

工银瑞信期货消费市场日评20220520工银瑞信期货消费市场发布5月20日日评，涉及债券期货消费市场、白银、有色、有色金属、农产品、可再生能源化工和特殊商品，具体实施提议如下。债券期货消费市场：沪铜沿袭盘整溶解热，高度关注LPR报价当前基本面根本原因为消费市场需求弱，中国经济政策加码方向为宽信用、宽财政、稳信贷，5月地方债发行明显加速，结构性货币中国经济政策频频布，总量货币中国经济政策内外约束较强，共振禽流感急速减轻下复产焦炭推进，沪铜也难以通畅上行。此阶段消费市场多空分歧加大，消费市场预期沪铜走势趋于盘整。操作上提议沿袭中性路子。白银：短期白银总体表现总体偏强，长年看白银可以逢低进场随着通胀率持续上升导致消费消费市场需求下滑使中国经济陷入衰退的信用风险急速增加，信用风险资产Montcuq积极总体表现，未来两个月的欧洲央行FOMC会议期间投资人保持“现金为王”的路子继续支撑力英镑，共振实际基准利率走高对白银亦有打压，白银总体表现总体偏强。短期来看，政治局势政治冲突使可再生能源和粮食供给亢奋稳步，高物价对消费市场需求的抑制急速体现，后期通胀率逐渐见顶或降低央行货政稳步收紧的必要性，而全球中国经济下滑的信用风险刺激投资人对白银的投资消费市场需求，白银存在长年配置价值资金可在欧洲央行紧缩的力度减弱后逢低进场。有色铜：暂继续观望，高度关注70000-71000区段支撑力和72500第一线阻力上周五的银行信贷急剧萎缩，亚洲地区中国经济统计数据赶及急剧下滑，消费市场总体表现平静，周末的首套房基准利率调低推升消费市场中国经济政策消费市场预期，北京或逐渐复商焦炭，宏观中国经济面有望边际走弱，英镑指数走低，人民币走弱。现货价格坚挺，期现走弱，库存依然高位，短期或在强消费市场预期下走一波反弹。观察今日LPR与否调低，和其他相关中国经济政策与否赶及颁布，暂继续观望，高度关注70000-71000区段支撑力和72500第一线阻力。锌价：偏强盘整亚洲地区外宏观中国经济统计数据走弱。亚洲地区原料缓慢补库，钢材价格总体高位，但氧化铝长单钢材价格从2021年159英镑/干吨提升至230英镑/干吨，显示短期海外氧化铝供给仍处于恢复中。但短期亚洲地区矿山供给依旧亢奋，侵蚀钢厂利润率，消费市场需求上华东禽流感稍有减轻，上游逢低补库，锌价偏强盘整。铜价：偏强盘整亚洲地区外宏观中国经济统计数据走弱。亚洲地区焦炭利润率高企、焦炭加速，3-4月云南及广西等地新增及焦炭产能近200万吨，中期供给阻力凸显。亚洲地区外焦炭稳步去库。进口方面，俄铝流入中国。上游逢低补库，北京禽流感减轻，铜价偏强盘整。镍：库存高位、月差过大，短期继续观望以规避挤仓信用风险矿端放松，镍铁走弱，中间品产能逐渐释放，消费市场需求端负反馈显现。现货高升水、低库存对镍价有支撑力，中长线偏强。进口窗口打开之后，现货升水有望回落、库存有望得到补充。短期暂继续观望以规避挤仓信用风险，中长线逢高空路子对待。不锈钢：期现高位，库存偏高，高度关注镍价变动，波段操作镍价带涨，不锈钢盘面反弹。稳增长托底中国经济。钢厂有减产计划，禽流感压制消费市场需求，社会库存绝对值偏高。短期参考区段18000-19500，跟随镍价

，波段操作。锡：下方补库支撑力，向上驱动不足，盘整为主矿石供给方面，锡矿石3月份进口量较多，亚洲地区锡矿保持正常生产，矿石供给相对宽松，冶钢厂保持较高开工率。进口方面，印尼、马来等主产国均恢复正常生产，出口量有明显回升，亚洲地区进口窗口稳步打开，预计进口量保持较好水平。消费方面，焊锡企业保持高开工率但仍受禽流感扰动。库存方面，近期供给较充足，库存急剧垒库。综上所述，短期供给宽松且消费市场需求疲软，锡价上行驱动不足，锡价走弱时，上游补库意愿较强，下方存在支撑力，因此我们认为短期锡价维持盘整趋势，高度关注禽流感后供需情况变化。有色金属钢材：消费市场需求疲软，高度关注成本支撑力周度统计数据显示，铁水产量保持小幅上升，双焦转为去库，铁矿沿袭去库。钢厂产量提升对原料消费市场需求有支撑力，后续需要高度关注焦煤供给增量。钢材产量恢复至较高水平，而上游消费市场需求依旧疲软，库存虽然维持季节性去库，但库存水平从同比下降转为同比上升，考虑到地产行业尚在探底，北京预计在6月解封，7-8月是季节性淡季，后期钢厂库存阻力会逐渐凸显，当前主要高度关注成本支撑力，预计价格维持偏强盘整。铁矿石：基本面向好，但终端消费市场需求疲软铁矿石价格呈现盘整走弱。一方面，其基本面向好，港口库存维持去库趋势，且下降空间明显；另一方面，昨日英镑指数重挫，澳元兑英镑涨幅达1.5%以上，支撑力国际铁矿石价格环比上升。基本面上，铁矿石发运量与到港量环比下降。消费市场需求端铁水产量小幅上升，在钢厂利润率偏低和全年平控消费市场预期下，当前产量进一步上升空间有限。4月铁矿石供给环比下降，但消费市场需求环比上升，港口去库幅度明显，基本面向好。但考虑到二季度发运量将季节性上升，和4月日均生铁产量创历史新高，铁矿供需差将收敛。后期决定有色金属方向的核心因素仍为成材消费市场需求，在消费市场需求改善前，预计价格维持盘整偏强。焦炭：多空因素交织，短期保持继续观望焦炭第三轮提降落地，焦企开工高稳，部分厂内库存继续累积，考虑到当前成材利润率欠佳和成材出货不畅，钢厂继续控制到货情况，现货仍有进一步下跌可能。海外宏观中国经济信用风险仍在，短期弱现实递进和中国经济政策加码稳步进行，盘面波动较大，提议继续观望为主。焦煤：多空因素交织，短期保持继续观望焦煤经过前期降价后，上游开始少量采购，消费市场情绪有所回升，竞拍成交拍现象减少。但是考虑到当前成材利润率欠佳和成材出货不畅，钢厂继续控制到货情况，现货仍有进一步下跌可能。海外宏观中国经济信用风险仍在，短期弱现实递进和中国经济政策加码稳步进行，盘面波动较大，提议继续观望为主。动力煤：消费市场资源趋紧，煤价支撑力明显当前煤矿主要以保证长协为主，民用、化工等用户消费市场需求良好，贸易商客户采购也较积极，中小煤矿长途拉运车辆较多，消费市场煤供给偏紧，短期煤市仍较火热。硅铁：兰炭价格有上行消费市场预期对价格有所支撑力基本面上看，产量在厂家利润率较好的情况下，基本维持稳定，厂家开工也相对稳定，贸易端采购偏谨慎，上游钢厂消费市场需求量有所提升，但受粗钢平控目标和消费市场交易动态清零的防疫中国经济政策的影响，消费市场需求端上升空间或有限，金属镁消费市场回暖，成交情况有所转好，对消费市场需求有所利好。后续重点高度关注防疫中国经济政策变化、消费市场需求恢复情况和成本支撑力，短期提议继续观望。硅锰：锰矿成交偏强运行，亏损

减少，维持去库硅锰价格有小幅下跌。四月份房地产、基建及制造业统计数据同比降幅明显，低于消费市场预期，导致成材消费市场需求偏强，带动整个黑色产业链走弱。基本面上看，厂家利润率开始转好，北方两大产区内蒙和宁夏的已经实现正向收益，产量稳步上升，但锰矿港口成交维持偏强运行，采购积极性不高，对生产方面有转弱消费市场预期，上游钢厂消费市场需求量同样有所提升，但受粗钢平控目标和消费市场交易动态清零的防疫中国经济政策的影响，消费市场需求端上升空间或有限。后续重点高度关注防疫中国经济政策变化及消费市场需求恢复情况，短期提议继续观望。农产品豆粕：天气升水推升行情，偏多参与为主美豆库存为2.35亿蒲式耳，新季大豆库存为3.1亿蒲式耳，美豆低库存对豆类价格构成支撑力。美国天气不利于大豆、玉米种植，消费市场还存在天气升水的消费市场需求。短期供需无明显变化，高度关注消费市场对天气的炒作，提议豆粕短线偏多参与。油脂：提议继续观望或日内短线偏多参与印尼取消棕榈油禁止出口中国经济政策，后期可能会提高出口关税等措施，消费市场总体表现相对较强。油脂供需面仍未发生实质改变，油脂总体供给形势仍偏紧。提议继续观望或日内短线偏多参与。玉米：价格支撑力较强，逢低做多或构建备兑看涨期权组合产地基层余粮见底，华北地区新麦即将收割上市，玉米出货量保持稳定。深加工企业收购积极，部分企业到货量逐渐增多，外围谷物价格沿袭高位等因素利好消费市场情绪。南方港口谷物库存充裕，消费市场购销活动平缓，上游饲料企业消耗库存为主，总体来看玉米价格支撑力较强，逢低做多或构建备兑看涨期权组合。生猪：现货稳定居多我们消费市场预期短期生猪现货价格依旧保持上涨势头，现货仍有进一步上涨空间，预测近期这轮现货上涨或可以稳步到5月底6月中旬，价格能到16.5-17元/公斤。接下来7-8月，肥猪和标猪的价差或将季节性回落，即当前二次育肥或者压栏的积极性在逐渐降低，如果现货价格再稳步一段时间上涨，极有可能现货价格到达17元/公斤后出现急剧回落。2207合约目前价格总体合理，2209及其之后的合约在19000之上已经高度price in了这轮价格上涨的消费市场预期，高升水格局下，加之总体能繁母猪产能去化消费市场仍有分歧，消费市场预期高位盘整为主。操作上，提议对2207合约短线逢低做多思维。白糖：外盘反弹趋弱，郑糖多单减持巴西中南部4月下半月开榨进度仍然落后，机构预测新榨季产量在2900-3400区段，波动相对比较大。原糖下跌至19美分/磅附近企稳，印度，泰国产量超消费市场预期基本已经被消化，价格对于巴西糖厂没有优势，工银瑞信期货消费市场有限公司提醒广大投资人：期市有信用风险入市需谨慎Page 10基本面缺乏新消息指引。5月以来产区成交相对清淡，但是随着期现走弱，期现贸易商出货加快，成交偏好。北京禽流感预计5月中旬以后可能看到拐点，利多销区与消费市场情绪。综合来看，SR22095800以下空间有限。棉花：美棉基本面仍较好，料维持宽幅盘整格局美棉主产区干旱天气沿袭共振合约未点价处于历史高位，美棉价格依旧处于多头趋势。亚洲地区新疆棉花现货报价普跌，消费市场成交却未明显放量；上游棉纱价格暂稳，部分地区、部分品种产销略有提升，但总体订单及纺纱利润率不佳，消费市场氛围较为悲观，但受ICE美棉强支撑力作用，短期盘整格局明显。鸡蛋：饲料成本支撑力，期货消费市场回调空间有限目前产地货源供给基本正常，库存量均不大。下周上游环节或有端午补库

意向，走货速度有望加快，预计产地鸡蛋价格或试探性上涨。但目前蛋价已属高位，蛋价上涨空间或有限，贸易商补库结束后蛋价存下滑信用风险。花生：供需将沿袭僵持局面，消费市场需求偏强短期来看，供需将沿袭僵持局面，消费市场需求偏强，成交不足，预计近期花生消费市场行情窄幅偏强运行。期现价差较大，提议盘面继续观望或短线偏空操作。红枣：红枣价格现货偏强运行，短线偏多操作北方一级消费市场端午补库接近尾声，南方消费市场补库正在进行，预计红枣价格以稳为主。期货消费市场仓单较多，盘面轻仓操作为宜，提议期货消费市场继续观望或短线偏多操作。苹果：苹果价格稳中偏强运行受上游消费市场消费市场需求偏强影响，产区出货意愿增强，但调货客商采购积极性一般，且压价现象普遍，预计短期内苹果价格偏强运行。目前产区逐渐进入套袋期，需高度关注产区套袋情况。预计短期内苹果价格稳中偏强运行，盘面短线偏空操作。可再生能源化工原油：中国经济衰退担忧有所减轻，油价上涨拜登政府计划放松对委内瑞拉石油的制裁，以便让该国更多的原油进入欧洲，但委内瑞拉原油产量的提升仍需要时间。此外，美国财政部官员表示将与七国集团领导人讨论对俄罗斯石油的定价上限和关税，以替代禁运。随着美国通胀率高企和欧洲央行收紧流动性，中国经济下行担忧再度袭来，信用风险资产承压，但随着亚洲地区禽流感边际好转和燃料消费市场需求的支撑力，油价或企稳反弹，提议谨慎偏多对待。沥青：成本或有企稳，提议偏多路子对待当前沥青钢厂供给相对偏紧，处于高位，高价抑制补库消费市场需求，上游刚需采购为主，低供给情况下钢厂库存仍呈去化，预计沥青裂解价差将随之修复，且短期成本端或企稳，提议逢低做多路子为主。甲醇：港口事故装置快速回归，产区甲醇价格基本维稳近期MTO端消息频发，据悉华东某工厂利润率阻力较大。另一家因事故停车，目前现已恢复运行。黑色系止跌反弹，甲醇跟随反弹。目前产区价格相对坚挺，进口利润率为负，总体甲醇估值中性。甲醇下方空间尚需高度关注原料端煤炭能否继续弱势和禽流感进展。特殊商品橡胶：阶段性恐慌情绪结束，胶价反弹前期消费市场炒作海南天气，同时伴随金融消费市场气氛转暖，胶价小幅上涨，先前因禽流感导致的阶段性恐慌告一段落，胶价夜盘稳步反弹，总体工业品呈现向好态势。但当前09合约升水现货价格仅300元左右，进一步下跌也缺乏驱动，期现有待修正。考虑到当前胶价已经处于偏低区段，且多数地区禽流感防控得力有效，重点车企已经陆续获得开工白名单，弱现实强消费市场预期下盘面继续深跌缺乏驱动，高度关注上游消费市场需求实际转好情况。纯碱：消息面刺激纯碱盘面急剧反弹纯碱基本面依然稳中向好，现货价格坚挺，消费市场需求扩张，厂库急剧去库，但短期内玻璃价格偏强对纯碱进一步上涨形成压制，短期来看当前点位仍具备再度上涨空间。背靠2800点位的多单继续持有。纸浆：宏观中国经济扰动稳步，纸浆高位盘整，提议继续观望内中国经济现状阻力巨大，消费市场价格波动或阶段性跟随消费市场情绪影响炒作弱消费市场需求，但同时中国经济政策上刺激中国经济的潜在利多又在沿袭稳步推出，盘面依旧以高位盘整为主，不排除继续上冲破新高，提议维持宽幅盘整思维参与，择机根据消费市场情绪选择短线方向。操作策略提议继续观望。