

美一季度 GDP 增速不及预期，3 月工企利润增速小幅反弹



报告日期: 2023-04-28

外汇期货

美联储向银行提供的紧急贷款连续第二周增加

美国 1 季度 GDP 增速不及市场预期,但是核心 PCE 增速超预期,这表明了通胀的韧性继续存在,因此市场对于 5 月份加息的必要性继续上升,美元指数短期走强。

股指期货

1-3 月份规上工企利润同比下跌 21.4%

3 月工企利润增速小幅反弹至-19.2%,较前值跌幅收窄。量的角度看工增同比有所回升,但终端需求较弱,企业难以涨价,PPI 下行以及利润率偏低仍然成为压制因素。

有色金属

Teck 一季度铜产量同比减少 15.4%

宏观预期再度反复,美国 GDP 增长不及预期,且通胀依然有韧性,市场对美联储降息预期减弱,美元阶段反弹对铜价形成抑制。

能源化工

新研发中心落地,紧邻轮胎厂

昨天日盘橡胶期价有所回调,之前有关云南产区白粉病和干旱天气可能导致原料减产的消息一度推涨胶价,但实质影响值得商榷,目前盘面已经较高点回调不少。

农产品

ISMA 预计印度 2022/23 榨季产糖量为 3280 万吨

ISMA 将 22/23 榨季印度糖产量下调至 3280 万吨,基本符合市场的预期范围,在盘面上早已被反映。国际糖市供应紧张,巴西成为解决全球供应问题的希望。

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）..... | 5 |
| 2.4、有色金属（工业硅）..... | 6 |
| 2.5、能源化工（甲醇）..... | 7 |
| 2.6、能源化工（PVC）..... | 8 |
| 2.7、能源化工（天然橡胶）..... | 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3月二手房签约量创9月以来最大降幅（来源：Bloomberg）

美国3月份二手房签约量创9月以来最大降幅，表明房地产市场尚未完全走出困境。美国全国房地产经纪人协会（NAR）周四公布的数据显示，3月份二手房签约量指数环比下降5.2%至78.9，降幅高于接受调查的所有经济学家预期。经济学家预估中值为增长0.8%。

美联储向银行提供的紧急贷款连续第二周增加（来源：Bloomberg）

周四公布的数据显示，截至4月26日当周，美联储通过两个后备贷款工具向金融机构发放的贷款总计1555亿美元，前一周1439亿美元。

美国1季度GDP增速不及预期（来源：Bloomberg）

美国经济分析局周四发布的数据显示，第一季GDP折合年率增长1.1%，远低于调查所得的预期中值1.9%。令美联储沮丧的是，它看重的不含食品和能源核心价格指数在1月至3月期间加速上涨4.9%，创下了一年来最高纪录。

点评：美国1季度GDP增速不及市场预期，但是核心PCE增速超预期，这表明了通胀的韧性继续存在，因此市场对于5月份加息的必要性继续上升，美元指数短期走强。最新公布的美国1季度GDP增速1.1%，远低于市场预期的2%，消费增速较高但是企业投资疲弱。值得注意的是核心PCE增速为4.9%，高于预期的4.7%。这表明了GDP不及预期的情况下，核心物价的韧性继续存在，因此这对于市场而言增加了短期加息的必要性，因此我们判断市场动荡将会加剧，美元短期走强。

投资建议：美元短期走强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

五一假期全国铁路预计发送旅客超历史同期最高水平（来源：wind）

铁路五一小长假运输全面启动，自4月27日至5月4日，为期8天，全国铁路预计发送旅客1.2亿人次，较2019年同期增长20%，超历史同期最高水平，日均发送旅客1500万人次。4月29日为客流最高峰日，预计发送旅客超过1900万人次，超历史最高峰日10%以上。

商务部：优化营商环境，培育汽车出口优势（来源：wind）

商务部：将积极优化贸易环境，畅通企业稳订单拓市场的频道，发布相关国别贸易指南，稳住发达经济体出口，引导企业深入开拓发展中国家市场和东盟区域市场，进一步支持汽车企业建立和完善国际营销服务体系，培育汽车出口优势。

一季度国企利润总额同比增长12.4%（来源：wind）

财政部表示，一季度国有企业经济运行持续向好，主要效益指标保持增长。当季国有企业实现营业总收入 197630.6 亿元，同比增长 6.4%；利润总额 11247.1 亿元，增长 12.4%。3 月末，国有企业资产负债率 64.7%，上升 0.3 个百分点。

1-3 月份规上工业企业利润同比下跌 21.4% (来源: wind)

中国一季度规模以上工业企业实现利润总额 15167.4 亿元，同比下降 21.4%。其中，国有控股企业实现利润总额 5892.4 亿元，下降 16.9%；私营企业实现利润总额 3894.1 亿元，下降 23.0%。行业方面，一季度采矿业实现利润总额 3604.5 亿元，同比下降 5.8%；制造业实现利润总额 10207.6 亿元，下降 29.4%，其中汽车制造业利润增长 9.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1355.4 亿元，增长 33.2%。

点评：3 月工业企业利润增速小幅反弹至 -19.2%，较前值有所收窄，但仍为负值。量的角度看，工增同比有所回升，但终端需求较弱，企业难以涨价，PPI 下行以及利润率偏低仍然成为压制企业利润的因素。后续仍需要等待终端需求回暖带动价格回升。

投资建议：企业利润承压，股指走出震荡格局的时间恐将拉长，且需要更强大的信号。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 3 月成屋签约销售指数环比降 5.2% (来源: wind)

美国 3 月成屋签约销售指数环比降 5.2%，创 2022 年 9 月以来最大降幅，预期升 0.5%，前值由升 0.8%修正至 0%。

美国至 4 月 22 日当周初请失业金人数为 23 万人 (来源: wind)

美国至 4 月 22 日当周初请失业金人数为 23 万人，预期 24.8 万人，前值从 24.5 万人修正为 24.6 万人；四周均值 23.4 万人，前值从 23.975 万人修正为 24 万人。美国至 4 月 15 日当周续请失业金人数为 185.8 万人，预期 187.8 万人，前值从 186.5 万人修正为 186.1 万人。

美国第一季度实际 GDP 年化季率初值升 1.1% (来源: wind)

美国第一季度实际 GDP 年化季率初值升 1.1%，预期升 2%，去年四季度终值升 2.6%，四季度修正值升 2.7%，四季度初值升 2.9%。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化初值环比升 4.9%，预期升 4.7%，去年第四季度终值升 4.4%。美国第一季度实际个人消费支出初值环比升 3.7%，预期升 4.0%，去年第四季度终值升 1.0%。

欧元区 4 月工业景气指数-2.6 (来源: wind)

欧元区 4 月工业景气指数-2.6，预期 0.1，前值-0.2 修正为-0.5；欧元区 4 月经济景气指数 99.3，预期 99.9，前值 99.3 修正为 99.2；4 月消费者信心指数终值-17.5，预期-17.5，前值-17.5 修正为-19.1。

点评：黄金大幅波动最终微跌，美元指数微跌，美债收益率显著上行。美国一季度 GDP 初值 1.1%，远不及市场预期和预期前值，个人消费支出反弹 3.76%略低于市场的 4%，固定资产投资和企业库存投资大幅拖累经济表现，而且由于消费没有持续性，市场对美国经济陷入衰退的预期增加，但由于通胀水平居高不下，实际上是面临滞胀压力，一季度核心 PCE 上涨 4.9%，这意味着美联储仍然有继续加息的必要，因此美债收益率出现集体上涨。五月美联储利率会议预计加息 25 BP，并且很难给出明显的降息预期指引。短期来看美元指数止跌回升，黄金价格继续震荡，中长期美国经济滞胀格局将助推黄金继续上涨。

投资建议：金价短期震荡，中长期看涨。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

一季度重点钢企利润总额同比下降超七成（来源：中钢协）

中国钢铁工业协会副会长唐祖君 26 日在北京举行的新闻发布会上表示，一季度，重点统计钢铁企业利润总额 159.68 亿元(人民币，下同)，同比下降 71.49%。钢材价格跌幅较大，原燃料价格仍保持相对高位，中国钢铁行业利润下降明显。据中钢协统计，1 月份、2 月份、3 月份，重点统计钢铁企业利润总额分别为 25.45 亿元、28.59 亿元、103.25 亿元，亏损面逐月收窄。

一季度交通固定资产投资 7205 亿元（来源：交通运输部）

4 月 27 日，记者从交通运输部 4 月份例行新闻发布会获悉，一季度，完成交通固定资产投资 7205 亿元，同比增长 13.3%，实现交通运输扩投资“开门红”，为确保完成全年投资目标打下坚实基础，为推动经济运行整体好转提供了有力服务支撑。

截至 4 月 27 日五大品种钢材库存减少 47.69 万吨（来源：Mysteel）

截至 4 月 27 日，国内五大品种钢材库存环比减少 47.69 万吨至 1940.07 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 45.83 万吨至 994.52 万吨，线材库存环比减少 10.21 万吨至 271.63 万吨，热轧库存环比增加 7.61 万吨至 340.42 万吨，冷轧库存环比减少 1.07 万吨至 157.46 万吨，中厚板库存环比增加 1.81 万吨至 176.04 万吨。

点评：本周五大品种去库的速度有所加快，但建材和卷板表现分化。螺纹表需增加到 329 万吨左右，产量降幅也比较明显，去库速度加快，绝对库存水平尚较为健康。而卷板减产速度较慢，热卷库存仍有小幅累积。前期钢厂减产主要来自于废钢减量、轧线减产为主，铁水减产主要也来源于晋陕地区的建材钢厂。而卷板减产幅度较小，加上 5 月份外需回落风险较大，后期仍有库存压力，因此铁水也仍有进一步回落的压力。趋势上看，铁水减产负反馈尚未结束，节前关注终端补库空间。

投资建议：节前终端仍有一定补库可能，建议反弹偏空思路。

2.3、有色金属（铜）

日本 3 月精炼铜出口量同比增加 81.3%（来源：上海金属网）

外电4月27日消息，日本财务省周四公布的数据显示，该国今年3月精炼铜出口量同比增加81.3%，至71,559,889千克。数据还显示，1-3月，日本精炼铜出口总量为179,553,772千克，同比增加30.6%。精炼铜包括阴极铜、粗铜和其他铜产品。数据还显示，日本今年3月阴极铜出口量为67,366,984千克，同比增加91.4%，1-3月出口阴极铜168,638,088千克，同比增加35.3%。

4月空冰洗排产依然强劲(来源：上海金属网)

最新发布三大白电排产报告显示，2023年4月空冰洗排产约为3088.5万台，较去年同期生产实绩上涨14.5%，较上月实绩环比下降3.6%；2023年4月空调排产约为1819万台，较去年同期生产实绩上涨15.4%。2023年4月冰箱排产约为700万台，较去年同期生产实绩上涨24.5%，涨幅较3月表现急剧扩大。

Teck一季度铜产量同比减少15.4%(来源：上海金属网)

Teck Resource 2023年第一季度铜产量为5.67万吨，环比减少13.3%，同比减少15.4%。主要原因是Highland Valley Copper的矿石较硬，品位较低以及Antamina铜矿的铜品位较低。Antamina的生产也受到3月下旬恶劣天气的影响，暂停运营五天。Teck Resource 2023年铜指导产量仍为39.0-44.5万吨。

第一量子：一季度铜产量较上一季度下降33%(来源：上海金属网)

外媒4月26日消息，First Quantum(第一量子)今年第一季度的盈利从去年同期录得的3.85亿美元下降逾80%至7500万美元，此前一系列问题影响了该公司的三大业务。这家加拿大矿商表示，第一季度铜产量达到近139,000吨，较上一季度下降33%，原因是赞比亚的严重雨季以及与巴拿马政府的僵局的影响，该公司在巴拿马经营着巨大的Cobre Panama铜矿。

点评：海外矿山陆续公布一季度生产情况，供给受扰情况相对严重，主要是意外天气、事故以及政策不稳定性带来停产，从全年排产数据来看，大部分公司维持前期预估，一定程度反映下半年复产或增产节奏会转强，全年而言，今年铜矿供需依然是偏宽松的预期。短期市场对需求担忧有所升级，但从微观层面看，需求分化较为严重，我们认为国内家电铜需求相对强劲，且海外需求整体回落的节奏不快，本轮由于宏观预期反复及基本面担忧造成的回调，我们认为深度不会很大。

投资建议：宏观预期再度反复，美国GDP增长不及预期，且通胀依然有韧性，市场对美联储降息预期减弱，美元阶段反弹对铜价形成抑制，基本面角度，短期需求担忧预期升级，尤其衰退担忧情绪升温，总体上看，利空情绪需要继续消化，短期铜价承压回调，但考虑到中期宏观预期，以及基本面边际改善预期，我们认为本轮回调空间不会很大，沪铜主力合约低点先看到65000元/吨，策略角度，本轮回调可以轻仓布局中期多单，节奏上分批次布局。

2.4、有色金属(工业硅)

控成本减亏损，部分硅厂采购硅石要求变宽松(来源：SMM)

硅价持续低位运行，硅厂承压不断走高。部分在产硅企为降低生产成本，减少亏损空间，近期放松硅石采购标准。

继美光之后，又一芯片大厂暗示行业下半年复苏 (来源：智通财经)

全球存储芯片巨头 SK 海力士连续两个季度出现营业亏损，并且该公司 Q1 营收暴降约 60%，但最重要的是该公司释放了一些乐观预期，强调随着中国经济复苏和 AI 浪潮推动需求，存储芯片行业最严峻的衰退时期可能已经过去。公布业绩后其股价韩国股市大幅上涨近 4%，一举创下两周多来最大涨幅。

光伏组件一季度集体开门红 (来源：财联社)

昨日晚间，多家光伏产业链公司披露 2023 年一季度报告，业绩普遍实现高速增长。光伏行业公司业绩大增，此前已有预示。根据能源局数据显示，今年 1-2 月国内累计新增光伏装机达到 20.37GW，同比增长 87.6%。另据中国光伏行业协会消息，一季度各环节产量均创新高，3 月组件产量环比增长 14.5%，同比增长 76.4%。而在成本方面，业内翘首以盼近一年的硅料价格拐点也终于在一季度正式到来。上游成本降低后，中下游环节盈利能力得到进一步改善。以晶澳科技为例，一季度公司毛利率达到 19.11%，相较 2022 年度 14.78% 的毛利率明显提升，相较去年同期增加 4.32 个百分点。

点评：当前硅价低迷，已经打破川滇成本线，距离新疆平均成本线仍有一定水平，但新疆电价上调背景下，利润空间压缩较为严重，硅厂对于降本追求更高。此时，具有原材料产能的企业优势更为明显，一体化企业应对市场的灵活度和抗风险性都高于单一布局工业硅环节的企业，目前有部分硅厂拥有硅矿储备，在工业硅价格低迷的情况下，一体化企业可以保持一定的合理利润空间。

投资建议：当前价格尚未打破新疆平均成本，难以引起疆内大规模停产。即使其它省份持续减产，但疆内供给整体依然充足，需求弱势情况下库存持续累积，价格预计仍将弱势运行。

2.5、能源化工（甲醇）

下周华南和沿海重要下游工厂甲醇到港量增多 (来源：卓创资讯)

本周沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 71.4 万吨，环比（4 月 20 日整体沿海库存在 69.18 万吨）上涨 2.22 万吨，涨幅为 3.21%，同比下降 11.45%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 23.9 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计明日（4 月 28 日）至 5 月 14 日中国进口船货到港量在 75.68-77 万吨（按照固定船期正常到港的情况下），其中江苏预估进口船货到港量在 39.08-40 万吨，华南预估 7.2-8 万吨，浙江预估 23.4-24 万吨。预估内地仍有 6-7 万吨进口船货到港。华南和沿海重要下游工厂到港量增多，后期沿海库存存在累积预期。

本周外采甲醇 MTO 开工上涨 4.85% (来源：卓创资讯)

本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 77.95%，较上周上涨 0.92 个百分点。

其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 645 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 72%，较上周上涨 4.85 个百分点。本周期内，华东地区部分 MTO 装置重启，国内 CTO/MTO 装置整体开工出现回升。

国内甲醇整体装置开工负荷较上周上涨 0.65 个百分点 (来源：卓创资讯)

截至 4 月 27 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 65.30%，较上周上涨 0.65 个百分点，较去年同期下跌 4.18 个百分点；西北地区的开工负荷为 75.03%，较上周下跌 0.11 个百分点，较去年同期下跌 6.37 个百分点。本周期内，受华南地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。截至 4 月 27 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：55.94%，较上周上涨 0.14 个百分点。（注：本统计样本为样本产能，统计涉及甲醇产能共计 10471 万吨。另外，西北地区产能在 5937.5 万吨。备注：本周起增加宁夏宝丰 240 万吨/年煤制甲醇）

点评：美国银行的问题、油价的下跌以及黑色表需数据的走弱使得商品氛围较为悲观。对于甲醇自身而言，兴兴的降负三江化工烯烃的开工的消息也使得市场预期甲醇需求将进一步走弱。国内供应方面，中海化学一期 60 万吨/年、山东兖矿国际焦化 25 万吨装置已经重启，而四月底五月初内地春检将逐渐结束，国内供应量将显著回升。海外供应带来的压力也不容乐观，从船期预报来看，5 月下旬之前到港将逐步增加，港口可流通性货源偏紧的情况将有所缓解。

投资建议：对于 5 月我们仍延续偏空的观点，但从节奏上看，近期下跌已经较快，港口投机性需求较好，再度向下需要利空因素进一步加码，短期不宜追空。

2.6、能源化工 (PVC)

4 月 27 日 PVC 现货价格小幅下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格走低，PVC 期货偏弱震荡，一口价点价成交并存，贸易商报盘较昨日下调，偏高报盘难成交，下游采购积极性低，观望意向较强，市场成交气氛清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5880-5970 元/吨，华南主流现汇自提 5930-6000 元/吨，河北现汇送到 5790-5880 元/吨，山东现汇送到 5870-5950 元/吨。

新疆宜化 PVC 今日开车 (来源：卓创资讯)

新疆宜化 30 万吨 PVC 装置 4 月 16 日正式停车检修，4 月 26 日开车出料，企业保持一定预售，今日报价下调 50 元/吨，5 型电石料华东承兑车板 6050 元/吨。

本期 PVC 开工小幅回升 (0421-0427) (来源：卓创资讯)

本周国内 PVC 行业开工负荷率小幅回升，主要是因为部分前期检修的企业恢复生产，个别企业开工负荷率略有提升。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 71.73%，环比提升 0.25 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 67.03%，环比提升 0.66 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 87.81%，环比下降 1.18 个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周 PVC 整体开工负荷率 71.73%，环比提升 0.25 个百分点。随着春检的展开，PVC 开工率从前期最高 80% 下滑至当前 72%，幅度较为可观。但后续进一步

下降的空间已较小。观察开工率下滑后，PVC 库存去化情况。并关注检修结束的节奏。

投资建议：随着春检的逐步展开，上游开工率出现了明显的下滑。但由于电石下跌和烧碱上涨所带来的成本被动下移，我们预计检修结束后供应会快速回升。在当前生产利润水平下，PVC 高库存的问题或难以解决。行情后续或呈现偏弱态势。

2.7、能源化工（天然橡胶）

新研发中心落地，紧邻轮胎厂（来源：轮胎世界网）

日前，大陆集团在葡萄牙洛萨多市，开设一家新的轮胎研发中心。据了解，这个中心紧邻大陆集团洛萨多轮胎厂。该公司轮胎部门负责人 Christian Kötzt，参观了新中心。他表示，新研发中心致力于轮胎业工业 4.0 标准的实施。

19 亿轮胎项目，终止建设（来源：轮胎世界网）

轮胎世界网从权威渠道获悉，箭达天下（山东）互联网科技有限公司山西长子县轮胎项目，已经终止建设。该项目于 2020 年 10 月 12 日签约，拟投资约 19 亿元。其设计年产能，为 120 万套全钢卡车胎，以及 1200 万套轿车胎。

一季度泰国天胶、混合胶合计出口量同比增 2.9%（来源：中国橡胶贸易信息网）

一季度，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 72.3 万吨，同比降 22%。其中，标胶合计出口 36.4 万吨，同比降 20%；烟片胶出口 10.5 万吨，同比降 26%；乳胶出口 24.9 万吨，同比降 20%。一季度，出口到中国天然橡胶合计为 30.5 万吨，同比降 2.9%。其中，标胶出口到中国合计为 15.6 万吨，同比降 12%；烟片胶出口到中国合计为 2.8 万吨，同比增 56%；乳胶出口到中国合计为 12 万吨，同比增 14%。

点评：昨天日盘橡胶期价有所回调，之前有关云南产区白粉病和干旱天气可能导致原料减产的消息一度推涨胶价，但实质影响值得商榷。一方面云南产出原料胶水本身有一部分分流到浓乳胶那边，在浓乳胶需求下滑后，该部分胶水会回流全乳胶处，从而会抵消一部分原料产出下滑会交割品供应的影响；另一方面，橡胶自身需求仍偏弱。下游多数轮胎企业前期缺货现象有所缓解，目前渠道及终端以消化库存为主，企业成品库存呈现增加态势。月内个别轮胎企业发布涨价通知，实际执行压力较大。整体来看，橡胶价格处于底部区间，但向上动能始终不足，基本面暂时无法支撑趋势上行的行情。

投资建议：橡胶价格处于底部区间，但向上动能始终不足，基本面暂时无法支撑趋势上行的行情。

2.8、农产品（豆粕）

周三阿根廷通过大豆美元项目结算 3540 万美元（来源：钢联）

周三(26 日)，阿根廷出口商通过大豆美元汇率结算 3540 万美元。如果不包括上周三(当时因为外汇危机恶化，没有大豆出口结算)，这是 4 月 10 日大豆美元汇率实施以来的最低金额。阿根廷从 4 月 10 日实施 1 美元兑换 300 比索的大豆特别汇率，以寻求增加外汇储备。但是

销售量明显低于前两轮，因为阿根廷大豆产量大幅减少，而且比索汇率急剧贬值。

干旱威胁巴拿马运河航运 (来源：钢联)

面对干旱，巴拿马运河管理局日前再度调整大型船舶吃水限制，这是该机构今年以来的第五次调整。法新社 26 日以巴拿马运河管理局为消息源报道，由于降水不足，为运河供水的加通湖和阿拉胡埃拉湖水位严重下降。其中，阿拉胡埃拉湖水位 3 月 21 日至 4 月 21 日下降约 7 米，降幅超过 10%。受此影响，巴拿马运河管理局 4 月中旬将大型船舶吃水最大深度由 15.24 米下调至 14.48 米。这通常意味着，大型船舶必须减少载货量才能通行。

巴西马托格罗索州谷物储备缺口可能达到 6400 万吨 (来源：钢联)

巴西谷物缺乏储存空间是一个长期问题，尤其是在巴西最大的粮食生产州马托格罗索州。根据巴西国家供应总局 (Conab) 数据，马托格罗索州 2022/23 年度的粮食总储存空间为 4470 万吨，较 2021/22 年度增长 8.8%。2022/23 年度该州大豆和玉米产量预计为 9070 万吨，增长 7.1%。根据马托格罗索农业经济研究所 (Imca) 的数据，如果将目前的产量与旧作物结转库存相加，就会出现 6400 万吨的储存空间缺口。

点评：截至 4 月 20 日当周美国 22/23 年度大豆出口销售净增 31.13 万吨，符合市场预期。国内现货方面，在五一备货背景下豆粕保持良好成交，油厂豆粕累库速度暂时仍偏慢。

投资建议：豆粕暂时震荡，注意规避节假日风险。

2.9、农产品（白糖）

美国农业部预计泰国 23/24 食糖产量为 1120 万吨 (来源：泛糖科技网)

美国农业部近日发布的报告显示，预计泰国 2023/24 榨季食糖产量将小幅增长至 1120 万吨。预计随着肥料价格从 2022 年的历史高点显著下降，农民将增加肥料使用量。由于燃料乙醇需求将随着经济复苏而持续增长，2023/24 榨季泰国糖蜜供应可能仍将保持紧缺。

ISMA 预计印度 2022/23 榨季产糖量为 3280 万吨 (来源：泛糖科技网)

印度糖厂协会 (ISMA) 在 4 月 25 日举行的会议上指出，预计印度 2022/23 榨季产糖量为 3280 万吨，较此前预估减少 3.5%。下调产量预测理由是主要产区的不利天气条件导致甘蔗产量下降。ISMA 主席 Aditya Jhunjhunwala 表示，甘蔗在生长阶段未能获得充沛降雨，然后又在不需要水分的时候出现了太多的降雨。

预计欧盟 2023/24 榨季的产糖量为 1530 万吨 (来源：泛糖科技网)

美国农业部于 4 月 24 日发布的报告表示，预计欧盟 2023/24 榨季的糖产量为 1530 万吨。除了法国甜菜种植面积减少外，其他成员国种植面积均增加。与 2022/23 榨季相比，甜菜产量预估增长 4%。报告预计欧盟食糖消费量将稳定在 1700 万吨/年。预计欧盟 2023/24 榨季的食糖进口量将从 2022/23 榨季的 300 万吨降至 250 万吨。

点评：印度糖协 ISMA 将 22/23 榨季印度糖产量下调至 3280 万吨，基本符合市场的预期范围，在盘面上已被反映。由于亚洲主产国产量远不及预期，国际糖市目前供应紧张，而气

象机构的模型显示 5-7 月份可能转为厄尔尼诺气候,这或将给印度及泰国主产地带来干旱天气的风险,巴西糖生产成为解决全球供应问题的希望,市场关注度和依赖度较强,正因如此,市场对巴西生产、天气及物流等方面若出现风险都将会比较敏感。

投资建议:国际糖市供应紧张的状况短期难以得到明显的缓解,外盘暂居高难下,国内在配额外进口严重倒挂的背景下,基本面形势仍是偏向多头的,后续需密切关注政策面动态。

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