中央储备肉收储全部流拍。预计近期生猪价格或以偏弱为主，而 5 月份有望在价格底部逐步抬升的基础上进一步回涨。</p>
<b>豆粕</b>	<p>国内豆粕现货报价稳中回升，沿海豆粕现货报价多在 4500-4730 元/吨之间运行，北强南弱现象更加突出，东莞豆粕报价持稳在 4300 元/吨附近，继续处于沿海最低水平。进口大豆成本因美豆连续反弹重回涨势，成本传导致油厂挺粕动力提升。4 月 15 日国储拍卖的 50 万吨进口大豆仅成交 9.91 万吨，成交率为 19.71%，成交均价为 5194 元/吨。受拍卖底价提高影响，本次拍卖成交均价较上一轮上涨 323.66 元/吨。进口大豆到港量增加缓解企业用豆紧张，油厂整体参拍积极性不高致使成交率偏低。国家粮食交易中心定于今日继续进行 50 万吨进口大豆拍卖，政策性粮食(大豆)拍卖每周进行一次，有助于增加国内进口大豆供应，提高油厂开工率。预计国内粕类期货市场延续震荡走势，可盘中逢低适量买入豆粕期货多单或短线顺势参与。</p>
<b>玉米</b>	<p>随着国内疫情管控陆续开放，东北产地加工企业开始逐步恢复收购活动，收购价格整体偏强。东北产地物流逐步恢复，北方港口购销陆续开启。由于产地的惜售倒挂，玉米到货偏低。此外由于运费大幅提升，贸易商收购价格被迫上调。南方港口内外贸玉米以及替代谷物供应充足，受进口玉米成本攀升以及到货成本较高支撑，价格坚挺。国内玉米现货价格基本稳定，局部震荡偏强。东北产区基层余粮见底，贸易商挺价情绪较强，深加工企业补库需求逐步回暖，部分加工企业收购价格上调。华北黄淮产区基层仍有部分余粮，产品库存积压营运成本压力大，深加工采购需求一般，随着厂门到货量的增加，企业收购价格继续窄幅调整。</p>
<b>淀粉</b>	<p>玉米淀粉价格先抑后扬，价格触底反弹。首先总结一下本轮玉米淀粉价格反弹的主要因素：一是价格下探幅度较大，为价格反弹创造了空间。上半周为争取下游订单，工厂竞相压价，山东淀粉成交价格一度下探至 3210-3230 元/吨左右，从淀粉-玉米/木薯淀粉等相关产品的价差来看，玉米淀粉价格无疑处在偏低位置，具备反弹空间。二是伴随着市场物流运输情况逐日好转，下游补库积极性较高，本周市场成交放量。三是，自 19 日开始玉米及玉米淀粉盘面价格连续三日上涨，产业上下游参与者对玉米、淀粉未来预期偏强，提振淀粉企业挺价心态。短期来看，市场情绪仍在发酵或继续影响价格走势，下周玉米淀粉价格或维持偏强态势。</p>

**棉花**

4月22日，中国主港报价小幅下跌。国际棉花价格指数（SM）157.32美分/磅，跌0.98美分/磅，折一般贸易港口提货价24560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）155.65美分/磅，跌0.99美分/磅，折一般贸易港口提货价24302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153.80美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价24012.47元/吨（按1%关税计算，下同）。美国E/MOT棉的报价为157.91，折人民币一般贸易港口提货价24650.99元/吨。澳棉报价为161.91，折人民币一般贸易港口提货价25267.49元/吨。巴西棉报价为159.49，折人民币一般贸易港口提货价24893.19元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为152.40，折人民币一般贸易港口提货23803.30元/吨。西非棉的报价为157.48，折人民币一般贸易港口提货价24584.94元/吨。印度棉的报价154.59，折人民币一般贸易港口提货价24133.57元/吨。美国E/MOT M 1-3/32"级棉的报价为156.10，折一般贸易港口提货价24375.76元/吨。截止04月22日仓单总数量72.4万吨，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合约平稳运行。CF2209合约日盘终盘报收21455元/吨，较前一交易日上涨10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1200元。产地方面：矿区销售无大的变动，价格分化，产地整体稳中下跌为主，鄂市也有部分矿煤种分化，有涨有跌，鄂市前期保供矿开始外销市场煤，如王家塔、高家梁。当前供应端山西地区部分矿开始出黑煤，需求端也有减弱。港口方面：北港调入维持高位，港口延续小幅累库，市场煤货源依然紧张。但终端日耗持续偏弱，观望情绪浓厚，对于高价接受程度仍然较低，少量采购压价较为明显。整体上市场情绪延续偏弱，报价

	<p>较昨日小幅下行 30-50 元/吨。环渤海九港库存总计 1928 万吨，较昨日上升 34.6 万吨，同比下降 316.7 万吨。需求方面：沿海电厂日耗仍低位运行，补库需求不高，叠加煤价尚处进一步下跌中，迫切度亦有下降。沿海煤炭运价指数走弱。运价整体保持维稳偏弱态势，华南地区释放部分运输货盘需求，该流向即期运力价格相对坚挺。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>周末尿素现货市场价格稳中有升，下游随着物流运输的缓解，部分需求释放。山西部分企业待发较好控制收单，山东、河南价格也环比再度上涨。从基本面数据来看，短期需求对尿素有一定提振，当前周产量 114.66 万吨，平均日产量 16.38 万吨，整体装置开工负荷 75.44%，环比提升 0.82%，其中气头装置负荷环比提升明显，煤头装置负荷环比下降，后期有缓慢回升预期。企业走货增加，表观消费量增加到接近 130 万吨，企业库存环比下降 14.9 万吨，降幅 25.69%。港口货源环比有所增加，部分货源通过法检有少量货源对接出口。局部农业需求有所回升，但疫情影响尚未完全缓解，区域性供需仍有分化。复合肥开工窄幅下降，但工需低原料库存终端适当补库，采购环比呈现回升。近期政策端稳价保供以及恢复物流运输的信号较为密集，后期继续关注物流运输恢复下区域间供给情况。当前潜在补库需求对价格仍有一定支撑，下游对高价货源接受度一般，基层采购意愿对价格传导压力尚存。短期或维持高位，价格仍存向上驱动，在供需博弈以及政策端压力下区间整理幅度或加大，中长期在阶段需求释放后可尝试短线高位布局空单，控制风险为主。</p>
<b>纯碱</b>	<p>当前纯碱装置整体开工和产量变化不大，周产量 58.85 万吨，增加 0.51 万吨。企业库存 135.05 万吨，环比减少 5.76 万吨，降幅 4.09%，整体处于去库节奏，部分区域因发运问题对库存稍有影响。交割库库存环比仍在增加，前期期现商入场采购货源陆续发运。碱厂在待发订单支撑下价格稳中有涨，个碱厂暂不接单。下游需求表现一般，刚需维持，补充库存。浮法的高库存以及深加工消化能力偏弱依然存在，需要等待地产资金进一步改善。局部疫情对下游轻碱企业开工的影响也尚未完全缓解，需求端对于纯碱价格的压力仍在。近期光伏新线点火以及 4 月底计划点火产线对纯碱用量或进一步增加，利好纯碱价格。短期部分利好兑现后市场等待新的驱动，随着交割库库存的增加，要留意盘面价格回调，期现商货源再度流入市场带来的负反馈，以及后期需</p>

	<p>求的边际释放对价格的拉动。策略建议：短期或进入宽幅震荡整理，中长期仍有向好趋势，临近假期，控制持仓风险。</p>
<b>玻璃</b>	<p>周末国内多数区域玻璃产销环比稳中偏弱，从上周产销情况来看，局部出货稍有好转，需求释放仍显有限，产销呈现波动运行，企业库存涨幅稍有收窄，但拐点未现。上周 13 省玻璃库存 6182 万重量箱，环比增加 224 万重量箱，涨幅 3.76%，库存天数约 29.88 天，环比增加 1.09 天。沙河市场在上周物流缓解之后，下游补库带动出货增加。外运车辆依旧紧张，运输成本增加影响出货，区域市场成交再度转淡，价格保持平稳为主，库存压力较大，市场成交略有松动。受疫情影响以及运费增加，下游深加工采购成本偏高，部分深加工厂开工不足，需求向后推延。华中上周成交也是有强转弱，出货转淡后厂家产销偏低，库存呈现增加趋势。华南区域交投清淡，库存持续增加，虽部分价格松动，但成交仍无明显好转。4 月中旬玻璃深加工企业订单天数约为 11.8 天，较 3 月底稍有下降。当前上游玻璃库存压力较大，价格调涨乏力，成本支撑下挺价增加出货为主。当前玻璃企业高库存压力以及深加工新订单问题仍然制约价格的传导，短期库存压力较大，价格或继续震荡整理，驱动仍在于需求在现实与预期之间进一步跟进，所以后期需要留意二季度地产资金以及疫情缓解之后下游需求启动对玻璃价格的提振。短期仍建议区间整理对待，现货止跌企稳尝试参与多单。</p>
<b>甲醇</b>	<p><b>【核心观点】</b></p> <p>上周甲醇期货进一步震荡走弱，判断，五一节前或难有大的后续涨幅。具体而言，国内总供给相对稳定。需求端，传统下游仍受制于疫情影响，尚未完全恢复，而 MTO 装置产能利用率已达到 95% 附近，明显偏高，向上空间受限。供需结构仍是偏宽松。宏观方面，俄乌局势仍显焦灼，市场对于供应风险担忧延续，国际油价继续高位运行，但上方空间预计有限，后续乏力，且对甲醇边际影响弱化，重点仍是关注疫情是否有效缓解。至于春检对供给端的影响，显然已经被持续的弱需所对冲。</p> <p><b>【策略建议】</b></p> <p>单边：后市盘面主力 09 价格运行区间或在 <b>【2800-3150】</b> 元/吨的水平，操作上建议逢高做空操作，节前轻仓为主。</p> <p>跨期：坚持逢高 9-1 反套策略，区间 <b>【-65， -100】</b>。</p>

	<p><b>【风险提示】</b></p> <p>地缘新变化引起原油再次高涨。</p>
PVC	<p>上周 PVC 期货进一步震荡走弱，判断，五一节前或难有大的后续涨幅。</p> <p>后市而言，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。</p> <p>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 市场或有一定超跌反弹，但整体趋于宽幅震荡，华东 SG-5 价格区间或在 9000-9250 元/吨。</p> <p>策略建议：<b>【8700，9250】</b>区间，短多长空。考虑逢高 9-1 反套操作。</p> <p>风险提示：地缘变化引起原油再次高涨。</p>
短纤	<p>4 月 22 日夜盘，短纤开盘 7872，收盘价 7886。供给端，截至 4 月 21 日，短纤工厂开工率 63.88%，较上周下降 5.32%，本周短纤产量 10.6 万吨，较上周下降 7.67%。下游需求不旺，加之成本端油价仍然处于较高水平，短纤前期检修装置重启意愿不足；需求端，疫情影响仍然是主要因素，受其影响，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，下游纱线企业多随用随采，并无明显备货意愿。短纤供给与需求均未得到改善，涤纶短纤周度平均产销率在 41.07%，环比下滑 1.40%，处于相对较低位置。成本端，受到俄乌局势影响，本周油价跌幅明显，但油价仍处于较高区间，对短纤价格支撑作用有所减弱。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，疫情影响尚在，市场多空因素交织，建议以观望为主，激进者可逢低做多，谨慎参与市场。</p>
<p>3) 工业金属</p>	

<p>沪铜</p>	<p>外盘方面：隔夜 LME 铜下跌 2.22%，报收 10069.0 美元/吨。现货市场：上海，4 月 22 日 SMM1#铜均价 75085 元/吨，日涨 200 元/吨，均价升水 285 元/吨，日增 65 元/吨，买盘继续积极，持货商抬价，升水稳步走高趋坚。广东，SMM1#铜均价 74820 元/吨，日涨 130 元/吨，均价升水 45 元/吨，日增 25 元/吨，库存下降持货商挺价出货，升水小幅走高。库存，LME 铜库存日增 7272 吨至 137775 吨；上期所铜仓单日减 2922 吨至 41731 吨。市场分析及操作建议：为降低通胀，鲍威尔表示美联储将在 5 月份会议上讨论加息 50 个基点，加快加息步伐是适当的，美联储释放鹰派信号，美指持续反弹，且 LME 持续累库，施压铜价，铜价自 75000 一线高位回落，建议投资者仍以高位震荡思路对待。</p>
<p>沪铝</p>	<p>隔夜伦敦基本金属收盘全线收跌，LME 铝跌 1.62%报 3244.5 美元/吨，沪铝主力夜盘跌 1.71%报 21525 元/吨。4 月 22 日，长江有色 A00 铝平均价为 21800 元/吨（-30），升贴水平均价为-60 元/吨（-10）。宏观上国内经济增速下滑压力较大，关注二季度政策端支持情况，国外继续跟踪高通胀背景下美联储货币政策的调整。供给端当前国内电解铝厂积极复产，但疫情仍制约铝厂正常发货。需求端看，部分地区疫情有所好转，下游备货意愿提升，铝锭及铝棒维持去库节奏。库存方面，4 月 21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 102.1 万吨，较上周四库存减少 4.2 万吨，仍需关注疫情防控对运输的影响，及后续下游复工后补货心态的持续性。整体来看，预计铝价短期将延续高位调整。</p>
<p>沪镍</p>	<p>市场： 当前全球经济面临疫情反弹、通胀压力上升、地缘局势紧张等多方面挑战，复苏动能放缓。内外盘共振回踩，中国的防疫封锁带来供应链和需求挑战，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，关注资金面带来的情绪波动风险和机会把握。</p> <p>库存： 4 月 22 日 LME 镍库存-390 吨为 72678 吨，上期所镍库存-201 吨为 4514 吨，上期所不锈钢库存-2925 吨为 72858 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，急跌坚定新多，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 0.81%报 1932.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.69%报 24.285 美元/盎司。消息面，美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.7，预期 58.2，3 月终值为 58.8；服务业 PMI 初值 54.7，预期 58，3 月终值为 58；综合 PMI 初值 55.1，预期 57.7，3 月终值为 57.7。欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 55.3，预期 54.7，3 月终值 56.5；服务业 PMI 初值 57.7，预期 55，3 月终值 55.6；综合 PMI 初值 55.8，预期 53.9，3 月终值 54.9。整体来看，隔夜欧美经济数据好于预期，金价承压走弱。市场中线关注核心为通胀担忧，建议维持中线偏多思路对待。</p>
<p>钢材</p>	<p>上周全国建材成交五日均值 17.28 万吨，环比+0.7 万吨。上周五夜盘螺纹 10 合约收于 4889 元，跌 1.51%；热卷 10 合约收于 5000 元，跌 1.46%。</p> <p>基本上，上周四供需数据出炉，疫情对终端消费和钢材去库的影响仍在持续，旺季不旺压制钢价上行动能。成本端，发改委周初表态继续压减产量，消息利空原料需求和价格，但当下疫情导致钢厂原料库存吃紧，短期原料价格有支撑，钢材成本仍较为坚实。总的来说，疫情虽在持续但物流和终端都在稳步复苏，叠加发改委表态继续压减粗钢产量，中长期钢材供需格局仍有较强预期支撑。不过当前市场情绪被疫情拖累疲弱，盘面上行无力导致资金大幅流出，短期走势偏弱，建议观望为主。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：关注螺纹 4800-4850 高炉成本附近支撑，短期观望，中期思路偏多。</p> <p>套利：多卷空螺继续逢低建仓。</p>
<p>铁合金</p>	<p>上周铁合金盘面走势高位承压，硅铁走势持续强于锰硅，但受成材和煤焦等品种弱势拖累，周内涨势暂缓，硅铁-锰价差也回落至 2000 以下。供应端，硅铁产量利润虽高，但产能天花板限制产量提升空间，且未来仍有能耗双控等潜在利多因素。需求端，钢厂库存较低。其次，3 月硅铁出口量 7.8 万吨，同比增 45%，环比增 73%，硅铁出口受地缘冲突提振大幅增加，成为今年硅铁非钢消费的主要增量。整体来看硅铁供需格局良好，关注 10500-10800 区间支撑。硅锰供需格局弱于硅铁，无论是仓单库存还是企业库存均较高，压制价格表现跟随硅铁被动运行。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：关注硅铁 10500-10800 支撑，中期维持偏多思路。</p>

<b>铁矿石</b>	<p>4月22日普氏62%铁矿石指数涨0.45报150.5美元，港口金步巴粉24日跌47报813元；上周澳洲巴西铁矿发运总量2355万吨，环比增加71.5万吨；澳洲发运量1784.2万吨，环比增加52.9万吨；其中澳洲发往中国的量1522.7万吨，环比增加200.4万吨；巴西发运量570.8万吨，环比增加18.6万吨。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308万吨，环比增加8万吨；铁矿港口库存14725万吨，环比降147万吨；日均铁水产量233万吨，环比持平；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；发改委联合多部门将继续开展全国粗钢产量压减工作，利空铁矿需求，短线有调整压力。</p>
<b>橡胶</b>	<p>消息面，国家统计局最新公布的数据显示，2022年3月中国合成橡胶产量为67.6万吨，同比下降6.4%。中国1-3月合成橡胶累计产量为183.1万吨，同比下降5.7%。现货市场来看，4月22日，山东地区天然橡胶市场20年国营全乳胶报价下调为12550-12800元/吨。整体来看，国内主产区迎来开割，国产胶供应延续增加，但泰国等地逐步进入季节性淡季。库存方面，截至4月10日，到港量及出库量均有所回落，但因国内疫情的拖累，物流受阻导致下游拿货困难，上周青岛港口库存延续小幅增加。下游轮胎开工率方面，截止4月14日，全钢胎企业开工率56.71%（+7.28%），半钢胎企业开工率68.38%（+1.27%）。但受国内疫情影响，回升有限，按照当前的疫情形势，预计本周难以明显回升。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>
<b>4) 期权金融</b>	
<b>股指</b>	<p>上周市场看，沪指下行走低，周K线跌幅超过3%，失守3100点，创业板指数大幅下挫，周K线大跌超过6%，创出近期调整新低。行业方面，上周纺织服饰行业逆势表现，地产、钢铁、有色、医药行业走势低迷。</p> <p>上周五欧美股市集体收跌，美国三大股指全线收跌，美联储加息预期升温令市场担忧。道指跌2.82%报33811.4点，标普500指数跌2.77%报4271.78点，纳指跌2.55%报12839.29点。本周，道指跌1.86%，录得周线四连阴，标普500指数跌2.75%，纳指跌2.55%。欧洲三大股指收盘全线下跌，德国DAX指数跌2.48%。</p>

消息面上，证监会 4 月 21 日召开机构投资者座谈会，会议提出，养老金、银行保险机构和各类资管机构是投资者中的专业机构代表，也是资本市场最为重要的长期资金来源。会议要求，充分发挥长期资金可以克服市场短期波动的优势，用好用足权益投资额度，进一步扩大权益投资比例，提升长期收益水平。此次会议释放出的信号利于提振市场信心，稳定市场预期。

尽管近期市场持续调整，但政策面已在不断发力，政策效应也将不断体现，目前来看积极因素正在不断集聚，考虑到扰动市场的内外部因素目前尚未消散，市场情绪的修复仍需要过程和时间，磨底格局近期料将延续，耐心等待行情趋势的进一步明朗。

操作上，政策底已现，市场底还需时日。强弱上看，上证 50>沪深 300>中证 500，可以关注急跌后做空波动率，或单边关注 IC 超跌反弹。

期权

4 月 22 日 A 股三大指数今日收盘涨跌不一，沪指早盘冲高回落，午后再度拉升，一度涨近 1% 收复 3100 点，但随后涨幅快速收窄；深成指、创业板指午后亦拉升走高，尾盘再度回落，均创出年内新低。行业板块涨少跌多，纺织服装板块掀起涨停潮，电力、港口、保险、银行板块涨幅居前，农牧饲渔、旅游酒店、食品饮料、半导体板块大跌。两市成交较前一交易日明显萎缩，全天成交额达到 7536.3 亿元。北向资金全天净买入 67.65 亿元（其中沪股通净买入 36.11 亿元，深股通净买入 31.54 亿元）。上周上证综指再破 3100 点，两市成交量持续萎缩。一周北上资金先出后入，累计净买入 4.45 亿元（其中沪股通净卖出 13.28 亿元，深股通净买入 17.73 亿元）。沪深 300 指数亦再度探底。上周沪深 300 股指期权期权持仓量 PCR 下降，成交量 PCR 上升，加权波动率指数上升。看涨期权最大持仓量行权价格下移，标的跌破看跌期权最大持仓量行权价。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。趋势策略可以在标的止跌、波动率企稳时，可以布局卖出虚值认沽，滚动交易。五一长假临近，如隐波能降到 20%-22%，可以考虑买入跨式或宽跨式做多波动率。

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

#### 杭州营业部

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室  
电话：0571-85236619