

晨会纪要

2022 第 (81) 期

发布日期: 2022-05-12

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		2022/5/12 8:00	2022/5/11 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,058.70	3,058.70	0	0
道琼斯工业指数		31834.11	32160.74	-326.630	-1.016
纳斯达克指数		11364.24	11737.67	-373.430	-3.181
标普500		3935.18	4001.05	-65.870	-1.646
恒生指数		19824.57	19633.69	190.880	0.972
SHIBOR隔夜		1.33	1.31	0.020	1.533
美元指数		104.01	104.01	-0.004	-0.004
美元兑人民币(CFETS)		6.73	6.73	0	0
外盘	主力合约	2022/5/11	2022/5/10	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1852.20	1,837.20	15.0	0.816
	COMEX白银	21.56	21.23	0.330	1.554
	LME铜	9281.50	9,275.00	6.50	0.070
	LME铝	2781.50	2,770.00	11.50	0.415
	LME锌	3654.00	3,594.00	60.0	1.669
	LME铅	2118.00	2,139.00	-21.0	-0.982
	LME锡	36050.00	35,100.00	950.0	2.707
	LME镍	28105.00	28,425.00	-320.0	-1.126
	ICE11号糖	18.54	18.53	0.010	0.054
	ICE2号棉花	143.56	143.31	0.250	0.174
	CBOT大豆	1606.00	1,593.75	12.250	0.769
	CBOT豆粕	397.60	402.80	-5.20	-1.291
	CBOT豆油	83.47	81.04	2.430	2.999
	CBOT玉米	788.50	775.75	12.750	1.644
NYMEX原油	105.59	99.43	6.160	6.195	
ICE布油	107.51	101.60	5.910	5.817	
金属	主力合约	2022/5/12 8:00	2022/5/11 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	402.16	399.94	2.220	0.555
	白银	4744.00	4739.00	5.0	0.106
	铜	71600.00	71580.00	20.0	0.028
	锌	25870.00	25690.00	180.0	0.701
	铝	20370.00	20265.00	105.0	0.518
	锡	295720.00	291960.00	3760.0	1.288
	铅	15120.00	15120.00	0	0
	镍	206760.00	206030.00	730.0	0.354
	铁矿石	839.00	821.00	18.0	2.192
	螺纹钢	4725.00	4681.00	44.0	0.940
	不锈钢	19180.00	19055.00	125.0	0.656
	热轧卷板	4818.00	4775.00	43.0	0.901
	硅铁	8820.00	8,820.00	0	0
锰硅	8158.00	8,158.00	0	0	

化工	主力合约	2022/5/12	2022/5/11	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	2679.50	2663.00	16.50	0.620
	焦炭	3449.00	3418.00	31.0	0.907
	动力煤	829.20	829.20	0	0
	天然橡胶	12820.00	12780.00	40.0	0.313
	20号胶	10890.00	10810.00	80.0	0.740
	塑料	8709.00	8682.00	27.0	0.311
	聚丙烯PP	8670.00	8664.00	6.0	0.069
	(PTA)	6700.00	6348.00	352.0	5.545
	PVC	8658.00	8645.00	13.0	0.150
	沥青	4358.00	4273.00	85.0	1.989
	甲醇	2724.00	2702.00	22.0	0.814
	乙二醇	5008.00	5036.00	-28.0	-0.556
	苯乙烯	9975.00	9867.00	108.0	1.095
	尿素	2908.00	2,908.00	0	0
	玻璃	1809.00	1815.00	-6.0	-0.331
	原油	683.00	661.20	21.80	3.297
	燃油	4087.00	4008.00	79.0	1.971
	纯碱	2868.00	2855.00	13.0	0.455
纸浆	7368.00	7356.00	12.0	0.163	
LPG	6227.00	6180.00	47.0	0.761	
农产品	主力合约	2022/5/12	2022/5/11	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6190.00	6139.00	51.0	0.831
	黄大豆2号	5136.00	5105.00	31.0	0.607
	豆粕	3947.00	3931.00	16.0	0.407
	菜粕	3624.00	3609.00	15.0	0.416
	豆油	11166.00	11024.00	142.0	1.288
	菜籽油	13574.00	13452.00	122.0	0.907
	棕榈油	11676.00	11580.00	96.0	0.829
	鲜鸡蛋	4717.00	4,717.00	0	0
	白砂糖	5826.00	5838.00	-12.0	-0.206
	黄玉米	2984.00	2967.00	17.0	0.573
	玉米淀粉	3343.00	3337.00	6.0	0.180
	一号棉花	21280.00	21275.00	5.0	0.024
	棉纱	27780.00	27780.00	0	0
	苹果	9433.00	9,433.00	0	0
	红枣	12205.00	12,205.00	0	0
花生	9778.00	9,778.00	0	0	

宏观要闻

- 1、国务院常务会议要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。会议强调，退减税、缓缴社保费、降融资成本等都着力指向稳市场主体稳岗稳就业，以保基本民生、稳增长、促消费。要确保物价稳定，确保粮食产量和供应稳定；确保能源供应，决不允许出现拉闸限电。对当前有困难的企业，给予住房公积金政策支持，年底前申请即可缓缴；职工未正常偿还公积金贷款，不作逾期处理。要抓紧研究养老保险费缓缴政策扩围、延长期限的措施。通过发行 REITs 等方式，盘活基础设施等存量资产，以拓宽社会投资渠道和扩大有效投资、降低政府债务风险。
- 2、中国 4 月 PPI、CPI “剪刀差” 进一步收窄。据国家统计局数据，受国内疫情及国际大宗商品价格持续上涨等因素影响，4 月中国 CPI 同比上涨 2.1%，为连续 2 个月涨幅扩大并创年内新高。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，创 10 个月以来新低。4 月 PPI 环比和同比涨幅均有所回落；其中，PPI 同比上涨 8%，比上月回落 0.3 个百分点，环比上涨 0.6%，比上月回落 0.5 个百分点。
- 3、美国 4 月 CPI 涨幅回落，但仍超出市场预期，美联储大幅加息压力有增无减。美国劳工部公布数据显示，美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较 3 月的 8.5% 涨幅有所回落，但仍高于市场预期的 8.1%，并继续处于 40 年来高位附近。由于能源价格小幅回落，美国 4 月 CPI 环比上涨 0.3%，涨幅较 3 月收窄 0.9 个百分点，但高于市场预期的 0.2%。同时，美国 4 月份核心 CPI 同比上涨 6.2%，环比上涨 0.6%，涨幅也均高于市场预期。
- 4、国际油价集体上涨，美油 6 月合约涨 5.84% 报 105.59 美元/桶，布油 7 月合约涨 4.93% 报 107.51 美元/桶。俄罗斯和欧盟之间的能源争端加剧，全球能源市场的不确定性增加。
- 5、南京首套房和二套房的贷款利率再次下调，目前主流银行首套房贷利率在 5%-5.2% 之间，部分银行首套房贷利率低至“4”字头，在 4.8%-4.9% 左右，如招商银行、紫金农商行、汇丰银行、渤海银行、苏州银行。其中汇丰银行、紫金农商银行、苏州银行根据贷款人的资质还可再低一点。
- 6、据中汽协，4 月我国汽车产销呈现明显下降，当月产销量在 120 万辆左右，为近十年以来同期月度新低。具体来看，4 月汽车产销分别完成 120.5 万辆和 118.1 万辆，环比分别下降 46.2% 和 47.1%，同比分别下降 46.1% 和 47.6%。新能源汽车总体表现较好，当月产销分别完成 31.2 万辆和 29.9 万辆，同比分别增长 43.9% 和 44.6%，环比则分别下降 33%、38.3%。
- 7、多名粮食交易消息人士表示，印度 4 月出口小麦 140 万吨，创历史最高纪录；5 月出口量有望继续攀升。与此同时，受不利天气和国际市场的影响，4 月印度国内小麦价格攀升至 10 年来最高水平，同比上涨 6.95%。受罕见高温天气影响，印度政府已将今年小麦预期产量下调 5.7% 至 1.05 亿吨。

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，邦成粮油在线数据，上周两广及福建菜籽库存维持在 12.3，华南菜粕环比减少 0.5 至 4.5；据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 5 月 1—10 日棕榈油出口量为 39.09，11 日，棕榈油小幅上涨，24 度棕榈油，天津 p2209+3850，日照 15510/p2209+3900，华东 p2209+3750，广东 p2209+3800。连盘豆油止跌反弹，一级豆油基差小幅走强天津 Y2209+420，日照 Y2209+400、（6-9 月）Y2209+530，华东 Y2209+550、（6-9 月）Y2209+600，广东 Y2209+700。缺乏新的利多刺激，油脂市场短期有望继续随外盘调整，关注 USAD5 月农产品供需报告的不确定影响。</p>
花生	<p>5 月 11 日，花生期货主力合约 PK210 以 9650 开盘，最高 9828，9778 收盘，成交量 118580 手，持仓量 89972 手，持仓增 8258 手。主产区多数地区农户手中货源不多，上货量小，通米成交价集中在 8300-8400，多数油厂没有压车现象，以质论价，收购价格以稳为主。市场米价格整体稳定，需求一般。整体来看，在花生面积减少的预期下，主力合约走势仍然偏强，需关注盘面给升水带来的回调压力。</p>
鸡蛋	<p>现货稳定为主，部分地区有涨有跌。主产区 4.6-4.8 元/斤，销区 4.9-5.4。淘汰鸡价格 5.6-5.9 元/斤。中长期看，供应端低存栏，逐渐恢复，高成本，低利润并未大量刺激补栏积极性，反而限制淘汰量，近期随着销区消费放缓，库存累积，疫情影响户外消费，整体出现季节性回落，但是受成本支撑和未来需求支撑，大幅回落空间有限，关注 4.5 元/斤附近支撑。盘面短期回落为主，持仓出现明显买入持仓，关注买入机会，继续持有 91 反套。</p>
苹果	<p>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。当前产区整体交易氛围相较五一前有所转淡，以部分客商按需补货为主。大部分节前备货较多的</p>

	<p>客商仍在发自有货源，拿货稍显观望。从价格来看，目前好果价格依旧坚挺，部分产区次果价格有所松动。远月继续炒作供给减少因素，整体仍旧维持偏强，短期回调对待，关注回调买入为主。</p>
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，上周乙醇价格继续回落，折糖价在 19.5 美分左右，略高于原糖价格。开榨初期，巴西糖厂优先生产乙醇，4 月下半月，中南部地区的糖产量估计为 93 万吨，同比下降 59 万吨，且制糖比低于去年同期。北半球印度泰国供应和出口超预期。短期还要关注能源价格的变化对制糖比的影响，原糖价格震荡调整。长期看，原糖高点预计难超于去年。</p> <p>国内：4 月产销数据出炉，4 月销糖量是八年最低，工业库存开始季节性下降。2021/22 年制糖期全国除云南省少数糖厂生产外，其它省均已收榨。截至 4 月底全国已累计产糖 935.05 万吨（同比少 119 万吨），累计销售食糖 443.67 万吨（同比少 52 万吨）；工业库存 491 万吨（同比少 67 万吨）。4 月单月销糖 73 万吨，同比少 4.7 万吨，环比少 25 万吨。总体我国国产糖处于季节性消费淡季，糖市供应充裕，期货仓单同比偏高，给期货近月合约带来一定的供应压力。进口利润倒挂限制糖价下跌空间。糖价受供应收缩下跌受限，上涨受需求限制空间也有限。近期受原糖走势影响明显，郑糖继续震荡调整。</p>
生猪	<p>猪价继续大幅上涨，南方地区涨幅相对明显。屠宰企业虽有压价意愿，但因养殖户抵触，市场生猪出栏减少，屠宰企业收猪难度增加，压价情况不理想。另外，随 4 月下旬猪价大幅拉升，但养殖户依旧处于亏损当中，持续去产能，为避免产能的过度下降，华商储昨日发布 2022 年第七批次 4 万吨中央储备冻猪肉收储竞价通知。而此前有行业人士认为第六批次会是本轮猪周期切换前最后一次收储，第七批次猪肉收储超出市场预期，提振市场行情，猪价继续大幅上涨。但目前市场猪肉供应依旧处于充足状态，短期内还是要注意回调风险。</p>
豆粕	<p>国内豆粕现货报价稳中偏弱，沿海豆粕现货报价多运行在 4050-4260 元/吨，其中东莞报价为 4050 元/吨，继续处于沿海报价最低水平。4 月中国进口 808 万吨大豆，为历年同期最高，国内大豆供应短缺现象得到实质性缓解。国家粮食交易中心发布公</p>

	<p>告，5月13日将继续进行31.4万吨进口大豆拍卖。储备进口大豆每周拍卖一次，叠加进口大豆到港量回升，油厂周度压榨量增至170万吨左右，5月9日，国内主要油厂豆粕库存56万吨，周度增加15万吨，与过去三年同期均值基本持平。国内大豆供应充足，豆粕库存有望跟随压榨量回升而继续升高。</p>
玉米	<p>受国内基层种植户售粮情绪以及贸易商腾库影响，深加工企业到货不均，收购价格呈现窄幅震荡走势。东北产地区域性存粮偏多，部分分流到深加工企业，北方港口集港量相对一般，汽运到货量约1万吨，部分贸易商收购积极性不高。南方港口内贸玉米库存78.8万吨，外贸玉米库存42.3万吨，随着内贸玉米价格上涨，进口谷物价格优势提升，提振饲料企业的采购热情国内玉米现货价格基本稳定，局部窄幅波动。东北产区基层粮源已经见底，贸易商手中的玉米集中度较高，持粮心态相对稳定，挺价氛围浓重，中储粮有轮换储备收购任务，整体数量不大，加工企业在价格上调后，厂门上量明显增多。华北黄淮产区麦收前贸易商仍有腾库需求，挺价意愿偏强，深加工加工利润持续向好，深加工企业开工积极性较高，开工率逐步增加，对玉米采购需求有所回暖，大部分加工企业根据到货量调整收购价格，行情仍以震荡调整为主。</p>
棉花	<p>5月11日，中国主港报价不变。国际棉花价格指数（SM）161.41美分/磅，无涨跌，折一般贸易港口提货价25270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）159.56美分/磅，无涨跌，折一般贸易港口提货价24983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158.84美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价24871.17元/吨（按1%关税计算，下同）。美国E/MOT棉的报价为161.00，折人民币一般贸易港口提货价25201.44元/吨。澳棉报价为165.50，折人民币一般贸易港口提货价25906.02元/吨。巴西棉报价为164.53，折人民币一般贸易港口提货价25751.89元/吨。乌兹别克斯坦棉报价为157.44，折人民币一般贸易港口提货24650.99元/吨。西非棉的报价为162.52，折人民币一般贸易港口提货价25443.64元/吨。印度棉的报价159.63，折人民币一般贸易港口提货价24992.27元/吨。美国E/MOT M 1-3/32"级棉的报价为159.19，折一般贸易港口提货价24926.21元/吨。截止5月11日仓单总数量70.5万吨，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合约小幅收涨。</p>

	<p>CF2209 合约日盘终盘报收 21275 元/吨，较前一交易日上涨 55 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。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。建议按震荡思路对待。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。</p>
2) 能源化工	
动力煤	<p>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 1250 元。产地方面：矿区销售火爆依旧，煤价继续小幅上涨，部分矿出现连续上涨情况，且榆林和鄂市均有上涨，榆林表现相对更为活跃，鄂市准东部分矿调价比较活跃，上涨主要以籽煤和块煤为主，末煤执行限价政策，变动不大。港口方面：铁路运量相对稳定，北港库存小幅震荡，锚地及预到船量略增。受铁路计划紧张，市场煤发运受限影响，贸易商报价坚挺。环渤海九港库存总计 2036.7 万吨，较昨日下降 13.4 万吨，同比下降 364.8 万吨。需求方面：内陆日耗小回落，沿海小幅反弹，整体波动不大，同比维持负增长。近日降水较多，水电出力较好。沿海煤炭运价指数变有所走强。终端采购节奏加快，招投标货盘持续释放；另外水泥、化工等非电终端也有补库需求，对沿海运输行情有明显改善，尤其是即期船需求强劲给价较好，带动运价整体上扬。期货上，短期市场偏弱运行，等到大秦线检修结束，下游补库旺季，建议逢低买入为主。</p>
尿素	<p>昨日部分地区现货价格延续涨势，期货价格区间整理，部分市场高价货源成交积极性转弱，下游采购多为短线，心态较为谨慎。昨日印度 RCF 尿素进口招标共收到 14 家供货商投标，总计 264 万吨货源，其中东海岸 84.75 万吨，西海岸 165.825 万吨，FOB 货源 13.5 万吨，投标量远超预计的 150 万吨。市场预计价格在 CFR710-720 美金，当前国际价格有所回落，但国内外价差仍有一定空间，考虑到出口限制，需求主要仍是内需为主。近期供应端减量，一是西南气头限气降负荷影响，此外，河南、山东也有煤头装置检修，对产量有一定影响。因此在供应量收窄，企业预收较好，下游终端需求跟进共同作用下，价格持续走高。当前需求因区域稍有差异，华北地区以复合肥的工业需求为主，西南、西北以及南方区域则是农业需求的增加。后期夏管肥月底结束承储，6 月流入市场或对供应压力有一定缓解，但是仍要看装置检修降负荷的程度。</p>

	<p>尿素从估值来看处于高位水平，但需求对盘面仍有利多驱动，暂时高位区间整理对待，若供应端边际修复，留意需求转弱后对高价货源的抵制以及政策消息对价格的负反馈作用。</p>
<p>纯碱</p>	<p>昨日夜盘纯碱主力合约震荡上行至 2868 元/吨，涨幅 1.99%，市场情绪稍显缓和。纯碱基本面变动不大，装置日开工率 83.15%，昆仑装置生产逐步恢复中，金昌装置短停一天。日产量大体相对稳定。碱厂待仍以待发订单为主，库存向中下游转移。下游需求表现不温不火，按需采购，高价抵触心理存在，心态谨慎，部分点价采购期现商货源。光伏对纯碱需求增量保持增加，但在现货价格上涨之后也消化了这部分驱动。下游浮法玻璃依然偏弱，上游玻璃企业库存压力不减，虽然物流较前期好转，但部分深加工开工不足，需求延后。地产政策对弱现实的推动未有明显作用，深加工原片库存偏低，或有一定刚需补库需求。目前浮法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，对纯碱的牵制作用仍在。关注宏观以及地产政策对玻璃边际需求的影响。市场在新的驱动之前，短期仍以区间整理对待，中长期仍存向好态势，逢低尝试多单，关注 2750-2650 支撑。</p>
<p>玻璃</p>	<p>昨日夜盘玻璃主力合约震荡整理，暂收于 1809 元/吨，涨幅 0.28%。本周玻璃产销稍限分化，华北沙河市场成交尚可，市场价格趋于稳定，成交相对灵活。华东市场除山东地区价格多数维稳，个别企业成交价格灵活，多数企业产销大概在 8 成左右，库存呈上涨态势外，其他地区多数企业实物库存继续增加，下游开机不足牵制市场交易情况，场内部分生产企业选择价格向下靠拢，但整体仍处于主流区间价格当中。华中湖北地区价格多持稳操作，仅个别厂家期货价格相对低位下，库存有所下降，其余厂家库存均有小幅增加。华南区域整体现货市场产销一般，个别地区市场成交相对灵活，整体下游订单相较上月略有好转，但采购方面仍谨慎为主。西南地区前期价格提涨带动下补库，厂家近期产销普遍较好，库存呈现下降趋势。疫情管控好转之下，物流运费回落，下游贸易商以及深加工采购成本压力或缓解，且深加工原片库存偏低，或有一定补库需求。目前来看，浮法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，驱动仍在于需求实际跟进，所</p>

	<p>以后期需要留意 6 月地产资金以及下游订单需求启动对玻璃价格的提振。短期关注浮法产线成本支撑，现货止跌企稳后尝试参与多单。</p>
甲醇	<p>【核心观点】</p> <p>5 月 11 日，甲醇期货低开高走，主力 MA2209 尾盘收于 2702 元/吨，日环比涨幅 +2.12%，合约持仓量为 94.50 万手，较上一交易日减少 6.88 万手，盘面整体止跌转涨，在 2700 关口有所支撑。夜盘前，美国劳工部发布 4 月 CPI 数据，录得 8.3%，较之 3 月回落，但降幅不及市场预期，国内外商品期货应声普涨，甲醇主力夜盘上涨+1.95%至 2724。</p> <p>后市而言，疫情尚未完全好转，仍在持续打压下游需求，且 5 月为需求淡季，整体下游未走出低谷。另一方面，近期检修引致供应量有所收缩，从而产业基本面为供需双弱，整体矛盾仍在需求端。宏观方面，美国通胀情况从数据来看有所缓和，而国内的稳增长政策持续加码，整体短期提振大宗商品市场。</p> <p>整体而言，宏观短期利好影响下，盘面的超跌补涨符合预期，但考虑到需求端的弱势仍是主要矛盾预计后市继续上冲动能不足，总体难言强势。</p> <p>【策略建议】</p> <p>单边：后市单边维持震荡偏弱的观点，操作上建议短多长空。</p> <p>跨期：暂不操作，等待新的信号。</p> <p>【风险提示】</p> <p>原油异动、宏观政策新变化。</p>
PVC	<p>5 月 11 日，PVC 期货盘中震荡略涨，主力 09 合约收上下影线的中阳线，收于 8645 元/吨，涨 147 元/吨，涨幅 1.73%。成交量 65.01 万手，持仓减 32599 手至 32.69 万手。夜盘前，美国劳工部发布 4 月 CPI 数据，录得 8.3%，较之 3 月回落，但降幅不及市场预期，国内外商品期货应声普涨，PVC 主力夜盘上涨+0.82%至 8658。</p> <p>后市来看，影响市场走势的主要因素来自两方面，一方面是集中检修叠加需求恢复，PVC 基本面有改善预期，5 月份已经公布的计划检修企业有 18 家，主要集中在下半月，预计检修损失量超过 20 万吨，环比增加。而需求端有回补以及传统旺季两方面利好预期，但需求利好真正释放仍然需要等待制品库存的消化以及物流效率的提</p>

升。另一方面来自宏观面的不确定性。除了美国通胀数据对大宗商品的影响外，4月29日经济会议释放确保经济努力坚守，并释放行业利好，市场信心重新焕发，商品氛围有改善预期，但宏观影响的持续性有待跟踪。PVC市场价格试探略涨。但驱动表现不强，宏观存在较大的不确定性，产业基本面也暂时未显著改善，市场参与者观望情绪浓厚，短期内PVC市场仍将震荡为主，5月下半月市场价格或将略涨。

策略建议：**【8500，9000】**区间，逢低做多为主，建议9-1正套。

风险提示：地缘变化引起原油异动。

短纤

5月11日夜盘，短纤开盘8124，收盘8408。受国际油价上涨影响，短纤上游PTA昨晚涨停，对短纤成本支撑明显，加之目前现货流通偏紧，短纤昨晚大涨3.78%。供给端，截止5月5日，本周短纤工厂开工率65.21%，较上周上升2.76%，本周短纤产量10.8万吨，较上周上升4.45%。五一假期前后滁州、宿迁、四川、仪征等地多套装置重启，但江阴疫情管控严苛，装置重启与停车并存，本周产量总体小幅回升，但近期短纤供应量增加不明显，且局部供应偏紧；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，运输端成本升高，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，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85.06%，环比增加24.44%，产销数据好转的主要原因，江阴工厂发货受限，市场担忧短纤供应吃紧，故市场购买力在浙江、福建等地区短纤工厂处释放。成本端，国际油价全线下跌，对短纤价格支撑作用减弱。整体来看，短纤市场供需两弱局面没用本质上的缓解，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。

3) 工业金属

沪铜

外盘方面：隔夜LME铜上涨0.07%，报收9281.5美元/吨。现货市场：上海，5月11日SMM1#铜均价71985元/吨，日涨30元/吨，均价升水55元/吨，日增45元/吨，BACK月差继续收窄，贸易商补货，升水小幅推高。广东，SMM1#铜均价71945元/吨，日涨55元/吨，均价升水20元/吨，日增25元/吨，月差收窄，持货商挺价出货，但下游接受度不高，日内升水冲高回落。库存，LME铜库存日增8050吨至175875吨；

	<p>上期所铜仓单日增 551 吨至 15839 吨。市场分析及操作建议：美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较 3 月的 8.5% 涨幅有所回落，但仍高于市场预期的 8.1%，并继续处于 40 年来高位附近，美联储加息压力无减，美元指数持续高位运行，令铜价承压。国内现货供需两弱，库存处于历史低位，但海外供需基本面转弱，LME 库存从 3 月初的约 7 万吨攀升至 175825 吨，缓解了对供应的担忧，预计铜价短期震荡整理为主。</p>
沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属收盘多数上涨，LME 铝涨 1.02% 报 2781.5 美元/吨，国内沪铝主力合约涨 1.75% 报 20370 元/吨。现货市场方面，5 月 11 日，上海有色 A00 铝现货均价为 20110 元/吨（+470），升贴水为 -20 元/吨（+10）。宏观上国内经济增速下滑压力较大，美联储宣布加息缩表符合市场预期。基本面看，进入五月，云南、广西等地电解铝企业运行产能还将有望继续释放，且甘肃、青海等地仍有复产及新增产能有望加入，预计到 5 月底国内运行产能有望达 4045 万吨规模，创历史新高。需求端受疫情等因素影响，复苏周期仍较长。库存方面，5 月 9 日国内电解铝社会库存 103.0 万吨，较上周四库存环比下降 0.3 万吨，去库进程受阻。整体来看，市场情绪回暖，周三铝价止跌反弹，但暂时缺乏实质性利多刺激，反弹过程不宜过分追高。</p>
沪镍	<p>市场：中国 4 月 PPI、CPI “剪刀差” 进一步收窄。受外部环境复杂性不确定性加剧、国内疫情多发等影响，市场主体特别是中小微企业困难明显增加，生产经营形势不容乐观。欧美等对俄制裁加重市场担忧，但从政治局会议到会后各部委的落实部署，释放出稳增长力度再加强、政策工具再加码的明确信号。疫情逐步向好，地产复苏，低库存在需求好转下对镍价支撑有力，且主力资金博弈尚未结束，关注资金面带来的波动风险和机会把握。</p> <p>库存：5 月 11 日 LME 镍库存-294 吨为 72828 吨，上期所镍库存-173 吨为 2681 吨，上期所不锈钢库存-2087 吨为 48551 吨。</p> <p>判断：疫情演绎行情，通胀加速升温，盘面波动加剧，多空都有机会，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 0.61% 报 1852.2 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.63% 报 21.56 美元/盎司。消息面，美国 4 月 CPI 涨幅回落，但仍超出市场预期，美联储大幅加息压力有增无减。美国劳工部公布数据显示，美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较</p>

	<p>3 月的 8.5% 涨幅有所回落，但仍高于市场预期的 8.1%，并继续处于 40 年来高位附近。由于能源价格小幅回落，美国 4 月 CPI 环比上涨 0.3%，涨幅较 3 月收窄 0.9 个百分点，但高于市场预期的 0.2%。同时，美国 4 月份核心 CPI 同比上涨 6.2%，环比上涨 0.6%，涨幅也均高于市场预期。整体来看，美国 4 月 CPI 涨幅超出预期，隔夜金价有所止跌，但近期美元持续走强对金价有所施压，建议等待价格止跌企稳。</p>
钢材	<p>5 月 11 日全国建材成交 17.68 万吨，环比增加 3.9 万吨。隔夜螺纹 10 合约收于 4725 元/吨，涨 0.94%；热卷 10 合约收于 4818 元/吨，涨 0.9%。</p> <p>截至 5 月 6 日当周，螺纹总库存 1239.35 万吨，同比增 8.9%，环比增 0.5%，旺季库存不降反增，表观消费低位回落均反映当前螺纹供需偏差。本周黑色系盘面超跌反弹，市场情绪修复需要疫情好转配合，只有被延后的需求在淡季释放，螺纹表观消费和库存出现好转，叠加持续出台的宏观政策加码，螺纹底部才算确定。短期维持震荡看待，上方压力暂看 4750-4800。</p>
铁合金	<p>硅铁：11 日硅铁现货止跌，75B 报价 8800 左右，环比周二持平。节后开始黑色系负反馈持续，产业链共振下跌，硅铁由于高利润高估值跌幅更大。基本面看，5 月铁合金招标情况不及预期，节后部分钢厂招标价格跟随盘面弱势下调。供应端，硅铁产量维持高位；需求端，铁水产量增幅空间有限，目前成材下跌钢厂亏损增多，增产意愿不强，合金需求缺乏支撑。非钢消费方面，二季度硅铁出口价格环比回落，硅铁消费或有所滑坡。目前市场情绪偏弱，现货成交冷清，但盘面贴水下近期点价出货增多，交割库存高位回落。</p> <p>硅锰：11 日硅锰现货小跌，主流报价在 8300-8400 元/吨，较周二跌 50-100。基本面来看，硅锰下有成本支撑上有仓单压制，价格维持窄幅波动，但节后的这轮下跌中，硅锰明显较硅铁更为抗跌，二者价差持续收窄。盘面下跌贴水扩大，交割库存流出较多。焦炭第二轮提降 200 再次开始，产业链负反馈仍在持续，不过昨日黑色止跌，硅锰盘面跟随回升。</p> <p>策略建议：黑色系超跌反弹，双硅跟随止跌，激进可继续跟随成材试多，但目前盘面跌破均线支撑，反弹力度有待观察。</p>

铁矿石	<p>5月11日普氏62%铁矿石指数涨5.4报133.4美元，港口金步巴粉涨44报828年元；上周澳洲巴西铁矿发运总量2464.0万吨，环比减少127.9万吨；澳洲发运量1830.7万吨，环比增加27.5万吨；其中澳洲发往中国的量1458.4万吨，环比增加7.7万吨；巴西发运量633.3万吨，环比减少155.4万吨。周度铁矿发运小幅下降，近期发运水平整体偏低；需求端来看，日均疏港316万吨，环比增18万吨；铁矿港口库存14325万吨，环比降193万吨；日均铁水产量237万吨，环比增3万吨；铁矿需求高频数据稳中有增，供需格局偏强。近期市场走势主要受疫情形势变化及宏观政策预期影响，短线波动较为剧烈，建议轻仓观望。</p>
橡胶	<p>消息面，中国汽车工业协会发布最新产销数据显示，4月汽车产销量120.5万辆和118.1万辆，环比分别下降46.2%和47.1%，同比分别下降46.1%和47.6%。1-4月，汽车产销分别完成769.0万辆和769.1万辆，同比分别下降10.5%和12.1%。现货市场来看，5月11日，山东地区天然橡胶市场20年国营全乳胶报价为12300-12600元/吨。整体来看，国内主产区迎来开割，海外泰国主产区5月份也将迎来开割，但开割初期，原料释放较为有限。总体5月全球产量将呈现继续增加趋势。库存方面，截至5月1日，随着近期到港量的减少，青岛港口库存迎来小幅去库，目前港口库存总量36万吨，预计港口库存后期或稳定为主。下游轮胎开工率方面，截止5月5日，全钢胎企业开工率40.18%(-14.81%)，半钢胎企业开工率40.64%(-25.13%)。上周国内五一假期，轮胎厂临时停车，预计本周开工率将重新回升。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>
4) 期权金融	
股指	<p>周三股指开盘涨跌不一，开市后集体上升普遍上涨，权重成份股大涨下创业板指强势领涨，股指盘中创高后有所回落。终盘板块表现涨多跌少，两市A股半数调整。上证50指数上涨0.84%，沪深300指数上涨1.44%。</p> <p>周三欧美股市涨跌不一，美股尾盘走低，通胀居高不下加剧市场担忧，美国4月CPI同比上涨8.3%超预期。道指跌1.02%，标普500指数跌1.65%，纳指跌3.18%。欧洲主要股指则大幅收高，德国DAX指数涨2.17%。</p>

	<p>国家统计局 11 日发布了 2022 年 4 月份全国 CPI（居民消费价格指数）和 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。CPI 同比上涨 2.1%，环比上涨 0.4%；PPI 同比 8.0%，环比上涨 0.6%。各部门多措并举做好保供稳价，扣除食品和能源价格的核心 CPI 稳中有降，同比上涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。</p> <p>国内指数近期整体表现较强，即使在美股重挫、人民币加速贬值等利空消息影响下，也未出现进一步下行的情况，表明当前市场对于利空消息已经出现钝化迹象，同时也是场内抛压衰竭的表现，因此，指数在当前点位完成底部的构建或是大概率事件，看好 5 月份的反弹修复行情。</p> <p>操作上，政策底已现，市场底还需时日。强弱上看，沪深 300 > 中证 500 > 上证 50，可以关注短线急跌后做空波动率机会，或择机轻仓布局 IC 反弹。</p>
<p>期权</p>	<p>5 月 11 日 A 股三大指数集体收涨，两市股指盘中强势拉升，沪指盘中一度大涨 2% 突破 3100 点，但临近尾盘涨幅快速收窄；深成指盘中涨近 4%，创业板指一度大涨超 5% 突破 2400 点，尾盘涨幅有所回落。赛道股大涨，半导体、煤炭、汽车、旅游、酿酒等板块走强，农业、地产、银行等板块走弱；汽车芯片、锂矿、苹果概念、锂电池、新冠药概念等题材表现亮眼。A 股交投活跃，时隔 24 个交易日后成交额再破万亿，全天成交 10787 亿元。北向资金结束假期后连续净卖出，今日净买入 22.28 亿元（其中沪港通净买入 3.59 亿元，深港通净买入 18.69 亿元）。沪深 300 指数开盘后震荡上行，午后 13 点半在 4030 附近遇阻回落，最终收盘于 3976.42，未能收在 4000 点以上，全天上涨 1.44%。股指期货 IF 加权指数减仓缩量上涨，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平稳。三个 300 期权持仓量 PCR 均上升，期权成交量 PCR 则都下降，加权隐含波动率下降。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，等待疫情好转后的趋势性机会。目前，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。隐波在 30% 以上，可以考虑卖出宽跨式空多波动率。</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

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