

耶伦重申政府近日现金告罄， 央行一季度货币政策总体稳定



报告日期: 2023-05-16

外汇期货

美国财长耶伦再发警告 重申政府最早6月1日现金告罄

多位美联储官员的密集表态表明了对于目前货币政策倾向的强烈预期，加息不一定会有的但是降息不在预期之中，维持限制性利率水平是目前的一致性预期，短期美元高位震荡。

股指期货

央行一季度货币政策执行报告：稳定社会预期，稳定物价水平

近期股指缩量回调到万亿成交额以下，尽管市场传言上交所要召开会议提升金融股估值，但我们认为宏观基本面弱复苏至少在2季度仍延续，故股指上行需要的催化还有待加强。

黑色金属

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行

盘面来看，在供应减少加之蒙煤通关情况影响下，盘面逐渐企稳，短期或维持震荡走势为主，等待后续供需面变化。

能源化工

EIA：美国页岩油主产区产量6月升至历史最高水平

油价止跌回升。美国计划小幅增加战略石油储备。

农产品

美豆产区21%面积面临不同程度干旱

华北地区部分油厂由于大豆检验问题开机率不高，现货价高企，且上周全国主要油厂豆粕库存继续下降。随着大豆通关及油厂开机正常化，现货将面临更大压力。

曹洋 首席分析师（有色金属）
从业资格号： F3012297
投资咨询号： Z0013048
Tel: 8621-63325888-3904
Email: yang.cao@orientfutures.com

责任编辑 吴奇翀
从业资格号： F03103978
Tel: 8621-63325888
Email: qichong.wu@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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（镍）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	6
2.5、能源化工（PTA）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（PVC）.....	8
2.8、农产品（生猪）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	9
2.10、农产品（白糖）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国财长耶伦再发警告 重申政府最早6月1日现金告罄（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦周一重申，除非国会提高或暂停联邦债务上限，否则财政部最快可能在6月1日耗尽现金。耶伦在给国会议员的信中写道，“我们仍然估计，如果国会不能在6月初以前提高或暂停债务上限，财政部将无法履行政府所有偿债义务，最早可能发生在6月1日”。

美联储官员暗示加息或按兵不动都有理由（来源：Bloomberg）

明尼阿波利斯联储行长 Neel Kashkari 周一在明尼苏达州圣保罗举行的讨论会上表示：“美联储在推动通胀回落方面可能有更多工作要做”。他说，“劳动力市场仍然很热，我们没有看到明显降温。这告诉我，在通胀回落之前我们还有很长的路要走”。芝加哥联储行长 Austan Goolsbee 此前告诉 CNBC，他对于是否反对本月早些时候的加息很是纠结，因为担心官员们会不会过度紧缩，不过最终他还是决定投赞成票。投资者押注央行将在下个月维持利率不变，但会在今年晚些时候开始降息。亚特兰大联储行长 Raphael Bostic 对这种想法不以为然。

拜登证实其16日将与国会领袖讨论债务上限问题（来源：Bloomberg）

当地时间5月15日，美国总统拜登确认将于5月16日与美国国会众议院议长凯文·麦卡锡及其他国会议员就债务上限问题进行面对面会谈。

点评：多位美联储官员的密集表态表明了对于目前货币政策倾向的强烈预期，加息不一定会有但是降息不在预期之中，维持限制性利率水平是目前的一致性预期，短期美元高位震荡。我们看到多位美联储官员表态，鹰派的官员表示由于通胀压力，继续加息有可能，鸽派的官员对于加息的副作用提高警惕，但是目前来看，美联储官员对于今年降息的预期都持有否定态度，这意味着至少自基本面没有进一步恶化的情况下，市场依旧会维持紧缩的局面。短期美元指数高位震荡。

投资建议：美元指数短期震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

央行一季度货币政策执行报告：稳定社会预期，稳定物价水平（来源：wind）

央行发布第一季度中国货币政策执行报告表示，下一阶段，稳健的货币政策要精准有力，总量适度，节奏平稳，搞好跨周期调节，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。关注物价走势边际变化，引导稳定社会预期，支持构建粮食、能源等保供稳价体制机制，保持物价水平基本稳定。我国物价仍在温和上涨，特别是核心CPI同比稳定在0.7%左右，M2和社融增长相对较快，经济运行持续好转，不

符合通缩的特征。中长期看，我国经济总供求基本平衡，货币条件合理适度，居民预期稳定，不存在长期通缩或通胀的基础。

国资委：督促指导落户雄安新区的央企加快推进总部大楼建设 (来源：wind)

5月15日，国资委党委召开扩大会议，会议强调，国资央企要以更实举措优质高效完成推进京津冀协同发展的各项重点任务，按照党中央部署要求，助力疏解北京非首都功能，督促指导落户雄安新区的有关中央企业加快推进总部大楼建设，积极推动人员落户和产业导入等工作；引导中央企业高质量参与雄安新区发展建设，不断提升城市智慧水平，助力构建绿色发展典范；加强与雄安新区管委会等沟通协商，完善相关支持配套政策，及时解决央企在雄安新区投资布局面临的困难问题，为中央企业在雄安发展，创造更加良好的外部环境。

4月份全社会用电量6901亿千瓦时，同比8.3% (来源：wind)

4月份，全社会用电量6901亿千瓦时，同比增长8.3%。分产业看，第一产业用电量88亿千瓦时，同比增长12.3%；第二产业用电量4814亿千瓦时，同比增长7.6%；第三产业用电量1155亿千瓦时，同比增长17.9%；城乡居民生活用电量844亿千瓦时，同比增长0.9%。

央行开展MLF小幅加量续作 (来源：wind)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，5月15日开展1250亿元1年期MLF操作和20亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.75%、2.0%，充分满足了金融机构需求。

点评：近期股指缩量回调到万亿成交额以下，尽管市场传言上交所要召开会议提升金融股估值，但我们认为宏观基本面弱复苏至少在2季度仍延续，故股指上行需要的催化还有待加强。

投资建议：股指维持震荡走势

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行 (来源：Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。进口蒙煤市场成交氛围持续冷清，现有内蒙古地区少数刚需补库企业采购蒙5#原煤，口岸市场价格依旧小幅下滑。后期重点关注蒙煤电子竞拍拉运政策，国内产地煤价走势，钢厂检修情况及铁水产量变化。

山西市场炼焦煤涨跌互现 (来源：Mysteel)

产地来看，煤矿多维持正常开工，煤矿多维持正常生产，整体供应正常，煤矿在持续降价后，下游焦企补库量有所增加，个别煤种出货稍有好转，价格开始小幅反弹，但目前下游需求未明显改善，煤矿报价多以稳为主。

炼焦煤港口现货市场整体弱势运行 (来源: Mysteel)

炼焦煤港口现货市场整体弱势运行。多数贸易商对后市持观望态度,前期高成本贸易商仍封盘不报价,高报价资源有所调整,个别煤种价格下调20-60元/吨。现俄罗斯K4主焦煤1470元/吨降60元/吨;GJ1/3焦煤1300元/吨;Elga肥煤1300元/吨;伊娜琳肥煤1320元/吨降20元/吨;K10瘦煤1400元/吨。

点评:焦煤现货方面虽然部分煤矿仍有下跌,但整体下跌幅度放缓,有部分贸易商挺价。供应方面,目前下游拿货情绪依然一般,因此煤矿库存累积,部分煤矿顶库情况下被动降低开工率,因此煤矿开工小幅下降。进口方面,本周蒙煤通关车辆数有所下降,蒙煤通关车辆数的下降主要由于焦煤价格下跌,部分贸易商亏损从而减少通关。短期来看,虽然焦煤现货价格仍在下行,但下跌幅度减小,同时供应减量,因此到目前位置继续下行空间不大。盘面来看,在供应减少加之蒙煤通关情况影响下,盘面逐渐企稳,短期或维持震荡走势为主,等待后续供需面变化。焦炭焦化厂垒库,部分检修完成的高炉准备复产。短期来看,焦炭现货仍有下跌压力,盘面震荡跟随走势为主。

投资建议:供应边际下降吗,市场有企稳迹象,短期震荡走势。

2.2、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

华北、黄淮将开启今年第一波高温天气 (来源: 财联社)

5月15日,据中国天气网,随着高压脊东移加强,再加上暖气团的助力,北方各地热力升级,本周进入“高潮”时段,将大面积刷新今年来气温新高。华北、黄淮将开启今年第一波高温天气,山东北部部分地区气温可达37°C以上。

北京进入密集拍地期 (来源: 新京报)

北京土地供应“小步快走”,虽然未像去年集中供地一次推出十几宗地,但是供地节奏明显加速。仅5月11日、12日两天内,北京连续两天共挂牌6宗住宅用地,总起始价226.7亿元,全部是此前预申请用地“转正”而来,其中包括经开区X47R1“王炸”地块,起始价达68.8亿元。值得关注的是,海淀区四季青挂牌一大一小两地块,总起始价达86亿元,挂牌预申请用地的第二天就迅速“转正”,这在北京土地市场也是罕见的现象。与此同时,5月12日又有4宗宅地进入预申请,总起始价超100亿元。由此,业内人士预计,6月份北京将进入密集“拍地期”。

本钢板材热连轧厂1700生产线日产、轧制块数双破纪录 (来源: 西本资讯)

5月10日,本钢板材热连轧厂生产捷报,1700生产线实现日产14637吨、轧制块数745块,双双打破历史纪录,以“全工序稳定顺畅,全流程高效协同”的生产状态,为当前联检与生产并行状态下的优质高效生产提供了有力支撑。面对2300生产线年修给生产带来的压力,该厂1700生产线以生产大局为重,以保证全流程钢铁平衡为己任,牢固树立工序服从理念,充分释放产能。作业区相关负责人与板材公司制造部和板材炼钢厂加强沟通联系,按照排产计划,科学组织生产,最大限度提高产量。

点评：钢材期价先抑后扬，宏观因素相对占据主导。由于钢价估值水平相对不高，继续向下的空间不足，价格也比较容易受到宏观因素的驱动。从基本面来看，当前铁水偏高的压力依然没有完全释放，且钢厂减产的意愿下降，若价格反弹带动高炉复产，则供应压力还会进一步累积。进入季节性淡季后，市场交易政策预期的权重或有所增加，近期钢价将再度进入震荡格局，等待基本面矛盾的显性化。

投资建议：建议以区间震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（镍）

格林美：2023 营收目标超过 360 亿元（来源：上海金属网）

格林美召开了 2022 年年度业绩说明会，董事长许开华表示，2023 年公司营业收入目标为超过 360 亿元，力争突破 380 亿元。其中，主营的新能源材料业务出货量经营目标为：三元前驱体 20 万吨、三氧化二钴 18000 吨、正极材料 15000 吨、钠电材料 5000 吨、碳酸锂 5000 吨、镍资源 26000 金吨。

LME 要求注册仓库对镍库存必须用手进行触摸检查（来源：上海金属网）

外媒 5 月 14 日消息，继今年早些时候出现假的镍金属仓单丑闻后，LME 上周五出台新规，将要求仓储公司对镍仓单进行额外检查。知情人士表示，这些额外的检查包括使用磁铁和金属探测器，以及进行“触摸检查”，即仓库工作人员需要触摸袋子的外部，以验证里面的材料大小和形状是否合适。交易所还要求仓库对从 LME 系统交割的镍进行称重。

青岛中程：2023 年一季度净利同比增 18.28%（来源：上海金属网）

青岛中程 2023 年一季度报告显示，营收为 1.11 亿元，同比减 17.18%；归属于上市公司股东的净利同比增 18.28%。2023 年 4 月，公司控股子公司 BMU 公司与 PT Mineral Maju Sejahtera 公司签订了《镍矿买卖协议》，双方约定 BMU 公司向 PT Mineral Maju Sejahtera 公司出售 20 万吨至 40 万吨镍矿（镍矿规格 Ni: $\geq 1.5\%$ ），销售价格以印尼政府指导价为基础进行计算，交货时间自合同签订起至 2023 年底。

点评：LME 继续加强对镍仓单的管理与督察，未来假造仓单出现的风险将会降低，围绕仓单业务，市场短期焦点在于新增电积镍产能释放之后，什么时间点可注册成交易所可交割品牌，如果官方正式公布，市场对交易所库存抬升的预期将会增强。短期而言，由于外部市场情绪冲击，叠加市场对供给瓶颈突破的担忧加剧，镍价短期承受较强的下行压力，继续关注跌价背景下库存边际变化，中期而言，镍价尚有一定的跌价空间。

投资建议：短期外部利空情绪冲击之下，叠加新增产能释放加速的担忧加剧，镍价整体大幅回落，预计这种趋势将阶段延续，继续观察交易所库存变化，如果库存出现持续抬升，镍价下行空间将会打开，策略角度，短期偏空思路对待。

2.4、有色金属（工业硅）

前四月广东太阳能电池出口增长 102.4%（来源：上海证券报）

根据海关总署广东分署透露，今年1-4月，广东外贸进出口2.52万亿元，同比下降0.7%。其中，出口1.68万亿元，增长5.4%；进口8415亿元，下降10.9%。而广东“新三样”产品出口表现亮眼。1-4月，广东机电产品出口增长2.3%，占广东出口总值的66%。在可持续发展趋势下，绿色低碳产品市场需求旺盛，电动载人汽车、锂电池、太阳能电池分别增长9.5倍、35.4%、102.4%。

硅厂挺价仍难抵跌势成交价格走低 (来源：SMM)

今日华东工业硅价格下调。华东不通氧553#在14500-14600元/吨，通氧553#在14600-14900元/吨，421#在16000-16500元/吨。国内下游及出口订单清淡，叠加期现商套利现货报价较低使实单成交价格不断走低，部分工业硅厂家迫于压力，出货成交价格只能跟跌。虽目前多数硅厂报价仍较为坚持，但挺价效果不佳，工业硅市场主流成交价格仍持续走低。目前多数硅厂报价与市场实际成交价格已有几百元价差。

河北：积极发展风光耦合发电制氢等技术 (来源：河北工信厅)

河北省工业和信息化厅等6部委印发《关于加快推动清洁能源装备产业发展的实施方案》，其中氢能方面指出：积极发展风光耦合发电制氢等可再生能源与电解水制氢一体化技术，推动国产碱性电解水制氢技术大型化和纯水电解制氢技术自主化、规模化发展。

点评：短期内，供给过剩局面难以反转。四川地区已下调电价，硅厂或将在5月度迎来复产；云南地区暂无下调电价，预计6月中上旬将开始复产。下游需求不振情况下，基本面持续宽松或将导致盘面跌至成本线附近，中期内震荡中枢或将下移。策略方面，推荐8-9正套及适当布局空单。

投资建议：下游需求不振情况下，基本面持续宽松或将导致盘面跌至成本线附近，中期内震荡中枢或将下移。策略方面，推荐8-9正套及适当布局空单。

2.5、能源化工 (PTA)

今日PX价格下跌 (来源：隆众资讯)

隆众资讯5月15日报道：今日PX6月价格969美元/吨，7月962美元/吨，PX收于964.33美元/吨，降13.67美元/吨。(CFR中国)。石脑油6月纸货约为583美元/吨，较上一交易日降7.75美元/吨。

逸盛大化PTA装置快讯 (来源：隆众资讯)

隆众资讯5月15日报道：逸盛大化总产能600万吨/年，装置周末已提满，前期降负至7成运转。

独山能源PTA装置快讯 (来源：隆众资讯)

隆众资讯5月15日报道：新风鸣(独山能源)PTA总产能500万吨/年，一套250万吨装置即将检修，预期维持2周附近。

点评：短期内市场以压缩芳烃估值的逻辑为主导。但由于09合约对应的盘面加工费偏低，

所以整体下跌空间有限,09 合约底部关注 5000-5100 支撑。同时关注织造及聚酯负荷的回升情况,聚酯负荷超预期提升或 PTA 装置检修都可能导致 PTA 绝对价格出现底部反弹。

投资建议:6-9 反套逢低止盈,关注绝对价格底部反弹机会。

2.6、能源化工(原油)

伊拉克北部原油向土耳其杰伊汉港的输送尚未恢复(来源: Bloomberg)

消息人士表示,在巴格达方面的要求下,伊拉克北部原油向土耳其杰伊汉港的输送尚未恢复。

EIA: 美国页岩油主产区产量 6 月升至历史最高水平(来源: EIA)

美国能源信息署(EIA):美国主要页岩油产区的石油产量将在 6 月份升至历史最高水平。

美国计划回购 300 万桶石油补充战储(来源: Bloomberg)

据知情人士透露,美国正准备购买高达 300 万桶含硫原油,以开始补充其即将耗尽的战略石油储备。除了直接购买原油,美国能源部表示,其补充储备的部分策略包括从以前的交易中退还石油,并避免“与供应中断无关的不必要出售”。美国能源部此前成功取消了国会授权的约 1.4 亿桶石油出售。

点评:油价止跌回升,市场风险偏好略回升。美国计划小幅增加战略石油储备,对市场影响有限。美国收储一推再推,此前仍有一次释放将在 4-6 月进行。随着美国产量的逐步增加,其补充战略石油储备的需求已经下降较多,预计收储过程将是缓慢进行的。

投资建议:油价缺乏持续上涨驱动。

2.7、能源化工(PVC)

5 月 15 日现货 PVC 震荡整理(来源:卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格区间整理,PVC 期货早间走低,后续震荡上行,贸易商早间报盘部分较周五下调,部分后续小幅上调,今日点价与一口价成交并存。下游采购积极性不高,部分暂时观望,现货市场整体成交气氛一般。5 型电石料,华东主流现汇自提 5720-5820 元/吨,华南主流现汇自提 5750-5860 元/吨,河北现汇送到 5630-5700 元/吨,山东现汇送到 5700-5750 元/吨。

内蒙宜化 PVC 价格上调(来源:卓创资讯)

内蒙宜化 35 万吨 PVC 装置目前开工满负荷,保持预售,5 型电石料承兑出厂价格上调 50 元/吨,执行最新报价 5500 元/吨,8 型电石料高 160 元/吨,实单部分小幅商谈。

5 月 12 日华东及华南样本仓库总库存略降(来源:卓创资讯)

上周 PVC 企业开工有所下降,供应端产量整体偏高,终端维持刚需采购,部分低价成交好转,社会库存整体略降。截至 5 月 12 日华东样本库存 34.73 万吨,较上一期增加 0.64%,同

比增 43.69%，华南样本库存 7.35 万吨，较上一期减少 5.65%，同比增 47.74%。华东及华南样本仓库总库存 42.08 万吨，较上一期减少 0.52%，同比增 44.38%。

点评：据卓创资讯消息，5 月 12 日华东及华南样本仓库总库存 42.08 万吨，较上一期减少 0.52%，同比增 44.38%。PVC 库存短暂去化后又再次陷入僵局。由于终端需求始终没有明显的回暖，PVC 供需整体偏弱。随着高温多雨的夏季来临，PVC 需求恐难有进一步的改善。后续库存的走势更多还是要关注供应端的变化。

投资建议：烧碱和 PVC 价格的下跌压缩了 PVC 企业的生产利润。前期略偏高的估值得到了一定程度的修复，行情或趋于震荡。

2.8、农产品（生猪）

傲农生物：公司育肥成本目标今年降至 17 元/公斤以下（来源：WIND）

傲农生物 5 月 15 日在投资者互动平台表示，公司育肥成本目标今年降至 17 元/公斤以下，公司生猪销售价格按市场行情价格销售。

牧原：目前公司能繁母猪群中胎龄主要集中在 4 胎以内（来源：WIND）

牧原股份 5 月 15 日在投资者互动平台表示，目前公司能繁母猪群中胎龄主要集中在 4 胎以内。

牧原：目前公司生猪养殖完全成本略低于 15.5 元/kg（来源：WIND）

牧原股份 5 月 15 日在投资者互动平台表示，目前公司生猪养殖完全成本略低于 15.5 元/kg。

点评：二育仍有陆续进场，后市体重持续下降难度增加，而五一后消费季节性回落，基本面供需格局仍未改变，预计短期猪价震荡偏弱为主。此外，从近日多家机构公开的产能数据来看，受猪病好转带动，4 月能繁母猪存栏水平维持稳定，远月合约支撑趋弱。

投资建议：暂无利多驱动，建议维持偏空思路。

2.9、农产品（豆粕）

美豆产区 21% 面积面临不同程度干旱（来源：USDA）

截至 5 月 9 日当周美豆产区 21% 面积面临不同程度干旱，高于去年同期，其中内布拉斯加、爱荷华及堪萨斯等州干旱较为严重。

全国油厂豆粕成交一般（来源：钢联）

周一油厂豆粕现货报价下调，豆粕成交 18.12 万吨，较上一交易日增加 1.17 万吨；其中现货成交 14.72 万吨，远月基差成交 3.4 万吨。周一全国 123 家油厂开机率上升至 51.81%。

油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存、未执行合同均下降。其中大豆库存 344.17 万吨，较一周前增加 40.62 万吨；豆粕库存 19.82 万吨，较一周前减少 8.47 万吨；未执行合同

346.5 万吨，较一周前减少 14.8 万吨。

点评：华北地区部分油厂由于大豆检验问题开机率不高，现货价高企，且上周全国主要油厂豆粕库存继续下降。随着大豆通关及油厂开机正常化，现货将面临更大压力。

投资建议：美国天气无忧仍内外盘将下行，国内现货价短期保持坚挺，关注油厂开机。

2.10、农产品（白糖）

IBGE 上调巴西 2023 年甘蔗产量预估至 6.665 亿吨（来源：泛糖科技网）

巴西地理统计局(IBGE)周四预计，预计巴西 2023 年甘蔗产量将达到 6.665 亿吨，较上月预估增加 5.4%，较上年增长 6.5%。IBGE 表示，今年 1 月和 2 月的降雨有利于甘蔗的生长。此外，在甘蔗的作物生长阶段没有霜冻和干旱，使收成提高。

截至 5 月 10 日当周，巴西港口待装运糖量 360.58 万吨（来源：泛糖科技网）

根据巴西航运机构 Williams 的数据，截至 5 月 10 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 79 艘上升到 81 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 342.7 万吨上升到了 360.58 万吨，本周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）的数量为 358.08 万吨。根据该机构发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为 285 万吨，巴拉那瓜港等待出口的食糖数量为 65.88 万吨。

巴西中南部地区 4 月下半月甘蔗入榨量低于预估（来源：泛糖科技网）

4 月下半月，巴西中南部地区的甘蔗压榨量较上年同期减少 12.5%，产糖量低于预期，原因是降雨影响甘蔗的收割作业。Unica 称，受不利天气影响，该地区糖厂 4 月大约损失了 10 天的收获时间。数据显示，4 月下半月巴西中南部地区的甘蔗入榨量为 2100 万吨，低于此前普氏分析预期的 2559 万吨；产糖量为 98.9 万吨，同比增加 5.9%，但低于分析师此前预估的 124 万吨。巴西中南部地区 4 月下半月的制糖比为 43.81%，原因是在高价背景下糖厂将更多甘蔗用于生产糖。截至 4 月底，有 209 家糖厂在运转，高于去年同期的 184 家。

点评：据 UNICA 公布的数据，4 月下半月巴西中南部糖产量 98.9 万吨，同比增加 5.85%，但仍低于市场此前预期，多雨的天气阻碍了糖厂的压榨生产进度。尽管目前市场对巴西新榨季产量形势预期偏乐观，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。此外，厄尔尼诺气候将出现，可能导致巴西降雨增多，阻碍压榨生产进度，同时增加了下榨季亚洲主产国的生产风险。国际糖市供应紧张的状况短期难以得到明显的缓解，市场情绪中性偏多，价格料维持高位运行，后续需关注巴西天气及物流情况。

投资建议：目前近远期进口利润均大幅倒挂令加工厂点价的难度加大，市场担心进口糖对国内供需缺口的填补问题。市场传言 5 月国内将抛储 100 万吨储备糖，短期对国内市场有一定的利空压制作用。但本榨季国内供需缺口扩大，在国内配额外进口严重倒挂的背景下，外盘暂居高难下，国内也难言转势，再加上现货价格表现相对坚挺，郑糖下方空间仍预计有限，短期或高位震荡，后续仍需继续关注政策面动态。

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