

中国 3 月出口远超预期，美国 3 月 PPI 环比下降



报告日期: 2023-04-14

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

股指期货

中国 3 月出口同比超预期回升至 14.8%

尽管全球制造业 PMI 下滑海外需求回落，但中国出口逆势上扬，3 月增速由负转正，主要受东盟等发展中经济体拉动。出口边际向好短期将拉动制造业回暖。中期出口情况需观察。

贵金属

美国 3 月 PPI 环比降 0.5%，刷新三年新低

金价强势上涨。3 月美国 PPI 同比 2.7%，环比 0.5%，降幅超预期，主要是受到能源商品下跌的影响，同时汽车和机械批发利润下降推动核心 PPI 走低，但租金仍明显上涨

有色金属

ANTAM: 1 月镍矿石产量同比增加 16%

NPI 供需继续边际转过剩，二级镍价格继续承压，但由于精炼镍供给释放尚需时日，低库存状态下继续去化，镍价宽幅震荡可能性更大。

农产品

UNICA: 巴西中南部 22/23 产糖 3372.8 万吨

22/23 巴西中南部糖产量 3372.8 万吨，同比增 5.16%。当前巴西中南部已进入 23/24 榨季，巴西糖生产供应已成为全球糖市的关注点和依赖。



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、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）..... | 3 |
| 2、商品要闻及点评..... | 3 |
| 2.1、贵金属（黄金）..... | 3 |
| 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）..... | 4 |
| 2.3、有色金属（镍）..... | 5 |
| 2.4、有色金属（锌）..... | 6 |
| 2.5、有色金属（工业硅）..... | 7 |
| 2.6、能源化工（原油）..... | 7 |
| 2.7、能源化工（甲醇）..... | 8 |
| 2.8、能源化工（PVC）..... | 9 |
| 2.9、能源化工（天然橡胶）..... | 9 |
| 2.10、农产品（豆粕）..... | 10 |
| 2.11、农产品（白糖）..... | 11 |
| 2.12、农产品（玉米/玉米淀粉）..... | 11 |

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

国务院总理在京调研独角兽企业（来源：wind）

国务院总理在北京市调研独角兽企业发展情况。总理指出，智能网联汽车作为“大号终端”，融合多种功能、满足多种需求，是一个重要的发展方向，并且我国已经具有一定优势。要加快芯片研发制造等关键核心技术攻关，着力稳定产业链供应链，打造更多具有话语权的产品和技术，推动产业发展实现更大突破。独角兽企业具有高成长性，一定程度上代表经济转型升级的方向。企业是科技创新主体，希望广大企业特别是科技型企业以创新为使命，打造更多“独门绝技”“硬核科技”，努力在新领域新赛道中脱颖而出，为我国实现高水平科技自立自强作出贡献。

五部门发文建设数字乡村（来源：wind）

中央网信办等五部门印发《2023年数字乡村发展工作要点》明确工作目标，到2023年底，数字乡村发展取得阶段性进展；数字技术为保障国家粮食安全和巩固拓展脱贫攻坚成果提供更加有力支撑；农村宽带接入用户数超过1.9亿，5G网络基本实现乡镇级以上区域和有条件的行政村覆盖，农业生产信息化率达到26.5%，农产品电商网络零售额突破5800亿元。

中国3月出口同比超预期回升至14.8%（来源：wind）

中国3月出口（以美元计价）同比增14.8%，1-2月降6.8%；进口降1.4%，1-2月降10.2%；贸易顺差881.9亿美元。

点评：中国3月出口增速大幅回升至14.8%，远超市场预期，实现由负转正。尽管全球制造业PMI下滑，海外需求回落，但中国出口逆势上扬，主要由东盟等发展中经济体拉动。一季度的贸易顺差将对GDP形成有效支撑，短期对制造业回暖以及用工情况均有所促进。中期来看，出口下行趋势能否持续好转仍需观察。

投资建议：中国经济修复偏慢，市场走出震荡格局的时间恐将拉长，建议均衡持仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

欧洲央行管委温施：还有更多工作要做（来源：wind）

欧洲央行管委温施：还有更多工作要做，5月可能加息25或50个基点，通胀数据将决定5月的加息规模，有强烈的一致看法，认为必须采取更多行动。

全球央行2022年购金量达1136吨（来源：wind）

世界黄金协会表示，全球央行 2022 年购金量达 1136 吨，创历史新高，且 2023 年该趋势仍在延续；俄罗斯主权财富基金在去西方化的同时上调了其黄金投资上限至 40%；应对滞胀背景下的不确定性，澳大利亚主权基金在其组合中纳入黄金以对冲风险。

美国 3 月 PPI 环比降 0.5%，刷新三年新低 (来源：wind)

美国 3 月 PPI 环比降 0.5%，刷新三年新低，预期持平，前值降 0.1%修正为持平；同比升 2.7%，预期升 3.0%，前值升 4.6%修正为升 4.9%。

美国上周初请失业金人数为 23.9 万人 (来源：wind)

美国上周初请失业金人数为 23.9 万人，预期 23.2 万人，前值 22.8 万人；四周均值 24 万人，前值 23.775 万人；至 4 月 1 日当周续请失业金人数 181 万人，预期 181.4 万人，前值 182.3 万人。

黄金 ETF 持有量减少 (来源：wind)

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 3.47 吨，当前持仓量为 930.61 吨。

点评：金价强势上涨 1.2%，美元下跌美债收益率上行。3 月美国 PPI 同比 2.7%，环比 0.5%，降幅超预期，主要是受到能源商品下跌的影响，同时汽车和机械批发利润下降推动核心 PPI 走低，但租金仍明显上涨。通胀压力缓解后带来利率见顶预期，股市压力减弱，推动市场风险偏好回升。但由于核心 CPI 处于 5.6% 的高位，5 月利率会议加息 25bp 仍有 70% 左右的概率。当前仍处于存量博弈的阶段，需要注意美债收益率的回升给黄金带来的压力。

投资建议：黄金走势震荡，需注意回调风险，长线看涨观点不变。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

乘联会：4 月 1-9 日乘用车市场零售 32.8 万辆 (来源：乘联会)

乘联会数据显示，4 月 1-9 日，乘用车市场零售 32.8 万辆，同比去年同期增长 47%，较上月同期增长 8%。今年以来累计零售 461.4 万辆，同比下降 10%。4 月 1-9 日，乘用车新能源车市场零售 9.1 万辆，同比去年同期下降 8%，较上月同期下降 5%。今年以来累计零售 141.4 万辆，同比增长 21%。

4 月上旬重点钢企日产粗钢 232.2 万吨 (来源：中钢协)

据中钢协数据显示，2023 年 4 月上旬，重点钢企粗钢日均产量 232.2 万吨，环比增 2.71%；钢材库存量 1832 万吨，比上一旬（即上月底）增加 106.67 万吨，增长 6.18%。

3 月中国出口钢材 789.0 万吨 (来源：海关总署)

海关总署 4 月 13 日数据显示，2023 年 3 月中国出口钢材 789.0 万吨，较上月增加 173 万吨，环比增长 28.1%；1-3 月累计出口钢材 2008.1 万吨，同比增长 53.2%。3 月中国进口钢材 68.2 万吨，较上月增加 5.2 万吨，环比增长 8.3%；1-3 月累计进口钢材 191.3 万吨，同比下降 40.5%。

截至 4 月 13 日五大品种钢材库存减少 20.76 万吨 (来源：Mysteel)

截至4月13日，国内五大品种钢材库存环比减少20.76万吨至2025.69万吨。其中，螺纹钢库存环比减少9.04万吨至1067.54万吨，线材库存环比减少9.948万吨至291.07万吨，热轧库存环比增加3.30万吨至328.47万吨，冷轧库存环比减少0.48万吨至162.49万吨，中厚板库存环比减少4.60万吨至176.12万吨。

点评：本周五大品种去库小幅放缓，钢厂库存压力开始出现，螺纹周表需小幅回落到310.68万吨。进入4月以来，终端需求表现平平，由于天气因素，加之基建项目资金阶段性偏紧的问题，对终端需求形成了一定的压制。如果考虑到后续季节性淡季的压力，当前供应仍处于偏高水平，市场存在一定交易负反馈的空间。而由于钢价的下跌，加上利润的再度收缩，西南电炉企业开始减产，预计铁水也会出现小幅回落。而需求弱复苏的趋势尚未被证伪，在钢厂减产后，预计市场压力会有所减弱，关注后续市场的再平衡。

投资建议：钢价近期弱势震荡，建议仍以震荡思路对待。控产量预期再起，建议逢低多远月盘面利润。

2.3、有色金属（镍）

菲律宾：政府应为镍矿业提供稳定的政策环境（来源：上海金属网）

4月11日消息，菲环球镍业(FNI)总裁兼菲律宾镍矿产业协会(PNIA)主席但丁·布拉沃表示，菲镍矿产业下游加工环节具有较大的投资潜力，但能否获益还取决于菲政府能否对以镍矿为主的采矿业予以稳定、可预测的产业支持政策，从而能吸引更多外国投资者，有效促菲参与电动汽车产业全球价值链。

ANTAM：1月镍矿石产量同比增加16%（来源：上海金属网）

印尼矿业工业(MIND ID)的成员PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM)很高兴地宣布公司在整个2023年1月期间，主要镍和黄金商品的生产和销售(未经审计)业绩取得积极成果。这些成就与加强ANTAM 2023年核心业务绩效增长的努力相吻合。对于镍矿石，2023年1月ANTAM 未经审计的镍矿石总产量达到106万湿吨，同比增长16%。未经审计的镍矿销量为108万湿吨。

Harita Nickel 将在 OBI 岛建造太阳能发电厂（来源：上海金属网）

PT Trimegah Bangun Persada Tbk (TBP) 或 Harita Nickel 计划在2025年之前建造一个容量为300MWp的太阳能发电厂(PLTS)。建设将在南哈马黑拉岛北马鲁古省OBI的综合镍加工区进行。TBP目前正在研究和计算可以安装太阳能电池板的潜在区域。可以使用的选项之一是将剩余的镍加工成果堆放在尾矿坝中的区域。

点评：短期国内镍铁继续减产，印尼继续增产，考虑进口之后国内总供给边际增长相对有限，但需求端国内300系不锈钢粗钢产量继续压缩，从而导致NPI供需边际继续转过剩，这将对二级镍价格形成拖累。一级镍角度，虽然供给边际仍有增长预期，但新增产能释放空间短期相对有限，且库存持续处于低位去化状态，因此，外部市场情绪变化对镍价影响提升，多空博弈短期剧烈，预计镍价宽幅震荡为主。

投资建议：NPI 供需继续边际转过剩，二级镍价格继续承压，但由于精炼镍供给释放尚需时日，低库存状态下继续去化，考虑到外部市场情绪反复，我们认为镍价宽幅震荡可能性更大，短线建议波段操作。

2.4、有色金属（锌）

河南：加快再生铅（锌、铜）产业转型（来源：上海金属网）

4月12日，《河南省“十四五”再生金属产业发展规划》的通知提到，加快再生铅（锌、铜）产业转型。依托废铅酸蓄电池资源化利用企业，应用再生铅和原生铅联合生产模式，建立完善“铅锌冶炼-精深加工-废物综合利用-再生铅锌回收”循环产业链。优化再生铅锌产品结构，支持研发先进的薄型极板双极式铅电池，促进铅酸电池就地转化。引导再生铜生产企业提高生产效率，开发高性能铜板带箔产品和铜基新材料。支持安阳市、新乡市、焦作市、濮阳市、许昌市、济源示范区等地依托重点企业实施精铅、合金铅、电解铅、电镀锌、高纯锌、锌合金、阴极铜、铜箔等制造项目。

2023年3月国内精锌产量同比增加13.8%（来源：安泰科）

对国内53家冶炼厂（涉及产能646万吨）产量统计结果显示，2023年1-3月样本企业锌及锌合金产量为141.8万吨，同比增加7.6%。3月份单月产量为48.6万吨，同比增加13.8%，环比增加1.0万吨，日均产量环比减少7.8%。修正后的2023年2月份样本总产量为47.6万吨，同比增加8.9%。

泰克资源股东呼吁嘉能可提高收购报价（来源：SMM）

泰克资源的几位股东周三呼吁嘉能可加大对这家铜锌矿商的收购要约，称收购报价仍不足以他们反对泰克资源自己的重组计划。嘉能可上周主动提出以225亿美元收购泰克资源，这是整个采矿业收购要约浪潮中的最新一例，部分原因是全球反对新建矿山，以及对铜这个绿色能源转型关键金属的需求不断增长。泰克资源两次拒绝了最初的收购要约，并表示，剥离其炼钢煤炭部门，以专注于铜和其他工业金属业务的计划，是公司唯一可行的选择。

点评：供应端，当前海内外均有复产预期：原料约束缓解、利润位于偏高区间，国内冶炼厂提产空间及动能充足，尽管短期受限于加工费阶段性下滑以及限电扰动，炼厂增产节奏有所放缓，但中期而言冶炼端产能释放只是时间的问题；欧洲取暖季接近尾声，Nyrstar已于二月底宣布旗下Auby复产，后续需要关注是否有更多炼厂宣布复产。需求端，今年以来锌锭表观需求并未显著超预期，企业更多选择在跌价时适度增加采购量，周内绝对价格下行后的升水上行侧面印证了下游的这一采购节奏；终端需求来看，基建领域维持高增速，有望在上半年内对锌锭需求提供稳定支撑。

投资建议：供需双增格局下，锌锭基本面暂无明显矛盾，同时低库存对价格构成一定支撑，短期内锌价或延续震荡走势，沪锌主力合约运行区间（22000，23000）元/吨；套利方面，建议关注多沪锌空伦锌的跨市套利机会。

2.5、有色金属（工业硅）

新疆硅厂出货意愿不高，长单价格博弈（来源：SMM）

今日华东 421#有机硅用价格走低，其余规格工业硅今日止跌暂稳。华东 421#有机硅用在 17400~17500 元/吨，华东通氧 553#在 15500~15700 元/吨。从新疆硅厂报价情况来看，疆内硅厂报价出货意愿不高，挺价意愿较强。长单方面，目前疆内多数硅厂以长单供货为主，4 月长单价格较 3 月走跌较多，但个别硅厂长单价格出现博弈，暂未商定 4 月长单价格。散单方面，疆内硅厂报价混乱，挺价意愿十分强烈，在工业硅价格持续低迷加持下，疆内硅厂停炉意愿仍在走高，目前疆内硅厂开工仍维持高位。

高测股份拟加码 50GW 硅片切片项目（来源：财联社）

被比作光伏“卖铲人”的高测股份，也在加码硅片切割加工服务。财联社记者从公司人士获悉，从 2021 年开始公司业务就从设备、耗材延伸到切片代工服务，相关产能扩张也是出于现有规划不能满足客户需求所作出的战略布局。4 月 13 日晚间公告显示，公司与四川省宜宾高新技术产业园区管理委员会拟签署投资协议，双方拟就公司在四川省宜宾高新技术产业园区投资 50GW 光伏大硅片项目达成整体合作意向。项目分两期实施，预计项目总体投资金额 50 亿元。其中，一期项目计划建设年产 25GW 光伏大硅片切片生产线，预计 2024 年投产；二期年产 25GW 光伏大硅片切片项目预计将在一期项目正式投产后 6 个月内启动。

海关总署：一季度我国汽车、家电和蓄电池出口均实现增长（来源：央视新闻）

国务院新闻办召开新闻发布会，海关总署相关负责人介绍，一季度我国外贸进出口同比增长 4.8%，外贸进出口开局平稳，逐月向好。海关总署数据显示，机电产品和劳动密集型产品出口均实现增长。一季度，我国机电产品出口 3.27 万亿元，同比增长 7.6%，占出口总值的 57.9%；其中，汽车、家用电器和蓄电池分别出口 1474.7 亿、1412.4 亿和 1163.4 亿元，分别增长 96.6%、3.2%和 84.8%。

点评：当前云南、四川开工以至低位，目前开工炉子多为长单供应，未来云南水电紧张但对工业硅生产影响或较为有限。除非硅价跌破新疆硅厂成本线，否则供给难以大幅削减，在需求无力回暖的情况下，库存拐点难以出现。

投资建议：硅价或将继续弱势运行，思路上偏空对待，但下方空间有限。

2.6、能源化工（原油）

中国 3 月原油进口回升（来源：海关总署）

海关总署：中国 3 月原油进口 5230.8 万吨，1-2 月为 8406.4 万吨。中国 3 月成品油出口 545.2 万吨，1-2 月为 1,269.6 万吨。

OPEC：沙特减产为应对需求不确定性（来源：OPEC）

欧佩克月报：沙特牵头的减产是为了应对需求不确定性、石油库存增加的情况。

欧佩克下调 2023 年剩余时间石油需求预测 (来源: OPEC)

欧佩克将今年剩余时间的全球石油需求预测累计下调了 30 万桶/日, 不过其上调了第一季度的全球石油需求预测, 使得 2023 年全年的全球石油需求增长预测基本不变。欧佩克在最新月报中, 将第一季度的全球石油需求预测较上一份报告上调了 27 万桶/日。中国、中东和拉丁美洲是上调的主因。但它下调了对接下来每个季度的全球石油需求预测, 全年需求增长预测维持在约 230 万桶/日不变。

点评: 油价回落, 维持震荡走势。OPEC 下调今年剩余时间需求预期, 上调一季度预期, 全年总需求预期基本维持不变, 经济下行压力导致的需求不确定性和库存管理是 OPEC+ 此前决定减产的主要原因。中国原油进口 3 月显著高于前两个月平均, 成品油出口回落, 理论出口利润分化, 汽油出口预计仍有吸引力。

投资建议: 油价维持震荡走势。

2.7、能源化工 (甲醇)

国内甲醇整体装置开工负荷下滑 (来源: 卓创资讯)

截至 4 月 13 日, 国内甲醇整体装置开工负荷为 67.75, 较上周下跌 2.95 个百分点, 较去年同期下跌 4.77 个百分点; 西北地区的开工负荷为 76.36%, 较上周下跌 2.89 个百分点, 较去年同期下跌 6.87 个百分点。本周期内, 受西北、华东、华南地区开工负荷下滑的影响, 导致全国甲醇开工负荷下滑。截至 4 月 13 日, 国内非一体化甲醇平均开工负荷为: 59.15%, 较上周下跌 2.27 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 10231 万吨。另外, 西北地区产能在 5697.5 万吨。)

中原石化甲醇招标 (来源: 隆众资讯)

中原石化烯烃计划 4 月 14 日招标采购 10000 吨甲醇。

马来西亚 Petronas 236 万吨/年甲醇装置停车 (来源: 华瑞资讯)

马来西亚 Petronas 公司两套共计 236 万吨/年甲醇装置近期因原料问题意外停车, 预计停车时长一个月左右,

点评: 今日甲醇利好消息较多, 期货主力合约 MA2305 震荡走高, 收盘 2449 涨 23。内地计划检修逐步落地, 一体化和非一体化的供应均有明显减量, 某天然气装置也因为高气价不断推迟开车, 内地市场持续上涨, 部分企业溢价成交, 内蒙北线价格上涨 85 元/吨, 至 2175 元/吨。从卓创今日公布的数据来看, 本周沿海地区甲醇库存在 65.9 万吨, 环比下跌 4.7 万吨, 跌幅为 6.66%。意外停车的马来西亚 Petronas 公司的停车也从 170 万吨扩大至 236 万吨, 预计停车时长一个月左右。成本端方面, 部分煤矿继续调降价格, 幅度为 10-30 元/吨, 有煤矿反映近期连续下调 3 次, 但下游拉运积极性较差, 低卡煤出货压力仍存。

投资建议: 港口在低库存下, 中原乙烯开车在即, 烯烃项目外采有所增量, 五一假期前下游也将备货。内地方面, 博源天然气制甲醇重启推迟, 内地供应近期也下滑到同比偏低的位置。盘面交易的重心转向了港口甲醇的紧平衡以及国内供应快速的下滑。结合到港预报

来看，4月底之前港口可流通库存或将继续去化。基本面供需偏紧的同时，不断下跌的煤价以及煤炭的高进口量也为后续埋下了隐患，目前内蒙甲醇生产装置再度恢复现金流利润，远期国内供应弹性或将增加。叠加当下可流通货源的偏紧，建议关注5-9正套策略。

2.8、能源化工（PVC）

4月13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期货弱势下行，贸易商一口价报盘难成交，点价货源优势较明显，下游采购积极性有所提升，低价挂单为主，市场整体成交气氛尚可。5型电石料，华东主流现汇自提5900-6050元/吨，华南主流现汇自提5980-6080元/吨，河北现汇送到5840-5910元/吨，山东现汇送到5900-5980元/吨。

内蒙古地区PVC价格下跌（来源：卓创资讯）

内蒙地区PVC生产企业报价部分暂稳，部分实单让利幅度扩大，市场内实单价格下跌，今日价格参考承兑出厂5650-5750元/吨，存在更低更高价格成交。

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降（来源：卓创资讯）

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，周内新增4家检修企业，部分前期检修的企业在本周恢复生产。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40个百分点；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40个百分点。随着春季检修的逐步展开，上游PVC企业开工率出现了一定程度的下滑。但由于近期烧碱价格上涨，电石价格下跌，PVC企业利润得以修复，因此上游整体开工率下降幅度相对有限。

投资建议：05持仓出现较大变动，5-9价差或已结束正套。短期因为PVC生产利润被动修复，盘面下压做估值修正，行情或趋于弱势。

2.9、能源化工（天然橡胶）

墨西哥轮胎反倾销案，应诉会议召开（来源：中国橡胶网）

近日，中国橡胶工业协会“墨西哥对华乘用车和轻型卡车轮胎反倾销案”应诉分析会，在北京以线上+线下方式召开。商务部贸易救济局出口四处副处长王煜佳出席会议并发言，详尽介绍了中墨双边关系和贸易状况，对案件作应诉指导。另外，她分析该案应诉有3个方面的优势，一是应诉企业大概率会有单独税率，对企业来说谁应诉谁受益；二是案件采用了中国国内的轮胎价格数据，没有第三方替代国，对企业出口成本核算是一个利好；三是行业协会可以与企业一同参与，开展倾销和损害抗辩应诉。

2月马来西亚天胶产量同环比持续下降（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023年2月天胶出口量同比增2.1%至48,393吨，环比增18.4%。其中56.9%出口至中国，

其他依次为德国 7.3%、土耳其 3.6%、美国 2.1%、埃及 1.5%。2 月马来西亚天胶进口量为 92,862 吨，同比降 16.7%，环比降 15%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。

23 年一季度中国进口橡胶同比增加 10.6% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2023 年 3 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 73.8 万吨，较 2022 年同期的 66.8 万吨增加 10.5%。2023 年一季度中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 205.9 万吨，较 2022 年同期的 186.1 万吨增加 10.6%。

点评：年初以来，由于外需走弱，加上国内套利盘持续加仓，海外货源持续流入国内，导致全球库存在国内显性化，青岛地区库存不断攀升，现货端压力较大。供应层面，目前云南降雨量较少，原料胶水产出稀少，加工厂暂停收割胶水。海南产区目前为开割初期，南部部分区域开割，加工厂大部分尚未正式开工。需求层面，虽然轮胎企业开工率处于高位，但主要是补库存需求，而且终端需求好转带动。目前内需修复进度不及预期，国内货源量不足，轮胎销量难以提振。轮胎厂家对后市信心不足，原料采购刚需为主。整体来看，在内需修复进度偏慢而外需走弱的背景下，短期胶价预计继续承压运行，难有起色。

投资建议：在内需修复进度偏慢而外需走弱的背景下，短期胶价预计继续承压运行，难有起色。

2.10、农产品（豆粕）

本周巴西两大港口的大豆 FOB 基差均跌至历史新低 (来源：钢联)

本周初，巴西现货大豆在港口的 FOB 基差报价跌至历史最低水平，因为正在收获的大豆产量创纪录，而中国压榨利润缺乏吸引力导致需求缓慢。过去几周来，巴西农户加快大豆销售步伐，也对 FOB 基差造成压力。巴西农户担心大豆价格进一步走低，由于第二季玉米将在年中收获上市，而农场仓储空间不足，也促使农户加快卖出大豆。

周三阿根廷出口商销售 9400 万美元大豆 (来源：钢联)

周三，阿根廷企业通过第三轮大豆美元汇率销售了价值 9400 万美元的大豆，这有助于阿根廷央行(BCRA)补充外汇储备。阿根廷从本周开始实施 1 美元兑换 300 比索的大豆特别汇率，以寻求增加外汇储备。

全国油厂豆粕现货成交维持较好 (来源：钢联)

4 月 13 日现货市场油厂豆粕报价整体上调，其中沿海区域主流报价在 3950-4300 元/吨。全国主要油厂豆粕成交 34.13 万吨，较上一交易日减少 0.03 万吨，其中现货成交 26.73 万吨，远月基差成交 7.3 万吨。开机方面，全国 123 家油厂开机率上升至 46.66%。

点评：巴西 FOB 跌至历史最低，因丰产背景下农民加快售粮进度且最大需求国中国榨利不佳。阿根廷大豆美元计划生效后本周三销售了价值 9400 万美元的大豆。国内方面，由于进口大豆到港延迟，油厂现货报价上调，近月期价上涨明显。

投资建议：期价暂时震荡，短期现货较强，关注油厂开机情况。

2.11、农产品（白糖）

法国农业部预计该国今年甜菜种植面积下降 4.9% (来源：泛糖科技网)

法国农业部 4 月 12 日在一份报告中表示, 预计该国今年甜菜种植面积为 38.2 万公顷, 较 2022 年下降 4.9%

OCSB 表示泰国 2022/23 榨季甘蔗入榨量低于预期 (来源：泛糖科技网)

泰国甘蔗和糖协会办公室(OCSB)近日在一份报告中表示, 泰国 2022/23 榨季甘蔗入榨量为 9388.44 万吨, 较上榨季增幅只有 1.9%, 低于预期水平, 主要是因为天气干旱和农户改种其他经济作物。OCSB 秘书长 Panuwat Triyangkunsri 表示: “泰国政府此前预计, 2022/23 榨季甘蔗入榨量为将超过 1 亿吨。” Triyangkunsri 称, 甘蔗种植成本在增加, 部分农户改种木薯, 因为种植后者的经济效益更好, 这两个因素导致泰国甘蔗产出低于目标。

UNICA:巴西中南部 22/23 产糖 3372.8 万吨 (来源：泛糖科技网)

3 月下半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为 438.6 万吨, 同比增幅 217.37%; 制糖比为 33.43%, 去年同期为 11%; 产糖量为 14.6 万吨, 同比增加 13.4 万吨。2022/23 榨季巴西中南部地区累计入榨量为 54827.6 万吨, 同比增幅 4.61%; 甘蔗 ATR 为 140.8kg/吨, 同比下降 2.07kg/吨; 累计制糖比为 45.85%, 较去年同期的 44.95% 增加 0.9%; 累计产糖量为 3372.8 万吨, 同比增加 165.4 万吨, 同比增幅 5.16%。

点评: 巴西中南部地区 3 月下半月甘蔗压榨量 438 万吨, 低于此前行业预期的 500 万吨, 但同比增加 217.4%, 制糖比 33.43%, 也明显高于去年同期的 11%, 显示出在当前高糖价水平下, 糖厂用蔗产糖的收益远高于乙醇, 促使糖厂最大化用甘蔗生产糖的意愿。22/23 榨季巴西中南部糖产量为 3372.8 万吨, 同比增加 5.16%。目前巴西中南部已进入 23/24 榨季, 由于亚洲各主产国产量低于预期, 且担心可能出现的厄尔尼诺气候对下榨季亚洲主产国产量的影响, 巴西糖生产供应已经成为全球糖市的关注点和依赖。目前市场对巴西新榨季产量形势预期乐观, 但巴西创纪录的谷物及大豆产量可能对港口物流资源形成挤占, 市场担心巴西糖出口堵港问题。

投资建议: ICE 白糖 5 月合约即将摘牌, 逼仓行情或将暂告一段路, 短期内外盘或震荡调整。但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, 基本面形势就是偏向多头的, 后续需密切关注政策面动态。

2.12、农产品（玉米/玉米淀粉）

麦米价差小幅提升 (来源：Mysteel)

根据 Mysteel 统计, 4 月 11 日起小麦全国均价出现较为明显的反弹, 麦米价差从 60-70 元/吨提升至 100 元/吨。

玉米淀粉开机率大幅下降 (来源：Mysteel)

截至 4 月 14 日的一周, 全国主要玉米淀粉企业开工率 45.97%, 周环比下降超 11 个百分点。

淀粉企业库存亦有所下降，周环比下降 2.3%至 103.2 万吨。

4 月 USDA 玉米供需报告偏中性 (来源: USDA)

4 月 12 日，USDA 发布 4 月玉米供需报告，报告对美玉米、巴西玉米供需的主要项目预测值未作调整，将阿根廷的玉米产量下调了 7.5%至 3700 万吨，为五年来的最低水平，因旱灾而减产，基本符合市场的预期。

点评：目前看，小麦价格为 Q2 乃至 Q3 影响玉米多空情绪的关键因素，并开始呈现与玉米价格互相影响的状态。近期市场对小麦价格的主流观点较为悲观，新麦开秤价预期在 2800 元/吨以下。我们认为，未来小麦价格若再现大跌行情，小麦将不再是玉米价格的天花板，而是与玉米价格再度出现倒挂行情；在小麦替代增加的情况下，定向稻谷等受政策影响较强且库存较紧张的替代品，替代量或将有所减少。总体上，我们仍维持季度报告中，玉米价格高点在 2800-2850 元/吨的观点。当前的主力 7 月合约以及下一个可能的主力 9 月合约，面临的替代品供应压力较大，预计 Q2-Q3 将维持弱震荡行情。而淀粉开机率降幅明显，淀粉盈利提升的大趋势不变。

投资建议：玉米 9-1 反套策略、CS-C 价差做阔策略建议继续持有。

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