

## 美国非农超预期，市场风险偏好回升



报告日期: 2022-02-07

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国1月非农就业新增46.7万，意外好于预期

美国非农超预期，尤其是劳动参与率的上升和薪资增速走高同时出现，表明了就业市场维持强势，短期使得市场对于加息预期进一步上升，但是整体经济滞胀局面加剧，美元走弱。

### 股指期货

#### 截止到2月6日晚8点半，春节电影票房59.86亿

春节假期消费复苏程度不及2021年，需求端仍有回升空间。美债收益率上行，A股仍面临压力，波动恐将持续。

### 国债期货

#### 1月份中国制造业PMI为50.1%

PMI数据显示内需偏弱，而货币政策“以我为主”，期债仍处于偏多环境之中。但目前国债收益率处于低位，在缺乏数据证明信贷不及预期的情况下，市场观望力量或将增加。

### 黑色金属

#### 中指院：百城新建住宅价格环比录得“三连跌”

春节假期叠加冬奥会，北方钢厂高炉限产增加，铁水和成材产量再度下降。假期库存累积和绝对库存处于过去几年较低的水平，北方低供应带动假期现货上涨，短期钢价偏强。

### 有色金属

#### 卫星检测：1月全球铜冶炼活动激增

基本面短期矛盾不大，市场对美联储加息节奏存在预期差，从而增加了铜价的波动风险，外部市场情绪或改善，节后铜价震荡上行可能性更大。

### 能源化工

#### 21年印尼天胶、混合胶合计出口量同比降3.4%

春节假期期间外盘胶价小幅反弹。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。



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.6、能源化工（纸浆）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	9

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 欧洲央行管委诺特：有可能在 2022 年第四季度加息（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会成员 Klaas Knot 表示，他预计最早会在第四季度加息。借贷成本通常会以 25 个基点的幅度收紧，“这一次我没有理由改变看法，”他在周日接受采访时表示。欧洲央行上周做出了鹰派立场，总裁克里斯蒂娜·拉加德面临自欧元诞生以来最快的通胀，现在不再排除今年加息。政策制定者私下认为，正式指导方针的转变最快会在下个月实现，届时他们将获得新的经济预测并重新评估他们的债券购买。紧缩政策将使总部位于法兰克福的公司与全球同行保持一致。

#### 美国 1 月非农就业新增 46.7 万，意外好于预期（来源：Bloomberg）

2 月 4 日周五的数据显示，美国 1 月非农就业意外新增 46.7 万人，创去年 10 月以来的三个月新高，几乎是预期新增 12.5 万的四倍。去年末的前值也被大幅上修，11 月新增 24.9 万人被上修至 64.7 万，12 月仅增 19.9 万创一年新低但被上修至新增 51 万，这两个月上调的幅度高达 70.9 万。美联储重点关注的劳动参与率指标在 1 月意外升至 62.2%，比预期和前值的 61.9% 均高出 0.3 个百分点。平均每小时工资环比增 0.7%，超过预期的增幅 0.5%，12 月前值由 0.6% 下修至 0.5%；同比增 5.7%，创 2020 年 5 月美国经济重新开放伊始以来的最大年度涨幅。

#### 美财长耶伦称“没有离开的计划”，目标远未实现（来源：Bloomberg）

“我们仍有大量重要工作要做，”75 岁的耶伦上周在她上任第一年接受采访后，在一份声明中说：“我短期内没有离开财政部的计划。”耶伦强调，贫困措施已经下降，驱逐人数低于大流行前的水平，一年前在食品银行看到的大排长龙已经消失。“这是一项非凡的成就，”她说。然而，另一个关键数据点却朝着不受欢迎的方向发展。耶伦在 6 月预测通胀将在下半年放缓至 3% 左右后，到 12 月飙升至 7% 的四年高位，压倒了工资涨幅。

点评：美国非农超预期，尤其是劳动参与率的上升和薪资增速走高同时出现，表明了就业市场维持强势，短期使得市场对于加息预期进一步上升，但是整体经济滞胀局面加剧，美元走弱。最新的美国非农好于预期，劳动参与率上升至 62.2%，薪资增速上升至 5.7%，随着更多的劳动者回到就业市场，劳动参与率上升将对于货币政策进一步收紧形成支撑，短期加息预计进一步上升，但是整体经济滞胀的局面延续，美元依旧看跌。

投资建议：美元趋向弱勢。

### 1.2、股指期货（沪深 300）

#### 美国 1 月非农远超预期，美债收益率全线飙升（来源：wind）

美国 1 月季调后非农就业人口增加 46.7 万人，预期增 15 万人，前值由增 19.9 万人上修至增

51万人；美国1月失业率4%，预期3.9%，前值3.9%。美债收益率全线飙升，10年期美债收益率涨至1.93%

### 截止到2月6日晚8点半，春节电影票房59.86亿（来源：灯塔专业版）

据灯塔专业版，截止至2月6日晚八点半，2022春节档电影票房59.86亿元。同比下降23.68%。

### 文旅部：2022年春节假期国内旅游出游2.51亿人次（来源：wind）

2月6日，根据文化和旅游部数据中心测算数据，2022年春节假期7天，全国国内旅游出游2.51亿人次，同比减少2.0%，按可比口径恢复至2019年春节假日同期的73.9%。此外，2022年春节假期实现国内旅游收入2891.98亿元，同比减少3.9%，恢复至2019年春节假日同期的56.3%。安全方面，全国文化和旅游系统未发生重特大安全事故，假日市场总体安全平稳有序。

点评：2022年春节假期消费（出游、观影）复苏程度不及2021年，需求端仍有回升空间。外围市场上，美国1月非农超预期，美债和欧债收益率上行，从资产配置角度看，A股仍面临压力，波动恐将持续。

投资建议：短期来看，春节过后以沪深300为代表的宽基指数存在反弹的可能性。中期来看，股指企稳反攻，尚需经济复苏，边际走强作为支撑。

## 1.3、国债期货（10年期国债）

### 1月份中国制造业PMI为50.1%（来源：国家统计局）

据国家统计局网站消息，国家统计局今日发布2022年1月中国采购经理指数运行情况。数据显示，1月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为50.1%，比上月回落0.2个百分点；非制造业商务活动指数为51.1%，比上月下降1.6个百分点。

### 2021年全国一般公共预算收入同比增长10.7%（来源：财政部）

财政部公布数据显示，2021年全国一般公共预算收入202539亿元，同比增长10.7%；支出246322亿元，增长0.3%。主要税收收入项目中，印花税4076亿元，增长32%。其中，证券交易印花税2478亿元，增长39.7%。土地和房地产相关税收中，土地增值税6896亿元，增长6.6%，房产税3278亿元，增长15.3%。2021年全国政府性基金预算收入98024亿元，增长4.8%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入增长14.8%；地方政府性基金预算本级收入增长4.5%，其中，国有土地使用权出让收入87051亿元，增长3.5%。

### 央行开展2000亿14天逆回购操作，中标利率2.25%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护春节前流动性平稳，1月28日以利率招标方式开展了2000亿元14天期逆回购操作，中标利率2.25%。另有1000亿元逆回购到期，净投放1000亿元。

点评：28日期债大涨。其一，资金面转松。央行进行2000亿元逆回购操作，另有1000亿元逆回购到期。DR001大幅下行、交易所主要期限的资金力量普遍下行。其二，股债跷跷

板效应凸现。午后沪深两市指数跳水，期债大涨。另外，1月中国官方制造业PMI降至50.1，分项来看，需求修复受阻成为经济改善的主要阻滞。其余各项中，生产指标仍在荣枯线上，价格有所反弹，小企业景气度下降。近期货币政策“以我为主”，期债仍处于偏多环境之中。但目前国债收益率处于低位，在缺乏数据证明信贷不及预期的情况下，市场观望力量或将增加。短期内期债或高位震荡，收益率曲线仍将走陡。

投资建议：短期内期债或高位震荡，收益率曲线仍将走陡。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**黄金投机净多仓上周下降（来源：wind）**

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至2月1日当周，投机者将COMEX黄金期货净多头寸削减55160手至62548手。

**黄金ETF持有量微降（来源：wind）**

2月5日，全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少3.24吨，当前持仓量为1011.6吨。

**美国1月季调后非农好于预期（来源：美国劳工部）**

美国1月季调后非农就业人口46.7万，预期15，前值上修为51。美国1月失业率4%，预期3.9%，前值3.9%。美国1月平均每小时工资年率5.7%，预期5.2%，前值4.7%。

点评：假期期间金价震荡收涨，美元指数的显著走弱缓解了利率上行对黄金的压力。经济数据显示通胀压力居高不下，美国1月非农超预期录得46.7万的增速，新增就业主要集中在餐饮住宿、专业和商业服务、零售、仓储和运输行业，部分原因是季调因素，但也不能否认就业市场着实紧俏，体现在工资增速超预期加快上涨，工资和通胀目前均没有见顶迹象，二者相互支撑，会导致在经济下行压力尚不明显之前，美联储的货币政策将继续以抑制通胀为主，对此市场也有了较为充分的预期。在英国央行再度加息25bp，欧央行转鹰之后，市场的交易重心落在了欧央行的边际转换上，美元指数短期将延续弱势，黄金震荡偏强。

投资建议：黄金震荡上行，在1800美元/盎司附近筑底，中长期来看实际利率回升空间有限，建议偏多思路。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**中指院：百城新建住宅价格环比录得“三连跌”（来源：中指院）**

据中指研究院官微消息，根据中国房地产指数系统百城价格指数对全国100个城市新建及二手住宅的调查数据，2022年1月，百城新建住宅平均价格为16179元/平方米，环比下跌



0.01%，跌幅较上月收窄 0.01 个百分点，价格环比已现三连跌；同比上涨 2.06%，涨幅较上月收窄 0.38 个百分点。从成交规模来看，全国市场整体仍较为低迷。新建住宅方面，重点城市整体推盘量有所回落，1 月除上海新房市场成交规模有所回升外，多数城市市场表现较为冷清，且部分项目经历去年底优惠促销、以价换量后，本月价格优惠力度减弱。

#### 国家发改委：适度超前开展基础设施投资（来源：新华财经）

新华社记者日前采访了国家发展改革委有关负责人。今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战。抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措。及时研究提出振作工业运行的针对性措施。适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。

#### 2 月 1 日沙钢出台 2 月上旬建材价格政策（来源：西本新干线）

2022 年 2 月 1 日，沙钢在 1 月下旬价格基础上，出台 2022 年 2 月上旬建材价格政策：1、高线：价格上调 100 元，现 6.5mmHPB300 普碳高线出厂价格为 5210 元/吨。2、盘螺：价格上调 100 元，现Φ8-10mmHRB400 盘螺出厂价格 5300 元/吨，Φ6mmHRB400 盘螺加价 300 元/吨，抗震盘螺加价 30 元/吨。3、螺纹：价格上调 100 元，现 HRB400Φ16-25mm 螺纹出厂价格为 5000 元/吨。

点评：春节假期叠加冬奥会，北方地区钢厂高炉限产增加，铁水产量再度下降，成材的供应也随之下降。由于供应处于低位，假期期间螺纹社库及厂库合计增加 312 万吨，与历年春节相比，整体累库幅度处于偏低的水平，绝对库存水平也处于过去几年节后偏低的水平。北方低供应也使得假期期间成材现货偏强，废钢价格也有较大幅度上涨，预计周一期价大概率高开。由于终端需求释放尚需时日，市场需求交易的逻辑也仍在于强预期弱现实，短期钢价偏强。

投资建议：钢价短期偏多，由于期价与现货基本平水，后续也需关注现货情况，以及钢厂复产和需求释放的速度。

### 2.3、有色金属（铜）

#### 智利委员会投票决定废除矿山和农场的用水权（来源：上海金属网）

据外媒 2 月 3 日消息，作为起草新宪法过程的一部分，智利环境委员会在初步投票中批准了一项废除过去 40 年来授予智利私营经济部门的用水权的提案。新的计划是要求矿山、农业企业和公用事业公司在用水前取得临时许可，这是一种“优先考虑人类消费、水储备的可持续性和土著权利”的新模式。

#### 卫星检测：1 月全球铜冶炼活动激增（来源：上海金属网）

外电 2 月 3 日消息，对铜冶炼厂的卫星监测数据显示，全球铜冶炼活动在 2022 年 1 月份达到 13 个月峰值，因中国的铜冶炼活动在季节性建筑需求到来之前加速增长。

#### 智利 2021 年铜产量下降 1.9% 至 568 万吨（来源：上海金属网）

智利国家统计局周一表示，智利 2021 年铜产量下降 1.9%，至 568 万吨。数据显示，智利

12月铜产量下降0.6%至503,605吨。智利是全球最大的铜生产国。该机构补充道，智利12月制造业攀升2.3%，2021年最后一个季度失业率为7.2%。

点评：无论是冷料，还是铜矿，原料供给正在逐步增加，从而让冶炼加工费整体抬升，一定程度刺激冶炼厂增产，供给逐步回升对库存将产生一定累积压力。需求角度看，节后季节性补库需求或逐步释放，需求的承接令库存短期压力缓解，不过中期终端需求转弱预期下，需求后期恐逐步转弱，从而带来更大的累库压力。节后铜基本面短期与中期矛盾不大，更多定价因素取决于宏观预期，市场对美联储政策的预期是关键。总体上看，铜价将继续宽幅震荡，节后震荡上行可能性更大。

投资建议：基本面短期矛盾不大，市场对美联储加息节奏存在预期差，从而增加了铜价的波动风险，总体上看，节后铜价震荡上行可能性更大，基本面不弱背景下，前期离场的多头投机资金在外部市场情绪改善驱动下回归，一定程度或推升铜价，但涨幅预计不大，策略上短期建议逢低做多，沪铜主力合约节后短期目标72000元/吨。

## 2.4、有色金属（锌）

### 保税区锌锭库存（来源：SMM）

截至本周五（1月28日）上海保税区锌锭库存为1.49万吨，较上周五（1月21日）持平。

### 日本12月锌出口同比下滑39.8%（来源：SMM）

日本财务省周五公布的数据显示，日本2021年12月清关后锌出口量为9,273,371千克，较上年同期下滑39.8%。日本2021年全年锌出口量为114,553,034千克，同比下滑20.9%。

### 抗议活动对秘鲁矿业带来严重影响（来源：SMM）

2021年11月，秘鲁经济增速只有3.47%，为去年3月以来的最低水平，虽然消费增长，但因环境引发的抗议活动给该国主要采矿业带来了严重影响。据官方预测，2021年秘鲁经济增幅估计为13.2%。

点评：尽管乌克兰与俄罗斯的地缘政治矛盾仍在激化，但对天然气价格的影响似乎较此前有所钝化，低库存的背景下，后续欧洲天然气或仍有高波动。LME库存整体仍在去化，分地区看，过剩仍主要集中在亚洲地区，欧洲地区当前库存仅余1350吨，创近四年新低。国内春节前后为季节性累库周期，但当前国内社会库存处于历史同期偏低水平，同时国内基建预期下，市场普遍看好节后需求复苏，对价格也构成一定支撑。

投资建议：预计短期锌价仍维持高位震荡，主力合约运行区间（24500，25500）元/吨，后续需要结合国内社会库存变动判断消费情况。套利方面，建议择机布局多沪锌空伦锌的跨市反套。

## 2.5、能源化工（天然橡胶）

### 泰国紧急法令全境延长至3月31日（来源：中国橡胶贸易信息网）

该国政府公报网站根据全国各地紧急状态公告，公布了关于延长全国各地紧急状态宣布期

限的公告（第16章）自2020年3月26日起，第15次紧急状态的宣布期限延长至2022年1月31日。

### 21年柬埔寨天胶出口量逾36.6万吨（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021年该国共出口366,300吨橡胶，与2020年同期相比增长了8%，创汇超过6.1亿美元。数据显示，截至目前，柬埔寨共有404,044公顷橡胶种植园，其中310,193公顷或77%可收获。该国天胶出口的主要市场为越南、马来西亚、中国和新加坡。

### 21年印尼天胶、混合胶合计出口量同比降3.4%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021年，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为232.8万吨，同比增2%。其中，标胶合计出口226.8万吨，同比增3%；烟片胶出口5.6万吨，同比降20%；乳胶出口0.25万吨，同比降55%。

点评：春节假期期间外盘胶价小幅反弹。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。在趋势反转前，行情仍以多空博弈下的波段走势为主。目前主产国原料价格仍处于高位，提振了市场信心。此外，国内由于船货到港不断延期，库存去化，也从供给端给到国内现货和期货盘面支撑。我们看好22年全球库存继续去化，全年胶价底部区间预计继续震荡抬升。

投资建议：我们看好22年全球库存继续去化，全年胶价底部区间预计继续震荡抬升。

## 2.6、能源化工（纸浆）

### 进口：智利 Arauco 2022年2月份木浆外盘面价（来源：卓创资讯）

据悉，智利 Arauco 公布 2022年2月份面价报涨：针叶浆银星提涨70美元/吨至840美元/吨，阔叶浆明星提涨50美元/吨至655美元/吨，本色浆金星提涨20美元/吨至800美元/吨。针叶浆、本色浆数量正常，阔叶浆数量略有减少。

### 2月份阔叶浆公牛外盘提涨（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。

### 近期港口木浆库存持续下降（来源：卓创资讯）

据卓创资讯不完全统计，临近春节，青岛港、常熟港、高栏港及保定地区纸浆库存量较上周下降0.8%，港口出货速度均窄幅下挫，其中常熟港、保定地区库存窄幅下降。

点评：从12月初以来，港口木浆库存就呈现出持续下降的态势，从之前的186万吨左右，下降至150万吨左右，降幅24%。从2021年6月以来我国进口的阔叶浆就开始明显偏低，12月份针叶的进口也出现了下降。这造成港口的木浆库存开始打破震荡，出现了持续的下降态势。后续关注浆价上行后，进口是否会恢复。

投资建议：12月进口大幅下降，表明前期利好已开始兑现。但由于利好因素正在消退，且下游纸厂生产利润不佳。当前浆价能否继续上行有待观察。建议投资者暂时观望为宜。



## 2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

### 2月国内聚乙烯检修影响 (来源: 隆众资讯)

2月检修损失量在4.99万吨,较上月减少57.40%,其中1月低压检修损失量在2.47万吨,高压检修损失量在0.03万吨,全密度检修损失量在2.49万吨

### 冬季风暴席卷美国多地 (来源: 中国新闻网)

美国媒体2月3日报道称,一场严重的冬季风暴当天席卷美国多地。在冬季风暴的破坏之下,美国多地遭遇大面积停电,最严重的地区集中在田纳西州、阿肯色州、得克萨斯州和俄亥俄州。

### 春节期间远东地区PE价格均有所上调 (来源: S&P Global Platts)

1月31日当周,远东地区LDPE价格(CFR)上调20美金/吨至1510美金/吨;远东地区C4-LLDPE价格(CFR)上调30美金/吨至1190美金/吨。远东地区HDPE价格(CFR)上调20美金/吨至1190美金/吨;远东地区PP价格维持在1140美金/吨(CFR)。

点评:美国聚烯烃生产商绝大部分集中在得克萨斯州南部和路易斯安那州的南部,目前两地聚烯烃装置所受到的影响比较有限,所有的装置仍处于正常生产之中。但美国的冬季风暴将使得内陆至港口的运输在短期内变得更加困难,进一步拖累美国出口恢复的速度。对于PE,在PE海外供应压力在1季度仍难以回归的预期下,2205合约总体前供应压力较低;对于PP,装置密集的投产使得2205合约前供应压力较大,供应压力将在3月开始显现。

投资建议:春节前,聚烯烃整条产业链在涨幅上呈现了原油>石脑油>丙烷>丙烯>聚烯烃的“滞胀”格局。受此影响,亚洲地区炼厂纷纷降负,海外供应有缩减的预期;对于国内,油价的上涨对于的供应端的影响主要体现PP粉料和外采丙烯等装置因亏损而造成的减产。春节期间原油价格持续走高,节后聚烯烃的“滞胀”格局可能会愈演愈烈,粉料和外采丙烯装置的减产将持续发酵。春节后,因绝对价格难以得到需求反馈,聚烯烃的主要逻辑或是交易成本端原油的上涨;2月中旬后,随着下游需求的恢复和刚需补库的结束,供需的逻辑和成本端的逻辑可能交替运行。

## 2.8、农产品 (豆粕)

### 截至1月27日当周美豆出口销售净增109.55万吨 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至1月27日当周美豆出口销售净增109.55万吨,累计出口订单达到4523万吨,较去年同期落后幅度缩小至22.89%。1月31日至2月5日期间,FAS共4次公布私人出口商销售大豆及玉米的报告,其中向中国销售大豆26.1万吨,向未知目的地销售大豆67.5万吨,21/22或22/23年度付运。

交易所下调阿根廷21/22年度大豆产量预估 (来源: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所, 罗萨里奥谷物交易所)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所在2月3日发布的周报中称，21/22年阿根廷大豆种植已结束，覆盖面积为1630万公顷，最新产量预估为4200万吨，比最初估计值低200万吨。罗萨里奥交易所则表示干旱将使得大豆产量限制再4000万吨以内。

#### 机构再度下调巴西21/22年度大豆产量预估 (来源: 我的农产品网)

巴西农业咨询机构AgRural周一再次调降巴西2021/22年度大豆产量预估，表示目前预计大豆产量将达1.285亿吨，低于此前预计的1.334亿吨。AgResource预计巴西大豆产量为1.25亿吨，低于此前预计的1.31亿吨。商品经纪公司StoneX下调巴西大豆收成预估至1.265亿吨，上月预估为1.34亿吨。

#### 21/22年度巴西南部大豆产量前景下降 (来源: 我的农产品网)

巴西帕拉纳州和南马托格罗索州的当地机构再次下调2021/22年度大豆产量预估。帕拉纳农业经济厅(Deral)将该州2021/22年度大豆产量预估从上月预估的1,310万吨下修至1,280万吨。最新数据较播种季节最初预估的2,100万吨减少39%，较去年产量1,980万吨减少35%。巴西南马托格罗索州农业及牲畜联盟(Famasul)目前预测称，该州2021/22年度大豆产量料为1,140万吨，较去年减少13.8%。南马托格罗索州的东南部是受干旱影响最严重的地区，该地区大豆生长状况差的比例为95%，生长状况一般的比例为5%。

点评：春节长假期间，拉尼娜影响下的巴西南部 and 阿根廷大豆作物继续受到干旱少雨的不利影响，机构相继将巴西大豆产量预估下调至1.3亿吨以下，阿根廷两大交易所也分别下调其产量预估至4200万吨和4000万吨。南美减产将使得21/22年度全球平衡表期末库存继续下降，与此同时也有利美国未来出口前景。春节长假期间，USDA频繁公布私人出口商销售大豆的报告，其中不乏22/23年度付运的订单。

投资建议：南美减产预期下美豆偏强运行。进口大豆成本抬升，国内豆粕也将相应走强。

### 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

### 元涛

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)