

## 晨会纪要

2022 第 (82) 期

发布日期: 2022-05-13

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		2022/5/13 8:00	2022/5/12 15:00	涨跌	涨跌幅/%
上证综指		3,054.99	3,054.99	0	0
道琼斯工业指数		31730.30	31834.11	-103.810	-0.326
纳斯达克指数		11370.96	11364.24	6.720	0.059
标普500		3930.08	3935.18	-5.10	-0.130
恒生指数		19380.34	19824.57	-444.230	-2.241
SHIBOR隔夜		1.31	1.33	-0.016	-1.208
美元指数		104.77	104.75	0.015	0.015
美元兑人民币(CFETS)		6.79	6.79	0	0
外盘	主力合约	2022/5/12	2022/5/11	涨跌	涨跌幅/%
	COMEX黄金	1820.70	1,852.20	-31.50	-1.701
	COMEX白银	20.66	21.56	-0.905	-4.198
	LME铜	9041.00	9,281.50	-240.50	-2.591
	LME铝	2786.00	2,781.50	4.50	0.162
	LME锌	3527.00	3,654.00	-127.0	-3.476
	LME铅	2082.00	2,118.00	-36.0	-1.70
	LME锡	33750.00	36,050.00	-2300.0	-6.380
	LME镍	28125.00	28,105.00	20.0	0.071
	ICE11号糖	18.62	18.54	0.080	0.431
	ICE2号棉花	145.22	143.56	1.660	1.156
	CBOT大豆	1614.00	1,606.00	8.0	0.498
	CBOT豆粕	396.70	397.60	-0.90	-0.226
	CBOT豆油	82.45	83.47	-1.020	-1.222
	CBOT玉米	791.00	788.50	2.50	0.317
NYMEX原油	106.63	105.59	1.040	0.985	
ICE布油	107.92	107.51	0.410	0.381	
金属	主力合约	2022/5/13 8:00	2022/5/12 15:00	涨跌	涨跌幅/%
国内	黄金	400.08	404.24	-4.160	-1.029
	白银	4619.00	4718.00	-99.0	-2.098
	铜	70720.00	70880.00	-160.0	-0.226
	锌	25315.00	25545.00	-230.0	-0.90
	铝	20095.00	20045.00	50.0	0.249
	锡	282350.00	279290.00	3060.0	1.096
	铅	15025.00	14980.00	45.0	0.30
	镍	199860.00	200680.00	-820.0	-0.409
	铁矿石	805.00	796.00	9.0	1.131
	螺纹钢	4596.00	4612.00	-16.0	-0.347
	不锈钢	18895.00	18865.00	30.0	0.159
	热轧卷板	4713.00	4730.00	-17.0	-0.359
	硅铁	8604.00	8,604.00	0	0
锰硅	8054.00	8,054.00	0	0	

化工	主力合约	2022/5/13	2022/5/12	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	焦煤	2540.50	2543.50	-3.0	-0.118
	焦炭	3295.00	3280.50	14.50	0.442
	动力煤	834.80	831.20	3.60	0.433
	天然橡胶	12820.00	12730.00	90.0	0.707
	20号胶	10900.00	10790.00	110.0	1.019
	塑料	8635.00	8609.00	26.0	0.302
	聚丙烯PP	8570.00	8572.00	-2.0	-0.023
	(PTA)	6626.00	6580.00	46.0	0.699
	PVC	8612.00	8601.00	11.0	0.128
	沥青	4354.00	4297.00	57.0	1.327
	甲醇	2723.00	2728.00	-5.0	-0.183
	乙二醇	5139.00	5015.00	124.0	2.473
	苯乙烯	10042.00	10033.00	9.0	0.090
	尿素	2910.00	2,910.00	0	0
	玻璃	1776.00	1772.00	4.0	0.226
	原油	689.00	678.70	10.30	1.518
	燃油	4150.00	4066.00	84.0	2.066
	纯碱	2786.00	2781.00	5.0	0.180
纸浆	7308.00	7316.00	-8.0	-0.109	
LPG	6201.00	6126.00	75.0	1.224	
农产品	主力合约	2022/5/13	2022/5/12	涨跌	涨跌幅/%
		8:00	15:00		
国内	黄大豆1号	6277.00	6246.00	31.0	0.496
	黄大豆2号	5162.00	5103.00	59.0	1.156
	豆粕	3955.00	3933.00	22.0	0.559
	菜粕	3608.00	3597.00	11.0	0.306
	豆油	11162.00	11052.00	110.0	0.995
	菜籽油	13571.00	13408.00	163.0	1.216
	棕榈油	11510.00	11400.00	110.0	0.965
	鲜鸡蛋	4744.00	4,744.00	0	0
	白砂糖	5810.00	5808.00	2.0	0.034
	黄玉米	2988.00	2972.00	16.0	0.538
	玉米淀粉	3332.00	3330.00	2.0	0.060
	一号棉花	21350.00	21245.00	105.0	0.494
	棉纱	27740.00	27620.00	120.0	0.434
	苹果	9418.00	9,418.00	0	0
	红枣	12300.00	12,300.00	0	0
花生	9760.00	9,760.00	0	0	

## 宏观要闻

- 1、美元持续大涨之下，人民币兑美元汇率连跌不止，离岸人民币兑美元昨日接连跌破 6.77、6.78、6.79、6.80、6.81 和 6.82 关口，且为 2020 年 10 月以来首次跌破 6.82，4 月以来已累计下跌近 4700 个基点。法国巴黎银行外汇、利率策略主管王菊表示，虽然近期人民币的疲软与 2015 年下半年的贬值周期有些相似之处（例如经济增速暂时承压），但股市的反应方程这次可能不同，预计人民币将发挥宏观经济“减震器”的作用，而不会对宏观政策形成约束，人民币贬值最终将有助于放松货币环境。
- 2、财政部部长刘昆表示，2022 年中国经济开局总体平稳。中国将坚持高效统筹疫情防控和经济社会发展，加大宏观政策调节力度，继续实施好积极财政政策并提升效能，为稳定世界经济做出贡献。
- 3、监管部门将酝酿推出养老储蓄试点。试点初期将由国有四大行在个别地区先行先试。养老储蓄属于定期存款类产品，期限最短 5 年，最长 20 年。
- 4、大连拟加强商品房预售管理，明确商品房预售价格实行明码标价、一房一价备案制度。首次申请预售许可的新建商品住房项目，可委托第三方评估机构进行成本税费核算分析，结合市场情况合理确定下浮比例，如调整预售价格，需重新备案调整房源的一房一价表。
- 5、国家发改委副主任胡祖才表示，要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设 4.5 亿千瓦大型风电光伏基地，8500 万千瓦项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。要提高煤炭清洁高效利用水平，供电煤耗超过 300 克/千瓦时的煤电机组要全部实施改造升级。
- 6、美联储主席鲍威尔表示，目标是让通胀重新得到控制；全球经济都在遭受通货膨胀的冲击；美国的通货膨胀太高了；允许高通胀意味着更严重的经济衰退。同时，鲍威尔重申未来 2 次会议上各加息 50 个基点是合理的，并且表示，实现软着陆是有一些途径的；FOMC 坚定地致力于将通胀率降回 2%；从事后来看，此前早点加息可能会更好。
- 7、国家发改委发文解读煤炭价格调控监管政策称，近期国家和地方有关文件明确港口、出矿环节煤炭价格合理区间，对于港口、出矿环节以外，在车板、到厂等环节销售的煤炭，扣除流通环节合理费用后，折算的出矿价、港口价也应在合理区间内。
- 8、中国铁合金工业协会锰系专业委员会号召 40 家会员单位开展行业自救，严格执行限、减产 50%。40 家锰系合金厂家月产能 120 万吨，严格落实月减产 60 万吨，同时减少月外矿采购 120 万吨，以缓解锰系合金严重过剩的局面，从而减少行业内部恶性竞争导致的损失。

**主要品种晨会观点**

1) 农产品	
油脂	<p>消息面，据美国农业部 USDA 发布 5 月供需报告 2021/22 年度 1、美豆产量 44.35 亿蒲（上月 44.35、上年 42.16），出口 21.40 亿蒲（上月 21.15、上年 21.61），压榨 22.15 亿蒲（上月 22.15、上年 21.41），期末库存 2.35 亿蒲（上月 2.60、上年 2.57）。2、巴西大豆产量预估 1.25 亿吨（上月 1.25、上年 1.395 亿吨）。3、阿根廷大豆产量预估为 4200 万吨（上月 4350、上年 4620）。4、全球大豆期末库存预估为 8524 万吨（上月 8958、上年 9991）。12 日，棕榈油震荡盘整，24 度天津 p2209+3850，日照 15400/p2209+3900，华东 p2209+3700，广东 p2209+3800。连盘豆油小幅上涨，市场情绪有所好转：天津 Y2209+450，日照 Y2209+440、(6-9 月)Y2209+530，华东 Y2209+560、(6-9 月)Y2209+600，广东 Y2209+730。美农报告库存降低，预计将会对市场起到一定的支撑作用，但国内库存增加，需求不振，短期油脂市场高位震荡为主。</p>
花生	<p>5 月 12 日，花生期货主力合约 PK210 以 9806 开盘，最高 9916，9760 收盘，成交量 130340 手，持仓量 91475 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。维持花生面积减少的炒作仍在持续，关注盘面给升水带来的回调压力的观点。</p>
鸡蛋	<p>现货开启上涨模式。主产区 4.7-4.9 元/斤，销区 4.9-5.5。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，近期随着疫情反复，销区再度出现采购，市场去库存明显，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。盘面回调告一段落，持仓明显买入为主，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</p>

	<p>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 榨季开榨初期糖厂优先生产乙醇，4 月下半月，中南部地区的产糖 93 万吨，同比下降 59 万吨，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：5 月农业农村部报告调减食糖产量 35 万吨至 972 万吨，2022/23 年度，中国糖料种植面积 1362 千公顷，比上年度增加 46 千公顷，预计食糖产量回升至 1035 万吨。2021/22 年榨季截至 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。4 月产销数据显示销糖量是八年最低，工业库存开始季节性下降。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，给糖价带来一定的供应压力。进口利润倒挂限制糖价下跌空间。长期看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>猪价滞涨转弱，大部分地区出现回调，不过受生猪禁调政策影响，近期广东地区猪价上涨较其它地区相对明显，生猪均价近 18 元/公斤。虽然养殖户抵触降价，有惜售情绪，但市场需求不佳，猪肉供应充足，随猪肉价格的上涨，居民购买意愿也在下降，屠宰企业压价意愿也比较强，市场供需博弈下，猪价出现适度转弱行情，猪价有回调风险。预计短期内猪价或震荡，但回调幅度不会太大，总体上猪价重心继续上移的预测不改。</p>
豆粕	<p>昨晚 USDA 报告美豆整体偏中性。国内豆粕现货报价整体持稳，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，继续保持沿海报价最低水平。国内大豆压榨利润再度转差，油厂对豆粕的降价动力减弱。4 月中国进口 808 万</p>

	<p>吨大豆，为历年同期最高，国内大豆供应短缺现象得到有效缓解。国家粮食交易中心发布公告，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，油厂周度压榨量升至170万吨左右。截止5月6日，国内主要油厂豆粕库存51.6万吨，周度增加11万吨，恢复到过去三年同期均值水平。国内大豆供应充足，豆粕库存有望跟随压榨量回升继续提高。</p>
<b>玉米</b>	<p>昨晚USDA公布后，CBOT小麦飙升，全球小麦产量下降明显，将继续推高谷物价格。国内气温升高，玉米水分减小，加工企业建库情绪较浓，贸易商看好后期玉米价格，对优质粮源惜售。北方港口玉米到货量逐步恢复，上量相对明显，部分港口再受疫情影响，物流受阻。南北价格利润倒挂，南方港口贸易商挺价心理较强，玉米现货价格维持稳定。下游饲料企业消耗库存为主，观望情绪浓厚，采购心态相对谨慎。东北产区基层种植户已进入春耕阶段，剩余粮源不多，今年新玉米种植面积预期下降，持粮主体惜售情绪较重。物流已经逐渐恢复，加工企业厂门到货不均，企业补库意愿提高。新作方面，天气总体利于春玉米播种，东北产区整体春播进展良好，吉林播种进度同比增速11.23%，辽宁播种进度同比增速1%。华北黄淮产区持续阴雨天气，深加工企业到货量减少，刺激企业提高收购价格，叠加新麦上市贸易商腾空影响，市场流通粮源增多，企业收购价格有所下调，深加工企业到货量随之减少。</p>
<b>棉花</b>	<p>5月12日，据美国农业参赞的最新报告，2022/23年度巴西植棉面积预计从160万公顷减少到155万公顷，同比减少3%。棉花产量预计为1260万包（274万吨），低于本年度的1300万包（283万吨）。巴西植棉面积和产量较2019/20年度的历史高点下降的主要原因是棉花种植成本提高、化肥供应（俄乌冲突导致）和其他作物的收益良好（如大豆和玉米）。由于巴西棉花产量依然处于高位，且雷亚尔汇率具有优势，2022/23年度巴西棉花出口量预计恢复至920万包（200万吨），高于本年度的800万包（174万吨）。巴西国内棉花消费量预计为330万包（71.8万吨），高于本年度的320万包（69.7万吨）。总体来看，由于国际棉价高企且雷亚尔汇率走弱，棉农的种植意向仍较高，尤其是巴西现在各方面投入充足，已经具备了年产300万吨棉花的能力。与此同时，随着全球疫情的消退和管控的放松，全球棉花消费将继续复苏，近期国际棉价在各种因素的推动下出现大幅上升，未来高油价和需求增加将使棉花价格保</p>

持在高水平，而巴西国内棉花价格也将受到国际棉价坚挺的影响。由于疫情后巴西经济恢复缓慢，雷亚尔汇率保持较弱走势，这对巴西棉花出口形成有利条件。截止 5 月 12 日仓单总数量 69.9 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 21245 元/吨，较前一交易日上涨 15 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。

## 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 1300 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，上涨主要以籽煤和块煤为主，其他煤种变动不大。港口方面：北港库存小幅震荡，受铁路计划紧张，市场煤发运受限影响，贸易商报价坚挺。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。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。

尿素

本周尿素供应端环比稍有减少，部分气头装置仍处于降负荷生产，河南、山东部分烘头装置检修之下，装置开工有所下滑。本周平均日产量 16.36 万吨，尿素企业库存 23.9 万吨，环比下降 18.62%，预收订单尚可，挺价意愿较强。本周表观消费量环比稍有回落，略高于往年同期水平。基准地现货价格持稳，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。此轮印度 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，投标号远超预计的 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

	<p>内需为主。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。尿素从估值来看处于高位水平，但需求对盘面暂时仍有利多驱动，短期高位区间整理对待，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>
<b>纯碱</b>	<p>昨夜盘纯碱主力合约持仓减少 8.1 万手至 53.2 万手，下跌 0.89% 至 2786 元/吨。本周纯碱装置开工负荷 85.43%，环比下调 5.22%。纯碱周产量 56.63 万吨，减少 3.46 万吨。周内部分装置负荷波动，导致周内产量和开工下降明显。纯碱企业库存 87.70 万吨，环比减少 13.85 万吨，降幅 13.64%，轻重纯碱同步下降。社会库存仍在环比，盘面较前期回落之后部分下游点价采购期现商货源，负反馈仍在。部分碱厂待发订单到月底，暂时现货价格相对坚挺。下游需求，纯碱需求相对稳定，下游终端心态谨慎。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，价格稍显压力，关注 2750-2650 支撑。</p>
<b>玻璃</b>	<p>本周玻璃企业库存继续累库，但幅度环比收窄，部分区域库存有所回落。假期后的一周区域产销稍显分化，主产区华北区域，主销区华东区域原片库存仍持续增长，行业出货压力依旧较大。相较于前期，在疫情管控好转之下，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。短期仍显向下压力，关注浮法产线成本支撑。</p>
<b>甲醇</b>	<p><b>【核心观点】</b></p>



5月12日，甲醇期货日盘跌后走强，尾盘收于2728元/吨，日涨幅+2.10%，合约持仓量为102.68万手，环比增加8.18万手。判断，日盘延续昨夜盘走势，继续消化美国4月CPI数据环比下降对商品的影响。夜盘波动不大，收于2723元/吨。

后市而言，产业基本面仍是延续供需双弱的格局，整体矛盾仍在需求端，但据悉内蒙化工企业近期重又受到能耗双控的调控，供需矛盾可能向供应端。宏观方面，美国通胀数据公布后，后市短期缺乏大的国际宏观新因素，而国内的稳增长政策持续加码，值得期待。

整体而言，盘面的超跌补涨符合预期，而考虑到供给端短期调控可能成为供需新矛盾，预计后市短期仍有部分上冲动能，但中长期而言，考虑到需求始终处于并未起势，我们仍然坚持认为难言强势。

#### 【策略建议】

单边：后市单边短多长空为主。跨期不建议操作。

#### 【风险提示】

原油异动。

收于8601元/吨，涨13元/吨，涨幅0.15%。成交量55.81万手，持仓减2893手至32.4万手。夜盘收于8612元/吨，当前盘面趋于宽幅震荡。

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。

PVC

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	<p>5月12日夜盘，短纤开盘 8284，收盘 8344。国际油价高位波动，加之目前由于现货流通偏紧，短纤夜盘价格走高。供给端，截止5月12日，本周短纤工厂开工率 65.29%，较上周上升 0.08%，本周短纤产量 10.8 万吨，较上周持平。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，本周产量总体与上周持平，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。短纤供需两弱局面未得到实质性改善。成本端，国际油价今日出现下跌，对短纤价格支撑作用减弱。</p> <p>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。</p>
3) 工业金属	
沪铜	<p>外盘方面：隔夜 LME 铜下跌 2.59%，报收 9041.0 美元/吨。现货市场：上海，5月12日 SMM1#铜均价 72100 元/吨，日涨 115 元/吨，均价升水 175 元/吨，日增 120 元/吨，市场库存低位逻辑下买方较为积极备货的情况下，升水走高。广东，SMM1#铜均价 71960 元/吨，日涨 15 元/吨，均价平水，日减 20 元/吨，持货商挺价出货日内升水走高。库存，LME 铜库存日增 1000 吨至 176875 吨；上期所铜仓单日减 399 吨至 15440 吨。市场分析及操作建议：美国 4 月 PPI 同比上涨 11%，涨幅超过市场预期的 10.7%，PPI 仍处于近 40 年高位，表明通胀居高不下，鲍威尔重申未来 2 次会议上各加息 50 个基点是合理的，隔夜美元指数大涨，令铜价承压。供需面上，国内现货供需两弱，库存处于历史低位，海外供需基本面转弱，LME 库存从 3 月初的约 7 万吨攀升至 176825 吨，缓解了对供应的担忧，预计铜价短期延续震荡回落。</p>
沪铝	<p>隔夜伦敦基本金属收盘多数下跌，LME 铝涨 0.29%报 2786 美元/吨，国内沪铝主力合约跌 0.72%报 20095 元/吨。现货市场方面，5月12日，上海有色 A00 铝现货均价为 20260 元/吨（+150），升贴水为-15 元/吨（+5）。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</p>

	<p>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 12 日国内电解铝社会库存 100.3 万吨，较上周四库存环比下降 3 万。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>
<b>沪镍</b>	<p>市场：新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致的风险挑战，损害了经济和金属需求前景，美元指数连续走强对大宗有色的打压很大，为应对当前经济下行压力，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，扩大内需，全面加强基础设施建设，随着疫情逐步向好，低库存在需求好转下对镍价支撑有力，技术上镍价在 185000-194000 区间一线有支撑，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 12 日 LME 镍库存+114 吨为 72942 吨，上期所镍库存-110 吨为 2571 吨，上期所不锈钢库存-1714 吨为 46837 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，急跌新多布局，控制持仓风险，做好仓位增减！</p>
<b>贵金属</b>	<p>隔夜 COMEX 黄金期货收跌 1.78%报 1820.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 4.26%报 20.655 美元/盎司。消息面，美国 4 月 PPI 同比上涨 11%，涨幅超过市场预期的 10.7%，3 月份同比涨幅也上修为 11.5%。PPI 仍处于近 40 年高位，表明消费者通胀在高位的持续时间可能长于预期，促使美联储加紧激进加息。4 月 PPI 环比上涨 0.5%，符合市场预期，但前值被上修至 1.6%。美国上周初请失业金人数意外上升至 20.3 万，为 2 月 12 日当周以来新高，此前市场预期下降至 19.5 万。整体来看，美元指数创近 20 年新高，施压金价，建议等待价格止跌企稳。</p>
<b>钢材</b>	<p>5 月 12 日全国建材成交 12.3 万吨，环比减少 5.4 万吨。隔夜螺纹 10 合约收于 4596 元/吨，跌 0.35%；热卷 10 合约收于 4713 元/吨，跌 0.36%。</p> <p>周四钢联数据显示，螺纹产量厂库继续增加，社库回落，表观消费小幅增加。五一长假期间，全国多地疫情反复加剧，传统旺季被不断延后，接下来南方又将迎来梅雨季节，下游需求迟迟不来，市场信心和强预期不断衰弱。贸易商多以降库为主，拿</p>

	<p>货意愿低，钢厂库存累积。旺季供需两弱下，钢厂亏损之产业链负反馈开启，焦炭两轮提降迅速落地，需要警惕悲观预期之下，成本坍塌导致的产业链负反馈持续。只有在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，成材价格才能摆脱颓势，短期维持偏弱震荡。</p>
<p>铁合金</p>	<p>硅铁：12日硅铁现货持稳未跟盘面下跌，75B报价8800左右，环比周三持平。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：12日硅锰现货持稳，主流报价在8300-8400元/吨，较周三持平。基本面的来看，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，对合金、焦矿等原料品种影响偏空。消息面，昨日铁合金协会号召行业自救减产50%以应对持续下跌的硅锰行情，后续减产落地需要持续观察，在目前黑色共振下行背景下，消息对盘面提振或有限，但与硅铁相比走势将更有支撑。</p> <p>策略建议：目前黑色产业链负反馈持续，双硅跟随偏空。不过硅锰减产政策支持下走势强于硅铁，二者价差或继续收窄。</p>
<p>铁矿石</p>	<p>5月12日普氏62%铁矿石指数跌5.95报127.55美元，港口金步巴粉跌21报807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</p>

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。

**橡胶**

消息面，1-4月，越南天然橡胶、混合胶合计出口49.3万吨，较去年的47.9万吨同比增3%；合计出口中国31.4万吨，较去年的30.3万吨同比增3.6%。现货市场来看，5月12日，山东地区天然橡胶市场20年国营全乳胶报价为12300-12550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。

#### 4) 期权金融

**股指**

周四沪指低开后以整理走势为主，午后盘中一度走低，但探底后再度回升，尾盘小幅收跌。创业板指数小幅收涨，两市成交额略超8000亿元，再度回落至1万亿元下方，较昨日有所萎缩。

周四欧美股市多数收跌，道指连跌六日，创一年多以来新低。截至收盘，道指跌0.33%，标普500指数跌0.13%，纳指涨0.06%。美国4月PPI同比升11%超预期，显示通胀压力仍然高企，进一步强化了美联储激进收紧货币政策的理由。欧洲主要股指全线收跌，德国DAX指数跌0.64%。

消息面上，周三召开的国常会指出，受新一轮疫情、国际局势变化的超预期影响，4月份经济新的下行压力进一步加大。会议要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。本周开始，4月份的经济数据陆续发布，关注数据表现以及稳增长政策措施的进一步发力。

近日外围市场环境并不平静波动较大，美国通胀再超预期，美股持续下挫，但沪指却走出较为独立的行情，体现出较强的韧性。但沪指在周三上摸3100点之后并未

	<p>实现有效突破，成交额在突破 1 万亿元之后也并未维持，显示市场资金面仍有分歧，反弹的持续性仍需要观察。目前看，沪指料将在底部区域进一步蓄势整固，集聚向上的动能，耐心等待趋势性行情的明朗。</p> <p>操作上，政策底已现，市场底还需时日。强弱上看，中证 500 &gt; 沪深 300 &gt; 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。5 月合约将于下周五到期，可以考虑不突破的卖跨赚取时间价值或预期突破末日轮。</p>
期权	<p>5 月 12 日 A 股三大指数震荡整理，沪指盘中冲高回落，临近午盘翻红，午后再度探底回升；深成指、创业板指早盘小幅走高，午后一度下探，临近尾盘止跌回升。基建板块延续强势表现，纺织服装、建筑、酿酒、医药、半导体等板块涨幅居前，零售、电力、燃气、医疗保健、家电、旅游等板块均走强；煤炭板块大幅走低，地产、农业、银行、保险等板块走弱；装饰园林、装配建筑、婴童概念、生物疫苗、新冠药、肝炎概念等题材表现活跃。A 股成交再度萎缩，全天成交额仅 8216.2 亿元。北向资金再度净卖出，今日净卖出 27.03 亿元（其中沪港通净卖出 23.42 亿元，深港通净卖出 3.61 亿元）。沪深 300 指数早盘低开，全天围绕 3950 上下震荡，最终收盘于 3958.74，下跌 0.44%。股指期货 IF 加权指数减仓缩量下跌，截至收盘股指期货当月合约贴水标的缩小，次月合约贴水当月合约扩大。三个 300 期权持仓量 PCR 均下降，期权成交量 PCR 则都上升，其中两个 ETF 则升至 1 以上，加权隐含波动率上升。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](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