

欧洲央行加息预期平缓，中国5月出口超预期



报告日期: 2022-06-10

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

欧洲央行平缓加息，并将在三周后结束债券购买

欧央行最新的利率会议上给出了平缓加息的预期，面对高通胀欧央行还是政策上较为谨慎，欧元区经济下行压力明显迫使欧央行选择保守，短期欧元面临下行压力。

股指期货

主席：毫不动摇坚持“动态清零”总方针

5月份出口数据超预期反弹，反映出复工复产以及供应链压力缓解带来供给修复，而进口方面价格因素仍是主导，需求复苏仍慢于供给。但总体基本面环比向好，股指回调不必悲观。

国债期货

中国5月出口(美元)同比增16.9%，预期增7.3%

资金面较为宽松，且权益市场表现较弱，叠加部分地区疫情又有反复，即使出口数据超预期也并未改变期债全天震荡偏强的走势。预计随着经济指标逐渐公布，利率或继续小幅下行。

黑色金属

截至6月9日主要城市钢材社会库存增加43.68万吨

本周五大品种材需求多数环比回落，假期和高考因素对需求有一定压制。期价在华东谷时段电炉成本附近有一定压力，市场震荡加剧，关注未来几周需求回补的情况。

能源化工

原料价格涨幅过大，油制PE亏损幅度增加

月差走弱下，目前聚烯烃强预期的逻辑或已开始松动，但在高油价支撑下，向下需要如持续的累库或者原油下跌等因素驱动，目前聚烯烃盘面以震荡对待。

农产品

巴西燃料税将导致糖价下跌 关注法案进展

巴西政府正推动立法将燃料的州ICMS税限制在17%。目前等待参议院投票决定，若通过，则将打压巴西汽油及乙醇价，进而拖累糖价。国际市场仍在等待巴西燃料减税政策明朗



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锂）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	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）

美国首申人数创去年7月以来最大增幅（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四公布的数据显示，美国6月4日当周首次申请失业救济人数22.9万人，远高于经济学家预测中值的21万人；较前一周增加2.6万人，创去年7月以来最大单周增幅；4周移动均值为21.50万人，比前一周增加8000人。

美国家庭净资产从创纪录水平回落（来源：Bloomberg）

美国家庭净资产在第一季度从纪录高位回落，因股票价值的下降抵消了房产价值的进一步增长。美联储周四公布的数据显示，在第四季度增加4.86万亿美元之后，家庭净资产在第一季度减少5,440亿美元，降幅为0.4%。家庭净资产总额降至149.3万亿美元。美国家庭所持股票价值下降3万亿美元，房地产价值增加1.7万亿美元。

欧洲央行平缓加息，并将在三周后结束债券购买（来源：Bloomberg）

欧洲央行将在三周后停止大规模资产购买，这是该行应对创纪录通胀的关键一步，也为欧元区十多年来首次加息奠定了基础。鉴于最新的预测表明欧元区物价将比先前预期更快上涨，而且经济从疫情中的反弹较预期更弱，欧洲央行官员们同意从7月1日开始停止始于2015年的危机应对计划下的债券净购买。

点评：欧央行最新的利率会议上给出了平缓加息的预期，面对高通脹欧央行还是政策上较为谨慎，欧元区经济下行压力明显迫使欧央行选择保守，短期欧元面临下行压力。欧央行最新的利率会议上，7月加息25个基点，9月可能会根据通胀上升状况加息超过25个基点，这种表态意味着加息节奏依旧平缓，面对经济下行压力，欧央行政策倾向选择谨慎。短期欧元存在下行压力，市场风险偏好依旧处于波动较大的阶段。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

银保监会召开小微金融工作专题会议，加大小微企业信贷供给（来源：wind）

银保监会召开小微金融工作专题会议，要求聚焦信贷增量供给再发力，2022年继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标，确保个体工商户贷款增量扩面。银行机构要层层抓实小微企业信贷计划执行，向受疫情影响严重地区进一步倾斜信贷资源。国有大型银行要确保全年新增普惠型小微企业贷款1.6万亿元。股份制银行要在完成现有信贷计划的基础上，对具备条件的地方进一步增加投放。

习近平主席：毫不动摇坚持“动态清零”总方针（来源：wind）

国家主席习近平近日在四川考察时强调，要高效做好统筹疫情防控和经济社会发展工作，

坚决克服目前经济发展面临的一些困难，做好就业、社会保障、贫困群众帮扶等方面的工作，做好维护社会稳定各项工作，保持人心稳定，保持社会大局稳定。坚持就是胜利，要毫不动摇坚持“动态清零”总方针，坚定信心，排除干扰，克服麻痹思想，抓紧抓实疫情防控重点工作，坚决巩固住来之不易的疫情防控成果。

中国 5 月进出口数据超预期反弹 (来源: wind)

中国 5 月出口 (以美元计) 同比增 16.9%，预期增 7.3%，前值增 3.9%；进口增 4.1%，预期增 0.6%，前值持平；贸易顺差 787.6 亿美元，预期 601.8 亿美元，前值 511.2 亿美元。

点评: 5 月份进出口数据超预期反弹，反映出 5 月复工复产以及供应链压力缓解之下的供给复苏。另外也反映出累积的订单遭遇大量释放，同时人民币贬值对出口也产生了正向拉动，劳动密集型产品出口增速反弹较大。而进口方面，价格因素仍是主导，需求复苏迹象仍慢于供给。展望后市，需求端弹性仍有压力，但基本面环比向好态势不变，政策端落实情况仍是首要因素。中枢上移之势已逐渐形成，股指回调不必悲观。

投资建议: 股指中长期中枢上移之势逐渐形成，短期恐以震荡整理的形式消化反弹涨幅，注意仓位控制。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

6 月 9 日上海新增社会面 5 例新冠肺炎本土确诊病例 (来源: 国家卫健委)

6 月 8 日，31 个省区市和新疆生产建设兵团新增本土新冠肺炎确诊病例 53 例 (内蒙古 37 例，辽宁 11 例，上海 4 例，北京 1 例)；新增本土无症状感染者 111 例 (内蒙古 93 例，吉林 5 例，上海 5 例，辽宁 3 例，福建 2 例，河南 1 例，广西 1 例，云南 1 例)。

北京 6 月 9 日 0-15 时新增本土新冠病毒感染者 3 例，均为社会面筛查人员，西城区、丰台区、怀柔区各 1 例；轻型 2 例、普通型 1 例；均为社会面筛查人员。

上海市疫情防控新闻发布会通报，6 月 9 日 0-17 时，上海新增社会面 5 例新冠肺炎本土确诊病例和 1 例本土无症状感染者。

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，6 月 9 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，完全对冲到期量。

中国 5 月出口(美元)同比增 16.9%，预期增 7.3% (来源: 海关总署)

海关总署公布数据显示，今年前 5 个月，我国外贸进出口总值 16.04 万亿元，同比增长 8.3%。其中，出口 8.94 万亿元，同比增长 11.4%；进口 7.1 万亿元，同比增长 4.7%。5 月份，我国进出口总值 3.45 万亿元，增长 9.6%。

中国 5 月出口 (以人民币计) 同比增 15.3%，前值增 1.9%；进口增 2.8%，前值降 2%；贸易顺差 5028.9 亿元，前值 3250.8 亿元。

中国 5 月出口 (以美元计) 同比增 16.9%，预期增 7.3%，前值增 3.9%；进口增 4.1%，预期

增0.6%，前值持平；贸易顺差787.6亿美元，预期601.8亿美元，前值511.2亿美元。

点评：今日十年期期债收涨，且持仓量和成交量均有所上升，显示做多情绪正在发酵。资金面较为宽松，且权益市场表现较弱，叠加部分地区疫情又有反复，即使出口数据超预期也并未改变期债全天震荡偏强的走势。近几个交易日“股债跷跷板”现象比较明显，在经济指标未公布的情况下，期债走势缺乏明确的方向，更容易为权益市场所左右。但预计在各项经济指标公布之后，债券市场会对当前的经济基本面重新定价，预计5月各项经济指标好坏皆有，但整体或不及预期，利率可能小幅下行。

投资建议：短期期债或偏强，建议逢高布局中线空单。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国财长耶伦认为，美国不会陷入衰退（来源：wind）

耶伦表示，预计增长将放缓，但消费者支出非常强劲，投资支出稳健，没有任何迹象表明经济正在衰退。

美国首申人数超预期增加（来源：wind）

美国6月4日当周初请失业金人数为22.9万人，预期21万人，前值自20万人修正至20.2万人；四周均值21.5万人，前值自20.65万人修正至20.7万人；5月28日当周续请失业金人数130.6万人，预期130.5万人，前值自130.9万人修正至130.6万人。

欧央行计划在7月加息25个基点（来源：wind）

欧洲央行维持主要再融资利率为0%、存款机制利率为-0.5%、边际贷款利率为0.25%不变，均符合市场预期。准备调整其所有工具，以确保价格稳定；决定自2022年7月1日起终止资产购买计划的净资产购买；计划在7月加息25个基点，9月将进一步采取行动；预计9月后关键利率将逐步持续上升。

点评：金价震荡收跌，市场风险偏好下降美股大幅下挫，市场等待美国5月CPI数据，由于5月能源价格上涨以及服务价格处于高位，预计5月CPI环比增速加快，通胀压力居高不下。欧央行利率会议宣布结束资产购买并将于7月加息25bp，对此市场已经有充分预期，由于欧元区滞胀压力较大，市场对欧央行有更激进的加息预期，对比之下欧央行对加息的表态是相对缓慢的，因经济的下行风险也是增加的，欧美股市的走弱表明了对经济增长和盈利预期的担忧。

投资建议：黄金筑底震荡，中长期看涨。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

韩国拟将废钢作为战略资产管理（来源：西本资讯）

韩国一名政府官员周四表示，由于俄乌冲突引发的供应紧张和价格飙升，韩国计划将汽车和废弃建筑中的废钢作为一种战略材料来管理。这位官员说，韩国政府正在考虑多种方式，包括建立激励机制，以确保获得足够的废钢。研究公司 Fastmarkets 的数据显示，自 2 月底以来，废钢价格已经飙升了近 40%。韩国拥有庞大的汽车、造船和家电行业，是钢铁的主要消费国。2020 年，韩国 83% 的废钢来自本土，而俄罗斯供应了 13%。

5 月中国出口钢材 775.9 万吨，同比增 47.2% (来源：海关总署)

海关总署 6 月 9 日数据显示，2022 年 5 月中国出口钢材 775.9 万吨，较上月增加 278.2 万吨，同比增长 47.2%；1-5 月累计出口钢材 2591.5 万吨，同比下降 16.2%。5 月中国进口钢材 80.6 万吨，较上月减少 15 万吨，同比下降 33.4%；1-5 月累计进口钢材 498.0 万吨，同比下降 18.3%。

截至 6 月 9 日主要城市钢材社会库存增加 43.68 万吨 (来源：Mysteel)

截至 6 月 9 日，国内主要城市钢材市场库存环比增加 43.68 万吨至 1547.18 万吨。其中，螺纹钢库存环比增加 27.22 万吨至 851.05 万吨，线材库存环比增加 5.52 万吨至 179.09 万吨，热轧库存环比增加 9.21 万吨至 263.13 万吨，冷轧库存环比减少 0.02 万吨至 136.09 万吨，中厚板库存环比增加 1.75 万吨至 117.82 万吨。

点评：本周五大品种材需求多数出现环比回落，一方面上周端午假期对需求有一定压制，另外高考等因素也对需求有所影响，需求的下降还能够通过假期等因素来解释。库存结构上也体现出运输物流恢复的特征，厂库向社库转移，成材产量也有所回升。钢材期价冲高回落，在华东谷时段电炉成本附近也有一定的压力，而后续需求改善的预期并未消除，也使得市场震荡加剧。预计期价还有一定的反弹驱动，仍需关注未来几周需求回补的情况。

投资建议：钢价近期震荡加剧，建议仍以反弹思路对待。

2.3、有色金属（锂）

欧洲议会支持从 2035 年起禁止销售新的燃油车 (来源：SMM)

当地时间周三（6 月 8 日），欧洲议会投票支持了一项法案，计划从 2035 年起禁止销售新的内燃机汽车。尽管这项提案仍需经欧洲理事会讨论并批准才能成为法律，但议会投票被视为这一过程中最关键的一步。如果该法案获得全面批准，将加快欧洲的电气化进程。

国轩高科年产 20 万吨磷酸铁锂正极材料项目投产 (来源：SMM)

6 月 8 日，国轩科宏年产 20 万吨高端正极材料项目投产仪式在安徽合肥庐江高新区举行。项目于 2021 年 8 月正式开工，分四期建设。项目主要产品为国轩高科自主研发的满足单体电芯能量密度 $\geq 210\text{Wh/kg}$ 的高性能磷酸铁锂正极材料，全部达产后将形成年产 20 万吨产能。

乘联会：5 月新能源乘用车零售销量 36 万辆 (来源：乘联会)

据乘联会数据，5 月国内新能源乘用车批发销量达到 42.1 万辆，同比增长 111.5%，环比增长 49.8%，5 月新能源车仍受到疫情的扰动，但随着上海复工复产的推进，环比改善幅度超

出预期。1-5月新能源乘用车批发189.2万辆，同比增长117.4%。零售方面，5月新能源乘用车零售销量达到36.0万辆，同比增长91.2%，环比增长26.9%，1-5月形成“W型”走势。1-5月新能源乘用车国内零售171.2万辆，同比增长119.5%。

点评：数据显示5月新能源汽车销量环比明显恢复，主因疫情扰动趋弱，考虑到6月以来上海恢复正常生产生活秩序，疫情对汽车行业的扰动进一步弱化，预计6月新能源汽车产销仍将进一步修复。除了疫情这一外生冲击边际弱化，新能源汽车的内生增长动能也依然强劲，5月新能源车国内零售渗透率26.5%，较去年同期提升15个百分点。同时，近期四部委开展新一轮新能源汽车下乡活动，各地政府也陆续出台相关的补贴政策，多重利多因素共同作用下，新能源汽车产销有望持续回暖，提振锂盐需求。

投资建议：疫情扰动趋弱、内生增长动能仍存、刺激政策持续出台，多重利多因素共同作用下，新能源汽车产销有望持续回暖，提振锂盐需求。

2.4、有色金属（铜）

1-5月未锻轧铜及铜材进口量同比增加1.6%（来源：海关总署）

前5个月，中国进口未锻轧铜及铜材240.4万吨，增加1.6%，进口均价每吨6.49万元，上涨12.1%。

1-5月铜矿砂及其精矿进口量同比增长6.1%（来源：海关总署）

海关总署周四发布数据显示，中国1-5月铜矿砂及其精矿进口量为1,042.2万吨，同比增长6.1%。中国5月铜矿砂及其精矿进口量为218.9万吨，较去年同期194.5万吨增加12.5%，环比上月188.4万吨增加16.2%。

Codelco 暂停 Ventanas 冶炼厂和精炼厂（来源：上海金属网）

6月8日消息，全球最大的铜生产商智利国有企业Codelco表示，在本周早些时候有关部门宣布该地区进入环境紧急状态后，该公司停止了Ventanas冶炼厂和精炼厂的运营进行维护。

5月漆包线行业开工率弱反弹（来源：SMM）

据SMM调研数据显示，5月漆包线开工率为68.29%，同比下降13%，环比上升0.71%，比预期的68.48%低0.19%。其中大型企业的开工率为69.65%环比下降0.09%；中型企业上升1.95%至68%，小型企业上升6.08%至29.86%。

点评：国内终端需求存在分化，基建类相关需求订单持续回暖，但消费类与地产类需求仍然偏弱，仅仅是疫情影响减弱之后的周期弱恢复，这种情况下，国内铜下游补库难以放量，对库存边际变化施加的影响较小，与需求相反，供给恢复的力度相对更大，6月份国内精炼铜产量环比增长预计在3万吨以上，这将给国内库存带来一定的累积压力，考虑到近期海外加息预期影响，铜价走势将逐步转弱。

投资建议：供给恢复节奏强于需求，国内库存累积压力将逐步增大，且考虑到海外加息预期对铜价产生抑制，总体上看，铜价本轮反弹强度将逐步减弱，策略上看，前期短线多单建议逐步止盈。

2.5、有色金属（铝）

铝加工企业开工率小幅上行但仍不及同期水平（来源：SMM）

本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅增长0.2个百分点至66.5%。分板块来看，受上海复工复产持续推进带动，当地铝型材及铝箔企业开工继续回升，但订单增量仍未及预期。

6月9日LME铝库存减少3950吨（来源：LME）

6月9日，LME铝库存数据更新，合计减少3950吨，降幅有所收窄。巴生仓库降幅最大，减少3425吨。新加坡及鹿特丹分别减少350吨、150吨。其他仓库暂无数据变化。

2022年5月末锻轧铝及铝材出口量约为67.66万吨（来源：海关总署）

根据海关总署最新数据显示，2022年5月末锻轧铝及铝材出口量约为67.66万吨，环比增长13.36%，同比增长54.09%。2022年1-5月末锻轧铝及铝材出口量290.18万吨，同比去年1-5月增长34.2%。

点评：昨日铝价延续震荡走势，现货市场成交偏弱，现货升水继续走弱。从公布的5月国内铝材出口数量来看同比大增创历史新高，超出市场预期。随着沪伦比值的回升，预计后续出口数量会有所放缓，但总体仍会维持较高水平。短期国内电解铝基本面相对平稳，预计铝价以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

墨西哥前5月平均原油产量177万桶/天（来源：Bloomberg）

墨西哥国家石油公司：1月至5月原油产量平均为177.3万桶/日。

中国5月成品油出口环比下降（来源：海关总署）

海关总署：中国5月成品油出口327万吨，4月为382.1万吨。

中国5月原油进口环比回升（来源：海关总署）

中国5月原油进口量同比仍增加近12%。5月中国进口原油4583万吨，相当于1079万桶/日，高于上月的1050万桶和2021年平均的1030万桶/日。1-5月中国原油进口量同比下降1.7%至2.17亿吨。

点评：油价高位震荡，中国5月原油进口量环比回升，但前5个月累计进口量仍偏低去年同期1.7%。成品油出口环比下降，虽然海外裂解利润维持在历史高位，成品油出口利润较高，但出口配额所剩不多导致5月出口量下降。新一批临时配额下发后，6月出口计划量有较大程度回升，叠加国内需求改善，将帮助缓和国内成品油库存压力。

投资建议：油价预计震荡偏强。

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

本周国内聚烯烃需求分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 下游开工部分小涨。农膜开工上升 1 个百分点至 12%，包装开工上升 1 个百分点至 60%，中空开工上升 1 个百分点至 50%，管材开工下降 1 个百分点至 45%，其余行业开工暂稳。本周 PP 下游开工变化不一。其中塑编企业开工较上周提升 1 个百分点，BOPP 膜领域开工较上周提升 2 个百分点，注塑领域开工较上周下降 1 个百分点。

本周国内聚烯烃供应分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 开工负荷在 81.93%，较上周上涨 3.5 个百分点。本周新增茂名石化 2#LDPE 装置、兰州石化 HDPE 装置二线、独山子石化老全密度装置和吉林石化 LLDPE 装置检修，涉及到的年产能在 358.5 万吨，环比减少 158.5 万吨。本周国内聚丙烯装置开工负荷为 84.88%，较前一周上涨 1.29 个百分点。周内新增 PP 装置检修不多，整体开工负荷略有上涨。

原料价格涨幅过大，油制 PE 亏损幅度增加 (来源: 隆众资讯)

经测算，5 月 25 日-6 月 8 日线型价格上涨 580 元/吨，同期原油涨 7 美元/桶，意味着成本增加接近 2600 元/吨，因此聚乙烯虽然价格连续上涨，但亏损情况并没有缓解，反而亏损幅度有所增加。目前来看，乙烯制盈利情况转好，上海金菲也因此恢复生产，但油制及乙烷制依旧处于亏损状态，因此仍有个别企业因亏损而停车和计划停车。

点评：昨日聚烯烃价格未能跟随原油的上涨，PP 减仓下行。然而在期价下跌的过程中，基差和月差却在走弱，下游成交亦逐渐转弱。叠加端午节的因素，本周进口和国内货源有所累库，多头情绪也发生了松动，市场逐渐交易高价对于需求的负反馈。目前来看，需求在高价的压制下恢复环比仍然较慢，供应也在低利润下环比上升幅度有限，但我们认为产量回升的缓慢是价格难以传导这个利空因素所带来的的反向利多，对于盘面驱动有限，更多的是支撑，聚烯烃盘面仍在弱势之中。但在高油价支撑下，向下需要如持续的累库或者原油下跌等因素驱动。

投资建议：月差走弱下，目前聚烯烃强预期的逻辑或已开始松动，但在高油价支撑下，向下需要如持续的累库或者原油下跌等因素驱动，目前聚烯烃盘面以震荡对待。

2.8、农产品 (豆粕)

上周美国大豆压榨利润为 2.53 美元/蒲 (来源: USDA)

USDA 压榨周报显示截至 6 月 3 日当周美国大豆现货榨利为 2.53 美元/蒲，一周前为 2.57 美元/蒲，去年同期为 3.03 美元/蒲。

中国 5 月大豆进口量为 966.5 万吨 (来源: 我的农产品网)

海关总署公布的数据显示，5 月中国大豆进口量约为 966.5 万吨，环比 4 月增加 158.6 万吨，增幅 19.6%；同比去年增加 5.5 万吨，增幅 0.57%。

上周美豆旧作净销售量为 42.99 万吨 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至 6 月 2 日当周, 美国 21/22 年度大豆出口销售净增 42.99 万吨, 较之前一周显著增加, 较四周均值增加 41%; 22/23 年度大豆出口销售净增 59.53 万吨。同时 USDA 报告私人出口商向未知目的地销售 14.3 万吨大豆, 其中 14.25 万吨为 22/23 年度付运, 另外 500 吨为 21/22 年度付运。

点评: 美国出口数据持续表现强劲, USDA 可能在月度供需报告中再度调降美国旧作库存, 美豆破位上行。未来重点关注产区天气和新作单产, 若出现天气炒作上方仍有想象空间。豆粕单边跟随美豆, 但由于国内仍在累库阶段, 相对弱于外盘。

投资建议: 继续不看跌美豆及豆粕, 上方空间取决于美豆新作天气及单产情况。

2.9、农产品 (白糖)

巴西燃料税将导致糖价下跌 关注法案进展 (来源: 沐甜科技网)

糖市投资者正在关注一项巴西法案 (草案) 的进展, 该法案可能会削减燃料税, 尤其是汽油, 这可能导致糖厂从生产乙醇转向制糖, 最终拉低全球糖价。巴西政府正在推动立法, 将燃料的州 ICMS 税限制在 17%。由于目前对汽油征收的 ICMS 税高于乙醇, 且高于 17%, 该法案将导致汽油价格下降。为保持竞争力, 乙醇也必须降价。该法案的新版本预计将于周三提交。投票日期尚未确定。

分析师调查: 巴西中南部 5 月下半月糖产量预计同比减少 18 (来源: 沐甜科技网)

标普全球大宗商品 (S&P Global Commodity Insights) 对 10 位分析师的调查显示, 5 月下半月巴西中南部地区糖产量预计为 217 万吨, 较去年同期减少 18.2%; 5 月下半月甘蔗压榨量预估区间介于 3730-4330 万吨, 预估均值为 4160 万吨, 同比减少 4.8%。巴西甘蔗行业协会 (UNICA) 预计将在下周稍早公布官方数据。

印度糖产量料创 3600 万吨纪录高位 (来源: 沐甜科技网)

一行业组织周三表示, 印度 2021/22 年度糖产量有望录得 3600 万吨的纪录高位, 较预期增长近 3%, 因西部的马哈拉施特拉邦和相邻的卡纳塔克邦产量增幅超预期。印度糖产量创纪录将打压国际糖价, 但同时政府在允许的 1000 万吨出口上限全部达成的情况下, 有助于该国自身保证充足的期初库存用于国内消费。1000 万吨的出口量也将创下纪录。ISMA 会长 Aditya Jhunjhunwala 表示, 鉴于产量超预期增长, 本年度应该允许出口更多糖。其并称, “由于糖产量有望增加, 政府应该允许行业多出口 100 万吨。这足够给期初库存留下 250 万吨的消费量。”

点评: 国际市场仍在等待巴西燃料减税政策的明朗。由于巴西可能将州燃料 ICMS 税的上限下调至 17%, 目前等待参议院的投票决定, 若通过, 则汽油 ICMS 税率下调将令巴西国内汽油价格下降, 进而将打压乙醇价格, 对糖市影响利空。当前巴西燃料分销商正放缓采购乙醇步伐, 巴西乙醇现货已偏弱, 进而拖累着糖价。但国际油价高位坚挺, ICE 原糖下方空间亦有限, 总体料高位震荡为主, 后续需密切关注巴西压榨情况、产地天气及巴西产

业政策情况等。

投资建议：国内期现货价格进入高价位区间，结合国际糖市情况，郑糖上方空间预计有限，总体料维持震荡格局。

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

徐颖

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

Email：research@orientfutures.com