

| 品种   | 逻辑  | 观点及策略  |
|------|---|--|
| 股指   | <p>5月27日,上交所与中证指数有限公司宣布将调整上证50、上证180、上证380、科创50等指数样本。同时,中证指数有限公司还宣布将调整沪深300、中证500、中证香港100等指数样本。此次调整为指数样本的定期例行调整,上述指数的定期调整方案将于6月10日收市后生效。具体来看,上证50指数更换5只样本,三峡能源、恒力石化等调入指数;上证180指数更换18只样本,兖矿能源、君实生物-U等调入指数;上证380指数更换38只样本,工业富联、上海银行等调入指数;科创50指数更换5只样本,晶科能源、时代电气等调入指数;沪深300指数更换28只样本,盐湖股份、龙源电力等调入指数;中证500指数更换50只样本,君实生物-U、上海医药等调入指数;中证香港100指数更换9只样本,理想汽车-W、东方海外国际等调入指数。除以上指数之外,其他指数的样本也进行了相应调整。</p> <p>5月份以来,随着市场探底后逐渐走强,投资者对于A股市场的信心也有所恢复。随着各方面因素向好,机构对于A股市场6月份的走势也普遍看好,认为A股有望震荡回升。</p> | <p>操作上,周走势强弱上看,中证500 &gt; 上证50 &gt; 沪深300,估值上可以关注IC企稳后的反弹。6月合约可以考虑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> |
| 股指期货 | <p>本周沪深300指数未能延续上升突破之势,重回3900-4100区间震荡。A股两市成交额萎缩,一周日北上资金累计净卖出95.8亿元(其中沪股通净卖出11.01亿元,深股通净卖出84.79亿元)。本周沪深300股指期货持仓量PCR下降,成交量PCR平稳,加权波动率指数回落。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。</p>  | <p>目前以区间对待,逢低多思路。标的下跌时若升波可以布局卖出虚值认沽,滚动交易。</p>  |
| 铜    | <p>铜:宏观方面:美联储会议纪要支持6月和7月两次会议都加息50个基点,基本符合市场预期,市场对美联储激进收紧政策的担忧有所消退,美元指数连跌两周。同时,国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议,重在强调稳增长政策落地,提振铜价。供应上:国内冶炼厂检修比例下降,国内铜产量较前期略增加,山东两家冶炼厂的复产预计6月之后产量才会看见明显回暖。需求上:随着上海等地疫情逐步向好,下游消费小幅改善。库存上,国内总体社会库存本周小幅减少1.23万吨至10.76万吨,仍处于历史低位。总体来看,美元指数走弱,国内政策发力,市场对消费回暖的预期提振铜价,预计铜价短期偏强震荡。</p>  | <p>建议投资者可逢低短多参与,参考压力位在72700一线。</p>   |
| 铝    | <p>宏观上,近期美元指数持续回调,国内稳增长政策逐步落地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。库存方面,5月26日,SMM统计国内电解铝社会库存93.6万吨,较上周四库存下降2.9万吨,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。</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。在新冠肺炎疫情、俄乌冲突、金融市场波动加剧和气候变化的持续威胁下, 全球经济可能正面临着二战以来的最大考验。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, 国务院强调发力稳经济大盘, “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。随着高效统筹疫情防控和政策叠加效应逐步显现, 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 线收长腿十字星, 技术上 20 日均线支撑有效, 多头上行的走势震荡整固, 通胀加速升温, 盘面波动加剧, 日内交易多空都有机会, 建议减少交易的频率, 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上升, 近期发运水平整体偏低; 需求端来看, 疏港有所回落, 疏港水平处于高位, 港口库存延续下降趋势, 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。上海解封在即, 下游需求持续向好, 政策层面来看, 降息周期开启, 稳增长压力下后续仍有政策刺激预期。</p>   | <p>预计市场震荡偏强运行。</p>  |
| 螺纹钢热卷 | <p>上周黑色普跌, 原料跌幅大于成材, 钢厂维持亏损边缘, 检修减产增多。螺纹钢产量连降两周, 库存依旧是厂库增+社库降, 总库存环比微降, 但去年同期去库力度平均在 5% 以上, 目前消费还是没有启动。热卷数据表现类似, 但库存水平要低于螺纹, 尤其是钢厂库存要低于去年同期 3%。</p> <p>成材近两周呈现出供应收紧+厂库累积+需求降幅放缓特点, 如果接下来的淡季疫情好转管控放松, 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。但短期弱现实占上风, 多空分歧较大, 成材依旧维持宽幅震荡为主。</p>  | <p>螺纹短线反弹但预计上方空间有限, 关注 4700, 短线区间操作为宜, 长线暂先观望; 套利, 短期卷螺差运行于 90-160 附近, 短线回调做多为主。</p>  |
| 铁合金   | <p>硅铁: 供应端, 本周硅铁周产量 12.61 万吨 (环比-0.47%, 同比+3.28%), 本周硅铁产量降幅放缓, 而且由于利润驱动, 产量下降幅度远不及硅锰。需求端, 本周硅铁需求量 2.50 万吨 (环比-0.9%, 同比-14.54%), 周消费量降幅放缓。 硅锰: 供应端, 本周硅锰周产量 19.05 万吨 (环比-1.7%, 同比-8.13%), 硅锰主产区持续亏损, 叠加协会减产号召, 硅锰产量连续两周回落, 但本周降幅放缓。需求端, 本周硅锰需求量 14.45 万吨 (环比-1.23%, 同比-13.64%), 周消费量降幅放缓。 总结: 本周铁水产量 241 万吨, 连增 5 周且近两周增幅均在 0.6% 左右, 因此带动双硅周消费环比降幅放缓。近期钢价偏弱, 但铁水产量仍维持温和增长趋势, 这对原料需求形成支撑, 但钢材持续增产又会压制钢价和原料价格上方空间, 因此短期, 合金价格将跟随成材宽幅震荡, 价格能否摆脱震荡需要看供需格局能否打破目前僵局, 关注下周钢招进展。</p> | <p>建议单边, 若价格跌至成本附近可逢低做多; 套利, 硅铁-硅锰价差近两周维持 300-700 宽幅震荡, 品种驱动均弱, 短线区间操作为主。</p>   |
| 动力煤   | <p>本周 5500K 煤种实际成交 1250-1280 元/吨附近。供给端: 产地市场整体销售依然活跃, 当前保供政策持续推进, 矿方调价谨慎, 整体价格稳定, 近期顶层政策多次要求保供, 后期国内供应会有一定改观, 但是边际变化不会太大。据了解鄂市日产维持 265 万吨/天的水平, 当地政策要求要达到 290 万吨/天的水平, 目前尚不确定实际落地效果。物流端大秦线检修结束, 恢复满发状态, 沿海市场对比前期日增 30 万吨。需求端: 港口累库明显, 终端对市场煤采购不甚积极, 叠加政策保持高压态势, 煤价逐渐回落, 江内市场小幅累库, 终端需求不足, 疫情的影响尚未结束, 预计 6 月将分区逐步解封, 长三角地区的产业链的核心, 对</p>   | <p>投资者以震荡偏强思路对待, 激进者可以逢高沽空, 主要原因还是对疫情过后需求的预期有一定的悲观。</p>   |

|     |  |   |
|-----|--|---|
|     | <p>相关地区的生产有一定的影响，江浙沪整体的日耗提升。但是水电仍将保持高位，对火电需求有一定的挤压。总体来看：动煤整体供需格局逐渐向好，供需矛盾依然存在。</p>   |   |
| 甲醇  | <p>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。</p> <p>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 MT0 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。</p> <p>整体而言，预计供需趋于宽松，盘面进一步上冲动能或不足。难言持续强势，做多需谨慎。</p>   | <p>单边：后市单边短多长空为主。跨期不建议操作。</p> <p><b>【风险提示】</b><br/>原油异动。</p>                            |
| 短纤  | <p>本周，国际油价仍处于高位运行，在其影响下短纤预计保持偏强局面。供给端，截止 5 月 26 日，本周短纤工厂开工率 68.19%，较上周上升 0.33%，本周短纤产量 11.3 万吨，与上周基本持平。月底或有新产能投产，供给偏紧状态或得到一定缓解；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，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，加之绍兴出现疫情，需求疲态局面或将延续。成本端，国际油价仍偏强运行，整体处与高位震荡，对短纤价格支撑作用明显。整体来看，短纤市场供给存在放松的预期，而需求疲弱局面没有本质上的改变，市场缺乏明确方向指引，价格上行下探空间均有限，除却刚需补货外，投机性备货需求不显，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，短纤呈区间震荡态势，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>短纤呈区间震荡态势，波动范围或保持在 8100-8500，建议以观望为主，谨慎参与市场。</p>                                     |
| PVC | <p>上周 PVC 盘面走出一波 5 连跌，主力 v2009 跌至 8200 以下，判断与地产弱势持续低迷有关。</p> <p>后市而言，上游进入第二轮检修潮，多家企业开始检修停车，将持续到 6 月上旬，供给因此有收缩预期。需求方面，除了地产的表现有待进一步跟踪外，特别需要注意的是，4 月份 PVC 出口飙升至 27.8 万吨，环比 +6 万吨，创出历史单月最高出口量水平，使得出口需求成为总需求增量中为数不多亮眼的分项，然而，这也意味着后续进一步增加可能性微小，叠加印度及东南亚进入雨季，需求偏淡，对应的出口利润大幅下跌，出口回落或板上钉钉，从而整体的需求易弱难强。整体而言，上游开始检修，出口或见顶回落，国内需求尚未改观，在供需双弱的前景下，主要矛盾中的需求部分影响可能更大，现实偏弱而预期较强的未来一段时</p>   | <p><b>【8000，8500】</b>区间，中长期逢高做空为主，建议逢高 9-1 反套，但短期或有补涨，考虑试多。</p> <p>风险提示：地缘变化引起原油异动。</p> |

|    |  |   |
|----|--|---|
|    | 间, 预计 PVC 仍是维持震荡偏弱的未来格局。当然考虑到, 盘面近期有超跌之嫌, 预计下周可能先补涨后转跌。  |   |
| 尿素 | <p>1、供应端环比继续小幅下降, 装置负荷同比略有下降, 气头装置负荷环比略有提升, 平均日产量为 15.50 万吨。6 月陕西、河南、内蒙等地区仍有部分装置有检修计划, 供应面或有所收紧。短期夏管肥月底结束承储后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>2、市场需求情况环比有所放缓, 周度表观消费环比下降, 下游对于当前价位拿货较为谨慎, 市场观望心态较重。尿素企业库存由降转增, 但仍处于同期低位水平, 企业预收减少主发订单。华北逐渐进入麦收季节, 下游复合肥陆续开始轮换检修, 后期或调整至高磷肥生产备货, 当前氮肥采购积极性有所下降, 其余工需整体需求不强, 主要以刚需采购为主。进入 5 月下旬农业季节性需求开始收尾, 随着基层备货的推进, 阶段需求或逐渐转弱。</p> <p>3、出口法检到 6 月底, 新政策尚未出台, 考虑到国内出口限制, 尿素出口数量有限, 但国内外价差仍阶段性影响市场情绪。</p> <p>4、当前期现基差走强但上行压力加大, 工农业需求进一步转弱, 市场供需格局整体偏弱, 但在企业库存低位、待发相对充裕等利好支撑下, 现货或缓慢震荡向下调整。回调幅度留意后期农业追肥、秋季肥生产等需求的启动。</p> | 尿素估值仍在历史偏高水平, 在需求季节性转弱之下, 整体市场心态仍显偏空, 可继续试空, 但不建议过度追空, 关注 2700-2650 支撑, 套利仍是逢高尝试反套。 |
| 纯碱 | <p>1、纯碱基本面延续偏强态势, 市场情绪稍显缓和之下, 碱厂去库数据再度提振盘面价格。纯碱装置开工负荷环比有提升, 但部分碱厂有装置计划 6 月检修, 预期开工下月呈现下降趋势。</p> <p>2、当前纯碱企业库存连续大幅降库, 且近期青海区域因担心铁路运输影响库存降幅居前。部分碱厂待发订单维持至月底, 个别企业订单维持半月以上, 暂时现货端稍显偏紧。</p> <p>3、近期光伏以及浮法均有个别产线点火。其中光伏对纯碱的需求拉动较为明显, 后期随着产线点火需求或继续增加。因燃、原料价格上涨, 部分浮法企业计划 6 月开始提涨, 这与前几日市场价格回落相比突然转向, 浮法高库存以及整体产销仍显偏弱, 需关注市场拿货积极性。</p> <p>4、虽然政策端持续释放积极信号, 但地产资金改善需要一段时间, 关注市场情绪变化对向好预期的增加, 若地产回暖则对纯碱再度起到有力支撑, 留意宏观以及地产政策对玻璃边际需求的影响。</p>   | 短期纯碱或维持区间偏强整理, 但大幅冲高仍需等待驱动, 关注上方 3150-3200 压力, 中期仍可尝试回调之后布局多单。                      |
| 生猪 | <p>生猪价格震荡上行。疫情对消费市场的影响持续, 猪肉消费恢复比较缓慢, 且猪价回涨至 15 元/公斤以上后, 猪肉价格虽有回涨, 但大部分地区走货依旧缓慢, 为提高销量, 商贩猪肉零售价格上涨并不明显, 不少地区零售价仍处于 10-12 元/斤区间, 商贩利润空间被严重挤压, 拿货积极性较低, 屠宰企业压价意愿强, 在供需双方博弈下上半周猪价小幅震荡调整。24 日华商储发布第九批第 1、2 批次猪肉收储竞价通知, 虽持续收储对市场支撑作用减弱, 但向市场传递政府稳产保供决心, 仍在一定程度上提振猪价, 下半周猪价震荡上行。预计随端午节临近, 市场需求少量增长, 但供需博弈下猪价仍有震荡调整, 猪价重心将继续上移。节后市场需求将有一定回落, 另外市场也将逐渐进入季节性消费淡季, 6 月猪价会议震荡偏强上涨为主。</p>  | 建议暂时观望。   |

|    |   |   |
|----|---|---|
| 白糖 | <p>基本面, 巴西 22/23 榨季开榨初期糖厂优先生产乙醇, 5 月上半月中南地区地区的产糖 168 万吨, 同比下降 71 万吨, 因甘蔗压榨减少同时制糖比低于去年同期。印度将限制糖出口至 1000 万吨, 高于此前预期的 900 万吨, 对市场影响不大, 该国目前已签订出口合同 850 万吨。短期还要关注能源价格的变化对制糖比的影响, 预计巴西将抑制能源价格, 短期打压糖价, 长期看, 原糖继续上涨有限。</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。同时糖浆进口同比大增。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, 期货仓单处于五年高位。进口成本和制糖成本限制糖价下跌空间。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, 中期看糖价在 5800 至 6200 区间震荡。</p>   | <p>不建议追高, 继续上涨空间有限。套利方面, 关注 9-1 反套。</p>   |
| 棉花 | <p>棉花周策略</p> <p>国际棉花市场方面, 据美国农业部数据, 2022 年度全球棉花收获面积同比增加 2.11%。截至 5 月 22 日, 2022 年度美棉播种进度为 54%, 同比提高 7 个百分点。美国得州棉区久旱逢甘霖, 未来两周炎热有所缓解。巴基斯坦棉区热浪减退, 棉农扩种热情不减。据报道, 棉价高企是下游企业面临的巨大挑战, 印度古吉拉特邦纺织产能减少近一半, 服装制造商也面临着减产高达 45% 的局面, 且面临关门停产。据美国农业部数据, 上周 2021 年度美棉出口签约量低迷, 环比下降 63.7%; 装运量延续降势, 环比下降 8.4%。短期, 国际环境收缩未改, 高棉价让产业链下游难以承受, 新棉扩种逐渐明朗, 全球棉花供需趋于更加宽松, 国际棉价压力不减。</p> <p>国内棉花市场方面, 新疆棉企亏损销售已成普遍现象, 纺织企业及贸易商询价有所恢复。据国家棉花市场监测系统数据, 5 月 20-26 日, 2021 年度棉花现货销售量增至 11.7 万吨, 环比增幅 41%, 创 8 周以来新高, 累计销售进度完成 54.2%, 同比下降 43 个百分点。2022 年新疆棉苗长势稳定, 棉农预计在不发生恶劣天气的影响下, 棉花产量得以保障。纺织市场上, 纯棉纱市场消费仍差强人意, 棉纱、坯布处于去库存过程。混纺纱价格较低, 市场需求尚可, 转产混纺纱的纺织企业数量增多。短期, 棉价高位回调, 纺企逢低小幅采购, 但纺织企业接单形势及终端消费信心仍然偏弱, 国内棉价弱势难改。</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。建议关注 60 日均线附近的争夺情况, 可以考虑以 60 日均线为止损, 短线空单试空操作。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> |

| 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。