

## 晨会纪要

2022 第 (72) 期

发布日期: 2022-04-26

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		2022/4/26 8:00	2022/4/25 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		2,928.51	2,928.51	0	0
道琼斯工业指数		34049.46	33811.40	238.060	0.704
纳斯达克指数		13004.85	12839.29	165.560	1.289
标普500		4296.12	4271.78	24.340	0.570
恒生指数		19869.34	20638.52	-769.180	-3.727
SHIBOR隔夜		1.30	1.30	0.001	0.077
美元指数		101.77	101.74	0.027	0.027
美元兑人民币(CFETS)		6.55	6.55	0	0

  

外盘	主力合约	2022/4/25	2022/4/24	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1899.10	1,932.50	-33.40	-1.728
COMEX白银	23.75	24.19	-0.440	-1.819	
LME铜	9836.50	10,069.00	-232.50	-2.309	
LME铝	3082.00	3,244.50	-162.50	-5.008	
LME锌	4189.50	4,393.00	-203.50	-4.632	
LME铅	2347.00	2,387.00	-40.0	-1.676	
LME锡	40000.00	42,225.00	-2225.0	-5.269	
LME镍	32570.00	33,150.00	-580.0	-1.750	
ICE11号糖	18.88	19.17	-0.290	-1.513	
ICE2号棉花	135.46	136.29	-0.830	-0.609	
CBOT大豆	1672.75	1,686.75	-14.0	-0.830	
CBOT豆粕	445.30	452.20	-6.90	-1.526	
CBOT豆油	79.86	80.30	-0.440	-0.548	
CBOT玉米	797.50	787.75	9.750	1.238	
NYMEX原油	98.62	101.75	-3.130	-3.076	
ICE布油	102.38	105.72	-3.340	-3.159	

  

金属	主力合约	2022/4/26 8:00	2022/4/25 15:00	涨跌	涨跌幅/%
	国内	黄金	400.62	404.42	-3.80
白银		4981.00	4985.00	-4.0	-0.080
铜		72720.00	73340.00	-620.0	-0.845
锌		27170.00	27650.00	-480.0	-1.736
铝		20515.00	20700.00	-185.0	-0.894
锡		324510.00	326330.00	-1820.0	-0.558
铅		15560.00	15650.00	-90.0	-0.575
镍		214180.00	221030.00	-6850.0	-3.099
铁矿石		795.00	794.50	0.50	0.063
螺纹钢		4794.00	4778.00	16.0	0.335
不锈钢		18890.00	19105.00	-215.0	-1.125
热轧卷板		4887.00	4889.00	-2.0	-0.041
硅铁		10122.00	10,122.00	0	0
锰硅		8472.00	8,472.00	0	0

化工	主力合约	2022/4/26	2022/4/25	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	2839.00	2860.00	-21.0	-0.734
	焦炭	3580.50	3617.00	-36.50	-1.009
	动力煤	818.40	815.00	3.40	0.417
	天然橡胶	12695.00	12665.00	30.0	0.237
	20号胶	10770.00	10710.00	60.0	0.560
	塑料	8614.00	8644.00	-30.0	-0.347
	聚丙烯PP	8483.00	8492.00	-9.0	-0.106
	(PTA)	5918.00	5930.00	-12.0	-0.202
	PVC	8529.00	8500.00	29.0	0.341
	沥青	3806.00	3812.00	-6.0	-0.157
	甲醇	2700.00	2714.00	-14.0	-0.516
	乙二醇	4685.00	4792.00	-107.0	-2.233
	苯乙烯	9405.00	9413.00	-8.0	-0.085
	尿素	2790.00	2,790.00	0	0
	玻璃	1841.00	1875.00	-34.0	-1.813
	原油	633.70	635.20	-1.50	-0.236
	燃油	3840.00	3873.00	-33.0	-0.852
纯碱	2859.00	2893.00	-34.0	-1.175	
纸浆	6840.00	6874.00	-34.0	-0.495	
LPG	5810.00	5799.00	11.0	0.190	
农产品	主力合约	2022/4/26	2022/4/25	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6111.00	6120.00	-9.0	-0.147
	黄大豆2号	5168.00	5192.00	-24.0	-0.462
	豆粕	3980.00	3956.00	24.0	0.607
	菜粕	3619.00	3597.00	22.0	0.612
	豆油	10838.00	10942.00	-104.0	-0.950
	菜籽油	13386.00	13410.00	-24.0	-0.179
	棕榈油	10964.00	11136.00	-172.0	-1.545
	鲜鸡蛋	4825.00	4,825.00	0	0
	白砂糖	5884.00	5909.00	-25.0	-0.423
	黄玉米	2995.00	2967.00	28.0	0.944
	玉米淀粉	3397.00	3372.00	25.0	0.741
	一号棉花	21095.00	21085.00	10.0	0.047
	棉纱	26620.00	26650.00	-30.0	-0.113
	苹果	8642.00	8,642.00	0	0
	红枣	12100.00	12,100.00	0	0
花生	9030.00	9,030.00	0	0	

## 宏观要闻

- 1、国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，围绕当前消费领域备受关注的热点问题，提出 5 方面 20 条政策举措。《意见》提出，围绕保市场主体加大助企纾困力度，推动金融系统通过降低利率、减少收费等多种措施，向实体经济让利。将消费相关基础设施建设纳入专项债支持范围，以投资带消费。做好基本消费品保供稳价，建立完善重要商品收储和吞吐调节机制。促进新型消费，有序引导网络直播等规范发展。完善市内免税店政策，规划建设一批中国特色市内免税店。完善长租房政策，扩大保障性租赁住房供给。稳定增加汽车等大宗消费，各地区不得新增汽车限购措施，因地制宜逐步取消汽车限购。研究进一步降低与人民生活密切相关、需求旺盛的优质消费品进口关税。
- 2、人民币汇率连续贬值之际，央行出台重要举措。央行公告，为提升金融机构外汇资金运用能力，决定自 5 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 1 个百分点，由现行的 9% 下调至 8%。此次是央行唯一一次下调外汇存款准备金率，此前都是上调。2021 年，央行两次上调外汇存款准备金率，年内累计调整幅度达 4 个百分点。分析人士表示，4 月 19 日以来，人民币对美元汇率出现较快调整，波动加大，构成央行此次调整外汇存款准备金率的重要背景和触发因素。后续人民币汇率短期波动不改平稳运行格局，有望在合理均衡水平附近，继续保持双向波动。
- 3、周一 A 股三大股指低开低走大幅收低，上证指数、创业板指均跌超 5%，上证指数失守 3000 点整数关口。两市超 4500 只个股飘绿，超 760 只个股跌停。对于 A 股此次罕见大跌，多家基金公司将其归因于人民币贬值波及股市、通胀压力不减、美联储加息导致流动性收缩、国内疫情反复等因素。对于后市，多家基金公司认为，市场短期或仍以筑底为主，但 A 股估值已跌至底部区间，经济不利因素也有望很快缓解，A 股前景长期向好。睿郡资产首席研究官董承非表示，近期市场下跌是对企业盈利的担忧，现在点位和 2016 年第三次熔断的点位非常接近，杀估值的阶段已经过去。对于非专业投资者，他直言不建议此时卖。
- 4、国务院领导人强调，当前要高度重视国内外形势出现超预期变化对我国经济造成的影响，新的下行压力进一步加大，既看到我国经济的韧性和潜力，又直面严峻挑战，已确定的政策举措上半年要大头落地，以稳就业稳物价稳供应切实稳住经济基本盘。要扛起保障粮食、能源安全和稳定产业链供应链的责任。继续打造市场化法治化国际化营商环境，更大激发市场活力和社会创造力。大规模退税减税降费，既是助企纾困的关键举措，也能有效防范腐败寻租，对各类市场主体要一视同仁、不打任何折扣，公平公正高效落实政策某种程度上不亚于政策制定本身。
- 5、据中钢协测算，一季度，主要用钢行业实际钢材消费同比下降 5%，其中建筑业下降 7%，制造业下降 2%；同期我国钢表观消费量约 2.35 亿吨，同比下降 9.5%。中钢协表示，下阶段要推进落实资源保障“基石计划”，推动国内新铁矿资源开发、境外新增权益铁矿、废钢资源回收利用等各项工作有序开展，提高钢铁工业资源保障能力。

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，印尼禁止棕榈油出口，马来西亚表示可满足全球需求；印尼的出口禁令不包括毛棕榈油和精炼漂白脱臭棕榈油，适用于精制软质棕榈油；，国内主要地区油厂大豆库存 310.5 万吨，环比增 61.6 万吨，国内主要地区豆粕库存 31.5 万吨，环比增 4.2 万吨。25 日，24 度棕榈油，天津（5 月）p2205+900，日照 14150/p2205+1050，华东 p2205+1000，广东 p2205+970。天津 Y2209+470，日照 Y2209+430、（6-9 月）Y2209+520，华东（5 月）Y2209+650，广东 Y2209+700。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，加之金融环境影响，油脂整体高位回调的局面，关注经济形势及地缘政治带来的不确定影响。</p>
花生	<p>4 月 25 日，花生期货主力合约 PK210 以 9010 开盘，最高 9110，以 9030 收盘，昨日结算价格 9124 元，较昨日跌 94 元，成交量 85109 手，持仓量 85779 手，持仓较昨日减 1107 手。产区来看，东北地区上货量不大，多数产区花生米价格稳中偏弱；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。需求来看，部分油厂到货量仍处高位，压车情况较为明显，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。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，期货市场将会受到昨晚商品市场回调影响，从基差看来在此价位不具备趋势下跌的基础，关注面积减少预期的支撑。</p>
鸡蛋	<p><b>【现货市场】</b>全国蛋价继续上涨。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>低产能、低库存不变的事实，高价存在回调空间，价格依然受到有力支撑，而目前支撑蛋价的核心驱动在于疫情带来的影响，无论是供应，运输还是需求的短期发酵都会形成支撑。</p> <p><b>【操作建议】</b>区间震荡，短线多单，91 反套持有。</p>
苹果	<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</p>

	<p>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>
白糖	<p>受原油及大宗商品普跌影响，原糖继续下跌 1.5%，跌破 19 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，乙醇价格坚挺，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，原糖价格继续高位调整。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。受近期原糖下跌影响，短期郑糖回落，关注 5800 附近支撑。</p>
生猪	<p>猪价再度出现小幅上涨行情，总体上北方多涨为主，东北地区涨幅相对明显，南方则继续小幅偏弱调整。目前距离五一假期仅剩 4 天左右的时间，企业有少量备货需求，叠加目前市场看涨情绪较高，猪价回调后养殖户抵触情绪明显，在经历周末的短暂回调整理后猪价再度出现上涨迹象。预计受五一节需求拉动及市场强烈看涨预期，4 月末 5 月初猪价上涨为主，5 月上半月有一个回调过程，但不会回跌到 3 月份低位，下半月总体看涨，价格重心总体上逐步上移。</p>
豆粕	<p>国内豆粕现货报价继续多数下跌，沿海豆粕现货报价多在 4460-4650 元/吨之间运行，价格水平偏高的北方报价跌幅较大，东莞豆粕报价跌至 4250 元/吨，继续处于沿海报价最低水平。进口大豆自 3 月末开始拍卖，改善进口大豆供应的同时也改变市场</p>

	<p>炒作预期，4月29日将继续进行50万吨进口大豆拍卖。随着进口大豆到港量恢复，油厂整体参拍积极性不高致使成交率偏低。美豆暴跌后将削弱豆粕的成本支撑效应，政策压力以及油脂走强有望开启粕类市场新一轮调整行情。预计国内粕类期货市场承压大幅回落，粕类期货多单宜果断离场，可盘中择机增持粕类期货空单或短线顺势参与。</p>
<b>玉米</b>	<p>国内主产区物流运输的影响逐步减弱，市场玉米供销逐步顺畅，基层仍有余粮，贸易商有挺价情绪，深加工企业补库积极性一般，价格继续窄幅震荡北方港口汽运集港继续以吉林、黑龙江为主，压车现象仍较多，集港量略有上量，但玉米整体到港量维持低位。南方港口下游饲料企业询采积极性欠佳，按需采购为主。期货市场偏强、南北价格倒挂及到港成本居高提振价格。东北产区基层余粮销售已接近尾声，受疫情好转影响流通逐步趋于畅通，部分贸易商挺价观望心理强，出货意愿谨慎，深加工企业陆续开始收购玉米，仍有补库需求，部分企业上调收购价格吸引到货。华北黄淮产区物流运输逐步通畅，市场玉米流通逐步好转，基层购销活跃度一般，贸易商挺价情绪浓厚，深加工到货量基本满足正常生产需求，收购价格变动幅度有限。</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>
<b>棉花</b>	<p>4月25日，中国主港报价下跌。国际棉花价格指数（SM）155.26美分/磅，跌2.06美分/磅，折一般贸易港口提货价24241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）153.60美分/磅，跌2.05美分/磅，折一般贸易港口提货价23984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151.76美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价23704.22元/吨</p>

(按 1%关税计算,下同)。美国 E/MOT 棉的报价为 155.90,折人民币一般贸易港口提货价 24342.74 元/吨。澳棉报价为 158.40,折人民币一般贸易港口提货价 24728.05 元/吨。巴西棉报价为 157.45,折人民币一般贸易港口提货价 24584.94 元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为 150.36,折人民币一般贸易港口提货 23484.04 元/吨。西非棉的报价为 155.44,折人民币一般贸易港口提货价 24265.67 元/吨。印度棉的报价 152.55,折人民币一般贸易港口提货价 23825.31 元/吨。美国 E/MOT M 1-3/32" 级棉的报价为 154.09,折一般贸易港口提货价 24056.50 元/吨。截止 04 月 25 日仓单总数量 72.3 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 合约大幅下跌。CF2209 合约日盘终盘报收 21085 元/吨,较前一交易日下跌 390 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。操作上建议,供给冲击仍未缓解,市场预期国内棉价回落。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:周末坑口地区销售情况整体偏淡,榆林化工煤需求尚可,电厂方面采购较少,贸易商情绪低迷,煤矿仍在陆续降价。鄂尔多斯日产量维持在 260 万吨/天以上。港口方面:港口继续小幅累库,锚地船量增至近一个月高位,下游拉运以长协为主,终端库存被动快速累积,日耗持续低迷,下游采购需求不多,观望为主,部分用户采购接受价格继续下调,贸易商报价变动不大,目前市场对后市仍有分歧,市场相对僵持。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。终端采购需求偏弱,疫情原因复工缓慢。沿海煤炭运价指数走弱。现煤价趋稳,且 5 月新价格标准实施在即,下游再度观望,大秦线事故影响有所减弱,市场货盘释放有限,运价继续下行。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。

尿素

昨日大宗商品价格多数出现大幅下跌,而尿素期货主力合约在需求提振下影响相

	<p>对有限。从现货市场方面来看，华北地区山西、山东、河南等区域现货价格较周末仍有一定幅度提涨。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%。近期法检通过量增加，对于市场信心产生一定提振。整体国内复合肥生产及农业备肥需求依然较为旺盛，受疫情及前期价格持续较高影响，基层备肥量仍有缺口。部分复合肥工厂使用尿素生产高氮肥量增加。下游随着物流运输的缓解，部分需求释放。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。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>继昨天日盘受 5 月美联储会议或增强加息力度以及市场避险情绪升温，包括国际油价在内的大宗商品价格大幅下跌，夜盘纯碱主力合约较前一交易日结算价下跌 4.6% 至 2859 元/吨。随着盘面下跌，基差走强，期现商货源或再度流入市场，负反馈之下对碱厂走货造成影响。当前纯碱装置日开工率为 89.12%。碱厂装置整体运行稳定，个别装置日产量略有调整，纯碱整体开工处于相对高位。从上周库存变化来看，碱厂库存整体处于去库节奏，碱厂在待发订单支撑下价格稳中有涨，个碱厂暂不接单。而期现商入场采购之后，交割库库存环比增加。下游需求表现一般，局部疫情对下游发运仍有影响，浮法的高库存以及深加工消化能力偏弱依然存在，轻碱开工也尚未完全恢复，多为刚需补充库存。现货价格暂稳，市场在新的向上驱动形成前，短期在负反馈影响下库存压力或再度向上游转移。关注后期宏观以及地产政策对边际需求释放的拉动。策略建议：短期价格压力尚存，待市场情绪缓和整体以宽幅震荡整理对待，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>受市场悲观情绪发酵以及大宗商品价格回落影响，玻璃主力合约昨夜盘较前一交易日结算价跌幅 5.01% 至 1841 元/吨。玻璃现货市场压力较大，局部疫情虽稍有缓</p>



解，但物流发运影响仍在，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。局部华北区域外运车辆依旧紧张，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，关注 1800 前后成本支撑，现货止跌企稳后尝试参与多单，控制持仓风险。

#### 【核心观点】

4月25日，甲醇期货低开低走，午后加速下探，尾盘跌停，收于 2714 元/吨，较上一交易日收盘下跌 185 元/吨，合约持仓量为 91.35 万手，较上一交易日增加 9.52 万手。夜盘进一步下调至 2700。判断，盘面超预期的跌势及跌幅，来自市场情绪和资金力量的推动。

后市而言，产业基本面预计短期难有改观，或维持宽松，主因疫情持续严峻，弱需难以有效提振。宏观方面，5月初美联储议息会议的加息预期升温，大宗商品或由此承压。整体产业及宏观维度的趋势，并不支持商品回热。当然，考虑到上周至今，甲醇盘面已经 5 连跌，预计五一节前会有技术性的超跌反弹，但总体难言走强，整体或仍是弱势行情。

#### 【策略建议】

单边：短期盘面 09 合约 2700 以下考虑做多，2950 以上逢高布空，节前轻仓为主，谨慎操作。

跨期：坚持逢高 9-1 反套操作，区间【-65，-100】。

甲醇

	<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>4月25日，甲醇期货低开低走，午后加速下探，尾盘收于8500元/吨，跌404元/吨，跌幅4.54%。成交量73.92万手，持仓增37229手至34.85万手。夜盘企稳小幅抬升至8529，判断，盘面超预期的跌势及跌幅，来自市场情绪和资金力量的助推。</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，疫情持续严峻的背景下，下游需求仍相对乏力，疫情仍对下游开工、物流运输形成压制，PVC供需面持续宽通，人民币贬值使出口支撑强度维持，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。预计后市仍震荡偏弱，但需谨防超跌后的技术性补涨反弹。</p> <p>策略建议：<b>【8500，9000】</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25日夜盘，短纤在经历白天大跌之后小幅回升，开盘7650，收盘价7676。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，油价昨日大跌，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>
<b>3) 工业金属</b>	

沪铜	<p>外盘方面：隔夜 LME 铜下跌 2.31%，报收 9836.5 美元/吨。现货市场：上海，4 月 25 日 SMM1#铜均价 74370 元/吨，日跌 715 元/吨，均价升水 395 元/吨，日增 110 元/吨，盘面大幅回调之下，市场买兴明显回暖，升水走高。广东，SMM1#铜均价 74020 元/吨，日跌 800 元/吨，均价升水 90 元/吨，日增 45 元/吨，铜价下跌后市场交投活跃度上升，升水亦跟随水涨船高。库存，LME 铜库存日减 500 吨至 137275 吨；上期所铜仓单日减 4392 吨至 37339 吨。市场分析及操作建议：高通胀下美联储可能加快加息步伐，中国并未调降 LPR 降息预期落空，近期人民币快速贬值亦引发市场情绪冲击，宏观因素整体偏弱，预计铜价短期高位回落调整。</p>
沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属收盘全线收跌，LME 铝跌 5.04%报 3082 美元/吨，沪铝主力夜盘跌 3.53%报 20515 元/吨。4 月 25 日，长江有色 A00 铝平均价为 20940 元/吨(-860)，升贴水平均价为-50 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，国外市场美联储 5 月份加息 50 基点预期较强，美元大幅走强，使得金属普遍承压。基本面看，一季度国内电解铝运行产能较去年年底合计增加 227.6 万吨，预计二季度末国内运行产能有望再增加 96.7 万吨至 4094 万吨附近。需求端受疫情等因素影响，复苏周期仍较长，国内电解铝库存有望维持在 100 万吨的高位运行。整体来看，预计铝价短期将延续高位回落调整。</p>
沪镍	<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。中国的防疫封锁带来市场对经济发展担忧，美元连续走强引发内外盘共振回踩走弱，但国内稳增长加速发力，短期精炼镍紧张局面仍难以改善。俄罗斯和乌克兰战争演绎，美对俄制裁加重市场供需发展担忧，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 25 日 LME 镍库存+312 吨为 72990 吨，上期所镍库存-138 吨为 4279 吨，上期所不锈钢库存-3168 吨为 68408 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，急跌新多布局，控制持仓风险，做好仓位增减。</p>

<p>贵金属</p>	<p>隔夜 COMEX 黄金期货收跌 1.82%报 1899.1 美元/盎司，连跌三日，创 2 月 25 日以来新低；COMEX 白银期货收跌 2.34%报 23.75 美元/盎司。美元指数涨 0.61%报 101.7431，创 2020 年 3 月以来新高。消息面，上周五，美联储主席鲍威尔放鹰，称将不惜一切来稳定物价；欧洲央行紧随其后，发出了更强有力的紧缩信号。同时，疫情反反复复，全球经济复苏再添坎坷。整体来看，隔夜美元大幅走强，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>4 月 25 日全国建材成交 14.1 万吨，环比-1.13 万吨。隔夜螺纹 10 合约收于 4794 元，跌 0.89%；热卷 10 合约收于 4887 元，跌 0.04%。</p> <p>4 月以来钢市都在弱现实与强预期之间反复横跳，但资金青睐和预期支撑下钢价始终维持高位。上周开始黑色系大幅下跌，基本面来看并未有太多恶化（疫情持续但物流和终端都在缓慢恢复），盘面下挫更多或是宏观及资金冲击（美联储鹰派加息、人民币贬值、疫情拐点难见→情绪共振→资金流出价格下跌）。不过基于经济稳增长+粗钢减产的政策托底，钢材供需格局并不悲观，年内思路维持短空长多。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：观望为宜。</p> <p>套利：多卷空螺继续逢低建仓。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：25 日现货持稳运行，75B 报价 10200-10300。期货方面，昨日铁合金跳空补跌，SF09 全天跌幅超 7%，盘面贴水 378 元。基本面看，硅铁供需格局较好，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。下游方面，钢厂库存低位支撑需求表现，虽有全年粗钢产量下降制约，但短期疫情扰动影响更大。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，成为今年硅铁消费的主要增量。不过目前市场资金出逃明显，悲观情绪仍需时日释放，因此包括合金在内的黑色系表现维持偏弱。</p> <p>硅锰：25 日现货稳中小涨，主流报价在 8450-8550 元/吨。期货方面，昨日锰硅跌幅 4.9%，盘面由升水转为贴水 278 元。基本上，上周焦炭提涨抵消了锰矿价格小幅下调，整体成本继续抬升。硅锰主产区虽多数处于亏损状态，但产量和开工率依旧</p>

	<p>维持较高水平，仓单库存持续增加对价格形成压制，整体供需格局和价格表现都弱于硅铁，短期跟随硅铁弱势运行。</p> <p>策略建议：关注 SF09 合约 10100-10300-10500 区域表现，短线观望为主。</p>
<p>铁矿 石</p>	<p>4 月 25 日普氏 62%铁矿石指数涨 14.75 报 135.75 美元，港口金步巴粉跌 13 报 800 元；上周澳洲巴西铁矿发运总量 2300.8 万吨，环比减少 54.2 万吨；澳洲发运量 1686.3 万吨，环比减少 97.9 万吨；其中澳洲发往中国的量 1464.0 万吨，环比减少 58.7 万吨；巴西发运量 614.5 万吨，环比增加 43.7 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。上海疫情引发宏观情绪担忧，市场承压下挫。</p>
<p>橡胶</p>	<p>消息面，ANRPC 最新发布的 3 月报告预测，2022 年全球天胶产量料同比增加 2.3% 至 1429.2 万吨。3 月全球天胶产量料增 4.9%至 95.4 万吨。一季度，全球天胶产量料下降 1.1%至 318.6 万吨。2022 年全球天胶消费量料同比增加 2.2%至 1464.3 万吨。现货市场来看，4 月 25 日，山东地区天然橡胶市场 20 年国营全乳胶报价下调为 12350-12600 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 17 日，青岛地区到港量及出库量均有所回升，但因国内疫情拖累，国内需求恢复较为缓慢，导致港口库存延续小幅增加态势。下游轮胎开工率方面，截止 4 月 21 日，全钢胎企业开工率 59.11% (+2.4%)，半钢胎企业开工率 67.39% (-0.99%)。国内需求恢复有限加上物流影响，上周开工仍低迷。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>4) 期权金融</p>	

**股指**

周一股指承接上周跌势大幅低开，开市后一路下行集体大跌，除上证 50 指数外，沪指、创业板指等综合指数均创出调整新低。板块全线下挫，两市 A 股超 4500 只下跌。上证 50 指数大跌 4.65%，沪深 300 指数大跌 4.94%。

周一欧美股市涨跌不一，美股集体上涨，道指涨 0.7%，标普 500 指数涨 0.57%，纳指涨 1.29%。欧洲 STOXX600 指数跌 1.81% 报 445.11 点，创一个多月以来收盘新低。

华尔街诸多投行近日发出“美国经济或将陷入衰退”警告，认为未来美股仍有进一步向下空间，且美联储要实现经济“软着陆”非常困难。衡量市场波动性的 CBOE 恐慌指数（VIX）连日站稳 20 关口，市场避险情绪升温，资金涌入防御性板块。

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策略

**期权**

4 月 25 日 A 股三大指数今日集体重挫，两市股指低开低走，盘中单边大幅下探，沪指跌超 5% 失守 3000 点大关，深成指跌幅超 6%，创业板指跌幅超 5.5% 失守 2200 点；三大股指均创出年内新低。下跌股票数量超过 4600 只，700 多只跌停，行业板块全线下跌。两市全天成交额达到 8973.7 亿元。北向资金全天净卖出 43.97 亿元（其中沪股通净卖出 48.47 亿元，深股通净买入 4.5 亿元）。沪深 300 指数早盘低开低走，最终收盘于日内最低点 3814.91，下跌 4.94%，创年内新低。股指期货 IF 加权指数增仓放量下跌，截至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 均下降，两个 300ETF 期权成交量 PCR 上升，且大于 1，加权隐含波动率上升。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。A 股仍在筑底中，在经济受疫情影响下暂时难走出持续反弹行情，但不宜过分被关。4 月 27 日（周三）是三个 ETF 期权四月合约到期日。标的止跌、波动率企稳时，可以布局卖出虚值认沽，滚动交易。

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