日度报告——综合晨报

美联储主席表态延续鹰派

东证期货 ORIENT FUTURES

报告日期： 2022-05-18

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

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。

外汇期货

鲍威尔誓言美联储“继续推进”

鲍威尔最新的表态对于通胀强硬的态度使得市场对于政策加速预期上升，因此长端美债收益率水平明显上升，市场风险偏好没有出现进一步走低，政策路径维持不确定状态。

股指期货

全国政协召开“推动数字经济持续健康发展”专题协商会

市场普遍预期 4 月即为经济底，后市随着疫情防控压力渐缓，经济将触底反弹，因此出现了部分抢跑行情。市场风险偏好转向超跌行业的估值修复，但能否延续仍需观察现实落地。

国债期货

国家发改委：抓紧谋划增量政策工具

债市情绪较好，仍在为偏弱的基本面定价。也要看到，当前供给侧指标已经开始修复，大量的稳信用、稳经济的政策在不断推出，债市的利空因素正在积累。对债市整体看空。

有色金属

七地锌库存较上周一减少 14900 吨

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，而随着宏观风险偏好的修复，锌价有望企稳回升。

能源化工

美国将放松对委内瑞拉石油的制裁

油价先涨后跌，大幅波动。美国计划放松对委内瑞拉的制裁，但委内瑞拉产量近年来萎缩严重。

农产品

巴西 21/22 年度大豆收割进度为 97.3%

尽管美国国内大豆榨利超高，但由于部分工厂检修，NOPA4 月压榨量不及市场预期。未来一周美豆主产区气温偏低，降水总体正常，由于天气原因本周种植进度可能放缓。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

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（锌） 6
2.4、有色金属（铜） 7
2.5、有色金属（铝） 7
2.6、能源化工（原油） 8
2.7、能源化工（LLDPE/PP） 9
2.8、能源化工（天然橡胶） 9
2.9、农产品（豆粕） 10
2.10、农产品（白糖） 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）

美联储最鹰派官员对 75 基点避而不谈 （来源：Bloomberg)

圣路易斯联邦储备银行行长 James Bullard 表示，他支持美联储在未来几次会议上加息 50 个基点的计划，认为这将有助于降低处于近四十年高位的通胀率。Bullard 周二在能源基础设施委员会的一次活动上表示，“主席鲍威尔之前说看起来我们将在未来几次会议上每次加息 50 基点” 。Bullard 认为经济前景面临风险，形势可能发生转变，“但我认为我们现在有一个不错的计划。”

Kashkari：不确定联储政策收紧是否必须导致衰退（来源：Bloomberg)

明尼阿波利斯联储行长 Neel Kashkari 表示，目前尚不清楚美联储是否有必要把货币政策收紧到可能导致经济衰退的地步。Kashkari 周二表示，“我和我的同事将尽己所能以使经济恢复平衡”。“很多经济学家正在思考：我们是否真的必须压低需求以遏制通胀，那是否会让经济陷入衰退？我们还不知道答案。”Kashkari 称。

鲍威尔誓言美联储“继续推进” （来源：Bloomberg)

“我们需要看到的是通胀以明显且令人信服的方式下降，我们将继续推进，直到我们看到这一点，”他周二在媒体的一个活动中表示。“如果需要将利率提高到广泛理解的中性水平之上，我们会毫不犹豫。”

点评：鲍威尔最新的表态对于通胀强硬的态度使得市场对于政策加速预期上升，因此长端美债收益率水平明显上升，市场风险偏好没有出现进一步走低，政策路径维持不确定状态。美联储主席鲍威尔最新的表态对于通胀维持强硬，政策利率可能会上升至中性利率之上的水平，这表明了美联储对于加速收紧流动性的态度延续。因此长端美债收益率明显上升，但是值得注意的是市场风险偏好没有出现进一步走低，美联储目前的政策节奏基本上完全被预期，通胀和增长之间的矛盾继续存在，美元短期震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

高盛将三个月内全球股票评级下调至中性（来源：wind)

高盛将三个月内全球股票评级下调至中性，因其预计风险资产近期仍将处在“宽幅扁平”区间，直到经济增长和通胀状况改善。高盛仍对 12 个月内股票给予超配评级；对三个月和 12 个月内信用和主权债券给予低配评级。

汽车下乡政策 6 月初有望出台，每辆车或补贴 3000 元-5 (来源：wind)

中国证券报报道，多位业内人士透露，汽车下乡政策有望于 6 月初出台，鼓励车型为 15 万

元以内的汽车（含燃油车及新能源汽车），每辆车补贴范围或在 3000 元-5000 元。业内专家预计，汽车下乡将促进燃油车 20 万-30 万辆销量，促进新能源汽车 30 万-50 万辆销量。

全国政协召开“推动数字经济持续健康发展”专题协商会（来源：wind）

据央视新闻，全国政协召开“推动数字经济持续健康发展”专题协商会。全国政协主席汪洋强调，要辩证看待和统筹把握发展和安全的关系，不断做强做优做大数字经济，使之更好服务和融入新发展格局、推动高质量发展。国务院副总理刘鹤指出，要努力适应数字经济带来的全方位变革，打好关键核心技术攻坚战，支持平台经济、民营经济持续健康发展，处理好政府和市场关系，支持数字企业在国内外资本市场上市，以开放促竞争，以竞争促创新。

点评：近期公布的经济数据呈现较为严峻的态势，政策端也在积极发力稳市场主体、保就业。市场预期 4 月即为经济底，后市随着疫情防控压力渐缓，经济将触底反弹。反映到行情上，近 2 周股市从底部反弹幅度约 10%，部分板块如电子、新能源、汽车等跑出将近 20%的底部反弹态势。一方面市场风险偏好逐渐转向相关行业超跌的估值修复，另一方面部分行业出现了一定程度的相对景气。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10 年期国债）

国家发改委：抓紧谋划增量政策工具（来源：国家发改委）

国家发改委表示，1-4 月委共审批核准固定资产投资项目 38 个，总投资 5333 亿元。其中，4 月份审批核准固定资产投资项目 8 个，总投资 188 亿元。目前，2022 年用于项目建设的地方政府专项债券额度已全部下达，截至 4 月末，今年已发行专项债券约 1.4 万亿元。

目前国内疫情反弹得到有力处置，各项政策靠前发力、政策效应逐步释放，相信正常的经济秩序将快速恢复，经济运行会很快回归正常轨道。一方面，下更大力气抓好已出台政策落实。另一方面，抓紧谋划增量政策工具。

1-4 月累计，全国一般公共预算收入同比降 4.8%（来源：财政部）

财政部发布数据显示，1-4 月累计，全国一般公共预算收入 74293 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5%，按自然口径计算下降 4.8%；一般公共预算支出 80933 亿元，增长 5.9%。主要税收收入项目中，国内增值税 17676 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.8%，按自然口径计算下降 28.9%。 印花税 1909 亿元，同比增长 19.3%；其中，证券交易印花税 1250 亿元，增长 21.9%。1-4 月累计，全国政府性基金预算收入 17565 亿元，同比下降 27.6%；其中，国有土地使用权出让收入 15012 亿元，下降 29.8%。

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 17 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 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期。

点评：债市情绪较好，仍在为偏弱的基本面定价。昨日公布的 4 月经济数据大幅走弱，显

示当前经济正处于“冰点”。在 5 月的 PMI 数据公布之前，债市将处于重要数据的空窗期内，仍有可能对 5 月经济修复偏慢的逻辑进行定价。但基本面偏弱的逻辑对债市带来的利好是非常有限的，一者央行降息可能性很低；二者政府会出台更多的政策来稳经济。也要看到，当前供给侧指标已经开始修复，大量的稳信用、稳经济的政策在不断推出，债市的利空因素正在积累。综合来看，对于债市整体看空，疫情管控拐点到来或是空方入场较为合适的时机。

投资建议：债市长期偏空

2、 商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

埃文斯：支持前置加息（来源：wind）

美联储埃文斯：美国经济势头“强劲”，劳动力市场“紧俏”；应该尽快将利率提高到 2.25%-2.5%的中性区间；支持前置加息；在前置加息后希望能过渡到更审慎的步伐。

鲍威尔：FOMC 广泛支持未来两次会议上各加息 50bp（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：FOMC 广泛支持在接下来的两次会议上各加息 50 个基点；市场正在消化一系列加息的预期；以央行实践的标准来看，美联储的行动速度是几十年来最快的。美联储正在迅速将利率提高到一个更正常的水平，这将在第四季度达到；通货膨胀太高了，美联储需要把它拉下来；如果没有供应瓶颈，就不可能出现目前的通胀。

美国 4 月零售销售环比升 0.9%（来源：wind）

美国 4 月零售销售环比升 0.9%，预期升 0.9%，前值升 0.5%修正为升 0.7%；4 月核心零售销售环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 1.1%修正为升 1.4%。

点评：昨日金价震荡收跌，市场风险偏好回升，股涨债跌资金流向风险资产，同时由于市场对美联储紧缩预期定价充分美元指数高位回落，减少了对黄金的压制。美联储主席鲍威尔的讲话延续了鹰派基调，继续采取前置加息打压通胀的节奏，在收紧节奏上没有进一步超出市场预期。4 月美国零售数据表现略好于市场预期，汽车的消费环比增长 2.2%带动消费走高，但同比较去年降温，消费数据反应出需求从商品向服务的转变，同时由于通胀水平维持在高位，实际的消费支出会更弱，在居民已经持续扩大消费信贷和利率上行的背景下，消费后续预计逐渐降温。

投资建议：金价筑底，建议偏多思路配置。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

4 月汽车类零售额同比降幅超过 30%（来源：中汽协）

5 月 17 日，据中汽协消息。4 月，受疫情影响，消费能力和信心明显下降。据中国汽车工

业协会整理的国家统计局数据显示，2022 年 4 月，汽车类零售额同比大幅下降。当月完成不到 3000 亿元，仅为 2567 亿元，同比下降 31.6%，降幅比上月扩大 24.1 个百分点，高于同期全社会消费品零售总额 20.5 个百分点，占全社会消费品零售总额的 8.7%,明显低于上月。

1 至 4 月全国铁路固定资产投资完成 1574.6 亿元（来源：中国国家铁路集团）

从中国国家铁路集团有限公司获悉,1 至 4 月,全国铁路累计完成固定资产投资 1574.6 亿元，同比增长 0.6%，已开通新线 581 公里，其中高铁 358 公里。

1-4 月核准固定资产投资项目 38 个，总投资 5333 亿（来源：国家发改委）

5 月 17 日，国家发改委召开 4 月新闻发布会。会上发言人表示，1-4 月，发改委共审批核准固定资产投资项目 38 个，总投资 5333 亿元。其中，4 月份审批核准固定资产投资项目 8 个，总投资 188 亿元，主要集中在信息化、能源等领域。目前，2022 年用于项目建设的地方政府专项债券额度已全部下达，截至 4 月末，今年已发行专项债券约 1.4 万亿元。

点评：钢价维持震荡运行。市场对于弱需求现实的分歧不大，4 月经济数据已经显示出需求的弱势，此外上海解封还需要时间，加之其他区域疫情的散发，需求的恢复还需要时间。而后续逐渐进入季节性淡季，需求的强度也难以期待过高。市场未来的关注重点或将转至钢价的估值和政策预期上，由于当前期价离动态成本的差距并不大，继续下行的驱动有所减弱。而如果疫情控制住政策预期再起，可能对市场心态再度形成提振。

投资建议：近期钢价震荡运行，关注能否有进一步回调后的机会。

2.3、有色金属（锌）

LME 锌注销占比高位回落 注册仓单连续增加（来源：上海金属网）

LME 公布的数据显示，LME 锌注销仓单出现十五连降，目前落至 47900 吨，注销占比为 55.55%。注册仓单不再下滑，连续攀升至 38325 吨。LME 锌库存仍然呈现不断去化局面，不过去化步伐出现明显的放缓，注册仓单于上月末就停止下滑，最近呈现低位小幅回升状态。注销仓单不断回落，注销占比呈现高位下滑局面，不过目前仍然处于年内偏高水平。

ILZSG：预计今年全球精炼锌市场再次出现短缺（来源：上海金属网）

根据国际铅锌研究小组（ILZSG）的数据，今年全球精炼锌市场预计将出现 29.2 万吨的供应短缺。在 2021 年全球产量低于需求达到 19.3 万吨后，这将是连续第二年出现短缺。在过去的六个月中，最大的变化是欧洲冶炼厂的停电，因为乌克兰的战争使电价处于历史高位，使情况变得更糟。欧洲约占全球锌精炼产能的 15%，这意味着它现在是全球开工率的主要拖累。

七地锌库存较上周一减少 14900 吨（来源：SMM）

七地锌锭库存总量为 26.11 万吨，较上周一（5 月 9 日）减少 14900 吨，较上周五（5 月 13 日）减少 5800 吨。整体看，本周库存延续去库。

点评：近期 LME 锌锭库存小幅去化，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。但我们认为后续沪伦比进一步上修空间相对有限，一方面欧洲冶炼端持续存在隐患，另一方面国内的需求出现实质性好转尚需时日。

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，同时上海有序复工复产也一定程度上利好市场风险偏好的修复，预计锌价有望企稳回升。

2.4、有色金属（铜）

Osisko Metals 计划为勘探项目提供资金（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。

江西铜业：1.5 万吨锂电铜箔项目已投产（来源：上海金属网）

从江西铜业业绩会上获悉，公司铜箔公司 1.5 万吨锂电铜箔项目已建成投产，目前处于产能爬坡阶段。上饶 10 万吨锂电铜箔项目，已于今年 2 月份正式开建。

铜冠铜箔：在建 PCB 铜箔产能预计 2022 年底建成投产（来源：上海金属网）

铜冠铜箔发布投资者关系活动记录称，公司现有产能 4.5 吨/年，其中 PCB 铜箔 2.5 万吨/年，锂电箔 2 万吨年；在建产能 1 万吨/年，主要用于生产 RTF、HVLP、HTG 等 PCB 铜箔，预计 2022 年底建成投产。

点评：由于国内稳增长政策持续发力，市场对国内需求端担忧有所转弱，边际上恐慌情绪阶段缓和，但实际需求的修复仍然需要观察其程度。海外方面，美联储加息与缩表的预期依然较强，宏观上将对铜价产生抑制，俄罗斯与乌克兰战争风险溢价存在，短期对铜价有支撑，宏观多种因素交织，叠加基本面短期与中期的矛盾，铜价继续处于震荡格局的可能性更大，短期波动操作思路为主。

投资建议：宏观因素多空交织，国内稳增长预期发酵，市场对需求担忧阶段减弱，边际上对铜价有所支撑，但考虑到美联储加息及缩表压力等因素，且基本面矛盾不大，铜价也很难出现较大的反弹，整体弱反弹可能性更大，策略上，短线可波段操作，周内震荡区间或在（71000，72500）元/吨。

2.5、有色金属（铝）

沪铝走势疲软，华南现货市场下游观望接货（来源：SMM）

SMM5 月 17 日讯：今日沪铝走势疲软，华南现货市场因某仓库停装一周等方面的消息影响，成交略有好转，今日 SMM 佛山铝价对 06 合约升水 25 元/吨，现货均价录得 20440 元/吨，

较昨日跌 80/吨。

铝棒加工费小幅下调，市场成交低迷（来源：SMM）

华东地区Φ90、Φ100 等小规格铝棒货源依旧紧俏，加工费维持高位 750 元/吨上下，Φ120 Φ178 铝棒今日下调 50 元/吨，至 500 元/吨；华南市场Φ90 棒主流报价 700 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨，Φ120Φ178 铝棒报价 650 元/吨，较昨日持平；南昌地区因铝基价上涨，同时持货商出货意愿加强，带动近两日加工费大幅回落，今日继续回落 100 元/吨，至 500-600 元/吨。

5 月 17 日 LME 铝库存减少 5125 吨（来源：LME）

5 月 17 日 ，LME 铝库存数据更新，合计减少 5125 吨，降幅主要来自亚洲仓库。其中，巴生仓库减少 3500 吨，新加坡仓库减少 1375 吨，弗利辛恩、光阳、的里雅斯特仍有销量下降。

点评：昨日铝价震荡偏弱。现货升水小幅走低，据了解华南现货市场因某仓库停装一周等方面的消息影响，成交略有好转。目前的价格下游接受度尚可，但消费总体情况一般，汽车、地产等领域订单不佳，令本轮铝价反弹缺乏动力。

投资建议：建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

美国计划提议欧盟对俄罗斯石油征收关税（来源：Refinitiv）

美国财政部官员表示，将与七国集团领导人讨论对俄罗斯石油的定价上限和关税，以替代禁运，对俄罗斯石油征收关税将保持市场供应，限制价格飙升，减少俄罗斯的收入。

美国将放松对委内瑞拉石油的制裁（来源：Bloomberg）

拜登政府计划放松对委内瑞拉石油的制裁，以便让该国更多的原油进入欧洲。据知情人士透露，美国将允许仍在委内瑞拉运营的欧洲公司立即将更多石油转运到欧洲大陆，同时允许雪佛龙就恢复在委内瑞拉的运营进行谈判。

API 原油库存下降（来源：Bloomberg）

美国 5 月 13 日当周 API 原油库存 -244.5 万桶，前值 +161.8 万桶。

美国 5 月 13 日当周 API 库欣原油库存 -307.1 万桶，前值 +9.2 万桶。

美国 5 月 13 日当周 API 汽油库存 -510.2 万桶，前值 +82.3 万桶。

美国 5 月 13 日当周 API 馏分油库存 +107.5 万桶，前值 +66.2 万桶。

点评：油价先涨后跌，大幅波动。美国计划放松对委内瑞拉的制裁，以缓解因供应紧张所导致的价格上涨。但委内瑞拉产量近年来萎缩严重，短期内可提升的空间有限。此外媒体报道美国财政部官员表示，计划提议欧洲国家对俄罗斯石油征收关税，作为直接石油禁运的更快替代方案。从对俄罗斯出口的影响程度来看，禁运对出口的限制程度要大于关税，俄罗斯对欧洲的出口未来仍可能下滑。

投资建议：预计油价震荡偏强。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

开口与不开口线型熔指 2 聚乙烯间价差缩小（来源：隆众资讯）

近期地方企业中，生产开口线型熔指 2 聚乙烯产品的企业有所增加。据统计，当前开口线型熔指 2 聚乙烯日产量处于近 3 年来平均水平之上，开口与不开口线型熔指 2 聚乙烯间价差缩小。

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 21 条，共涉及产能 466 万吨。中韩石化三聚（30 万吨/年）PP 装置今日因故障停车检修。

PP 下游利润尚可但开工不足（来源：隆众资讯）

进入 2022 年，塑编利润走势相对平稳，基本维持在 500 元/吨附近震荡。但因国内疫情反复，很大程度限制终端需求表现，企业新增订单有限且连续性不佳。加之部分地区受疫情防控影响，工厂不定时出现短暂停工，限制塑编行业的整体开工走势。BOPP 膜料方面，2022 年 BOPP 厚膜利润整体呈震荡下滑走势，但仍维持在 1000 元/吨上方。聚丙烯多个下游品种的开工情况来看，BOPP 膜料的开工走势最为乐观且稳定。近年来的 PP 下游行业平均开工走势对比来看，2022 年国内 PP 下游行业平均开工明显低于往年同期水平，相较去年同期低 5%左右。疫情反复限制终端需求，行业整体订单量有限，因此对原料的采购量也相应减少。

点评：昨日聚烯烃期价早盘跟随原油大幅冲高后逐渐回落，现货价格普遍上涨 50，基差维持，成交艰难，工厂加工订单一般，补库意愿较弱。目前来看，随着油价的走高和人民币汇率的走低，油制聚烯烃理论利润再次滑向历史地点，聚烯烃估值偏低。但目前来看，油制企业继续减产的意愿较低，且 5 月下旬后，3 月和 4 月停产的装置将陆续恢复开工，短期供应压力将逐渐增大。需求方面，目前下游需求恢复速度仍然较为缓慢，后续需求恢复的空间仍然较高，且在 6 月上海完全解封的预期下，短期内供需可能继续维持边际上的平衡。但总体来看，我们认为整体需求恢复高度仍然有限，而供应恢复的弹性较高，后期仍有累库的压力。

投资建议：目前来看，聚烯烃处于下有原油托底，上有供应宽松、内需疲软和外需走弱的压制，处于上有顶下有底的状态，而上边际比较清晰，下方难以把控，总体来看现在交易趋势是比较难，做价格的修复相对是容易，交易上应以逢高空、快进快出为主。

2.8、能源化工（天然橡胶）

泰国橡胶管理局：二季度橡胶价格预计将保持稳定（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国橡胶管理局（RAOT）于当日举行橡胶讨论会议，会议由该局局长主持，并对二季度该国橡胶价格和产量进行了预测。该局局长 Nakorn Tarrakwirapat 表示，二季度的橡胶价格预

计将保持稳定。不过，6 月产量会由于季节性而增加，价格可能会小幅调整，但仍会处于中规中矩的水平。2021 年橡胶价格相对稳定，可见 2022 年将不会有太大的波动。ANRPC 预测，全球对橡胶的需求将高于市场的产量。

泰国橡胶管理局：标胶价格有望突破 60 铢/公斤（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国橡胶管理局（RAOT）局长那空表示，预计今年的橡胶价格仍将上涨，因为轮胎行业逐渐复苏，小型轮胎的生产数量与疫情发生之前的相似，尽管俄乌冲突仍在继续，但对于泰国橡胶出口的主要市场—中国，产生的影响反而是积极的。根据世界橡胶形势分析初步结果发现，今年橡胶的需求将大于投放市场的产量，大型生产国例如印度尼西亚，在未来三年将因为劳动力不足，没有高效的落叶病防治法，农民转向产生更多收入的油棕种植园等原因导致橡胶产量将下降 30%。

4 月全球天然橡胶产量料增加 13.6%至 94.1 万吨（来源：中国橡胶贸易信息网）

4 月全球天胶产量料增 13.6%至 94.1 万吨；天胶消费量料微增 0.3%至 121 万吨。2022 年全球天胶产量料同比增加 1.8%至 1417.9 万吨。其中，泰国增 1.4%、印尼增 2.9%、中国增 1.8%、印度增 1.2%、越南降 0.4%、马来西亚增 6.5%。2022 年全球天胶消费量料同比增加 2.2%至 1463.9 万吨。其中，中国增 0.5%、印度增 3.5%、泰国增 11.8%、马来西亚增 3.2%。

点评：近日胶价跟随原油价格上涨有小幅回升。目前海外主产区已经陆续开割，产量处于爬坡期。国内产区方面，云南产区已经全面开割，海南产区由于部分区域新叶长势偏慢，大面积开割时间将推迟至 6 月初至 6 月上旬，加上浓乳分流情况，原料价格短期存在一定支撑。整体来看，当下橡胶受制于需求端疲弱，反弹较为乏力，但下方空间也相对有限。后续继续关注产区开割后产量释放情况。

投资建议：当下橡胶受制于需求端疲弱，反弹较为乏力，但下方空间也相对有限。后续继续关注产区开割后产量释放情况。

2.9、农产品（豆粕）

5 月巴西出口进度不及去年同期（来源：SECEX）

5 月前 10 个工作日巴西共装出大豆 492.5 万吨，日均装运量 49.25 万吨，去年 5 月（共 21 个工作日）日均装运量为 71.27 万吨。

美国中西部地区本周中后期将有阵雨和雷暴（来源：我的农产品网）

周一平静的一天过后，本周剩余时间里天气将更加多变，本周中期该地区将有阵雨和雷暴，周末将有更强的风暴系统。最后一个系统最有可能产生恶劣天气和阵雨。由于本周天气的原因，上周的快速种植进程将会放缓。较为寒冷的气温将持续到周五到周末，到下周前西部地区将最为寒冷。北方可能会有霜冻，但由于种植时间较晚，对农业的影响将非常小。

巴西 21/22 年度大豆收割进度为 97.3%（来源：我的农产品网）

截至 5 月 13 日，巴西 21/22 年度大豆收割进度为 97.3%，前一周为 95.5%，去年同期为 98.3%，历史平均为 98.3%。圣卡塔琳娜州收割进度 95%、南里奥格兰德州收割进度为 84%，这两州

进度均慢于去年同期以及五年均值；其余州基本已收割完成。

NOPA：美国 4 月大豆压榨量低于预期（来源：我的农产品网）

NOPA 会员 4 月共计压榨 1.69788 亿蒲式耳大豆，较 3 月的 1.81759 亿蒲式耳减少 6.6%，较 2021 年 4 月的 1.6031 亿蒲式增加 5.9%。该水平为 4 月同期第二纪录高位，仅落后于 2020 年。此前受访分析师平均预期，美国 4 月大豆压榨量料为 1.7237 亿蒲式耳。预估区间介于 1.69448-1.77 亿蒲式耳，预估中值为 1.71825 亿蒲式耳。分析师表示，尽管利润率强劲且压榨供应充足，4 月压榨速度放缓，因几家工厂因季节性维护停产。

点评：巴西收割基本结束，5 月出口装船速度明显不及去年同期。尽管美国国内大豆压榨利润超高且原料供应充足，但由于部分工厂检修，NOPA 报告显示 4 月美国大豆压榨量不及市场预期。未来一周美豆主产区气温偏低，降水总体正常，由于天气原因本周种植进度可能放缓。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡。

2.10、农产品（白糖）

20220510 CFTC 持仓动态（来源：泛糖科技）

截至 5 月 10 号当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 952414 手，较前一周减少 16330 手。投机多头持仓 207287 手，投机空头持仓 115051 手，投机净多持仓为 92236 手，较前一周减少 18837 手。

巴西甘蔗压榨商取消糖出口合同　转向出产更多乙醇（来源：文华财经）

行业人士透露，巴西甘蔗加工厂正取消部分糖出口合同，并转而生产乙醇，以便从能源价格高企中获利，这引发了人们对全球糖短缺的担忧。一家大型国际大宗商品交易商近日在纽约举行的一场糖业会议上表示，几乎所有参与巴西糖业交易的公司都有合同被取消。他估计，到目前为止，取消的原糖合同总量约为 20 万至 40 万吨。该交易商表示，“这是因为生产结构发生了变化，也因为作物收成的延迟。”

分析师：巴西甘蔗和玉米产区的霜冻对作物影响有限（来源：沐甜科技网）

分析人士周一表示，巴西中南部包括巴拉那州和米纳斯吉拉斯州在内的地区，未来几天可能会遭遇轻微霜冻，引发市场对玉米、咖啡和甘蔗作物情况的担忧。不过，分析师预计霜冻对农作物的影响非常有限，因巴西冬季的第一股冷锋不太可能导致气温过低。

点评：在刚结束的纽约糖会中，行业人士透露，巴西甘蔗加工厂正取消部分糖出口合同，并转而生产乙醇，以便从能源价格高企中获利，这引发了人们对全球糖短缺的担忧。考虑到能源价格高企，近期多家机构已开始下调 22/23 榨季巴西制糖比和糖产量预估，再加上即将到来的冷锋令市场担心其可能影响甘蔗生长，这为市场提供短期利多，推动外盘向 20 美分一线逼近。目前巴西正处于新榨季压榨生产期，巴西乙醇折糖均衡价较糖的溢价已明显收窄，进入 5 月份后开榨糖厂增多，乙醇产量也将增加，而目前乙醇汽油比价已高于 70%，缺乏消费竞争优势，在 6-9 月份的压榨生产高峰期，巴西糖厂是否会继续积极用甘蔗生产乙

醇还很难说，该题材推动作用预计应有限。

投资建议：国际糖价向上向下的空间均受到制约，整体价格料震荡为主。国内方面，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。目前配额外进口亏损仍较大，结合外盘分析，郑糖总体料维持震荡格局。

2.11、航运指数（集装箱运价）

从一箱难求到多出 1300 万标箱？（来源：搜航网）

集运市场的急速蹿升使得市场上的集装箱明显增多，根据 Sea-Intelligence，一旦市场在 2023 年恢复正常，可能会多出 17%的箱子，即相当于 1300 万标箱的箱子成为多余。船公司在集运市场起飞时收到了大量订单，大量新集装箱涌入市场，但由于港口拥挤，很多箱子目前流通不畅，处于停滞状态。Sea-Intelligence 根据赫伯罗特的数据计算，一旦市场恢复正常，正常运营所需集装箱会少 17%。根据德路里的报告，全球集装箱船队在 2021 年达到 5000 多万标箱，在市场正常化之后，运力会减少，换算下来会多出 850 万个标箱，今年预计还会有约 450 万标箱的额外箱子进入市场，最终可能会多出 1300 万个标箱。

4 月出口美国集装箱，上海港下滑 8%，宁波港增长 27%(来源：搜航网)

美国调查公司 Descartes Datamyne 发布的数据显示，4 月亚洲发往美国的海上集装箱运输量比上年同月增长 7%，增至 175 万 8138 个（按 20 英尺集装箱计算）。连续 22 个月高于上年，按 4 月单月计算创出历史新高。由于美国坚挺的需求，以中国发往美国为中心，运输需求进一步增加。在 10 个主要国家和地区中，占整体份额近 6 成的中国出发海运集装箱增加 4%。3 月时隔 21 个月低于上年，但已转为增加。按港口来看，维持封城的上海港的吞吐量比上年同月减少 8%。另一方面，靠近上海的宁波港则增长 27%。发往美国的运输需求非常强劲。

58 个航次被取消！船公司发布停航跳港通知（来源：搜航网）

航运公司出于拥堵、中国出口减少以及进口需求减少等原因取消了部分航行，Berglund 将此归因于“需求的软化，以及承运人保护健康即期运费的决心增强。”根据德鲁里最新数据，在跨太平洋、跨大西洋、亚洲-北欧和亚洲-地中海等主要航线中，在第 20 周至第 24 周期间，734 个预定航次中将有 58 个航次被取消，其中 83%的空白航行将发生在跨太平洋东行航线，主要是到美西。德鲁里在报告中表示，随着上海完全开放，工业活动开始正常化，美国和欧洲的门户码头可能会出现来自上海的集装箱激增。托运人和受益货主可能不得不重组其供应链，并审查在华中地区的装运选择。

点评：国内疫情呈边际改善，但清零政策下防疫压力仍然偏高，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，班轮联盟正在增加空班航次，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：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。

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
Email：research@orientfutures.com