

## 1-2 月国内宏观数据向好，API 原油库存上升



报告日期: 2022-03-16

责任编辑 杨枭

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 纽约联储制造业指数不及预期

美欧经济预期数据出现了明显的走弱，这表明未来经济动能乏力，因此实体经济的下行压力限制了流动性收紧的空间，短期风险偏好有所缓和，美元走势震荡。

### 股指期货

#### 统计局：1-2 月份主要经济指标均有所回升

A 股再次大跌，遭遇至暗时刻，我们认为北向资金大幅流出和市场对于宏观经济前景悲观共同所致。展望后市，宏观经济数据披露后市场将逐渐形成新的交易逻辑，短期建议观望。

### 国债期货

#### 央行公开市场 MLF 增量续做，但利率不变，未及市场预期

1-2 月，消费、工增和固投等多项指标均超市场预期，这和此前的多项数据相印证，说明稳增长出现成效，因此央行并未降息，展望后市，债市短波动长空。

### 黑色金属

#### 中国 1-2 月房地产开发投资同比增长 3.7%

1-2 月经济数据整体超出预期，释放更多“稳预期”的信号，后续强刺激政策概率下降。钢材受政策预期拉动的驱动有所减弱，疫情后有回补需求的动能，但空间有限。

### 有色金属

#### 青山：在镍价回到某一水平前，银行会保证授信

LME 市场在监管及各方努力下，逼仓风险阶段下降，且地缘政治风险下降，供给受扰风险也有所下降，伦镍会向沪镍回归的可能性更大。

### 能源化工

#### API 原油库存上升

油价延续跌势，俄乌之间达成协议预期上升导致风险溢价迅速回落，中国近期疫情多点开花，管控措施升级将导致出行需求受到负面影响。



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）.....	4
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、有色金属（镍）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、农产品（白糖）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 德国3月ZEW景气指数创新低（来源：Bloomberg）

德国3月ZEW经济景气指数录得-39.3，创2010年以来新低。

#### 纽约联储制造业指数不及预期（来源：Bloomberg）

美国3月纽约联储制造业指数录得-11.8，创2020年5月以来新低。

#### 沙特加速脱离石油美元？据称正考虑在对中国的交易中用人民币（来源：Bloomberg）

消息人士称，沙特阿拉伯正在考虑在对中国的石油销售交易中使用人民币。此举标志着全球第一大原油出口国向亚洲业务的重心转移，同时还可能削弱美元在全球石油市场的主导地位。消息人士透露，沙特与中国就人民币定价的石油合同的谈判已经进行了六年，但今年却加快了步伐。其原因主要是由于沙特认为美国没有给予它足够的军事支持，对美国的安全承诺越来越不满意。

#### 美国2月份生产者价格指数同比上涨10%（来源：Bloomberg）

劳工部周二发布的数据显示，2月份最终需求生产者价格指数同比上涨10%，环比上涨0.8%。1月份环比涨幅上修为1.2%。接受彭博调查的经济学家中值预期是同比上涨10%，环比上涨0.9%。

#### 拉加德：欧洲央行将采取一切必要措施来维持价格稳定（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德周二表示，欧洲央行将采取一切必要措施来维持价格稳定。拉加德在柏林的讲话很大程度上重复了3月10日新闻发布会上的言论。她表示，“在3月10日的会议上，我们首次评估了俄乌战争的影响。我们得出的结论是，它将通过能源和大宗商品价格上涨、扰乱国际贸易、挫伤信心而拉低经济增长并推升通胀”。“但是，如果工作人员预测的基线情境成为现实，那么由于疫情影响减弱，以及内部需求稳固和劳动力市场强劲的前景，2022年经济仍应强劲成长”。

点评：我们看到美欧经济预期数据出现了明显的走弱，这表明未来经济动能乏力，因此实体经济的下行压力限制了流动性收紧的空间，短期风险偏好有所缓和，美元走势震荡。最新的美国3月联储制造业明显走弱，同时德国ZEW景气指数回到了2010年以来的新低，这表明随着地缘冲突和通胀高企，对于美欧实体经济产生了明显的负面影响，虽然从目前政策制定者的看法还是经济将强劲增长，但是实际上这种局面几乎不可能发生，因此最终限制了流动性收紧的幅度。

投资建议：美元短期震荡。

## 1.2、股指期货（沪深300/中证500）

**银保监会：将做好“十四五”规划重点领域和项目融资保障（来源：wind）**

银保监会：下一步将做好“十四五”规划重点领域和重大项目融资保障；支持适度超前开展基础设施投资；促进中小微企业融资增量、扩面、降价；创新支持国家重大科技任务，更好服务关键核心技术攻关企业和“专精特新”企业；优化重点领域共保体机制，推进新材料、首台（套）保险试点。

**统计局：1-2月份主要经济指标均有所回升（来源：国家统计局）**

统计局数据显示，1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长7.5%，比2021年12月份加快3.2个百分点；服务业生产指数同比增长4.2%，比2021年12月份加快1.2个百分点；社会消费品零售总额同比增长6.7%，比2021年12月份加快5个百分点；全国固定资产投资（不含农户）同比增长12.2%，比2021年加快7.3个百分点，其中房地产开发投资增长3.7%；全国城镇新增就业163万人，2月份城镇调查失业率为5.5%。

**A股三大股指大幅下跌（来源：wind）**

沪指跌近5%失守3100点，为2020年7月以来首次；创业板指退守2500点。上证指数跌4.95%，创逾两年最大单日跌幅；深证成指跌4.36%，创业板指跌2.55%，科创50跌2.92%，万得全A跌4.74%。市场成交额再破万亿元；北向资金实际净卖出160亿元。

点评：A股两市4400多只股票下跌，再次遭遇至暗时刻。我们认为有几个因素：1.北向资金大幅抛盘。近7个交易日，北向资金共计流出660亿元。北向持仓以大盘蓝筹为主，结构性杀跌引起股指下跌以及情绪面紧张；2.市场风险偏好低迷，对于经济前景悲观。1-2月份的宏观经济数据虽然超出市场一致预期，但仍暴露了一定的结构性问题：消费不佳，投资旺盛。这与2月份信贷数据有出入。展望后市，宏观经济数据披露后，市场将在进一步博弈下，逐渐形成新的交易逻辑和主线，短期以观望为主。

投资建议：股指震荡

## 1.3、国债期货（10年期国债）

**国资委：1-2月中央企业运行质量持续改善（来源：国务院国资委）**

国务院国资委透露，1-2月，中央企业实现营业收入5.7万亿元、利润总额3678.7亿元、净利润2821.7亿元，同比分别增长17.6%、20.6%、20.4%，运行质量持续改善，为一季度“开门红”奠定了坚实基础。

**央行公开市场MLF增量续做，但利率不变，未及市场预期（来源：中国人民银行）**

央行公开市场MLF增量续做，但利率不变，未及市场预期。央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3月15日开展2000亿元1年期MLF操作和100亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.85%、2.10%，均与上期持平。今日100亿元逆回购和1000亿元MLF到期。

## 1-2 月份我国经济恢复势头向好，主要经济指标均有所回升（来源：国家统计局）

1-2 月份我国经济恢复势头向好，主要经济指标均有所回升，为今年一季度开好局奠定了坚实的基础。数据显示，1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 7.5%，比 2021 年 12 月份加快 3.2 个百分点；服务业生产指数同比增长 4.2%，比 2021 年 12 月份加快 1.2 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 6.7%，比 2021 年 12 月份加快 5 个百分点；全国固定资产投资（不含农户）同比增长 12.2%，比 2021 年加快 7.3 个百分点，其中房地产开发投资增长 3.7%；全国城镇新增就业 163 万人，2 月份城镇调查失业率为 5.5%。

点评：央行未降息，同时经济数据超市场预期导致债市大跌。央行未降息，一方面可能考虑到近期中美利差收窄、人民币出现贬值迹象；另一方面在三重压力、新冠疫情、海外战争的大环境下，居民不但不借债，反而在还债，此时货币政策自身的效用也比较低。1-2 月，消费、工增和固投等多项指标均超市场预期，这和此前的多项数据相印证，说明稳增长出现成效。展望后市，稳增长、稳信用依然是债市交易的主线，随着政策的生效，时间站在空头一方，但部分数据仍有可能不及预期，降息窗口关闭也难下定论，短期债市仍将以震荡为主。

投资建议：短期债市仍将以震荡为主

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 1-2 月生铁日均产量 223.94 万吨（来源：Mysteel）

2022 年 1-2 月中国粗钢日均产量 267.73 万吨，同比增长 9.1%，1-2 月生铁日均产量 223.94 万吨，同比下降 24.5%。1-2 月中国生铁产量 13213 万吨，同比下降 10.8%。

1-2 月中国粗钢产量 15796 万吨，同比下降 10.0%。

#### 蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行（来源：Mysteel）

15 日蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行。查干哈达堆煤场内 ER 精煤库存有限，口岸进口商积极备库，查干哈达至甘其毛都口岸短盘运费持续攀升，最高价 1500 元/吨，现已逐渐见顶。

#### 焦炭第四轮提涨（来源：Mysteel）

山东地区部分钢厂对焦炭采购价调整，调整后具体情况如下：准一级（干熄）冶金焦：灰分 $\leq 13$ ，硫份 $\leq 0.7$ ，CSR $\geq 60$ ，全水 $\leq 0.5$ ，调整后执行 3803 元/吨；到厂现汇含税价，2022 年 3 月 15 日 0 时起执行。

点评：焦煤供应方面，下游钢厂逐渐消耗之前澳煤通关量，钢厂澳煤库存减少。蒙煤方面，近期蒙煤通关逐渐增加，后期仍有增加预期。俄煤方面，俄罗斯表示后期将增加对中国煤炭出口。因此市场对后期焦煤进口增加预期提高。焦炭方面，焦炭现货价格提涨，焦化利



润有所恢复。供应方面，本周焦化开工率继续恢复。需求方面，钢厂复产情况一般，实际铁水恢复或要到3月下旬。后期来看，焦煤供应端有增量预期，主要来自于蒙煤疫情缓解后和俄罗斯煤进口的增量。需求虽有稳经济稳政策支撑，但短期看需求启动一般暂未达到预期。因此前期双焦大幅拉涨后市场情绪转变注意风险，短期或震荡走势为主。

投资建议：短期受需求回落影响，双焦或震荡走势

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**中钢协：3月上旬重点钢企粗钢日产回落（来源：中钢协）**

据中钢协最新数据，2022年3月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1959.01万吨、生铁1743.12万吨、钢材1913.66万吨。其中，粗钢日产195.90万吨，环比下降5.72%；生铁日产174.31万吨，环比下跌4.70%；钢材日产191.37万吨，环比下跌8.47%。

**中国1-2月房地产开发投资同比增长3.7%（来源：国家统计局）**

1-2月份，全国房地产开发投资14499亿元，同比增长3.7%。房地产开发企业房屋施工面积784459万平方米，同比增长1.8%。房屋新开工面积14967万平方米，下降12.2%。商品房销售面积15703万平方米，同比下降9.6%。2月末，商品房待售面积57026万平方米，比2021年末增加6003万平方米。房地产开发企业到位资金25143亿元，同比下降17.7%。

**1-2月粗钢产量15796万吨（来源：国家统计局）**

据国家统计局数据，1-2月我国粗钢、生铁和钢材产量分别为15796万吨、13213万吨和19671万吨，分别同比下降10%、10.8%和6%。1-2月粗钢、生铁和钢材日均产量分别为267.73万吨，223.95万吨和333.41万吨，环比2021年12月分别下降3.71%、3.71%和8.98%。

点评：1-2月经济数据整体超出预期，地产方面，除了土地购置面积与高频数据情况基本一致外，1-2月销售面积同比降幅收窄至9.6%，较去年四季度有非常明显的边际回升。同时，新开工面积的降幅也大幅好于此前的水平。整体需求状况与市场此前的普遍预期以及高频数据有一定的偏差，而1-2月经济数据释放出更多“稳预期”的信号，即国内经济已经出现明显转好，实现经济增长目标的难度并不大，而后续出台强刺激政策的概率也不大。整体看，钢材受政策预期拉动的驱动有所减弱，疫情稳定后，仍有需求回补的动能，但空间则相对有限。

投资建议：疫情影响仍压制需求，短期价格依然承压而后续疫情稳定后，有回补需求的驱动。但政策刺激预期减弱，对钢价高度形成抑制。

## 2.3、有色金属（镍）

**2021年全球不锈钢粗钢产量增长约10.6%（来源：上海有色网）**

国际不锈钢论坛（ISSF）3月14日发布的统计数据显示，2021年，全球不锈钢粗钢产量达5628.9万吨，较上年的5089.2万吨增长约10.6%。分几大地区看，所有地区的产量均出现增长：欧洲增长约13.6%至718.1万吨，美国增长约10.4%至236.8万吨，中国大陆增长约1.6%

至 3063.2 万吨，不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲（主要是印度、日本和中国台湾）增长约 21.2% 至 779.2 万吨，其他地区（主要是印尼、韩国、南非、巴西、俄罗斯）增长约 42.0% 至 831.6 万吨。

#### JSHL 与 JSHL 合并跻身全球十大不锈钢生产商（来源：上海有色网）

印度国家公司法法庭 NCLT 批准 Jindal Stainless Hisar Limited (JSHL) 与 Jindal Steel Limited (JSL) 合并，合并后的公司 JSL 到 2023 财年的年产能将达到 290 万吨，将成为全球最大的不锈钢生产商之一。

#### 青山：在镍价回到某一水平前，银行会保证授信（来源：上海有色网）

从青山集团权威消息人士处获悉，青山集团已与期货银行组成的银团达成协议，在镍市场价格回归到某一水平之前，都会保证授信。对于市场关心的交割问题，上述人士表示，已与两家新能源领域的镍材料使用企业达成交换协议，以青山集团高冰镍产品换取共计 4000 吨/月的纯镍仓单以供交割。

点评：青山集团再度向市场传递信息，资金与交割品已得到阶段保证，考虑到近期俄罗斯与乌克兰战争降温，市场对交割品的供给担忧有所下降，LME 交易所也采取了各种风控准备，整体上看，我们认为 LME 开盘之后，伦镍价格往沪镍价格去回归的可能性更大。从现阶段各方的消息看，多空博弈并没有短期分出高下，这意味着行情宽幅震荡的尾部风险依然存在。策略上看，我们建议短期仍然需要观望一段时间。

投资建议：LME 市场在监管及各方努力下，逼仓风险阶段下降，且地缘政治风险下降，供给受扰风险也有所下降，预计 LME 开盘之后，伦镍会向沪镍回归的可能性更大，由于尾部风险依然存在，策略上看，我们认为短期建议观望为主。

## 2.4、有色金属（铝）

#### 铝价小跌 华南市场成交转好（来源：SMM）

昨日早盘期铝维持夜间弱勢行情，反弹乏力，今日铝价走跌，华南市场成交好转，现货贴水收窄为主，SMM 佛山铝价对 03 合约贴水 30 元/吨，现货价格录得 21720 元/吨。

#### 中国 1-2 月原铝日产量升至 2021 年中以来高位（来源：国家统计局）

国家统计局周二公布的数据显示，中国 1 月和 2 月原铝日产量升至 2021 年年中以来的最高水平，尽管在供暖季和冬奥会期间限制污染，但远离北京的冶炼厂仍维持运营。中国是全球最大的铝生产国，数据显示，1-2 月原铝（电解铝）产量为 633 万吨，低于 2021 年的 645 万吨。同比降幅为 1.4%。不及去年同期。根据计算，1-2 月的日均产量为 107,288 吨，达到 2021 年 6 月以来最高日均水平。据悉，2 月电解铝供应端复产及新增产能投产提速，后续供应量有望进一步抬升。

#### LME 铝库存续降 10650 吨 主要因亚洲库存下滑（来源：LME）

3 月 15 日消息，LME 铝库存续降 10650 吨，主要因为亚洲库存下降，其中巴生仓库减少 8500 吨，新加坡减少 2000 吨。鹿特丹、巴尔的摩、弗利辛恩小幅减少。

点评：昨日铝价延续震荡偏弱走势，随着铝价的回调下游拿货意愿有所提升，但总体表现仍然一般。从基本面来看短期电解铝供需矛盾不大，但是进入二季度下半段以后，尤其到了下半年，由于整个供应这端的潜在产能的恢复，会造成供应端到二季度尤其到下半年，可能供应压力会逐渐的体现，再结合着外需这边的走弱风险，我们对于价格会比较的谨慎。

投资建议：建议观望为主。

## 2.5、能源化工（原油）

### 伊朗外长：完成伊核谈判的决定权在美国手中（来源：央视）

伊朗外长阿卜杜拉希扬3月15日说，为成功完成伊朗核问题全面协议相关方谈判，美国应作出必要回应，“球”在美国一方。阿卜杜拉希扬当天结束对俄罗斯的访问后在社交媒体上发文说，他与俄罗斯外长拉夫罗夫就双边关系、伊核谈判等问题举行了“富有成效的会晤”。他确信俄罗斯仍支持在奥地利首都维也纳举行的伊核谈判达成最终协议。

### OPEC月报：乌克兰冲突威胁石油需求和投资（来源：Bloomberg）

OPEC月报：这场冲突迄今已导致一系列问题，包括商品价格上涨，这将进一步加剧全球通胀。冲突的影响，特别是对不断上升的通货膨胀的影响，如果持续下去，将导致消费和投资在不同程度上的下降。

预计今年全球石油需求将增长420万桶/日，至平均1.09亿桶/日。

未来几周，当地缘政治的影响变得更加清晰时，这一预测可能会发生变化。

### API原油库存上升（来源：API）

美国3月11日当周API原油库存+375万桶，前值+281.1万桶。

美国3月11日当周API库欣原油库存+230.8万桶，前值-36.7万桶。

美国3月11日当周API汽油库存-379.4万桶，前值-198.8万桶。

美国3月11日当周API馏分油库存+88.8万桶，前值-548.5万桶。

点评：油价延续跌势，俄乌之间达成协议预期上升导致风险溢价迅速回落，持仓量快速下降也助推了价格快速上涨后快速下跌。伊核协议谈判似乎又有达成之意。接下来市场的不确定性主要在于美欧等国对于俄罗斯的制裁，仍将对俄罗斯原油出口构成障碍，未来贸易流可能仍需要调整。中国近期疫情多点开花，形势严峻，管控措施升级将导致出行需求受到负面影响。

投资建议：震荡调整。

## 2.6、能源化工（LLDPE/PP）

### 国内PP装置检修及未来检修装置增加（来源：隆众资讯）



昨日国内聚丙烯停车生产线共计 21 条，共涉及产能 518 万吨。天津中沙（45 万吨/年），扬子石化一线 B（10 万吨/年）PP 装置前天停车，金能化学（45 万吨/年）、扬子石化 2PP（20 万吨/年）装置昨日停车。

### PP 出口利润尚可 (来源：隆众资讯)

随着原料端成本支撑回落，国内 PP 市场价格持续走弱，出口利润得到提升，因目前东南亚拉丝尚在 1360 美元/吨左右，南亚拉丝价格更是高达 1580 美元/吨左右，而海运费方面，越南航线现在在 2000 美元（40 尺柜），出口窗口仍未关闭，出口商目前仍在持续向南亚地区的巴基斯坦、孟加拉以及欧洲土耳其及南美地区输出，预计出口量将得到一定程度回升。

### 公共卫生事件点状爆发下东莞地区聚烯烃市场拜年话 (来源：隆众资讯)

上游生产企业装置近期一直正常生产，暂未有继续降负或满负荷生产的消息。企业库存小幅承压，主要是受公共卫生事件影响，配送受限制，厂库暂时高于平常正常水平。贸易环节：东莞市樟木头塑胶市场于 2022 年 3 月 14 日暂停营业，贸易活动几乎全面受限制。下游工厂：由于东莞地区封闭，下游工厂全部处于休假环节，具体恢复时间还需等待政府方面通知有序开工。

点评：昨日聚烯烃反弹无力，尾盘继续收低。虽然目前 PP 日度检修损失量已达到历史最高水平，超过往年春检的损失量，并且后续的供应将也继续缩减，但下游需求的羸弱使得上游库存和贸易商库存难以得到有效的消化。且随着疫情的扩大，国内下游工厂出现了零星的停工的现象，对于需求端在边际上造成了进一步的打压。

投资建议：在需求端疲软的背景下，供应缩减的幅度仍难使得现货库存的到有效消化。在此环境下，聚烯烃期价的上涨还需要看到成本端再次的上涨。但成本端的支撑、供应的缩减以及 PP 的出口也使得大跌不具备条件，向下的幅度也将有所收敛。短期或跟随成本端维持震荡偏空的态势。

## 2.7、能源化工（天然橡胶）

### 俄乌冲突推高泰国橡胶价格升至 9 年新高 (来源：中国橡胶贸易信息网)

俄乌冲突在推高国际油价创新高的同时，橡胶价格也迎来了过去 9 年中表现最好的年份。油价在向每桶 130 美元逼近的同时，泰国橡胶价格也涨到了每公斤 73 铢。但该国官员提醒，警惕橡胶价格突发波动风险。

### 1-2 月科特迪瓦橡胶出口量同比增加 13.7% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年前两个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 199,213 吨，较 2021 年同期的 175,238 吨增加 13.7%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

### 1 月马来西亚天胶产量同环比均增 (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年 1 月天胶出口量同比增 6.3% 至 51,158 吨，环比增 11.3%。其中 37.7% 出口至中国，

其他依次为美国 7%、芬兰 3.8%、德国 3.3%、伊朗 3.2%。

点评：受市场风险偏好降低的影响，胶价也出现明显下挫。基本面来看，当前海外主产国基本进入停割期或处于割胶淡季，进口量也季节性下降。而需求则表现疲弱。内需方面，国内全钢胎企业复工进度较慢，开工率明显低于往年同期，主要源于终端需求不振，无论是配套胎还是替换胎均产销一般。外需方面，俄乌冲突下，汽车芯片短缺问题再度凸显，市场对汽车产业链担忧情绪再起，橡胶外需复苏蒙阴。整体来看，短期胶价难有起色。

投资建议：当前无论内需还是外需均承压，叠加市场风险偏好降低影响，短期胶价难有起色。

## 2.8、能源化工（PVC）

### 3月15日当天PVC现货价格下跌（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场氛围平静，期货回落明显，现货成交一般，氛围转弱，价格下跌。5型电石料，华东主流现汇自提8820-8930元/吨，华南主流现汇自提8860-9000元/吨，河北现汇送到8850-9000元/吨，山东现汇送到8950-9100元/吨。

### 1-2月份商品房销售面积同比下降9.6%（来源：国家统计局）

1-2月份，商品房销售面积15703万平方米，同比下降9.6%，其中，住宅销售面积下降13.8%；商品房销售额15459亿元，下降19.3%，其中，住宅销售额下降22.1%。

### 1-2月房屋新开工面积下降12.2%（来源：国家统计局）

1-2月房屋新开工面积14967万平方米，下降12.2%，其中，住宅新开工面积10836万平方米，下降14.9%；房屋竣工面积12200万平方米，下降9.8%，其中，住宅竣工面积8915万平方米，下降9.6%。

点评：据国家统计局消息，1-2月房屋新开工面积14967万平方米，下降12.2%，商品房销售面积15703万平方米，同比下降9.6%。统计局公布的地产数据要好于预期。在不考虑数据质量的情况下，对V而言则意味着对需求过度悲观并不合理。此外从V自身库存数据来看，其需求确实也不差。

投资建议：国内疫情趋严叠加原油价格回调，PVC盘面也表现较弱。但1-2月宏观数据偏强，中长期我们仍然对V维持一个偏乐观的看法。

## 2.9、农产品（豆粕）

### 上周美豆出口检验量为77.27万吨（来源：USDA）

美国农业部发布的出口检验周报显示，截至3月10日当周，美国大豆出口检验量为77.27万吨，其中对中国（大陆地区）装运38.8万吨，比一周前的24.4万吨增长59.1%。

### 巴西大豆收获完成64%（来源：我的农产品网）

咨询机构AgRural公司发布的收获调查数据显示，截至2022年3月10日，巴西大豆收获进

度达到 64%，高于一周前的 55%，也高于去年同期的 46%。在巴西最大的大豆生产州马托格罗索州，大豆收割工作几乎结束；戈亚斯和南马托格罗索州的收割工作也接近结束。3 月前两周巴西大豆出口量为 441.95 万吨，日均出口量为 55.24 万吨，去年 3 月日均出口为 55.19 万吨。

#### 进口豆拍卖成交良好 (来源：我的农产品网)

3 月 14 日进口大豆拍卖结果，计划拍卖 29.5596 万吨，成交 25.5934 万吨，成交率 86.58%，成交均价 5476.21 元/吨。进口大豆拍卖成交良好，国产大豆期现货市场受影响不大，购销缓慢。

点评：巴西南部及阿根廷大豆产区上周起降水增加，有利晚熟大豆产量不再继续恶化，原油及油脂等周边市场疲弱，美豆高位回调。国内方面，进口大豆拍卖成交率 86.58%，增加市场供应，美豆下跌令进口大豆成本下降，豆粕期价也相应回落。

投资建议：美豆及豆粕暂时高位震荡。

## 2.10、农产品（生猪）

#### 全国农产品批发市场猪肉均价比昨天上升 0.1% (来源：农业农村部)

据农业农村部监测，3 月 15 日“农产品批发价格 200 指数”为 132.51，比昨天上升 0.08 个点，“菜篮子”产品批发价格 200 指数为 135.31，比昨天上升 0.05 个点。截至今日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 18.14 元/公斤，比昨天上升 0.1%。

#### 1-2 月猪饲料产量同比增长 2.9% (来源：中国饲料工业协会)

据样本企业数据测算，2022 年 1-2 月，全国工业饲料总产量 4384 万吨，同比增长 3.5%。从品种看，猪饲料产量 2126 万吨，同比增长 2.9%；蛋禽饲料产量 525 万吨，同比下降 0.9%；肉禽、水产、反刍动物饲料产量分别为 1265 万吨、167 万吨、251 万吨，同比分别增长 4.2%、31.3%、3.7%。

#### 年内第三批中央冻猪肉收储启动 (来源：国家发改委)

国家发展改革委官方 3 月 15 日消息，据国家发展改革委监测，3 月 7 日~3 月 11 日当周，全国平均猪粮比价为 4.75:1，连续三周处于《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地加快收储。

点评：收储频出，而市场反应平平，寄托在远月合约上的强烈看涨情绪已有所回落。无疑，近月从基本面角度仍将延续低位运行，在需求季节性走弱与供应周期性过剩下体现的养殖深亏终被粮价高企渐次击溃，同时，新冠疫情的点状铺开再度抑制由外出餐饮、团体消费所带来的需求弹性。

投资建议：近期出栏体重的小幅反弹从一定程度上反映养殖端压栏的现实，月间供应压力延后，主力合约依然有下降空间。策略上，考虑到 05 升水已大幅下降，前期空单建议逢低止盈离场以规避 3、4 月深跌可能下给到 5 月的阶段性支撑。

## 2.11、农产品（白糖）

**糖厂协会：印度 21/22 年度糖出口量料为 750 万吨（来源：沐甜科技网）**

印度糖厂协会称，预计该国 21/22 年度糖出口量料为 750 万吨，高于 20/21 年度的 710 万吨；预计他那个产量料增加至 3330 万吨，高于上一年度的 3120 万吨。

**泰国：截至 3 月 10 日，累计产糖 894.5 万吨（来源：沐甜科技网）**

泰国 21/22 榨季截至 3 月 10 日，累计甘蔗入榨量为 8210.13 万吨，含糖分为 12.67%，产糖率为 10.896%；累计产糖量为 894.57 万吨，其中白糖产量为 171.73 万吨，原糖产量为 688.37 万吨，精制糖产量为 34.47 万吨。

**本周广西糖厂收榨可能过半（来源：沐甜科技网）**

截至 3 月 14 日广西累计 31 家糖厂收榨，本周广西累计收榨糖厂数量有望过半。目前未收榨的糖厂集中在南华、广糖、凤糖为主。本周预计广西还有 7-10 家糖厂收榨。

点评：印度糖生产超此前预期，印度糖协 ISMA 已将本榨季印度糖产量预估上调至 3330 万吨，比之前预估高出近 5.9%，这导致国际机构 ISO、StoneX 均下调了 21/22 榨季全球糖产需缺口，预估缺口已调至 200 万吨以内。目前印度已签署了 620 万吨的糖出口协议，本榨季印度糖出口量可能达到 750 万吨的纪录高位，国际糖价继续上行的空间预计将受限。

投资建议：国内方面，主产区广西 3 月中旬开始收榨进度将加快，根据主产区的生产情况，21/22 榨季国内糖产量预计将减至 1000 万吨之下水平。此外，随着外糖的上涨，目前配额外进口亏损扩大。但国内散发疫情多地出现，管控措施下需求仍受到较大影响，糖厂销售进度偏慢，对价格形成拖累。结合外盘情况，郑糖短期料震荡为主。

**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

### 杨泉

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)