

品种	逻辑	观点及策略
股指期权	<p>本周 A 股先抑后扬，上证综指在 3000 点失而复得，并录得五连阳。5 月 11 日两市放量上涨，成交额更是时隔 24 个交易日后再破万亿。本周北上资金净卖出 73.22 亿元（其中沪股通净卖出 18.75 亿元，深股通净卖出 54.47 亿元）。本周沪深 300 股指期货期权持仓量 PCR 先降后升，成交量 PCR 平稳，加权波动率指数先升后降，多数时间与标的走势负相关，但盘中一度出现与标的正相关。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。5 月 20 日（周五）是股指期货、期权五月合约到期日，提前做好移仓换月准备。</p>	<p>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>宏观方面：美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，PPI 同比上涨 11%，均处于 40 年来高位，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，美元指数强势运行，令铜价承压。供应上：国内冶炼厂在 5 月检修集中，规模较大，山东两家冶炼厂的复产预计需要等到 6 月之后产量才会看见明显回暖，国内电解铜 5 月产量大概率是年内产量低位。与此同时，受到上海地区疫情影响，整体报关进口量依旧没有完全恢复。需求上：由于疫情管控缓和及铜价回落，加工企业订单略有好转，但终端消费表现依旧不佳，难回往年同期水平。库存上，国内总体社会库存本周小幅减少 0.11 万吨至 11.89 万吨，仍处于历史低位。总体来看，国内现货供需两弱，低库存对铜价有弱支撑，海外供需面转弱，宏观环境整体偏弱给予铜价上方压力，预计铜价短期震荡整理，建议投资者关注 70000 一线支撑。</p>	<p>预计铜价短期震荡整理，建议投资者关注 70000 一线支撑。</p>
铝	<p>宏观上国内经济增速下滑压力较大，美联储开启加息缩表符合市场预期，美元走强对商品产生一定压力。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，随着复工复产进行，下游消费复苏存在较强预期。库存方面，5 月 12 日国内电解铝社会库存 100.3 万吨，周度环比下降 3 万。整体来看，本周铝价有所止跌，但暂时缺乏实质性利多刺激，反弹过程不宜过分追高。</p>	<p>本周铝价有所止跌，但暂时缺乏实质性利多刺激，反弹过程不宜过分追高。</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。4 月份当月人民币贷款增长明显放缓，反映出近期疫情对实体经济的影响显现。同时也要看到，我国发展有诸多战略性有利条件，经济体量大、回旋余地广，具有强大韧性和超大规模市场，长期向好的基本面不会改变。</p> <p>2, 中国大市场战略托底经济发展目标，全力扩大国内需求，全面加强基础设施建设。随着高效统筹疫情防控和经济社会发展的政策效应逐步显现，疫情冲击有望逐步减弱，经济将逐步进入修复通道。近期多部门</p>	<p>周 K 线技术上回调但多头格局没有改变，看 20 日均线支撑力度，下方 185000-194000 区间有强支撑，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</p>

	密集出台新一轮稳增长措施，经济有望迎来复苏拐点，相应的，有效产业链需求将逐步回暖带动镍的市场需求！	减！
铁矿石	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，疏港继续上升，港口库存延续下降趋势，日均铁水产量小幅增加，铁矿需求稳中有增，供需格局支持盘面偏强运行。近期市场走势主要在疫情影响下的宏观弱现实与疫情受控之后经济恢复的强预期之间摇摆，同时还有宏观刺激政策的预期变化，市场情绪波动较为繁复，周末随着地产信贷政策的放松，预计短期市场有再度走强可能。	短期市场有再度走强可能。
螺纹钢热卷	上周黑色系负反馈持续，需求疲弱钢厂亏损，钢厂向上游要利润，原料大跌拖累成材。周度数据显示，卷螺产量持续回升，但库存也同样增加，表需远低于往年同期。尤其是厂库增幅较大，反映下游接货意愿低，钢厂压力增大。南方梅雨季节到来，旺季接近尾声，疫情仍未出现拐点，市场信心严重受挫。不过本周上海宣布下周将分阶段推进复商复市，制造业有望全面复工，消息提振之下，盘面价格也跟随止跌。不过，政策消息落地有时滞性，在需求真正复苏、库存持续下降之前，钢价仍将由弱现实主导。下周一即将公布4月地产数据，预计表现不容乐观。短期钢价延续偏弱，螺纹或维持4500-4800区间震荡，上下空间突破需要持续关注疫情拐点和政策力度，短期区间操作为主，套利继续关注低位多卷空螺操作。	短期区间操作为主，套利继续关注低位多卷空螺操作。
铁合金	上周黑色负反馈持续，拖累合金走势跟随下行。钢材旺季即将进入尾声，但需求仍处于停滞状态，终端累库钢厂压力增大，预期不敌弱现实，产业链负反馈持续，五一过后焦炭已连续两轮提降共计400元，原料跌幅远超成材，铁合金也难独善其身。供应端看，目前双硅产量处于历史高位，尤其是硅铁利润丰厚，虽然上周现货大跌利润缩水，但主产区仍有超500元利润，企业生产积极性依旧较高；反观硅锰，主产区已处于亏损边缘，因此上周四中铁协号召硅锰行业自救减产50%，已应对持续下跌的硅锰行情，后续减产力度需要持续观察。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，5月钢招不及预期也拖累市场交投情绪。非钢消费方面，二季度硅铁出口降温，出口价格下调也拖累出口力度。	整体来看，目前黑色产业链负反馈持续，双硅走势跟随偏弱，不过硅锰减产政策和成本支撑下走势或强于硅铁，二者价差有望进一步收窄。
甲醇	上周甲醇期货先抑后扬，主力MA2209下探至最低2595元/吨后持续反弹至2779元/吨。除了前期超跌后的反弹外，也与疫情趋于缓和有一定关系。 后市而言，内地多数装置运行相对稳定，且部分检修装置近期存在陆续重启计划，虽然内蒙古个别企业报出能耗双控的影响，但暂时看其他企业受影响的概率不大，另一方面，进口有望增加，整体供应相对充裕。下游方面，从季节性来看，传统需求淡季即将到来，甲醛等需求存在减弱预期。目前MTO企业产能利用率相对稳定，在9成附近，易下难上，后期关注沿海装置的产能利用率情况以及天津渤化新建60万吨/年装置进展情况。而甲醛目前在5成附近，但雨季到来，板材等需求陆续减弱，后期产能利用率存在降低预期。 整体而言，预计供需趋于宽松，盘面进一步上冲动能或不足。难言持续	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。

	强势，做多需谨慎。	
短纤	<p>本周，受到国际油价高位波动，加之目前由于现货流通偏紧，短纤价格波动较大。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，但江阴疫情影响下，装置重启与停车并存，产量总体与上周持平，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，但下游对高位短纤较为抵触、且部分纱线厂成品库存出现累库，接货多为刚需补库。短纤供需两弱局面未得到实质性改善。成本端，国际油价本周仍在高位波动，对短纤价格支撑作用不减。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，中长期来看，随着装置重启增多以及新产能的投放，警惕短纤供给增加而需求不旺带来的风险。目前，俄乌冲突仍然持续，疫情影响尚在，建议以观望为主，谨慎参与市场。</p>	建议以观望为主，谨慎参与市场。
尿素	<p>1、尿素供应端同比处于高位，环比稍有减少，部分气头装置仍处于降负荷生产，河南、山东部分煤头装置检修之下，装置开工有所下滑，月底前产量或逐渐恢复。2、尿素企业库存连续处于去库，尿素企业预收订单尚可，且液氨价格较好，基准地现货价格持稳。3、尿素表观消费量环比稍有回落，但略高于往年同期水平。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。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，其中东海岸为721.30美元/吨CFR(28万吨)西海岸为716.50美元/吨CFR(13.95万吨)。其余大部分的投标价格区间在CFR730-760美元/吨。考虑到出口限制，需求主要仍是内需为主，但内外市场价差对国内价格仍有一定提振。4、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>	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。
纯碱	<p>1、纯碱上周部分装置负荷波动导致周内产量环比略有下降，纯碱周产量56.63万吨，减少3.46万吨。部分碱厂6、7月处于检修季，当前开工又处于高位，增量不足、减量预期仍存。2、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货源，负反馈仍在。3、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。4、目前宏观情绪偏弱，地产政策也未有进一步刺激，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。</p>	纯碱基本面仍强于玻璃，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，关注2750-2650支撑。
生猪	<p>生猪价格继续上涨，但涨幅继续收窄，周内以震荡调整为主。虽猪价回涨后养殖户亏损大幅下降，但总体依旧处于亏损中，养殖户对于价格下跌抵触心理较强，压栏惜售，叠加华储网在周二发布第七批次猪肉收储通知，增强养殖户信心，上半周猪价上涨为主。另外，广东受5月1日起实施的禁调政策影响，调入生猪减少，导致本地供应偏紧张，价格上涨明显。但节后市场需求回落，随猪肉价格的上涨，下游接受能力下降，屠宰企业走货情况不佳，压价收猪意愿强，在供需双方博弈下，猪价出</p>	策略：09合约下周有突破20000的趋势，逢低短多，短周期持有多头，19500止损。

	<p>现滞涨行情，且大部分地区出现小幅回调迹象。短期内市场猪肉供应充足的局面依旧，猪价震荡风险仍存，但跌幅不会太大，整体价格重心继续上移。</p>	
鸡蛋	<p>现货：本周蠢蠢欲动，主要受销区疫情影响，备货再起，养殖户惜售情绪开始，端午临近，商超和贸易商备货开始，现货经过本轮调整后，再度止步 4.5 元/斤，目前现货处于阶段性历史高位，受天气影响，销区储藏难度增加，质量问题出现，中间蓄水池作用减弱，存在季节性回落风险，关注本轮需求释放后的回落风险，期货经过本轮回调后有企稳迹象。</p>	<p>关注回调做多机会，持有 JD91 反套。</p>
苹果	<p>旧作库存相对历史同期偏低，下游需求对现货价格形成了明显支撑，优质果价格居高不下，5 月交割基本尘埃落定，交割月持仓迅速减少，因为苹果优果率和库存偏少的软逼仓告一段落，市场关注焦点全部转移到新季苹果生长情况，借助旧作的偏紧格局，新作任何细小变化都会被放大，伐树情况累计，花期倒春寒，坐果期的变化多端天气，目前各路调研陆续开展，目前盘面高处风险累计，存在短期回调可能，但是面对今年紧张的局面，仍旧需要维持回调看多思路。</p>	<p>回调看多。</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>	<p>区间震荡对待。</p>
棉花	<p>国际棉花市场方面，据美国农业部数据，上周 2021 年度美棉签约量 0.6 万吨，环比减少 88%，创本年度新低。2022 年度美棉播种进度完成 24%，同比持平。巴基斯坦缺水地区种植进度放缓。美国农业部 5 月首次发布 2022 年度全球棉花供需数据，预计 2022 年度全球棉花产量 2636 万吨，同比增长 2.2%；消费量 2656 万吨，同比下降 0.8%；库存消费比为 67.9%，同比下降 0.14 个百分点。印度考虑直接由印度棉花公司向纺织企业出售棉花的可能性。由于棉花原料价格仍然居高，越南部分纺织厂生产由 12-16S 转向 G21-40S 高配纱。印度蒂鲁布尔出口商协会称，针织品行业正经历困难局面，请求印度国家银行帮助中小微企业渡过流动性危机。短期，国际方面资金成本提高的态势不改，资本市场仍面临收缩压力，海外棉花或面临重新定价，但国际棉市资本仍不愿就此作罢，继续炒作的企图仍须提防。</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>

	<p>国内棉花市场方面，5月中旬，新疆播种期天气适宜，南疆部分地区棉苗已长出3-6片真叶，棉农对2022年度棉花增产预期较强。现货市场上，新疆棉企挺价意愿进一步松动，降价销售2021年度棉花的企业增加。据国家棉花市场监测系统数据，5月6-12日，2021年度棉花现货销售6.8万吨，环比增加74%，创近6周以来新高。纺企仅在急需的情况下逢低少量采购原料，纱线销售仍然受阻。部分企业反映，目前棉纺厂产销利润偏低现象仍较普遍，山东、河北、河南等地部分纺企五一假期以来仍未复工，有些纺企即使复产开机率也不高于50%。广东等地疫情导致终端坯布、服装企业生产受限，市场订单仍然低迷。综上，上游新疆棉降价动销释放积极信号，下游纺织企业悲观情绪仍重，棉纺产业链能否顺畅运行仍需观察。</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。