

品种	逻辑	观点及策略
股指	<p>消息面上，从5月20日出炉的5月份贷款市场报价利率（LPR）看，1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.45%，1年期LPR保持不变，5年期以上LPR下调15个基点超出市场预期，进一步释放出政策面稳增长积极信号，利于提振市场信心。</p> <p>上周市场看，沪指小幅反弹，收复3100点，周K线上涨2%。创业板指数周K线上涨2.5%，重返2400点上方。</p> <p>尽管近期外部市场环境并不平静，但A股韧性较强，行业与板块渐次轮动。随着疫情逐步得到有效防控，复工复产的逐步推进，再加上政策措施的不断加力，经济运行有望逐步修复。但从市场量能看，仍以存量博弈为主。目前看，沪指从反弹修复到彻底走出底部仍需要一定的时间。操作上，周走势强弱上看，中证500 > 沪深300 > 上证50，可以关注IC反弹。</p>	<p>关注IC反弹。6月合约可以考虑遇急跌卖看跌赚取时间价值或预期短期急速反弹的虚值看涨。</p>
股指期权	<p>本周沪深300指数震荡突破，周五放量突破底部区间上沿。一周日北上资金累计净买入152.18亿元（其中沪股通净买入114.89亿元，深股通净买入37.29亿元）。本周沪深300股指期权持仓量PCR上升，成交量PCR平稳，加权波动率指数下降。沪深300股指期货、期权5月合约到期，交割结算价创近两年最低，到期行权率上升。如指数能站稳4000点，同时配合疫情好转，则有可能迎来一波反弹，关注隐波与标的的相关性。</p>	<p>标的下跌时若升波可以布局卖出虚值认沽，滚动交易；降波则买入牛市看涨价差组合策略，滚动交易。</p>
铜	<p>宏观方面：由于美联储快速收紧货币政策的预期令市场对美国经济前景感到担忧，美元指数高位回调。同时，央行再度下调5年期贷款市场报价利率15个基点至4.45%，是2019年8月以来调降幅度最大的一次，远超市场预期，刺激实体经济的贷款需求，提振铜价。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。需求上：由于上海制定计划以解除全市范围的封控，全面复工复产，国内疫情管控继续缓和，下游消费小幅好转。库存上，国内总体社会库存本周小幅增加0.1万吨至11.89万吨，仍处于历史低位。总体来看，国内政策仍有发力空间，国内低库存下高升水对铜价有支撑，但海外供需面转弱，宏观环境整体偏弱给予铜价上方压力，预计铜价反弹空间有限，建议投资者关注72700一线压力。</p>	<p>预计铜价反弹空间有限，建议投资者关注72700一线压力。</p>
铝	<p>宏观上，国内最新一期LPR利率下调提振市场人气，近期美元指数回调使得市场情绪有所缓和。基本面看，随着复产及新增产能的加入，预计到5月底国内电解铝运行产能有望达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，但仍需一定时间进行兑现。库存方面，截至5月19日国内电解铝社会库存96.5万吨，较上周四库存下降3.8万吨，延续去库。整体来看，近期下游需求复苏预期较强，市场情绪有所缓和。</p>	<p>建议近期反弹思路对待，上方压力位参考21000点一线。</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>2, 中国大市场战略托底经济发展目标, “打通内外贸, 构建双循环”全力扩大国内需求, 全面加强基础设施建设。5 年期以上 LPR 下调传递稳增长决心, 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!</p>	<p>周 K 线收大阳, 技术上 20 日均线支撑有效, 多头上行的走势整固, 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, 疏港创新高, 港口库存延续下降趋势, 且降幅有所扩大, 日均铁水产量小幅增加, 铁矿需求向好, 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。上周五 5 年以上期限 lpr 下降 15bp 至 4. 45%, 提振黑色系需求预期, 短期市场偏强运行。</p>	<p>短期市场偏强运行。</p>
钢材	<p>上周钢材数据供需双降, 总库存继续走平, 以螺纹来看, 社库连续几周回落, 但厂库持续回升, 反映下游贸易商接货意愿不高、钢厂压力增大, 致使生产积极性受挫, 产量同比降幅扩大, 环比也出现较大回落。动态评估当前螺纹格局的话, 钢厂产量+贸易商库存均在边际收窄, 表观消费+总库存维持窄幅波动, 如果接下来的淡季疫情好转管控放松, 下游消费复苏带动需求启动的话, 钢材成交攀升+库存环比回落, 其对价格的支撑效用也将逐渐走强。因此, 虽然当下市场信心仍受疲弱的现实打击, 但从高频供需数据, 以及全年稳增长的政策托底背景, 并不用对下半年钢材价格过分悲观。</p>	<p>螺纹短期或在 4500-4800 震荡, 短线区间操作为宜, 长线暂先观望; 套利多卷空螺可逢高减持。</p>
铁合金	<p>硅铁: 供应端, 本周硅铁周产量 12. 67 万吨 (环比-0. 63%, 同比+2. 51%), 随着利润回落厂家错峰生产意愿增强, 周度产量环比回落。需求端, 本周硅铁需求量 2. 52 万吨 (环比-2. 4%, 同比-13. 4%), 增幅环比回落, 整体低于往年同期。; 4 月硅铁出口 7. 79 万吨, 环比 3 月减少 0. 3%, 非钢消费出现回落。但从铁水和粗钢产量来看, 钢厂生产从 3 月开始持续增加, 一季度减产力度较大, 给足了剩余三个季度的生产空间, 粗钢产量对下半年的合金消费有支撑。</p> <p>硅锰: 供应端, 本周硅锰周产量 19. 38 万吨 (环比-7. 4%, 同比-6. 8%), 硅锰主产区持续亏损, 叠加协会减产号召, 本周产量回落较大。需求端, 本周硅锰需求量 14. 63 万吨 (环比-2. 5%, 同比-12. 2%)。</p> <p>操作建议: 本周双硅低位震荡, 形态看硅锰要强于硅铁, 但整体都承压于周线的布林中轨。硅铁由于仍有千元左右生产利润, 较高的盘面估值也使得价格弹性要大于硅锰, 带动双硅价差波动较大, 关注高位短线空价差机会; 单边, 如果价格跌至成本附近可逢低做多。</p>	<p>关注高位短线空价差机会; 单边, 如果价格跌至成本附近可逢低做多。</p>

<p>动力煤</p>	<p>港口 5500K 煤种报价至 1300-1350 元/吨区间, 实际成交 1250-1300 元/吨附近。供应方面: 产地市场销售整体较为火爆, 榆林地区部分矿因经过前期价格过快上涨, 销售趋弱, 价格开始下调。鄂市价格整体较为稳定。当前供应层面弹性低, 以目前的供需水平, 北港和沿海电厂库存维持平衡, 后期市场主要增量来自于大秦线检修结束后的日增 30 万吨, 所以后期动力煤产量边际增幅有限。需求方面: 近期水电较好, 三峡日均发电比 4 月日均环比增 51%, 同比增 16%, 水电增发对火电的挤压效果明显。5 月底到 6 月, 随着疫情的结束, 叠加即将进入迎峰度夏的消费旺季, 沿海日耗预计增加 20-30 万, 叠加化工等非电用户的需求增加, 需求增量会高于供给。但是目前旺季需求尚未启动, 疫情过后的复工复产还需时日。短期供需矛盾缓和, 需动态观察需求启动情况, 所以建议投资者以宽幅震荡思路对待, 谨慎参与市场。</p>	<p>宽幅震荡思路对待, 谨慎参与市场</p>
<p>尿素</p>	<p>1、周内供应端未有增量, 尿素周产量 110 万吨, 环比下降 3.96%, 平均日产量 15.72 万吨。库存延续降库趋势, 企业库存 19 万吨, 处于低位水平。尿素企业接单出现小幅松动, 但平均预收能维持 7-10 天。2、周内表观消费量 114.6 万吨, 环比稍有下降。当前需求因区域稍有差异, 基准区域内高价货源成交转弱, 工需为主, 复合肥多为短线补货, 后期或进入夏秋季肥空档期。苏皖、西北等区域多是季节性农需, 随着基层备货的推进, 需求或逐渐转弱。3、4 月尿素出口 15 万吨, 基本符合市场预期。此次印标价格上浮明显, 采购 165 万吨超出市场预期, 短期需求或得以满足。考虑到国内出口限制, 仍是内需为主, 国际价格对国内货源而言暂时仍是有价无量。4、下游在前期采购过后, 对高价货源较为谨慎, 拿货意愿偏弱。当前尿素供应端同比处于高位, 预计月底前部分检修短停或逐渐恢复, 气头降负荷恐仍将持续, 但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, 仍要关注供应量恢复程度。</p>	<p>策略建议: 尿素从估值来看处于偏高水平, 利多驱动转弱, 若供应端边际修复, 在需求季节性转弱可尝试短线试空, 但不建议过度追空, 套利逢高布局反套。</p>
<p>纯碱</p>	<p>1、纯碱整体开工负荷在个别装置短停检修之后也已陆续恢复生产, 开工环比有所上涨。纯碱周产量 57.62 万吨, 环比增加 0.99 万吨, 日产量相对较为稳定。6 月有装置计划检修, 当前纯碱整体开工处于相对高位, 后期纯碱产量仍存缩量预期。2、多数碱厂待发订单能维持到本月底到下月初。碱厂库存压力缓解明显, 厂家库存降至 76.67 万吨, 轻重碱再度降库。此外, 周内关于青藏铁路施工或影响青海货源运输的消息也对后期供需之间或起到一定利多作用。3、需求方面, 光伏对纯碱的支撑较好, 当前对纯碱价格有牵制作用的仍是浮法玻璃。浮法高库存压力以及深加工新订单问题仍然制约着价格的传导。部分下游终端点价采购期现商货源, 社会库存或由增转微降, 货源向下游转移。4、央行降息以及 LPR5 年期以上利率下调, 从政策端都释放了积极信号, 但从政策落地到地产资金改善需要一段时间传导, 因此若地产转暖则对纯碱再度起到支撑, 建议关注宏观以及地产政策对玻璃边际需求的影响。策略</p>	<p>建议: 市场在新的驱动之前, 短期纯碱大涨仍显压力, 但现有基本面对近月的支撑仍好于远月, 仍可尝试回调轻仓布局 09 多单。</p>
<p>短纤</p>	<p>本周国际油价依旧维持在高位震荡, 加之周五韩国一炼厂发生事故, 导致一套 PX 装置提前停车, 对短纤价格形成支撑。供给端, 截止 5 月 19 日, 本周短纤工厂开工率 67.86%, 较上周上升 2.57%, 本周短纤产量 11.2 万吨, 较上周增加 4.04%, 江阴疫情好转, 当前涤纶短纤供应紧张的状态</p>	<p>短纤波动范围或保持在 8100-8500, 建议以观望为主, 谨慎参与市场。</p>

	<p>势稍有缓解，月底或有新产能投产；需求端，内贸处于纺服传统淡季，前期疫情影响物流受限，消费降级导致下游服装成品库存高压，叠加亚运会延后等情况，内贸行情预计短期难以改善，外贸订单亦无明显上升，目前纱厂新单商谈低迷，纱企库存持续累积，需求疲态局面或将延续。成本端，国际油价仍处与高位震荡，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，短纤波动范围或保持在 8100-8500，建议以观望为主，谨慎参与市场。</p>	
甲醇	<p>上周，甲醇期货盘面先抑后扬，整体在【2700，2800】间震荡整理。后市而言，5月仍是传统需求淡季，但新型需求中的天津渤化 MTO 在 5 月底的投产及其预期，可能对冲上述利空，整体需求由此或趋于稳定，供应端的关注点在 5 月的进口，从历史经验看，过去 4 年，甲醇 5 月的进口无一例外同步增长，结合 5 月华东港口疫情缓解，逐步复工复产，预计今年大概率也会遵循规律提供进口增量。从而，在进口增加和国内供需相对稳定的背景下，预计后市市场整体供需可能略宽松，但我们维持基本面矛盾不大的判断。在宏观层面，国内经济刺激政策频发，国家稳增长调控倾向显著，叠加疫情得到有效控制，预计整体的环境改善将为大宗商品提供下方边际支撑。</p> <p>整体而言，未来现货供需略宽松，但驱动力不强，估值偏中性，但无显著矛盾，从而，我们支持 5 月下旬-6 月期间盘面宽幅震荡、趋势略偏弱的行情判断，策略建议方面，当下更可能是个波段操作的较好时段。变数和关注点，主要在烯烃装置的投产和检修方面，聚焦天津渤化及江浙 MTO 装置等的变动，值得重点跟踪。</p>	<p>单边：单边趋势行情不显，建议【2600, 2850】区间短多长空，高抛低吸操作。跨期不建议操作。</p> <p>【风险提示】 原油异动。</p>
生猪	<p>生猪价格持续上涨为主，其中广东生猪均价涨至 18 元/公斤以上，不过禁调政策实施时间已 20 日，对当地猪价的支撑作用在逐渐减弱，下半周广东地区价格涨幅逐渐收窄。因看好下半年猪价，近期二次育肥再度兴起，与屠宰企业抢猪，屠宰企业收猪有难度，虽屠宰企业有意压价，但效果并不明显。另外，本周二华商储再度发布第八批次储备猪肉收储通知，持续给予市场信心，本周猪价整体仍持续上涨为主。不过当前市场生猪供应整体依旧充足，疫情导致大经济环境不佳，消费增长的压力较大，且随气温的升高，猪肉需求将逐渐进入季节性消费淡季，需求面可能限制猪价涨幅。预计 5 月下旬价格继续回涨概率极高，6 月份价格总体偏强震荡走势为主。</p>	<p>09 合约有一定套保对冲压力，可尝试 79 正套 -2300 价差入场。</p>
棉花	<p>国际棉花市场方面，上周棉价有所回调刺激美棉成交量增加，装运量继续减少，2021 年度美棉签约量 2.57 万吨，环比增长 283%，装运量 8.02 万吨，环比下降 5.1%。截至 5 月 15 日，2022 年度美棉播种进度为 37%，同比提高 1 个百分点。印度棉花协会继续下调 2021 年度印度棉产量 19.6 万吨至 550.2 万吨，本年度累计下调 62 万吨。印度纺织部长称印度棉在出口之前应首先满足其国内需求，泰米尔纳德邦上的纺织企业进行为期两天的罢工要求禁止棉花出口。由于高棉价不断挤压下游生产利润，东南亚纺织企业经营继续承压。美国 5 月初消费者信心降至 2011 年 8</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>月以来最低水平。短期，全球经济下滑担忧进一步升温，流动性环境趋紧，消费下降不断被证实，国际棉花价格飙升与基本面完全脱节，需提防资本炒作可能仍未停歇。</p> <p>国内棉花市场方面，据贸易商反映，尽管新疆棉企承压促销，但2021年度棉花现货销售未有明显起色，纺织企业采购数量延续小幅增加。据国家棉花市场监测系统数据，5月16-20日，2021年度棉花现货销售量继续增加至8.3万吨，环比增加22%，创近7周以来新高。山东部分纺织企业为留住技术工人，勉强维持机器运转，当前开机率较4月份提高20%至60%左右，但棉纱库存仍然堆积。安徽地区纺织行情仍然低迷，部分生产纯棉纱的企业转产混纺纱降低成本。据国家统计局数据，4月纺织工业增加值同比下降6.3%。服装鞋帽针纺织品类同比下降22.8%，较3月扩大10.1个百分点，显示服装等终端需求显著承压。短期，轧花企业收购高成本压力只增不减，下游纺织企业采购难以衔接，国际市场炒作气氛仍未消散，棉企在妥协和挺价之间艰难抉择，棉价博弈步步揪心。</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，截止5月15日，印度产糖3829万吨，大大超过此前预期。短期还要关注能源价格的变化对制糖比的影响，长期看，原糖高点预计难超于去年。</p> <p>国内：4月进口食糖42万吨，同比增24万吨，环比增30万吨。国内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。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。近期郑糖跟随原糖，中期看糖价区间震荡。</p>	区间震荡。

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				

免责条款

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。