

## 俄乌谈判取得重大进展，中国 3 月经济指标或将偏弱



报告日期: 2022-03-30

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

### 外汇期货

#### 俄乌谈判取得明显进展

俄乌谈判取得明显进展，俄罗斯将停止部分军事行动为对话创造条件，乌克兰愿意维持中立地位，市场风险偏好短期继续受到提振，地缘冲突放缓使得美元明显走弱。

### 股指期货

#### 俄乌谈判出现重大进展，欧美股市创一个多月新高

俄乌谈判取得关键进展，提振市场情绪，外围负面影响有望消散，A 股有望跟随全球风险偏好回升，股指短期内有望迎来上涨。

### 国债期货

#### 央行开展 1500 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

目前多头和空头均缺乏较大的驱动，债市短期依旧窄幅震荡。但受疫情影响，3 月经济指标或将偏弱，因此从基本面来看，债市存在反弹空间。

### 贵金属

#### 美国 2/10 年期国债收益率曲线倒挂

昨日金价波幅较大一度跌破 1900 关口，市场风险偏好因为俄乌谈判取得进展而明显回升，欧美股市上涨，同时通胀预期回落美债收益率下行美元指数走弱导致黄金也没有深跌。

### 有色金属

#### 疫情对货物发运的影响仍存

俄乌冲突出现一定缓和迹象，以原油和农产品为首的商品出现一定回调带动了国内铝价的下行。

### 农产品

#### 巴西收割完成 75.8%

原油下跌带动美豆跟随走弱，国内进口大豆成本相应下降，另外 4-5 月大豆到港将有所增加，国家抛储落地、增加市场供应，豆粕高位回落。



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（铝）.....	8
2.6、有色金属（镍）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	11
2.11、农产品（白糖）.....	12
2.12、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）

#### 美国 2 月 435 万人离职 辞职潮仍在继续（来源：Bloomberg）

当地时间 3 月 29 日，美国劳工统计局发布报告，美国 2 月份共有 435 万人离职，比 1 月增加 9.4 万人。美媒指出，自 2021 年下半年开始的辞职潮仍在继续。报告显示，美国 2 月份职位空缺约为 1127 万个，比 1 月略有下降，其中教育和卫生服务业的空缺职位最多，为 223 万个；其次是专业和商业服务，为 210 万个。与此同时，美国 2 月的失业人口数约为 627 万。美国 2 月份共有 140 万工人被解雇，与 1 月份的数字相同。经济学家表示，目前美国裁员率极低，劳工一方在就业市场占强势地位。

#### 俄乌谈判取得明显进展（来源：Bloomberg）

新一轮俄乌面对面谈判取得进展的消息提振了市场情绪。俄国防部称将停止在基辅和切尔尼戈夫附近的军事活动，为俄乌对话创造条件。俄罗斯代表团团长梅津斯基在第五轮俄乌谈判第一天的会谈结束后表示，俄乌会谈是具建设性的，俄总统普京与乌总统泽连斯基的会面可以与两国外交部草签和平条约同时进行。

梅津斯基称俄罗斯正在采取两项措施缓和乌克兰冲突，并将研究乌克兰方面的提议，并向普京汇报。梅津斯基说，如果我们在签订条约工作上快速推进并达成相互妥协，则和平将会更早到来。

#### 美法德意英五国领导人进行通话 将继续加强对俄制裁（来源：Bloomberg）

当地时间 3 月 29 日，美国白宫发表声明称，美国总统拜登当日与法国总统马克龙、德国总理朔尔茨、意大利总理德拉吉和英国首相约翰逊进行了通话。声明指出，五国领导人在通话中共同声明将继续加强对俄罗斯的制裁，并继续向乌克兰提供安全援助。此外，他们还讨论了当前对俄制裁造成的破坏以及支持稳定能源市场的重要性。

点评：俄乌谈判取得明显进展，俄罗斯将停止部分军事行动为对话创造条件，乌克兰愿意维持中立地位，市场风险偏好短期继续受到提振，地缘冲突放缓使得美元明显走弱。最新的俄乌谈判超出了市场预期，俄罗斯和乌克兰取得了明显的进展。因此市场对于达成协议的预期开始上升，风险偏好得到提振。需要关注的是对于俄罗斯的制裁边际上有没有放缓的倾向，以及目前的进展转化成落地的概率问题，短期美元受此影响偏弱。

投资建议：美元指数短期走弱。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

#### 深圳二手房指导价将于近期调整（来源：wind）

深圳二手房指导价将于近期调整。针对日前市场有关“深圳二手房参考价将上调 3%-5%”

的传言，深圳市住建局表示，二手住房成交参考价格是落实房地产调控的工作安排，会视调控要求和市场形势适时对价格做出相应调整，并于近期在官方网络平台发布。

#### **中办、国办：推进高质量的社会信用体系建设（来源：wind）**

中办、国办发布《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》提出，以坚实的信用基础促进金融服务实体经济。创新信用融资服务和产品，发展普惠金融，扩大信用贷款规模，解决中小微企业和个体工商户融资难题。推广基于信息共享和大数据开发利用的“信易贷”模式，深化“银税互动”、“银商合作”机制建设。鼓励银行创新服务制造业、战略性新兴产业、“三农”、生态环保、外贸等专项领域信贷产品，发展订单、仓单、保单、存货、应收账款融资和知识产权质押融资。规范发展消费信贷。

#### **俄乌谈判出现重大进展，欧美股市创一个多月新高（来源：wind）**

俄乌谈判出现重大进展。俄罗斯代表团团长梅津斯基在第五轮俄乌谈判第一天的会谈结束后表示，双方谈判很有建设性，乌克兰放弃加入任何军事联盟。俄罗斯国防部副部长福明同日表示，俄国防部决定大幅减少在基辅和切尔尼戈夫方面的军事行动。新一轮俄乌谈判取得进展提振市场情绪，欧美股市集体大涨，创一个多月以来新高，道指涨 0.97%，标普 500 指数涨 1.23%，纳指涨 1.84%。欧洲主要股指大幅收涨，德国 DAX 指数涨 2.79%，法国 CAC40 指数涨 3.08%，英国富时 100 指数涨 0.86%。

点评：俄乌谈判取得关键进展，提振市场情绪，全球股市大涨。外围负面影响有望消散，A 股有望跟随全球风险偏好回升，股指短期内有望迎来上涨。

投资建议：股指震荡偏强。

### **1.3、国债期货（10 年期国债）**

#### **21 世纪经济报道：2022 年集中供地的大幕正在缓缓拉开（来源：21 世纪经济报道）**

据 21 世纪经济报道，2022 年集中供地的大幕正在缓缓拉开。截至 3 月 29 日，北京、福州、合肥、青岛、徐州、厦门等 6 个城市已经完成今年的首轮集中供地，另有天津、成都、长沙、重庆、宁波、金华等多个城市发布首轮供地的土地信息。今年首轮集中供地的门槛普遍有所下降，体现出地方政府吸引企业拿地的意图，交易热度普遍高于去年的第二轮和第三轮集中供地，集中表现为溢价率提升、流拍现象减少等。

#### **国务院办公厅调整央行货币政策委员会组成人员（来源：中国政府网）**

国务院办公厅调整央行货币政策委员会组成人员，同意余蔚平、康义担任货币政策委员会委员，邹加怡、宁吉喆不再担任货币政策委员会委员职务。

#### **央行开展 1500 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%（来源：中国人民银行）**

央行 3 月 29 日开展 1500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。Wind 数据显示，今日 200 亿元逆回购到期，因此当日净投放 1300 亿元。

点评：今日消息面较为平静，债市依旧窄幅震荡。目前多头和空头均缺乏较大的驱动，一

方面，国内疫情形势虽然比较严峻，但对于经济数据的影响尚未可知，债市更为关注各项经济指标的变动；而央行逆回购规模虽然增加，但也属于月末的正常操作范畴，对债市的提振效果有限；另一方面，中美利差虽然持续收窄，但海外的加息尚不足以使得国内货币政策宽松的窗口期关闭，利空的逻辑同样偏弱。但随着3月PMI数据、3月中央政治局会议通稿的公布，债市或迎来变化。受疫情影响，3月经济指标或将偏弱，而在疫情持续蔓延的当下，防疫政策大幅松动的可能性也很小，因此从基本面来看，债市存在反弹空间。

投资建议：债市暂时震荡，关注反弹机会

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**乌克兰总统：局势并没有变得容易应对。（来源：wind）**

乌克兰总统泽连斯基：尽管俄罗斯宣布要削减一些军事行动，但局势并没有变得更容易应对。俄罗斯军队仍然巨大的潜力发动袭击，因此我们不会减少我们的防御努力。除非冲突结束，否则不会讨论解除对俄罗斯的制裁。

**美联储哈克：不排除在下次会议加息50个基点（来源：wind）**

美联储哈克：不排除在下次会议加息50个基点，但也不会做出承诺；美联储可以“有条不紊地”将利率调至2.5%左右，然后评估是否需要更多加息。加息是“有意的、有计划的”；有“一些迹象”表明，供应链问题终于得到了缓解；预计美国今年GDP将增长3%-3.5%；美联储“很快”将开始缩表；预计2022年通胀率将在4%左右，然后继续回落。

**美国2/10年期国债收益率曲线倒挂（来源：wind）**

美国2/10年期国债收益率曲线倒挂，为2019年8月份以来首次，5/30年期美债收益率曲线已经连续两天出现倒挂。

点评：昨日金价波幅较大一度跌破1900关口，市场风险偏好因为俄乌谈判取得进展而明显回升，欧美股市上涨，同时通胀预期回落美债收益率下行美元指数走弱导致黄金也没有深跌。而美债收益率曲线关键期限出现倒挂，短期经济尚可，但后续金融市场预期偏弱，预计长端利率可能再度回升，导致利差在倒挂附近摇摆，主要是美国的通胀还未见顶。金价基本回调到了俄乌局势恶化前的水平，基本面的滞胀风险犹存，预计在经济数据会后，金价仍将震荡攀升。

投资建议：短期金价震荡，中长期看涨。

### 2.2、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。因海关检测出蒙煤内氟含量过高，甘其毛都口岸监管区



内积压大量集装箱，查干哈达堆煤场至甘其毛都口岸短盘运输受限，后续蒙煤通关车数继续提升难度较大。现甘其毛都口岸：蒙 5#原煤 2350 元/吨，蒙 5#精煤 2975 元/吨；满都拉口岸：主焦精煤 2250 元/吨，1/3 焦原煤 1350 元/吨；均口岸货场提货含税现金价。后期重点关注口岸疫情情况、进口商心态变化、终端市场对钢材需求以及国内炼焦煤市场走向等对蒙煤市场的影响。

### 青岛港焦炭现货偏强运行 (来源: Mysteel)

日照、青岛港焦炭现货偏强运行。港口心态不一，整体成交偏少。港口现贸易现汇出库：准一级焦 3580，一级焦 3680；工厂承兑平仓：二级 3510，准一级 3610，一级 3710，均含税价。近期需关注下游高炉开工、行业利润和贸易商心态等情况对港口焦炭的影响。

### 徐州市疫情防控通告 (来源: Mysteel)

【徐州市疫情防控通告 (2022 年第 12 号)】根据我市疫情防控形势，为保障市区重点区域全员核酸检测顺利进行，有效阻断疫情传播扩散，尽快实现社会面清零，切实保障广大人民群众生命安全和身体健康，市疫情防控指挥部决定，在市主城区及周边区域停止一切非必要流动和活动。自 3 月 30 日零时至 4 月 2 日零时实行，后续将根据疫情防控形势动态调整。

点评：焦煤目前疫情暂未影响到国产煤矿生产端。进口方面，随着蒙古国疫情缓解，蒙煤通关车辆数增加，后期有继续上升趋势，但是市场依然紧张。蒙古国政府会议宣布自 4 月 1 日起恢复 EIT 矿至查干哈达堆煤场的中盘运输，中蒙两国尚未对此事展开相关谈判，具体情况再关注。其他国家运往中国焦煤依然较少。焦煤港口库存继续下降，随着下游焦化厂开工上升，焦煤总库存再下降。焦化厂利润改善，焦化厂开工率上升。但近期疫情影响较大，唐山等地因疫情封闭管理，原料运输受限，因此钢厂焦炭库存下降，焦化厂或也因焦炭库存累积被动限产。

投资建议：虽疫情有所影响，但市场对于后期的需求恢复仍有较大的预期存在，因此煤焦震荡为主

## 2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

### 今年全球因缺芯已减产 125 万辆车，中国占 5.7% (来源: Mysteel)

根据汽车行业数据预测公司 (以下简称为 AFS) 的最新数据，截至 3 月 27 日，由于芯片短缺，今年全球汽车市场累计减产量约为 125.48 万辆。其中，中国汽车市场累计减产量连续第二周保持 7.09 万辆不变，占全球汽车市场累计减产量的 5.7%。AFS 的数据显示，上周，全球汽车市场因缺芯约减产 9.63 万辆轿车和卡车。其中欧洲地区的汽车减产量最大，约为 7.91 万辆，占上周减产量的 82%；其次是北美地区，削减了 1.42 万辆的产量；亚洲其他地区也削减了 0.19 万辆的产量，而南美地区和中东/非洲地区减产量总和为 0.11 万辆。AFS 预计，今年全球汽车市场累计减产量将攀升至 200.17 万辆。

### 3 月份江苏沙钢按计划执行产能置换 (来源: 西本资讯)

按照产能置换的要求，江苏沙钢有 4 座 480m<sup>3</sup>高炉已经按规定停产，同时 1 座 2500m<sup>3</sup>高炉

开始投产，短期铁水存在一定影响。

#### 唐山钢厂有望陆续解除封控 (来源: Mysteel)

3月29日，乐亭县发布关于调整全县临时全域封闭管控措施的通告，工业企业、建筑工地要系统做好防控准备工作，尽可能封闭管理，可以开工。需要指导和服务的，与属地和行业主管部门联系。截止3月29日，随着唐山市辖区社会面确诊归零，部分长流程钢企集中地区有望近期陆续解除封控，届时钢企运输压力将会得到缓解，唐山高炉复产步伐再度恢复。

点评：钢价高位震荡，近几日国内疫情局部有所缓解，随着唐山地区疫情基本上稳定，预计影响高炉生产的时间有限，对供应的压制或略低于此前市场的预期。而若疫情稳定后，钢厂的补库预期依然拉动着原料价格偏强，带动成本端提升。同时，随着部分省市疫情趋于稳定，对下游需求的影响也将逐渐减弱，需求回补的空间依然存在，且稳增长的实际效果依然有待于市场检验，整体来看近期钢价依然将延续偏强的走势。

投资建议：预计钢价近期仍震荡偏强，建议回调偏多思路。

## 2.4、有色金属（锌）

#### LME 库存 (来源: 上海金属网)

锌库存 142250 吨，减少 225 吨；锌注册仓单 105100，注销仓单 37150。

#### 现货市场评述 (来源: SMM)

天津锌：今日锌价再度上涨，下游企业刚需少采；上海锌：市场成交清淡，转至 05 合约贴水报价；广东锌：成交继续走弱，贴水幅度扩大。

#### 永锋临港：提铁减锌回转窑项目投产 (来源: 上海金属网)

由中冶长天子公司长天能环总承包建设的山东钢铁集团永锋临港有限公司临港先进优特钢产业基地一期项目提铁减锌回转窑工程热负荷试车圆满成功，标志着中冶长天自主研发的集“智能、节能、环保、协同、稳定”等特点于一体的新一代低碳低成本回转窑处置含锌尘泥工艺技术正式实现工程化应用。该工程投产后将有效解决含锌、铅、钾、钠等有害元素对高炉寿命的损害以及资源循环再利用的难题，从根本上解决“固废不出厂”的问题，同时实现“变废为宝”。

点评：隔夜，受俄乌谈判影响，外盘锌价有所回调，但短期欧洲天然气市场或许更关注 4 月 1 日起欧盟各国是否以卢布结算天然气，锌价回调幅度有限。国内方面，短期疫情反复拖累需求，上周博兴、唐山等华北镀锌集群地均因疫情实行封控措施，镀锌产量环比回落，但中期而言我们依旧看好稳增长背景下基建相关需求的表现，部分企业也预计二季度订单将有明显好转，因此价格回调时备货意愿有所回升。

投资建议：当前锌价的核心驱动仍在于欧洲能源价格以及国内需求表现，短期价格或随能源价格以及国内去库节奏呈现高波动，依旧维持中期看多锌价的观点不变。

## 2.5、有色金属（铝）

### 疫情对货物发运的影响仍存（来源：SMM）

据 SMM 了解，当前疫情对运输效率的影响仍存，西北地区的电解铝厂加强备库的意愿开始加强，需求的小幅抬升令氧化铝厂和持货商报价相对坚挺。

### 日本 2 月底铝库存环比增加 0.8%（来源：SMM）

3 月 29 日消息，丸红株式会社（Marubeni Corp）周二称，日本三大主要港口 2022 年 2 月底铝库存环比增加 0.8% 至 294,600 吨，1 月底为 292,300 吨。2021 年 12 月底，日本铝库存为 296,500 吨。

### 3 月 29 日 LME 铝库存减少 7800 吨（来源：LME）

3 月 29 日，LME 铝库存数据更新，共减少 7800 吨，其中巴生和新加坡降幅最大，巴生减少 5675 吨，新加坡减少 2250 吨。光阳减少 250 吨。柔佛和鹿特丹出现增加，其中柔佛增加 250 吨，鹿特丹增加 125 吨。

点评：昨日铝价出现一定程度下跌，现货表现较为一般，受疫情影响多个消费地区物流影响较大，对现货升水造成一定压力，预计后续库存会小幅累积，短期国内基本面依然受疫情拖累。海外方面，俄乌冲突出现一定缓和迹象，以原油和农产品为首的商品出现一定回调带动了国内铝价的下行，后续具体如何发展还需要继续观察。

投资建议：偏多思路为主。

## 2.6、有色金属（镍）

### 无锡至上海出口货物部分受限（来源：Mysteel）

据 Mysteel 3 月 29 日调研，目前针对拖车已经提柜的上海出口货物没有影响，可以正常进港报关，但是进仓库和提箱部分受限。今日从上海至无锡的拖车于无锡高速路口直接劝返，无锡从上海港口出口部分货物只能延期或取消，后续关注无锡疫情防控政策。

### Nickel Mines 第 4 条 RKEF 产线预计 4 月底（来源：Mysteel）

2022 年 3 月 29 日，Nickel Mines 告诉股东，Angel 的第 4 条 RKEF 生产线预计将于 4 月底开启调试阶段。位于印度尼西亚韦达湾工业园 (IWIP) 的 Nickel Mines 拥有 80% 股权的 Angel 项目中的 4 条回转窑电炉 (RKEF) 生产线中的第 3 条已经开始投产。该项目第 1 条 RKEF 生产线于 1 月下旬开始调试，第 2 条 RKEF 生产线于 2 月下旬开始调试，第 3 条生产线于 3 月 25 日开始调试。

### 疫情反复，镍铁生产及运输状态跟踪（来源：Mysteel）

近日疫情反复，中国各沿海地区确诊病例激增，镍铁主产区内蒙古、辽宁、河北均受此影响，产品为中高镍铁。据 Mysteel 调研了解，辽宁某镍铁厂现受疫情影响复产延期，个别工厂出现减产情况；河北镍铁厂 3 月降负荷生产；内蒙古部分工厂并未减产，但运力受限，



主要依靠铁路运输，仅能供给附近 300 系不锈钢厂。目前以上地区的镍生铁产能占中国&印尼中高镍生铁产能的 1.5%，实际影响有限。

点评：国内各地疫情管控再度趋严，供给与需求均承受一定阻力，物流也令供应链承受一定考验，与此相对，海外疫情管控相对较松，在高镍价刺激下，印尼镍铁产能释放正在加速，由于传统需求整体偏弱，印尼供给增长的方向或向新能演，即高冰镍倾斜，这将为中期解决交割品问题创造机会。短期由于行情定价不稳定，多空博弈尾部风险仍在，行情更容易受到外部市场情绪影响，尤其是俄罗斯与乌克兰战争的走向，如果和谈取得一定进展，市场对俄罗斯镍供给的担忧将会减弱，从而镍价承受下行压力，不过，我们认为战争预期仍然难以预测，为战争预期变化去博弈难度太大。

投资建议：多空博弈尾部风险依然存在，镍行情更容易受外部情绪影响，关键在于俄罗斯与乌克兰战争走向，考虑到战争预期短期难以预测且反复，谈镍价已经反转还为时尚早，策略上继续推荐观望为主，等待波动率进一步下降及战争预期干扰减弱。

## 2.7、能源化工（原油）

### 哈萨克斯坦出口终端受损将弥补过去超产（来源：Bloomberg）

哈萨克斯坦表示，该国将利用因一个关键出口终端受损而导致的石油产量减少来弥补之前欧佩克+供应协议下的超产。哈能源部估计下个月每天的供应量仍将减少约 32 万桶。

### 美法德意英五国领导人通话，将继续对俄制裁（来源：央视）

当地时间 3 月 29 日，美国白宫发表声明称，美国总统拜登当日与法国总统马克龙、德国总理朔尔茨、意大利总理德拉吉和英国首相约翰逊进行了通话。声明指出，五国领导人在通话中共同声明将继续加强对俄罗斯的制裁，并继续向乌克兰提供安全援助。此外，他们还讨论了当前对俄制裁造成的破坏以及支持稳定能源市场的重要性。

### API 原油库存下降（来源：API）

美国 3 月 25 日当周 API 原油库存 -300 万桶，前值 -428.0 万桶。

美国 3 月 25 日当周 API 库欣原油库存 -106.1 万桶，前值 +64.6 万桶。

美国 3 月 25 日当周 API 汽油库存 -135.7 万桶，前值 -62.6 万桶。

美国 3 月 25 日当周 API 馏分油库存 -21.5 万桶，前值 -82.6 万桶。

点评：油价进一步走弱，因俄乌谈判再次出现积极信号，市场风险溢价进一步缓和。俄乌最新表态使得市场预期达成协议可能性上升，不过西方对俄制裁是否会做出调整仍然存疑。目前俄罗斯出口造成的影响仍在评估中，若地缘冲突逐渐缓和可能会吸引买家回归，不过这也取决于制裁情况。API 库存数据利多，原油和成品油库存继续下降。油价短期波动较大。

投资建议：震荡盘整。

## 2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

### 近期聚乙烯下游开工小析 (来源: 卓创资讯)

3月份PE下游开工提升有限。农膜开工上涨8个百分点至51%，单丝开工上涨2个百分点至50%，薄膜开工上涨5个百分点至50%，中空开工上涨4个百分点至49%，注塑开工上涨5个百分点至57%，管材开工上涨2个百分点至47%，目前下游各行业主流开工在47%-58%。3月份农膜开工整体上涨。月内棚膜需求延续平淡，订单跟进有限；地膜生产旺季，厂家订单多有累积，工厂开工明显提升。管材方面，部分地区物流不畅、工程施工暂缓、加之部分管材工厂停工，需求提升有限。目前下游工厂新订单跟进不足，主要生产年前订单或做成品库存为主，同时工厂采购心态偏谨慎，备库存的意愿较低。

### 国内PP装置检修及未来计划检修增多 (来源: 隆众资讯)

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计22条，共涉及产能400万吨。浙江石化3PP(45万吨/年)装置今日故障停车，开车时间待定。东明石化(20万吨/年)PP装置今日停车。中韩石化二线JPP(20万吨/年)装置开车。受前期检修装置重启影响，国内聚丙烯检修损失量减少。

### 油制企业产量去化 (来源: 隆众资讯)

目前中石化企业开工率降至低位，但目前中石化企业多为大修，四月份暂无计划开车装置，而四月份中韩石化、中原石化、上海赛科的检修将使得中石化开工率继续下降。中石油开工率略高于平均开工率，但是中石油降负报价政策也已陆续出炉，大连石化、大庆炼化、大港石化、独山子石化在4月均有检修，随着降负检修落地，中石油开工率将大幅下降。4月份中石油中石化降负减产带来的产量损失大概在25万吨，占月度总产量的10%左右。

点评：昨日在原油大幅下挫的背景下，LL表现相对强劲，PL价差大幅回落。主要原因是受到上海疫情影响，快递无法将提单等票据信息邮寄到货主手中，造成提货困难等情况，并且，卡车运输的受阻使得提箱还箱受阻，进而现货供应受阻，部分无法在上海提货的工厂选择异地购买。由于LL进口依存度更高一些，所以LL相对PP表现更为强劲。从基本面的角度来看，PE4月整体产量环比下降程度比PP多，这也是PL价差走弱的部分原因。

投资建议：物流的困难使得LL进口货源受阻，短期PL价差可能继续下行，但事件后续发展较为不确定，短期不宜追多。

## 2.9、能源化工 (天然橡胶)

### 美国遭遇天然橡胶短缺困境 (来源: 轮胎世界网)

据外媒近日报道，美国正经历着天然橡胶短缺的困境。橡胶是制造汽车轮胎、口罩等个人防护用品的关键原材料。而美国大多数天然橡胶并非自产，需要进口。全球天然橡胶90%来自东南亚。受气候变化、疫情、海运集装箱竞争等影响，橡胶生厂商面临诸多问题和挑战。目前，供应链中断使橡胶产业陷入混乱。

### 美国一季度销量料跌至 10 年以来最低水平 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

市场研究机构 Cox Automotive 表示,受芯片短缺、俄乌局势,以及新车价格上涨导致欠富裕买家购买意愿下降等因素影响,美国第一季度新车销量可能降至过去 10 年以来最低水平。

### 22 年泰国橡胶产量将超 490 万吨 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

泰国橡胶管理局经济部作了 2022 年 3 月“橡胶形势报告”和 2022 年 4 月“橡胶价格预测报告”。报告预估,2022 年橡胶产量将达到 490.7 万吨,比上年增长 1.48%,橡胶出口量达 421.8 万吨,比上年增长 2.03%。2021 年对中国的出口量占比为 54%,其次是马来西亚 10%、美国 6%、日本 5%、韩国 3%。

点评:目前由于俄乌冲突问题,芯片短缺问题再度引发市场关注,若后续汽车芯片短缺问题能得到逐步解决,我们还是继续看好海外需求复苏。当前海外汽车消费及补库需求较强,前期由于产量不足、提车周期长而受到抑制的消费需求预计会在产量提升后释放,届时海外汽车产业链将进入加速补库存阶段,将利好海外汽车和轮胎产销,届时对胶价也将有所提振。

投资建议:从大的周期角度,我们认为当前胶价仍处于验证周期性行情底部的过程中,还不具备趋势反转动能,趋势上行仍需等待。从长周期来看,推动行情反转的关键因素仍在供给端,即产能周期拐点何时到来,目前还处于验证阶段。在确认趋势反转之前,行情预计仍以多空博弈下的波段走势为主。

## 2.10、农产品 (豆粕)

### 上周美豆出口检验量为 62.9 万吨 (来源: USDA)

截至 3 月 24 日一周,美豆出口检验量为 62.9 万吨,一周前为 55.4 万吨;截至 3 月 24 日美国 21/22 年度累计出口检验大豆 4342.9 万吨,去年同期为 5426.9 万吨。

### 阿根廷大豆优良率由 34% 降至 32% (来源: BAGE)

截至 3 月 23 日阿根廷大豆结荚率 93.5%,鼓粒率 70.5%,成熟率 34%。优良率由一周前的 34% 降至 32%,去年同期仅 7%。

### 巴西收割完成 75.8% (来源: CONAB)

截至 3 月 26 日巴西大豆收获完成 75.8%,一周前 70.6%,去年同期 69.8%;其中帕拉纳州 75%,南里奥格兰德州 14%。

点评:原油下跌带动美豆跟随走弱,基本面并无太大变化,等待 3 月 31 日 USDA 种植意向报告及季度库存报告。国内方面,美豆下跌令进口大豆成本相应下降,另外 4-5 月大豆到港将有所增加,国家抛储落地、增加市场供应,豆粕高位回落。

投资建议:美豆高位震荡;受进口大豆成本下降及抛储利空影响,连豆粕走势相较外盘更弱。

## 2.11、农产品（白糖）

**俄罗斯联邦农业部：食品生产商用糖成本一周内上涨 13.2 (来源：泛糖科技网)**

当地时间 3 月 28 日，俄罗斯联邦农业部援引粮食安全监测系统数据报告表示，俄食品生产商使用糖的成本一周内上涨 13.2%，达到每公斤 66.33 卢布。

**华康股份：年产 3 万吨赤藓糖醇项目计划于 5 月前正式投产 (来源：沐甜科技网)**

全球第二大、全国第一大木糖醇生产企业华康股份 (605077.SH) 在 3 月 15 日接受机构调研时表示，公司“年产 3 万吨高纯度结晶赤藓糖醇项目”计划于 2022 年 5 月份之前正式投产。2022 年，随着赤藓糖醇产能的增加，其市场价格也趋于合理区间，随着赤藓糖醇需求的提高，竞争势必将会较为激烈。此外，全球木糖醇市场规模将呈现持续增长态势，预计 2023 年全球木糖醇市场规模将达到 11.10 亿美元。

**巴西中南部：3 月上半月甘蔗压榨量同比大降 (来源：沐甜科技网)**

巴西中南部地区 3 月上半月仅 1 家糖厂压榨甘蔗，甘蔗压榨量为 14.2 万吨，同比大降 91.51%，另有 9 家车间用玉米及无水乙醇生产含水乙醇，3 月下半月共产出乙醇 1.68 亿升，其中 1.564 亿升由玉米产出，期间没有食糖产出。2021/22 榨季截至 3 月 16 日中南部累计甘蔗压榨量为 5.2193 亿吨，同比回落 13.08%。乙醇累计产量达到 273.4 亿升（同比-8.88%）。UNICA 的技术总监表示，很少糖厂在 3 月开始 2022/2023 榨季压榨，但糖厂目前的库存水平足维持市场供应。

点评：巴西中南部地区 3 月上半月仅 1 家糖厂压榨甘蔗，甘蔗压榨量同比大降 91.51%，期间没有食糖产出。由于去年长时间的干旱、多次霜冻等令甘蔗生长状态受损，今年在新榨季初巴西糖厂开榨推迟，以等待甘蔗全面生长，且由于物流问题及需求不佳，糖厂目前仍有足够的糖和乙醇库存，4 月份巴西将进入新榨季，关注巴西压榨生产情况及糖厂制糖比情况。

投资建议：国内方面，消费淡季叠加疫情影响，糖需求整体仍无明显好转；广西糖厂收榨过半，4 月中下旬将全部收榨，3 月份糖厂工业库存预计将达到顶部，4 月开始库存将季节性下滑，后续关注重点将转向需求及去库进度，关注 4 月上旬将公布的 3 月产销数据情况。近期郑糖注册仓单及有效预报快速增加，盘面上涨面临的套保压力也较大。不过，配额外进口亏损扩大，在外糖影响下，郑糖短期料维持震荡格局。

## 2.12、航运指数（集装箱运价）

**万海：7 亿美元订造 5 艘 13100TEU 集装箱船 (来源：海运网)**

3 月 25 日，万海航运和三星重工举行了 5 艘 13100TEU 集装箱船建造合约线上签约仪式。根据万海航运当日发布的公告，这笔订单由万海航运子公司万海新加坡有限公司订造，单船价格为 1.31 亿至 1.4 亿美元，总交易额为 6.59 亿至 7 亿美元。据了解，这 5 艘新船计划在 2024 年陆续完工交付。

### 亚洲内部航运公司涌向印度市场 (来源: 搜航网)

在船公司预计往返贸易将持续增长的情况下, 印度港口正迎来亚洲内部航线停靠的热潮。太平船务(PIL)、宏海箱运(Regional Container Lines, RCL)和运达航运(Interasia Lines, IAL)联合推出了一项新航线服务, 连接中国、越南和印度。该联合航线服务的港口挂靠顺序为: 宁波、上海、胡志明、新加坡、钦奈、维萨卡帕特南(Visakhapatnam)、巴生港(西港)、胡志明和宁波。据悉, 这几家公司将在该航线服务上部署一支由4艘平均运力为2,000TEU的集装箱船组成的船队, 计划于4月22日在宁波首航。

### 船公司发布船期变更及业务调整通知 (来源: 搜航网)

马士基、中远海运集运、赫伯罗特、ONE、长荣、以星和美森等船公司相继发布船期变更及业务调整相关通知, 上海上港陆上运输服务有限公司发布了集卡司机通行相关通知, 上海海关发布了核酸筛查期间口岸通关作业有关事项通告。其中, ONE共发布14条关于上海港的船期变更通知, 包括船舶取消挂靠上海和航次晚开晚截。

点评: 加州港口劳工谈判近在咫尺, 历次谈判达成协议时间跨度大、港口运营效率均出现显著下滑, 出于对港口营运的担忧, 部分进口商已经出现提前备货和调整运输航线的情况。近期美西港口拥堵改善的同时, 美东和美湾区域出现不同程度拥堵, 预计随着航线货量的逐渐恢复, 拥堵将再次恶化。欧洲方面, 疫情叠加俄乌冲突影响, 欧线运输需求出现一定程度下滑, 需求走势分化下, 欧洲航线和北美航线运价走势出现分歧。另一方面, 国内多省疫情仍然严重, 制造业生产和物流运输部分中断, 短期对海运需求恢复形成拖累。美国豁免中国货物关税对需求形成利多刺激, 供需面短期仍然偏紧, 预计运价维持高位震荡。

投资建议: 劳工谈判持续扰动, 美国重新豁免中国货物关税, 集装箱供需面短期面临收紧, 集装箱运价维持高位震荡。国内疫情对出口形成暂时性扰动, 关注疫情变化。



**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

### 方慧玲

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)