

长端美债收益率跃升，OPEC+维持当前产量政策



报告日期: 2022-05-06

责任编辑: 孙伟东

从业资格号: F3035243

投资咨询号: Z0014605

Tel: 63325888-3904

Email: weidong.sun@orientfutures.com

外汇期货

美联储前副主席 Clarida: 利率必须加到至少 3.5%

市场情绪出现了巨大的波动，市场风险偏好明显走低，我们认为短期市场担忧经济滞胀恶化程度上升，因此在短期出现了明显的风险偏好巨大反转，美元因此被动上升。

股指期货

政治局常务委员会: 毫不动摇坚持“动态清零”总方针

政治局常务委员会会议强调，疫情仍具有较大不确定性，坚持“动态清零”总方针。当前宏观面疫情仍然是首要制约因素，国内疫情防控仍面临较大压力。股指基本面依旧承压。

国债期货

中国 4 月财新服务业 PMI 为 36.2

由于受疫情影响，各项经济指标表现将比较弱，叠加资金面宽松的影响，债市可能偏多。但财政政策将进一步发力，货币政策的想象空间也并不大，债市中期依旧偏空。

黑色金属

中指研究院: 五一假期新房整体成交同比降幅仍较大

五一假期期间，钢材库存小幅累积，实际需求仍受疫情压制，短期难以有明显放量。市场交易逻辑仍在弱现实强预期，5月需求还难以进入验证阶段，交易以预期为主。

有色金属

菲律宾 4 月镍矿出货量下降超 30%

高镍价刺激供给更多更快的释放，一定程度将推动供需转过剩，由于宏观利空情绪发酵施压，多头投机资金面临更大的流出压力，镍价短期将承压下行。

能源化工

OPEC+继续执行当前产量政策

油价高位波动，美国补充 SPR 的长期计划对当前基本面影响有限，OPEC+维持当前产量政策。



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）.....	6
2.3、有色金属（铝）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	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）

英国央行行长贝利：通胀挤压实际收入（来源：Bloomberg）

英国央行行长安德鲁·贝利表示，由于消费者支出能力受到挤压，英国经济已经在放缓，这将在明年有助于降低通胀率。“我们认为我们已经看到了一些迹象，”贝利周四在接受采访时说。“看看消费者信心和商业信心之间的差距。几周前零售销售数据非常弱。”

美联储前副主席 Clarida：利率必须加到至少 3.5%（来源：Bloomberg）

美联储前副主席 Richard Clarida 表示，央行需把短期利率提高到至少 3.5%才能让飙升的通胀得到控制。“在这个周期中，迅速‘达到中性’将不足以使预测范围内的通胀回到 2%的长期目标，”他在为周五胡佛研究所会议准备的讲稿中表示，“我认为联邦基金利率最终将需提高到限制性区域，比 2.5%的名义中性利率至少高出 1 个百分点。”

美国生产率创 1947 年以来最大降幅（来源：Bloomberg）

美国第一季度生产率创 1947 年以来最大降幅，因为在经济萎缩的同时，劳动力成本飙升并说明就业市场非常紧张。劳工部周四发布的数据显示，第一季度非农企业雇员每小时产出环比折年率下降 7.5%。第四季度生产率增长 6.3%，接受彭博调查的经济学家对第一季度的预期中值为下降 5.3%。生产率的增速可能变化非常大。

点评：市场情绪出现了巨大的波动，市场风险偏好明显走低，我们认为短期市场担忧经济滞胀恶化程度上升，因此在短期出现了明显的风险偏好巨大反转，美元因此被动上升。在美联储鸽派的利率会议后，市场紧接着迎来了巨大的反转，风险偏好的急剧降低，美元和美债收益率出现了上升，我们认为市场在担忧经济滞胀导致的硬着陆风险上升，因此美债收益率尤其是长端美债收益率突破了 3%的水平后，市场风险偏好明显走低，短期美元指数得到支撑，关注政策制定者的表态。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

政治局常务委员会：毫不动摇坚持“动态清零”总方针（来源：wind）

中共中央政治局常务委员会 5 月 5 日召开会议。会议强调，目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，远没有到可以松口气、歇歇脚的时候。放松防控势必造成大规模人群感染、出现大量重症和病亡，经济社会发展和人民生命安全、身体健康将受到严重影响。毫不动摇坚持“动态清零”总方针。

外管局传达学习贯彻中央政治局会议精神（来源：wind）

外汇局传达学习贯彻中央政治局会议精神。会议强调，要进一步深化外汇领域改革开放，

推进跨境贸易投资便利化，以中小企业为重点优化外汇服务，落实好已出台的外汇支持政策。要坚持底线思维，加强经济金融形势分析研判和预期引导，强化外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，有效防范化解外部冲击风险，维护外汇市场稳健运行和国家经济金融安全。

中指院：五一假期新房整体成交同比降幅仍较大（来源：wind）

根据中指监测数据，2022年五一假期期间（4月30日-5月4日），重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年五一假期下降52.3%。多数代表城市新房成交规模同比下降，其中武汉、苏州、温州同比下降均超五成。当前政策环境已明显改善，部分热点城市市场信心有所修复，但受疫情反复等因素影响，政策效果尚未明显传导至市场端。

国常会部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措（来源：中国政府网）

国务院总理李克强5月5日主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。

点评：政治局会议对于后续工作给出了“三要”，随后5月5日的政治局常务委员会会议强调，疫情仍具有较大不确定性，坚持“动态清零”总方针。当前宏观面疫情仍然是最重要的制约因素，国内疫情防控仍面临较大压力。虽然外围市场中美联储5月议息会议落地相对偏鸽派，但国内基本面仍是股指定价的主要因素，股指仍受到较大压制。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

中国4月财新服务业PMI为36.2（来源：财新网）

中国4月财新服务业PMI为36.2，较3月下降5.8个百分点，连续第二个月创2020年3月以来新低。此前公布的4月财新中国制造业PMI降至46.0。

国常会：今年国有大型银行新增普惠小微贷款1.6万亿元（来源：中国政府网）

国务院常务会议部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，提出今年国有大型银行新增普惠小微贷款1.6万亿元；要对中小微企业和个体工商户合理续贷、展期、调整还款安排；尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施；各地要安排中小微企业和个体工商户纾困专项资金。会议确定推动外贸保稳提质的措施，强调要着力保订单和稳定重点行业、劳动密集型行业进出口；有力有序疏通海空港等集疏运；尽快出台便利跨境电商出口退换货政策；将中西部和东北劳动密集型加工贸易纳入国家鼓励产业目录；要加大对中小微外贸企业信贷投放；保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

政治局常委会召开会议，要毫不动摇坚持“动态清零”总方针（来源：中国政府网）

中共中央政治局常务委员会召开会议，分析当前新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作。会议强调，目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，远没有到可以松口气、歇歇脚的时候。要毫不动摇坚持“动

态清零”总方针，坚决同一切歪曲、怀疑、否定我国防疫方针政策的言行作斗争。要加快局部聚集性疫情处置，应检尽检、应隔尽隔、应收尽收、应治尽治，协调联动核酸检测、流调、隔离转运和社区管控等重点环节，确保感染者和风险人群及时排查出、管控住。

点评：短期内债市偏多，但不改长期偏空走势。其一，美联储表态整体偏向鸽派，美债收益率小幅下行；其二，受疫情影响，4月财新中国服务业PMI大幅下降，基本面依旧疲弱；其三，政治局会议提出“增量政策工具”，市场对于货币政策有模糊的期待；其四，跨月结束之后资金面转松。近期将公布4月的各项指标，由于受疫情影响，各项经济指标表现将比较弱，叠加资金面宽松的影响，债市可能偏多。但整体来看，货币政策的想象空间并不大，在银行间资金面非常宽松的情况下，财政政策进一步发力的必要性是更强的。另一方面，上海疫情拐点明显，预计5月经济基本面受疫情冲击的程度将小于4月。综合而言，债市中期依旧偏空。

投资建议：期债短多长空

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

欧央行管委雷恩：欧洲央行应该在7月加息（来源：wind）

欧洲央行管委雷恩：将存款利率提高0.25个百分点是合理的，到秋季将升至零；随后货币政策正常化可能会逐步、积极地继续下去。欧洲央行应该在7月加息，并在7月后继续逐步加息。

美国至4月30日当周初请失业金人数20万人（来源：wind）

美国至4月30日当周初请失业金人数20万人，预期18.2万人，前值18万人修正为18.1万人；至4月23日当周续请失业金人数138.4万人，预期140万人，前值140.8万人修正为140.3万人。

英国央行将关键利率上调25个基点至1.0%（来源：wind）

英国央行将关键利率上调25个基点至1.0%，符合预期。加息-不变-降息投票比例为9-0-0，3月会议为8-1-0；6名委员投票支持加息25个基点，3名委员支持加息50个基点。英国央行行长贝利：自俄乌危机以来，全球通胀压力急剧增加；俄乌危机已导致全球经济增长前景出现实质性恶化；英国近期通胀率远高于目标；预计英国经济增长将急剧放缓。

点评：昨日金价高位回落回吐涨幅，美国市场股市和债市暴跌，美元走强，市场风险偏好急剧下降之时黄金亦受到拖累。由于通胀压力高企，市场对美联储6月利率会议加息75bp的预期再度兴起，英国央行加息25bp至1%符合市场预期，但对经济的表态悲观，官方预测2023年经济将陷入衰退，当前的高通胀已经对消费和生产造成打压，欧央行官员亦表示下半年应该加息，也是因为通胀过高，在俄乌冲突加剧后主要经济体当前均面临滞胀压力，黄金短期受到流动性收紧的冲击，但中长线看涨。

投资建议：黄金震荡筑底，等待买入机会。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中指研究院：五一假期新房整体成交同比降幅仍较大（来源：中指研究院）

根据中指监测数据，2022年五一假期期间（4月30日-5月4日），重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年五一假期下降52.3%。多数代表城市新房成交规模同比下降，其中武汉、苏州、温州同比下降均超五成。当前政策环境已明显改善，部分热点城市市场信心有所修复，但受疫情反复等因素影响，政策效果尚未明显传导至市场端。

4月重卡仅销4.5万辆同比下降77%（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据，今年4月份，我国重卡市场大约销售4.5万辆左右，环比今年3月下降41%，比上年同期的19.3万辆下降77%，净减少近15万辆。4月份仅有4.5万辆销量，这是自2007年以来4月份销量的最低点，仅高于2006年的3.35万辆。今年4月份也是重卡市场自去年5月份以来的连续第十二个月下降。

截至5月4日主要城市钢材社会库存增加17.63万吨（来源：Mysteel）

截至5月4日，国内主要城市钢材市场库存环比增加17.63万吨至1590.55万吨。其中，螺纹钢库存环比增加3.67万吨至898.96万吨，线材库存环比减少1.49万吨至197.73万吨，热轧库存环比增加7.90万吨至242.63万吨，冷轧库存环比增加4.36万吨至139.41万吨，中厚板库存环比增加4.84万吨至111.82万吨。

点评：五一假期期间，钢材库存小幅累积，螺纹表需回落到300万吨附近。在疫情的压制下，5月实际需求很难有明显的放量。供应方面，铁水预计还有小幅增量，但同样空间有限。预计5月实际供需的预期差不明显，后续降库仍较慢。从市场交易逻辑看，重心仍在需求改善的强预期，另外，成本端的支撑力度也比较强。由于5月需求难以进入验证阶段，交易仍以预期为主，而在稳增长大方向没有转变的情况之下，成本端支撑仍较为有效。

投资建议：市场交易核心逻辑仍在弱现实强预期，上方空间受实际需求压制，建议区间思路对待，回调偏多。

2.3、有色金属（铝）

LME镍库存增1224吨至73608吨（来源：LME）

5月5日LME铝库存减375吨至573600吨。

本周铝加工企业开工率下滑7.5个百分点（来源：SMM）

本周铝下游龙头加工企业开工率环比下降7.5个百分点至57.3%。分板块来看，铝型材、再生铝板块因五一假期来临部分企业停产1-5天，导致本周开工率出现下行，其中型材企业叠加疫情影响开工率下降幅度较大。

国内电解铝库存增加4.6万吨到103.3万吨（来源：SMM）

节后首日，国内电解铝库存增加4.6万吨到103.3万吨，随着库存回升，国内现货升水再度承压，尤其中原（巩义）地区现货铝锭价格较节前收窄近100元/吨，相对巩义地区现货铝锭升水收窄，华东地区相对持稳，受疫情影响，江浙苏三地铝锭到货仍不顺畅，下游采购相对弱势，双重压力下，铝锭现货对盘面贴水40元/吨较节前持平。

点评：昨日铝价出现较大跌幅，五一期间国内电解铝库存增加4.6万吨到103.3万吨，随着库存回升，国内现货升水再度承压，华南地区现货转为贴水。目前国内消费总体不佳，供应同时处在不断恢复的过程中，在宏观情绪偏空的背景下短期价格预计承压。

投资建议：短期建议观望为主。

2.4、有色金属（镍）

菲律宾4月镍矿出货量下降超30%（来源：上海钢联）

5月5日16时21分，菲律宾棉兰老岛附近海域发生6.0级地震，震源距离主矿区尚有一定距离，未对镍矿山运作造成影响。据调研了解，受台风及低气压影响，频繁下雨导致近期苏里高地区矿山船期延迟较为明显，4月菲律宾镍矿总出货量同比下降超30%。

印尼纬达贝园区32#电炉成功出铁（来源：上海钢联）

印尼东部时间5月4日9时56分，炽热的铁水从32#炉出铁口喷涌而出，沿着溜槽流到浇铸机上顺利完成浇铸。目前32#电炉炉况平稳，镍铁事业部将严格按照园区要求，精准精细操作，全力保障该项目尽快达产达效。据了解，该产线为Wedabay园区华科项目的第1条产线，该项目产成品为镍铈，年产量为4.5万镍金属吨。

卫星监测数据：4月份全球镍冶炼活动有所上升（来源：上海金属网）

外电5月4日消息，针对镍冶炼厂的卫星监测数据显示，尽管中国实施疫情防控措施，4月份全球镍冶炼活动增加。4月全球镍分布指数从3月的47.3升至49.1，但4月中国镍生铁指数从3月的55.4降至40.8。自2020年10月以来，高品质精炼镍的产量表现最为强劲。

点评：更多数据显示，高镍价对供应刺激较为有效，无论是精炼镍，还是镍铁、镍硫、中间品，供给释放节奏均有所加速，这将给原生镍及精炼镍供需平衡由短缺转过剩提供支撑。交易层面来看，精炼镍结构性短缺的现实正在逐步转向，而基于现实的对精炼镍供需进一步短缺的预期或梦想，只能寄希望于俄罗斯与乌克兰争端恶化，且制裁进一步升级。短期来看，由于宏观利空情绪发酵施压，多头投机资金面临更大的流出压力，这将给行情带来持续的下行压力。

投资建议：高镍价刺激供给更多更快的释放，一定程度将推动供需转过剩，市场预期层面的博弈更多集中在俄乌冲突上，短期由于宏观利空情绪发酵施压，多头投机资金面临更大的流出压力，这将给相对估值偏高的镍价施加持续的下行压力，策略上，前期空单可继续持有，但需要警惕俄乌战争及制裁预期的超预期发酵。

2.5、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

天津锌：锌价下跌，现货市场成交明显好转；上海锌：上海仓库凭证提货，升水小幅上行；广东锌：市场相对活跃，成交尚可。

上周国内少量锌锭出口境外 保税区库存较前一周持平（来源：上海金属网）

截止4月30日当周，上海保税区精炼锌库存约3.75万吨，较前一周持平。

七地库存较上周五增加4000吨（来源：SMM）

据SMM了解，截至本周四（5月5日），SMM七地锌锭库存总量为28.11万吨，较上周五（4月29日）增加4000吨，较上一周一（4月25日）减少2800吨。

点评：当前外盘的核心驱动在于低库存与供应端扰动组合下的挤仓预期，库存方面，近期国内陆续开始有贸易商计划出口，预计1-2月后能对海外库存实现补充，供应端扰动方面，当前欧洲能源端的不确定性正逐步转为中长期问题，短期内考虑到取暖季结束后气价回落，冶炼厂大规模减产概率不高，但下一个取暖季内或仍面临较高减产风险，在此情况下市场对供给冲击的炒作热情或较此前有所回落，但仍需密切关注天然气补库力度。国内方面，近期多地疫情对需求构成显著负面冲击，但稳增长基调不改的情况下，我们依旧看好疫情扰动趋弱后基建相关领域的需求回补。

投资建议：短期内受美联储加息落地、国内锌锭出口补充海外市场预期影响，锌价有所回调，但考虑到出口带动国内库存加速去化、以及疫情后的需求回补，国内的基本面预计将环比有所改善，在此情况下，沪伦比价有望向上修复。

2.6、能源化工（原油）

IEA：如有需要，将释放更多储备（来源：Bloomberg）

国际能源署署长比罗尔：如有需要，我们可以释放更多的石油。

OPEC+继续执行当前产量政策（来源：Bloomberg）

OPEC+与会代表：OPEC+同意6月增加石油供应量43.2万桶/天。

美国宣布补充石油储备的长期计划（来源：Bloomberg）

美国能源部宣布长期购买原油的计划，以确保战略石油储备的持续可用。招标将在2022年秋季进行，以确保未来几年的原油交付，届时价格预计将明显低于现在。2022年秋季采购6000万桶原油的招标将明确所购买的战略石油储备（SPR）的原油数量和类型。

点评：油价高位波动，美国补充SPR的长期计划对当前基本面影响有限，但表明解决目前供给紧张的关键在于增产。OPEC+将按计划继续执行43万桶/天的每月增产计划，但鉴于产能瓶颈，联盟持续处于增产不及预期的状态，无论政策上是否扩大增产，实际增幅可能

无法达到目标。

投资建议：油价震荡偏强走势

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

国内 PP 装置检修及未来计划检修汇总 (来源：隆众资讯)

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计 20 条，共涉及产能 475 万吨。抚顺石化老装置（9 万吨/年）5 月 1 日起停车检修。浙江石化 2PP（45 万吨/年）5 月 2 日起停车检修。

5 月装置检修依然集中 供应端仍存支撑 (来源：卓创资讯)

从目前正在检修中的装置来看，多数装置开车时间在中旬以后，考虑到停车装置重启后的负荷及正牌料的产出，预计开车后产量释放对市场的影响或在 5 月下旬左右。另外也要留意到浙江石化一线、大庆炼化新线、茂名石化一线于 4 月下旬开启检修，并持续到 5 月底 6 月初，产品结构上来看，低熔共聚、管材料影响明显。因大庆炼化 EPS30R 主要配置华南，其次为华东，茂名石化一线主产 EPS30R、EPC30R，两条重点装置线停车后，华南地区低熔共聚供应情况需密切关注。

聚乙烯 4 月产量不同维度解读 (来源：隆众资讯)

3 月中旬之后，上游生产企业降负荷生产逐步兑现，4 月检修损失量位于高位，共计 49.51 万吨，产量共计 184.15 万吨，环比减少 35.57 万吨，降幅 16.19%，创今年月产量低位。其中高压品种产量 24.76 万吨，环比减少 0.14 万吨，降幅 0.56%；低压产量 78.69 万吨，环比减少 13.48 万吨，降幅 14.63%；线型产量 80.70 万吨，环比减少 21.96 万吨，降幅 21.39%；线型和低压由于利润亏损严重，降幅明显。

点评：美联储 5 月利率整体偏鸽，鲍威尔强调没有加息 75 个 BP 的打算，希望给现在的经济软着陆，市场风险偏好企稳，油价小幅上扬，叠加上海疫情逐渐得到控制，预期转好下，聚烯烃期价高开逐渐上行。从现货成交来看，绝对价格涨 50~100，基差再度走弱，部分石化厂开单不错，贸易商活跃，下游买气一般。

投资建议：目前聚烯烃供需同时见底回弹，但随着下游在低库存下的补库，短期内需求的修复速度可能要快于供应恢复的速度，预计聚烯烃期价在短期内的走势仍将偏强。但我们认为后续聚烯烃需求恢复的高度相对有限，而供应可恢复的空间更高，一旦上游利润得到修复，开工率将逐步提升，聚烯烃将再度面临较大的供应压力，届时或仍需上游调解开工率来维持边际上的供需平衡，聚烯烃期价或再度跟随成本端而震荡。

2.8、农产品 (豆粕)

乌克兰春播作物种植面积下降 860-990 万英亩 (来源：Farm Futures)

UGA 预计今年春天乌克兰将种植共 2830 万英亩的春播作物，由于俄乌战争及俄罗斯军队在乌克兰土地上埋设的地雷，种植面积比去年减少了 860 万至 990 万英亩。

美国 21/22 年度大豆出口销售净增 73.46 万吨 (来源：USDA)

美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示, 截至 4 月 28 日当周, 美国 2021/2022 市场年度大豆出口销售净增 73.46 万吨, 好于一周前及四周均值, 高于市场预估; 当周美国 2022/2023 市场年度大豆出口销售净增 40.7 万吨, 符合市场预估。

阿根廷大豆收获率 54.7% (来源: BAGE)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称, 截至 2022 年 5 月 4 日的一周, 阿根廷 2021/22 年度大豆 99% 成熟, 54.7% 收获, 优良率较一周前再降 45% 至 12%。

点评: 巴西 4 月出口大豆 1157.54 万吨, 同比下降 28.17%。但美豆出口持续好转, 新作种植进度不继去年同期和五年均值。俄乌冲突继续, UGA 预计乌克兰春播作物种植面积较去年下降 860-990 万英亩。

投资建议: 美豆及豆粕高位震荡, 内盘相对弱于外盘。

2.9、农产品 (白糖)

印度: 截至 4 月底糖产量同比增加 420 万吨 (来源: 沐甜科技网)

印度 21/22 榨季截至 2022 年 4 月 30 日, 全国累计产糖 3423.7 万吨, 同比增加约 420 万吨, 未收榨糖厂仍有 217 家, 同比增加 111 家。根据贸易报告, 目前印度糖厂已签订约 820-830 万吨糖出口合同。截至 2022 年 4 月底预计出口了约 680-700 万吨糖, 而去年同期约为 431.9 万吨。因此, 预计本年度印度应能出口糖 900 万吨以上。

泰国: 截至 5 月 1 日产糖 1013 万吨 (来源: 沐甜科技网)

泰国 21/22 榨季截至 5 月 1 日累计压榨甘蔗 9205.47 万吨, 产糖 1013.3 万吨, 平均产糖率 11.01%。20/21 榨季泰国共计压榨甘蔗 6665.88 万吨, 同比减少 11%, 产糖 757 万吨。

ICE 5 月原糖合约交割地量 (来源: 沐甜科技网)

洲际交易所 (ICE) 周一表示, ICE 5 月原糖期货合约到期交割量为 3,573 手, 或 181,500 吨, 远低于该合约前几年的交割量。ICE 表示, 这些糖将在巴西北部 and 南部以及哥斯达黎加、萨尔瓦多、洪都拉斯和尼加拉瓜的港口交付。

Green Pool 预测 22/23 年度全球糖市供应过剩 (来源: 沐甜科技网)

分析机构 Green Pool 最新预计 2022/23 年度国际糖市将供应过剩 141 万吨, 预计 2021/22 年度全球糖市将供应过剩 228.50 万吨。这家分析机构表示, “现在全球市场的情况非常不同, 主要是因为南亚的产量明显高于预期: 印度收成结果好于预期, 巴基斯坦 2021/22 年度的产量也出乎意料的高。”

点评: 截至 4 月 30 日, 印度累计产糖 3423.7 万吨, 21/22 榨季印度产糖量将达到 3500 万吨左右的历史高点。由于印度产量再超预期, 国际机构后续预计将继续下调 21/22 榨季全球糖产需缺口预估, 料将转为小幅过剩的格局。随着印度糖大量生产, 印度糖出口也大增, 截至 4 月底印度已签约出口合同 820-830 万吨, 全年可能出口 900-950 万吨, 印度糖大量的出口供应令国际糖市上方承压。但随着价格跌至 18.5 美分的印度糖出口门槛位置, 继续下

行空间或有限。

投资建议：国内当前销区物流还未完全通常，物流及需求仍受到制约，但疫情形势正逐渐改善，销区库存薄弱以及夏季冷饮消费旺季即将来临，这或将在疫情后带来补库需求，后期需关注销区终端消费情况。此外，虽然外盘近期回落至 19 美分之下，但由于人民币的快速贬值，当前外盘折配额外进口成本仍在 6400-6500 元/吨高位水平，配额外进口亏损拉大。结合外盘分析，郑糖继续下行的空间预计已不大。

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

孙伟东

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