

美国 4 月 MarkitPMI 好于预期，关注国内疫情发展



报告日期: 2023-04-24

外汇期货

美国 4 月 MarkitPMI 好于预期

美国 4 月 MarkitPMI 好于市场预期，这表明了短期经济数据明显的波动加剧，但是目前面临美国债务上限问题和信用风险压力，因此市场风险偏好预计处于低位。

股指期货

疾控中心：监测到 XBB 新型变异株，且感染数量上升

短期内重点关注疫情发展与政策端的边际变化。若二次感染冲击较小，则国内经济预计二季度仍将保持温和修复态势，对行情的影响将快进快出。若持续发酵，则市场波动将放大。

黑色金属

247 家钢厂高炉日均铁水产量为 245.88 万吨

市场提前交易负反馈预期，现实基本面尚未明显恶化，但由于市场预期 5 月之后需求季节性下滑，以及基建资金偏紧和外需走弱的问题，盘面领先基本面走弱。建议反弹偏空思路。

有色金属

中国 3 月氧化铝进口量同比下降 62.98%

本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周持平于 65.3%，同比去年下滑 0.8 个百分点。多数板块消费稳定，不过部分合金以及型材企业开工有所下滑。

农产品

巴西 2022/23 榨季总产糖量同比增长 6%

亚洲主产国压榨生产已近尾声，目前巴西中南部已进入 23/24 榨季，巴西糖生产供应已经成为全球糖市的关注点和依赖，后续关注巴西生产、天气及物流情况。

黄玉萍 资深分析师（农产品）
从业资格号： F3079233
投资咨询号： Z0015897
Tel: 63325888-3907
Email: yuping.huang@orientfutures.com



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/中证1000）.....	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、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	9
2.9、农产品（白糖）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

2008年以来最高！美国主权 CDS 飙升（来源：Bloomberg）

彭博数据显示，一年期美国主权 CDS 的价格已从年初的 15 个基点飙升至 106 个基点，为 2008 年以来的最高水平，甚至要高于 2011 年美国主权信用评级遭下调的危急时刻。

美国 4 月 MarkitPMI 好于预期（来源：Bloomberg）

美国 4 月制造业 PMI 初值为 50.4，高于预期的 49 和 3 月前值的 49.2，但弱于一年前的 59.2。这是去年 10 月以来最高读数，也是去年 11 月以来首次升破 50 荣枯线重返扩张。美国 4 月服务业 PMI 初值为 53.7，高于预期的 51.5 和 3 月前值的 52.6，创去年 4 月以来的一年新高，连续第三个月好于 50 荣枯线、处于扩张区间。

美国商业地产陷危机 银行业拨备大增（来源：Bloomberg）

外媒报道，美国富国银行上周自曝由去年 12 月以来，该行不良楼宇按揭升 50%，令美国金融业担心商业不动产价值下跌，恐对资产负债表构成风险，纷纷提高地产呆坏帐拨备规模。

点评：我们看到美国 4 月 MarkitPMI 好于市场预期，这表明了短期经济数据明显的波动加剧，但是目前面临美国债务上限问题和信用风险压力，因此市场风险偏好预计处于低位。最新的美国 MarkitPMI 数据好于预期，尤其是服务业的数据明显好转，表明 4 月份美国经济依旧维持一定韧性，但是短期经济数据的好转不代表市场回暖。近期美国面临债务上限的问题，虽然结果上并不会造成明显风险，但是市场应该会出现明显波动，同时远期信用风险继续存在，目前的环境较为复杂，我们认为市场风险偏好将被压制。

投资建议：短期美元继续震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

疾控中心：监测到 XBB 新型变异株，且感染数量上升（来源：wind）

4 月 22 日，中国疾控中心公布全国新型冠状病毒感染疫情最新情况。对比 4 月 15 日中疾控公布数据，4 月 14 日至 4 月 20 日，新监测到 12 种本土重点关注变异株。值得关注的是，其中监测到 42 例 XBB.1.16。此前，上周（4 月 15 日）中国疾控中心公布的数据显示共监测到 15 例 XBB.1.16（系我国首次监测到），本周已增加到 42 例。

上交所启动重大违法强制退市流程，两股票被强制退市（来源：wind）

科创板首批重大违法强制退市落槌。证监会对*ST 紫晶、*ST 泽达送达《行政处罚决定书》，认定两公司存在欺诈发行、财务造假等重大违法行为，已触及重大违法退市标准。上交所对两公司实施重大违法强制退市，并同步作出纪律处分决定。证监会对公司及“关键少数”予以严惩，作出行政处罚和市场禁入决定，并统筹推进行政、民事、刑事立体追责。同时，

*ST 紫晶保荐机构拟牵头设立 10 亿元先行赔付基金，上海金融法院已经收到*ST 泽达普通代表人诉讼起诉材料；中证中小投资者服务中心也表示，后续待条件满足时将依法申请参加该案并转换特别代表人诉讼。*ST 紫晶、*ST 泽达股票将于 4 月 24 日期停牌。

国资委：全面推进国资央企云体系和大数据体系建设（来源：wind）

国资委召开国资央企信息化工作推进会议。会议认为，要着力提高智能监管水平，全面推进国资央企云体系和大数据体系建设，持续健全完善信息化工作保障机制，在建设世界一流企业过程中，同步建成一流信息化能力，以“智慧国资、数字央企”建设，更好促进国资监管效能提升，加快推进国资央企高质量发展，为推进国家治理体系和治理能力现代化贡献更大力量。

中央全面深改委会议：加强改善国有经济，优化民营发展环境（来源：wind）

国家主席主持召开二十届中央全面深化改革委员会第一次会议，会议审议通过《关于强化企业科技创新主体地位的意见》、《关于加强和改进国有经济管理有力支持中国式现代化建设的意见》、《关于促进民营经济发展壮大的意见》和《中央全面深化改革委员会 2023 年工作要点》等文件。会议强调，加强和改进国有经济管理，从服务构建新发展格局、推动高质量发展、促进共同富裕、维护国家安全的战略高度出发，完善国有经济安全责任、质量结构、资产和企业管理，深化国有企业改革。要着力优化民营经济发展环境，破除制约民营企业公平参与市场竞争的制度障碍；要充分考虑民营经济特点，推动各项优惠政策精准直达，切实解决企业实际困难。

外汇局：A 股股指较低，投资前景良好（来源：wind）

外汇局：中国国内股票估值低，投资前景良好；无论从市盈率还是市净率等指标看，当前 A 股的估值相对偏低，所以投资价值比较高，而且潜在风险比较低。

点评：美国对于中国的科技封锁和贸易封锁并非一日之寒，AI 板块回落有其自身因素，并且这种回落和市场热潮的科技革命并不符合。短期内重点关注的是疫情发展状况与政策端的边际变化。若疫情冲击较小，则国内经济方面预计二季度仍将保持温和修复态势，对行情的影响将快进快出。若疫情冲击持续发酵，则股指回落风险仍较大。从估值上看，虽然沪深 300 的 PE 分位数仍较低，但从 ERP 角度则已经回落到历史中值附近，性价比在逐渐衰减。后续仍需要盈利抬升来消化股指。我们短期内保持对股指震荡的看法，中期看涨。

投资建议：关注短期新冠二次感染的情况，股指走出震荡格局的时间恐将拉长，且需要更强力的信号。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

资金小幅流出黄金板块（来源：wind）

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 4 月 18 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头

头寸减少 3311 手至 134253 手。

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 2.89 吨，当前持仓量为 923.68 吨。

美联储理事库克：银行业前段时间的危机可能拖累加息前景 (来源：wind)

美联储理事库克：银行业前段时间的危机可能拖累加息前景；到目前为止，本人始终支持美联储大幅加息；经济持续走强，通胀回落放缓可能促使美联储采取更多措施；3 月份的物价通胀率可能会降至 4%；其实通胀压力一直在减弱，但核心物价仍不稳定。就业市场依然强劲，但有降温迹象。

欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 45.5 (来源：wind)

欧元区 4 月制造业 PMI 初值为 45.5，不及预期 48 和前值 47.3。欧元区 4 月服务业 PMI 初值为 56.6，高于预期值 54.5 和前值 55。

美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.4 (来源：wind)

美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.4，预期 49，3 月终值 49.2，3 月初值 49.3；服务业 PMI 初值为 53.7，预期 51.5，3 月终值 52.6，3 月初值 53.8；综合 PMI 初值为 53.5，预期 51.2，3 月终值 52.3，3 月初值 53.3。

点评：黄金收跌 1%，美债收益率普遍上行。美国 4 月 Markit 制造业和服务业 PMI 表现好于预期，制造业 PMI 结束了连续 7 个月的收缩状态，新订单回升，得益于供应链问题的修复企业产出提高，但需求的回升也使得物价上涨压力略有增加，这意味着通胀回落的前景仍然不确定。欧元区的经济修复严重分化，制造业继续萎缩，服务业则表现强劲，整体而言美国的情况好于欧元区。美联储将步入利率会议前的静默期，上周的讲话维持了继续加息并维持高利率的偏鹰基调，市场也有所消化，本周关注一季度欧美 GDP 和日央行利率会议，国内市场临近假期交易可能逐渐清淡。

投资建议：黄金短期步入盘整状态。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中国中铁：前 3 月新签合同同比增 10.2% (来源：中国中铁)

4 月 21 日，中国中铁发布公告，2023 年 1-3 月新签合同额人民币 6673.8 亿元，较上年同期增长 10.2%。

世界钢铁协会：3 月全球粗钢产量同比增长 1.7% (来源：世界钢铁协会)

世界钢铁协会 4 月 21 日发布的报告显示，2023 年 3 月全球粗钢产量同比增长 1.7%至 1.651 亿吨。

247 家钢厂高炉日均铁水产量为 245.88 万吨 (来源：Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.59%，环比上周下降 0.15%，同比去年增加 4.79%；高炉炼铁产能利用率 91.50%，环比下降 0.30%，同比增加 5.15%；钢厂盈利率 42.42%，环比下

降 5.20%，同比下降 32.47%；日均铁水产量 245.88 万吨，环比下降 0.82 万吨，同比增加 12.91 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 59.37%，环比减少 4.58%，同比减少 7.25%。其中西北区域大幅增加，华北、华东、华南、华中小幅下降，西南区域大幅下降，其余区域持平。

点评：本周钢价大幅下挫，市场开始集中交易负反馈的预期，情绪转向悲观。现实基本面尚未明显恶化，4 月底螺纹表需还有小幅回升，卷板需求维持韧性。铁水产量仅开始出现小幅的回落。不过，市场预期到 5 月之后需求的下滑，基建资金还未出现明显改善，后续外需也比较确定性的走弱，加之双焦的弱势，导致成本端跟随下移，带来进一步负反馈的空间。钢价中期趋势偏弱，需要关注的是盘面领先基本面快速走弱，短期有一定反弹概率。若 4 月底价格有所反弹，建议逢高偏空操作。

投资建议：建议关注 4 月末补库带动反弹偏空的机会，远月多盘面利润。

2.3、有色金属（铜）

中国 3 月废铜进口量同比增加 18.43% (来源：上海金属网)

海关总署 4 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 3 月废铜(铜废碎料)进口量为 177,571.30 吨，环比增加 2.17%，同比增加 18.43%。其中，美国为最大来源国，当月从该国进口废铜 34,501.51 吨，环比增加 18.47%，同比增长 28.77%。

Norisk 一季度铜总产量同比增加 18.8% (来源：上海金属网)

2023 年第一季度，俄罗斯诺里尔斯克镍公司 (Nornickel) 铜总产量 (包括 Bystrinsky 铜矿项目) 为 10.9 万吨，同比增加 18.8%，所有产量均为原料自给，增加主要由于 2022 年第一季度的低基数，当时 Norilsk 铜厂的一座熔炉进行了定期维护和维修。2023 年产量目标不变，仍为 41.7-44.1 万吨。

秘鲁政府将给予矿企必要支持 (来源：上海金属网)

据 BNAmericas 网站报道，秘鲁能矿部长奥斯卡·维拉 (Óscar Vera) 在会见矿业界代表时称，政府将给予矿企所必需的各种支持。14 名与会代表中，班巴斯 (Las Bambas)、中国铝业、布埃纳文图拉 (Buenaventura)、英美集团 (Anglo American) 和南方铜业公司的高管在列。最近，维拉披露了缩短许可流程、加强锂勘探的计划，以及鼓励矿山继续经营的措施，以弥补去年投资 52 亿美元、可年产铜 30 万吨的的克拉维科 (Quellaveco) 铜矿项目投产后带来的投资真空。

点评：海外废铜流入国内节奏有所放缓，部分港口出现库存积压，由于国内废铜需求依然没有显著改善，预计短期废铜使用比例难以显著提高，这意味着精废替代角度，对精铜库存去化依然有助力。交易角度看，节前国内供需双弱，库存边际变化预计不大，基本面定价相对更弱，宏观定价相对更强，考虑到宏观预期反复的情况，我们认为节前铜价高位震荡可能性更大，这轮铜价下行的空间我们认为不会很大。

投资建议：基本面呈现供需双弱情况，库存边际变化预计不大，考虑到宏观预期短期容易反复，预计铜价节前高位震荡为主，策略上短线波段操作，中线等待逢低做多机会。

2.4、有色金属（锌）

嘉能可一季度铜、锌、镍和煤炭产量下降（来源：SMM）

嘉能可周五公布第一季度铜、锌、镍和煤炭产量下降，但该公司仍维持全年预期。具体来说，嘉能可第一季度铜产量同比下降5%，至24.41万吨，主要原因是 Collahuasi 矿的矿坑阶段计划降低品位，以及 Antamina 恶劣天气导致的延期。但该公司继续支持其 2023 财年 104 万公吨(+/-3 万吨)的铜产量指导。

中国 3 月锌矿砂及其精矿进口同比增加 25.91%（来源：海关总署）

海关总署 4 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 3 月锌矿砂及其精矿进口量为 320,852 吨，环比下降 31.89%，同比增加 25.91%。其中，澳大利亚为最大供应国，当月从该国进口锌矿砂及其精矿 82,413.11 吨，环比下滑 40.06%，同比增加 93.12%。

西澳埃拉希迪铅锌矿首次公布资源量（来源：SMM）

据 MiningWeekly 报道，初级勘探企业朗布尔资源公司（Rumble Resources）宣布其在西澳州的埃拉希迪（Earaheedy）铅锌矿首个资源量估算结果。目前，该项目矿石资源量为 9400 万吨，铅锌品位 3.1%，银 4.1 克/吨。按金属量计算为铅 60 万吨，锌 220 万吨，银 1260 万盎司。

点评：供应端，当前海内外均有复产预期，海外方面，取暖季结束后能源价格波动率再度降低，据了解多家炼厂开工率正逐步回升；国内方面，短期内云南限电及冶炼利润边际收窄或对供应放量构成一定约束，但中期而言供应提升仍有充足空间及动能。需求端，今年以来锌锭表观需求并未显著超预期，企业更多选择在跌价时适度增加采购量，随着年前订单逐步消化，近期初端下游的高频数据显示需求复苏节奏有所放缓；终端需求来看，基建领域维持高增速，有望在上半年内对锌锭需求提供稳定支撑。

投资建议：综合而言，供需双增格局下，锌锭基本面暂无明显矛盾，同时低库存对价格构成一定支撑，短期内锌价或延续震荡走势，沪锌主力合约运行区间（22000，23000）元/吨，相对而言更建议关注逢高沽空的机会；套利方面，建议关注多沪锌空伦锌的跨市套利机会。

2.5、有色金属（铝）

周内预焙阳极企业开工暂稳为主（来源：SMM）

周内预焙阳极企业开工暂稳为主，月内阳极价格稳定运行，部分企业受西南电解铝企业减产影响，未能全负荷开工生产，现以消耗库存为主，据部分企业反馈，现企业盈利情况不容乐观，或将影响企业开工情况。从需求上看，虽贵州、四川、广西地区电解铝企业逐渐复产，但产能释放有限，云南地区复产暂无信息，且云南地区水库库存低位运转，电力紧缺情况暂未改善，不排除电解铝企业又一次减产的可能性，预焙阳极需求端表现较弱。

中国 3 月废铝（铝废碎料）进口量为 147,882 吨（来源：海关）

海关总署 4 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 3 月废铝（铝废碎料）进口量为 147,882

吨, 环比增加 5.22%, 同比增加 36.24%。马来西亚为最大供应国, 当月自该国进口废铝 22,306.32 吨, 环比下降 19.37%, 同比减少 38.24%。

中国 3 月氧化铝进口量同比下降 62.98% (来源: 海关)

海关总署 4 月 20 日公布的在线查询数据显示, 中国 3 月氧化铝 (氧化铝, 但人造刚玉除外) 进口量为 70,008.60 吨, 环比减少 61.78%, 同比下降 62.98%。其中, 印尼是最大供应国, 当月自该国进口氧化铝 32,041.97 吨, 环比下降 60.96%, 同比大幅增加 2076.72%。

点评: 本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周持平于 65.3%, 同比去年下滑 0.8 个百分点。多数板块消费稳定, 不过部分合金以及型材企业开工有所下滑。预计后续铝消费仍有修复空间, 但总体速度偏慢。库存方面, 国内铝锭库存保持较高去化速度, 仓库铝锭出库维持在高位, 预计短期国内铝锭将维持较快去库速度。短期国内基本面相对健康, 供应压力不大, 消费继续呈现弱复走势, 维持对国内铝逢低布局多单的建议, 但上方空间不易过分高估。

投资建议: 维持逢低买入的推荐。

2.6、能源化工 (PTA)

4 月 PTA 出口量或现拐点 (来源: CCF)

据海关统计 2023 年 3 月 PTA 进口量为 0.04 万吨, 同比降 29.7%; PTA 出口量 41.10 万吨, 同比增 41.2%, 该出口量是 2022 年 1 月以来新高。不过 4 月 PTA 出口量或高位回落。印度和土耳其的补货需求也有减弱, 印度 RIL 130 万吨装置重启, 当地供应量增加, 递盘减弱。从目前了解的情况来看, 不少供应商的出口量均有不同程度下降, 预估 4 月合约+现货量在 30 万吨偏内水平, 不过考虑船期影响, 实际出口量或者略高。

东北某工厂 PX 装置动态 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 4 月 23 日报道: 东北某工厂 140 万吨 PX 装置目前负荷正在提升, 计划提升至满负荷, 该装置前期负荷 8 成运行。

4 月 21 日亚洲 PX 市场综述 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 4 月 21 日报道: 4 月 21 日, PX 市场收盘价 1107.33 美元/吨 CFR 中国和 1084.33 美元/吨 FOB 韩国, 较前一交易日降 10 美元/吨。

点评: 需求端来看, 织造企业及聚酯企业开工率小幅下降, 暂未出现明显负反馈。同时, PTA 零星装置检修, 近月端供需略偏紧。成本端, 由于北美汽油小幅累库, 市场对调油需求仍处于观望状态, 需持续关注辛烷值及亚美 PX 价差走势。

投资建议: 在绝对价格受原油波动较大的情况下, 套利策略相对更加稳健, 关注 6-9、7-9 正套机会。

2.7、能源化工（原油）

科威特 Al-zour 炼厂部分停产后恢复运营（来源：Bloomberg）

市场消息：科威特 AL-ZOUR 石油综合体的第一家炼油厂在技术问题导致部分停产后恢复运营。

俄罗斯总统与沙特王储通话讨论 OPEC+ 问题（来源：Bloomberg）

据俄新社引述克里姆林宫：俄罗斯总统普京和沙特王储在通话中讨论了欧佩克+的问题。俄罗斯总统普京和沙特王储对欧佩克+的协调水平表示满意。

美国石油钻井总数回升（来源：贝克休斯）

美国至 4 月 21 日当周石油钻井总数 591 口，前值 588 口。

点评：油价周五回升，但上一周自高位回落，OPEC+ 减产对油价的提振影响减弱，来自于宏观经济前景和市场风险偏好波动对油价的压制仍然较大。经济下行压力以及高通胀对需求有负面影响仍未充分显现，需求前景的不确定性较高。美国汽油消费量连续两周回落，汽油裂解走弱，柴油裂解仍持续回落，市场短期缺乏提振。

投资建议：油价维持区间震荡

2.8、农产品（豆粕）

中国 3 月进口菜籽同比增加逾四倍（来源：文华财经）

海关数据显示中国 3 月油菜籽进口量为 59.9 万吨，环比增 46.63%，同比增逾 4 倍。其中自加拿大进口油菜籽 55.3 万吨，环比增 54.4%，同比增约 380%。

美国大豆加工商对进口巴西豆兴趣增加（来源：文华财经）

随着巴西大豆价格竞争力增加，分析师称美国大豆加工商对进口巴西大豆的兴趣增加。航运公司公布的港口排队数据显示，两家贸易公司租用的两艘船计划自巴西北部港口启航，分别载有 46150 吨和 33000 吨巴西大豆。如果该消息属实，则将是自 1 月以来巴西首度向美国出口大豆。

上周油厂压榨大豆 153.93 万吨（来源：钢联）

截至 4 月 21 日当周全国 111 家油厂压榨大豆 153.93 万吨，开机率 51.73%，较预期高 3.51 万吨。预计本周开机率大幅上升至 58.78%，周度大豆压榨量升至 174.9 万吨。

点评：中国 3 月进口菜籽数量同比增逾 4 倍。随着进口大豆通关，预计本周油厂大豆压榨量大幅增加至 170 万吨以上。巴西出口 FOB 持续下跌，价格优势吸引美国加工商进口巴西豆。

投资建议：由于国内 5-6 月进口大豆供应充足是确定事件，我们对中期现货价格仍不乐观，若巴西贴水继续下行则盘面下方也仍有想象空间。

2.9、农产品（白糖）

巴西 2022/23 榨季总产糖量同比增长 6% (来源：泛糖科技网)

巴西国家商品供应公司 (Conab) 于 4 月 20 日发布的 2022/23 榨季最终报告显示, 巴西 2023 年甘蔗种植面积降至 829 万公顷, 较上年减少 0.4%, 为 2011 年以来的最低水平, 主要是因为种植户转向种植大豆和玉米等利润更高的作物。不过, 得益于天气状况的改善, 甘蔗产量上升。2022/23 榨季巴西甘蔗产量增长 5.4%, 达 6.101 亿吨, 高于此前预期的 5.983 亿吨; 总产糖量增长 6%, 达 3704 万吨, 较之前的预估值高 1.8%; 乙醇产量增长 0.5% 至 265.3 亿升, 低于此前的预估值 265.9 亿升。

预计印度 2022/23 榨季产糖量将降至 3250 万吨 (来源：泛糖科技网)

印度糖厂联合会的 Prakash P Naiknavare 表示, 印度 2022/23 榨季的产糖量可能会从上榨季的 3590 万吨下降 9% 至 3250 万吨, 不包括 500 万吨用于乙醇生产的糖。

3 月我国进口糖浆及预混粉 16.23 万吨 (来源：泛糖科技网)

2023 年 3 月我国甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号 17029011)进口量为 11.03 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 4.98 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。税则号 170290 项下三类商品 3 月合计进口量为 16.23 万吨, 同比增加 5.62 万吨, 增幅 52.97%。一季度, 税则号 170290 项下三类商品进口量合计 31.05 万吨, 同比增加 7.91 万吨。22/23 榨季截至 3 月底, 税则号 170290 项下三类商品累计进口量为 49.44 万吨, 同比增加 3.23 万吨。

点评: 亚洲主产国压榨生产已近尾声, 目前巴西中南部已进入 23/24 榨季, 巴西糖生产供应已经成为全球糖市的关注点和依赖。4 月上旬巴西中南部主产区降雨分布不均, 圣保罗降水偏高, 导致收获或受到一定阻碍。目前市场对巴西新榨季产量形势预期乐观, 但巴西创纪录的谷物及大豆产量可能对港口物流资源形成挤占, 市场担心巴西糖出口堵港问题。考虑到巴西糖尚处于新榨季前期, 生产供应量有限, 再加上港口物流不畅, 国际糖市供应紧张的状况短期难以得到明显的缓解。不过, 盘面上涨过快面临技术面超买, 逼空行情随着 5 月合约的交割摘牌或也将告一段落, 外盘短期或存在高位调整的风险, 后续关注巴西天气及物流情况。

投资建议: 由于中间环节蓄水量较大而下游销售不畅, 叠加政策面抛储的不确定性, 价格高位波动的风险较大。4 月底云南糖会即将召开, 郑糖料高位震荡, 等待糖会消息面的指引。

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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,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。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

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。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

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