

Omicron 担忧有所缓解，美元短期震荡



报告日期：2021 年 12 月 23 日

责任编辑：黄玉萍
从业资格号：F3079233
Tel: 8621-63325888-3907
yuping.huang@orientfutures.com
Email: m

外汇期货

早期研究：奥密克戎感染者住院风险远低于德尔塔

根据几项研究显示新冠变异病毒造成的住院概率风险低于德尔塔病毒，这使得上次对于疫情的担忧有所缓解，但是由于变异病毒的传染速度极快，实体经济下行压力实际上在上升。

国债期货

世界银行：今年中国实际 GDP8%，2022 年为 5.1%

目前资金面和情绪面对债市的影响较大。从近期央行表态以及动作来看，跨年资金面或将不紧；另一方面，目前稳信用一直是压制市场情绪的重要因素。期债短期或将延续震荡走势。

有色金属

澳洲 2022-23 年铜镍锌产量预计将增长

低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情，预计锌价易涨难跌，建议关注逢低试多机会。

黑色金属

邯郸：2022 年一季度粗钢产量比 2021 同期减产 30%

成材降库的速度依然比较快，现实没有明显复产。从中期看，市场对钢厂高利润下的复产并没有怀疑，盘面利润整体趋于收缩，不过年末供应提升较慢，短期也较为波折。

能源化工

近期兰炭市场偏弱

由于动力煤现货仍在持续下跌，兰炭价格后期存在一定的下跌空间。这意味着电石的成本也能同步下移。PVC 成本支撑或有所减弱。

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、国债期货（10年期国债）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）.....	4
2.3、黑色金属（集装箱运价）.....	5
2.4、有色金属（锌）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	6
2.6、有色金属（铜）.....	7
2.7、能源化工（PP/LLDPE）.....	7
2.8、能源化工（PVC）.....	8

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

早期研究：奥密克戎感染者住院风险远低于德尔塔（来源：Bloomberg）

根据三项初步研究的数据，感染奥密克戎变异株的人住院概率小于感染德尔塔毒株的人。苏格兰的研究人员表示，与感染德尔塔相比，感染奥密克戎的住院情况少三分之二，尽管奥密克戎的传播力是德尔塔的10倍。伦敦帝国理工学院一个研究英格兰数据的工作小组发现，奥密克戎感染者去医院就诊的可能性低15%至20%，在医院过夜治疗的可能性低40%至45%。

美国11月二手房销量连续第三个月增长（来源：Bloomberg）

美国全国地产经纪商协会（NAR）周三公布的数据显示，11月二手房销量环比增长1.9%，折合年率达646万套，创下1月以来最大增幅。彭博调查预估中值为6.53万套。

美国三季度实际GDP年化季环比终值2.3%（来源：Bloomberg）

美国三季度实际GDP年化季环比终值2.3%，预期2.1%，前值2.1%，是自2020年第二季度以来的最低增速。三季度修正值总体有所上调，消费者支出、库存投资和固定投资向上修正，而出口则大幅下调，州和地方政府支出与预期持平。

点评：我们看到根据几项研究显示新冠变异病毒造成的住院概率风险低于德尔塔病毒，这使得上次对于疫情的担忧有所缓解，但是由于变异病毒的传染速度极快，实体经济下行压力实际上在上升。最新的研究显示新冠变异病毒造成的住院概率低于德尔塔病毒，市场因此风险偏好继续回升，拜登表态不会回到封锁的状态，虽然目前来看，奥密克戎的症状较轻，但是传播速度极快依旧对于实体经济造成下行压力，美元指数短期震荡。

投资建议：美元指数短期震荡。

1.2、国债期货（10年期国债）

央行开展100亿元7天期和100亿元14天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护年末流动性平稳，12月22日以利率招标方式开展了100亿元7天期和100亿元14天逆回购操作，中标利率分别为2.20%、2.35%。今日100亿元逆回购到期，净投放100亿元。

乘联会：12月第三周狭义乘用车市场日均零售6.7万辆（来源：乘联会）

乘联会：12月第三周的总体狭义乘用车市场零售达到日均6.7万辆，同比下降8%，表现相对改善，相对11月的同期增长38%。12月一至三周的总体数据达到103.5万辆，日均5.5万辆，同比下降10%，环比11月同期增长23%。

世界银行：今年中国实际 GDP8%，2022 年为 5.1%（来源：世界银行）

世界银行发布最新版《中国经济简报：经济再平衡——从复苏到高质量增长》。报告指出，继 2021 年上半年强劲反弹之后，中国经济活动虽然在下半年有所降温，但今年中国实际 GDP 增长率仍将达到 8%，2022 年将增长 5.1%。

点评：今日资金面偏松，银行间和交易所利率普遍下行。而国内股市偏弱震荡，地产板块也为能延续昨日涨势。因此期债全天偏强运行。目前资金面和情绪面对债市的影响较大。从近期央行表态以及动作来看，跨年资金面或将不紧，这决定了期债难以大幅下跌。另一方面，目前稳信用一直是压制市场情绪的重要因素。市场的主线并不清晰，短期或将延续震荡走势。

投资建议：短期或将延续震荡走势

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 11 月成屋销售总数年化 646 万户（来源：wind）

美国 11 月成屋销售总数年化 646 万户，预期 652，前值 634。

美国 12 月谘商会消费者信心指数 115.8（来源：wind）

美国 12 月谘商会消费者信心指数 115.8，预期 110.8，前值 109.5。

黄金 ETF 持有量小降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 4.94 吨，当前持仓量为 973.63 吨。

点评：市场风险偏好继续回升，对 omicron variant 担忧减少，黄金震荡收涨。日内公布的美国经济数据好于预期，得益于当前贷款利率依旧较低，11 月成屋销售好于预期，疫情后中高端住房销售较好，住房市场库存水平极低。谘商会消费者信心指数有所回升，但可能美元完全反应对通胀的担忧，数据走势整体好于密歇根大学消费者信心指数。美国 11 月 PCE 数据和圣诞假期将至，预计市场交易清淡。

投资建议：黄金震荡。

2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

邯郸：2022 年一季度粗钢产量比 2021 同期减产 30%（来源：Mysteel）

近日，邯郸市正式印发 2021-2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案，对于钢铁行业，方案提出：按照“可操作、可核查、可统计”原则，制定工作实施方案，细化分解、核查压实任务到企业，确保完成全市粗钢产量压减目标任务。2022 年 1 月 1 日-3 月 15 日，原则上钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。

12月前三周乘用车日均零售量环比增23% (来源: 乘联会)

12月13-19日,乘用车零售46.8万辆,同比下降8%,环比上周增长27%,较上月同期增长38%。乘用车批发50.7万辆,同比增长5%,环比上周增长16%,较上月同期增长21%。12月一至三周的总体数据达到103.5万辆,日均5.5万辆,同比下降10%,环比11月同期增长23%。

重庆钢铁:拟与宝钢资源组建合资公司 (来源: 西本新干线)

重庆钢铁21日公告,公司拟与宝钢资源控股(上海)有限公司共同出资组建合资公司,注册资本拟定为人民币1.8亿元,其中:公司持股比例19%,出资人民币3420万元;宝钢资源持股比例81%,出资人民币1.458亿元。

点评:从本周公布的钢谷等库存来看,成材降库的速度依然比较快,复产进程较为波折。工信部会议并未提到2022年粗钢产量的压减工作,从中期角度来看,市场对于钢厂在高利润下的复产进程并没有怀疑,盘面利润整体仍趋于收缩。不过短期来看,年末供应的提升依然比较缓慢,冬奥会限产的具体方案也还有待明确,盘面利润的短期走势也将较为波折。从成材估值角度看,靠近电炉成本依然相对偏高,预计近期整体呈偏弱走势。

投资建议:钢价关注估值偏高后的基本面变化,谨慎回调风险。同时复产预期下依然支持盘面利润继续收缩,短期或有一定波折。

2.3、黑色金属 (集装箱运价)

2M联盟宣布亚洲至北欧航线跳港计划 (来源: 搜航网)

由于北欧面临的异常等待时间和拥堵,马士基将通过整合AE1和AE55服务的费利克斯托港和鹿特丹港的停靠来减少北欧港口停靠的数量。对应的2M联盟中MSC的服务为Shogun和Griffin。Shogun/AE1服务将跳过费利克斯托和上海,引入鹿特丹和盐田,而Griffin/AE55服务将跳港盐田、新加坡、鹿特丹和安特卫普港,但保留费利克斯托和上海的停靠。

2022年亚欧航线长约运费增长3倍 (来源: 搜航网)

按照Xeneta的数据计算,2022年亚欧航线长约价格约为11900美元/FEU。根据阳明海运透露的数据,2021年亚欧航线长约价格约为3000-5000美元/FEU。可见,2022年长约价格比2021年增长约3倍。

1.42亿美元,国银租赁再拿下21艘船 (来源: 搜航网)

12月19日,国银租赁与HEINRICH SCHOELLER就17艘支线集装箱船和4艘油轮订立了售后回租协议。

点评:港口拥堵仍然严重。南加州海域,靠泊洛杉矶港和长滩港等泊船只维持100艘以上,长滩港港内集装箱周转时间也长达10天以上,托盘车利用率持续增加、接近90%。目前看港口效率下滑问题仍然无解,在集装箱需求未有明显改善的情况下,供需缺口持续,叠加旺季支撑,运价将维持偏强。

投资建议：旺季行情下，供应端仍有继续恶化风险，供需缺口持续，运价短期延续偏强。

2.4、有色金属（锌）

澳洲 2022-23 年铜镍锌产量预计将增长（来源：上海金属网）

根据澳大利亚政府的大宗商品预测，预计该国铜、镍和锌的产量将在未来两年内增长。首席经济学家办公室（OCE）发布的最新一期《资源和能源季度评论》（Resources and Energy Quarterly review）表示，预计铜金属出口量将从 2020-21 年的 89.8 万吨增加到 2022-23 年的 93.4 万吨。该国锌产量预计将从 2020-21 年的 130 万吨增至 2022-23 年的 140 万吨。

德国锌回收商 Befesa 在中国扩张（来源：上海金属网）

德国锌回收商 Befesa 正在扩大其在中国的足迹，公司首席执行官 Javier Molina 表示：“在中国的第一个回收工厂于今年 11 月份开始运营，第二家工厂将在 3-4 个月内投入运营。目前中国生产的钢铁中只有 10% 来自电弧炉加工的废料，预计五年后中国将有 30% 的钢铁来自于废钢。Befesa 未来四到五年将在中国建立更多回收工厂。” Befesa 目前每年生产约 30 万吨锌，成本低于每吨 1000 美元。

LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 203900 吨，减少 325 吨；锌注册仓单 152025，注销仓单 51875。

点评：当前市场交易的核心仍在于欧洲高电价下，冶炼端持续存在的减产风险。此外，LME 欧洲库存持续去化，目前已不足 2000 吨，低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情。国内方面，尽管明年基建预期对消费有所提振，但当前下游处于淡季，随后的季节性累库也对价格有所拖累，内盘跟涨相对乏力，沪伦比走低。

投资建议：欧洲电价持续走高，LME 欧洲区库存已不足 2000 吨，LME 或反复上演挤仓行情，同时矿端支撑和国内基建预期给到锌价较强的底部支撑，预计下方空间有限。综合而言，我们认为锌价易涨难跌，建议关注逢低试多机会，潜在风险在于欧洲高电价下，钢厂等锌锭下游企业出现大规模减产。

2.5、有色金属（铝）

Voerde 和 Hamburg 冶炼厂宣布降低 30% 产能（来源：SMM）

根据相关报道显示，受到欧洲能源价格上涨的影响，继黑山 KAP 之后，欧洲原铝生产商 Trimet Aluminium 公司旗下 Voerde 和 Hamburg 冶炼厂同样宣布降低产能。据报道由于两家冶炼厂的现货原材料和能源价格高企，加之德国的电价费用上涨幅度较大，目前两类冶炼厂均处于未盈利状态。本次减产约占两家冶炼厂年产能的 30%。

LME 铝库存减 1175 吨至 970425 吨（来源：LME）

12 月 22 日 LME 铝库存减 1175 吨至 970425 吨。

黑山铝生产商 KAP 或因电力价格关停（来源：SMM）

据报道，黑山铝生产商 Kombinat Aluminijuma Podgorica (KAP) 可能因高昂的能源价格面临关停的命运。根据资料显示，KAP 在此前与 EPCG 签订的合同当中，能源支付价格为 45 欧元/兆瓦时，电力成本占了 KAP 生产成本的 40%。此次能源合同到期后，KAP 将面临高昂的能源成本，因此黑山 Uniprom 公司宣布将逐步关停 KAP 铝冶炼厂。

点评：欧洲电力问题已经导致部分国家电解铝企业出现减产情况，虽然涉及到的产能不大，但市场担心后续供应扰动会升级。目前 LME 铝锭库存持续去化，供应的扰动将加剧海外电解铝供应短缺。欧洲电价问题短期难以解决，后续不排除铝厂减产范围扩大。LME 铝价预计偏强运行。

投资建议：偏多思路为主。

2.6、有色金属（铜）

LME 将在 2022 年维持主要交易费用不变（来源：上海金属网）

据外电 12 月 21 日消息，伦敦金属交易所 (LME) 周二表示，由于新冠肺炎疫情，明年将不会提高主要的交易和结算费用。作为全球历史最悠久、规模最大的工业金属市场，LME 补充称计划调整其它一些收费。一份声明显示：“考虑到市场状况和全球疫情，伦敦金属交易所集团的交易和结算费用不会发生变化。” LME 补充称，任何提高都将归因于 LME 已进行的投资，或者是为了抵消成本的上升。

秘鲁总理敦促居民在周三中午前疏通道路（来源：上海金属网）

外电 12 月 21 日消息，秘鲁总理米塔·瓦斯奎兹与 Chumbivilcas 省领导人会面时，敦促封锁 MMG 旗下 Las Bambas 铜矿使用道路的社区在本周三中午之前疏通该路线，并称该封锁给秘鲁带来重大问题。Chumbivilcas 省领导人表示将于居民协商后给出答复。

中国瑞林成功承接阿曼矿业冶炼厂项目（来源：上海金属网）

12 月 10 日，中国瑞林与中色股份联合开发的印尼阿曼矿业公司年处理 90 万吨铜精矿冶炼厂项目完成线上签约。中国瑞林将承担项目的全厂设计以及部分专有技术设备供货。印尼阿曼矿业公司是一家世界级的矿业公司，在印尼拥有第二超大型铜金矿——巴图哈角 (BatuHijau) 铜矿。

点评：秘鲁政府深度介入之后，Las Bambas 铜矿或逐步恢复正常生产，市场对海外铜矿供给担忧或暂告段落。短期宏观预期反复，叠加欧洲能源危机发酵，市场对冶炼厂生产的担忧升级，叠加低库存预期，铜价整体出现反弹走势，但考虑到国内终端需求转弱，且年底季节性需求问题，我们认为反弹空间较为有限。

投资建议：短期市场对铜矿供给扰动的担忧或下降，欧洲能源危机引发市场对冶炼生产的担忧，叠加宏观预期反复，铜价出现阶段反弹，但中期需求预期将限制铜价涨幅。总体上看，仍然是宽幅震荡格局，策略上建议等待更好的安全边际布局空单。

2.7、能源化工（PP/LLDPE）

浙江石化二期一线 45 万吨/年 PP 处于开车阶段（来源：隆众资讯）

浙江石化二期 90 万吨/年 PP 装置于 12 月下旬扩能一条 45 万吨/年装置，目前该条装置处于开车阶段，暂未有产品产出。

天津渤化推迟投产（来源：隆众资讯）

天津渤化已决定将其 MTO 项目的启动计划从最初的今年年底推迟到明年第二季度。天津市南岗区 MTO 工厂机械建设已基本完成，拥有年产 30 万吨乙烯和 30 万吨丙烯的生产能力。MTO 工厂与下游设备集成，其中包括每年 20 万/45 万吨的环氧丙烷/苯乙烯单体和每年 30 万吨的聚丙烯。

PP 上游利润情况（来源：隆众资讯）

目前煤制及甲醇制 PP 利润处于恢复之中，但仍处盈亏平衡线以下，据隆众资讯数据统计，煤制 PP 利润升高 232 元/吨在-1412 元/吨，外采甲醇制 PP 利润升高 52 元/吨在-193 元/吨；油制 PP 企业维持弱盈利状态，油制 PP 利润下跌 134 元/吨在 206 元/吨

点评：昨日聚烯烃偏弱震荡，15 月价差维持弱势，市场观望气氛较浓，贸易商成交一般。目前来看，当下 L 标品供需仍较为健康的较强现实和后续海外供应逐渐回归的弱预期之中，但海外供应的回归我们预计将在第一季度末才能实现。而对于 PP，其社库依旧较高，标品排产仍然处于低位，但有大量产能推迟至明年年初释放，后续较为悲观。

投资建议：目前聚烯烃供需基本面矛盾依然不大，在春节前可能有缩基差和补货的行情带动上涨。

2.8、能源化工（PVC）

近期兰炭市场偏弱（来源：隆众资讯）

坑口煤价格持续走跌，利空焦面行情。同时兰炭下游企业原料库存高位，叠加电石产品降价，企业利润收窄，再度对兰炭价格进行打压，兰炭市场弱势整理。

内蒙古地区 PVC 价格重心小幅下移（来源：卓创资讯）

内蒙地区 PVC 生产企业部分报价小幅下调，实单价格小幅下行，高价接单存在阻力，企业报价多数集中在 8200-8350 元/吨承兑出厂，实单参考 8150-8200 元/吨承兑出厂，存在更低更高价格成交。

12 月 22 日当天 PVC 现货价格小幅走弱（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场现货氛围平静，期货偏弱震荡，现货成交一般，贸易商积极出货为主，价格有所回落。5 型电石料，华东主流现汇自提 8500-8580 元/吨，华南主流现汇自提 8550-8650 元/吨，河北现汇送到 8320-8420 元/吨，山东现汇送到 8450-8500 元/吨。

点评：据隆众资讯消息，近期坑口煤价格持续走跌，同时兰炭下游企业原料库存高位，叠加电石产品降价，企业利润收窄，再度对兰炭价格进行打压。由于动力煤现货仍在持续下

跌，兰炭价格后期存在一定的下跌空间。这意味着电石的成本也能同步下移。PVC 成本支撑或有所减弱。

投资建议：V01 合约在当前的基本面情况下，上下空间都会比较有限，整体呈现震荡走势。V05 合约目前不好判断后续双控和冬奥会对供应的影响，建议暂时观望。

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

黄玉萍

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