

马克龙成功连任，国内货币政策重在稳价格稳

就业



报告日期: 2022-04-25

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

出口民调显示马克龙赢得选举胜利 成功连任

马克龙连任法国总统，虽然右翼的勒庞一度给马克龙连任造成了威胁，最终马克龙的连任使得市场对于欧洲进一步不稳定的预期降低，因此短期欧元预计企稳。

股指期货

央行行长易纲：中国货币政策的首要目标是稳价格和稳就业

近期金融层面对稳增长进行了诸多论述和部署。政策发力方向与目标一是引导预期，二是控制物价稳定，三是对中小微企业等薄弱环节加大力度。具体措施静待政治局会议定调。

国债期货

国有大行和股份行开始下调存款利率

易纲行长表态称，国内货币政策的首要目标是稳价格和稳就业。综合来看央行大幅宽松的意愿会比较低，近期债市整体偏空。但由于资金面比较充裕，短券表现会比较强势。

黑色金属

Usiminas 一季度铁矿石产量同比减少 13%

短期行情更多为情绪端推动，现货和 05 合约预计仍将持平。前期空单可继续持有，5-9,9-1 价差预计随着价格下跌进一步扩大。后市建议继续关注疫情拐点和实物流动性变化

有色金属

多因素扰动，镀锌开工弱勢运行

当前锌价的核心驱动仍在于海外供应端扰动以及国内需求表现，短期价格或随能源价格以及国内去库节奏呈现高波动，依旧维持中期看多锌价的观点不变。

能源化工

中国 4 月成品油消费降幅明显

油价震荡略偏弱，供需基本面多空因素交织，在俄罗斯断供风险与中国阶段性需求偏弱之间反复交易。



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）.....	5
2.3、黑色金属（动力煤）.....	6
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.5、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.6、有色金属（铜）.....	8
2.7、有色金属（锌）.....	9
2.8、有色金属（铝）.....	10
2.9、能源化工（LLDPE/PP）.....	11
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	12
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、农产品（生猪）.....	13
2.13、农产品（白糖）.....	13
2.14、农产品（豆粕）.....	14

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

拉加德：欧美都面临通货膨胀 但却是性质“不同的野兽”（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德周日表示，虽然美国和欧洲都在努力遏制飙升的通胀，但“面临的却是不同的野兽”。拉加德表示，欧洲央行将使用最适合抑制通胀的“工具和顺序”，目前包括在第三季度逐步减少债券购买以及可能的渐进式利率增加。

美国国务卿和防长抵达乌克兰进行访问（来源：Bloomberg）

当地时间 24 日，据乌克兰总统办公室主任顾问阿列斯托维奇消息，美国国务卿布林肯和防长奥斯汀已经抵达基辅并开始了同乌克兰总统泽连斯基的会谈。

出口民调显示马克龙赢得选举胜利 成功连任（来源：Bloomberg）

当地时间 4 月 24 日 20 时，法国总统大选第二轮投票结束。法国媒体公布的最早出口民调结果显示，现任总统、共和国前进党候选人马克龙的得票率为 58.2%，赢得了此次大选的胜利。马克龙成为继希拉克之后，又一位成功连任的法国总统。

点评：马克龙连任法国总统，虽然右翼的勒庞一度给马克龙连任造成了威胁，最终马克龙的连任使得市场对于欧洲进一步不稳定的预期降低，因此短期欧元预计企稳。最新的法国总统选举，马克龙成功连任，虽然马克龙在选举期间面临来自于勒庞的巨大压力，最终的结果依旧是成功连任，因此这意味着法国延续目前的政策而非转到民粹的右翼政策上，市场最为担忧的就是勒庞上台导致的政策转向，目前来看这个不确定性消除。因此对于欧元来说，随着马克龙的连任，欧元短期企稳的概率较大。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

央行行长易纲：中国货币政策的首要目标是稳价格和稳就业（来源：wind）

央行行长易纲表示，中国货币政策的首要目标是稳价格和稳就业。稳价格既离不开货币政策的支持，也离不开实体经济的稳定。易纲指出，今年粮食生产和能源供应对物价稳定非常重要，中国已基本实现粮食生产自给自足。金融服务高度重视农业生产，煤炭、石油、天然气等重要能源的生产和进口。只要确保粮食生产和能源供应，物价将稳定在合理区间。中国将继续实施稳健的货币政策，并将综合运用多种工具为中小微企业提供更多支持，加大对实体经济的支持力度。

央行、证监会等四部门传达学习国务院金融委会议精神（来源：wind）

央行、银保监会、证监会、外汇局分别传达学习贯彻国务院金融委专题会议精神，研究部署下一步工作。会议内容对资本市场、货币政策、外汇领域改革等市场关注的重点话题均

有提及。证监会强调，要及时回应市场关切，引导市场预期，激发市场活力、潜力，进一步提升市场韧性，促进资本市场平稳健康运行。银保监会提出，积极支持资本市场平稳运行，促进资本双向流动，吸引更多外商直接投资和证券投资。央行强调，进一步加大工作力度，进一步加大对实体经济的支持力度，维护市场稳定，维护经济稳定。外汇局指出，要进一步深化外汇领域改革开放，促进跨境贸易投资便利化，以中小企业为重点优化外汇服务。

王一鸣：须采取更强有力政策力保二季度经济增速返5%以上（来源：wind）

4月24日，中国财富管理50人论坛2022资管峰会在京召开。中国人民银行货币政策委员会委员、国务院发展研究中心原副主任王一鸣表示，稳定宏观经济大盘是当务之急，必须采取更强有力的政策举措来力保二季度经济增速重返5%以上，实现全年经济增长预期目标奠定基础。王一鸣表示，当前应有效控制住疫情，特别是在5月上旬控制住疫情，实施更大力度的宏观政策来对冲疫情影响，让二季度经济增速能够重返5%以上，这对为全国实现5.5%的预期目标奠定基础尤为重要。当前应积极有效扩大国内需求、扩大消费，稳定产业链供应链、有效稳定市场预期。

点评：近期A股的下跌，更多是情绪面悲观，预期不足导致。近期金融层面对稳增长保经济进行了诸多的论述和部署。从中我们发现政策发力方向与目标一是引导预期，二是控制物价稳定，三是对中小微企业等薄弱环节加大力度。从中我们可以看到结构性精准帮扶是政策端用意所在。疫情纾困和预期引导成色与效果，静待政治局会议定调。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

国有大行和股份行开始下调存款利率（来源：Wind）

自近期中小银行被鼓励下调存款利率浮动上限后，国有大行和股份行也加入存款利率下调“阵营”。北京、上海、深圳、河北等地的国有大行和股份行一线客户经理透露，多家银行的大额存单、普通定期存款利率或在近期迎来不同程度的下调。多位经理透露，调整日期将从4月25日开启。

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，为维护银行体系流动性合理充裕，4月22日以利率招标方式开展了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，当日完全对冲到期量。

易纲：中国货币政策的首要任务是维护物价稳定（来源：中国人民银行）

央行行长易纲出席博鳌亚洲论坛2022年年会时表示，中国货币政策的首要任务是维护物价稳定。今年，粮食生产和能源供应对物价稳定非常重要。金融服务高度重视农业生产，以及煤炭、石油、天然气等重要能源的生产和进口。只要确保粮食生产和能源供应，物价将稳定在合理区间。

点评：债市延续下跌。易纲行长表态称，国内货币政策的首要目标是稳价格和稳就业。当

前我国面临一定的输入性通胀压力，同时国内疫情进一步加剧了通胀压力的上升，另外，近期人民币汇率持续贬值，也会助推国内的通胀压力。综合来看央行大幅宽松的意愿会比较低，未来的货币政策仍将以结构性为主。近期债市整体偏空，但由于资金面比较充裕，短券表现会比较强势，同时收益率曲线变陡也为骑乘策略提供了机会。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金投机净多仓上周下降（来源：wind）

截至4月19日当周,COMEX黄金期货投机性净多头头寸减少19696手至124967手。COMEX白银期货投机性净多头头寸减少1535手至41282手。

梅斯特：支持5月份加息50个基点（来源：wind）

美联储梅斯特：我们需要坚定地将利率提高到中性水平。支持5月份加息50个基点。（当被问及加息75个基点时）我们不需要这样做。需要几年时间才能将通货膨胀率降至2%。

欧元区4月制造业PMI初值55.3（来源：wind）

欧元区4月制造业PMI初值55.3，预期54.7，前值56.5，德国4月制造业PMI初值54.1，预期54.5，前值56.9。

美国4月Markit制造业PMI初值59.7（来源：wind）

美国4月Markit制造业PMI初值59.7，预期58.2，前值58.8，美国4月Markit服务业PMI初值54.7，预期58，前值58。

点评：美元走强打压金价，利率上行的压制开始缓解，短期内由于美联储是主要经济体中最为鹰派的，推动美元走强，目前市场已经定价的是5月、6月、7月利率会议分别加息50bp，周五梅斯特的讲话打消了市场关于单次会议加息75bp的预期，在5月利率会议落地前市场基本消化了fed的激进加息，强美元和高利率对黄金的利空将逐渐完成定价。基本面数据显示通胀压力居高不下，4月美国Markit制造业PMI超预期回升，但服务业PMI超预期下降，制造业的新订单显著增加，但成本上升和劳动力短缺打压企业端信心，服务业面临的情况是疫情限制措施减少后需求有所恢复，但高通胀导致消费者需求下降，负反馈逐渐形成。

投资建议：短期金价震荡筑底，等待5月fed利率会议落地，中长期看涨。

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。甘其毛都口岸交投氛围良好，下游恐高情绪渐起，

蒙 5#原煤价格上涨后继乏力，随着通关车数的稳步提升，短盘运费近期内或有高位回落可能。

焦企回煤和焦炭发运情况均有明显改善 (来源: Mysteel)

现山西各地疫情形势各有不同，除个别地区外，大部分地区疫情稍有缓解，跨区物流好转，焦企回煤和焦炭发运情况均有明显改善，部分焦企开工率有所提升，厂内焦炭库存也有明显下降。

兖矿能源上调气煤价格 (来源: Mysteel)

兖矿能源 4 月 25 日起价格政策情况汇报：4 月 25 日起，气煤价格上调 120 元，4 月份涨价 3 次累计涨幅 240 元。

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（动力煤）

兖煤澳大利亚一季度煤炭产量同比下降 7% (来源: mysteel)

根据兖煤澳大利亚最新公布的一季度报告，2022 年 1-3 月该公司生产原煤 1330 万吨，环比下降 21%，同比下降 7%。关于下降原因，主要为一季度强降雨和洪水影响了煤矿正生产，煤矿开工率收到限制；此外，疫情导致的劳动力短缺也对煤矿生产带来一定影响。

禁运俄罗斯煤炭，多国开启“全球抢煤”模式 (来源: mysteel)

欧洲买家正在从全球各地加快购买煤炭。欧洲各国 3 月从美国进口了 80.9 万吨煤炭，从哥伦比亚进口了总量为 130 万吨的煤炭，从南非进口了 28.7 万吨煤炭。总进口量同比增长 40.5%。与此同时，日本近期也在疯狂抢煤。数据显示：3 月份，日本煤炭进口总量为 1671.1 万吨，同比增长 15%。全球第二大煤炭消费国——印度，无视美国警告，趁机抢购俄罗斯煤炭，印度 3 月份超过 66% 的煤炭进口量来自俄罗斯，印度计划将俄罗斯焦煤的进口量再增加一倍。

发挥煤炭主体能源作用 今年新增产能 3 亿吨 (来源: mysteel)

20 日召开的国务院常务会议指出，能源是经济社会发展的基础支撑，要立足我国国情，应对外部环境新挑战，抓住重点，强化能源保供，未雨绸缪推进条件成熟、发展需要的能源项目开工建设，促进能源结构持续优化。通过核增产能、扩产、新投产等，今年新增煤炭

产能3亿吨。推进煤炭清洁高效利用，加强储备设施建设。运用市场化法治化办法，引导煤价运行在合理区间。

点评：此轮淡季调整深度和持续期逐渐超此前市场预期。随着疫情扩散，以华东为主的电厂日耗大幅回落，全国电厂日耗本周下滑扩大至6%，华东地区降幅20%。日耗急速恶化，电厂库存持续回升。全国电厂库存本周继续增加2天至20天，整体库存处于季节性高位。短期价格仍然取决于需求端合适回升。季节性上，电厂预计在5月份开始为迎峰度夏做备库。但持续蔓延的疫情和封锁导致实际需求超预期恶化，华东等地区电厂库存甚至开始出现胀库。尽管市场对5.1后电厂补库仍有期待，但考虑疫情持续性风险未知，现货下行风险预计仍未完全释放。

投资建议：此轮淡季调整深度和持续期逐渐超此前市场预期。随着疫情扩散，以华东为主的电厂日耗大幅回落，全国电厂日耗本周下滑扩大至6%，华东地区降幅20%。日耗急速恶化，电厂库存持续回升。全国电厂库存本周继续增加2天至20天，整体库存处于季节性高位。短期价格仍然取决于需求端合适回升。季节性上，电厂预计在5月份开始为迎峰度夏做备库。但持续蔓延的疫情和封锁导致实际需求超预期恶化，华东等地区电厂库存甚至开始出现胀库。尽管市场对5.1后电厂补库仍有期待，但考虑疫情持续性风险未知，现货下行风险预计仍未完全释放。

2.4、黑色金属（铁矿石）

Usiminas 一季度铁矿石产量同比减少13% (来源: Mysteel)

Usiminas 一季度铁矿石产量为173.2万吨，环比减少30%，同比减少13%。产量减少的原因是东南地区一季度降雨量较高，导致运营中断，采矿区的进出受到限制。

英美资源一季度铁矿石产量同比下降19% (来源: Mysteel)

4月21日，英美资源集团（AngloAmerican）发布2022年第一季度生产报告，铁矿石业务情况如下：产量方面：2022年一季度铁矿石总产量1316.5万吨，环比下降13%，同比下降19%。其中，南非昆巴矿区（Kumba）铁矿石产量约829.2万吨，环比下降15%，同比下降21%。巴西 Minas Rio 矿区产量约487.3万吨，环比下降9%，同比下降13%。

发改委官员谈粗钢产量压减 (来源: Mysteel)

23日，国家发改委产业发展司一级巡视员夏农表示，在粗钢产量压减过程中，将牢牢把握稳字当头、稳中求进总基调，坚持市场化、法制化原则，严格执行环保、能耗、安全、用地等相关法律法规，将坚持区分情况，有保有压，避免一刀切，确保实现全国粗钢产量同比下降。

点评：盘面更多跟随市场整体情绪变化。随着疫情演变，物流约束对各地产业制约压力不断增加。流动性缺失导致的经济风险有所扩大。从终端钢材成交和表需数据来看，物流环比较3月末略有改善。但各地方封锁持续期延长导致整体产业心态愈发悲观。铁矿二季度基本面呈现筑顶，在整体黑色产业链中适合空配。尽管4月份以来，港口现货库存持续下滑。但随着铁水进入上限，钢厂利润缩窄，二季度矿石发货季节性回升。矿价基本面预计

在5、6月份进入偏弱阶段。基本面见顶叠加市场情绪恶化，矿价盘中跌幅放大。

投资建议：盘面更多跟随市场整体情绪变化。随着疫情演变，物流约束对各地产业制约压力不断增加。流动性缺失导致的经济风险有所扩大。从终端钢材成交和表需数据来看，物流环比较3月末略有改善。但各地方封锁持续期延长导致整体产业心态愈发悲观。铁矿二季度基本面呈现筑顶，在整体黑色产业链中适合空配。尽管4月份以来，港口现货库存持续下滑。但随着铁水进入上限，钢厂利润缩窄，二季度矿石发货季节性回升。矿价基本面预计在5、6月份进入偏弱阶段。基本面见顶叠加市场情绪恶化，矿价盘中跌幅放大。

2.5、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247家钢厂高炉产能利用率环比下降0.07%（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率79.80%，环比上周下降0.31%，同比去年下降5.70%；高炉炼铁产能利用率86.35%，环比下降0.07%，同比下降2.46%；钢厂盈利率74.89%，环比持平，同比下降15.15%；日均铁水产量232.97万吨，环比下降0.33万吨，同比下降4.26万吨。85家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为66.63%，环比上升2.92%，同比下降19.37%。其中华东、华南、西南区域呈现小幅上升趋势，西北呈现大幅上升趋势，华中区域呈现小幅下降趋势，其余区域持平。

乘联会：4月狭义乘用车零售预计110.0万辆（来源：乘联会）

4月中旬乘用车总体市场折扣率约为12.8%，相比上月（12.6%）基本保持稳定。据4月调研显示，各大厂商零售目标同比大幅下滑。主要厂商零售第一、二周的日均同比分别为-32%、-39%，车市受生产停滞、终端闭店等影响，下滑幅度较大。预计第三周市场在复工复产的推动下将有所恢复，同比在-35%左右，第四周同比降幅进一步缩窄至-26%左右。综合估算4月零售将达到110.0万辆。

CME：预计4月挖掘机销量2.65万台，同比下降43%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME预估2022年4月挖掘机（含出口）销量26500台左右，同比下降43%左右，降幅环比上月略有改善。国内市场预估销量16500台，同比下降60%左右；出口市场预估销量10000台，同比增长82%左右。

点评：周五夜盘钢价有明显的回落。从基本面来看，由于粗钢控产量加上需求仍相对疲弱，铁水产量向上的空间也比较有限，钢厂复产的正反馈基本上已经接近尾声。近期需求虽有所释放，但幅度还较为温和，也不足以拉动价格进一步向上的驱动。整体来看，钢价向上的阻力已经比较大，若后期市场流动性逐渐恢复，贸易商或存在一定的出货需求。同时，预计10月合约基差也将有所走阔。钢价还有一定的回落压力，而能否形成负反馈取决于钢厂能否开启减产，目前来看负反馈驱动也并不坚实。

投资建议：预计近期钢价仍有走弱压力，建议近期偏5-10正套操作。

2.6、有色金属（铜）

OZ Minerals铜产量因疫情和极端天气下滑（来源：上海金属网）

OZ Minerals 2022 年一季度铜产量为 3.03 万吨，同比增长 13%，环比下降 6%。本季度新冠疫情和暴雨天气影响了 Prominent Hill 铜矿和 Carrapateena 铜矿的生产。

秘鲁社区已取消 Cuajone 铜矿的抗议 (来源：上海金属网)

秘鲁周五表示，一群原住民社区已经结束对南方铜业公司 Cuajone 铜矿的抗议，该抗议迫使该矿停产 50 多天。秘鲁已派出军队恢复矿山运营，并认为附近居民的需求斥为“不合理”。南方铜业尚未表示是否会在抗议暂停后重新开始生产。

智利制宪议会拒绝了采矿不利提案 (来源：上海金属网)

外电 4 月 22 日，智利制宪议会已经将数十篇关于采矿、水和环境权利的提案返还，如果这些规则成为法律，将对采矿业造成冲击。据悉，智利制宪议会以投票方式否决了环境委员会提出的旨在加强与保护该国自然资源有关规则的提案，该提案有一个变化是，赋予自然权利的法律主体地位，使环境犯罪不受任何诉讼时效限制，并扩大对水源、冰川、湿地和原始森林的保护。

点评：海外一季度铜矿供给增长不及预期，疫情、天气、战争间接影响等等扰动偏多，二季度预计产量将逐步回升，下半年增产节奏恐进一步加快。矿供需逐步转宽松，加工费重心或继续上移。供给角度，短期精铜增长受阻，国内检修偏多或限制产量增长，客观约束预计在 6 月份逐步减弱，后期全球精铜产量将逐步加速释放。总体上看，供给对价格短期的支撑相对偏强，主要体现在国内库存去化上面，长三角疫情逐步减弱，下游也有阶段补库需求释放，只不过高铜价将限制补库力度。交易层面看，短期宏观定价更强，关注美联储加息及缩表节奏变化，尤其在 5 月份会议之前，市场预期博弈较强，铜价短期或承压运行。

投资建议：基本面阶段矛盾不大，国内库存持续去化，但海外库存持续累积。短期宏观预期对铜价影响更强，核心在于美联储加息及缩表预期，美元与美债均走强，加息压力之下铜价或承压运行，策略上震荡重心恐将下移，可轻仓尝试空单，沪铜主力合约周内目标价 72500 元/吨。

2.7、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 103250 吨，减少 2875 吨；锌注册仓单 33975，注销仓单 69275。

2 月全球锌市转为供应过剩 1.43 万吨 (来源：SMM)

国际铅锌研究小组(ILZSG)周五公布的数据显示,2022 年 2 月,全球锌市供应过剩 1.43 万吨,1 月供应缺口修正为 1.75 万吨。1-2 月锌市供应短缺 3,000 吨,去年同期为过剩 9.2 万吨。

多因素扰动，镀锌开工弱势运行 (来源：SMM)

本周镀锌开工低位运行。周内锌价高位运行，企业原料维持刚需采买。本周河北邯郸地区解封，前期停产的企业陆续恢复正常生产，贡献部分增量，然唐山地区疫情反复，全市再

度封控3天不等，企业被迫减停产增多；江苏、山东地区疫情影响下的交通管控环比有所好转，前期提产的企业开工有所恢复，但通行证制度下，中小型企业申请依旧艰难，叠加原料高位下，造成终端部分项目延后交货，销售价格跟涨不及下，企业利润出现倒挂，成品库存增加；广东企业因河北等地疫情管控，订单流转较多但同时唐山等地的原料到厂艰难亦限制开工率提升。

点评：海外方面，供应端的不确定性依旧与欧洲能源价格高度挂钩，即便俄乌冲突可能走向缓和，但欧洲和俄罗斯围绕天然气的博弈难言休止，欧洲能源供应持续面临不确定性，短期关注的重点在于淡季欧洲天然气的补库力度，中期而言，下一个取暖季内欧洲冶炼厂仍面临较高减产风险，此外，欧美地区当前锌锭库存已处低位且仍在去化，加之近月合约中多头持仓集中度较高，短期内LME锌仍有逼仓风险。国内方面，以基建为代表的内需仍处于强预期与弱现实交织的阶段，宏观及中观层面已经出现了积极信号，但近期多地疫情反复对需求构成显著负面冲击。在稳增长基调不改的情况下，我们依旧看好基建相关领域的需求表现，预计疫情影响消退后需求有望迎来回补。

投资建议：当前锌价的主要矛盾仍在于欧洲冶炼端的不确定性，价格依旧高度锚定欧洲能源价格、波动率上升，逼仓风险仍存，同时国内基建预期也给到价格一定支撑，建议以回调试多的思路为主，布局中线多单。

2.8、有色金属（铝）

LME铝库存减3725吨至586000吨（来源：LME）

4月22日LME铝库存减3725吨至586000吨。

今年铝土矿连续三个月，进口量超过一千万吨（来源：SMM）

今年铝土矿连续三个月，进口量超过一千万吨，一方面是国内新投产产能基本使用进口矿石，另一方面是一季度北方地区矿石紧张，氧化铝厂不得不掺配进口矿石以保生产。整体而言，进口矿石的依存度正在持续加深。

云南宏泰新型材料A系列21万吨产能置换落地（来源：SMM）

2022年4月15日，云南宏泰新型材料有限公司电解铝建设项目（A系列一段、二段）产能置换方案执行情况的公告，“云南宏泰新型材料有限公司电解铝建设项目产能置换方案”于2019年12月26日向社会公告（云南省工业和信息化厅公告2019年第18号），建设项目拟建设A、B、C、D、E、F6个系列，分期建设、分段投产。2020年10月，经核实确认山东魏桥铝电有限公司60万吨原铝生产线产能已退出到位后，云南宏泰新型材料有限公司陆续启动了B系列一、二、三段，C系列一、二段，产能合计59.536万吨。根据项目建设进度，目前A系列一段、二段（600KA×129台）已建成。

点评：上周铝价呈现高位震荡。铝材企业受疫情影响程度在上周出现一定恶化，开工率大幅下挫。疫情对于型材企业影响有所扩大，对企业的运输影响较大，部分企业成品发货困难，资金状况恶化，生产情况不佳。虽然此前疫情的过度悲观预期有所修正，但短期实际建筑消费依然疲弱，预计出现改善仍需要一段时间。短期来讲疫情依然对消费影响较大，

疫情后续大概率不会持续太长时间。供应方面，进入五月后供应压力将明显增加，但出口的改善令国内铝锭累库压力不大。

投资建议：近期市场对于国内宏观经济增长预期较为悲观，对铝价有一定压制，短期建议观望为主。

2.9、能源化工 (LLDPE/PP)

节前农膜周度市场开工情况简析 (来源：隆众资讯)

本周农膜样本企业生产产量呈下跌态势，主要原因一方面依旧是受不确定因素卫生事件的影响，不管是订单的运输还是原料的购入，订单运输环节难接单，部分订单存在累库现象，当然其中一部分也是间接受疫情影响，客户收入进一步影响其购买力。另一方面是农膜生产季节性规律影响，当前天气转热，不论是棚膜还是地膜，生产都已进入淡季。综合来看，多种因素造成全国农膜日产量的下降。总体来看，近期随着五一假期临近，交通方面的好转，订单积累或有一定的好转，带动生产企业日产的提高。

3月家电产量整体下滑 (来源：隆众资讯)

2022年3月份中国汽车家电产量已经出炉，家用冰箱、家用洗衣机、彩电和汽车产量来看，只有彩电产量同比出现上升，而冰箱、洗衣机与汽车产量均出现下滑。2022年3月中国家用冰箱产量为867.1万台，同比下降79.5万台，跌幅8.4%，3月洗衣机产量在761万台，同比去年减少70.2万台，降幅8.45%。2022年中国彩电产量在1846万台，同比增加22万台，涨幅1.21%；年3月汽车产量238.7万吨，同比下降13万吨，降幅5.16%。汽车家电2022年3月份产量数据表现低迷，较2021年整体出现下。

检修装置陆续开车 聚乙烯供应压力增加 (来源：隆众资讯)

近期国内聚乙烯装置检修仍较多，但随着部分停车装置陆续开车，国内聚乙烯产量增长明显。本周国内聚乙烯总产量在42.59万吨，较上周增加4.57%。分品种来看，其中低压品种产量增加最多，较上周期增加1.42万吨，主要由于周内塔里木石化、燕山石化及万华化学等前期停车的低压装置陆续开车，低压产量相应有所增量。随着检修装置陆续开车，后续产量将有明显增量。

点评：在复工复产消息的刺激下，聚烯烃期价在周初如期反弹，但前期复工复产的预期已被盘面计价，整体走高幅度有限。随着多头情绪的回落，周中期价开始震荡回调。周末在美联储加息前置以及汇率下跌的氛围中，聚烯烃期价明显下滑。需求方面，国内部分地区疫情开始转好，根据我们的调研，分应用来看，如食品包装、低压塑料袋等包装开工恢复比较积极，但地膜已提前收尾，部分农膜工厂开始外卖原料。在疫情的干扰下，部分下游反映成品出口订单开始外流至东南亚，中国出口长期内可能受到较大的影响，在国内地产和消费数据仍在下滑之际，整体需求不宜乐观。

投资建议：目前来看，需求以及供应的底部同时显现，在复工复产持续进行以及五一节前备货的情况下，短期需求恢复的速度可能超过供应的速度，库存仍有去化的空间，但在宏观情绪偏弱的压制下，聚烯烃期价或震荡偏弱运行。长期来看，供应见底回弹，五一过后

上游开工率有恢复的可能，叠加国内经济的低迷和出口订单的逐渐外流，聚烯烃需求恢复高度有限，期价下行压力较大。

2.10、能源化工（天然橡胶）

中国3月外胎产量同比降1.5% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022年3月中国橡胶轮胎外胎产量为8126.3万条，同比下降1.5%。1-3月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降3.7%至2.06323亿条。

21年印度天胶产量同比增10.5%至75.7万吨 (来源：中国橡胶贸易信息网)

2021年印度天胶产量同比增10.5%至75.7万吨，去年同期为68.5万吨。其中，乳胶产量同比增26.8%至10.4万吨；烟片胶产量同比增6%至48万吨；标胶产量同比增18.5%至15.4万吨；其他产量同比降5%至1.9万吨。

22年3月全球天然橡胶产量料增加4.9%至95.4万吨 (来源：中国橡胶贸易信息网)

22年全球天胶产量料同比增加2.3%至1429.2万吨。其中，泰国增1.4%、印尼增4%、中国增1.8%、印度增1.2%、越南降0.4%、马来西亚增6.5%。3月全球天胶产量料增4.9%至95.4万吨。一季度，全球天胶产量料下降1.1%至318.6万吨。

点评：上周胶价继续下跌，现阶段压制胶价的主要因素仍在于需求端，且近期橡胶需求端尚无明显好转迹象。目前橡胶需求端仍处于内外交困态势，内需方面，各地疫情点状爆发，防疫形势严峻，部分轮胎企业经营也受到疫情影响。轮胎企业停限产导致原料消耗变慢，不利于提振橡胶需求端。此外，防疫措施趋严下，公路货物运输也受到负面影响，不利于轮胎消费。外需方面，俄乌冲突下，汽车芯片供应受到扰动，外需复苏蒙阴。整体来看，虽然当前橡胶供给端处于低产季，但需求内外交困下短期胶价仍将承压运行。

投资建议：虽然当前橡胶供给端处于低产季，但需求内外交困下短期胶价仍将承压运行。

2.11、能源化工（原油）

中国4月成品油消费降幅明显 (来源：Bloomberg)

据了解中国能源行业内部消息的人士透露，4月份的汽油、柴油和航空燃料需求预计同比下降20%，相当于下降120万桶/天。这将是两年多以前武汉因首先爆发疫情而封城以来，遭受的最严重打击。

美国和欧盟据悉讨论一些措施以减少欧洲对俄罗斯石油进口 (来源：Bloomberg)

美国和欧盟讨论关于欧洲放弃进口俄罗斯石油的选项，欧洲考虑出台进口禁令、或冲击俄罗斯石油收入的机制。

美国石油钻井数量继续回升 (来源：贝克休斯)

美国至4月22日当周石油钻井总数549口，前值548口。

点评：油价震荡略偏弱，供需基本面多空因素交织，在俄罗斯断供风险与中国阶段性需求偏弱之间反复交易。3月以来国内汽柴油价格呈现出下滑趋势，国内多地疫情散发导致防疫措施升级和物流运输管控，成品油库存压力也随之上升，不过目前成品油出现见底企稳信号，随着国内物流逐步恢复以及局地疫情好转，将促使汽柴油消费恢复。欧洲和美国讨论分阶段禁止俄罗斯原油的可能性和措施，制裁升级预期导致市场自我制裁的情况仍在持续。4月前三周俄罗斯出口量下滑约50万桶/天，贸易流调节起到一定缓冲，但原油和凝析油产量较3月水平下降90万桶/天，俄罗斯国内库存上升以及炼厂加工量下滑将导致产量进一步被动下降。

投资建议：油价短期维持区间震荡。

2.12、农产品（生猪）

第五批猪肉收储实际成交量为0吨（来源：我的农产品）

据我的钢铁网，4月22日，2022年第五轮中央储备冻猪肉招标已结束，计划收储4万吨，实际成交0吨，没有企业投标，起拍价21950元/吨。

猪粮比价连续九周进入过度下跌一级预警区间（来源：国家发改委）

据国家发展改革委价格监测中心发布数据显示，截至4月20日，全国生猪出场价格为14.18元/公斤，比4月13日上涨5.51%；主要批发市场玉米价格为2.90元/公斤，较4月13日持平；猪粮比价为4.89，较4月13日上涨5.62%。猪粮比价连续九周进入过度下跌一级预警区间。

2022年一季度全国饲料生产形势（来源：中国饲料工业协会）

从猪饲料结构看，仔猪饲料、母猪饲料减少，育肥猪饲料仍惯性增长。仔猪饲料同比历经连续19个月增长后，1月、3月分别下降16.4%、12.4%（2月春节因素增长9.3%），一季度累计下降8.8%；母猪饲料在连续20个月增长后近6个月持续下降，一季度累计下降22.3%；育肥猪饲料同比连续22个月增长，一季度累计增长17.9%。

点评：上周主力合约已切换至LH2209，新设交割库落地。短期，受广东省调运政策、收储、屠宰端补库等政策影响，集团场带动散户压栏挺价，供应量缩减显著，给予现货价格上涨支撑。同时，在情绪面、资金面影响下，期货盘面价格迎来大幅拉涨，临近周末小幅回调，目前仍处高位震荡。

投资建议：近期猪价上涨原因存在一定非理性因素干扰，后续待出栏节奏回归理性，短期价格将面临阶段性回调。策略上，当前盘面看涨情绪坚挺，建议暂时观望为主，或短线轻仓逢低做多，关注上方套保压力位。

2.13、农产品（白糖）

印度政府预计本年度糖出口将达到创纪录的950万吨（来源：沐甜科技网）

印度中央政府认为，当前年度印度食糖出口预计将达到创纪录的950万吨，但由于产量高

于预期,这可能不会导致国内价格大幅上涨。其表示,2021-2022年度的糖产量预计将比上年增加约13%,达到3500万吨,而期初库存估计约为850万吨。这意味着2021-2022年度的食糖总供应量为4350万吨。其中2780万吨将用于国内消费,950万吨将用于出口。因此,2021-2022年度糖的结余库存将超过600万吨。

Conab: 巴西上年度甘蔗种植面积缩减3.5% (来源: 沐甜科技网)

在3月结束的2021/22年度内,巴西30万公顷甘蔗田被改种以大豆和玉米为主的其他作物,农作物品种的种植面积之争因谷物价格高企而愈发激烈。根据巴西商品供应公司Conab公布的报告,巴西21/22年度甘蔗种植面积缩减3.5%至832万公顷。Conab的统计数据显示,自2016/17年度达到905万公顷记录高位后,巴西甘蔗种植面积持续缩减,同一区域,种植甘蔗很难赶上种植大豆和玉米的收益。

2022年3月我国进口食糖12万吨,同比减少7.7万吨 (来源: 泛糖科技网)

海关总署公布数据显示,2022年3月我国进口食糖12万吨,同比减少7.7万吨,降幅39.09%。2022年1-3月累计进口食糖93.68万吨,同比减少30.77万吨,降幅24.72%。21/22榨季截至3月,我国累计进口食糖276.65万吨,同比减少97.72万吨,降幅达26.10%。

2022年3月我国进口糖浆10.61万吨 (来源: 泛糖科技网)

海关总署公布数据显示,2022年3月我国甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号17029011)进口量为8.14万吨,同比增加6.27万吨;甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物,蔗糖含超过50%(税则号17029012)进口量为2.25万吨,同比增加2.03万吨;其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号17029090)进口量为0.22万吨,同比比减少0.32万吨。糖浆三项3月合计进口量为10.61万吨,同比增加7.98万吨,增幅300.42%;2022年1-3月糖浆三项共累计进口23.13万吨,同比增加13.18万吨,增幅132.46%。

点评:印度糖生产超预期,印度糖协ISMA将21/22年度印度糖产量预估进一步上调至3500万吨;根据市场报告及港口信息,截至目前印度已经签订了大约800万吨糖出口合同,21/22年度印度糖出口预估也上调至900-950万吨。印度超预期的产量,可能导致21/22年度全球糖供应出现小幅过剩。若6-9月份西南季风降水正常,印度下年度产量预计还将维持高位水平,可供出口量或仍较大。印度大量出口供应前景令国际糖市上方空间受限,但巴西醇糖价差较大令新榨季糖厂制糖比存在变数,糖厂可能出现washout(回购期货头寸)的情况,这也将限制糖价下方空间,ICE糖价料震荡为主,下方支撑位18.5-19美分。

投资建议:国内基本面驱动短期不足,目前配额外进口亏损较大,在外盘影响下,郑糖短期料震荡为主。

2.14、农产品(豆粕)

上周美豆出口销售合计净增170.02万吨 (来源: 我的农产品网)

美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示,4月14日止当周,美国2021/2022市场年度大豆出口销售净增46.02万吨,较之前一周下滑16%,较前四周均值下滑39%,市场预估为净增30-100万吨。当周,美国2022/2023市场年度大豆出口销售净增124万吨,市

场预估为净增 20-95 万吨。

阿根廷大豆收获完成 30.8% (来源: BAGE)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称,截至 2022 年 4 月 20 日的一周,阿根廷 2021/22 年度大豆 84.3%成熟,30.8%收获,优良率较一周前再降 5%至 18%。

油厂开机率继续明显回升 (来源: 我的农产品网)

截至 4 月 22 日当周 111 家油厂大豆实际压榨量为 165.23 万吨,开机率为 57.43%。油厂实际开机率略高于此前预期,较预估高 0.43 万吨;较前一周实际压榨量增加 23.98 万吨。预计本周国内油厂开机率继续回升,油厂大豆压榨量预计 187.19 万吨,开机率为 65.06%。

4 月 29 日将再次拍卖进口大豆 50 万吨 (来源: 国家粮食交易中心)

2022 年 4 月 29 日 13:30 将再次组织开展政策性粮食(大豆)竞价交易,品种为进口大豆,数量 50 万吨,生产年限为 2019 年,标的分布于福建、湖南、浙江、四川、辽宁、山东、河北。本次竞价交易的大豆价格类型为卖方散粮车板交货价。仅限国内的大豆压榨企业,需具备转基因大豆加工资质有资格购买。4 月 22 日进口大豆共计拍卖 50.43 万吨大豆,成交 39.65 万吨,成交率 78.63%,成交均价 5169 元/吨。

点评:美国国内大豆榨利仍旧超高,压榨周报显示上周榨利升至 4.21 美元/蒲,对比之下去年同期仅 2.12 美元/蒲。上周五印尼政府宣布自 4 月 28 日起禁止食用油及其原材料出口,利好植物油市场,美豆油走强也将间接利好美豆。美豆出口强劲,周度出口销售报告显示 22/23 年度大豆出口销售净增超出市场预期。美国新作播种进度暂时落后去年同期和五年均值,未来继续关注产区天气形势。国内进口大豆到港和油厂大豆压榨量迅速回升,现货基差还有继续回落的空间,不过目前国内 6 月及以后买船不足,关注国内买船及油厂开机情况。

投资建议:美豆和豆粕继续高位运行,内盘弱于外盘。

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