

品种	逻辑	观点及策略
股指	<p>4月A股先抑后扬，截至“五一”小长假前最后一个交易日，上证指数运行于3000点整数关口附近，仍处于近两年的“偏低水位”。对于5月A股市场的走向，投资者对国内经济基本面的预期，是目前影响市场运行的主要矛盾。从外部因素来看，海外扰动因素主要是美联储的超预期紧缩。但这虽然可能对国内货币政策放松空间带来一定影响，但并不影响国内流动性宽松的基调。</p> <p>策略上，考虑到宏观波动可能在A股市场容易得到“放大”，市场底部可能还会有所反复，短期内主要以防风险为主。从中长期而言，中国经济增长的潜力在全球仍然有比较优势，财富配置向权益资产倾斜的大趋势不会逆转，内外部风险的释放，为投资者提供低位布局的机会。</p>	<p>操作上，政策底已现，市场底还需时日。强弱上看，上证50&gt;沪深300&gt;中证500，可以关注急跌后做空波动率。</p>
股指期货	<p>五一假期前，A股先抑后扬，创出年内新低，周五反弹，上周重返3000点以上，两市成交量持续萎缩。一周北上资金先出后入，累计净买入51.14亿元(其中沪股通净卖出45.83亿元，深股通净买入96.97亿元)。沪深300指数亦先抑后扬创出新低后又收复4000点。沪深300股指期货期权持仓量PCR先升后降，成交量PCR先降后升，加权波动率指数亦先升后降，看跌期权最大持仓量行权价格下移，期权最痛点降至4050。短期市场仍是筑底过程，在经济受疫情影响下暂时难走出持续反弹行情。</p>	<p>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。</p>
铜	<p>原料上，当下冶炼厂厂库及港口库存较为充裕，但在国内山东地区两家冶炼厂的复产预期下，矿端供需面或将逐渐回归平衡。废铜上，废铜零散回收环节仍受到疫情抑制，叠加贸易商存挺价惜售，国内废铜货源供应依然不足，本周精废价差明显收窄。供应上，五月国内冶炼厂迎来集中检修期，而下游节前刚需备货，消费略有回暖。库存上，国内总体社会库存本周减少1.67万吨至11.06万吨，连续三周去库，处于历史低位。总体来看，国内供需两弱，持续去库，对铜价有一定支撑，但高通胀下美联储加快加息步伐，中国制造业景气度持续走弱，宏观偏弱给予铜价较大压力，预计铜价有望震荡下行。</p>	<p>预计铜价有望震荡下行。</p>
铝	<p>五一假期期间，LME有色金属承压重挫，伦铝创出近期回调新低。宏观上国内4月制造业PMI指数走弱，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。库存方面，4月28日，SMM统计国内电解铝社会库存98.7万吨，较上周四库存减少3.4万吨，同比去年同期下降12.8万吨，同比降幅11%。电解铝库存整体处于低位，且降库趋势不改。整体来看，宏观和基本面整体偏弱，预计铝价短期将延续高位回落。</p>	<p>短期将延续高位回落。</p>
镍	<p>1. 全球纯镍库存仍处于历史较低水平，且短期内供应难有缓解。新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。</p>	<p>周K线收长腿锤子，技术上多头格局震荡整固。</p>

	<p>2, 五一假期, 美元指数走强, 压制大宗有色, 外盘镍连续走弱, 但中国大市场战略托底经济发展目标, 要加快落实已经确定的政策, 实施好退税减税降费等政策, 用好各类货币政策工具。要全力扩大国内需求, 全面加强基础设施建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 支持各地从当地实际出发完善房地产政策, 支持刚性和改善性住房需求, 优化商品房预售资金监管, 促进房地产市场平稳健康发展。系列措施逐步到位预估将带动镍的上下游后市需求!</p>	<p>通胀加速升温, 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>铁矿周度发运量小幅下降, 近期发运水平整体偏低; 需求端来看, 疏港有所减少, 港口库存延续下降趋势, 日均铁水产量持稳, 铁矿需求稳中有增, 供需格局支持盘面走强。地产政策放松是前期黑色走强的主要驱动, 节前货币政策逐步发力而宽松力度低于市场预期, 再叠加疫情持续发酵, 黑色系高位回调。29号政治局会议明确要求“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”, 节后上海疫情逐步好转后, 稳增长带来的需求回升将成为下一阶段的主要交易驱动。</p>	<p>预计盘面将维持震荡偏强走势。</p>
铁合金	<p>节前铁合金盘面下跌为主, 但跌势有所放缓。硅铁由于前期涨幅大估值高, 盘面回调幅度略高于硅锰, 二者价差从2000高位回落至1400左右。基本面来看, 河钢5月铁合金招标落地, 整体量价低于预期, 市场情绪偏弱。需求端, 疫情扰动之下, 钢厂受制于低利润和低原料库存, 整体开工和铁水产量增幅有限, 对于铁合金消费整体支撑有限。不过非钢消费比较亮眼, 尤其是硅铁的出口消费增速明显, 一季度硅铁出口同比翻番。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, 5月河钢硅锰招标价8850, 对企业来说利润微薄或小亏, 惜售情绪一定程度支撑价格, 但由于硅锰仓单库存持续增加又压制上方空间, 预计5月硅锰整体窄幅波动为主。</p>	<p>单边: SF09 合约下方支撑9750-9850, 思路维持偏多; 套利: 多sf空sm继续逢低做多。</p>
动力煤	<p>供给端: 月底陕蒙地区因月底煤管票缺票, 停产检修增多, 供应环比回落; 大多数煤矿销售以长协煤采购、化工刚需为主, 贸易商采购积极性不高, 站台及煤场多以清库存为主, 市场价格小幅下降。相关部门要求主产区补签进口煤长协, 了解到并非新增的量, 而是原来市场煤的量腾挪到长协煤中, 属于结构性调整, 增加了长协煤的份额。需求端: 期市场受疫情影响终端消费低迷, 电厂日耗保持低位, 中央政治局会议, 针对疫情表述“高效统筹疫情防控和经济社会发展”, 预计社会生产活动将会得到一定恢复, 但不会完全解除疫情的防控。5月份会是一个社会逐步复工复产的过程, 也会带来日耗的抬升, 叠加大秦线的检修, 电厂将会开始去库。总体来看: 动煤整体供需宽松格局不变, 供需矛盾依然存在, 短期看不到很好的解决方法。</p>	<p>震荡偏强思路对待。</p>
尿素	<p>假期期间现货市场多为节前预收订单发运为主, 山东市场价格在3040-3060元/吨, 河南主流出厂价3020-3030元/吨。5月1日起, 发改委印发的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》开始实施。《通知》明确了煤炭中长期交易价格的合理区间。当前对尿素价格起到支撑主要在于需求端, 节前尿素供应端环比稍有增加, 平均日产量在16.48万吨左右, 开工处于同期偏高水平。企业库存延续降库, 而尿素表观消费量继续保持高位, 工厂预收订单较为充足, 挺价意愿偏强。俄罗斯化肥出口限制延长至8月31日, 印度发布新一轮尿素招标, 此次招标目标采购量约150万吨, 国际价格高企, 而国内前期法检通过量增</p>	<p>短期仍以高位区间震荡对待。</p>

	<p>加也在一定程度上提振国内价格。需求的增加除了一部分集港货源外，南方以及疆内农需增加，肥企高氮肥适当采购。从供需两端来看，假期需求较节前稍显偏弱，留意基层采购高价货源的意愿转弱对价格产生的负反馈，建议继续观望节后需求的持续性。</p>	
纯碱	<p>假期期间纯碱发运待发订单，装置开工延续高位运行态势，整体相对平稳。个别企业计划有新增产能年内投产，但总量不及连云港碱业退出产能。纯碱企业库存在节前环比继续下降，轻重碱均降库较为明显。交割库库存环比增加，期现商采购货源陆续发运入库。进入5月部分碱厂订单能维持到中旬左右，部分货源对接出口，预计4月出口量仍较为乐观。碱厂在待发订单支撑下价格趋稳，关注5月中旬前后新单成交情况。下游光伏近期仍有产线计划点火，而浮法玻璃价格依然稍显偏弱，需求整体表现一般，终端刚需采购，浮法样本企业原料库存天数回落至30天附近。根据市场按需采购。市场在新的向上驱动形成前，建议关注宏观以及地产政策对边际需求释放的拉动。</p>	<p>短期仍处于区间宽幅震荡整理，等待新的驱动，中长期仍有向好趋势，套利暂时观望。</p>
短纤	<p>供给端，截至4月28日，短纤工厂开工率62.45%，较上周下降1.43%，本周短纤产量10.3万吨，较上周下降2.25%。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，五一假期期间部分工厂存在减产或停产情况，下游纱线企业多随用随采，并无明显备货意愿；另一方面，五一假期期间，受美国启动对华加征关税复审程序影响，下游服纺企业或在节后受到一定提振，涤纶短纤周度平均产销率在60.62%，较上周上涨21.55%。成本端，油价仍在高位波动，对短纤价格形成支撑。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，关注后期美国对华关税减免情况，若关税减免落地，下游需求或得到一定提振。目前，俄乌冲突仍然持续，疫情影响尚在，市场多空因素交织。</p>	<p>假期结束，建议以观望为主，谨慎参与市场，激进者可逢低做多。</p>
甲醇	<p>节前盘面持续弱势行情，节假日期间除了产业供需变化外，值得重点关注的是煤价调控政策在节后的落地情况，和5月初美联储加息会议结果的影响。</p> <p>产业方面，浙江兴兴、宁波富德和南京诚志等华东大型烯烃装置，分别因利润问题、下游产品库存偏高等问题开启降负或计划降负。疫情尚未完全好转，仍在持续打压下游需求，产业基本面预计或仍维持宽松。成本端，煤价仍存在政策管控风险，若煤价进一步坍塌则甲醇成本支撑弱化下估值有潜在下移风险。宏观方面，5月3-4日美联储议息会议的加息及缩表预期落地，大宗商品或由此短期承压。整体而言，产业及宏观维度的趋势，并不支持商品节后大幅回温。从而，预计五一节后或有阶段性小幅反弹，但总体仍是弱势行情。</p>	<p>单边：逢高做空为主，区间参考【2600，2900】。</p> <p>跨期：9-1反套仍可持有，区间参考【-70，-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>
生猪	<p>供应端，规模场月初出栏节奏或一般，散户心态偏好。5月1日起，广东省正式执行限调政策，外地猪源流入减少，当地企业或出栏增加而提涨，将提振整体市场心态。需求端，五一节期间，猪肉消费正常有所提升，但由于一些地区新冠疫情。防控增强，餐饮堂食消费受限，猪肉消费提升空间较小。当前自繁自养成本多在17元/kg左右，外购生猪养</p>	<p>09合约或有套保压力，寻求逢低做多机会。</p>

	<p>殖成本在 15 元/kg 左右，猪价基本在外购养殖盈亏线附近波动；白条成交不佳，新冠疫情持续影响区域调运不畅，局部备货增加，规模场存在减量挺价情绪，部分涨后又跌，厂家高位分割入库暂停，压价收猪强烈。综合来看，下周猪价窄幅波动，整体价格稳中小幅上涨。五一假期期间，养殖端出栏压力较轻，广东地区限调政策正式实施，或再次带动市场出现一定上涨行情。但受疫情制约需求提升困难，对猪价带来牵制，综合预计猪价小幅提升。</p>	
棉花	<p>国际棉花市场方面，北半球新棉种植顺利推进。据美国农业部数据，截至 2022 年 4 月 24 日，2022 年美国新棉播种进度为 12%，较过去 5 年均值增加 1 个百分点。高棉价外棉成交略有回升，但仍处于相对低位。上周 2021 年度美棉出口签约量 3.04 万吨，累计出口签约完成 263.49 万吨。由于全球纺织企业正在遭受棉价飙升带来的冲击，印度纺织企业放缓生产速度。巴基斯坦部分原料充足的纺织企业售卖前期采购的棉花获利。当前，美棉已超额完成出口目标。5 月份，北半球春播面积逐渐落地，ICE 棉价仍在近 11 年来高位，国际棉价面临回调压力。</p> <p>国内棉花市场方面，随着棉企还贷时间逐步逼近，新疆棉企反映当前资金压力凸显，看涨信心明显动摇，积极推出特价资源，由于下游纺织形势持续低迷，棉花现货销售仍然不畅，据国家棉花市场监测系统数据，截至 4 月 28 日，累计销售进度 48.9%，同比下降 44.3 个百分点。当前纺织市场订单稀少，外单毁约现象屡现，企业纱线库存爆满。据媒体消息，江苏盐城、苏州地区维持生产的小型纺织企业开机率仅在 20-30%；广东梭织牛仔织布企业平均开机率仅 30%左右。纺织企业呼吁，当前经济下行压力显著，纺织订单严重不足，降低棉价恢复产业链正常运转是当务之急。</p>	<p>操作上建议，基本面变化不大，市场需求仍然较弱，但部分企业复工使得后续基本面存在转好预期。建议暂时观望。因盘面转折较快，持有的持仓切莫太过坚决，做好止损线的预防。</p>
白糖	<p>受原油近期震荡以及印度出口强劲，原糖回落。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，支撑原糖价格。开榨初期，巴西糖厂优先生产乙醇。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>	<p>短期震荡调整，关注 5800 支撑。</p>

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。