

全球市场风险偏好走弱，国内商品多数回落



报告日期: 2022-05-19

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

信用风险指标攀升 因市场对财报和鹰派美联储作出反应

市场风险偏好明显走弱，对于美国经济前景的悲观预期上升，实体经济在加速收紧的背景韧性较差，增长前景明显受到负面冲击，因此增长和通胀之间的钢丝难走，美元短期偏强。

股指期货

中国4月70大中城市房价环比下降

当前国内疫情防控逐渐好转，各项复工复产工作稳步推进，物流与供应链出现边际回升改善的情况。但经济恢复的弹性仍需要谨慎看待。股市当前的结构性行情不宜追高。

黑色金属

蒙煤通关好转

虽目前基本面较差，需求仍然疲软，但煤焦前期大幅下跌，焦炭盘面已下跌五轮，因此短期震荡走势等待市场进一步反应。

有色金属

印尼2022年5月镍矿内贸基价环比跌7.17%

基本面边际逐步转过剩，叠加宏观利空发酵造成外部市场情绪变化，镍价整体继续下行的可能性更大。

能源化工

EIA原油库存下降

油价回落，美股大跌形成拖累。EIA原油和汽油库存均大幅下降，精炼油库存小幅增加。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.4、有色金属（镍）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	8
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（PVC）.....	9
2.10、农产品（棉花）.....	10
2.11、航运指数（集装箱运价）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

信用风险指标攀升 因市场对财报和鹰派美联储作出反应（来源：Bloomberg）

截至纽约时间下午 2:11，Markit CDX 北美投资级指数（随信用风险涨跌）的利差扩大逾 6 个基点，至 90.4 个基点。高收益 CDX（与信用风险反向涨跌）利差下跌逾 1 个点，至 99.4，为 2020 年 6 月以来最低盘中水平。

Harker：预计 6 月、7 月每次加息 50 个基点（来源：Bloomberg）

费城联邦储备银行行长 Patrick Harker 预计，美联储未来两次会议上将以 50 个基点的幅度加息，随后将是一系列“有节制步伐的”加息。Harker 表示，“展望未来，如果未来几周数据没有重大变化，我预计 6 月和 7 月会再每次加息 50 个基点。“在那之后，我预计联邦基金利率会有一系列有节制步伐的上调，直到我们确信通胀正在向委员会的目标移动。”

纽约联储指数显示 4 月份全球供应链压力恶化（来源：Bloomberg）

纽约联邦储备银行在其最新发布的全球供应链压力指数（GSCPI）报告中称，由于俄乌冲突和新冠疫情延长了交货时间，以及美国和亚洲之间的空运成本上升，全球供应链的压力在 4 月份加剧。该指数的上涨部分扭转了前四个月供应链问题缓解的趋势。如果这种情况继续下去，即使各大央行努力控制价格上涨，也可能意味着通胀更加持久。

点评：市场风险偏好明显走弱，对于美国经济前景的悲观预期上升，实体经济在加速收紧的背景韧性较差，增长前景明显受到负面冲击，因此增长和通胀之间的钢丝难走，美元短期偏强。市场出现了风险偏好明显走低的局面，整体的波动性维持在一个非常高的水平。对于增长前景的担忧和加速收紧冲击带来了市场风险偏好继续走低。我们认为目前政策制定者还是要对抗通胀，但是实体经济颓势使得增长和通胀之间的平衡非常脆弱。信用风险的加速上升是金融状况收紧的结果。短期市场依旧处于非常不稳定的局面，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）

中国 4 月 70 大中城市房价环比下降（来源：wind）

国家统计局公布 4 月 70 个大中城市房价数据显示，新房价格环比下降城市有 47 个，比上月增加 9 个；二手房价格环比下降城市有 50 个，比上月增加 5 个；新房价格同比下降城市有 39 个，比上月增加 10 个；二手房同比下降城市有 56 个，比上月增加 9 个。

国资委：要继续加大优质资产注入上市公司力度（来源：wind）

国资委：要继续加大优质资产注入上市公司力度，集团公司要系统梳理未上市和已上市资源，结合实际逐步将现有未上市的优质资产有计划地注入上市公司，必要的也可单独上市；

要稳妥探索符合条件的多板块上市公司分拆上市，支持有利于理顺业务架构、突出主业优势、优化产业布局、促进价值实现的子企业分拆上市；要盘活或退出低效无效上市平台。

李克强主持召开稳增长稳市场主体保就业座谈会（来源：中国政府网）

国务院总理李克强表示，经济下行压力进一步加大，要加大宏观政策调节。已出台政策要尽快落到位，看得准的新举措能用尽用，5月份能出尽出，确保上半年和全年经济运行在合理区间，努力使经济较快回归正常轨道。要突出就业优先，通过稳市场主体来保就业保民生。确保粮食稳产和能源稳定供应。支持平台经济、数字经济合法合规境内外上市融资。稳地价稳房价，支持居民合理住房需求，保持房地产市场平稳健康发展。

点评：近期股市呈现明显的结构性行情，以汽车、电子为代表的板块走出相对收益。我们前期提到，今年股市交易逻辑切换频繁，传统的核心资产和新能源等赛道股均出现较大回撤，市场急需新的输出方向。当前国内疫情防控逐渐好转，各项复工复产工作再稳步推进，但经济恢复的弹性仍值得谨慎看待。

投资建议：股指震荡

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国4月营建许可总数181.9万户（来源：wind）

美国4月营建许可总数181.9万户，预期181.2万户，前值187.3万户修正为187万户。美国4月新屋开工年化总数172.4万户，预期176.5万户，前值179.3万户修正为172.8万户。

耶伦：全球经济展望充满挑战 and 不确定性（来源：wind）

美国财长耶伦称，全球经济展望充满挑战 and 不确定性；食品和能源价格上涨会产生滞胀效应；美国致力于让市场决定汇率。通胀是美国和世界其他许多国家所关注的问题；释放战略石油储备有助于稳定汽油价格。

埃文斯：希望2023年底前核心通胀将低于3%（来源：wind）

美联储埃文斯表示，希望2023年底前核心通胀将低于3%；重申希望年底前接近中性利率；预计下次会议上加息50BP，也可能之后。劳动力市场充满活力，控制通胀是第一要务；随着美联储收紧政策，预计经济将会降温。

点评：金价震荡收涨，市场风险偏好进一步下降，美股大跌美债收益率回落，通胀压力的持续存在使得企业盈利下降，叠加此前美联储主席鲍威尔的鹰派讲话所致。日内公布的美国4月新屋开工数据略不及预期，原材料价格的上涨和劳动力紧缺限制了开工水平，房地产市场的库存水平仍然较低。目前美联储的强势加息打压通胀的取向将加快经济的回落速度和金融条件的收紧，经济陷入滞胀的风险增加，也意味着本轮加息周期的时间偏短，基本面逐渐转向利多黄金。

投资建议：金价筑底，建议逐步布局多单。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比减少 30.99 万吨（来源：找钢网）

5月11日，找钢网五大品种社会库存1322.77万吨，环比减少30.99万吨；建筑建材高炉厂产量342.55万吨，减少0.96万吨；电炉厂产量47.45万吨，减少0.10万吨；社库703.28万吨，减少23.71万吨；高炉厂厂库421.17万吨，增加18.51万吨；电炉厂厂库31.500万吨，减少2.15万吨。热卷产量379.65万吨，增加0.40吨；社库323.48万吨，减少1.43万吨；厂库44.00万吨，增加3.50万吨。

4月汽车经销商库存系数创新高（来源：中国汽车流通协会）

中国汽车流通协会日前发布的数据显示，4月份汽车经销商综合库存系数为1.91，环比上升9.1%，同比上升21.7%，库存水平位于荣枯线(1.5)之上，创下近一年来的新高。值得注意的是，4月份汽车经销商库存系数偏高，主要受多地疫情影响，因此暂不公布高库存品牌。今年以来，只有2月份公布了经销商库存深度最高品牌。中国汽车流通协会预计，5月市场持续低迷，汽车产业链相关企业持续承压，终端消费需求转弱，仍无法恢复到正常水平，但预计5月汽车销量与4月相比会有所提升。

5月9-15日，乘用车零售 23.0 万辆，同比下降 22%（来源：乘联会）

5月9-15日，乘用车零售23.0万辆，同比下降22%，环比上周增长3%，较上月同期增长26%；乘用车批发23.6万辆，同比下降29%，环比上周增长22%，较上月同期增长47%。5月1-15日，全国乘用车市场零售48.4万辆，同比去年下降21%，环比上月同期增长27%；全国乘用车厂商批发45.8万辆，同比去年下降24%，环比上月同期增长29%。

4月中国出口板材 336 万吨（来源：海关总署）

海关总署最新数据显示，2022年4月，中国出口钢铁板材336万吨，同比下降36.7%；1-4月累计出口1205万吨，同比下降27.9%。4月，中国出口钢铁棒材52万吨，同比下降58.0%；1-4月累计出口180万吨，同比下降57.4%。

点评：钢价再度有较大幅度的下跌，市场情绪依然比较悲观。弱现实还将延续，上海新增疫情虽继续下降，但解封的时间还难以确定，预计全面解封至少要到6月中下旬，到三季度前半段需求强度都难以期待。另外目前钢厂利润的下降也并未引发明显的减产，现货端也依然存在压力，关注目前动态成本端的支撑力度。若疫情到6月中下旬能够得以控制，淡季会出现一定的需求回补，此外淡季期间也比较难以验证实际需求恢复的强度。预计本轮负反馈依然不会非常极端。

投资建议：近期钢价偏弱震荡，短期偏观望，等待进一步回落。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙煤通关好转（来源：汾渭）

蒙煤方面，昨日甘其毛都口岸通关 375 车，本周通关车数持续增加，随着产地情绪转好，部分贸易商挺价意愿渐强，口岸蒙 5 原煤主流报价暂稳在 2000 元/吨左右。

焦炭市场陆续落实三轮降价 (来源: Mysteel)

随着焦炭市场陆续落实三轮降价，考虑后期回落空间有限，另外原料煤进一步下探空间有限，部分品种或已筑底，成本支撑或逐步显现，部分焦企反馈近两日少量贸易需求开始询单且有成交现象，心态相对乐观，但也有部分焦企考虑成材以及宏观经济较差，仍有看空预期，目前市场心态有所分化，但筑底预期逐步增强。

贸易商集港积极性仍然较弱 (来源: Mysteel)

截止目前山东两港焦炭库存合计为 181 万吨，周环比下降 6 万吨，焦炭市场延续弱势，个别贸易商考虑后续深跌可能性较小，心态相对较好，有买货现象，但当前多数贸易需求暂未启动，贸易商集港积极性仍然较弱，港口库存继续下降。

点评：焦煤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下降，近期有所恢复上升至 350 车附近。焦煤总库存持稳，之前焦化厂补过一轮库后暂稳。目前补库的多为钢厂，随着焦炭价格下跌，焦化厂补库意愿不强。同时看到焦煤隐性库存释放。焦炭目前第三轮现货提降，主要为唐山地区提降，但下游仍未接受港口现货成交也比较疲软，贸易商积极性不高，无拿货需求，因此港口成交冷清，价格下跌，港口库存也有下降。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。

投资建议：前期双焦大幅下跌后，短期震荡走势为主

2.4、有色金属 (镍)

印尼 2022 年 5 月镍矿内贸基价环比跌 7.17% (来源: 上海金属网)

5 月 17 日，印尼能矿部发布 2022 年 5 月镍矿内贸基准价格 (MC 30%)，其中，NI1.7% FOB 71.58 美元/湿吨，环比下调 5.53 美元，同比上涨 36.66 美元；NI1.8% FOB 80.00 美元/湿吨，环比下调 6.18 美元，同比上涨 40.97 美元；NI1.9% FOB 88.89 美元/湿吨，环比下调 6.86 美元，同比上涨 45.52 美元；NI2.0% FOB 98.24 美元/湿吨，环比下调 7.58 美元，同比上涨 50.31 美元。

DMCI：一季度镍矿出货量同比增加 26% (来源: 上海金属网)

菲律宾矿业公司 DMCI 报告显示，2022 年一季度其镍矿出货量同比增加 26% 至 62 万湿吨，子公司 ZDMC 贡献了 59% 即 36.5 万湿吨。此外，由于 Berong 矿资源枯竭以及出货量的增加，其镍矿库存下降 72% 至 15.4 万湿吨。

淡水河谷更多低碳镍产品获得第三方认证 (来源: 上海金属网)

淡水河谷告知，公司已有更多镍产品获得独立第三方认证，这加强了公司在低碳领域的优

势。淡水河谷承诺在提供低碳金属产品的同时，对碳数据进行负责任的管理并确保其透明性。目前，淡水河谷已有约83%的一级镍产品获得碳足迹的独立认证，表明公司正在履行这一承诺。

点评：印尼镍矿官方指导价继续上涨，实际现货贸易中，下游难以接受短期价格上涨，仍在与上游博弈，但整体上看，由于矿价上涨叠加能源成本上升，印尼原生镍生产成本上行至少10%以上，这将为未来NPI跌价创造一定的托底支撑。现阶段核心的问题不在于成本支撑，而是精炼镍相对估值偏高，由于基本面边际转过剩压力增大，叠加宏观预期导致外部市场情绪变化，镍价继续震荡下行的可能性更大。

投资建议：由于基本面边际逐步转过剩，叠加宏观利空发酵造成外部市场情绪变化，镍价整体继续下行的可能性更大，策略上，建议前期空单继续持有，如果价格短期出现震荡反弹，则建议寻找震荡上边沿加仓空单。

2.5、有色金属（锌）

3月份中国精炼锌生产商锌精矿采购量同比降低6.19% (来源：上海金属网)

3月份中国精炼锌生产商锌精矿采购量403,215.00金属吨，去年同期为429,800.00金属吨，上月为415,790.00金属吨，同比降低6.19%，环比降低3.02%。2022年1-3月，中国精炼锌生产商共计采购锌精矿1,260,995.00金属吨，去年同期为1,349,450.00金属吨，同比降低6.55%。3月份，中国精炼锌生产商锌精矿采购量最大的三个省份为湖南、陕西和内蒙。湖南采购锌精矿48,500.00金属吨，同比降低16.31%，环比提高7.78%。

上周无境外货源到港 保税区少量出口至库存微降 (来源：上海金属网)

截止5月14日当周，上海保税区精炼锌库存约3.74万吨，较前一周减少0.1千吨，其出口至越南。另外，国内有3.68千吨锌锭分别出口至台湾和新加坡等地。

WBMS：1-3月全球锌市供应过剩3.78万吨 (来源：WBMS)

世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2022年1-3月全球锌市供应过剩3.78万吨，2021年全年供应短缺9.96万吨。1-3月期间报告库存增加4.02万吨，其中上期所净增12万吨。LME库存（包括非注册仓单）较2021年12月水平低7.97万吨。2022年1-3月全球精炼锌产量同比降0.5%，需求量持稳。2022年1-3月全球锌需求较2021年同期持平。3月锌板产量为121.31万吨，需求量为123.85万吨。

点评：数据显示国内冶炼厂3月锌精矿采购量同比降低6%，我们认为这主要是因为在国内矿供不足需的情况下，锌精矿进口持续维持亏损所致。近期随着沪伦比上修，带动进口矿亏损收窄，预计锌精矿进口量回升将边际补充冶炼厂原料供应，但考虑到矿端年内大概率维持紧平衡，且沪伦比进一步上修空间有限，冶炼厂原料端难现大幅宽松。

投资建议：基本面角度而言，欧洲冶炼厂的成本支撑叠加低价刺激国内下游补库需求释放，价格底部存在支撑。同时，欧洲供给端的不确定性依旧，国内稳增长背景下基建仍是重要抓手，中期而言价格的上行驱动仍然存在。待市场风险偏好修复后，锌价有望企稳回升，可考虑左侧布局多单，等待上行驱动回归。

2.6、有色金属（铝）

铝棒加工费小幅下调 市场成交低迷（来源：SMM）

今日 SMM A00 铝价下跌 20 元/吨，主流市场铝棒加工费较昨日基本持平。据 SMM 了解，今日华东地区Φ90、Φ100 等小规格铝棒货源依旧紧俏，加工费维持高位 750 元/吨上下，Φ120Φ178 铝棒今日维持 500 元/吨；华南市场Φ90 棒主流报价 700 元/吨，较昨日持平，Φ120Φ178 铝棒报价 600 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨；南昌地区因铝基价上涨，同时持货商出货意愿加强，带动近日加工费大幅回落，今日维持 500-600 元/吨。

2022 年 4 月未锻轧铝及铝材进口量约为 17.53 万吨（来源：海关）

根据海关总署最新数据显示，2022 年 4 月未锻轧铝及铝材进口量约为 17.53 万吨，环比减少 11.08%，同比减少 37.7%。2022 年 1-4 月未锻轧铝及铝材进口量 70.82 万吨，同比去年 1-4 月减少 24.9%。

5 月 18LME 铝库存减少 8475 吨（来源：LME）

5 月 18 日，LME 铝库存数据更新，合计减少 8475 吨，降幅主要来自巴生仓库。巴生贡献超 8000 吨降量，共计减少 8250 吨，新加坡、鹿特丹、弗利辛恩、的里雅斯特均有少量减少。

点评：昨日铝价震荡偏弱运行，现货市场成交总体平稳，升水波动不大。近期国内供应仍在缓慢抬升，同时俄铝铝锭对国内铝锭供应同样形成补充。消费方面随着国内疫情得到控制，市场对消费逐步复苏存在一定预期，不过短期依然偏弱，预计消费明显回升仍需要一定时间。目前铝价回落到两万附近，成本端存在较强支撑，预计短期铝价以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

2.7、能源化工（原油）

欧盟出台约 3000 亿欧元投资计划（来源：央视）

欧盟委员会 5 月 18 日发布一份投资计划，总额约 3000 亿欧元（约合 21280 亿元人民币），希望在未来几年内通过多种举措，减少对俄罗斯化石燃料的依赖，并借机加快向清洁能源转型。

俄罗斯生产商预定国有船队向亚洲运输原油（来源：Bloomberg）

过去几周，两家国有石油生产商 Rosneft PJSC 和 Gazprom Neft PJSC 都预订了 Sovcomflot PJSC 拥有的大量油轮，用于从俄罗斯各地向亚洲买家收集和运送原油。

EIA 原油库存下降（来源：EIA）

美国 5 月 13 日当周 EIA 原油库存-339.4 万桶，前值+848.7 万桶，美国 5 月 13 日当周 EIA 汽油库存-477.9 万桶，前值-360.7 万桶，美国 5 月 13 日当周 EIA 精炼油库存+123.5 万桶，前值-91.3 万桶。

点评：油价回落，美股大跌形成拖累。EIA 原油和汽油库存均大幅下降，精炼油库存小幅增加。美国石油战略储备继续维持大幅下降的趋势，为 1987 年以来最低。由于成品油利润大幅上涨，炼厂开工率明显回升，但库存仍处于下降趋势中，汽油紧缺的预期仍然支撑价格，出行旺季临近，但高通胀水平可能对需求构成负面影响。

投资建议：油价走势震荡。

2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

青海盐湖 PP 装置停车 (来源：隆众资讯)

青海盐湖 16 万吨/年的 PP 粒装置停车中，计划 21 日重启。

中国聚乙烯生产企业样本库存周数据分析 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 05 月 18 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：51.69 万吨，较上期降 1.92 万吨，环比降 3.71%。中国聚乙烯生产企业 LDPE 库存较上期降 6.31%，HDPE 库存较上期降 1.63%，LLDPE 库存较上期降 5.04%。本期 LDPE 及 LLDPE 降幅略大，涉及的企业以煤制及中油为主，中石化库存库存降幅较小。

中国聚丙烯库存周数据分析 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 05 月 18 日，中国聚丙烯总库存量：92.58 万吨，较上期降 3.44 万吨，环比跌 3.58%，较上周延续减少。主因下游企业适量补货，按订单情况刚需采购，生产企业库存及贸易商库存均得到一定消耗；同时进口窗口关闭，港口库存亦有少量下降，因此中国聚丙烯库存周数据小幅下降。其中生产企业总库存环比降 3.46%；样本贸易商库存环比降 4.85%；样本港口仓库库存环比降 1.40%。分品种库存来看，拉丝级库存环比降 16.04%；纤维级库存环比增 4.99%。

点评：在疫情扩散、稳增长的担忧以及油价的配合下，昨日聚烯烃整体跌幅较大，基差维持弱势，市场对于低点附近抄底欲望和能力，逐步消退。正在从逢低买入，转变为逢高卖出。目前来看，在上海复商复工的刺激下，下游需求正逐步恢复，供需仍较为均衡，上游库存仍在去化，但目前市场主要对未来国内需求恢复的高度信心不足，并且对于海外需求有一致走弱的预期。

投资建议：短期来看，虽然国内供应量正逐渐恢复，但上海复商复工对于周边需求的带动将使得短期基本面仍维持在一个较为均衡的状态中，上游库存或有小幅去化的空间，叠加上游利润又下滑至历史低点以及下游投机性需求的释放，短期可能会有小幅的反弹。但中期来看，期待中的政策刺激和解封后的需求恢复，将会在长周期上展开，无法形成强烈的、脉冲式的影响，叠加国内产能的不断释放以及外需的走弱，聚烯烃仍将处于弱势之中，底部空间难以确认，做多风险较高，逢高空更有安全边际。

2.9、能源化工 (PVC)

5 月 18 日 PVC 现货价格明显下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场氛围平静，期货回调幅度较大，现货点价优势明显，均价明显下跌，但低价成交较好。5 型电石料，华东主流现汇自提 8670-8780 元/吨，华南主流现汇自提 8670-8820 元/吨，河北现汇送到 8600-8720 元/吨，山东现汇送到 8750-8800 元/吨。

宜宾天原 PVC 即将开车 (来源: 卓创资讯)

宜宾天原 PVC5 月 10 日起检修，5 月 17 日通电，预计周四出料，5 型出厂 8950 元/吨，3/8 型价格高 200 元/吨，送到价格略高，实际成交可谈。

中国台湾台塑 PVC2022 年 6 月美金报价下调 (来源: 卓创资讯)

中国台湾台塑公布 2022 年 6 月份 PVC 船货报价，价格下调 130-150 美元/吨，FOB 台湾报 1170 美元/吨，CIF 中国报 1210 美元/吨，CIF 印度 1410 美元/吨。

点评：中国台湾台塑公布 2022 年 6 月份 PVC 船货报价，价格下调 130-150 美元/吨。台塑本轮报价下跌幅度超出预期，但考虑到近期国内价格的下跌和人民币的大幅贬值，台塑的报价也并未造成国内难以出口。这一方面反应出海外需求在高通胀和加息的背景下开始疲软。另一方面也是表明海外承接能力有限，出口超过 20 万吨每月后，上方空间已非常有限。整体来看，目前出口仅能对国内价格形成兜底，但难以带动其上涨，后续还是要关注国内需求的恢复情况。

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。

2.10、农产品 (棉花)

印度泰米尔邦部长要求对纺纱厂强制进行棉花和纱线库存登记 (来源: 中国棉花网)

泰米尔纳德邦首席部长斯大林向总理莫迪提出要求，明细截至 9 月 30 日对棉花的进口关税减免、银行家要求减少购买棉花的保证金以及强制纺纱厂申报棉花和纱线库存。谈到棉花和纱线价格的上涨，斯大林说，纺织业和织工的不满情绪越来越高。为了控制棉花价格进一步上涨继续危害产业链，作为一项紧急措施，可能对所有纺纱厂强制进行棉花和纱线的库存申报，以便轧花厂和棉花贸易商可以获得有关棉花和纱线供应的实际数据。

巴西 CONAB 下调棉花产量预测 (来源: 中国棉花网)

巴西 CONAB 的最新预测显示,2021/22 年度巴西棉花产量为 282 万吨,较上次预测下调 0.77 万吨,原因是上个月巴伊亚州和马托格罗索州棉花生长后期都遭遇高温干旱,导致棉花单产下降(有可能下降 5-10%)。对于 2022/23 年度,巴西棉花种植面积可能略有减少,产量也略有下降。尽管棉花价格很高,但两大种植州都有可能将部分棉花改种大豆或者玉米,化肥供应、生产成本和作物收益等等都是棉农需要考虑的因素。考虑到未来的市场趋势,巴西棉花种植利润有下降的趋势。

中国 4 月棉花进口量 17 万吨 同比减少 24.5% (来源: 文华财经)

海关数据显示,2022 年 4 月,中国棉花进口量为 17 万吨 同比减少 24.5%;1-4 月累计进口

79万吨，同比下滑34%。

点评：由于内外棉价深度倒挂，2022年1-4月中国棉花累计进口同比下滑34%。未来内外价差如何修复是市场关注的问题，目前国内商业库存为历史同期高位，轧花厂在库存压力及还贷压力下报价难涨，而外盘由于巨量的ON-CALL订单及本年度低库销比引发投机资金不断逼仓而一路上涨，目前以脱离下游实际需求，本年度的逼仓在7月合约上即将结束，盘面将回归需求，而当前亚洲纺织企业普遍陷入亏损，企业对原料采购谨慎，随着美联储加快货币政策收紧的步伐，市场对需求前景担忧加大，外盘存在回落的风险。

投资建议：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，长期仍持震荡偏空的观点。

2.11、航运指数（集装箱运价）

中远海运投资30亿美元在南美新建港口（来源：搜航网）

据外媒报道，中国远洋海运集团将在秘鲁投资30亿美元建设钱凯港，这是中远海运在南美的第一个深水港，该项目还包括一个占地1,100公顷的工业和物流园区。按照规划，钱凯港能够停靠世界上最大的集装箱船，每年将处理150万个标准箱和600万吨货物。目前，南美洲最大的港口是科隆港，每年能够处理约450万标箱。这项工程已在如火如荼地进行中，除中远海运外，中国中铁、中国交建及中国港湾工程也全部投入新港口的建设，第一座码头预计于一年内交工。

4月全国港口吞吐量出炉：封控的影响正在显现（来源：搜航网）

根据交通运输部数据，1-4月全国港口完成货物吞吐量49.05亿吨，同比增长0.2%，其中完成外贸货物吞吐量14.86亿吨，同比下降4.2%；完成集装箱吞吐量9104万TEU，同比增长1.7%。货物吞吐量与集装箱吞吐量同比仍然保持微弱增势，外贸货物吞吐量则已连续三个月处于同比下降趋势。

印尼宣布棕榈油出口禁令，船公司通知暂停接受订舱（来源：搜航网）

世界最大棕榈油出口国印度尼西亚日前宣布，自4月28日起暂停棕榈油原油及其部分衍生品的出口，以控制其国内食用油价格的飙涨。因该国棕榈油出口禁令的实施，有集装箱船被印尼海军扣留；马士基昨日发布公告，通知暂停接受相关产品的订舱；而该禁令的实施导致该国农民在其首都举行抗议活动，要求终止该项禁令。

点评：国内疫情持续好转，但清零政策下防疫压力仍偏高，疫情管控力度并未出现实质性放松，国内生产和物流运输持续恢复但节奏偏慢。上海码头堆场作业受静默影响，拥堵出现一定反弹，此外，班轮联盟空班航次频发，加上美西劳工谈判正式开启，供应端仍然偏紧。疫情持续边际改善、美联储缩表节奏放缓，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

投资建议：国内疫情持续好转，海外疫情形势仍然承压，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

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

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