

## 美国 CPI 同比增速超预期



报告日期: 2022-05-12

责任编辑 许惠敏

从业资格号: F3081016

投资咨询号: Z0016073

Tel: 63325888-1596

Email: huimin.xu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 CPI 同比增速超预期

最新的美国 CPI 同比增速 8.3%，超过市场预期，这表明虽然通胀存在见顶的迹象，但是通胀回落速度依旧缓慢，市场对于短期流动性紧缩依旧担忧，风险偏好继续走低。

### 股指期货

#### 三大股指飘红，A 股放量大涨

A 股历史上五轮底部区域演绎过程中，均有反弹行情。4 月通胀数据显示核心 CPI 走弱，消费疲软。而 PPI 回落则受到供给约束而斜率放缓。后市 A 股走出底部仍需基本面支撑。

### 贵金属

#### 美国总统拜登：通货膨胀仍然“高得令人无法接受”

金价震荡收涨，美国 4 月 CPI 超预期，市场波动较大，交易逻辑从货币政策紧缩加强到滞胀预期再起。核心通胀环比增速加快，服务业和租金上涨仍在助推通胀，滞胀压力增加。

### 有色金属

#### 5 月 11 日 LME 铝库存减少 6350 吨

着价格的下跌，下游接获意愿明显回升，现货升水出现走强。

### 农产品

#### 巴基斯坦总理宣布全面禁止食糖出口

截至 5 月 1 日，巴西累计甘蔗压榨量同比降 35.8%、累计糖产量同比降 50.6%，平均制糖比也低于上榨季同期，因去年持续旱情及霜冻令甘蔗受损，糖厂开榨进度明显较慢。



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（白糖）.....	9
2.9、农产品（生猪）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**前纽约联储银行行长：美联储应至少加息到 5%来控制通胀（来源：Bloomberg）**

前纽约联储银行行长 Bill Dudley 表示，对于利率需要升至多高、这会带来多大的痛苦，才能控制住通胀，美联储不应“粉饰”讯息。“我认为是 4-5%，或更高水平，” Dudley 周三接受采访时谈到美联储应当加息到多高水平，从而令物价降温的问题。“可能六个月前，我认为是 3-4%。现在我觉得是 4-5%，如果几个月后我觉得应该加息到 5-6%，我也不会感到惊讶”。

**美国 CPI 同比增速超预期（来源：Bloomberg）**

美国 4 月 CPI 同比 8.3%，高于预期的 8.1%。食品价格的同比涨幅为 1981 年以来的最大，其中鸡肉、新鲜海鲜、婴儿食品和预制沙拉的价格涨幅创下历史新高。与此同时，烹饪用油脂类价格创 2008 年来最大涨幅。服务业方面，电力等公用事业价格同比攀升 13.7%，创 2008 年以来的最大涨幅。机票价格环比飙升 18.6%，创出纪录。包括租金和酒店价格等住宿费用也连续第三个月上涨 0.5%，为 2005 年以来的最高水平。

**Bostic：如果通胀持续，支持在利率上“更多行动”（来源：Bloomberg）**

亚特兰大联储行长 Raphael Bostic 表示，如果通胀继续高企，他对在利率上采取“更多行动”持开放态度。Bostic 周三在佛罗里达州杰克逊维尔讲话称，如果价格继续以目前的高速度上涨，“我将支持采取更多行动”。

点评：最新的美国 CPI 同比增速 8.3%，超过市场预期，这表明虽然通胀存在见顶的迹象，但是通胀回落速度依旧缓慢，市场对于短期流动性紧缩依旧担忧，风险偏好继续走低。最新的美国通胀数据同比高于市场预期，并且通胀高企广泛存在于食品和服务之中，这表明目前的高通胀在实体经济中持续蔓延，因此美联储短期依旧会维持对于加速加息的态度，滞胀的局面非常明显，因此市场风险偏好明显走低，短期美元依旧维持高位。

投资建议：美元短期高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

**三大股指飘红，A 股放量大涨（来源：wind）**

沪深 300 涨幅 1.44%，中证 500 涨幅 0.84%，创业板指涨幅 3.07%，两市约 2100 只股票上涨，两市成交额 1.08 万亿元，时隔 24 个交易日再次突破万亿。

**国常会：货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘（来源：wind）**

国务院常务会议，要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。会议指出，一是财政货币政策要以就业优先为导向，以保基本民生、稳增长、促消费。二是确保物价稳定。

要确保粮食产量和供应稳定，夯实稳物价基础。三是确保能源供应。在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付 500 亿元可再生能源补贴。四是对当前有困难的企业，给予住房公积金政策支持。五是抓紧研究养老保险费缓缴政策扩围、延长期限的措施，指导地方对中小微企业、个体工商户水电气等费用予以补贴。

#### 4 月 CPI 同比上涨 2.1%，PPI 同比上涨 8% (来源：wind)

中国 4 月 CPI 为 2.1%，预期为 2%，前值 1.5%。4 月 PPI 为 8%，预期为 7.8%，前值 8.3%。

点评：4 月 CPI 方面，食品项成为 CPI 环比上升的最大的支撑项。由于四月份国内疫情爆发，在各项交通管制、供应短缺、居民囤货需求支撑的共同催化下，蛋类、鲜果、水产品价格上涨较大。而核心 CPI，4 月份同比增速 0.9%，前值 1.1%，增速下行，核心 CPI 走弱。居民需求在 4 月份受到疫情压制之下，依旧低迷。PPI 方面，由于高基数效应，4 月同比上涨 8.0%，涨幅回落，PPI-CPI 也随之持续收窄。以采掘、原材料等上游资源品为主的生产资料上行仍然主导了 PPI 的环比涨幅，和前期一致。展望后市，供给端短缺问题难以短时间内解决，PI 回落斜率恐将放缓。

投资建议：股指震荡

### 1.3、国债期货（10 年期国债）

#### 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 11 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%。无逆回购到期，当日净投放 100 亿元。

#### 国常会：财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘 (来源：中国政府网)

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘。会议指出，受新一轮疫情、国际局势变化的超预期影响，4 月份经济新的下行压力进一步加大。一是财政货币政策要以就业优先为导向，退减税、缓缴社保费、降融资成本等都着力指向稳市场主体稳岗稳就业，以保基本民生、稳增长、促消费。要进一步运用多种政策工具，调动地方积极性并压实责任，切实稳岗稳就业。二是确保物价稳定。要确保粮食产量和供应稳定，夯实稳物价基础。三是确保能源供应。四是对当前有困难的企业，给予住房公积金政策支持，年底前申请即可缓缴，预计减缓企业负担 900 多亿元。

#### 中国 4 月通胀数据超预期 (来源：国家统计局)

4 月中国 PPI 同比上涨 8%，预期为 7.8%，前值 8.3%，环比上涨 0.6%，前值 1.1%。CPI 同比上涨 2.1%，预期为 2.0%，前值 1.5%，环比上涨 0.4%，前值 0.0%。

点评：4 月通胀超预期，乌克兰危机、国内疫情和猪周期拐点到来是主要成因，但多项服务类行业价格承压显示内需依然偏弱。向前看，短期内 PPI 同比下降的速度将减缓，CPI 同比将上行，通胀压力整体上升，但相对可控。近期央行对于通胀的关注度提升，降息可能性较低。未来政策的主要目的是稳增长、稳就业和稳物价。财政政策的增量政策空间较大，根据 2020 年的经验，今年也有可能发行特别国债。另外退减税、缓缴社保费、降融资成本

等政策均将进一步发力。整体来看，通胀压力上升，疫情边际好转，稳增长政策推出，债市中长期整体偏空。

投资建议：债市中长期偏空，建议以偏空思路对待。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美国总统拜登：通货膨胀仍然“高得令人无法接受”（来源：wind）**

美国总统拜登：通货膨胀仍然“高得令人无法接受”；相信美联储将致力于解决通胀问题。

**布拉德：“基本情况”不包括加息 75 个基点（来源：wind）**

美联储布拉德：4 月份通胀迅速增长，但与预期相差不远；“基本情况”不包括加息 75 个基点；美联储准备在未来的会议上加息 50 个基点，以这个节奏加息对当下而言是个很好的基准；美联储必须使利率达到中性水平以上以降低物价。

**美国 4 月 CPI 同比升 8.3%（来源：wind）**

美国 4 月 CPI 同比升 8.3%，预期升 8.1%，前值升 8.5%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 1.2%。美国 4 月核心 CPI 同比 6.2%，预期 6%，前值 6.5%；环比 0.6%，预期 0.4%，环比 0.3%。

点评：金价震荡收涨，美国 4 月 CPI 超预期，市场波动较大，交易逻辑从货币政策紧缩加强到滞胀预期再起。具体来看，食品、住房、机票和新车价格对通胀贡献较多，二手车和服装价格环比下跌，核心通胀环比增速加快，表明服务业和租金价格上涨仍在助推通胀，同时 CPI 短期见顶后也很难快速回落，高通胀的持续将打压居民消费，最终演化为滞胀格局。市场对美联储的加息预期略有增加，但收益率曲线由陡峭转为平坦，长端利率展示的对未来的预期并不乐观，利率和强美元对黄金的压制逐渐减弱。

投资建议：短期金价见底，建议偏多思路。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

**蒙煤通关量有所回升（来源：汾渭）**

进口蒙煤方面，昨日甘其毛都口岸通关 314 车，通关量有所回升，受国内炼焦煤市场转弱影响，下游观望情绪浓厚，口岸蒙煤成交冷清，价格持续下跌，目前蒙 5 原煤报价降至 2150-2200 元/吨，较 4 月底高点累降 400 元/吨。

**焦炭落实第二轮降价（来源：Mysteel）**

河北某大型钢厂落实第二轮降价，降幅 200 元/吨，调整后具体情况如下：一级焦(A≤12.5, S≤0.65, CSR≥65, MT≤7)，报 3660 元/吨，中硫焦 (A≤13, S≤1, CSR≥60, MT≤7)报



3460 元/吨；以上均为到厂承兑含税价，自 2022 年 5 月 11 日 0 时起执行。

### 焦炭市场偏弱运行 (来源: Mysteel)

焦炭市场偏弱运行，随着黑色系盘面大幅回落以及原料端持续降价，市场看跌预期持续强化，加之前期焦化利润修复，产地焦企开工多提升至高位，焦炭供应相对有保证，另外终端需求不振钢材累库压力较大，加之钢厂焦炭库存多已增至合理水平，在原料降价预期下，多控制到货按需采购为主，影响部分地区焦企不断累库，短期看焦炭供需结构趋宽松，后期仍需关注钢厂采购节奏以及焦炭成本支撑情况。

点评：供应方面，疫情影响逐渐减小，开工率开始回升。但安全检查仍在持续。进口方面，蒙古国疫情形势相对稳定，因此近日甘其毛都口岸通关增加。甘其毛都口岸通关 314 车，通关量有所回升。后期关注甘其毛都口岸通关情况。库存方面，焦煤继续累库，总库存上升。运输恢复，煤矿和洗煤厂库存开始下降。焦炭近期焦化厂开工率继续上升，尤其是独立焦化厂。随着运输好转，焦化厂库存开始下降，钢厂库存增加。目前钢厂开工依然维持，铁水产量环比微增，因此随着铁水增加焦炭总库存继续下降。后期来看，铁水产量稳定后，需求持稳暂无可增。同时抗疫时间较预期延长，因此 5 月需求或继续呈现弱势状态。

投资建议：市场对于 5 月仍然预期偏弱，因此短期震荡下行。

## 2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

### 中国船企 4 月接单大幅反超韩国 (来源: 国际船舶网)

在刚刚过去的 4 月份，中国船企大幅反超韩国夺回了全球新船接单量第一的位置。截止目前，中韩两国船企前 4 月累计接单量仅差 0.1%，抢单战进入白热化。据克拉克森 5 月 10 日发布的最新数据，今年 4 月，全球成交新船订单量为 251 万 CGT，环比下降 36%。其中，中国承接了 154 万 CGT (45 艘)，市场占有率为 61.35%，位居全球首位；韩国承接了 82 万 CGT (16 艘)，市场占有率为 32.67%，位居第二。中国的领先幅度达到 28.68%。

### 中汽协：4 月汽车销量 118.1 万辆，同比降 47.1% (来源: 财联社)

5 月 11 日，从中国汽车工业协会获悉，中国 4 月份汽车销量 118.1 万辆，同比下降 47.1%；1-4 月累计汽车销量 769.1 万辆，同比下降 12.1%。4 月份新能源汽车销量 29.9 万辆，同比上涨 44.6%。2022 年 4 月汽车产销呈现明显下降。当月产销量在 120 万辆左右，为近十年以来同期月度新低；乘用车和商用车环比和同比均呈现大幅下降。相比较而言，新能源汽车虽也受到疫情影响，但依然高于上年同期水平，总体表现较好。另外，本月出口比上年同期略有回落。

### 找钢网五大品种社会库存周环比减少 30.99 万吨 (来源: 找钢网)

5 月 11 日，找钢网五大品种社会库存 1322.77 万吨，环比减少 30.99 万吨；建筑建材高炉厂产量 342.55 万吨，减少 0.96 万吨；电炉厂产量 47.45 万吨，减少 0.10 万吨；社库 703.28 万吨，减少 23.71 万吨；高炉厂厂库 421.17 万吨，增加 18.51 万吨；电炉厂厂库 31.500 万吨，减少 2.15 万吨。热卷产量 379.65 万吨，增加 0.40 吨；社库 323.48 万吨，减少 1.43 万吨；厂库 44.00 万吨，增加 3.50 万吨。

点评：钢材期价出现反弹，从估值角度看，此前4500元/吨左右的水平已经打入了一定的原料价格下跌的预期，风险有一定的释放。引发本轮下跌的主要因素还在于疫情防控加严，随着近期上海新增病例数的下降，市场的恐慌情绪也有所缓解。另外，稳增长预期也未出现根本性的转变。若后续华东有解封预期，淡季的需求会有一定的支撑，市场的核心逻辑或将再度转至稳增长。整体看，本轮钢价的负反馈预计不会特别极端。

投资建议：钢价风险有所释放，继续下行空间有限，关注下一步政策驱动，后续淡季或有反弹。

## 2.4、有色金属（锌）

### LME 锌注销占比小幅回落 注册仓单低位回升（来源：上海金属网）

LME公布的数据显示，LME锌注销仓单十一连降至53175吨，注销占比落至59.55%。注册仓单略有回升，但幅度有限，目前为36125吨。LME锌库存下降步伐上周一度放缓，不过本周初继续呈现去化状态，注册仓单低位小幅回升，但幅度十分有限，目前仍然处于极低水平，注销占比高位回落，回落幅度同样有限。

### 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5月7日当周，上海保税区精炼锌库存约3.75万吨，较前一周持平。国内出口境外约1.5千吨，主要去往台湾。

### 2022年4月国内精锌生产情况通报（来源：安泰科）

对国内52家冶炼厂（涉及产能636万吨）产量统计结果显示，2022年1-4月样本企业锌及锌合金产量为175.4万吨，同比下降1.0%。4月份单月产量为43.8万吨，同比增加0.2%，环比增加1.1万吨，日均产量环比增加6.1%。修正后的2022年3月份样本总产量为42.7万吨，同比增加0.3%。当前疫情对冶炼生产的影响虽在持续，但有所弱化，物流逐步缓解、原料供给量缓慢恢复，会推动冶炼开工率继续提升；但各类成本的抬升、物流不畅等问题仍然形成干扰；此外，仍有部分产能暂不恢复至满产状态。综合预估5月份产量环比增加1.5万吨至45.3万吨。

点评：近期锌价出现明显回调，主因宏观利空发酵所致，美联储加息带动美元指数创下近二十年新高，同时海内外主要经济体的需求前景也不容乐观，海外主要经济体的制造业PMI均触顶回落，国内需求也因疫情扰动不确定性增大。此外，近期国内锌锭出口预期兑现，据了解短期内或有近5万吨锌锭出口补充海外市场，能够边际上缓解当前海外低库存的问题，使得此前低库存下的逼仓预期阶段性转弱。但我们认为基本面的上行驱动仍未出现根本性逆转，欧洲供给端的不确定性依然存在，国内稳增长背景下基建仍然是重要抓手。

投资建议：近期锌价已回调至俄乌战争前水平，宏观利空已充分发酵，欧洲冶炼端成本支撑叠加国内下游补库需求释放，基本面支撑下预计价格进一步回调空间有限，当前点位介入多单有较好的安全边际，可考虑左侧布局等待上行驱动回归。

## 2.5、有色金属（铜）

### 清关量明显减少，致保税库存增加（来源：上海金属网）

截止5月7日当周上海保税区电解铜库存约35.1万吨，较前一周净增0.9万吨，连续第二个月录得增长。

### 巴里克着眼于非洲更多的铜资产（来源：上海金属网）

巴里克黄金公司（Barrick Gold）希望在其非洲投资组合中增加更多铜资产，归因于工业金属的赤字迫在眉睫且价格居高不下，这也是电动汽车（EV）制造的关键组成部分对可再生能源行业至关重要。

### 安泰科：4月份阴极铜产量同比下降7.23%（来源：上海金属网）

据调研，2022年4月份22家样本企业合计生产阴极铜75.74万吨，同比下降7.23%，环比下降2.03%（3月产量修正后为77.31万吨）。

### MMG：秘鲁Las bambas铜矿未与社区达成协议（来源：上海金属网）

外电5月10日消息本周二，秘鲁部长理事会主席团（PCM）与MMG矿业关于Las bambas铜矿的协议未达成，社区可能将继续抗议。截止目前，Las bambas已停产22天。

点评：4月份国内精铜产量同比减少，检修相对集中叠加某地区冶炼厂停产是主要原因，现阶段已经处于检修周期尾部，且前期停产的冶炼厂将逐步复产，预计6月份国内精铜产出将有明显恢复，考虑到进口比价上修，精铜净进口也将逐步增加，总体上看，国内精铜供给压力将逐步抬升，从而对库存造成累积压力。交易层面看，宏观预期反复，海外政策预期相对利空，但国内稳增长预期却很强，宏观噪点相对较多，难以决出方向，基本面边际利空增强将限制铜价反弹空间。

投资建议：国内基本面边际利空增强，核心体现在后期累库压力上，宏观预期反复，内外政策预期出现分化，短期难以抉择出方向，我们认为铜价将继续处于宽幅震荡的格局，短期存在阶段短多的机会，但上行空间不大。策略上看，建议逢低轻仓试多。

## 2.6、有色金属（铝）

### 白音华铝电项目一期40万吨电解铝有望今年四季度投产（来源：SMM）

据SMM获悉，近日，内蒙古公司（蒙东能源、电投能源）白音华自备电厂2×35万千瓦火电机组建设项目送出线路建设工程正式开工，为确保集团公司年度重点工程白音华铝电项目年内实现投产，全面打通白音华煤电铝产业链提供了有力支撑。下一步，该公司将努力克服疫情等不利影响，积极推进厂内自建线路建设工作，力争8月30日前完工，与蒙西电网公司建设的铝厂至宝拉格开关站主线路实现全面贯通，为确保两台机组年内实现双投提供可靠线路保障。

### 沪铝强势反弹 华南现货成交升水走高（来源：SMM）



早盘沪铝先跌后涨，第一交易时段05合约低点逼近19600元/吨附近，贸易商及下游接货积极性提高，华南现货交投活跃，SMM佛山铝价对05合约升水60元/吨，较昨日涨30元/吨，现货均价录得19730元/吨，跌110元/吨。

#### 5月11日LME铝库存减少6350吨 (来源: LME)

5月11日，LME铝库存数据更新，再度下降超6000吨，合计减少6350吨，其中巴生仓库减少近4950吨，为主要降量，新加坡减少1325吨。其他弗利辛恩、的里雅斯特有少量减少。

点评：昨日铝价出现明显反弹。随着价格的下跌，下游接货意愿明显回升，现货升水出现走强。同时国内稳增长政策也在酝酿，宏观情绪明显缓和。同时海外紧缩预期对价格的压制有所好转。短期铝价经历大幅下跌后，已经得到成本端的支撑。后续价格走势的核心在于消费的变动，预计铝价将逐步企稳。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.7、能源化工（原油）

#### CPC 6月装载计划环比下降 (来源: Bloomberg)

根据彭博社看到的初步装载计划，6月份来自俄罗斯黑海港口Novorossiysk附近码头的里海CPC混合原油装载量为419.5万吨。这相当于每日110万桶，而5月份修订后的计划为每日139万桶。

#### 伊拉克4月原油产量环比回升 (来源: SOMO)

据伊拉克国家石油营销组织SOMO：伊拉克4月原油产量443万桶/日，比3月增加28.2万桶/日。

#### EIA 商业原油库存大幅上升 (来源: EIA)

美国至5月6日当周EIA原油库存+848.7万桶，前值+130.3万桶。美国至5月6日当周EIA精炼油库存-91.3万桶，前值-234.4万桶，美国至5月6日当周EIA汽油库存-360.7万桶，前值-223万桶。美国至5月6日当周EIA战略石油储备库存-699.1万桶，前值-308.5万桶。

点评：油价在连续下跌后大幅反弹，维持震荡走势。美国EIA商业原油库存虽大幅增加，但SPR库存大幅下降，流出速度接近当初承诺的100万桶/天。汽油库存继续下降，表明需求尚有韧性，美国炼厂开工率处在较高水平，成品油强势预计持续。欧盟对俄罗斯制裁何时落地存疑，尽管斡旋仍在继续。

投资建议：短期震荡。

## 2.8、农产品（白糖）

#### 巴基斯坦总理宣布全面禁止食糖出口 (来源: 沐甜科技网)

巴基斯坦总理夏巴兹·谢里夫9日宣布全面禁止食糖出口，以稳定价格并控制商品囤积现象。

### StoneX:全球糖市供应将大幅过剩，价格前景料偏空(来源：沐甜科技网)

经纪商和分析机构 StoneX 表示，在始于 10 月的 2022/23 年度，全球糖市场过剩量可能高达 410 万吨，因为亚洲产量增长 5%，超过了 1.1% 的需求增幅。印度是仅次于巴西的世界第二大生产国，继续上年度丰产后，2022/23 年度的糖产量将会更高。StoneX 将 2021/22 年度印度糖产量上调至 3550 万吨，2022/23 年度产量预计为 3650 万吨。StoneX 预计 2022/23 年度泰国糖产量将达到 1150 万吨，高于 2021/22 年度的 1010 万吨。

### 巴西中南部：截至 4 月底糖产量同比减少 50.6%(来源：沐甜科技网)

巴西甘蔗行业协会 (Unica) 数据显示，4 月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 2382.3 万吨，同比下降 19.72%；产糖 93.4 万吨，同比下降 38.71%；乙醇产量同比下降 15.79%，至 10.94 亿升。糖厂使用 37.2% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 44.51%。巴西甘蔗技术中心 (CTC) 对 30 家糖厂的初步调研数据显示，4 月份甘蔗单产为 81.2 吨/公顷，同比略增 1%。2022/23 榨季截至 5 月 1 日中南部累计压榨甘蔗 2911 万吨，同比减少 35.8%，累计产糖 106.6 万吨，同比减少 50.6%，平均制糖比例为 35.42%，上榨季同期为 42.67%。

点评：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糖产量料维持高位、泰国产量预计进一步提升、巴西产量温和增长等，全球供需前景仍将过剩，这制约着国际糖价的上方空间。不过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，故国际糖价向下的空间也不宜过分悲观，整体价格料震荡为主。目前巴西正处于新榨季压榨生产前期，截至 5 月 1 日，巴西累计甘蔗压榨量同比下降 35.8%、累计糖产量同比下降 50.6%，平均制糖比也低于上榨季同期，由于去年持续旱情及霜冻令甘蔗生长受损，新榨季巴西糖厂开榨进度明显较慢，后续需继续关注巴西压榨生产情况。

投资建议：目前全国疫情形势有所好转，但封控措施尚未完全解除，销区物流还未完全通畅，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，虽然外盘较 4 月上中旬有所回落，但由于人民币的快速贬值，配额外进口亏损仍较大。结合外盘分析，郑糖下方空间受限，总体料维持震荡格局。

## 2.9、农产品(生猪)

### 华储网：2022 年第七批中央储备冻猪肉收储 4 万吨(来源：华储网)

华储网 5 月 10 日消息，2022 年第七批中央储备冻猪肉收储竞价交易 4 万吨。交易时间为 2022 年 5 月 13 日下午 13 时至 16 时。

### 罗牛山：4 月销售生猪收入同比增 58.99%(来源：WIND)

5 月 11 日，罗牛山发布 2022 年 4 月畜牧行业销售简报，4 月销售生猪 5.09 万头，销售收入

1.3 亿元，环比变动分别为 48.18%、51.29%，同比变动分别为 69.32%、58.99%。1-4 月，累计销售生猪 15.47 万头，同比增长 41.52%；累计销售收入 3.95 亿元，同比增长 15.93%。

#### 国家统计局：猪肉价格由上月下降 9.3% 转为上涨 1.5% (来源：国家统计局)

随着生猪产能逐步调整、中央冻猪肉储备收储工作有序开展，4 月份猪肉价格由上月下降 9.3% 转为上涨 1.5%。

点评：供给端，从出栏节奏来看，5 月份集团场出栏量计划环比缩减，但同样需求端，受消费淡季叠加公共卫生事件影响屠宰企业开工率维持低位，部分屠宰企业在猪价上涨后亏损加剧，宰量无显著改善。下游承接乏力，意味着未来一段时间养殖企业的出栏压力依旧不小，短期也可适当关注端午节备货消费对价格的提振。另外，天气转热、标肥价差倒挂，若猪价突破一定区间，二次育肥效益反而将有所下降，养户投机动作基本冷却，或带动大体重猪出栏增加，增加标猪价格下行风险。

投资建议：伴随现价持续曲折上行，市场对下半年猪价乐观情绪居多。只要价格没有跌回前低或者出现超预期跌幅，情绪发酵依旧，而近日调运政策实际落地趋严同样也给予了涨价信心。从交易的角度，若投资者未把握前期逢低做多机会，当下点位并不适合再去追高。

**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

### 许惠敏

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)