

## 20 城房贷利率降低，黄金价格大幅上涨



报告日期: 2022-05-20

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 4 月份二手房销量降至 2020 年 6 月以来最低水平

美国二手房销量不及预期，这表明在利率加速上升的背景下，房地产市场持续受到负面影响。实体经济持续的下行压力增加，市场风险偏好继续走弱，美元开始呈现疲态。

### 股指期货

#### 20 城房贷利率最低降至 4.4%

近期宏观基本上逐渐积累了一些积极因素，如上海复产复工时间进度已明确。但后续基本面演绎不确定性依然较大，且两大股指涨速均放缓，呈现横盘态势。近期需警惕回落风险。

### 国债期货

#### 央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

近期央行降准 25bp，央行将利润上缴财政相当于降准超过 25bp，同时商业银行的存款利率下调，明日 1YLPR 利率下调的可能性较大，5YLPR 利率也存在着下调的可能

### 贵金属

#### 美联储乔治：通货膨胀过高

昨日金价大涨，美元指数跌 1%，强势上涨趋势扭转。主要是在迅速收紧货币政策的操作导致市场对美国经济陷入衰退的预期增加，经济数据和财报表现不佳加深了衰退预期。

### 有色金属

#### LME 库存小幅去化

欧洲冶炼厂的成本支撑叠加低价刺激国内下游补库需求释放，锌价底部存在支撑，同时中期而言上行驱动仍存，市场风险偏好修复后锌价有望企稳回升。

### 农产品

#### 4 月末生猪存栏同比出现下降

伴随前期压栏情绪逐渐冷却，屠宰毛利受毛白价差影响而持续收窄，后市应当看到出栏节奏恢复、屠宰需求回落后猪价的合理回调，但反转已为既定事实。



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、农产品（菜粕）.....	9
2.9、农产品（棉花）.....	10
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、航运指数（集装箱运价）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 耶伦不认为美联储应当上调2%的通胀目标（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦驳斥了美联储或是其他主要央行应当上调通胀目标的想法，因为在生活成本飙升的背景下，稳定的物价预期至关重要。耶伦周四在德国 Bonn 对记者表示，她暂且不认为，去全球化可能提高物价增长趋势是调整通胀目标的理由。“挑战在于实现已经设定的通胀目标，”她说道。

#### 美国4月份二手房销量降至2020年6月以来最低水平（来源：Bloomberg）

美国4月二手房销量下降至2020年6月以来的最低水平，受库存较少及房价和抵押贷款利率上升影响。美国全国房地产经纪商协会（NAR）周四的数据显示，4月二手房销量环比下降2.4%至折合年率561万套。接受彭博调查的经济学家中值预期为564万套。

#### 堪萨斯城联储行长：市场动荡不会改变美联储的紧缩计划（来源：Bloomberg）

堪萨斯城联邦储备银行行长 Esther George 表示，“股市一周来的动荡表现”在意料之中，一定程度上反映了货币政策紧缩的影响。她对加息50个基点的支持态度没有改变。“我认为我们正在寻求的是通过市场预期来传递我们的政策，紧缩政策是预料之内的，”George 周四在接受采访时表示。“这是金融环境收紧的途径之一。”

点评：我们看到美国二手房销量不及预期，这表明在利率加速上升的背景下，房地产市场持续受到负面影响。实体经济持续的下行压力增加，市场风险偏好继续走弱，美元开始呈现疲态。美国二手房销量不及预期，房地产市场受到利率大幅上升的负面影响。实体经济呈现出的下行压力越来越大，因此市场风险偏好持续走弱。政策制定者对于金融状况收紧继续维持观望，市场波动性维持高位。值得注意的是美元指数和美债收益率同时出现走弱，表明紧缩冲击已经告一段落，对于经济增长的担忧上升加剧影响了美元走势。

投资建议：美元高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500）

#### 4月中国快递发展指数为241.3，环比下降3.9%（来源：wind）

国家邮政局数据显示，经测算，4月中国快递发展指数为241.3，环比下降3.9%。其中发展规模指数和发展能力指数，分别为286.5和170.9，环比分别下降11.8%和9%，服务质量指数和发展趋势指数分别为325和65.6，环比分别提升7.1%和5.1%。

#### 20城房贷利率最低降至4.4%（来源：wind）

易居研究院智库中心发布报告显示，包括广州、深圳、天津、济南、青岛、郑州、苏州、昆明、重庆、沈阳、日照、濮阳、常熟、胶州、南通、宜宾、无锡、常州、阜阳和西昌

等国内 20 个城市均出现了 4.4% 的房贷利率。城市分类方面，一线城市有 2 个、二线城市有 8 个，三线城市有 10 个。

### 上海将分两阶段支持企业复工复产 (来源: wind)

上海市疫情防控工作新闻发布会: 第一阶段, 至五月底之前, 企业主要采取闭环或半闭环运行, 主要管理方式包括封闭生产运营、点式复工; 并实施气泡式管理, 即具备条件的区在无疫情风险的企业与居住点间, 经由企业班车实施两点一线闭环通勤。第二阶段(6 月上旬开始), 根据全市疫情防控形势, 加快复工复产向纵深推进, 持续扩大企业复工面, 开放无疫情风险区域内企业与小区间的正常通行。

点评: 近期从宏观基本上逐渐积累了一些积极因素, 上海市疫情防控取得较大进展, 复工复产时间进度已经明确。同时国内多个城市在央行和银保监会发文之后, 在不足一周内即迅速下调了首套房房贷利率至下限 4.4%, 这对于增量购房需求形成较大刺激。预计后续将会有更多城市逐步放松。但需要考虑到后续宏观基本面演绎的不确定性依然较大, 且沪深 300 和中证 500 两大股指近 5 日累计涨幅分别为 1.03% 和 1.66%, 涨势均放缓, 基本呈现横盘态势。近期需警惕回落风险。

投资建议: 股指震荡

## 1.3、国债期货 (10 年期国债)

### 李克强: 抓紧出台阶段性缓交利息政策 (来源: 新华社)

据新华社, 国务院总理李克强在云南省曲靖、昆明考察。他强调, 要加大市场主体纾困, 推进改革开放, 稳就业稳物价保民生, 保持经济运行在合理区间; 要把贷款展期、延期还本等政策落实到位, 抓紧出台阶段性缓交利息政策。

### 国家发改委: 展望后期我国 PPI 涨幅有望延续回落态势 (来源: 国家发改委)

国家发改委: 在全球大宗商品价格大幅上涨、国际通胀高企的背景下, 我国 PPI 涨幅持续回落, 成绩来之不易, 充分彰显了保供稳价工作成效。展望后期, 随着保供稳价政策效果持续显现, 我国 PPI 涨幅有望延续回落态势。

### 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, 5 月 19 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。

点评: 今日做多情绪小幅收敛。一方面市场在博弈明日的 LPR 利率。历史上, 当央行累计降准 100bp 时, LPR 利率便有可能在 MLF 利率不变的情况下单独下调, 近期央行降准 25bp, 央行将利润上缴财政相当于降准超过 25bp, 同时商业银行的存款利率下调, 也能够有效降低银行的负债成本, 综合来看, 明日 1YLPR 利率下调的可能性较大, 5YLPR 利率也存在着下调的可能性。另一方面, 稳经济的信号逐渐增多。国常会为政策落地时间划定了 5 月和 6 月两个节点, 这意味着近期稳增长、稳信用的政策将大量推出。综合来看, 虽然当前各项指标显示实体融资需求不强, 但在稳增长的政策导向下, 经济基本面在中长期的修复仍是

较为确定的，债市偏空。

投资建议：期债上涨空间有限，逢高布局中线空单

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储乔治：通货膨胀过高（来源：wind）**

美联储乔治：通货膨胀过高，美联储需要降低通货膨胀率；确实看到金融状况开始收紧了；股票市场提供了一个重要的价格信号。

**美联储卡什卡利：美联储将竭尽所能实现软着陆（来源：wind）**

美联储卡什卡利：美联储将竭尽所能实现软着陆；不知道实现软着陆的可能性有多大；看到一些证据表明，美国正处于一个长期的高通胀状态。

**美国4月成屋销售不及预期（来源：wind）**

美国4月成屋销售年化总数561万户，预期565万户，前值577万户修正为575万户。

**美国至5月14日当周初请失业金人数高于预期（来源：wind）**

美国至5月14日当周初请失业金人数21.8万人，预期20万人，前值20.3万人修正为19.7万人；至5月7日当周续请失业金人数131.7万人，预期132万人，前值134.3万人。

点评：昨日金价大涨，美元指数跌1%，强势上涨趋势扭转。主要是在迅速收紧货币政策的操作导致市场对美国经济陷入衰退的预期增加，经济数据和财报表现不佳加深了衰退预期。日内公布的首申人数继续回升，5月费城联储制造业指数超预期回落，实体经济面临需求增速回落，但通胀维持在高位的情况，下半年滞胀的格局将更加明显。市场预期变化较快，后续预计会在滞胀和衰退之间摇摆，但均对黄金构成支撑，1800美元/盎司为底部，人民币贬值压力短期缓解但趋势未改，内盘黄金依旧看涨。

投资建议：金价见底，建议布局多单。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

**大商所发布关于调整焦煤、焦炭期货指定交割仓库（来源：Mysteel）**

【大商所发布关于调整焦煤、焦炭、铁矿石期货指定交割仓库的公告】增加山西焦煤物流有限责任公司、山西华鑫煤焦化实业集团有限公司、中阳县智旭选煤有限公司、山西乡宁乾升源焦煤有限公司为焦煤指定厂库。增加上海敬业企业集团有限公司为焦炭指定厂库。取消天津港交易市场有限责任公司焦煤、焦炭、铁矿石指定交割仓库资格。

**蒙煤中盘预计下个月启动（来源：Mysteel）**

蒙方今日宣称与中方线上会晤达成共识，双方同意于5月25日（下周三）启动中盘运输，5月31日启动散装车运输。Mysteel就此事与口岸部分主要进口商沟通交流获悉，中盘运输停滞接近一年时间，查干哈达堆煤场内库存从最高1180万吨左右降至上周五432万吨左右，降幅达到了63.39%，近期恢复概率较大，运输费用或将维持80-90元/吨之间，六月蒙煤进口量有望大幅增长。

### 焦炭第三轮价格调整全面落地 (来源: Mysteel)

山西冶金焦市场暂稳运行。焦炭价格于昨日下午下调200元/吨，焦炭第三轮价格调整全面落地，累计幅度达600元/吨，个别焦企陷入亏损状态；区域内焦企开工正常，运输通畅，近期贸易商寻货活跃，焦企出货积极，库存整体呈下降趋势；个别焦企心态开始好转，对后期价格走势有一定持稳预期；原料端炼焦煤价格整体趋弱，焦企基本保持按需采购；下游钢厂亏损范围继续扩大，对焦炭价格抵触情绪不减，不排除继续对焦炭价格提出调整的可能性；现山西地区主流市场准一级湿熄冶金焦报价3150-3250元/吨；准一级干熄冶金焦报价3500-3670元/吨；一级湿熄冶金焦报价3200-3400元/吨

点评：焦煤国产端随着前期事故煤矿开始生产，加之运输好转，煤矿库存压力缓解后，煤矿开工率上升，国产端小幅增量。洗煤厂开工率上升，生产积极性增加。进口方面，前期由于甘其毛都口岸出现阳性通关车辆数下降，近期有所恢复上升至350车附近。焦煤总库存持稳，之前焦化厂补过一轮库后暂稳。目前补库的多为钢厂，随着焦炭价格下跌，焦化厂补库意愿不强。同时看到焦煤隐性库存释放。焦炭目前第三轮现货提降，主要为唐山地区提降，但下游仍未接受港口现货成交也比较疲软，贸易商积极性不高，无拿货需求，因此港口成交冷清，价格下跌，港口库存也有下降。市场预期来看，在看不到实际需求恢复之前，市场仍然较为悲观，尤其原料焦煤要实际看到钢材去库。

投资建议：前期双焦大幅下跌后，短期震荡走势为主

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 4月份中国钢筋产量2055.0万吨 (来源: 国家统计局)

国家统计局最新数据显示，2022年4月份，中国钢筋产量为2055.0万吨，同比下降14.1%；1-4月累计产量为7582.8万吨，同比下降13.6%。4月份，中国中厚宽钢带产量为1654.9万吨，同比增长2.2%；1-4月累计产量为6141.9万吨，同比增长0.2%。4月份，中国线材（盘条）产量为1243.5万吨，同比下降13.0%；1-4月累计产量为4521.4万吨，同比下降15.9%。

### 沙永中钢厂2022年5月下旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2022年中天5-3期计划量，螺纹4折（上期4折），上海自行申报；线材和盘螺2折（上期2折）。永钢5-3期计划量，螺纹7折（上期5.5折），线材和盘螺6.5折（上期5折）。沙钢5月计划量2.5折（上月4.8折），盘螺4.5折（上月6.5折）。

### 截至5月19日主要城市钢材社会库存减少29.16万吨 (来源: Mysteel)

截至5月19日，国内主要城市钢材市场库存环比减少29.16万吨至1524.99万吨。其中，螺

纹钢库存环比减少 17.77 万吨至 843.4 万吨，线材库存环比减少 10.50 万吨至 184.32 万吨，热轧库存环比减少 3.29 万吨至 244.56 万吨，冷轧库存环比增加 0.48 万吨至 137.29 万吨，中厚板库存环比增加 1.92 万吨至 115.42 万吨。

点评：本周钢材库存整体虽仍有小幅回落，但去库速度依然较慢，绝对库存水平超过去年同期。螺纹表观消费量回落到 310 万吨，疫情对需求的压制依然比较明显。而本周螺纹产量的回落也比较超预期，近期高炉利润虽较微薄，但铁水减产并不明显，预计成品材产量的下降更多源于电炉和轧线减产。总体来看，基本面弱势格局未改，且预计将延续到 6 月份。而从市场心态看，成本端下移已被很大程度交易，进入淡季后，预期的影响权重将提升，仍预计本轮负反馈的程度不会太深。

投资建议：钢价近期波动较大，驱动尚不足，建议等待期价进一步回落。

## 2.4、有色金属（锌）

### LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 86800 吨，减少 300 吨；锌注册仓单 41125，注销仓单 45675。

### 哈萨克斯坦 1-4 月锌产量下滑（来源：上海金属网）

哈萨克斯坦国家统计局周四公布的数据显示，哈萨克斯坦 1-4 月精炼铜产量同比增加 0.3% 至 164,662 吨。该国 1-4 月精炼锌产量同比减少 4.7% 至 99,360 吨；1-4 月粗钢产量同比增加 1.5%，至 1,434,144 吨。

### Osisko Metals 计划为铅锌矿勘探项目提供资金（来源：上海金属网）

外电 5 月 16 日消息，Osisko Metals 计划通过私募收购交易筹集 1000 万加元（780 万美元），为其 Pine Point 铅锌项目和新收购的加斯佩铜矿项目的勘探提供资金。该融资涉及由八大资本牵头的承销商财团，包括以每股 0.54 加元的价格配售该公司约 1482 万股流通股，以及以每股 0.50 加元的价格配售 400 万股流通股。Pine Point 位于西北地区大奴隶湖的南岸。Osisko 目前正在更新项目的初步经济评估，通过填充钻井提升资源。

点评：近期 LME 锌锭库存继续小幅去化，但分地区来看，亚洲仓库存有所增加，主因此前出口窗口打开后，国内精炼锌出口到海外交仓。出口预期的兑现能够边际上缓解海外的低库存预期，同时也能缓解国内的库存压力，短期比价因此上修。但考虑到欧洲冶炼端持续存在隐患、国内需求好转尚需等待，且出口窗口关闭后部分原计划出口的货物有所回流，我们认为后续沪伦比进一步上修空间相对有限。

投资建议：基本面角度而言，欧洲冶炼厂的成本支撑叠加低价刺激国内下游补库需求释放，价格底部存在支撑。同时，欧洲供给端的不确定性依旧，国内稳增长背景下基建仍是重要抓手，中期而言价格的上行驱动仍然存在。待市场风险偏好修复后，锌价有望企稳回升，可考虑左侧布局多单，等待上行驱动回归。

## 2.5、有色金属（铜）

### 巴西普拉纳尔托铜矿项目进展（来源：上海金属网）

拉拉勘探公司（Lara Exploration）宣布其在巴西的普拉纳尔托（Planalto）项目塔里亚纳（Tariana）许可证首批5个钻孔结果。主要见矿为厚94.2米，铜品位1.04%。

### 哈萨克斯坦1-4月铜和钢材产量增加（来源：上海金属网）

据外电5月19日消息，哈萨克斯坦国家统计局周四公布的数据显示，哈萨克斯坦1-4月精炼铜产量同比增加0.3%至164,662吨。该国1-4月精炼锌产量同比减少4.7%至99,360吨；1-4月粗钢产量同比增加1.5%，至1,434,144吨。

### 中国4月份未锻轧铜及铜材出口同比增52.7%（来源：上海金属网）

据海关统计，2022年4月份中国未锻轧铜及铜材出口量为116461吨，同比增52.7%；1-4月累计未锻轧铜及铜材出口为361880吨，同比增24.7%。

### 秘鲁：2022年3月矿业投资总额超过4.25亿美元（来源：上海金属网）

外电5月18日消息，秘鲁能源与矿业部矿业促进和可持续发展总局近日公布《矿业统计公报》显示，2022年3月秘鲁矿业投资总额超过4.25亿美元，较上月（3.24亿美元）大幅增长31.4%，并较去年同月（3.69亿美元）增长15.5%。英美资源集团因Quellaveco铜矿项目而继续占据首位，投资额达3.17亿美元；排名第二、第三位的公司是安塔米纳矿业公司和南方秘鲁铜业公司，投资额分别为0.68亿美元和0.61亿美元。

点评：短期铜交易受外部市场情绪影响相对较大，尤其是宏观预期边际变化造成的情绪波动。前期市场对美联储加息及缩表节奏的预期有悲观过度之嫌，预期差修正将带来情绪面变化，从而对铜价形成一定支撑。但基本面角度，国内库存去化程度有限，海外库存整体继续累积的情况下，本轮情绪面修复带来的反弹预计空间会较为有限，策略上看，对待反弹需要谨慎。

投资建议：宏观预期边际变化，造成情绪面预期差修正，一定程度将对铜价形成支撑，但基本面边际转弱预期将限制反弹幅度，总体上看，铜价或出现阶段反弹，但幅度相对有限，策略上建议等待反弹之后，逢高布局中线空单，沪铜主力合约建议关注73000元/吨以上机会。

## 2.6、有色金属（铝）

### SMM统计国内电解铝社会库存96.5万吨（来源：SMM）

SMM统计国内电解铝社会库存96.5万吨，较上周四库存下降3.8万吨，较4月末库存下降2.2万吨。电解铝库存本周持续降库，而到货量偏少是降库的主要原因。分地区看，其主要降库地区仍是无锡和巩义两地。

### 印尼政府今年将禁止铝土矿和锡出口（来源：SMM）



据印尼商报，印尼投资部长兼投资统筹机构(BKPM)主任巴利称，政府今年将禁止铝土矿和锡出口，禁止矿产出口将鼓励下游产业为国家创造最大的附加值。

### 5月19日 LME 铝库存减少 7225 吨 (来源: LME)

5月19日，LME 铝库存数据更新，合计再度减少 7225 吨，其中巴生仓库再度减少 5675 吨，为主要降量。新加坡减少 1500 吨，弗利辛恩、的里雅斯特有少量下降。

点评：昨日铝价总体偏强运行，铝锭库存环比继续降低较上周四下降 3.8 万吨。现货市场升水变动不大，整体市场出货量稳定，下游按需采购为主。印尼政府继续强调今年会禁止出口铝土矿，市场对此有较为充分的预期，预计对价格的提振不大。短期基本面相对健康，但宏观情绪相对悲观，预计价格以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

## 2.7、能源化工（原油）

### 埃克森美孚将出售 Barnett 页岩油资产 (来源: Bloomberg)

埃克森美孚：将以 7.5 亿美元的价格出售美国得克萨斯州 Barnett 的页岩油资产。

### 耶伦：G7 讨论了对俄罗斯石油的二级制裁问题 (来源: Bloomberg)

美国财长珍妮特·耶伦表示，七国集团财长会议讨论了以二次制裁和其他方式来限制俄罗斯的石油收入，同时尽量降低对能源价格的影响。美国已经禁止从俄罗斯进口石油，欧盟国家也计划在未来一年逐步这样做。耶伦周四在德国波恩告诉记者，与此同时，七国集团还讨论了使用二级制裁来限制俄罗斯石油价格的可能性。

### 中国据悉与俄罗斯磋商进口俄油以充实战略石油储备 (来源: Bloomberg)

中国正在寻求通过进口更多俄罗斯石油以补充战略石油储备，就在欧洲研究禁止进口俄罗斯原油之际，释放出北京加强与莫斯科之间能源关系的信号。了解上述计划的知情人士透露，中国正在与俄罗斯磋商进一步进口俄油事宜。由于相关事宜尚未公开，知情人士要求匿名。其中一位知情人士称，这部分原油将用于充实中国的战略石油储备，磋商目前仅限政府层面，石油公司甚少直接参与。

点评：油价在日内 V 型反弹。市场仍处于多空博弈的状态，俄罗斯供应前景仍然受到关注，美国表明对俄罗斯的制裁意图希望打压俄罗斯石油收入，并同时防止油价大幅上涨造成通胀压力，增加了市场波动。俄罗斯目前供应较平稳，但风险犹存。此外，高通胀将对需求造成负面影响的担忧也在加剧。

投资建议：短期震荡偏强。

## 2.8、农产品（菜粕）

### 预计 22/23 年度澳大利亚菜籽产量为 523.8 万吨 (来源: AOF)

AOF 最新报告显示 21/22 年度澳大利亚菜籽收获面积为 297 万公顷，总产量为 632.9 万吨；同时其预计 22/23 年度种植面积为 332 万公顷，但总产将降至 523.8 万吨。

#### 加拿大菜籽播种进度落后 (来源：加拿大农业部)

5 月 3-9 日一周加拿大萨斯喀彻温省菜籽播种率仍为 0，去年截至 5 月 3 日萨省种植率达到 5%；阿尔伯塔省截至 5 月 10 日菜籽种植率为 7.9%，去年同期为 13.7%。

#### 中国取消加拿大 2 家企业的对中国出口菜籽限制 (来源：路透)

加拿大官员周三表示，中国已经取消了三年前对进口加拿大油菜籽的限制。加拿大贸易部长 Mary Ng 和农业部长 Marie-Claude Bibeau 在一份声明中说，加拿大已被告知，中国已经恢复了两家加拿大公司的市场准入。加拿大对此决定表示欢迎。2019 年 3 月份，中国海关暂停了这两家公司向中国出口油菜籽的资格，因为在油菜籽船货中查出害虫。

点评：国内进口菜籽成本仍然高昂，进口压榨维持亏损局面。中国取消三年前对进口加拿大油菜籽的限制，关注后期实际进口情况。目前油厂菜籽库存、压榨量均保持低位，但菜粕库存较前期有所增加，且华东颗粒菜粕库存充足。需求端，随着气温升高水产饲料需求将进入旺季，不过当前菜粕使用性价比仍不高。

投资建议：菜粕单边跟随豆粕高位震荡。

## 2.9、农产品 (棉花)

#### 印度：截至 5 月 15 日累计产糖 3488 万吨 (来源：北方商品)

印度糖厂协会(ISMA)最新双周数据显示：2021/22 榨季截至 5 月 15 日，印度累计产糖 3488 万吨，同比多 440 万吨；116 家糖厂还在生产，上年同期仅余 45 家。港口及市场报告显示：目前印度已签约出口糖 850 万吨以上；截至 4 月底已实际发运约 710 万吨，预计 5 月份还将发运 80-100 万吨。ISMA 预计本榨季出口总量将超 900 万吨。

#### 巴西圣保罗霜冻未对甘蔗造成损害 (来源：沐甜科技网)

根据巴西农业新闻的消息来源，天气预报中的冷锋于星期三早上到达圣保罗州，但对农作物没有造成重大损害。在该州主要甘蔗产区 Ribeirão Preto，黎明温度达到了-1°C。目前巴西中南部正在进行 2022/23 榨季的甘蔗收割及压榨。索马尔气象局的 Celso Oliveira 表示，本周仍然可能出现温和的霜冻天气，但几乎不会对咖啡、甘蔗或玉米造成损害。

#### 印度：马邦甘蔗过剩严重，对 5 月未收榨糖厂提供压榨补贴 (来源：沐甜科技网)

本周二，印度最大产糖邦马哈拉施特拉邦首席部长 Uddhav Thackeray 下令糖厂在压榨完所有甘蔗前不要停止运营，其宣布，对 5 月 1 日以后继续压榨甘蔗的糖厂提供每吨 200 卢比的压榨补贴。与去年相比，该邦今年有超过 22.5 万公顷的过剩甘蔗地。据邦政府的数据，2021/2022 年度马邦甘蔗种植面积超过 136.7 万公顷，而 2020/2021 年度为 114.1 万公顷。截至 2022 年 5 月 16 日，约 100 家合作糖厂和 99 家私营糖厂已压榨甘蔗超 1.3 亿吨，去年同期的甘蔗压榨量为 1.013 亿吨。

### 中国4月份进口食糖42万吨 同比增加24万吨 (来源: 沐甜科技网)

中国海关总署5月18日公布数据显示,2022年4月我国进口食糖42万吨,同比增加23.96万吨。2022年1-4月我国累计进口食糖135.85万吨,同比减少6.64万吨。2021/2022榨季截至4月份,我国累计进口食糖318.82万吨,同比减少73.59万吨。

点评:印度21/22榨季截至5月15日累计产糖3488万吨,同比多440万吨,且还有116家糖厂在生产,而上年同期仅余45家。21/22榨季印度糖产量预计将达到3500-3600万吨历史新高。目前印度已签约出口糖850万吨以上,预计本榨季印度糖出口量将达到950万吨的创历史记录水平。对于下榨季,若6-9月西南季风期降水正常,22/23榨季印度糖产量预计仍将可观,或将在3300-3400万吨以上高位水平,供需过剩或仍将数百万吨。尽管21/22榨季印度糖库存已降至中等水平,但庞大的产量前景下,仍存在累库的压力,下榨季印度糖出口需求仍将令国际市场承压。而目前印度气象部门初步预计今年西南季风推进情况良好。

投资建议:由于印度产糖量连续超预期,21/22年度全球料从此前供需温和短缺转为小幅过剩的格局,而下年度由于预期印度、泰国产量预计进一步提升及中国糖预计有所恢复等,全球供需前景仍将过剩,这制约着国际糖价的上方空间。而考虑到巴西糖醇价差对制糖比的调节灵活,且印度出口是存在门槛的,国际糖价向上向下均受到制约,整体价格料震荡为主。国内4月进口超预期,但配额外进口亏损扩大。受外盘影响,郑糖总体料维持震荡格局。

## 2.10、农产品(生猪)

### 4月末生猪存栏同比出现下降 (来源: 农业农村部)

据农业农村部数据显示,4月份全国生猪存栏同比下降0.2%,这是2020年6月份之后的首次同比下降,但生猪出栏仍惯性增长,环比增长1.2%。

### 猪肉股午后下跌 (来源: WIND)

猪肉股午后集体下跌,傲农生物逼近跌停,牧原股份小幅跳水跌近4%,新希望、温氏股份、正邦科技纷纷下挫。

### 猪价涨幅扩大 (来源: 中国饲料行业信息网)

2022年5月19日,中国主流市场出栏外三元、内三元及土杂商品大猪加权日均价上涨,全国生猪出栏加权日均价15.56元每公斤,相比昨天上涨0.91%。

点评:当前猪价上涨主因在于主要供应进入边际改善通道。需求端,终端消费没有显著改善,白条价格维持疲软,且屠宰行业的分散性导致企业在购猪环节不具备强议价能力,为维持开工率不得不采购高价毛猪,短期现价仍表现坚挺。但伴随前期压栏情绪逐渐冷却,屠宰毛利受毛白价差影响而持续收窄,后市应当看到出栏节奏恢复、屠宰需求回落后猪价的合理回调。

投资建议:策略上,盘面仍处于震荡回调阶段,现价波动将影响远期估值中枢,注意多空思路切换,建议暂时以观望为主。当下年内合约多头看涨情绪依旧,关注现价、期价回调

过程的盘面波动。

## 2.11、航运指数（集装箱运价）

### 投资人船东放弃集装箱船，开始押注干散货船舶（来源：搜航网）

由于干散货船舶新造船订单偏少，多位投资人以及船东公司目前纷纷看好干散货航运市场以及干散货船舶资产未来走势，纷纷押注干散货航运市场，接下来干散货船舶的新造船市场以及二手船舶交易市场可能会迎来一波市场热情期。目前，英国航运投资基金公司 Tufton Oceanic Assets 正在逐步降低其在集装箱航运领域的投资比重，与此同时该公司正在加大在干散货航运板块的曝光量。据了解，目前已经拥有 11 艘干散货船舶的船东公司 EuroDry 首席执行官 Aristides Pittas 表示，其公司目前不会订造新船，但是会购买更多的二手干散货船舶。

### 亚欧航线延误创历史新高（来源：搜航网）

亚欧航线上的船只返回中国的时间平均比预定时间晚 20 天，高于 2 月份的平均 17 天。Alphaliner 表示：“大部分时间都浪费在北欧主要港口等待可用的泊位。北欧集装箱码头的堆场密度过高和内陆运输瓶颈正在加剧港口拥堵问题。”据计算，目前部署在该航线上的超大型集装箱船舶平均需要 101 天才能完成一次完整的往返航行，并解释道：“这意味着他们下一次往返中国的时间平均要晚 20 天，由于没有船舶，航运公司被迫取消了一些航次。”

### 美国港口 4 月吞吐量上升（来源：搜航网）

长滩港 4 月份的吞吐量数据亮眼，这是其有史以来最忙碌的 4 月，其近邻洛杉矶港 4 月吞吐量同比下降，但也经历了史上第二繁忙的 4 月。不过，4 月份美国表现最突出的港口还要看墨西哥湾和东海岸。4 月份美国港口表现强劲，是因为虽然上海港吞吐量下滑了 25%，但货物转移到了其他港口，中国的集装箱总吞吐量只下滑了 2.5%。4 月份美国吞吐量增幅最大的港口是南卡罗来纳州的查尔斯顿港，增幅为 34%；休斯顿港增长了 26.5%；纽约/新泽西港增长了 22.4%；表现最差的是西雅图/塔科马港，降幅为 20.1%，奥克兰港下降 15.8%，洛杉矶港下降了 6.2%。

点评：国内疫情持续好转，但清零政策下防疫压力仍偏高，疫情管控力度并未出现实质性放松，国内生产和物流运输持续恢复但节奏偏慢。上海码头堆场作业受静默影响，拥堵出现一定反弹，此外，班轮联盟空班航次频发，加上美西劳工谈判正式开启，供应端仍然偏紧。疫情持续边际改善、美联储缩表节奏放缓，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

投资建议：国内疫情持续好转，海外疫情形势仍然承压，加上供应潜在地收缩可能，集装箱供需缺口收敛速度将有所缓和，运价下跌节奏趋缓，维持高位震荡。

### 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

### 安紫薇

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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)