

中国 4 月宏观经济数据受疫情影响



报告日期: 2022-05-17

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

外汇期货

纽约联储行长：加息料将导致美债市场流动性恶化

我们看到威廉姆斯的表态依旧是对高通胀的担忧和目前政策的波动对于市场的影响可控，因此市场风险偏好走低对于政策制定者而言继续保持目前状况，美元偏强。

股指期货

4 月中国宏观经济数据出炉

4 月份经济数据体现出疫情冲击之下，从供给到需求全面下滑的态势。当前失业率高企，后市疫情带来的长尾效应不应被低估，经济复苏弹性应谨慎看待。股指将持续承压。

国债期货

央行开展 1000 亿 1 年期 MLF 和 100 亿 7 天期逆回购

较之 3 月，4 月的抗疫形势更为严峻，供需两端延续走弱态势。随着疫情退出，4 月或是经济低点。在通胀和海外货币政策持续收紧的制约下，央行未降息。债市中长期偏空。

贵金属

美国 5 月纽约联储制造业指数-11.6

金价明显反弹，美债收益率和美元指数。5 月纽约联储制造业指数大幅不及预期，主要是受到新订单下滑的拖累，物价压力有所缓解但仍然处于高位，就业情况维持紧俏状态。

黑色金属

房地产数据继续下降

4 月地产数据继续下滑，新开工同比降幅较大。目前弱势需求下，黑色系震荡调整，煤焦跟随走势。

能源化工

俄罗斯原油产量回升

油价进一步回升，中国市场需求预期随着疫情好转而改善，俄罗斯原油产量略有恢复。



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（镍）..... | 7 |
| 2.5、有色金属（铝）..... | 8 |
| 2.6、能源化工（原油）..... | 8 |
| 2.7、能源化工（LLDPE/PP）..... | 9 |
| 2.8、能源化工（PVC）..... | 10 |
| 2.9、农产品（豆粕）..... | 10 |
| 2.10、农产品（棉花）..... | 11 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧盟外长会未能就新一轮对俄制裁达成共识（来源：Bloomberg）

当地时间 16 日，欧盟外交与安全政策高级代表博雷利表示，欧盟成员国外长当天继续就对俄实施包括石油禁运在内的新一轮制裁进行磋商，但各方存在分歧，未能达成共识。博雷利说，接下来，27 个成员国驻欧盟大使将继续就此问题进行讨论。

伯南克：美联储对通胀反应迟缓“是个错误”（来源：Bloomberg）

美联储前主席本-伯南克（Ben Bernanke）表示，美联储在解决通胀问题时反应迟缓犯了错误。高通胀问题已发展成为自 1980 年代初以来最严重的事件。伯南克曾指导美联储度过了 2008 年金融危机并实行了前所未有的货币政策扩张，他表示，何时应该采取行动抑制通胀的问题“很复杂”。问题是他们为什么要推迟……他们为什么延迟做出回应？我认为如果回想起来的话，是的，这是一个错误，”他在周一播出的媒体采访中表示，“而且我认为他们同意这是一个错误。”

纽约联储行长：加息料将导致美债市场流动性恶化（来源：Bloomberg）

纽约联邦储备银行行长 John Williams 表示，鉴于货币政策收紧以及由此引发的波动性上升，金融市场流动性料将恶化。Williams 周一在纽约举行的抵押贷款银行家协会会议期间表示，“全球环境下存在很多不确定性，发生了很多事件。我们也看到明确的趋势显示我们的行动正在推动货币政策朝着更正常的利率方向发展，我认为部分的波动实际上是反映美国国债市场正在消化一些信息”。他表示，美国国债市场流动性出现恶化迹象，例如买卖价差扩大，“或多或少与市场波动率的上升一致”威廉姆斯认为近期债券市场的波动“似乎完全没有问题”，这反映出政策前景正在被消化。他还表示，资产负债表仍将比 10 年前规模更大。

点评：我们看到威廉姆斯的表态依旧对于高通胀的担忧和目前政策的波动对于市场的影响可控，因此市场风险偏好走低对于政策制定者而言继续保持目前状况，美元偏强。威廉姆斯的最新表态延续了此前的态度，认为高通胀带来的利率上升导致金融环境收紧，市场波动加剧，流动性恶化，但是这种状况是正常的。因此我们认为目前政策制定者对于市场风险偏好走低抱有明显的支持态度，这将导致市场持续处于高波动状态。短期市场风险偏好依旧受到负面影响，美元偏强。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

3 月份国内手机出货量同比下降 40.5%（来源：wind）

中国信通院：3 月份，国内手机市场总体出货量 2146 万部，同比下降 40.5%；其中，5G 手

机出货量 1618.5 万部，同比下降 41.1%，占同期手机出货量的 75.4%。

全国普通高等学校毕业生就业创业工作电视电话会议京召开 (来源: wind)

据新华社，全国普通高等学校毕业生就业创业工作电视电话会议京召开。会议强调，要切实加强对毕业生的就业服务，发挥好公共就业服务机构的示范带头作用，充分调动市场化就业服务机构的积极性，着力提升就业服务的精准性有效性便利性。

银保监会：做好大型企业债务违约监测预警 (来源: wind)

银保监会党委在《求是》刊登《持之以恒防范化解重大金融风险》一文，指出做好大型企业债务违约监测预警，提前制定接续融资和债务重组预案，妥善应对不良资产反弹；坚持市场化法治化原则，坚决打击逃废债行为，维护区域信用环境和金融秩序；坚持“房住不炒”定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展；配合做好地方政府隐性债务风险防范化解，依法依规支持城投公司合理融资。

4 月中国宏观经济出炉 (来源: wind)

中国 4 月社会消费品零售总额同比下降 11.1%，预期下降 5.9%，3 月下降 3.5%。中国 4 月规模以上工业增加值同比降 2.9%，预期增 1.1%，前值增 5%。中国 1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增长 6.8%，预期增 6.5%。中国 1-4 月房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%；4 月份，全国城镇调查失业率为 6.1%，比上月上升 0.3 个百分点；16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别为 18.2%、5.3%，31 个大城市城镇调查失业率为 6.7%。

点评：4 月份经济数据体现出疫情冲击之下，从供给到需求全面大幅下滑的态势。在动态清零的防控政策之下，各项生产、流通、消费环节受阻，消费大幅萎缩，社零同比-11.1%。固定资产投资方面，基建保有一定韧性，1-4 月份累计同比 8.26%。而连续四个月来多地因城施策进行放松的房地产，并未能出现好转，仍然持续大幅恶化，1-4 月同比增速-2.7%，且开发、销售端均持续下滑。4 月份失业率也再创新高，达到 6.1%。我们认为后市疫情带来的长尾效应不应被低估，经济复苏弹性应谨慎看待。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10 年期国债）

银保监会：支持各地从当地实际出发完善房地产政策 (来源: 银保监会)

银保监会党委在《求是》刊登《持之以恒防范化解重大金融风险》一文，指出做好大型企业债务违约监测预警，提前制定接续融资和债务重组预案，妥善应对不良资产反弹；坚持市场化法治化原则，坚决打击逃废债行为，维护区域信用环境和金融秩序；坚持“房住不炒”定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展；配合做好地方政府隐性债务风险防范化解，依法依规支持城投公司合理融资。

央行开展 1000 亿 1 年期 MLF 和 100 亿 7 天期逆回购 (来源: 中国人民银行)

央行开展 1000 亿元 1 年期 MLF 操作和 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率均持平上次。另分别有 200 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期。

4 月经济数据不及预期，有关方面在抓紧谋划增量政策工具 (来源：国家统计局)

中国 4 月社会消费品零售总额同比下降 11.1%，预期下降 5.9%，3 月下降 3.5%；1-4 月份，社会消费品零售总额同比下降 0.2%。

中国 4 月规模以上工业增加值同比降 2.9%，预期增 1.1%，前值增 5%；1-4 月规模以上工业增加值同比实际增长 4.0%。

中国 1-4 月固定资产投资（不含农户）同比增长 6.8%，预期增 6.5%；其中，民间固定资产投资同比增长 5.3%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.82%。

点评：4 月经济数据不及预期。较之 3 月，4 月的抗疫形势更为严峻，受此影响，供需两端延续走弱态势。供给端指标下滑幅度最大，需求端社零增速大幅下降，投资也在边际走弱。虽然基本面偏弱，但央行并未降息，主因通胀压力上升与海外货币政策持续收紧。向前看，经济基本面有望逐渐改善，目前疫情拐点非常明显，而上海也公布了复工复产的日程安排，供给端高频数据已经开始改善。另外，为应对当前的经济下行压力，有关方面也在抓紧谋划增量政策工具。因此，债市需警惕未来基本面改善与稳增长政策不断出台带来的压力，建议逢高布局中线空单。

投资建议：建议逢高布局中线空单

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

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 2.61 吨，当前持仓量为 1053.28 吨。

美联储威廉姆斯：当前首要问题是通货膨胀 (来源：wine)

美联储威廉姆斯：当前首要问题是通货膨胀，通货膨胀率太高了，而且一直如此；目标是让经济恢复平衡。没有看到美国国债市场出现市场失灵的迹象；市场波动反映出政策前景正在被消化。

美国 5 月纽约联储制造业指数-11.6 (来源：wind)

美国 5 月纽约联储制造业指数-11.6，预期 17，前值 24.6。

点评：昨日金价明显反弹，美债收益率和美元指数回落。日内公布的 5 月纽约联储制造业指数大幅不及预期，主要是受到新订单下滑的拖累，物价压力有所缓解但仍然处于高位，就业情况维持紧俏状态。本周将公布的美国 4 月零售数据，预计将表明经济进一步回落，高通胀对居民收入的侵蚀效应慢慢显现，强美元对黄金的压制逐渐减弱。此前加密货币市

场暴动从流动性方面对黄金的利空基本消退，黄金抛售情况缓解，金价在 1800 美元/盎司附近见底，中长期震荡上行。

投资建议：建议偏多思路，布局多单。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

房地产数据继续下降（来源：wind）

统计局数据显示，1—4 月份，全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%；其中，住宅投资 29527 亿元，下降 2.1%。

炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

炼焦煤市场偏弱运行，由于下游终端和贸易商消极采购，炼焦煤阶段性供需错配，价格承压下行，本轮主产地炼焦煤各煤种价格均出现不同程度下跌，其中低硫主焦煤、肥煤和瘦煤等优质煤种降幅较大，累计降幅在 300-550 元/吨，贫瘦煤和气煤降幅在 200-300 元/吨。

山西冶金焦市场暂稳运行（来源：Mysteel）

山西冶金焦市场暂稳运行。焦炭价格累积下调 400 元/吨，部分焦企表示已经有亏损，整体抵触降价情绪较高；目前焦企开工基本正常，下游钢厂采购积极性一般，贸易商偏谨慎，整体偏观望态度，成交冷清，部分地区焦企有明显累库，库存压力较大。成本端炼焦煤价格普跌，市场明显偏弱运行，成本稍向下移，焦企对焦煤的采购节奏放缓；周末钢坯价格继续走弱，预计近期钢厂打压焦炭价格意向依旧存在，短期来看，焦钢博弈加剧，焦炭后市稳中偏弱。

点评：焦煤方面，国产端随着前期事故煤矿开始生产，加之运输好转，煤矿库存压力缓解后，煤矿开工率上升，国产端小幅增量。洗煤厂开工率上升，生产积极性增加。进口方面，前期由于甘其毛都口岸出现阳性通关车辆数降至 240 左右，近期有所恢复上升至 300 车附近。库存方面，煤矿精煤库存上升，随着独立焦企开工率上升，焦煤库存下降，钢厂焦煤补库后近期控制到厂库存。港口库存继续下降。后期来看，基本面供应逐渐偏宽松，同时需求受疫情影响较差，目前看来，以前影响或延续 5 月，短期受需求较弱影响焦煤表现较差。市场预期来看，在看不到实际需求恢复之前，市场仍然较为悲观，尤其原料焦煤要实际看到钢材去库，情绪才会有所好转，因此短期焦

投资建议：需求下行，煤焦或弱势震荡

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

4 月小松挖掘机开工小时数 102.8（来源：Mysteel）

近日，小松官网公布了 2022 年 4 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2022 年 4 月，中国小松挖掘机开工小时数为 102.8 小时，环比提高 2.1%，同比下降 16.6%。小松挖掘机开工小时数连续 2 个月保持在 100 小时以上。从全球其他地区来看，4 月份，除印度尼西亚的小松挖掘机开工小时数同比正增长之外，其余均同比下降。

1-4月房地产开发投资39154亿元，同比下降2.7% (来源：国家统计局)

1—4月份，全国房地产开发投资39154亿元，同比下降2.7%；其中，住宅投资29527亿元，下降2.1%。房屋新开工面积39739万平方米，下降26.3%。商品房销售面积39768万平方米，同比下降20.9%。房地产开发企业到位资金48522亿元，同比下降23.6%。其中，国内贷款6837亿元，下降24.4%；利用外资38亿元，增长129.4%；自筹资金16271亿元，下降5.2%；定金及预收款15357亿元，下降37.0%；个人按揭贷款8037亿元，下降25.1%。

4月中国粗钢日产309.27万吨 (来源：国家统计局)

2022年4月，中国粗钢日均产量309.27万吨，环比增长8.6%；生铁日均产量255.93万吨，环比增长10.8%；钢材日均产量382.77万吨，环比增长1.5%。4月，中国粗钢产量9278万吨，同比下降5.2%；生铁产量7678万吨，同比持平；钢材产量11483万吨，同比下降5.8%。1-4月，中国粗钢产量33615万吨，同比下降10.3%；生铁产量28030万吨，同比下降9.4%；钢材产量42682万吨，同比下降5.9%。

点评：受疫情影响，4月经济数据继续走弱，地产新开工、销售和土地购置的单月同比降幅分别扩大到44.19%、39%和57.29%，均为本轮周期的最大单月降幅。另外，受销售低迷的影响，到位资金的降幅也明显扩大。而在5月多地进一步放松了地产政策后，目前高频成交数据并未体现出明显的提振，仅是恢复到五一假期前的水平，需求的低迷短期难以扭转。而由于期价已经交易了原料价格的合理下跌，在此水平受到一定支撑。而进入淡季后，市场可能再度交易政策刺激预期，预计钢价或有一定震荡反弹。

投资建议：经济数据走弱风险释放后，期价进一步下行压力相对有限，预计会有一定反弹。

2.4、有色金属（镍）

新西兰出台减排计划，加快电动车推广 (来源：上海金属网)

据新西兰媒体报道，上周，新西兰政府制定了未来14年温室气体减排目标，作为其到2050年实现净零排放目标的一部分，称将在四年内初步拨款29亿新西兰元（约合18亿美元）资助农业、建筑、能源、交通等领域的一系列减排项目。

印尼总统佐科会见特斯拉CEO马斯克 (来源：上海金属网)

印尼政府在一份声明中说，印尼总统佐科·维多多周六在美国德克萨斯州会见了特斯拉CEO马斯克，就潜在的投资和技术合作进行讨论。印尼官员透露，在马斯克和维多多会晤之前，双方就印尼镍矿的潜在投资和电动汽车电池供应进行了工作层面的讨论。路透社援引多位知情人士称，特斯拉代表上周在印尼就潜在的电池相关投资进行会谈。

Model Y成为一季度美国最畅销电动汽车 (来源：SMM)

据experian数据，第一季度美国销量排名前十的电动汽车车型的总销量为142811辆。特斯拉Model Y以52051辆的销量位居榜首，Model 3、Model S和Model X分别排在第二、第三和第七位。

点评：中期而言，电动车相关产业链将成为镍需求的第二增长极，但短期由于终端需求受阻，无论国内，还是海外，新能源汽车产业链增长阶段放缓，一定程度将在“梦想”维度打击镍多头情绪。短期基本面角度，整个原生镍供需平衡以及精炼镍供需平衡均有转过剩风险，虽然显性库存层面并没有存在明显累库，但我们认为下半年将逐步体现累库压力，总体上看，镍价估值过高或已经步入泡沫去化的阶段，价格重心或逐步震荡下移。

投资建议：无论国内，还是海外，新能源汽车产业链增长阶段放缓，一定程度将在“梦想”维度打击镍多头情绪。基本面边际开始转向过剩，下半年库存将有累积压力，镍价泡沫正在去化，价格震荡下移可能性更大，策略上，维持前期逢高沽空思路对待，但需要注意俄罗斯与乌克兰风险的情绪影响。

2.5、有色金属（铝）

电解铝库存再降1.9万吨（来源：SMM）

2022年5月16日，SMM统计国内电解铝社会库存98.4万吨，较上周四库存下降1.9万吨，而同比去年同期下降7.7万吨。电解铝库存本周库存持续降库，月度环比下降5.5万吨，较上周四下降1.9万吨，其中，分地区看，无锡和巩义地区，出库增加明显，库存降幅居前。

5月16日LME铝库存减少7300吨（来源：LME）

5月16日，LME铝库存数据更新，再度合计减少7300吨，巴生库存续降超5000吨。其中，巴生仓库减少5525吨，新加坡仓库减伤1500吨，鹿特丹、光阳、的里雅斯特、弗利辛恩有小幅减少。

中国4月原铝产量创纪录高位（来源：SMM）

国家统计局发布报告显示，中国4月原铝（电解铝）产量为336万吨，同比增长0.3%，创下纪录高位，因对电力生产的限制放松，允许冶炼厂扩大运营。根据计算显示，中国4月原铝（电解铝）产量为336万吨，同比增长0.3%，创下纪录高位。原铝日均产量为112,000吨，高于3月份的106,453吨，亦为纪录高位。

点评：昨日铝价平稳运行，从总库存数据来看，环比上周四小幅去化1.9万吨，基本面短期压力不大，供给仍有一定缺口。华南市场上周铝锭到货较为集中，铝锭库存周度小幅累库，较上周四增加0.4万吨至21.8万吨，消费近期没有太大起色。短期宏观悲观情绪有所缓和，预计铝价短期有一定支撑。

投资建议：短期建议观望。

2.6、能源化工（原油）

OPEC+ 部长们表示增产原油并不能缓解汽油价格（来源：Bloomberg）

欧佩克+部长们表示增产原油并不能缓解汽油价格压力。沙特能源大臣表示，炼油产能不足意味着即使主要石油出口国增加原油产量，汽油和其他石油产品也将依然很贵。

EIA：二叠纪6月原油产量预计升至新高（来源：EIA）

美国能源信息署（EIA）：预计二叠纪盆地6月原油产量将增加8.8万桶/日，至521.9万桶/日（此前预测5月增产8万桶/日）。

俄罗斯原油产量回升（来源：Bloomberg）

据俄罗斯媒体16日报道，今年5月1日至15日，俄罗斯石油及凝析气日均产量为139.8万吨，或1024.7万桶，与4月同期相比增长1.7%。

点评：油价进一步回升，中国市场需求预期改善，尽管短时间内防控措施仍然较为严格，但随着疫情缓和，预计需求将逐步恢复。国际市场，欧盟仍未对俄罗斯的石油禁运制裁作出最终决定，俄罗斯目前原油发货量平稳，5月上半月的原油产量略有恢复。海外成品油市场维持强势，对油价也有一定支撑。

投资建议：短期维持震荡偏强走势。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

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436万吨。中韩石化三聚（30万吨/年）PP装置5月15日开车；兰州石化二线（30万吨/年）PP装置5月14日开车。

2022年5月13日PE库存环比下滑（来源：卓创资讯）

5月13日国内PE库存环比5月6日下降1.88%，其中样本主要生产环节PE库存环比持平，PE样本港口库存环比下降0.93%，样本贸易企业库存环比下降7.16%。

华中区域部分上游生产企业延迟开车（来源：隆众资讯）

华中区域4套装置中，目前只有2套装置生产运行，一是中韩石化30万吨/年的线型装置，二是中原石化26万吨/年的全密度装置，前者生产35B，后者是7050，都是线型薄膜料。而中韩的2套各30万吨/年低压装置均在停车中，共计影响天数在102天左右，影响量在9.18万吨左右。中韩2期低压装置延迟开车，预计在下月开车，但是开车后计划生产时间在15天左右，而1期低压装置因故障停车，预计停车8天左右，开车产PN049。

点评：受到上海复工复产的消息影响，周一聚烯烃盘面开盘冲高后迅速回落，下游拿货较为谨慎，基差维持，成交中性。供应方面，3月开始检修的装置陆陆续续在5月下旬左右开车，PP产量上升将较为明显，且近期天津渤化30万吨聚丙烯装置开始倒开车，后期供应压力将逐渐攀升。需求方面，前期我们对于需求的判断是短期内需求恢复的速度可能快于供应恢复的速度，但目前来看，该过程仅延续至五月上旬，虽然上海疫情近期有所缓解，但工业生产恢复仍然缓慢，广东、福建、江苏等地的物流指数同比依旧较低，上游库存去化缓慢。在上海周边生产生活逐渐恢复之际，快递、外卖等包装需求可能有所恢复，短期供需可能再度回归均衡。但我们认为需求后续恢复高度有限。

投资建议：虽然市场对于未来政策刺激的预期比较高，但兑现的过程将是缓慢的，且疫情

对于下游需求是长周期持续的影响，各地方零星的疫情仍会出现辐射性的不利影响。因此，短期包装的需求的转好可能将供需再度拉回平衡，但在内需乏力、外需走弱以及投产压力攀升之际，盘面可能会遭受二次打压。交易方面，聚烯烃处于下有原油托底，上有供应宽松、内需疲软和外需走弱的压制，形成趋势比较难，做价格的修复相对容易，整体盘面上边际较为清晰，下边际难以把控，交易上应以逢高空、快进快出为主。

2.8、能源化工 (PVC)

5月16日PVC现货价格小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场氛围改善，期货震荡上涨，现货成交一般，价格跟随略涨。5型电石料，华东主流现汇自提8800-8880元/吨，华南主流现汇自提8800-8920元/吨，河北现汇送到8720-8830元/吨，山东现汇送到8800-8850元/吨。

泰汶盐化PVC开车时间未定 (来源: 卓创资讯)

山东泰汶盐化10万吨PVC装置4月6日起停车，开车时间未定，目前无货，暂不报价。

5月13日华东及华南市场总库存下降 (来源: 卓创资讯)

上周国内PVC市场维持震荡，市场到货一般，刚需成交稳定，华东及华南整体库存下降。截至5月13日华东样本库存24.17万吨，较上一期减3.09%，同比增48.92%，华南样本库存4.975万吨，较上一期减7.36%，同比增9.82%。华东及华南样本仓库总库存29.145万吨，较上一期减3.84%，同比增加40.39%。

点评: 据卓创资讯消息，5月13日华东及华南市场总库存下降，较上一期减3.84%，同比增加40.39%。疫情下，PVC去库缓慢，但整体仍维持去库的态势，表明其供需并未失衡。后续若国内疫情好转，稳增长见效，PVC库存去化可能会加快。

投资建议: 国内疫情久拖不决，导致现实需求持续偏弱。PVC盘面短期承压。后期关注国内疫情走势和出口情况。

2.9、农产品 (豆粕)

油厂豆粕库存继续上升 (来源: 我的农产品网)

截至5月13日当周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存及未执行合同均上升。其中大豆库存为425.24万吨，较上周增加24.67万吨；豆粕库存为58.53万吨，较上周增加0.92万吨；未执行合同为394.88万吨，较上周减少21.86万吨；豆粕表观消费量为132.3万吨，较上周增加14.39万吨。

美豆播种率仍然落后 (来源: USDA)

截至5月15日当周美豆播种率30%，一周前12%，去年同期和五年均值分别为58%和39%；出苗率9%，一周前3%，去年同期和五年均值分别为19%和12%。

上周美豆出口检验量好于一周前及去年同期水平 (来源: USDA)

截至5月12日一周美豆出口检验量为78.4万吨，一周前为50.4万吨，去年同期为31万吨。迄今美豆累计出口检验量为4850万吨，去年同期5624万吨。

点评：美国新作大豆播种率及出苗率仍落后去年同期和五年均值，周度出口检验报告同环比均增加，出口态势向好。国内方面，油厂周度大豆压榨量维持在170万吨左右高水平，上周下游提货量有所增加，油厂豆粕库存微升至58.53万吨。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡。

2.10、农产品（棉花）

印度纺织下游陷入困境（来源：TTEB）

由于供需不匹配，棉花价格在2022年上涨了近40%，并处于11年高位。这正在伤害棉纱纺纱厂和以棉为基础的纺织品和服装制造商，迫使许多下游企业降低产量。虽然纺纱厂部分运营，但很少有面料制造商决定至少在几天内停止生产。行业观察人士估计，印度每月的棉花平均消费量也从约290万包降至190万包。棉花和棉纱价格上涨严重打击了蒂鲁普尔服装出口集群。针织品出口商认为，如果不立即解决问题，他们会发现困难重重。他们正在等待联盟商务部长Piyush Goyal与纺织利益相关者定于下周二举行的会议宣布结果。亚洲最大的针织品集群可能会从周一开始举行为期两天的罢工，以抗议一年来纱线价格居高不下。

CAI：4月份印度2021/22年度棉花产销预估（来源：TTEB）

印度棉花协会(CAI)最新报告显示，截至2022年4月31日，CAI评估印度棉花2021/22年度棉花平衡表，与上一年度比较，期初库存减少85万吨，产量减少50万吨，进口增加9万吨，国内需求增加9万吨，出口减少56万吨，期末库存减少36万吨。与3月份比较，产量减少20万吨，国内需求下调34万吨，期末库存增23万吨。

截至5月15日当周美棉种植率为37%（来源：文华财经）

美国农业部在每周作物生长报告中称，截至2022年5月15日当周美棉种植率为37%，此前一周为24%，去年同期为36%，五年均值为37%。

点评：根据USDA每周作物生长报告，截至2022年5月15日当周美棉种植率为37%，与五年均值持平，但主产区得州播种进度仍偏慢一些。虽然得州西部上周出现一些降雨，但对旱情的缓解作用有限，整体旱情仍在持续。最近两个月，高棉价难以传导至下游的情况愈发凸显，上周各国纱厂的询价极其清淡，而前期订购的新棉正陆续到港，即期采购需求已经明显减弱。

投资建议：ICE棉价市场预计将维持高位运行，对下跌存在较强的抵抗性，但依旧不看好外盘高位上行的持续性和空间。而国内上游轧花厂库存销售压力较大及下游需求疲软的状况仍在持续，郑棉上涨仍将受到制约，短期料高位震荡为主，长期仍持震荡偏空的观点，不过，考虑到周边农产品价格坚挺及天气因素，市场存在较强韧性。

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

安紫薇

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