

减产叠加外盘支撑

## 白糖 仍存上涨动能

3月末,郑糖主力合约再度冲击6300元/吨整数关口,并创阶段性价格新高6384元/吨。本轮糖价上涨主要受到国内食糖减产预期落地及外盘糖价强劲双重驱动。在基本面向好的背景下,市场心态乐观,糖价仍有再创新高的可能。



■ 刘芷妍

受广西2022/2023榨季将大幅减产的消息刺激,国内糖价自2月底开始加速上涨,突破6000元/吨重要压力位,九连阳涨至最高6317元/吨,为近7年以来的价格新高。

产量预期再度下调

截至3月末,广西糖厂仅剩2家未收榨,预计总产糖量为525万吨,较上榨季减产约87万吨,降幅为14.21%,这个产糖量数值较2月的市场估计又下降近10万吨。同样出现产量下修的还有主产区广东,随着3月24日广垦丰糖厂收榨,2022/2023榨季湛江地区17家糖厂均已完成榨季生产工作,最终产糖约46万吨,比2021/2022榨季的48万吨减少约2万吨。预计2022/2023榨季广东总产糖量为50万吨,较上榨季55.4万吨减产4万吨。

截至3月末,云南累计收榨10家糖厂,收榨进度为近5年最快。4月将迎来云南收榨高峰,5月糖厂有望全部收榨。截至2月末,云南累计产糖122.04万吨,同比增加37.68万吨。但随着入榨甘蔗量减少与收榨进度加快,后期产糖增幅将放缓,预计2022/2023榨季的总产糖量为200万吨,与上榨季持平。

综合甜菜糖产量109.88万吨分析,预计2022/2023榨季全国总产糖量在900万吨,较上榨季减产超过50万吨。对比2月农业农村部统计的933万吨的产量估值下降了33万吨,国内的食糖供需缺口进一步扩大。

糖厂采购积极性下降

1—2月我国进口食糖88万吨,同比增加6.41万吨;2022/2023榨季累计进口265.20万吨,同比增加0.62万吨。食糖进口均价为3321元/吨,进入到国内加工成白砂糖的完税成本为6400—6500元/吨。1—2月进口的食糖多数在去年11—12月完成作价并运,当时的国际糖价处于18—19美分/磅区间。

2023年开始,国际糖价稳定在20美分/磅之上,对应的即期配额外食糖进口成本增至7000元/吨,显著高于国内产销区食糖价格,利润窗口全线关闭。由此国内糖厂采购积极性下降,只能被动等待糖价回调再择机采购。商务部公布的3月上半月关税配额外原糖预报装船和到港数量均为零,整体的进口压力后延,为国产糖的销售留下时间与空间。

国内消费恢复好于预期

受国内经济强劲等因素拉动,食糖消费需求逐渐恢复。截至2月末,全国累计食糖销售336万吨,同比增加63万吨,累计销售率42.5%,提升4.5个百分点,其中2月单月销量为99万吨,远高于往年同期水平。主要原因是终端企业生产需求整体旺盛,而流通库存偏少,存在刚性补货需求。

3月的食糖销量预期也较为乐观,根据机构实地调研数据,截至3月26日,广西第三方仓库食糖库存为180.29万吨,同比下降56.07万吨,降幅

23.72%。从入库速度来看,3月的库存环比仅增加0.38万吨,较去年同期的43.08万吨亦大幅减少。

国际市场供需前景良好

印度、泰国产糖量逐步落地,截至3月15日,印度2022/2023榨季已产糖2818万吨,较上年同期下降27万吨。当前已有194家糖厂收榨,高于去年同期的78家,预计印度本年度食糖产量将从上榨季的3590万吨下降7%至3350万吨。产糖量下降将带来出口量下降,在首批600万吨出口配额使用完毕后,或许不会再有新的出口配额发放。截至3月27日,泰国糖产量为1099.33万吨,预计总产糖量为1100万—1150万吨,与市场预期持平。

由于天气状况良好,多家机构给出巴西今年大幅增产的判断,咨询公司Datagro最新预计2023/2024榨季巴西中南部地区产糖量3830万吨,较2022/2023榨季增长13.1%,较此前预期增加30万吨。今年粮食生产的背景下,目前市场开始关注巴西 Santos 港拥堵问题,据船报信息显示,巴西部分码头船排队停泊拥堵天数已经达到20天左右,高于往年平均水平,拥堵比较严重,巴西糖厂开榨后生产的食糖能否顺利发运将影响阶段性市场供应。

虽然短期宏观风险仍存,但原糖也需确认调整完毕,机构投资热情高,糖价易涨难跌。

综合供需基本面分析,国内白糖价格仍存上涨动能,但同时需关注美国糖糖是否有抛储等事件发生。

(作者单位:广西泛糖科技)

## 原油 有望企稳反弹

■ 苏妙达

3月中旬,欧美银行业爆发债务风险,全球避险情绪明显升温,加上IEA以及EIA发布利空报告,国内外油价大跌,且跌破此前振荡区间下沿。不过中间价差并未明显走弱,目前欧美银行流动性得到一定补充,宏观风险暂时缓解,俄罗斯减产50万桶/日的计划延长至6月底,加上美国成品油需求转好,库存降幅超预期,预计原油延续企稳反弹。

宏观风险暂时缓解

3月23日凌晨,美联储加息25个基点,符合预期,基准的联邦基金利率升至4.75%—5%目标区间,为金融危机爆发前夕以来的最高水平。不过在硅谷银行爆发流动性危机前,市场普遍预期美联储加息50个基点。近期银行危机使得美联储加息趋于谨慎,市场鸽派解读,预期美联储将很快结束加息,甚至有降息可能。

针对银行业危机,美国财政部长耶伦表示,准备在必要时采取额外的存款行动,可能会使用重要的防风险蔓延工具,以确保银行存款安全。瑞信银行也以被瑞银收购解除危机。

宏观风险暂时缓解,风险资产铜的价格已经

反弹至硅谷银行爆发之前水平。同时我们也要关注德意志银行等其他银行的运行状况,一旦风险蔓延,原油作为大宗商品之母将遭受巨大压力。目前来看欧美政府的积极救市表态还是稳住了市场情绪。

美国周度需求改善

EIA在3月22日发布的数据显示,截至3月17日当周,美国原油库存增加111.7万桶,预期为减少156.5万桶;汽油库存减少639.9万桶,预期为减少167.7万桶;精炼油库存减少331.3万桶,预期为减少150万桶。原油出口减少9.5万桶/日至493.2万桶/日。虽然原油库存小幅增加,但是成品油库存超预期大幅下降,同时汽油周度需求环比增加4.26%至896.0万桶/日;柴油周度需求环比增加6.37%至397.4万桶/日。3月初汽油需求较差,不过最近汽油需求增加,整体油品需求边际增加,与去年差距缩小。而且近期欧美汽柴油价差均在持续上涨之中,有望给予原油支撑。

另外,WTI原油价格此番下跌已经触及美国回购石油战略储备的预期价格,但美国或推迟回购石油战略储备计划,应密切关注美国回购石油战略储备举动。

供应提供底部支撑

近期OPEC+表态维持减产200万桶/日的计划至2023年年底,预计4月3日的OPEC+联合部长级监督委员会会议将不会改变这一政策。但OPEC+的政策越来越独立,美国对其影响趋弱,若原油价格继续大幅下跌,OPEC+财政压力加大,有可能触发OPEC+达成进一步减产协议。

上周俄罗斯副总理诺沃克表示俄罗斯已经接近减产50万桶/日的承诺,未来几天将实现减产后的产量水平,而且这一产量水平计划延长至6月底。此前油价冲高回落的压力一部分就来自西方制裁下俄罗斯原油产量几乎不受影响,七国集团仍将俄罗斯原油的价格上限维持在每桶60美元。IEA最新月报显示,俄罗斯2月石油产量仍接近俄乌冲突爆发前水平。此番俄罗斯减产有望给原油市场带来供给支撑。

综上所述,此前原油跌幅较大,但中间价差并未明显走弱,欧美银行流动性得到一定补充,宏观风险暂时缓解,预计原油有望企稳反弹,当然如果银行业危机一旦蔓延,原油作为大宗商品之母将遭受巨大压力,建议可以采用牛市价差期权策略来把握行情,同时限定住最大亏损。

(作者单位:期货投资咨询从业证书编号Z0010160)

持仓分析

## LPG 空头优势减弱

■ 田丰

昨日,LPG期货2305合约呈现缩量减仓、冲高回落的走势。盘中,期价最低下探至4481元/吨一线运行,盘后略微收低0.04%,至4506元/吨。LPG期货2305合约略微减仓536手,至86608手,降幅达0.62%。

交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,LPG期货2305合约持仓呈现多空双增的景象。其中,多单合计增仓559手,至57647手;空单合计增仓544手,至65878手。由于增持多单数量略微超过增持空单数量,导致净空头寸缩小至8231手。

具体来看,多头前20席位中,增持多单的席位有12家。其中,增持数量超过300手的有1家,为国泰君安期货席位,大幅增加495手。另外,增持数量介于100手至300手的有3家,分别为中信期货席位、银河期货席位和长江期货席位,分别增加224手、221手和133手。剩余8家席位增持数量不足100手。

空头前20席位中,增持空单的席位有10家。其中,增持数量超过300手的有3家,分别为中信期货席位、永安期货席位和华西期货席位,分别大幅增加739手、492手和311手。另外,增持数量介于100手至300手的有2家,分别为华泰期货席位和国联期货席位,分别增加138手和151手。剩余5家席位增持数量不足100手。

值得注意的是,当日多空持仓排行榜前20席位中,有3家进行多翻空操作。数据显示,浙商期货席位在减持117手多单的同时增持46手空单,永安期货席位在减持55手多单的同时增持492手空单,华泰期货席位在减持339手多单的同时增持138手空单,表明上述席位对后市期价继续反弹信心不足,反手布局空单。

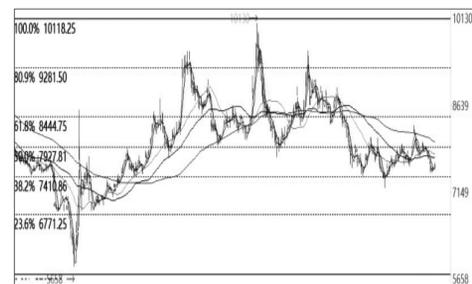
而采取空翻多操作的席位则有7家。数据显示,国泰君安期货席位在减持45手空单的同时增持495手多单,海通期货席位在减持277手空单的同时增持82手多单,中信建投期货席位在减持73手空单的同时增持67手多单,国投安信期货席位在减持403手空单的同时增持4手多单,兴证期货席位在减持134手空单的同时增持30手多单,光大期货席位在减持15手空单的同时增持49手多单,长江期货席位在减持3手空单的同时增持133手多单,表明上述席位认为后市期价有望继续走强。

综上,LPG期货2305合约多空持仓排行榜前20席位中,由于增持多单数量略微超过增持空单数量,导致净空头寸缩小至8231手,同时空翻多席位远超多翻空席位。二者共同表明空头优势有所减弱。笔者预计,后市LPG期货2305合约有望维持震荡偏强走势。

(作者单位:宝城期货)

技术解盘

聚丙烯 指标走强



2021年以来,聚丙烯期货走出了大的头肩顶形态。2022年下半年,聚丙烯期货跌破7930元/吨的颈线位,但是在黄金分割0.382对应的7410元/吨的支撑位止跌,之后价格呈现窄幅震荡的走势。近期,聚丙烯期货反弹受阻,走势偏弱,价格临近7410元/吨的支撑位附近。聚丙烯期货均线系统呈现近似的空头排列,说明整体价格走势仍然偏弱,但是5日均线穿上10日均线,短期走势有转强的迹象。MACD指标低位金叉,给出趋势看多的信号;KDJ指标金叉后持续发散;RSI指标有高位黏合迹象;指标整体上显示聚丙烯价格有走弱的趋势。近期聚丙烯价格止跌后量能明显下降,说明价格下跌很大程度上是由空头回补所致,下跌动能开始减弱。综上,聚丙烯价格临近重要支撑,指标走强,下跌动能减弱,价格有望止跌反弹。操作上,建议背靠7410元/吨轻仓试多。

苯乙烯 轻仓试多



2021年下半年以来苯乙烯期货呈现高位宽幅震荡的走势,振荡区间在7500—10700元/吨之间。2022年11月,苯乙烯期货再次跌至7500元/吨的支撑位后止跌反弹,价格震荡上行,并站上黄金分割0.618对应的8300元/吨的支撑位。苯乙烯期货长期均线与短期均线交织,价格走势没有明显的趋势性。MACD指标低位金叉,给出趋势看涨的信号;KDJ指标、RSI指标高位黏合,短期价格上涨动能有转弱的迹象。近期苯乙烯价格止跌反弹,并伴随着明显的量仓上升,说明多头主动进场支撑苯乙烯价格。综上,苯乙烯价格临近重要支撑位,价格止跌反弹,MACD指标走强,量仓上升,价格有望延续偏强的走势,操作上建议轻仓试多。

(新疆果业 黄李强)

## 豆粕 偏弱运行为主

■ 姜庭煜

一季度,豆粕期价可谓大起大落:先是在阿根廷天气因素炒作下持续拉升,后经过阿根廷减产预期和巴西丰产预期的漫长“权衡”,市场更多聚焦于巴西集中供应压力,而阿根廷减产利多影响逐渐式微,盘面单边回落。

国际方面,在巴西丰产预期兑现后,新作大豆上市的压力释放,但阿根廷干旱问题仍在持续,并且后续还有进一步下修的可能。根据布宜诺斯艾利斯粮食交易所(BAGE)公布的数据,阿根廷2022/2023年度大豆产量从期初预估的超过4000万吨,在一季度

末已跌至2500万吨;巴西则是在南里奥格兰德干旱影响下,丰产预期边际收窄,短期盘面或企稳偏弱运行。在南美大豆总体丰产背景下,近月2305合约依然承压,上行动能有限。

国内方面,由于巴西大豆发运激增,4月开始国内进口大豆到港压力陡增。养殖端存栏总量虽保持升势,但在养殖利润亏损之下,短期产能难以扩张,且存栏结构趋于“年轻化”,出栏均重逐步回落,近端需求难有明显提振。而在大豆价格优势下,远期基差成交或陆续增多,国内油厂开工被动提升,供需环境将进一步宽松,油厂豆粕面临累库压力。后续持续关注买船和到港情况以及下游需求的恢复节奏。

二季度市场将更多聚焦美豆种植面积变动,从美国农业部展望论坛公布的种植意向看,2023年美国大豆种植面积为8750万英亩,持平于2022年,并未有进一步增量,但新季美豆种植面积仍存在增加的可能。此外,市场预计北美夏季厄尔尼诺发生概率增加,北美降雨或将改善,利于美豆单产提高,提升产量,进而压制美豆价格。风险点在于此前俄亥俄化学泄露可能产生的潜在影响。

展望二季度,国内外供需环境均相对宽松,国内豆粕库存仍有累积压力,2305合约偏弱运行为主,操作上可考虑2305—2309合约反套。

(作者单位:冠通期货)