

## 晨会纪要

2022 第 (73) 期

发布日期: 2022-04-27

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		2022/4/27 8:00	2022/4/26 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		2,886.43	2,886.43	0	0
道琼斯工业指数		33240.18	34049.46	-809.280	-2.377
纳斯达克指数		12490.74	13004.85	-514.110	-3.953
标普500		4175.20	4296.12	-120.920	-2.815
恒生指数		19934.71	19869.34	65.370	0.329
SHIBOR隔夜		1.31	1.30	0.003	0.230
美元指数		102.27	102.36	-0.088	-0.086
美元兑人民币(CFETS)		6.55	6.55	0	0
外盘	主力合约	2022/4/26	2022/4/25	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1906.40	1,899.10	7.30	0.384
	COMEX白银	23.59	23.69	-0.10	-0.422
	LME铜	9800.00	9,836.50	-36.50	-0.371
	LME铝	3080.00	3,082.00	-2.0	-0.065
	LME锌	4194.00	4,189.50	4.50	0.107
	LME铅	2344.00	2,347.00	-3.0	-0.128
	LME锡	40445.00	40,000.00	445.0	1.113
	LME镍	33050.00	32,570.00	480.0	1.474
	ICE11号糖	18.93	18.88	0.050	0.265
	ICE2号棉花	136.09	135.46	0.630	0.465
	CBOT大豆	1671.00	1,672.75	-1.750	-0.105
	CBOT豆粕	437.50	445.30	-7.80	-1.752
	CBOT豆油	82.20	79.86	2.340	2.930
	CBOT玉米	802.25	797.50	4.750	0.596
NYMEX原油	101.71	98.62	3.090	3.133	
ICE布油	104.87	102.38	2.490	2.432	
金属	主力合约	2022/4/27 8:00	2022/4/26 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	401.30	401.30	0	0
	白银	4962.00	4971.00	-9.0	-0.181
	铜	73190.00	73260.00	-70.0	-0.096
	锌	27630.00	27580.00	50.0	0.181
	铝	20730.00	20715.00	15.0	0.072
	锡	328800.00	327040.00	1760.0	0.538
	铅	15575.00	15575.00	0	0
	镍	224650.00	222450.00	2200.0	0.989
	铁矿石	828.50	809.00	19.50	2.410
	螺纹钢	4899.00	4829.00	70.0	1.450
	不锈钢	19355.00	19225.00	130.0	0.676
	热轧卷板	4976.00	4907.00	69.0	1.406
	硅铁	10206.00	10,206.00	0	0
锰硅	8502.00	8,502.00	0	0	

化工	主力合约	2022/4/27	2022/4/26	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	2933.00	2911.00	22.0	0.756
	焦炭	3652.00	3634.00	18.0	0.495
	动力煤	812.80	815.00	-2.20	-0.270
	天然橡胶	12645.00	12635.00	10.0	0.079
	20号胶	10700.00	10710.00	-10.0	-0.093
	塑料	8662.00	8625.00	37.0	0.429
	聚丙烯PP	8577.00	8528.00	49.0	0.575
	(PTA)	6090.00	6078.00	12.0	0.197
	PVC	8639.00	8562.00	77.0	0.899
	沥青	4078.00	3992.00	86.0	2.154
	甲醇	2745.00	2722.00	23.0	0.845
	乙二醇	4686.00	4682.00	4.0	0.085
	苯乙烯	9549.00	9471.00	78.0	0.824
	尿素	2934.00	2,934.00	0	0
	玻璃	1841.00	1834.00	7.0	0.382
	原油	658.10	642.10	16.0	2.492
	燃油	4069.00	3918.00	151.0	3.854
	纯碱	2928.00	2884.00	44.0	1.526
纸浆	6878.00	6812.00	66.0	0.969	
LPG	6058.00	5906.00	152.0	2.574	
农产品	主力合约	2022/4/27	2022/4/26	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6101.00	6123.00	-22.0	-0.359
	黄大豆2号	5234.00	5180.00	54.0	1.042
	豆粕	3999.00	3983.00	16.0	0.402
	菜粕	3683.00	3667.00	16.0	0.436
	豆油	11174.00	11130.00	44.0	0.395
	菜籽油	13754.00	13617.00	137.0	1.006
	棕榈油	11486.00	11400.00	86.0	0.754
	鲜鸡蛋	4780.00	4,780.00	0	0
	白砂糖	5899.00	5889.00	10.0	0.170
	黄玉米	2979.00	2994.00	-15.0	-0.501
	玉米淀粉	3391.00	3413.00	-22.0	-0.645
	一号棉花	21085.00	21130.00	-45.0	-0.213
	棉纱	26815.00	26635.00	180.0	0.676
	苹果	9110.00	9,110.00	0	0
	红枣	12410.00	12,410.00	0	0
花生	9120.00	9,120.00	0	0	

## 宏观要闻

- 1、中央财经委要求全面加强基础设施建设，加快新型基础设施建设，提升传统基础设施水平。要适度超前布局有利于引领产业发展和维护国家安全的基础设施，同时把握好超前建设的度。要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，把联网、补网、强链作为建设的重点。要加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，布局建设新一代超算、云计算、人工智能平台、宽带基础网络等设施；布局建设一批支线机场、通用机场和货运机场。要拓宽长期资金筹措渠道，加大财政投入，引导社会资本参与市政设施投资运营。
- 2、央行就近期金融市场出现波动表示，关注到近期金融市场出现一些波动，主要受投资者预期和情绪的影响。当前我国经济基本面良好，经济内生增长潜力巨大，防范化解金融风险取得实质性进展。央行将加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，特别是支持受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户，支持农业生产和能源保供增供，推出科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，增加 1000 亿元再贷款支持煤炭开发使用和增强储能，增加支农支小再贷款和民航专项再贷款，保持流动性合理充裕，促进金融市场健康平稳发展，营造良好的货币金融环境。
- 3、大商所：劳动节期间，棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%，投机交易保证金水平调整为 12%；液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 11%，投机交易保证金水平调整为 13%；玉米期货 C2205 合约、C2207 合约、C2209 合约投机交易保证金水平调整为 13%。
- 4、郑商所：劳动节期间，苹果、甲醇、玻璃和纯碱期货合约的交易保证金标准调整为 12%，涨跌停板幅度调整为 10%，其中苹果期货 2205 合约的交易保证金标准仍为 18%，玻璃期货 2205 合约的交易保证金标准仍为 15%；棉花和棉纱期货合约的交易保证金标准调整为 11%，涨跌停板幅度调整为 9%；菜油、菜粕和尿素期货合约的交易保证金标准调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 9%，其中菜粕期货 2205、2207、2208、2209 及 2211 合约的交易保证金标准仍为 15%，尿素期货 2205 合约的交易保证金标准仍为 18%；白糖、花生、PTA 和短纤期货合约的交易保证金标准调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 8%；动力煤期货 2209 合约的交易保证金标准调整为 60%。
- 5、上期所：劳动节期间，螺纹钢、线材、热轧卷板期货合约的交易保证金比例调整为 13%，涨跌停板幅度调整为 11%；燃料油、石油沥青期货合约的交易保证金比例调整为 17%，涨跌停板幅度调整为 15%。
- 6、上期能源：劳动节期间，原油、低硫燃料油期货合约的交易保证金比例调整为 17%，涨跌停板幅度调整为 15%。

## 主要品种晨会观点

1) 农产品	
油脂	<p>消息面，马来西亚部长表示马来西亚准备在印尼食用油及原料出口禁令期间增加棕榈油供应；国内棕榈油库存总计 29.9，环比减 3.91，国内豆油库存总计 76.89，环比增 3.81，沿海菜油库存总计 30.14，环比增 1.31。26 日，棕榈油再续升势，国内库存维持低位，主要地区 24 度棕榈油：天津（5 月）p2205+900，日照 14000/p2205+1050，华东 p2205+980，广东 p2205+970。连盘豆油震荡上涨，基差稳中略走弱，天津 Y2209+450，日照 Y2209+440、（6-9 月）Y2209+500，华东 Y2209+630，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，国内油脂基本面支撑仍然较强，关注印尼出口政策及地缘政治的不确定影响。</p>
花生	<p>4 月 26 日，花生期货主力合约 PK210 以 9030 开盘，最高 9150，以 9120 收盘，成交量 73781 手，持仓量 84430 手，持仓减 1349 手。产区来看，受天气及余货等多方面影响，上货量不大，需求一般，价格坚整体稳定偏强；油厂需求来看，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，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，期货市场从基差看来在此价位不再具备趋势下跌的基础，关注面积减少预期的支撑，不建议做空。</p>
鸡蛋	<p><b>【现货市场】</b>全国蛋价继续上涨。主产区 4.9-5.0 元/斤，销区 5.3-5.7。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，运输还是需求的继续发酵都会形成支撑。</p> <p><b>【操作建议】</b>区间震荡，短线多单，近强远弱 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</p>

	<p>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>继续偏强运行，日内操作为主。</p>
白糖	<p>受基本面，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。</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。近期受原糖走势影响明显，短期郑糖调整，关注 5800 附近支撑。</p>
生猪	<p>猪价持续上涨，涨幅较昨日加大，华北、华东及华中部分地区涨幅较明显，内蒙古涨幅近 0.6 元/公斤。在北方地区猪价上涨带动下，南方地区跟随上涨，但涨幅较小，广东、广西猪价持续小幅回调为主。受市场情绪带动影响，近期猪价持续明显上涨为主，目前市场供大于求的局面持续，随猪价的快速反弹，下游接收意愿下降，屠宰企业压价情绪上升。不过五一节假日临近，商超有备货需求，对市场有一定支撑，4 月下旬后段-5 月初期间猪价依旧有继续上涨机会存在。</p>
豆粕	<p>国内豆粕现货报价整体回落，多地降幅在 40-80 元/吨，沿海豆粕现货报价多在 4400-4600 元/吨之间运行，东莞豆粕报价跌至 4200 元/吨，继续处于沿海报价最低水平。美豆大幅下挫，成本端支撑减弱，国内股市和商品普跌引发需求担忧，油厂挺价动力下降。受进口大豆到港量提升影响，油厂压榨开工率继续回升，储备进口大豆每周拍卖一次，国内进口大豆供给形势持续向好，4 月 29 日将继续进行 50 万吨进口大</p>

	<p>豆拍卖。预计国内粕类期货市场维持低位震荡走势，可逢高适量增持粕类期货空单或短线顺势参与。</p>
<p>玉米</p>	<p>国内距离华北新小麦距离上市不足一个月，贸易商陆续开始腾库，市场供应量相对稳定，深加工企业根据到货量，价格小幅调整，随着市场余粮逐渐消耗，玉米价格长期看涨。北方港口物流已经在逐渐恢复，集港量较前期有所增加，但玉米整体到港量不足 2 万吨，贸易商收购价格继续上调。南运利润情况普遍不佳，港口装运量相对有限。南方港口内贸玉米库存 77 万吨，进口玉米库存 44 万吨。进口高粱、大麦到港增加，谷物整体库存合计 230.6 万吨。考虑到当前进口倒挂持续、提货相对稳定，后期内贸玉米库存有下滑的可能。东北产区基层余粮基本见底，部分区域种植户忙于春耕春种，售粮活动陆续收尾，持粮贸易商挺价情绪较浓，而深加工企业持续库存消耗，加工企业补货需求趋增，收购价格小幅上涨。华北黄淮产区基层仍有一定数量的余粮，随着物流逐渐恢复顺畅，贸易商出货量增多，部分深加工企业厂门到货明显增加，高价采购积极性一般，价格震荡偏弱。</p>
<p>淀粉</p>	<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>
<p>棉花</p>	<p>4 月 26 日，中国主港报价小幅下跌。国际棉花价格指数（SM）154.85 美分/磅，跌 0.41 美分/磅，折一般贸易港口提货价 24178 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）153.18 美分/磅，跌 0.42 美分/磅，折一般贸易港口提货价 23919 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 151.32 美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价 23627.15 元/吨（按 1%关税计算，下同）。美国 E/MOT 棉的报价为 155.50，折人民币一般贸易</p>

港口提货价 24276.68 元/吨。澳棉报价为 158.00，折人民币一般贸易港口提货价 24662.00 元/吨。巴西棉报价为 157.01，折人民币一般贸易港口提货价 24507.87 元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为 149.92，折人民币一般贸易港口提货 23417.98 元/吨。西非棉的报价为 155.00，折人民币一般贸易港口提货价 24199.62 元/吨。印度棉的报价 152.11，折人民币一般贸易港口提货价 23748.25 元/吨。美国 E/MOT M 1-3/32" 级棉的报价为 153.69，折一般贸易港口提货价 24001.46 元/吨。截止 04 月 26 日仓单总数量 72.6 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 合约窄幅波动，收小阳线。CF2209 合约日盘终盘报收 21130 元/吨，较前一交易日下跌 165 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：榆林地区销售情况较弱，煤矿降价较为普遍，鄂尔多斯地区价格略有企稳，但主产地的销售并未出现明显好转，疫情管控下，各方拉运积极性不高，整体表现低迷。港口方面：煤价降至成本线水平，部分贸易商挺价意愿增强，主流报价企稳，铁路运力倾向长协及大型贸易商，港口市场煤源仍偏少，部分低硫单一优质煤种紧缺，华南部分终端节前采购，成交一般，受下月限价政策影响，市场观望为主。环渤海九港库存总计 1987.1 万吨，较昨日上升 26.4 万吨，同比下降 293.1 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。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。市场货盘仍然较少，多地疫情，工业企业生产缩减，加之五一假期临近，多贸易商持观望态度，整体运价弱势维稳。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**

昨日尿素主力合约再度刷新近来新高，持仓量增加至接近 13 万手，日增仓 2.7 万

	<p>多手。从现货市场方面来看，随着相关部门对物流运输调控力度的加大，发运问题得到缓解，基层到货量增加，部分区域的需求有所释放。上周尿素企业库存 43.1 万吨，环比下降 14.万吨，单周降幅 25.69%，同比累库幅度收窄。其中，西北、华北区域内企业库存在物流改善之下库存降幅最为明显。尿素周度表观消费量 129.56 万吨，环比增加 14.15 万吨，需求的增加除了一部分法检通过量的增加，更多的仍在于国内农需各肥和工业需求采购的增加。当前尿素日产量在 16.3 万吨左右，煤头装置开工下降，气头装置提升明显，后期有缓慢回升预期，供应端处于高位运行。后期除了关注物流运输恢复下区域间供给情况之外，从供需两端来看，对价格的影响更多在于需求的持续性。短期或维持高位区间，需求对价格仍有向上驱动，基差或继续收窄。但要留意基层采购高价货源的意愿转弱对价格传导产生的负反馈，中长期在阶段需求释放后可尝试短线试空，但不建议过度追空。临近五一假期，控制持仓风险为主。</p>
<b>纯碱</b>	<p>昨日夜盘纯碱主力合约振幅有所收窄，较前一交易日结算价上涨 1.21%至 2928 元/吨。纯碱装置日开工率为 88.91%，大体持稳，个别装置日产量略有调整，纯碱整体开工处于相对高位。临近月底，部分企业或将出结算价，个别区域上调轻碱价格。碱厂出货尚可，交付订单为主。下游需求表现不温不火，按需采购，临近五一假期，个别下游适当备货。随着盘面价格回落基差走强，期现商货源或再度流入市场，负反馈之下对碱厂走货或造成影响。当前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，个别碱厂暂不接单，关注 5 月中旬前后新单成交情况。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>昨日夜盘玻璃主力合约价格窄幅回落，从产销情况来看，局部现货市场压力依然较大，局部疫情缓解，但物流发运仍有一定影响，运费上涨，运力仍显吃紧。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。市场成交略有松动，个别厂家因成本上涨提高价格，市场接受程度一般。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。下游深加工开工恢复不及预期，而玻璃产能方面变动不大，加上部分贸易商手中多有一定存货，</p>



	<p>整体看企业压力仍偏大。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。</p>
<b>甲醇</b>	<p><b>【核心观点】</b></p> <p>4 月 26 日，甲醇期货先涨后跌，收盘 2722，较昨日微涨 0.29%，合约持仓量为 82.78 万手，较昨日减少 8.57 万手，夜盘继续小幅抬升至 2745，盘面在经过连续回落后技术性补涨企稳。</p> <p>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，并不支持商品明显回温。从而，预计五一节前或仍有小幅反弹，但整体或仍是弱势行情。</p> <p><b>【策略建议】</b></p> <p>单边：短期盘面 09 合约 2700 以下考虑做多，2900 以上逢高布空，节前轻仓为主，谨慎操作。</p> <p>跨期：坚持逢高 9-1 反套操作，区间【-65，-100】。</p> <p><b>【风险提示】</b></p> <p>地缘新变化引起原油再次高涨。</p>
<b>PVC</b>	<p>4 月 26 日，甲醇期货日盘及夜盘，连续小幅抬升，收于 8639，判断，盘面在经过连续回落后于节前技术性补涨企稳。</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</p>

	<p>概率在强预期和弱现实中表现震荡。预计后市仍震荡偏弱，但节前或仍技术性补涨反弹空间。</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26日夜盘，短纤06合约开盘7808，收盘价7712。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，油价昨夜盘回涨，对短纤价格支撑作用增强。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0.37%，报收9800.0美元/吨。现货市场：上海，4月26日SMM1#铜均价73930元/吨，日跌440元/吨，均价升水305元/吨，日减90元/吨，个别持货商压价收货，现货升水小幅回落。广东，SMM1#铜均价73600元/吨，日跌420元/吨，均价升水115元/吨，日增25元/吨，库存和铜价继续下跌支撑升水小幅走高。库存，LME铜库存日减2100吨至135175吨；上期所铜仓单日减5134吨至32205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，宏观因素弱势使铜价高位调整，不过，五一小长假即将来临，各下游厂家都有一定的补货需求，在物流逐步好转的背景下，仓库库存将会继续下降，低库存对铜价有一定的支撑，建议投资者勿追空操作。</p>

沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属收盘多数上涨，LME 铝跌 0.34%报 3080 美元/吨，沪铝主力夜盘涨 0.34%报 20730 元/吨。4 月 26 日，长江有色 A00 铝平均价为 20730 元/吨(-210)，升贴水平均价为-25 元/吨(+25)。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。中国为稳增长加速发力，但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 26 日 LME 镍库存-252 吨为 72738 吨，上期所镍库存-336 吨为 3943 吨，上期所不锈钢库存+1129 吨为 69537 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 0.55%报 1906.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.59%报 23.59 美元/盎司。消息面，美国房价再度加速上涨，2 月 S&amp;P/CS20 座大城市房价指数同比上涨 20.2%，高于 1 月份 18.9%的同比涨幅，为有记录以来最快增速；全国房价指数同比上涨 19.8%，是有记录以来第三高涨幅。整体来看，隔夜美元继续走强，但房价上涨预示着美国通胀数据仍居高不下。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>
钢材	<p>4 月 26 日全国建材成交 18.8 万吨，环比+4.7 万吨。隔夜螺纹 10 合约收于 4899 元，涨 1.41%；热卷 10 合约收于 4976 元，涨 1.41%。</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</p>

	<p>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。周二开始盘面止跌回升，关注反弹有效性。</p> <p>策略建议：</p> <p>单边：节前观望为宜。</p> <p>套利：多卷空螺继续逢低建仓。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：26日现货偏弱，75b 报价 10200 左右，较周一跌 100。期货方面，昨日盘面跌幅放缓，SF09 日内减仓收阳，整体运行于 40 日均线以上，盘面贴水收窄。供应端，目前硅铁主产区利润均在 2000 以上，企业生产积极性较高但受产能限制提升空间有限。需求端，河钢 5 月硅铁招标量 1416 吨，询盘价 10500，采购量回落但价格环比上涨；此外非钢需求表现较好，一季度硅铁出口和镁锭产量同比增速均超 100%，总体来看，砖铁供需格局中期向好，但短期受黑色系拖累跌幅较大，高估值的回落修复对于后期价格走势也并非坏事，并且下半年若能耗双控政策再次出台，硅铁供需格局或将更为紧缺。</p> <p>硅锰：26日现货偏弱，主流报价在 8400-8550 元/吨，较周一跌 50。期货方面，昨日锰硅全天窄幅波动，日线收十字星。河钢 5 月硅锰采购量 22000 吨，同环比均有回落，价格暂时未定。基本上，上周焦炭提涨抵消了锰矿价格下调，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。</p> <p>策略建议：关注 SF09 合约 10100-10300-10500 区域表现，若价格回落至区域下沿以逢低买入为主。</p>
<p>铁矿石</p>	<p>4 月 26 日普氏 62%铁矿石指数涨 3.2 报 138.95 美元，港口金步巴粉涨 20 报 820 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</p>

	<p>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>
<b>橡胶</b>	<p>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 12300-12550 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>
<b>4) 期权金融</b>	
<b>股指</b>	<p>周二沪指小幅高开后震荡调整，探底后回升翻红，涨幅近 1%，但午后反弹乏力，再度走弱，失守 2900 点关口。创业板指数早盘一度反弹近 2%，重返 2200 点上方，但午后回落走低，回吐涨幅，再创调整新低。两市成交额不足 9000 亿元。</p> <p>周二欧美股市多数走低，美股大幅下挫，道指跌 2.38%，标普 500 指数跌 2.81%，纳指跌 3.95%。欧洲主要股指多数收跌，德国 DAX 指数跌 1.2%，英国富时 100 指数微涨 0.08%。</p> <p>国务院办公厅周一发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出五大方面 20 条措施。周二盘前，央行有关负责人就当前金融市场情况接受采访时表示，当前我国经济基本面良好，经济内生增长潜力巨大，防范化解金融风险取得实质性进展。</p> <p>目前来看市场信心的修复仍需要一定的时间，弱势格局的真正扭转仍需要等待扰动因素的边际改善和缓解，以及稳增长政策面的进一步发力。本周是 4 月份最后一个交易周，关注月末政治局会议释放出的政策信号。</p>

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26日A股三大指数A股三大指数今日集体收跌沪指盘中冲高回落，随后在酿酒、地产等板块的带动下探底回升，一度涨超1%，午后再度走低失守2900点；深成指、创业板指盘中强势反弹，深成指一度涨逾1%，创业板指大涨超2%，午后亦回落走低。行业板块普跌，券商、煤炭、纺织服装、船舶制造板块领跌。两市全天成交额达到8392.3亿元。北向资金全天净买入15.43亿元（其中沪股通净卖出2.78亿元，深股通净买入18.21亿元）。沪深300指数早盘低开高走，最终收盘于3764.21，下跌1.83，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，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