

市场交易经济下行压力，国内股期同跌



报告日期: 2022-04-26

责任编辑 黄玉萍

从业资格号: F3079233

投资咨询号: Z0015897

Tel: 63325888-3907

Email: yuping.huang@orientfutures.com

外汇期货

鲍威尔在5月4日美联储会后将举行现场新闻发布会

市场在经历了大幅波动后短期美股有所回升,鲍威尔5月会议现场新闻发布会表明了5月会议的重要性,目前美债收益率出现了明显的回落,对于紧缩冲击可能形成缓解。

股指期货

周一A股全线下跌

周一A股大跌,盖因三重压力短期内集中宣泄:1.海外流动性收缩;2.国内对于经济基本面预期下滑的重新定价;3.市场情绪低迷。沪指3000点破位,短期下跌风险加大。

国债期货

央行:5月15日起下调金融机构外汇存款准备金率1%

疫情散发、股市大跌以及资金面宽松导致债市上涨,但债市走强是暂时的,未来仍将以偏空为主。一方面疫情也会使得通胀压力上升;另一方面总量型货币政策出台的概率在下降。

黑色金属

炼焦煤市场偏稳运行运输好转

关于粗钢产量压减的问题再次影响市场,同时目前终端需求偏弱,短期疫情影响下需求修复缓慢。后期来看,焦煤的供应有增加预期,但铁水产量复产接近尾声。

有色金属

诺里尔斯克镍业:2022年一季度镍产量同比增10%

精炼镍结构性短缺正在逐步改善,宏观利空阶段发酵,俄罗斯与乌克兰战争风险预期降温,市场短期投机多头避险情绪升温,镍价将承受较大的下行压力。

能源化工

Rosneft一项招标未能成功

油价出现较大回调,主要是国内疫情引发市场对需求下滑的担忧加剧。



扫描二维码,微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”,即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（镍）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、能源化工（PVC）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	12
2.12、农产品（豆粕）.....	12
2.13、航运指数（集装箱运价）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

市场流动性欠佳困住英国央行手脚（来源：Bloomberg）

英国央行最早可能下个月开始主动削减 8470 亿英镑（1.1 万亿美元）的英国国债持仓，但糟糕的市场环境使得央行有理由暂缓启动。货币市场目前不止充分定价英国央行下周将把关键利率上调至 1%，即官员们表示将考虑主动卖债的门槛。英国央行已开始被动缩表，所持国债到期后不再进行再投资。英国央行行长贝利上周表示，央行不会向“脆弱的市场”抛售，决策者也表示需要一个在流动性状况变得更糟情况下的停止卖债选项。

拉夫罗夫：核战争风险真实存在 其危险性不可低估（来源：Bloomberg）

当地时间 25 日，俄罗斯外长拉夫罗夫接受俄罗斯媒体采访时说，核战争风险真实存在，其危险性不可低估。拉夫罗夫同时强调，核战争是不可接受的，这是俄罗斯的原则立场。拉夫罗夫表示，北约向乌克兰提供武器，实质上是在与俄罗斯进行代理战争。西方提供给乌克兰的武器将成为俄军的合法目标。

鲍威尔在 5 月 4 日美联储会后将举行现场新闻发布会（来源：Bloomberg）

美联储周一通过电子邮件公告称，在 5 月份为期两天的政策会议结束后，主席杰罗姆·鲍威尔将举行疫情爆发以来的首场面对面现场记者会。鲍威尔上一次在美联储会后举行面对面的记者会还是 2020 年 3 月 3 日，即美国进行防疫封锁之前，当时美联储决定降息 0.5 个百分点。

点评：市场在经历了大幅波动后短期美股有所回升，鲍威尔 5 月会议现场新闻发布会表明了 5 月会议的重要性，目前美债收益率出现了明显的回落，对于紧缩冲击可能形成缓解。美股出现了近期以来难得的回升，并未跟随其他全球市场风险资产继续下跌，这表明市场短期风险偏好并未出现失控的状况，在紧缩冲击的影响下，市场风险偏好近期持续下跌，但是我们看到美债收益率出现了走低的情况，这表明紧缩冲击加剧的局面由于全球市场的风险偏好走低使得美债避险的属性上升，反倒是缓解了紧缩螺旋。短期美元继续高位震荡。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

周一 A 股全线下跌（来源：wind）

周一 A 股三大股指低开低走大幅收低，上证指数、创业板指均跌超 5%，上证指数失守 3000 点整数关口。两市超 4500 只个股飘绿，超 760 只个股跌停。

央行下调外汇存款准备金率（来源：wind）

人民币汇率连续贬值之际，央行出台重要举措。央行公告，为提升金融机构外汇资金运用

能力，决定自5月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点，由现行的9%下调至8%。此次是央行唯一一次下调外汇存款准备金率，此前都是上调。

监管部门针对恒大等12家房企进行纾困指导 (来源: wind)

金融管理部门近期召开金融支持实体企业相关座谈会，主要对恒大等12家问题房企进行纾困指导，具体会议精神包括放松问题房企的四证不全并购项目、涉及并购贷款置换土地出让金项目等合规性要求；存量的逾期贷款，可以补充增信后进行展期；对于房地产融资要全力支持，同时资金务必封闭管理等等。对于AMC公司指导要求，包括可以接收金融机构暂未纳入不良的房地产贷款、2021年年底资金用途是土地价款形成的债权等。

国办：《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》 (来源: 中国政府网)

国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，围绕当前消费领域备受关注的热点问题，提出5方面20条政策举措。《意见》提出，围绕保市场主体加大助企纾困力度，推动金融系统通过降低利率、减少收费等多种措施，向实体经济让利。

点评：周一A股大跌，盖因三重压力短期内集中宣泄：1.海外流动性收缩，人民币急速贬值带来的压制。2.疫情防控之下，国内对于经济基本面预期下滑的重新定价。3.市场情绪低迷，弱平衡状态难以维继。展望后市，沪指3000点破位，短期内以周、旬为单位，股指仍有较大的下行风险。

投资建议：股指震荡偏空

1.3、国债期货（10年期国债）

央行：5月15日起下调金融机构外汇存款准备金率1% (来源: 中国人民银行)

4月25日，央行公告，为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自2022年5月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点，即外汇存款准备金率由现行的9%下调至8%。

李克强：以稳就业稳物价稳供应切实稳住经济基本盘 (来源: 中国政府网)

李克强说，近年来，政府系统深入贯彻全面从严治党要求，创新实施直达市场主体的宏观政策，深化“放管服”改革，倡廉戒奢，从源头上反腐正风肃纪，为经济社会发展提供有力保障。当前要高度重视国内外形势出现超预期变化对我国经济造成的影响，已确定的政策举措上半年要大头落地，以稳就业稳物价稳供应切实稳住经济基本盘。

金融管理部门对12家问题房企进行纾困指导 (来源: Wind)

金融管理部门近期召开金融支持实体企业相关座谈会，主要对12家问题房企进行纾困指导，具体会议精神包括：放松问题房企的四证不全并购项目、涉及并购贷款置换土地出让金项目等合规性要求；存量的逾期贷款，可以补充增信后进行展期；对于房地产融资要全力支持，同时资金务必封闭管理等等。

央行开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10% (来源: 中国人民银行)

央行公告称,4月25日央行下调金融机构存款准备金率0.25个百分点,释放长期资金约5300亿元,同时以利率招标方式开展100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期。

点评:国内疫情散发是期债上涨的直接原因,另外,疫情冲击也导致了股市大跌,沪指跌幅超5%，“股债跷跷板”有所显现。资金面宽松也对债市影响偏多。债市走强是暂时的,未来仍将以偏空为主。当前的经济基本面呈现出类“滞胀”的状态,疫情冲击导致经济增速疲软,通胀压力上升。向前看,在疫情拐点出现之前,类“滞胀”状态还将延续。为应对当前情况,财政支出正在加速,保民生和稳基建是两大方向。而在海外货币政策持续收紧、人民币汇率贬值和通胀压力上升的情况下,央行通过降息来刺激经济的概率非常低。基本面和政策面的组合依旧决定债市仍以偏空为主。但短期资金面或延续宽松,短券表现将较强。

投资建议:短期资金面或延续宽松,短券表现较强。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

美国4月达拉斯联储商业活动指数1.1(来源:wind)

美国4月达拉斯联储商业活动指数1.1,预期4.8,前值8.7。

中国央行下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点(来源:wind)

中国央行:为提升金融机构外汇资金运用能力,自5月15日起,下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点,即外汇存款准备金率由现行的9%下调至8%。

黄金ETF持有量昨日下降(来源:wind)

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少2.9吨,当前持仓量为1101.23吨。

点评:昨日金价大幅下跌至1900美元/盎司下方,在美联储强势加息以及国内疫情加剧引发衰退预期之下,大宗商品暴跌,短线流动性快速收缩和通胀预期回落所致。美债收益率高位回落意味着债券市场对于当前美联储加息节奏定价较为充分,那么后续美元指数受到的支撑将逐渐减弱,对黄金的压制逐渐减少,等待美联储5月利率会议加息50bp和官宣缩表的落地,黄金短期震荡,中长期来看滞胀和衰退的环境仍然利多贵金属。此外,中国央行下调金融机构外汇存款准备金率1%,商业银行外汇存款大约1万亿美元,影响准备金规模100亿美元,主要影响在远期汇率,对即期汇率的提振意义大于实际作用,难改人民币贬值趋势,沪金仍是较好的对冲工具。

投资建议:短期金价在1900美元/盎司附近震荡。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行。甘其毛都口岸短盘运费迎来拐点下行，今日市场主流价格在1230-1350元/吨之间，二连浩特口岸氟含量超标问题仍存，节后或有可能放开铁路外运。

吕梁炼焦煤市场竞拍品种稳中偏弱运行（来源：Mysteel）

吕梁炼焦煤市场竞拍品种稳中偏弱运行，多数矿点价格环比上期竞拍价降20-300元不等，竞拍市场稍显乏力，产地矿点报价暂以持稳运行为主。当地市场中硫主焦煤（A9.5S1G85）现汇报价3210元/吨，高硫主焦煤（A10.5S2.3G85）现汇报价3150元/吨，中硫主焦煤（A12S1G85）现汇报价3150元/吨。

炼焦煤市场偏稳运行运输好转（来源：Mysteel）

炼焦煤市场偏稳运行。产地方面，多数矿点均保持着正常的生产节奏，矿点产量维持日常的水平，运输好转，矿点库存继续下降，整体供应较为稳定。需求方面，下游补库趋强，部分煤种继续提涨，但受疫情影响，运输仍未完全放开，对煤炭发运仍有影响，短期炼焦煤价格偏稳运行。

点评：焦煤供应方面，因主产地疫情影响，加之部分地区安全检查，国产开工率小幅下降。进口端蒙煤后期有增加趋势，甘其毛都口岸本周日均通关280车，随着口岸疫情防控工作稳定开展，下周仍有继续增加可能。满都拉口岸集装箱换装区仍在扩建当中，节后或将投入使用。策克口岸预计在五一左右开始通车。库存方面，疫情仍影响各地运输，导致煤矿焦煤库存增加，下游焦化厂库存下降。焦煤总库存小幅下降。焦炭方面，部分地区焦炭现货第六轮涨价，目前焦炭不同地区调价不一的主要原因是由于疫情影响运输，尤其是生产地至消费地运输不畅，造成焦炭短期错配，因此价格不一。供应方面，近期焦化厂开工率已有回升，供应小幅增加。

投资建议：短期焦煤或震荡调整走势。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

4月份已有超30个城市调整房地产政策（来源：财联社）

为满足购房者合理住房需求，多城相继调整房地产政策，且这一势头在4月份明显加速。据中原地产研究院统计数据，年内已有超80城发布了相关政策。仅4月份以来，就有30余个城市因城施策，调整房地产政策。多位接受采访的业内人士认为，预计二季度楼市调控政策将继续保持较为宽松的主基调，在下调房贷利率以及提高公积金贷款额度等方面持续发力，以实现保障刚需和改善需求的目的。

4月中旬重点钢企粗钢日均产量223.56万吨（来源：中钢协）

据中钢协数据，2022年4月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2235.61万吨、生铁1956.14

万吨、钢材 2154.94 万吨。其中，粗钢日产 223.56 万吨，环比增长 0.52%；生铁日产 195.61 万吨，环比下降 0.39%；钢材日产 215.49 万吨，环比增长 3.20%。

中钢协：一季度国内钢铁表观消费量约 2.35 亿吨（来源：中钢协）

中国钢铁工业协会举行 2022 年一季度信息发布会，介绍一季度钢铁行业运行情况。据中钢协测算，第一季度，国内市场钢材波动上行，中国钢材价格指数（CSPI）平均值为 135.92 点，同比上升 4.38%。3 月末，中国钢材价格指数为 138.85 点，环比上升 2.41%，同比上升 1.89%。一季度，主要用钢行业实际钢材消费同比下降 5%，其中建筑业下降 7%，制造业下降 2%。同期，中国钢表观消费量约 2.35 亿吨，同比下降 9.5%。

点评：钢价出现明显的回落，主要原因还是在于前期上行驱动的减弱。预期方面，“稳增长”大方向虽未转变，但由于近期缺乏明确的政策细节，降息降准幅度也不及预期，令市场的信心有所减弱。在稳增长交易已经持续了较长时间后，再形成进一步驱动需要更多有效政策的出台。而目前包括地产政策的放松对实际需求的提振相对有限。另外，随着铁水逐渐接近峰值，原料端的正反馈也有所减弱，而矿价的走弱使得市场出现了一定的负反馈。预计在政策再度明确稳增长导向，钢价仍有压力。

投资建议：预计近期钢价仍震荡走弱，建议偏正套操作，10 月基差预计走强。

2.4、有色金属（锌）

LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 101725 吨，减少 1525 吨；锌注册仓单 33975，注销仓单 67750。

永旺金属暂停 Walford Creek 项目 PFS 工作（来源：上海金属网）

由于全球投入成本和供应链波动不断增加，Junior Acon Metals 暂停了昆士兰州 Walford Creek 铜/钴项目的预可行性研究（PFS）。这家公司于去年 6 月完成了一项修订后的 Walford Creek 范围研究，根据 243,000 吨铜、33,000 吨钴、278,000 吨锌、2600 万盎司白银和 15000 吨镍的产量，初步矿山寿命为 14 年。然而，永旺近期表示，最近的地缘政治事件导致全球投入成本显著增加，同时供应链波动，这对完成该项目的一致和连贯经济评估的基础提出了挑战。

七地库存较上周一减少 100 吨（来源：SMM）

截至本周一（4 月 25 日），SMM 七地锌锭库存总量为 28.39 万吨，较上周五（4 月 22 日）增加 300 吨，本上周一（4 月 18 日）减少 100 吨。整体看，国内周内小幅去库，贡献主要来自江苏及广东地区。

点评：昨日 LME 锌一度跌逾 6%，创下近两周以来低位，我们认为这主要是需求前景承压下、市场悲观情绪发酵所致。当前以基建为代表的国内需求仍处于强预期与弱现实相交织的阶段，强预期主要源于稳增长政策发力以及财政前置等宏观信号，而国内锌锭库存出现反季节性累库、以及下游企业疲弱的开工意愿则是弱现实的直接体现，当前消费疲弱的核心原因在于国内多地疫情带来的扰动，而近期上海、北京等地的疫情反复则再度增加了需

求复苏节奏的不确定性。

投资建议：昨日锌价回调主因需求前景承压下、市场悲观情绪发酵所致，近期上海、北京等地的疫情反复增加了需求复苏节奏的不确定性，但我们认为，当前稳增长政策基调不改，且基建仍在继续发力，待国内疫情得到有效控制后，需求有望迎来回补。同时 LME 的逼仓风险仍存，待市场风险偏好修复后，锌价有望重回上行走势，建议关注回调试多机会。

2.5、有色金属（镍）

3 月中国高冰镍进口量同比增 129.96% (来源：海关总署)

据海关数据统计，2022 年 3 月，国内高冰镍（镍铕）进口量 1.05 万吨，环比增 247.44%，同比增 129.96%。其中，从印尼进口高冰镍量 0.99 万吨，环比增 279.02%，创历史新高。

Sumitomo 停止淡水河谷苏拉威西镍项目可行性研究 (来源：上海金属网)

Sumitomo Metal Mining Co. 即日本住友金属矿业株式会社，决定不再继续进行与 PT Vale 合作建设位于东南苏拉威西省 Kolaka Regency Pomalaa 镍冶炼厂项目 (INCO) 的可行性研究。Sumitomo 在官方声明中表示，Pomalaa 的镍冶炼厂项目是 Sumitomo 确保镍资源战略的核心，以实现其年产 15 万吨镍的长期愿景。

诺里尔斯克镍业：2022 年一季度镍产量同比增 10% (来源：上海金属网)

俄罗斯诺里尔斯克镍业于 4 月 25 日公布 2022 财年第一季度产量报告。报告显示，2022 财年第一季度镍产量同比增 10% 至 5.2 万吨，主要原因是由于之前天然地下水流入导致 Oktyabrsky 和 Taimyrsky 地下矿井暂时停产，以及诺里尔斯克 (Norilsk) 选矿厂因事故而被迫暂时停产，导致了 2021 年第一季度的基数较低。

点评：俄镍一季度镍产量来看，其生产已经恢复至意外干扰发生前水平，且侧面证明俄乌战争对生产冲击很小。假设未来俄罗斯精炼镍生产相对正常，高镍价对需求端抑制增强的背景下，精炼镍结构性短缺问题在今年下半年将得到解决，镍价则会缺乏向上的基本面支撑。交易层面看，短期宏观利空情绪发酵，叠加俄罗斯与乌克兰战争风险阶段下降，这种情况下市场短期多头情绪显著降温，投机盘存在踩踏风险，镍价将承受较大的回落压力。

投资建议：精炼镍结构性短缺正在逐步改善，宏观利空阶段发酵，俄罗斯与乌克兰战争风险预期降温，市场短期投机多头避险情绪升温，镍价将承受较大的下行压力，策略上看，建议前期空单继续持有，追空则需要关注宏观及战争预期的反复风险。

2.6、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 101.6 万吨 (来源：SMM)

2022 年 4 月 25 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 101.6 万吨，较上周四库存减少 0.5 万吨，电解铝库存整体降库趋势不改。分地区看，无锡地区运输限制减缓，除高风险地区外部分地区可陆续提货，出库量增加，总库存较上周四库存下降 0.6 万吨。

海德鲁在美国密歇根州开建年产 12 万吨再生铝厂 (来源：LME)

近日，海德鲁在位于密歇根州 Cassopolis 的再生铝项目开工仪式，标志着海德鲁在美国开建最先进的铝回收厂。该厂将于 2023 年投产，约有 70 名员工。Cassopolis 工厂全面投产后，每年将生产 12 万吨低碳铝挤压用圆锭。该项目预计投资 1.5 亿美元。Cassopolis 工厂将加强海德鲁为美国汽车制造商和其它行业提供再生铝的能力。

4 月 25 日 LME 铝库存下降 1950 吨 (来源: LME)

4 月 25 日，LME 铝库存数据更新，合计下降 1950 吨。新加坡仓库贡献 1450 吨增幅，但仍旧难抵消巴生仓库降幅，巴生减少 2200 吨仍为主要降幅仓库，柔佛减少 1000 吨次之，其他鹿特丹、巴尔的摩有少量下降。

点评：昨日铝价大跌，从基本面来看近期多空因素交织，利多方面在于最近几周库存表现相对健康，铝锭并未见明显累库迹象，反而边际上小幅去化。库存去化的原因是疫情因素造成出库下降的同时，入库也同样受到影响，因此库存并未出现明显累积。从昨天的铝价下行来看并未明显改善下游需求，现货升水基本维持不变，因此后续铝价企稳需要需求端传来一定积极信号或者宏观方面的利多消息，否则价格会延续偏弱走势。但考虑到疫情随着时间推移逐步得到控制的概率较大，同时国内二季度供应压力整体可控，铝价短期下行空间相对有限。

投资建议：短期建议观望为主。

2.7、能源化工（原油）

北京鼓励远程居家等弹性办公 (来源: 北京日报)

4 月 25 日晚，在北京市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作第 315 场新闻发布会上，北京市委宣传部副部长、市政府新闻办主任、市政府新闻发言人徐和建介绍，各单位各企业可结合实际，适当下调到岗率，鼓励远程居家等弹性办公，鼓励错峰上下班。

Rosneft 一项招标未能成功 (来源: Reuters)

路透社(Reuters)援引未具名的交易消息人士的话报道，俄罗斯石油公司(Rosneft)在一场大型招标中未能出售数百万桶石油，原因是要求以卢布提前付款。这家国有石油生产商未能出售 650 万吨(约 4800 万桶)的原油，包括 5-6 月从俄罗斯港口装载的乌拉尔(Urals)、西伯利亚轻质(Siberian Light)、索科尔(Sokol)和 ESPO Blend 原油。

CPC 石油码头已恢复正常运营 (来源: Bloomberg)

据 CPC 管线媒体发布的一份声明称，位于俄罗斯黑海海岸的 CPC 石油码头已恢复正常运营，3 月底在一场风暴中受损的两个系泊设施之一已恢复使用。

点评：油价出现较大回调，主要是国内疫情引发市场对需求下滑的担忧加剧。目前国内疫情维持高位波动，各地升级防控措施导致终端需求低迷，短期内防控措施放松的可能性较低，此轮需求阶段性下滑是否见底仍有待观察，需求预期待修复。国际市场，地缘冲突对供应的干扰仍将持续，原油市场目前仍处在多空博弈阶段。

投资建议：短期预计震荡。

2.8、能源化工（LLDPE/PP）

浙江地区塑编样本企业调研（来源：隆众资讯）

目前浙江省中大型塑编企业5成，温州地区工厂订单情况尚可，企业生产正常，部分出口订单不佳。目前工厂尚且维持正常开工，但部分原料运输受阻，现货资源受影响。

2022年4月25日PP库存下降（来源：卓创资讯）

据卓创资讯统计分析，上周五（4月22日）国内PP库存环比4月15日下降11.83%。其中主要生产环节PP库存、港口库存、贸易商库存均有下降。上周五（4月22日）国内PP主要生产环节库存环比4月15日下降13.99%。周内停车装置增多，装置检修损失量环比上周增加，开工负荷继续下降，产量环比上周下降2.50%。下游工厂订单欠佳，开工保持低水平，市场成交放量有限，预计需求短时间内恢复有限，行情或仍受压制。周五（4月22日）国内样本港口PP库存环比4月15日下降1.55%。周内聚丙烯进口货源到港数量环比前期变动有限。国内样本贸易企业PP库存环比4月15日下降0.65%。

国内PP装置检修及未来计划检修汇总（来源：隆众资讯）

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计20条，共涉及产能461万吨。东明石化（20万吨/年）PP装置今日开车成功，海天石化（20万吨/年）PP装置今日开车，宝来利安德巴赛尔（40万吨/年）一线PP装置今日开车。万华化学（30万吨/年）PP装置今日停车，浙江石化（45万吨/年）1PP装置按计划今日起停车检修。

点评：近期聚烯烃受到市场风险偏好的整体下移而产生了较大的回撤，但当下聚烯烃供需矛盾并不突出。综合来看，虽然供应和需求已在底部同时反弹，但反弹速度以及高度的不同或将使得聚烯烃的基本面处于强现实和弱预期之中。短期内，在复工复产持续进行、五一节前备货以及低价刺激投机性需求的情况下，需求恢复的速度可能超过供应反弹的速度，上游以及贸易商库存仍有去化的空间。

投资建议：在基本面向好之际，短期不宜追空，做多仍需等待市场悲观情绪的消散。但在中期内，供应反弹的高度或大于需求恢复的高度，聚烯烃仍面临较大下行压力。

2.9、能源化工（天然橡胶）

老牌轮胎工厂，即将关停（来源：轮胎世界网）

近期，中策橡胶（建德）有限公司洋溪工厂，将完成关停。据轮胎世界网了解，这家工厂位于浙江建德新安江，于1970年6月建立。中策橡胶（建德）有三个厂区，分别为洋溪厂区、上市厂区及春秋厂区。其中洋溪厂区，可年产180万条斜交胎、100万条全钢胎。

投资38亿轮胎项目，7月投产（来源：轮胎世界网）

近日，福建石狮市建新轮胎项目一期，取得节点进展。建设单位相关负责人表示，目前，

工厂宿舍楼已经竣工，长度 448 米、宽度 150 米的工矿胎车间，计划于今年 7 月建成投产。

轮胎企业，首季营收增长达 21% (来源：轮胎世界网)

近日，青岛森麒麟轮胎股份有限公司，发布 2022 年一季度业绩报告。轮胎世界网获悉，该公司一季度的营收、利润，均实现增长。数据显示，一季度，森麒麟轮胎营业收入为 14.47 亿元，同比增长 21.12%；归属于上市公司股东的净利润，为 2.33 亿元，同比增长 2.66%；基本每股收益为 0.36 元。

点评：昨日胶价明显下挫，主要受市场悲观情绪影响，工业品整体大跌。从基本面角度，目前胶价内外需双困局面并没有明显缓解。内需方面，受疫情持续冲击，市场对远期需求预期转向悲观，而且当前现实也持续偏弱，公路运输由于受到管控，货源量明显减少，不利于轮胎消耗。外需方面，全球汽车产业链缺芯影响在持续，短期海外汽车补库和消费需求也受到抑制。供应方面，海南产区新一年开割时间预计在 4 月底 5 月初附近；云南产区也从 4 月份陆续开割，国外产区从 4 月底 5 月初开始也将开始新一年开割季，供应放量预期加上需求持续走弱下，短期胶价难以摆脱颓势。

投资建议：供应放量预期加上需求持续走弱下，短期胶价难以摆脱颓势。

2.10、能源化工 (PVC)

4 月 25 日当天 PVC 现货价格下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场氛围平静，期货大跌，商家信心受挫，价格回落。5 型电石料，华东主流现汇自提 8700-8900 元/吨，华南主流现汇自提 8750-8900 元/吨，河北现汇送到 8680-8780 元/吨，山东现汇送到 8800-8850 元/吨。

宁夏金昱元 PVC 报价下调 (来源：卓创资讯)

宁夏金昱元 PVC 开工变化不大，今日报价下调，5 型电石料承兑出厂 8550-8600 元/吨，3 型高 200 元/吨。

4 月 22 日华东及华南市场总库存略降 (来源：卓创资讯)

4 月 22 日当周国内 PVC 市场震荡走势，现货刚需采购为主，市场到货不多，库存整体略降。截至 4 月 22 日华东样本库存 26.94 万吨，较上一期增 0.15%，同比增 39.51%，华南样本库存 5.425 万吨，较上一期减 9.05%，同比减 3.13%。华东及华南样本仓库总库存 32.365 万吨，较上一期减 1.52%，同比增加 29.93%。

点评：据卓创资讯消息，4 月 22 日华东及华南市场总库存略降，较上一期减 1.52%，同比增加 29.93%。受疫情拖累，华东 PVC 库存基本维持震荡，没能延续去库，但华南库存继续下降。整体来看，疫情冲击下，PVC 去库放缓，但并未出现明显的累库，表明当前供需结构尚可。关注跌价后，下游是否会放量补货。

投资建议：持续的疫情造成市场情绪从乐观转为悲观。PVC 随之大幅下调，但从 PVC 自身基本面来看，盘面下跌之后，基明显走强，下游适当补库，成交有所放量。同时出口利润在国内价格下跌和人民币快速贬值的助推下迅速走阔。预计后续出口支撑将更为稳固。最

关键的是，在疫情肆虐的情况下，V 整体并未累库，仍然维持着小幅的去库，表明其当下供需并未失衡。就策略而言，我们并不推荐做空（日内短线除外），因为这与整个政策大方向相违背，至于做多则需等待市场情绪的企稳。

2.11、农产品（棉花）

截至 4 月 24 日当周，美国棉花种植率为 12% (来源：USDA)

美国农业部在每周作物报告中公布称，截至 2022 年 4 月 24 日当周，美国棉花种植率为 12%，此前一周为 10%，去年同期为 12%，五年均值为 11%。

印度普梳 C21S 有减产现象 (来源：TTEB)

印度普梳 C21S 有减产现象，部分纱厂转高支增多，当前由于棉价仍然在高位，纱厂成本压力较大，开机重心依旧向下。

4 月中上旬天气良好，国内新棉播种快于去年同期 (来源：TTEB)

4 月中上旬各棉区温度适宜，国内新棉播种进度快于去年同期，据中国棉花协会棉农分会消息：截至 4 月 15 日，全国棉花直播播种进度为 65.0%，同比快 18.6 个百分点。截至 4 月 15 日，新疆播种进度为 72.0%，同比快 23.8 个百分点，其中兵团播种进度达 79%，地方播种进度达 68%。目前巴楚、喀什、莎车、吐鲁番已进入出苗阶段，大部棉区种植进度明显快于去年，仅库车较去年慢 6 天。

点评：截至目前，美棉种植进度良好，其中得州种植进度稍快于过去五年均值。但当前美棉西南主产区仍偏旱，令最终面积及产量仍存在较大变数。在 21/22 年度美国及印度陈棉供应紧张的背景下，这或将增加外盘高位震荡反复的风险。近期外盘自高位回落，主要因美元走强及需求担忧影响。目前国际棉价仍处于高位，下游亚洲纺织企业生产处于亏损状态，对原料采购维持谨慎，部分企业延迟采购或转向混纺或转高支，原料高价向下传导不畅。此外，北半球新作种植期展开，各国扩种的预期较强。外盘高位涨势难续，关注宏观面的风险。

投资建议：国内下游纺织企业产成品库存高位持续累积，纱布行情偏弱，纺企生产大幅亏损，产业情况较差令其对原料采购低迷，而轧花厂库存压力大、还贷压力也将随着时间推移而增加，郑棉上行阻力较大，短期受外盘影响或仍有高位震荡反复，长期而言，维持震荡偏空的预期。

2.12、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存小幅上升 (来源：我的农产品网)

截至 4 月 22 日当周，全国主要油厂大豆库存及豆粕库存均上升，未执行合同下降。其中大豆库存大豆库存为 340.11 万吨，较上周增加 59.61 万吨；豆粕库存为 34.63 万吨，较上周增加 3.91 万吨；未执行合同为 298.9 万吨，较上周减少 73.7 万吨。

巴西南里奥格兰德州大豆收割完成 55% (来源：我的农产品网)

南里奥格兰德州农业厅(Emater)称,该州大豆作物收割率为55%,较之前一周增加17%。另有34%大豆作物处于成熟期,10%正在结荚,1%处于开花期。潮湿的天气放缓了收割进程,但近期较为干燥的天气得以使农户加速大豆收割。另外一个放缓大豆收割步伐的因素是,由于干旱,很多大豆植株要比正常水平偏矮。这意味着豆荚比正常情况更加接近地面,迫使农户放慢联合收割机的速度,并更加谨慎。随着收割进入到晚期成熟大豆上且种植质量同样有所提高,该州的单产有所改善。即使单产改善,全州范围内大豆单产预计将为每英亩1,500公斤(22.3蒲式耳/英亩),较最初预估低55%。

尽管有罢工,阿根廷主要谷物港口正常运营(来源:我的农产品网)

阿根廷港口官员说,尽管海事工会周四举行罢工,但是出口枢纽罗萨里奥附近的主要港口仍在正常运营。在政府干预下,罢工预计将在下午结束。阿根廷海事港口联合会(Fempinra)计划从周四午夜开始进行24小时的抗议活动,以抗议所谓河道和港口招标拖延情况。阿根廷港口海事活动商会(CAPyM)负责人吉列尔莫·韦德称,Fempinra的罢工绝对没有任何影响。整个罗萨里奥地区都在正常工作。这是因为Fempinra在罗萨里奥周围的港口没有什么人员,而阿根廷大约80%的农产品出口都通过罗萨里奥港口出口。

点评:进口大豆成本决定豆粕期价运行中枢,CBOT大豆高位运行,豆粕成本支撑较强。4月起国内豆粕现货供需的确在明显改善,随着进口大豆抛储增加市场供应,4-5月我国进口大豆到港快速增加,上周油厂大豆压榨量迅速升至165万吨,供需面的改善已经体现在了现货价的大幅下跌上,如今基差回落到相对正常区间内。

投资建议:美豆及豆粕继续高位震荡,豆粕弱于外盘。

2.13、航运指数(集装箱运价)

德国多个港口货柜堆积(来源:搜航网)

据德国媒体当地时间22日报道,受新冠疫情和俄乌冲突影响,德国多个港口出现货物堆积的情况。十几艘计划停靠汉堡港或不来梅港的货轮现在需要等待数天甚至数周的时间才能靠泊。

未来五周78个航次被取消!多家船公司发布停航跳港通知(来源:搜航网)

受战争冲突、全球疫情反复、需求疲软和通胀等因素的影响,航运市场集装箱运价持续下降。MSC、达飞、以星等船公司发布停航跳港通知。据德鲁里最新发布的航次取消追踪报告,在跨太平洋、跨大西洋、亚洲-北欧和亚洲-地中海等主要航线中,在4月25日开始的第17周至第21周期间,725个预定航次中有78个航次被取消,取消率为11%。其中64%的空白航行将发生在跨太平洋东行航线上,主要是到美西。在此期间,三大联盟共取消了55次航行,其中THE联盟宣布取消24.5次航行,2M联盟和海洋联盟分别取消了18次和12.5次航行。

马士基恢复上海港危险品订舱,并公布费用减免措施(来源:搜航网)

马士基发布公告表示,上海港危险品堆场拥堵已逐步缓解,4月22日起恢复上海危险品订

舱，并公布了最新费用减免措施：经过各级政府主管部门和上海国际港务集团的不懈努力，上海港危险品堆场拥堵已逐步缓解。过去一周，上海所有 IMO2.2 类及 3 类进口危险品均已顺利接卸。马士基预计目前在途的危险品也将按计划卸载。鉴于该最新情况，宣布从 2022 年 4 月 22 日起，马士基重新开放目的港为上海的 IMO2.2 类及 IMO3 类危险品进口货物订舱。

点评：国内疫情继续恶化，多地防疫政策收紧，物流运输受限，出口货物和进口原料均无法及时抵达港口和工厂，预计 4 月集装箱出口将继续走弱。供应方面，美西港口拥堵改善趋势放缓，美东和美湾地区拥堵出现恶化。国内方面，上海地区港口拥堵有所反弹，但近期由于上海港对危险品装卸要求的放开拥堵出现一定好转，加上班轮跳港频发，供应端仍然偏紧。短期受疫情冲击影响，运价短期仍有回调可能，但供需仍然偏紧，运价中长期仍维持偏强震荡。

投资建议：国内疫情对出口形成暂时性扰动，运价短期仍有回调可能。北美港口拥堵反弹，国内港口拥堵高位，供应端面临的压力仍然较大，供需预期偏紧，运价中长期仍维持偏强震荡。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司,注册资本金 23 亿元人民币,员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

黄玉萍

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com