宏观经济

**国际宏观：**

股票数据：美国三大股指收盘涨跌不一，道指跌0.26%报32160.74点，标普500指数涨0.25%报4001.05点，纳指涨0.98%报11737.67点。IBM跌近4%，摩根大通、3M跌超2%，领跌道指。银行股走低，科技股上涨。万得美国TAMAMA科技指数涨1.4%，苹果、特斯拉涨1.6%，微软涨近2%。热门中概股涨跌不一，金山云涨13.2%，百世集团跌18.18%。

经济数据：欧元区5月ZEW经济景气指数-29.5，前值-43。德国5月ZEW经济景气指数-34.3，预期-42，前值-41。

其他信息：今年在FOMC有投票权的克利夫兰联储主席梅斯特表示，支持美联储在6月和7月会议上以50个基点的幅度加息，然后观察是否需要更慢或更快地行动。她指出，必须以能够控制通胀的步伐加息，如果通胀到今年下半年不缓和，会支持以更大幅度加息。

**国内宏观：**

股票市场：A股早盘大幅低开后强势反弹，热门赛道纷纷冲高，主力资金吸筹宁德时代。截至收盘，A股近3800只个股录得上涨，上证指数涨1.06%报3035.84点，深证成指涨1.37%报10912.74点，创业板指涨2.17%报2276.34点；大市成交0.85万亿元。盘面上，半导体、风电、光伏、水电、锂电池板块强势，大基建、房地产板块午后发力，工业机械、餐饮旅游、建材、建筑、券商板块造好。煤炭、油气板块调整。

经济数据：三部门联合举行留抵退税新闻发布会透露，4月1日-30日，全国已有8015亿元增值税留抵退税款退到145.2万户纳税人账户上。小微企业是受益主体，共139.5万户，占比96.1%，共计退税4189亿元，占比52.3%。制造业、科研和技术服务业等六个行业受益金额明显，共52.2万户纳税人获得退税3927亿元。此外，财政部已安排支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付1.2万亿元。

债券市场：现券期货延续暖意，银行间主要利率债收益率普遍下行，中短券表现更好；国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.14%，5年期主力合约涨0.15%；资金供给持续充沛，主要回购利率低位徘徊，隔夜回购利率仍围绕1.30%窄幅震荡，七天品种回落逾10bp报在1.53%附近；地产债整体走弱多数下跌，“19世茂G3”跌超21%。

外汇市场：周二人民币兑美元中间价报6.7134，调贬235个基点。在岸人民币兑美元16:30收盘报6.7227，较上一交易日跌25个基点；夜盘收报6.7343，较上一交易日夜盘收跌20个基点。交易员指出，在经历了近期行情后，人民币贬值压力释放，部分客盘结汇需求也或浮现。

其他信息：国家发改委等四部门明确2022年降成本重点工作，共8个方面26项任务，包括营造良好的货币金融环境、建立健全多层次资本市场、支持中小微企业加强汇率风险管理、加强重要原材料和初级产品保供稳价等。其中提出，完善民营企业债券融资支持机制，全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展；持续深化新三板改革，进一步提升直接融资服务能力。

股指期货

受美股大跌影响，昨日A股市场大幅低开，但随后低开高走，最终A股三大指数集体大涨，市场放量成交，合计8468亿元，但北上资金仍是净流出状态，合计净流出89.26亿元，建筑、餐饮旅游、工业机械、发电设备等板块活跃，煤炭、石油板块回调。4月29日的政治局会议强调“努力实现全年经济社会发展预期目标”，今年5.5%的GDP增长目标没有发生改变，从经济抓手上看，主要集中在基建领域，同时消费也会有一定的贡献，此外房地产行业在坚持“房住不炒”的大方针下也会面临一定的放松。这次的政治局会议，是在最高层面上对我国经济进行研究部署，打消了市场之前对我国经济增长的疑虑，稳增长政策持续加码，有效提振了市场信心。此外上海的疫情逐渐恢复，有望在5月中恢复正常生产经营活动，这会促进供应链产业链的循环，减少对经济的影响，同时5月6日中办国办发布《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，开启了新一轮的城镇化建设，为新一轮基建投资指明了方向，可以进一步夯实投资者的信心，可重点关注基建，以及疫情恢复行业。

债市

上周利率受经济下行压力加大有所走低，10年期国债收益率持平，2年期国债收益率下行4bp。

基本面，疫情冲击下国内宏观经济下行压力加大，企业生产受阻，地产继续下探，消费负贡献延续。基建持续发力，全国水泥发运率和高炉开工率保持增长，但较历史同期水平依然偏低；疫情影响居民实际收入 ，地产放松政策成效有限，地产销售继续低位；内需受疫情影响持续走弱，水果蔬菜类食品价格明显高于历史同期水平。俄乌冲突造成国内部分能源和金属供给偏紧叠加国内疫情多点爆发，企业生产经营受阻，融资需求偏弱，6个月国股银票转贴现利率大幅走低。企业信用状况受到一季度恶化未明显及经济下行压力加剧的不利影响。

近期，政治局会议指出经济发展环境的复杂性、严峻性和不确定性上升，要求疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，因此需要政策更有力，基建方面仍将作为主发力点，并发挥消费对经济循环的牵引带动作用。但未来几个季度地方债规模较低、防疫财政支出较多及土地出让收入降低或限制基建资金来源，城投等其他融资端或有拓宽可能。货币政策方面，删减“稳健的货币政策”，替换为“用好各类货币政策工具”，进一步降息窗口并未关闭，或在美联储加息明朗、国内压力有所缓和后适度宽松。

总体上，稳增长政策处于蓄力阶段，进一步发力或需要等待国内疫情阶段性明朗及美联储加息缩表清晰之后。短期内疫情传播较快，基本面回升拐点推后，利率仍有下探预期；中长期看，随着经济稳增长逻辑逐步走稳，市场主体信心恢复，宽货币向宽信用过渡，基建回暖、地产放松，汽车等消费政策成效凸显，债市下行压力在下半年。

风险提示：疫情超预期，基本面超预期，美联储政策超预期

贵金属

**市场表现：**

沪金收400.6元人民币/克（-0.74%），纸黄金收398.47元人民币/克（-0.33%），黄金T+D收400.17元人民币/克（-0.53%）。

**市场消息：**

1.美国4月非农数据公布前后，工资-物价螺旋上升加剧市场通胀压力与经济衰退担忧。一方面，近日美联储多名官员就通胀水平表态，但态度暧昧令市场对美联储政策前景不确定性升高，影响黄金的抗通胀属性波动。另一方面，美联储与市场对当前及未来通胀演变水平或存在偏差，美联储的不及预期或超预期加息，在一定程度上都会加重经济下行风险，令避险情绪重新回升。

**小结：**

黄金市场在通胀压力高位和美联储加息升温或引发衰退预期影响下，震荡下行延续。

地缘政治方面，俄乌战局持续，避险情绪钝化。欧美对乌提供经济武器等援助，同时推动俄能源禁运达成一致，但预计需要一定时期过渡，短期内达成一致较为困难，能源价格高位震荡反复，通胀压力趋缓存疑，黄金下方有支撑。

政策方面，美联储5月会议整体偏鸽，黄金有所反弹。会后鲍威尔表示未积极考虑75bp加息可能，暗示之后会议或有两次50bp、一次25bp的加息，加息预期缓和。但从当前较高通胀水平来看，经济自我修复为慢变量，在经济衰退初期或步入衰退前，短期内亟需政策干预，黄金趋势性下行难证伪。

基本面情况，供给持续恢复但速度放缓，实际利率缓慢回升，金价下跌。4月美国制造业PMI指数为55.4，较上月下降1.7个百分点，为2020年9月以来最低水平，非制造业PMI指数为57.1，较上月下降1.2个百分点，为2020年11月以来最低水平，经济衰退压力抬升。从分项指数变化看，通胀持续高位、供应链扰动（中国防疫收紧）、劳动力市场供不应求与俄乌冲突对物价、就业、供应商交付、订单库存冲击较大。从4月非农情况来看，新增42.8万人，预期38.5万人，失业率3.6%，预期3.5%。恢复较快的为制造业，就业缺口较大的行业，如休闲酒店、地方政府、教育保健，仍在恢复。整体来看，就业市场供不应求，复苏虽强劲但正在放缓，职位空缺率较高，企业用工成本增加，预计就业市场供给不足短期内改善有限。若政策端超预期收紧，则经济衰退压力较大，黄金避险属性或有强化。需求方面，当前美国居民储蓄水平回到2019年疫情前水平，以不变价衡量的个人消费支出有所下降，前期较强的商品消费需求切换至服务消费，预计在疫情可控情形下，就业边际好转推动服务供给走强，是后续美国经济增长的强劲支撑。

总体上，短期疫情可控为供给端修复提供有力有利环境，但供给自我修复为慢变量，高通胀下美联储政策收紧概率较大，黄金走弱。中长期来看，经济基本面转好，黄金趋势性下行，但持续偏强的政策紧缩或加剧经济衰退风险，货币政策转向宽松或向上支撑黄金。

**重点关注：**

通胀、俄乌冲突及美联储货币政策

黑色金属

**行业要闻：**

1.乘联会数据显示，2022年4月乘用车市场零售达到104.2万辆，同比下降35.5%，环比下降34.0%，4月零售同比与环比增速均处于当月历史最低值。4月新能源乘用车零售销量达到28.2万辆，同比增长78.4%，环比下降36.5%。

2.5月10日Mysteel统计47港库存总量14775.6万吨；45港14192.6万吨。在节后补库驱动下，钢厂提货相对积极，铁矿石疏港维持高位，在到港量基本持稳下，导致进口铁矿石库存延续下降趋势。

螺纹：上一交易日螺纹现货标的价格4900元/吨，跌50，10合约基差293点。近期螺纹大幅下跌，宏观因素复杂交织，整体偏空。美联储加息50基点，加息缩表预期偏激进，美元大幅走强，人民币快速贬值，国内宽松政策空间或受到限制。国内防疫政策坚持动态清零不动摇，各地防疫政策难放松，静态封控的频率明显增加，市场对经济形势愈发悲观。发改委进一步明确煤炭价格合理区间上限，打压成本端支撑。上周钢联数据显示，螺纹产量小幅回升，库存继续走平，下游成交及表需低迷。需求疲软成为短期主要压力，螺纹高位承压，不过不建议过分悲观，国内稳增长政策持续发力，基建成为主要抓手，房地产政策持续宽松，疫情缓解之后需求边际好转的预期仍在，螺纹价格难以大幅下行，震荡偏弱走势。

策略建议：短期震荡偏弱走势。

铁矿石：上一交易日青岛港超特粉报价693元/吨，跌17，05合约基差138。国内疫情加重经济下行压力，叠加美联储激进收紧货币政策对国内经济的冲击，终端需求预期转弱，铁矿跟随螺纹调整。发改委限制煤炭价格上限，确定哄抬价格行为及处罚，对铁矿形成情绪上的打压。基本面来看，短期铁矿供需依然趋紧，铁水产量持续回升，需求偏强，港口库存持续下降，疏港量和钢厂日耗维持高位。不过这种偏紧格局或将伴随到港量逐渐回升而出现缓和，近期澳巴发运量开始回升，天气影响发运的概率降低，到港量跟随发运量回升。后期铁矿石供需两端都面临边际回升，紧张局面或将缓解。铁矿石高位风险较大，在国家重点监控铁矿石价格异动之下，面临较大的政策风险。核心驱动在需求端，走势跟随螺纹，同时警惕政策风险。

策略建议：跟随螺纹调整，偏弱走势运行。

煤焦

**动力煤：**

市场数据：秦皇岛港库存480万吨（-5），调入41.6（+1），调出46.2（-19.4）,5月6日沿海八省重点电日耗158.2，库存2964.8。

总体分析：五一之后，产地对于煤价管控加强，煤矿开始执行303号文规定的长协价格，市场各方处于观望态度，成交较少。需求方面，疫情对需求影响比较大，日耗目前属于偏低水平，虽然在疫情好转之后需求端有大量释放的可能性，但释放的速度和时间还是未知数。4月30日，国家发改委发了《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告》，明确了哄抬煤价行为并对价格作出了严格的规定，预计后期煤价下降概率较大，煤炭产业链各环节价格重心将明显下移，短期区间震荡，在市场尚不明朗时，建议观望为主。

能源化工

**国际原油：**

**市场消息：**

1、香港万得通讯社报道，5月10日，美国石油协会（API）公布数据显示，美国至5月6日当周API原油库存增加161.8万桶，预期减少120万桶，前值减少347.9万桶。

**市场表现：**

NYMEX原油期货06合约99.76跌3.33美元/桶或3.23%；ICE布油期货07合约102.46跌3.48美元/桶或3.28%。中国INE原油期货主力合约2206跌31.9至672.9元/桶，夜盘跌25.8至647.1元/桶。

**总体分析：**

市场对疫情及全球经济增速放缓的担忧延续，叠加美元指数升至近20年来的高点，国际油价继续下跌。近期油价依然处于高波动阶段，亚洲疫情对需求的悲观预期蔓延，叠加美联储加息落地，油价承压；但另一方面，对俄乌冲突预期反复，俄乌局势出现恶化，短期风险溢价仍在高位。近期美元走强，通胀高位，需求下降，对油价施压。短期油价在地缘政治影响下高波动性依然延续，市场仍存不确定因素，宽幅震荡为主。中期市场逻辑重点关注供给增速与需求增速的结构化差异，伊朗核谈、对俄罗斯制裁、欧佩克政策变化等是重要节点，美联储已开启加息进程，限制油价上行空间，油价结构性特点更为突出，重心或逐步修复。从近期市场表现看，VIX指数波动，跨期价差反复，back结构转强，价差大幅偏离合理区间，关注品种跨期价差走弱机会，以国际局势缓和为介入点。目前高波动阶段，趋势投资者谨慎参与。

**关注重点：**

乌克兰危机、伊朗核谈进展、疫情进展

**LLDPE:**

2209价格8636，-68，国内两油库存85万吨，-0.5万吨，现货8650附近，基差+14。

**PP:**

2209价格8606，-76，现货拉丝8600附近，基差-6。

**综述：**

聚烯烃方面5月供应端仍需要重点关注上游利润不佳的情况下检修及降负荷的情况，目前预计PP、PE检修损失量可能环比仍维持高位，进口方面预计仍维持低位，综合看供应端预计环比不会增加，需求端需要重点关注疫情影响逐渐减弱后需求环比改善的情况，整体来看，预计聚烯烃自身供需环比会有所好转，但向上驱动可能仍不足，主要是因为需求预计即使环比改善也不会表现非常强势、库存去化力度也不会太大；价格方面除了供需情况需要更多关注成本端原油的变化，近期成本端对聚烯烃价格影响更显著；综合来看，目前聚烯烃从生产利润端来看估值较低，但供需驱动不强。

**甲醇：**

**综述：**

昨日甲醇主力合约跳空开盘，随后一路反弹，收于2656元/吨，下跌1.01%；基差收于-1点，期现货平水。现阶段甲醇基本面偏空，但宏观层面俄乌冲突造成油价的波动会对甲醇价格形成反复扰动，昨日美原油价格上涨0.98%，仍对甲醇产生一定拉升作用。现货市场华东地区报价紧跟盘面价格波动，往年数据来看09合约基差或在5月下旬至7月间走出一定趋势；内地甲醇市场昨日偏弱整理为主，河南、山西及两湖地区价格下跌50至130元/吨不等，国内各地装置均有检修及重启，局部地区成交氛围不一。

基本面来看，两方面因素造成甲醇短期内偏空，首先，成本端煤炭支撑作用不足，近期动力煤长协价的落地、进口煤炭零关税以及发改委频繁约谈煤炭企业等事件均在引导煤炭价格降至合理区间，甲醇成本端存在崩塌风险；其次，甲醇本周供需仍保持宽松状态，隆众数据显示，上周中国甲醇产量环比上涨1.48%，而MTO、甲醛、醋酸等下游装置开工率均出现下降。后期需关注原油价格变动及国内疫情结束时点，国内疫情好转带来消费复苏或在中期对甲醇下游需求形成刺激，甲醇将走出一波V型行情。

综合而言，目前甲醇估值偏高，成本端预期偏弱，且短期内供给增幅预计大于需求，在国际油价保持稳定的前提下，甲醇基本面看空为主，但需警惕俄乌冲突加剧的风险。

**免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价。本报告由西部期货有限公司提供，我公司具有投资咨询业务资格，本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。**