

市场静待美联储会议信号，聚乙烯社会库存偏少



报告日期: 2022-01-24

责任编辑 孙伟东

从业资格号: F3035243

投资咨询号: Z0014605

Tel: 63325888-3904

Email: weidong.sun@orientfutures.com

外汇期货

美股接连下挫 市场等待美联储会议信号

市场依旧处于明显的波动之中，对于流动性政策收紧的担忧持续存在，在不确定中等待更加明确的信号，我们并不认为美联储会给出比市场预期更加激进信号，美元指数看跌。

股指期货

交通运输部印发《绿色交通“十四五”发展规划》

近期基金销售边际回暖，显示市场对于后市的悲观情绪有一定程度的缓解，股指下行空间有限，但走强还需要等待经济增速企稳回升与预期改善。

国债期货

1月17日起，SLF隔夜、7天和1月利率均下调10BP

彭博称中国信贷投放不及预期，期债大涨。若信贷改善持续不及预期，货币政策或继续放松，期债整体偏多。另外春节前央行都会有呵护资金面的举动，短端利率下行的概率更大。

黑色金属

继续做好煤炭保供稳价工作

前补库支撑下，本周动力煤期现大幅反弹。煤矿春节放假，供需进入真空期。春节期间，煤矿将季节性减产。随着下游补库结束，日耗进入拐点，预计节后煤价将震荡下滑。

有色金属

12月精炼铜进口量环比增加22.84%

全球显性库存边际回升，虽然为季节性因素影响，但基本面短期对铜价支撑将明显减弱，短期宏观利空预期存在发酵空间，警惕基本面与宏观双重利空。

能源化工

聚乙烯市场社会库存偏少

目前聚烯烃处强现实和弱预期之中，短期上游偏低的利润可能继续带动盘面的上行。中期来看，春节内油价的走势或在节后掩盖一切的供需逻辑。



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）.....	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（动力煤）.....	5
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（原油）.....	10
2.10、能源化工（纸浆）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国加州山火已蔓延至超过 607 万平方米的土地（来源：Bloomberg）

美国加利福尼亚州消防局表示，截至当地时间 1 月 23 日上午 7 时，大苏尔地区沿岸崎岖地带发生的山火已持续超过 36 小时，蔓延至超过 607 万平方米的土地。

美股接连下挫 市场等待美联储会议信号（来源：Bloomberg）

市场普遍预计，美联储将维持当前利率不变，此次会议的主要目标是为 3 月份加息和缩减资产负债表做铺垫，鲍威尔很可能在会后就去年 12 月的美联储会议纪要暗示更快、更早的缩表提供更多信息。

福奇称美国奥密克戎疫情“朝着正确的方向发展”（来源：Bloomberg）

美国总统拜登的首席医疗顾问福奇乐观地表示，将 Covid-19 感染和住院人数推向记录的奥密克戎激增将很快达到顶峰，尽管这种下降在美国各地不会是一致的。“情况看起来不错，”美国国家过敏症和传染病研究所所长安东尼·福奇周日表示，“我们不想过于自信，但他们现在看起来正朝着正确的方向前进。”

点评：市场依旧处于明显的波动之中，对于流动性政策收紧的担忧持续存在，在不确定中等待更加明确的信号，我们并不认为美联储会给出比市场预期更加激进的信号，美元指数看跌。由于目前处于政策的真空期，对于流动性收紧的担忧持续上升，对于风险资产形成了持续的压制，市场恐慌心态加剧，我们认为美联储不太可能给出比市场预期更加激进的信号，对于流动性收紧细节的进一步披露预计会缓和目前的 market 情绪，短期美元存在走弱倾向。

投资建议：美元短期看跌。

1.2、股指期货（沪深 300）

近期基金销售市场悄然回暖（来源：wind）

近期基金销售市场悄然回暖，多只持有期基金“热卖”。1 月以来新成立的持有期基金总发行规模已超 400 亿元，全市场占比超半数。其中，发行规模最大的兴证全球合衡三年持有认购 2 天便获得近 60 亿规模，有效认购户数超 5 万。

交通运输部印发《绿色交通“十四五”发展规划》（来源：交通运输部）

到 2025 年，交通运输领域绿色低碳生产方式初步形成，基本实现基础设施环境友好、运输装备清洁低碳、运输组织集约高效，重点领域取得突破性进展，绿色发展水平总体适应交通强国建设阶段性要求。

十部门发布关于电动汽车充电服务保障的实施意见 (来源: wind)

国家发改委等十部门发布《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的实施意见》，拟到“十四五”末，我国电动汽车充电保障能力进一步提升，形成适度超前、布局均衡、智能高效的充电基础设施体系，能够满足超过2000万辆电动汽车充电需求。

发改委印发《促进绿色消费实施方案》 (来源: 发改委)

方案提出，要加快提升食品消费绿色化水平，鼓励推行绿色衣着消费，积极推广绿色居住消费，大力发展绿色交通消费，全面促进绿色用品消费，有序引导文化和旅游领域绿色消费，进一步激发全社会绿色电力消费潜力，大力推进公共机构消费绿色转型。

点评：近期股市震荡，但从基金销售来看，近期基金销售回暖，显示市场对于后市的悲观情绪有一定程度的缓解。在稳增长成为一致预期的当下，基建地产等板块依然有较好的结构性机会。关于锂电新能源车等成长板块，业绩增速在2021年高基数效应下，有边际放缓的预期在，同时叠加美国加息预期，估值承压在所难免，但是长期景气尚存。总体上来看，股指下行空间有限，但走强还需要等待经济增速企稳回升与预期改善。

投资建议：股指维持震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

彭博：年初信贷不及预期，监管部门鼓励银行加快贷款投放 (来源: 彭博新闻社)

据知情人士透露，在年初新增信贷不及预期的压力下，中国金融监管机构鼓励商业银行加快贷款投放，以助力恢复经济动能。

央行开展1000亿元7天期逆回购，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，1月21日以利率招标方式开展了1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期，当日净投放900亿元，本周央行公开市场全口径净投放6500亿元。

1月17日起，SLF隔夜、7天和1月利率均下调10BP (来源: 中国人民银行)

央行宣布，自1月17日起，常备借贷便利利率隔夜品种为2.95%，7天期品种为3.10%，1个月期品种为3.45%，均较此前下调10个基点。

点评：21日期债偏强运行。关注点包括：1.资金情绪由紧转松。此前两个交易日受税期缴款影响较大，资金面偏紧，今日资金情绪开始出现缓和迹象。2.消息称SLF利率下调10个BP。SLF利率更多作为利率走廊的组成部分存在，本次下调应是跟随MLF利率下调，这一举动也是央行放开货币政策工具箱的具体表现之一。3.彭博称中国信贷投放不及预期，这导致午后债快速上涨。短期内债券还将偏强震荡，建议关注短期限品种。近期央行表态已

经比较明确，只要信贷不发生实质性改善，货币政策就会有边际放松的可能，期债整体偏多。另外根据历史经验，春节前央行都会有呵护资金面的举动，短端利率下行的概率更大，因此重点关注短期限品种。

投资建议：短期内债券还将偏强震荡，建议关注短期限品种。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 12 月谘商会领先指标月率 0.8% (来源: wind)

美国 12 月谘商会领先指标月率 0.8%，前值 1.10%修正为 0.7%，预期 0.80%。

美国财长耶伦：预测通胀将在 2023 年大幅下降 (来源: wind)

美国财长耶伦：预测通胀将在 2023 年大幅下降。美国的劳动力市场异常强劲。通胀对政策是个担忧。拜登政府“竭尽全力地”寻求缓解通胀压力的策略，包括开放港口、扩大劳动力供应。维持可持续的债务负担至关重要。美国的利息负担“相当可控”。疫情过后，长期滞胀的力量将继续存在。

黄金 ETF 持有量流入 (来源: wind)

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 27.59 吨，当前持仓量为 1008.45 吨。

点评：周五无重要数据公布，市场风险偏好延续低迷，美股反弹乏力最终再度大跌，除了滞胀风险以外，美国对大型科技公司反垄断的推进也导致科技股承压，资金开始重新配置黄金，黄金 ETF 持有量单日新增 28 吨还是非常可观的。耶伦的讲话表明官方也知道解决通胀不能单靠美联储加息，还是要解决供应端的瓶颈和限制，但相对来说财政刺激的基建计划、引入劳动力等生效时间较长，难以在短期快速缓解通胀压力，短期将继续通过货币政策收紧来打压通胀的思路，而货币政策收紧的临界点之一是政府债务可持续性，加息及长端美债收益率的提升，将加重美国政府债务的利息负担，是未来的加息限制之一。

投资建议：市场静候美联储利率会议召开，短期不建议追高，中长期偏多思路。

2.2、黑色金属（动力煤）

煤炭价格可能会维持在 2021 年 10 月份录得的历史新高 (来源: Mysteel)

据澳大利亚煤炭生产商 Whitehaven Coal，煤炭价格可能会维持在 2021 年 10 月份录得的历史新高（222 美元）附近，即便在这样的情况下，其吸引力仍将超过液化天然气（LNG）。

继续做好煤炭保供稳价工作 (来源: Mysteel)

中国煤炭运销协会：下一步将扎实推进煤炭产运需衔接和煤炭中长期合同履行工作，继续做好煤炭保供稳价工作，保持煤炭正常生产，保障发电供热和原料用煤需求，加强重点地

区资源保障，做好春节、冬奥会、冬残奥会期间煤炭保供稳价工作，确保煤炭安全稳定供应。

2021 年完成煤炭产量 5.7 亿吨 (来源: Mysteel)

国家能源集团举办的 2021 年高质量发展新闻发布会上获悉，2021 年，国家能源集团完成煤炭产量 5.7 亿吨，同比增长 8.3%；煤炭销量 7.7 亿吨，同比增长 8.8%；完成发电量 1.1 万亿千瓦时，同比增长 12.2%；铁路运量 4.8 亿吨，同比增长 5.1%。煤炭产销量、发电量分别占全国的 18%和 14%，均创历史新高，兑现落实煤炭长协合同约定价格，向社会让利超 600 亿元。

点评：节前补库支撑下，本周动力煤期现大幅反弹。随着煤矿春节放假，供需进入真空期。我们前期提示，1 月份以来的煤价反弹主要源自三方面因素：印尼短期禁止出口；电力企业冬奥会补库；非电力企业春节前补库。目前来看，印尼煤矿禁止出口基本解决，大部分完成 DMO 的煤矿 22 年可以继续出口；电力企业方面，随着 1 月份内陆日耗大增，内陆电厂补库较为积极。根据 CCTD 数据，内陆省份 1 月中旬以来日耗同比增长 10%。春节期间，煤矿将季节性减产。随着下游补库结束，日耗进入拐点，预计节后煤价将震荡下滑。

投资建议：节前补库支撑下，本周动力煤期现大幅反弹。随着煤矿春节放假，供需进入真空期。我们前期提示，1 月份以来的煤价反弹主要源自三方面因素：印尼短期禁止出口；电力企业冬奥会补库；非电力企业春节前补库。目前来看，印尼煤矿禁止出口基本解决，大部分完成 DMO 的煤矿 22 年可以继续出口；电力企业方面，随着 1 月份内陆日耗大增，内陆电厂补库较为积极。根据 CCTD 数据，内陆省份 1 月中旬以来日耗同比增长 10%。春节期间，煤矿将季节性减产。随着下游补库结束，日耗进入拐点，预计节后煤价将震荡下滑。

2.3、黑色金属（铁矿石）

必和必拓四季度铁矿石总产量 7385 万吨 (来源: BHP)

2021 年第四季度，皮尔巴拉业务铁矿石产量为 7385 万吨，环比增加 4.6%，同比增加 4.9%。2021 年全年总产量为 2.84 亿吨，同比减少 1.5%。

今日起各地房贷利率普遍下降 5 个基点 (来源: Mysteel)

从银行及中介机构了解到，北京、上海、广州、深圳、杭州、苏州、南京等多地银行的个人住房按揭贷款利率已经开始以最新的 5 年期以上 LPR 定价。而苏州地区银行近期还大幅下调了加点利率部分，部分银行首套房贷利率下降至 5%以下，目前该地区房贷总体利率已恢复至 2021 年年初水平。

电炉厂大面积停产，铁矿石港库明显下降 (来源: Mysteel)

本周 Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存 15435.81 万吨，环比降 261.38 万吨；日均疏港量 328.12 万吨，增 15.95 万吨。

点评：本周矿价继续走强，现货真空，盘面情绪跟随宏观消息走强。随着春节将近，终端成材市场逐渐真空。但考虑铁水恢复和冬奥会环保限制，钢厂对原料补库热情依然较高。

近2周疏港量维持高位，美金市场成交走弱。铁水方面，本周铁水恢复至218万吨，预计1月末仍有小幅上行空间。但随着2月份开始华北、山东、内蒙地区冬奥会限产，铁水预计环比下降6-10W。短期钢材供应难以恢复，低库存将持续至年后一季度受天气影响，整体供应端难有大幅放量。本周港口库存在钢厂积极疏港支撑下有所下滑。预计一季度铁矿石库存将维持持平或小幅去库状态。操作上，节前建议观望为主。

投资建议：本周矿价继续走强，现货真空，盘面情绪跟随宏观消息走强。随着春节将近，终端成材市场逐渐真空。但考虑铁水恢复和冬奥会环保限制，钢厂对原料补库热情依然较高。近2周疏港量维持高位，美金市场成交走弱。铁水方面，本周铁水恢复至218万吨，预计1月末仍有小幅上行空间。但随着2月份开始华北、山东、内蒙地区冬奥会限产，铁水预计环比下降6-10W。短期钢材供应难以恢复，低库存将持续至年后一季度受天气影响，整体供应端难有大幅放量。本周港口库存在钢厂积极疏港支撑下有所下滑。预计一季度铁矿石库存将维持持平或小幅去库状态。操作上，节前建议观望为主。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

到2025年交通运输领域绿色低碳生产方式初步形成（来源：交通运输部）

1月21日，交通运输部发布关于印发《绿色交通“十四五”发展规划》的通知。规划提到，到2025年，交通运输领域绿色低碳生产方式初步形成，基本实现基础设施环境友好、运输装备清洁低碳、运输组织集约高效，重点领域取得突破性进展，绿色发展水平总体适应交通强国建设阶段性要求。

今日起各地房贷利率普遍下降5个基点（来源：财联社）

从银行及中介机构了解到，北京、上海、广州、深圳、杭州、苏州、南京等多地银行的个人住房按揭贷款利率已经开始以最新的5年期以上LPR定价。而苏州地区银行近期还大幅下调了加点利率部分，部分银行首套房贷利率下降至5%以下，目前该地区房贷总体利率已恢复至2021年年初水平。有业内人士认为，5年期以上LPR下降5个基点，在宽信用上的信号更显强烈。考虑到商业银行可贷资金后续更加充裕，且当前多地银行已将此前积压的个人房贷业务清理完毕，预计部分地区房贷利率仍有进一步下调的空间。

国内247家钢厂高炉产能利用率环比增加1.19%（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率76.25%，环比上周增加0.48%，同比去年下降12.07%；高炉炼铁产能利用率81.08%，环比增加1.19%，同比下降10.15%；钢厂盈利率81.82%，环比下降1.30%，同比下降4.33%；日均铁水产量218.20万吨，环比增加4.51万吨，同比下降25.35万吨。全国71家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为25.52%，环比下降11.17%，同比下降6.85%。其中华中区域呈现小幅下降趋势，华南、华东、西北、西南区域呈现大幅下降趋势，其余区域持平。

点评：本周高炉铁水仍有小幅增加，而电炉的减产幅度比较大。临近春节假期，电炉陆续

停产放假，建材产量仍将继续下降。而若一月下旬起冬奥会限产力度提升，铁水预计短期也难以进一步增加，供应整体处于低位。节后电炉的复产速度取决于废钢的供应，目前可能还不乐观。由于累库偏慢，钢材供需基本面还比较健康。同时，旺季前市场整体交易预期逻辑，虽然五年期 LPR 下调幅度低于预期，但政策放松预期仍存，近期钢价走势仍偏强，等待节后需求的确认。

投资建议：短期仍建议谨慎追多，关注节后需求恢复情况。

2.5、有色金属（铜）

日本 12 月铜缆销售同比下降 0.8% (来源：上海金属网)

据外电 1 月 21 日消息，日本电线电缆制造商协会公布，2021 年 12 月，日本铜缆销售同比下降 0.8%，至 53,800 吨。

Codelco 将 Andina 铜矿延长 30 年 (来源：上海金属网)

外电 1 月 20 日消息，世界最大铜生产商智利国有铜矿商 Codelco 宣布，将延长 Andina 铜矿项目使用年限 30 年。据悉，Andina 铜矿项目拥有智利 30% 的铜储量，价值 14 亿美元。Andina 的生产能力设定为每年 240,000 吨铜，金属年产量为 184,000 吨，仅占 Codelco 总产量的 10%。

12 月精炼铜进口量环比增加 22.84% (来源：上海金属网)

海关总署公布的在线查询数据显示，中国 12 月精炼铜进口量为 399,884 吨，环比增加 22.84%，同比增加 30.08%。其中，智利仍为最大供应国，当月从该国进口精炼铜 92,757 吨，同比增加 20.24%，环比增加 57.4%。

点评：国内终端需求季节性转弱，叠加临近假期，加工环节主动降低负荷，需求存在继续走弱的风险，与此同时，国内生产预计整体偏强，企业将部分铜出口至保税区，且进口亏损存在情况下，进口铜流入国内节奏也有所放缓，这种背景下，保税区库存接下来累积压力或比国内库存累积压力更大。全球铜显性库存边际回升，这将在基本面角度对铜价形成抑制。本周关注宏观预期发展，如果美联储对通胀担忧进一步加剧，铜价可能将同时承受基本面与宏观双重压力。

投资建议：全球显性库存边际回升，虽然为季节性因素影响，但基本面短期对铜价支撑将明显减弱，短期宏观利空预期存在发酵空间，警惕基本面与宏观双重利空，策略角度，周内建议逢高沽空操作为主，主力合约目标价 68500 元/吨。

2.6、有色金属（锌）

中国 12 月精炼锌进口 1.03 万吨 (来源：海关总署)

海关总署在线查询平台数据显示，中国 12 月精炼锌进口量为 10,334 吨，环比降 50.92%，同比下降 81.67%。韩国最大供应国，当月自该国进口精炼锌 3,864.32 吨，环比增加 53.45%，同比下滑 81.38%。

七地锌锭社会库存较上周五增加 10500 吨 (来源：SMM)

截至本周五（1月21日），SMM七地锌锭库存总量为13.36万吨，较本周一（1月17日）增加7400吨，较上周五（1月14日）增加10500吨。

保税区锌锭库存降低（来源：SMM）

截至本周五（1月21日）上海保税区锌锭库存为1.49万吨，较上周五（1月14日）下降300吨。

点评：上周锌价高位震荡。海外方面，欧洲能源价格继续峰值回落，但仍高于历史同期水平，取暖季内能源价格高波动仍将使得锌冶炼端风险持续存在。国内方面，近期国常会等对稳增长表态有所加码，市场对基建相关需求回升，但现实角度，当前已进入消费淡季，库存季节性回升，同时国内多地疫情反复也带来一定不确定性。

投资建议：当前供应端面临欧洲能源危机的持续扰动，同时国内稳增长使得需求端预期向好，预期叠加现实，基本面对价格存在支撑，预计上半年锌价偏强运行，建议关注回调做多机会。

2.7、有色金属（铝）

12月中国电解铝进口环比降超64%（来源：海关）

据中国海关总署，中国2021年12月原铝进口量8.2265万吨，其中税则号76011010进口量为0.034万吨，税则号76011090进口量为8.192万吨。2021年12月原铝进口量环比下降64.13%，同比下降36.98%。

LME铝库存减7700吨至865950吨（来源：LME）

1月21日LME铝库存减7700吨至865950吨。

中国12月氧化铝进口量环比增加61.66%（来源：海关）

海关总署在线查询平台数据显示，中国12月氧化铝（氧化铝，但人造刚玉除外）进口量为255,243.30吨，环比增加61.66%，同比降37.52%。其中，澳大利亚是最大供应国，当月自该国进口199,544.84吨，环比增加219.27%，同比降39.52%。

点评：上周铝价以高位震荡走势为主。国内下游陆续进入放假阶段，铝锭库存边际出现累库压力。现货升水以及库存边际压力开始出现。铝棒加工费持续增加，表明地产消费下滑明显。春节累库预期会令现货承压，节前建议观望为主。目前来看今年春节累库幅度预计小幅低于往年同期，就库存预计在120万吨左右。

投资建议：节前建议观望为主。

2.8、能源化工（LLDPE/PP）

本周国内聚烯烃装置量（来源：卓创资讯）

本周中国PE石化检修损失量在2.21万吨，环比略增0.03万吨；预计下周PE检修损失量在

1.56万吨,环比减少0.65万吨。本周国内PP石化检修损失量在7.14万吨,较上周增加18.80%。下周计划检修装置停车损失量约在5.63万吨。

聚乙烯市场社会库存偏少 (来源:隆众资讯)

据隆众统计,本周国内聚乙烯行业社会库存在35.39万吨,周环比增加1.93%。但是社会库存较低,市场现货不多,贸易商多积极挺价,对市场市场较好,市场继续下跌概率不大。

美国12月树脂产量环比增加2.2%,同比增加3.2% (来源:ACC)

美国12月树脂产量环比增加2.2%,同比增加3.2%。分地区来看,美国树脂主产地——墨西哥湾地区产量增量最多,环比达到2.5%,中西部产量环比增加2.6%,俄亥俄河谷地区产量环比增加2.2%。

点评:受到石脑油和丙烯价格走高的影响,国内外采丙烯和需要部分外采石脑油企业有所降负,近期PP因故停车装置较多,叠加进口窗口仍处于关闭之中,预计2022年1月份PP产量在250.2万吨,环比降低2.7%,总体供应压力不大。而PE近期国内供应较为平稳,上游开工率一直保持在90%以上,预计1月份PE国内产量在211万吨,环比上升2%,增量基本来源于HDPE,LLDPE供应增量较小。本周基差对于套保商而言有较大的吸引力,中游囤货较为积极,叠加上游目前偏低的库存状况,市场上对于节后两油库存有较低的预期。需求方面,除BOPP表现相对亮眼,其他下游在小年之前陆续放假,基差持续走弱,成交主要以套保商为主。

投资建议:对于PP目前在丙烯供需偏紧的情况下,聚丙烯仍有向上修复估值的空间,短期可能仍偏强波动,但05合约前供应压力较大,中期下行压力较大。对于PE,1月份PE检修量较小,HDPE供应增量较多,需注意结构性行情,但05合约前供应压力不大,做空需谨慎。对于PL价差,虽然线性供需较为均衡,但春节内油价的走势或在节后掩盖一切的供需逻辑,短期不建议跨品种套利。

2.9、能源化工(原油)

德国新冠肺炎发病率创下新高 (来源:央视)

根据德国联邦疾控机构罗伯特·科赫研究所当地时间23日发布的最新数据,该国7天内每10万人的新冠肺炎发病率当天首次突破800大关,上升至806.8,创下自疫情发生以来的新高。另外,德国当前检测能力已达极限,卫生部门不堪重负,专家预计,未来会出现确诊病例数将无法被准确统计的情况。为了提高公民接种疫苗的意愿,联邦政府希望在未来一周启动新一轮的疫苗接种工作。

SOMO:如有需要,OPEC+将向市场提供更多石油 (来源:Bloomberg)

伊拉克国家石油营销组织SOMO:市场需要更多的石油,而伊拉克此前宣布的数量属于欧佩克+分配产能的一部分。现在说油价将超过100美元/桶还为时过早,但如有需要,欧佩克+将向市场提供更多石油。

美国石油钻井数量下降 (来源: 贝克休斯)

美国至 1 月 21 日当周石油钻井总数 491 口, 前值 492 口。

点评: 近期油价持续走强, 我们认为上涨的主要原因一方面来自于供给增长不及预期, 另一方面是需求预期修复。尽管 Omicron 仍在快速传播, 但由于毒性偏弱, 没有造成全球大规模封锁, 对需求的影响小于最初预期。新年以来, 尽管一些高频的数据显示道路燃料消费边际转弱, 部分国家开始解除封锁措施, 但由于疫情和季节性引起的需求下滑在未来恢复的可能性较高, 市场并未对此过分担忧。

投资建议: 油价维持震荡偏强走势。

2.10、能源化工 (纸浆)

进口: 山东地区针叶浆市场价格行情 (来源: 卓创资讯)

山东进口针叶浆现货市场交投偏刚需, 业者周内疲于调整盘面。据闻业者贴水 05 合约 150-200 元/吨报南方松, 高价成交匮乏。市场含税参考价: 南方松 6050-6100 元/吨, 银星 6200-6250 元/吨, 月亮 6250 元/吨, 凯利普 6400 元/吨。

进口: 巴西 Eldorado 2022 年 2 月份阔叶浆公牛外 (来源: 卓创资讯)

据悉, 巴西 Eldorado 公司中国市场 2 月份桉木阔叶浆公牛外盘提涨 50 美元/吨。

12 月漂针浆进口环比减量明显 (来源: 卓创资讯)

据海关数据显示, 我国 2021 年 12 月份针叶浆进口量 58.39 万吨, 环比下降 17.10%, 均价 807.58 美元/吨; 阔叶浆进口量 83.13 万吨, 环比下降 33.02%, 均价 601.88 美元/吨; 本色浆进口量 6.70 万吨, 环比下降 45.59%, 均价 741.35 美元/吨; 化机浆进口量 9.34 万吨, 环比下降 20.02%, 均价 483.89 美元/吨。

点评: 12 月漂针浆进口减量明显, 主要源于俄罗斯和加拿大进口的减少。这表明前面满洲里和二连浩特的疫情以及 BC 省的暴雨, 确实对纸浆的进口造成了扰动。不过这种扰动偏向于短期, 后续大概率会逐步恢复。浆价在明显上涨后, 能否再创新高则有待观察。

投资建议: 纸浆盘面表现偏强, 市场预期极为乐观。激进的投资者可考虑拥抱泡沫; 保守投资者建议继续观望, 等待基本面的负反馈。

2.11、农产品 (棉花)

2021 年全年巴基斯坦纺织服装进出口表现强劲 (来源: TTEB)

2021 年 12 月, 巴基斯坦纺织品服装出口金额为 16.23 亿美元, 同比上升 15.89%, 环比下降 6.49%, 巴基斯坦纺企成本大涨致使部分订单无法按期完成, 12 月出口量环比上月有所下滑, 但同比去年同期还是有所增加。而 2021 年全年巴基斯坦出口订单较为火爆, 除了 2 月外, 巴基斯坦每月的出口金额同比都有所增长, 2021 年巴基斯坦全年纺织品服装出口金额为 173.5 亿元, 较去年同期增加 32.7%, 较 2019 年增长 27.7%。

截止1月15日印度棉花上市量及变化 (来源: TTEB)

据 AGM 公布的数据显示,截至1月15日当周,印度2021/22年度的棉花周度上市量为17万吨,较上一周减少9679吨,较去年同期增加8万吨;印度2021/22年度的棉花累计上市量268万吨,较上一年度同期累计增加54万吨,较近三年均值累计减少10万吨。

NCC:2022年美国棉花总面积将上升 (来源: 中国棉花网)

美国国家棉花总会(NCC)经济副总裁乔迪·坎皮切说,化肥价格和供应状况可能促使2022年美国大部分地区的棉花种植增加,而由于水资源供应和干旱,美国西部地区作物的规模仍存在问题。2022年美国棉花总面积将上升,不过运输物流何时缓解和美国种植者能够更容易出口棉花和其他大宗商品的不确定性继续给美国所有农业蒙上阴影。

点评:目前印度新棉上市进度同比偏慢,尽管价格已涨至历史新高,但上市量却没有大幅跟进,令市场质疑产量是否还更低。据悉,已有该国本土产业机构已将棉花产量进一步下调至550万吨,USDA后续可能继续下调印度产量预估。当前印度高棉价下,印度棉纱与中国国产纱严重倒挂,印棉成为性价比最低资源,导致中国进口印度棉花、棉纱大幅减少。外围纺织国市场供应紧张的状况短期对国内市场形成有力支撑。不过,ICE棉价上涨已令国际买家愈加谨慎,印度过高的棉价已经令该国需求受到严重的抑制,不看好外盘继续上行的持续性和上方空间,美联储议息会议召开在即,警惕宏观面风险。

投资建议:受外盘影响,郑棉短期料维持高位坚挺的状态,但不看好其上涨的持续性,上方空间料有限。

2.12、农产品(豆粕)

油厂大豆压榨量升至214.51万吨 (来源: 我的农产品网)

1月15日至1月21日111家油厂大豆实际压榨量为214.51万吨,开机率为74.56%。上周实际开机率较预估值高0.24万吨,较一周前实际压榨量大增25.6万吨,因多家工厂大豆陆续到厂,开机有所恢复。随春节厂家来临,预计1月22日至1月28日国内油厂大豆压榨量下降至170.32万吨,开机率为59.2%。

南里奥格兰德州大豆生长进度缓慢 (来源: Emater)

截至1月16日一周,极度炎热、干燥和高温的气候条件令大豆作物发育库存。一部分作物在初始阶段死亡,这种情况因不同量的降水而有所缓解。目前南里奥格兰德州大豆作物开花期占30%,灌浆期占7%,均低于去年同期和五年均值。

阿根廷大豆优良率继续下降 (来源: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所)

截至1月19日一周,阿根廷大豆种植率94.8%,出苗率85.5%,开花率40.7%,结荚率12.8%,鼓粒率0.4%。30%大豆生长优良,较一周前的31%继续下降。

点评:虽然南美降水预报好转,但是高温范围不减,市场对南美产量的担忧仍在。目前CBOT大豆处于典型天气市中,南美天气出现实质改善前美豆仍可能偏强运行。

投资建议：美豆仍是天气市，未来巴西南部及阿根廷天气及大豆产量决定美豆后市。国内方面，CBOT 大豆上涨令进口大豆成本上升；不过本周随春节临近，预计压榨量和提货量都将相应回落，库存也可能从低位回升。

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

孙伟东

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