



五一假期持仓策略

冠通研究 2022-04-30

核心策略

- **股指:** 所有股指期货空单明确建议在节前平仓, 不留任何空单过节。
- **金银:** 所有金银期货合约的多单明确建议在节前平仓, 不留任何多单过节。
- **铜:** 空单不宜持仓过节。
- **钢材:** 建议高炉成本附近做多螺纹钢 10 合约; 中长期持有盘面钢厂利润多单。
- **铁矿:** 盘面拉涨后考虑做空铁矿石 09 合约; 择机多成材空铁矿。
- **双焦:** 不宜持仓过节。
- **动煤:** 不宜持仓过节。
- **尿素:** 多单止盈, 空仓过节。
- **原油:** 轻仓多单。
- **PTA :** 轻仓多单。
- **甲醇:** 不宜持仓过节。
- **油脂:** 棕榈油、豆油长线多单继续持有。
- **豆粕:** 不宜持仓过节。
- **棉花:** 长线多单轻仓持有, 短线仓位逢高了结。
- **生猪:** 持有 2209 长线低位多单; 持有生猪养殖利润长线低位多单; 多 LH2301 空 LH2209 套利。

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

股指

股指期货基本面:国内大盘从去年12月小高点3700点上方跌至4月27日阶段低点2863点附近,不到半年累计下滑22.7%,这是不正常的下跌,主要受国内疫情大规模反弹、海外地缘政治高度紧张和美联储预计将开启激进升息有关。但本周四刚刚公布的美国1季度GDP不及预期,市场对美联储激进加息的预期有所下滑,美股大幅度反弹;此外国内反复强调“稳增长”的政策基调,2季度继续降息降准成为大概率事件,这令国内大盘超跌反弹和逐步筑底成为可能,没有理由对2季度走势过度悲观,五一过后的大盘大概率震荡向上,但节奏预计是慢牛走势。

股指期货持仓建议:

- ✓ 所有股指期货空单明确建议在节前平仓,不留任何空单过节;
- ✓ 股指期货IF2205在3850下方的多单,可以持仓过节;节后开盘如果直接开在3800下方且继续快速下跌,建议直接止损;
- ✓ 股指期货IH2205在2720下方的多单,可以持仓过节;节后开盘如果直接开在2700下方且继续快速下跌,建议直接止损;
- ✓ 股指期货IC2205在5250下方的多单,可以持仓过节;节后开盘如果直接开在5150下方且继续快速下跌,建议直接止损。

贵金属

金银贵金属基本面:美联储目前为遏制美国国内的高通胀,5月加息50个基点已经基本确定,需要注意美联储5月会议在5月3日-4日召开,国内五一节过后开盘时,美联储此次升息已经结束,盘面预计出现跳空行情,大概率仍是下跌节奏;此外美联储年内余下的会议仍有可能不止一次加息50个基点,且在夏天到来时美联储预计开启缩减资产负债表的行动,且本次升息和缩表的过程都将比较剧烈;昨日公布的美国一季度实际GDP年化季率初值下降1.40%,为2020年第二季度以来首次录得负值;美国一季度核心PCE物价指数年化季率初值录得5.20%,仍处于较高水平;这可能预示着糟糕的前景,美国经济现在就已经接近滞涨状态,未来美联储在激进加息之后,不得不面对经济减速甚至经济衰退,加息和缩表进程有可能提前结束,再次宽松将明显利好金银上涨。俄乌地缘冲突已经持续超过2个月,影响市场的能力明显下滑,因避险情绪拉涨金银的可能性在迅速下降。2季度和3

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。



季度金价银价运行倾向先震荡下滑再反弹，金银远月合约看好反弹节奏。需要警惕最近因人民币兑美元主动贬值，改造成国内金银强于外盘，建议做好风险管控工作，切勿重仓。

金银持仓建议:

- ✓ 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多单过节；
- ✓ 国际金价报价1930美元/盎司上方，上海期金AU2206合约412.50元/克上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期金6-12月反套；如果五一期间海外市场异动，导致五一节后金AU2206开盘直接在420元/克上方，建议节前空单直接止损；
- ✓ 国际银价报价24.21美元/盎司上方，上海期银AG2206合约5150元/千克上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期银6-12月反套；如果五一节期间海外市场异动，导致春节后期银AG2206开盘直接在5250元/千克上方，建议节前空单直接止损。

铜

近期海外铜矿山扰动严重，大多出现减产动向，以南美洲产铜大国秘鲁和智利居多，国内疫情反复令国内运输不畅，下游铜加工行业开工率不足，铜需求受限；但国内和海外低库存普遍，美国高盛等机构预期今后数年都可能存在铜供应不足问题，预期铜短缺将支撑铜价上行；近期伦铜下滑，跌破10000美元/吨关口，国内铜价相对坚挺，维持在71000—75000元/吨的大区间内窄幅震荡。预期国内稳增长政策将进一步发力，国内疫情在5月底之前预期不会有大改观，但本轮国内疫情一旦接近结束，预期国内工业生产将大幅反弹并带动铜需求回升，但短期内国内铜需求不会大幅度反弹；各大交易所铜低库存将延续，外盘铜价在五一节期间预计维持窄幅波动。

铜持仓建议:

- ✓ 所有铜期货合约的空单建议尽量在节前获利平仓，尽量不留任何空单过节；
- ✓ 国际铜报价9850美元/吨下方，上海期货铜CU2206合约73100元/吨下方的多单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期货铜6-9月反套；如果五一期间海外市场异动，导致五一节后期货铜CU2206开盘直接在71800元/吨下方，建议节前多单直接止损。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



黑色系

➤ 钢材

供给端，本周螺纹钢产量为 300.83 万吨，较上周-6.17 万吨，产量小幅下滑，当前国内高炉钢厂利润低，电炉由于疫情导致物流不畅通，废钢到货受到影响，库存偏低，价格较高，故今年以来电炉钢一直处于亏损状态，故五一后螺纹钢产量维持低位运行；需求端，本周螺纹钢表观消费量为 327.10 万吨，较上周-2.03 万吨，疫情影响下，需求远低于往年同期，但国内稳增长主线仍存，对疫情控制后需求恢复有较好的预期；库存方面，旺季以来，国内需求受疫情压制，钢厂去库极为缓慢，库存压力大。总的来说，螺纹钢供需双弱，钢厂库存压力大，现实承压，但中央财经委研究全面加强基建投资，稳增长预期仍存，一旦疫情形势得到有效控制，被压制的钢材需求终将释放，钢材价格将出现回升，预计短期螺纹钢价格高位震荡。

钢材持仓建议：

- ✓ 单边：建议高炉成本附近做多螺纹钢10合约。
- ✓ 套利：中长期持有盘面钢厂利润多单。

➤ 铁矿石

铁矿石近期止跌反弹。产业方面，供给端，澳矿港口检修，发运量小幅回落，巴西矿发货逐步回升，全球铁矿石发货量小幅回落，整体维稳。需求端，全国 247 家钢厂日均铁水产量 232.97 万吨，环比下降 0.33 万吨，同比下降 4.26 万吨，小幅回落，但五一节前钢厂仍有一定补库需求，港口库存本周大概率将继续下滑，对矿价有支撑。不过假期临近钢厂补库需求影响边际减弱，且当前吨钢利润偏低，现实需求依然疲软，故铁矿石价格上涨压力较大。预计短期铁矿石多随成材波动，中长期走势来看，铁矿石将弱于钢材。

铁矿石持仓建议：

- ✓ 单边：盘面拉涨后考虑做空铁矿石09合约。
- ✓ 套利：择机多成材空铁矿。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

➤ 焦煤焦炭

焦煤方面: 目前焦煤供需缺口仍然存在, 供给端, 国内洗煤厂开工率维稳, 精煤产量增量有限, 不过进口方面近期有所好转, 一方面蒙煤通关量持续增加, 日通关量达 300 车; 另一方面, 地缘政治冲突, 国内外价格倒挂, 美国和加拿大煤进口量低, 但是俄罗斯煤炭 5 月份后将陆续通关, 且财政部降低煤炭进口关税, 煤炭远期供应会产生增长预期, 焦煤供应边际好转; 需求端, 焦钢企业复产叠加五一节前补库需求, 需求回升, 不过临近假期钢厂补库需求影响边际减弱。总的来说, 焦煤供需缺口仍存, 不过供需格局有所转变, 考虑到炼焦煤价格处于历史偏高水平, 继续上涨压力增大, 但是各个环节炼焦煤库存均处于低位, 焦煤下方支撑较强。预计后期高位震荡运行。

焦炭方面: 4 月份高炉逐步复产, 焦炭供需继续向偏紧转变, 目前第六轮提涨落地, 累计涨幅 1200 元/吨。现阶段钢厂高炉逐步复工复产, 唐山有序解封, 上海和北京疫情持续, 市场采购情绪短期走弱后快速回暖, 预计后期铁水产量阶段性高位, 利多焦炭需求。总的来说, 焦炭供需仍然保持偏紧格局, 另外成本端焦煤对焦炭支撑仍存, 焦化厂利润偏低。但是需要警惕产业链负反馈。预计焦炭随焦煤波动, 后期高位震荡运行。

焦煤焦炭持仓建议:

✓ 不宜持仓过节。

➤ 动力煤

产业方面: 供给端, 近期产地煤炭供应保持高位稳定。根据 CCTD 中国煤炭市场网监测的数据显示, 截至 4 月 23 日, 4 月份鄂尔多斯全市煤炭日均产量保持在 263 万吨/天, 较去年同期增长 44.7% 左右, 政策端继续延续保供政策并将进一步增产。需求端, 各地气温回升, 日耗呈现季节性回落状态, 近期终端库存持续累积, 截至 4 月 22 日, 沿海八省煤炭库存直逼 3000 万吨, 较去年同期增加 600 多万吨。总的来说, 动力煤供需逐步好转, 但下游耗煤需求偏弱、调车情况不乐观, 在产煤矿出货也将继续受阻, 且需求端受限的程度远大于供应端, 预计动力煤价格整体呈现区间震荡。需注意当前动力煤期货持仓和成交量极低, 存在流动性风险。

动力煤持仓建议:

✓ 不宜持仓过节。

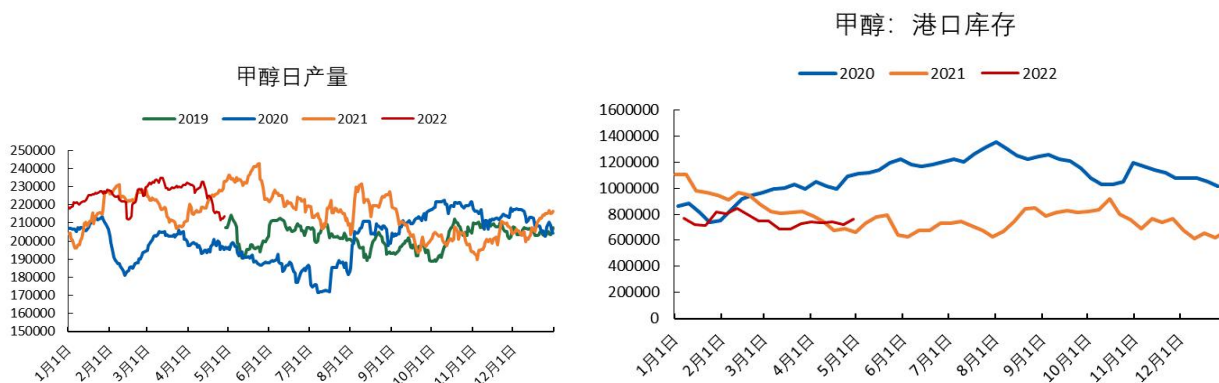
投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

能化

➤ 甲醇

上游煤炭遭遇政策压制，成本预期下行，难以对甲醇形成成本支撑。国内疫情影响甲醇需求端，预计五一期间疫情形势大概率稳定，因此 MTO 和传统需求暂无变化。供应方面，沿海和内地部分 MTO 装置后期有检修和降负计划，叠加目前海上浮仓压力较大，对港口价格形成一定压制。甲醇港口库存当前处于低位，较去年同期无较大变化。近期人民币汇率处于贬值区间，压缩甲醇进口利润，因此港口库存大幅增加概率不大。供需双弱，库存稳定。甲醇价格虽低，但上行驱动较差，无明显交易机会。



数据来源: wind, 冠通研究

甲醇持仓建议:

✓ 单边: 空仓

➤ 尿素

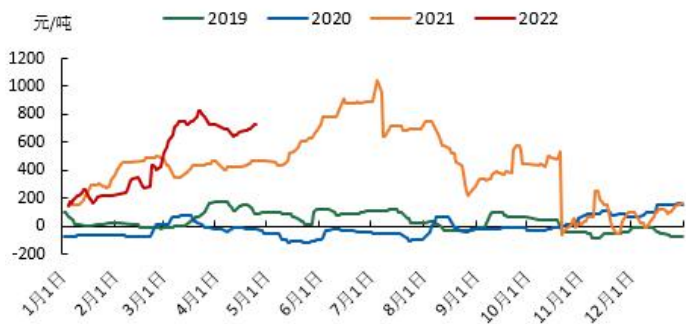
2021 年 10 月以来，煤炭价格在发改委保供稳价干预下大幅回落，使得尿素生产成本大幅降低。2022 年春耕期间，尿素下游需求良好，行业出现高价格、高利润状态。从历史情况来看，这种状态不会长期存在，且年内会随着用肥季节性变化出现波动。但当前市场库存偏低，高利润得以维持。因此，库存变化会是节后关注重点。

投资有风险，入市需谨慎。

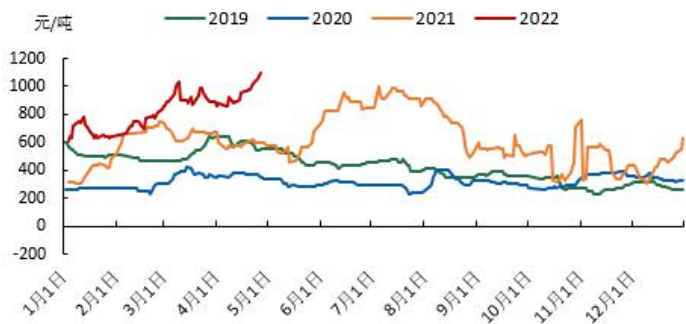
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



固定床利润



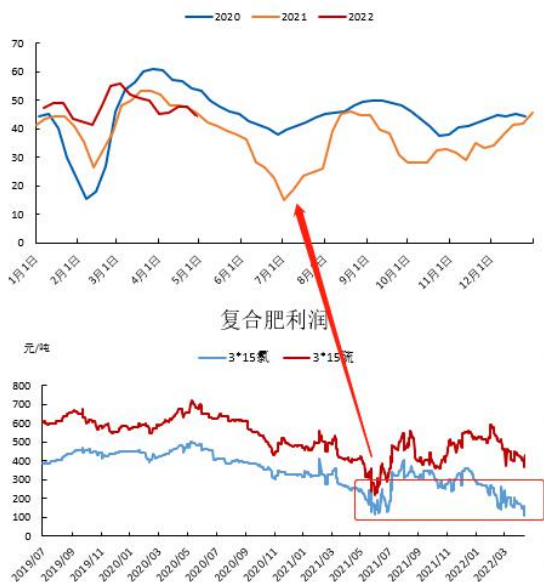
水煤浆利润



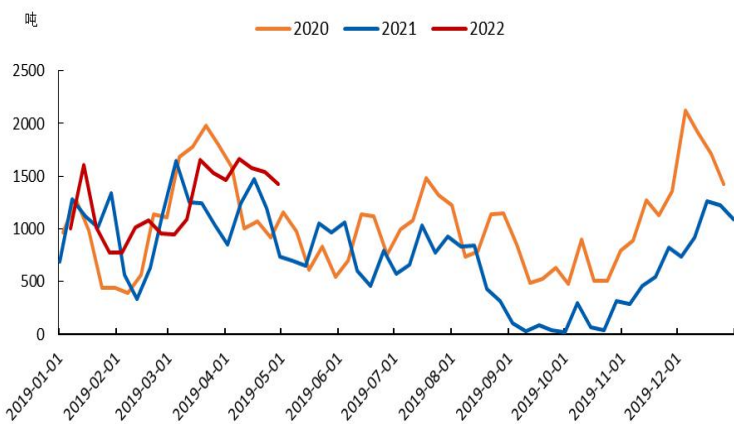
数据来源: wind, 冠通研究

五一假期前一周, 尿素现货报价站上 3000 元/吨。供应端日产量稳定在 16.5 万吨附近, 工厂待发良好, 有 1-2 周预收订单, 预计五一期间现货报价仍会保持。目前下游复合肥企业开工率处于季节性高位, 对尿素需求较好。但近期氯化钾、尿素等原材料价格上涨较快, 压制复合肥企业生产利润。若价格继续上调, 将影响下游复合肥厂家生产积极性。节前临沂复合肥企业对尿素用量已出现减少。现货报价突破 3000 元/吨后, 需要关注下游对高价尿素的承接情况, 建议假期逢高止盈, 谨慎观望。

复合肥开工率



尿素: 复合肥企业需求量: 临沂



数据来源: wind, 冠通研究

尿素持仓建议:

- ✓ 单边: 空仓过节
- ✓ 跨品种套利: 做空UR-MA价差

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

➤ 原油

地缘政治因素对原油影响依然较大,假期关注欧盟对俄罗斯原油出口禁令和俄乌战争动态。在海外产能释放受限背景下,原油仍以高位波动为主。国内疫情多点散发,主要经济重地出现不同程度疫情,影响短期国内原油价格运行。具体来看,上海最差阶段已经过去,接下来主要关注清零时间点。北京疫情从目前检测来看,处于可控状态。五一假期期间,国内疫情对经济影响暂无较大变化。因此,原油需求端以稳为主,下游成品油保持累库状态,不确定因素在供给端。

原油持仓建议:

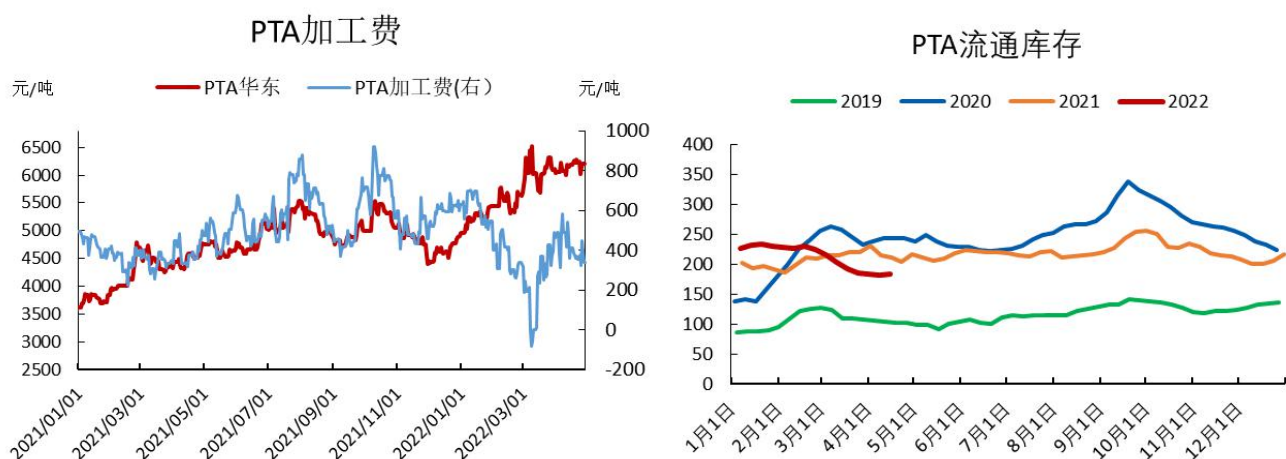
✓ **单边: 轻仓多单**

➤ PTA

原油价格高位运行,PTA 成本支撑偏强。近期 PTA、聚酯开工率均有下调,总体来看,聚酯端更弱,导致 PTA 去库进程被打断。PTA 加工费在 330-390 元/吨的低利润区间,若继续下调,则 PTA 减产或继续出现。不过江浙地区疫情最差的阶段已经过去,后续影响市场交易节奏的点在于江浙地区清零时间和物流恢复情况。

PTA 持仓建议:

✓ **单边: 轻仓多单**



数据来源: wind, 冠通研究

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

农产品

➤ 生猪

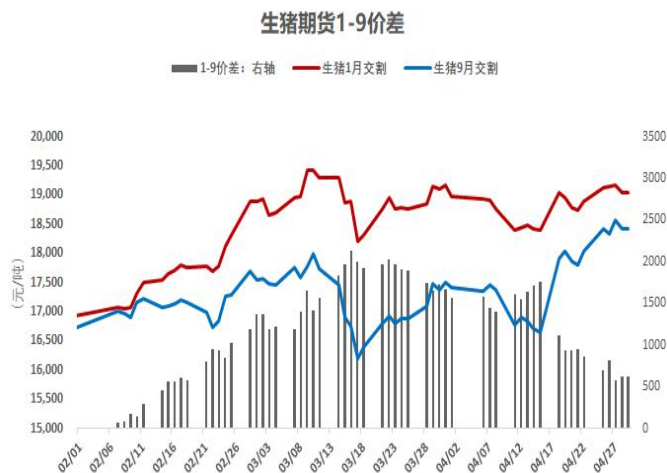
防疫阻滞运输叠加部分地区猪瘟,南方销区价格上行带动全国猪价触底反弹。困境反转预期下猪周期引发关注,快速反弹后慎防期价回调,长线低位多单可继续持仓过节,逢低做多1-9价差套利机会尝试关注。从季节性上来看,现阶段仍旧是猪肉消费淡季,政府多次收储之后提振市场信心,连续多日的上涨引发市场炒作热情,生猪市场最悲观时期也许已经过去,但养殖利润依旧亏损,仍没到太过乐观的时期。部分地区出现仔猪价格快速上涨,补栏积极性空前高涨,这对过剩产能的出清较为不利;能繁母猪存栏仍处在高位,虽然同比变化率仍旧持续下行,但环比增速明显放慢,不久料将迎来拐点;猪粮比价触底反弹逼近5:1,养殖利润探底回升。期货上看,前二十名与前5名主力依旧是净空持仓,但二者的分歧大幅缩窄,且净空持仓数量也远低于05合约做主力的时期。期限结构上呈现出近低远高的升水结构,长期趋势看,政策底显现市场底大概率已经确立。技术上,09合约小时线再次站稳17300,重要整数关口压力下,期价如期出现再次回踩,18000已转换成为短线支撑,前期获利多单可在18200附近再次入场,长线多单则继续持有,但要注意控制仓位以防范短期的回踩,短线跌破18000止损离场,长线则适当放大止损位到17000;同时,套利交易上,可继续持有生猪养殖利润长线低位多单,尝试多LH2301空LH2209套利。

生猪持仓建议:

- ✓ 单边: 持有主力2209合约长线低位多单;
- ✓ 套利: 持有生猪养殖利润长线低位多单; 多LH2301空LH2209套利。



数据来源: wind, 冠通研究



数据来源: wind, 冠通研究

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

➤ 豆、棕油

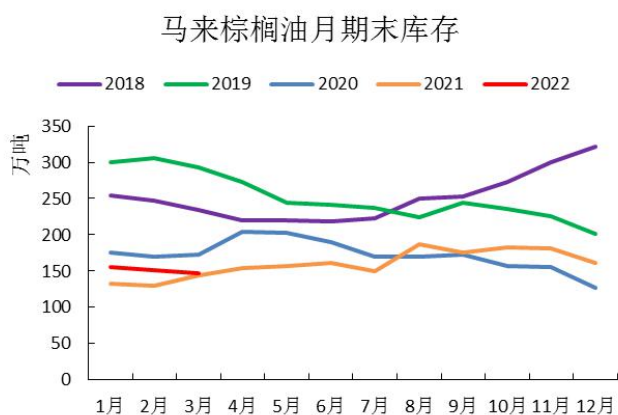
棕榈油方面,关注马来及印尼的政策博弈。马来西亚准备在印尼食用油及原料出口禁令期间增加棕榈油供应。同时马来亚银行表示,印尼的禁令由于毛棕榈油保质期问题不会持续太久,暗示在禁令解除后,叠加棕榈油增产期,市场会出现供过于求的情况,马来应抓住印尼创造的时间窗口进行出口,预计马来未来棕榈油出口量仍维持增长,累库情况也会不及预期。供不应求的油脂格局难以在五一假期得到缓解。

宏观上,俄乌局势将陷入长期胶着,葵油出口短期很难恢复,全球植物油供应缺口已逐步演变为确定性因素,并在接下来很长时间内影响植物油供给,从而对豆油、棕榈油形成长线有力支撑,有安全边际。

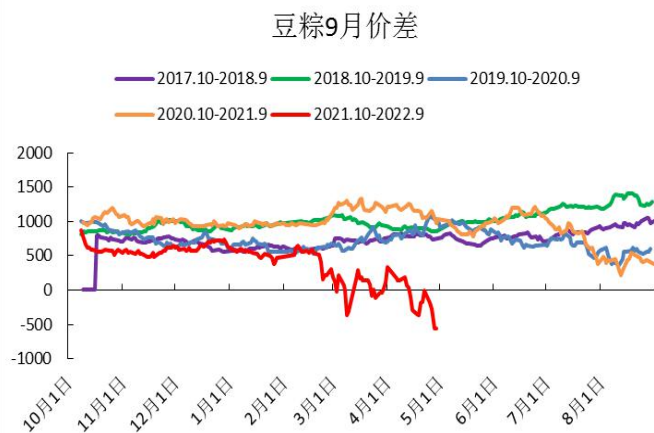
综上,在棕榈油未发生明显累库、乌克兰油脂未恢复出口前以及北美大豆库存未有效重建之前,结合当下南美大豆旱情及印尼限制出口的时间窗口等潜在力多因素下,油脂下方支撑较强,多头趋势短期难改。

豆油、棕榈油持仓建议:

- ✓ 棕榈油期货P2209成本在10900下方的多单;豆油期货Y2209成本在11100下方的多单,建议持仓过节。不必过于在意短期的回调,不忘长线趋势策略。
- ✓ 棕榈油期货P2209成本在10900上方区间内的多单;豆油期货Y2209成本在11100上方的多单,根据持仓结构应作出调整,保守建议,降低风险敞口,平仓止盈,待节后再考虑入场。



数据来源: wind, 冠通研究



数据来源: wind, 冠通研究

投资有风险,入市需谨慎。

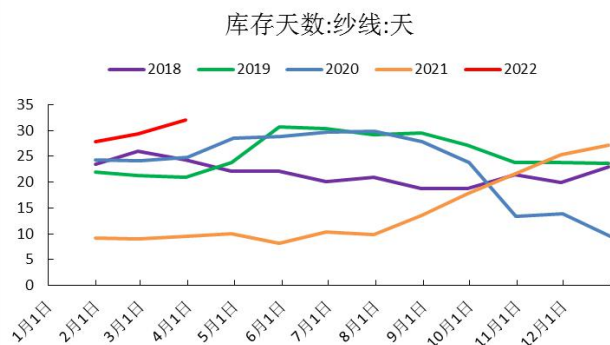
本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

➤ 棉花

随五一临近,下游有一定刚需补库,但二季度是市场传统淡季,需求极为有限。叠加疫情因素反复,下游仍不见起色,防控导致的物流不畅,对棉纺业影响较大。目前纱线库存仍较高,纱线市场供过于求。同时,假期期间关注新疆地区沙尘大风导致的补种情况,以及对预期产量的影响。郑棉目前处于震荡行情中,仍需关注进一步上升动能,观察美棉于五一假期期间是否会出现盘顶迹象。内棉行情主要受美棉影响较大,主要受资金面及技术面推动,美棉主力持续大幅上扬,内外棉价差不断扩大,对内棉多单有一定安全边际,可根据仓位结构情况,选择持仓过节比重。

棉花持仓建议:

- ✓ 短线仓位建议逢高止盈,长线获利多单可持少量仓位过节。行情整体以震荡偏涨思路对待,控制仓位,严格止盈,谨防假期潜在的回落风险。
- ✓ 棉花转入区间震荡的概率较高,或围绕区间高点展开盘整,提前转换单边思维。



数据来源: wind, 冠通研究



数据来源: wind, 冠通研究

➤ 豆粕

3月全国压榨开机率为37.8%,较上月提升6.08%;主要地区大豆压榨量合计618.35万吨,预计榨出豆粕494.68万吨,较2月环比增加150万吨,豆粕供给量有一定增量。有一定累库发生,但较历史同期仍处于较低水平。中国政府网发布的能繁母猪存栏数据显示,自21年12月,以连续三月出现下降,生猪总存栏量也出现了少许回落迹象,但生猪养殖利润仍处于亏损,预计补栏需求一般,除预期外,对饲料需求提振有限,预计豆粕仍将处于大区间震荡之中。

投资有风险,入市需谨慎。

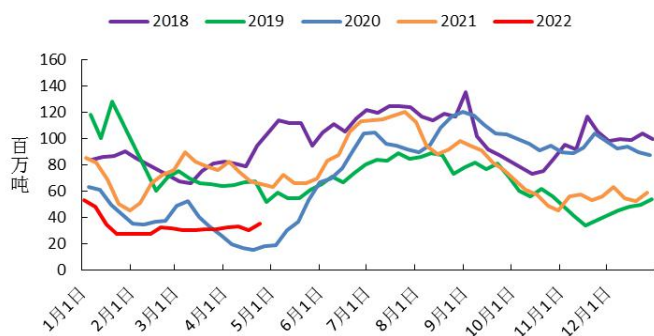
本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。



豆粕持仓建议:

- ✓ 五一假期临近, 目前建议观望, 前期多单, 逢高出货, 节后再考虑逢高做空的机会。

豆粕库存



数据来源: wind, 冠通研究

养殖利润



数据来源: wind, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



五一假期重要数据与财经事件

五一假期财经日历（2022年）

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值
2022-04-30	09:30	中国	4月官方制造业PMI	重要	49.5		
2022-05-02	22:00	美国	4月制造业PMI	重要	57.1	58	
2022-05-03	22:00	美国	3月耐用品:新增订单(百万美元)	重要	265274		307577
2022-05-03	22:00	美国	3月耐用品:新增订单:季调:环比	重要	-1.72		0.84
2022-05-03	22:00	美国	3月全部制造业:新增订单(百万美元)	重要	514779		
2022-05-04	20:15	美国	4月ADP就业人数:环比:季调(%)	重要	0.353996		
2022-05-04	22:00	美国	4月非制造业PMI	重要	58.3	59	
2022-05-04	22:30	美国	4月29日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	691		
2022-05-05	02:00	美国	联邦基金目标利率	重要	0.5		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	重要	17589		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日柴油产量:DOE(千桶/日)	重要	4707		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日俄克拉何马库欣原油库存量(千桶)	重要	27450		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日含渣燃料油产量:DOE(千桶/日)	重要	158		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日含渣燃料油库存量:DOE(千桶)	重要	27984		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日航空煤油库存量:DOE(千桶)	重要	35820		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日馏分燃料油产量:DOE(千桶/日)	重要	4782		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日馏分燃料油库存量:DOE(千桶)	重要	107286		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日汽油产量:DOE(千桶/日)	重要	9514		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日汽油库存量:DOE(千桶)	重要	230805		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日商业原油库存量(千桶)	重要	414424		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日原油产量:DOE(千桶/日)	重要	11900		
2022-05-05	05:00	美国	4月29日原油和石油产品库存量(千桶)	重要	1696899		

重大财经事件

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度
2022-05-05	02:00	美国	5月美联储公布利率决议	重要
2022-05-05	02:00	美国	5月美联储议息会议	重要
2022-05-05	02:30	美国	5月美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会	重要

资料来源: wind, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。