

中国 2021 年 GDP 同比增 8.1%，央行超预期下调利率



报告日期: 2022-01-18

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

从欧洲央行到美联储 押注央行收紧政策成为风潮

市场对于美联储 3 月加息和欧央行 9 月加息预期明显,短期押注流动性紧缩速度加快。因此长端利率进一步面临上升的压力,短期市场风险偏好预计受到负面影响。

股指期货

2021 年中国 GDP 总量超 114 万亿,同比增长 8.1%

2021 年宏观经济总量可观,但结构上仍存压力,12 月单月看,消费与固定资产投资的需求景气仍待提振。央行降息,逆周期调节,保证经济平稳。股指层面,维持震荡判断。

国债期货

央行下调 MLF、逆回购利率 10 个基点

短期内市场可能面临着利多出尽的局面,建议及时止盈。未来随着稳信用预期不断发酵,利率上行的可能性更大,但利率上行的时间节点还需观测信用指标来进行判断。

黑色金属

蒙煤通关持续暂未闭关

焦煤国产春节前安监严格产量低位,焦化厂逐渐补库焦煤库存增加,因此焦煤现货价格强势。焦化开工率上升,下游钢厂补库,补库后关注实际高炉开工情况,短期震荡走势为主。

能源化工

沙特: 其他产油国在供应上落后于 OPEC+

油价整体维持偏强走势。供给偏见预期对油价构成支撑,近期地缘政治风险产生一定风险溢价。

农产品

猪粮比再次跌入三级预警

自 21 年年中行业集中淘汰低效、高龄母猪,现存栏母猪基本为生产性能优的二元母猪,母猪结构调整基本到位。



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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、有色金属（镍）.....	7
2.4、有色金属（锌）.....	8
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	9
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、农产品（生猪）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

从欧洲央行到美联储 押注央行收紧政策成为风潮（来源：Bloomberg）

今天的货币市场曾短暂押注欧洲央行最早在9月将收紧10个基点，这是自omicron病毒扰乱市场之后，首次见到交易员押注9月份。交易员随后重新定价到10月加息10个基点，之后押注2023年2月和3月将加息同等幅度。对欧洲央行行动的预期紧随美联储的加息预期，市场预估美联储将在3月份加息25个基点。

福奇：尚且无法断言奥密克戎变异株标志着大流行病的结束（来源：Bloomberg）

美国总统首席医学顾问安东尼·福奇博士表示，现在尚且无法断言奥密克戎变异株将标志着新冠疫情从大流行病演变为地方性流行病。“奥密克戎是否会大家都希望的活病毒疫苗，这是一个悬而未决的问题，因为随着新的变异株的出现，有着很多的可变性，”福奇周一在世界经济论坛的达沃斯议程在线会议上表示。

国际劳工组织下调2022年全球劳动力市场复苏预测（来源：Bloomberg）

当地时间17日，总部位于瑞士日内瓦的国际劳工组织发布《世界就业和社会展望2022年趋势》报告。报告显示由于新冠肺炎疫情对全球劳动力市场产生重大影响，2022年全球复苏将缓慢且不确定。鉴于最新变异毒株对劳动力市场的影响，以及由此带来的不确定性，报告下调了2022年全球劳动力市场复苏的预测，预计全球失业率将于2023年有所改善，此前将一直高于疫情之前。

美财长耶伦：缩小种族贫富差距仍有很多工作要做（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦（Janet Yellen）周一表示，美国财政部在过去一年采取了关键措施来解决美国有色人种面临的长期经济不公问题，但在缩小种族财富鸿沟方面仍有“更多工作要做”。

点评：我们看到市场对于美联储3月加息和欧央行9月加息预期明显，短期押注流动性紧缩速度加快。因此长端利率进一步面临上升的压力，短期市场风险偏好预计受到负面影响。市场对于欧美央行加息的预期继续上升，目前对于美联储3月加息和欧央行9月加息的预期非常强，由于通胀高企，市场依旧押注央行加速收紧流动性。我们预计短期长端利率面临进一步上升的压力，疫情对于经济的负面影响逐渐温和，但是实体经济本身的下行压力逐渐上升，因此风险偏好预计将面临下行压力。

投资建议：美元指数短期震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

2021年社会消费品零售总额增长12.5%（来源：国家统计局）

2021年，社会消费品零售总额440823亿元，比上年增长12.5%，两年平均增速为3.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额397037亿元，增长12.9%。扣除价格因素，2021年社会消费品零售总额比上年实际增长10.7%。2021年12月份，社会消费品零售总额41269亿元，同比增长1.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额36618亿元，增长3.0%。环比增长-0.18%。

2021年全国固定资产投资（不含农户）增长4.9%（来源：国家统计局）

2021年1—12月份，全国固定资产投资（不含农户）544547亿元，比上年增长4.9%；比2019年1—12月份增长8.0%，两年平均增长3.9%。其中，民间固定资产投资307659亿元，比上年增长7.0%。从环比看，12月份固定资产投资（不含农户）增长0.22%。

2021年中国GDP总量超114万亿，同比增长8.1%（来源：国家统计局）

初步核算，全年国内生产总值1143670亿元，按不变价格计算，比上年增长8.1%，两年平均增长5.1%。分季度看，一季度同比增长18.3%，二季度增长7.9%，三季度增长4.9%，四季度增长4.0%。分产业看，第一产业增加值83086亿元，比上年增长7.1%；第二产业增加值450904亿元，增长8.2%；第三产业增加值609680亿元，增长8.2%。

央行下调MLF、逆回购利率10个基点（来源：wind）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1月17日开展7000亿元1年期MLF操作和1000亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.85%、2.10%，中标利率均下降10个基点。

点评：2021年宏观经济总量表现优异，GDP增速8.1%，相较于2019，两年平均增速5.1%。但从结构上看，隐忧尚存。一、GDP 2021Q4增速进一步下降至4.0%。二、消费端，社零不变价同比增速10.7%，两年平均3.9%，不及GDP增速，并且12月单月环比下降0.18%。三、固定资产投资全年增速4.9%，两年平均3.9%，也不及GDP增速。12月单月环比仅增长0.22%。消费在GDP中的比例超50%，固定资产投资占比超40%，这两大需求复苏仍需要一定时间与政策支持。因此央行降息，降低融资成本，提振需求，也彰显了政策端逆周期调节稳增长力度。

投资建议：股指维持震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

证监会召开2022年系统工作会议，确定七大重点工作（来源：中国证监会）

证监会召开2022年系统工作会议，确定2022年七大重点工作。一是坚持稳字当头，切实维护资本市场平稳健康发展。二是以全面实行股票发行注册制为主线，深入推进资本市场改革。三是突出“稳增长”，不断提升服务经济高质量发展能力。四是统筹开放和安全，坚定不移推进制度型开放。五是促进资本规范健康发展，平稳推进重点领域风险化解处置。六是深化放管结合，加快推进监管转型。七是持续加强资本市场法治供给，保护投资者合法权益。

央行下调 MLF、逆回购利率 10 个基点 (来源: 中国人民银行)

央行下调 MLF、逆回购利率 10 个基点。央行 1 月 17 日开展 7000 亿元 1 年期 MLF 操作和 1000 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%, 中标利率均下降 10 个基点。本周央行公开市场将有 500 亿元逆回购到期, 周一至周五均到期 100 亿元; 此外, 周一还有 5000 亿元 MLF 到期。

2021 年我国 GDP 比上年增长 8.1% (来源: 国家统计局)

据国家统计局初步核算, 2021 年我国国内生产总值为 114 万 3670 亿元, 按不变价格计算, 比上年增长 8.1%, 两年平均增长 5.1%。分季度看, 一季度同比增长 18.3%, 二季度增长 7.9%, 三季度增长 4.9%, 四季度增长 4%。中国 2021 年第四季度 GDP 同比增长 4%, 预期 3.8%, 第三季度增速为 4.9%。

点评: 央行将 1 年期 MLF 和 7 天期 OMO 利率均下调 10BP, 市场预期央行降息 5BP。受此影响, 早盘期债大涨。近期中国面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力, 货币政策有边际宽松的需要, 而美联储加息时间提前, 央行降息的窗口期并不长, 晚降息不如早降息。降息预期已经 price in, 降息后止盈力量浮现, 午后期债上涨略显乏力。另外, 本次降息超出市场预期, 意味着未来降息的可能性或将降低, 短期内市场可能面临着利多出尽的局面, 建议及时止盈。未来随着稳信用预期不断发酵, 利率上行的可能性更大, 但利率上行的节点还需观测信用指标来进行判断。若信用指标回升速度偏慢, 利率或将经历一段的震荡而后上行。

投资建议: 建议适时止盈

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

2021 年我国造船三大指标增长, 国际市场份额全球领先 (来源: 中国船舶工业行业协会)

2021 年, 全国造船完工量 3970.3 万载重吨, 同比增长 3.0%, 其中海船为 1204.4 万修正总吨; 新接订单量 6706.8 万载重吨, 同比增长 131.8%, 其中海船为 2401.5 万修正总吨。截至 12 月底, 手持订单量 9583.9 万载重吨, 比 2020 年底手持订单量增长 34.8%, 其中海船为 3609.9 万修正总吨, 出口船舶占总量的 88.2%。2021 年, 我国造船三大指标国际市场份额继续保持世界领先, 造船完工量、新接订单量、手持订单量以载重吨计分别占世界总量的 47.2%、53.8% 和 47.6%, 与 2020 年相比分别增长 4.1、5.0 和 2.9 个百分点。

2021 年房地产开发投资同比增长 4.4% (来源: 国家统计局)

2021年，全国房地产开发投资147602亿元，比上年增长4.4%；比2019年增长11.7%，两年平均增长5.7%。房屋新开工面积198895万平方米，下降11.4%。2021年，房地产开发企业土地购置面积21590万平方米，比上年下降15.5%。2021年，商品房销售面积179433万平方米，比上年增长1.9%；比2019年增长4.6%，两年平均增长2.3%。2021年末，商品房待售面积51023万平方米，比11月末增加858万平方米。2021年，房地产开发企业到位资金201132亿元，比上年增长4.2%。

2021年中国粗钢产量10.3亿吨，同比降3% (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示，2021年12月份，中国粗钢日均产量278.0万吨，环比增长20.3%；生铁日均产量232.6吨，环比增长13.0%；钢材日均产量366.3万吨，环比增长8.8%。12月份，中国粗钢产量8619万吨，同比下降6.8%；生铁产量7210万吨，同比下降5.4%；钢材产量11355万吨，同比下降5.2%。1-12月份，中国粗钢产量103279万吨，同比下降3.0%；生铁产量86857万吨，同比下降4.3%；钢材产量133667万吨，同比增长0.6%。

点评：12月地产数据依然表现偏弱，单月新开工和土地购置面积的同比降幅均超过30%、商品房销售面积同比降幅超过15%。12月数据偏差与去年同期高基数有关，但同时地产政策温和放松，前端投资回升的动能有限，预计2022年上半年也难有明显的回升。数据公布后，钢价偏弱震荡，但下跌幅度有限。一方面目前产量依然处于较低水平，预计累库高点远低于往年。另外，随着原料现货的强势，高炉成本也有明显回升，短期对于期价也有所支撑。预计春节假期前，钢价趋势有限，关注春季需求的验证情况。

投资建议：短期单边偏观望，谨慎追多，关注春季需求兑现的风险。等待冬奥会限产落地后寻找再度逢高空盘面利润机会。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙煤通关持续暂未闭关 (来源：Mysteel)

17日晨间蒙古国进口煤市场强势运行。甘其毛都口岸通关车数维持110车左右，较前期有所提升，满都拉口岸集装箱试运行仍不稳定，暂无最新成交。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤1950元/吨，蒙5#精煤2265元/吨

山西吕梁高硫主焦煤价格继续上调 (来源：Mysteel)

山西吕梁高硫主焦煤价格继续上调，其中柳林高硫主焦煤（S2.0-2.5）最新竞拍成交现汇价格2400-2410元/吨。部分煤矿因前期预售量较多，高硫主焦煤（S2.3）报价再涨350元/吨至2600元/吨。目前当地地方煤矿仍多正常生产为主，年前订单多已预售。

山西冶金焦市场偏强运行 (来源：Mysteel)

临近过年，焦企焦煤采购意愿依旧较强，部分地区焦企在环保放松的情况下有小幅提产，加之疫情、煤矿安全检查等因素影响下部分煤矿停限产，焦煤价格仍呈现偏强运行，焦企成本支撑焦炭现货价格；下游钢厂焦炭库存多处在中等偏低水平，节前补库需求良好，对焦炭采购积极性较高，焦炭第四轮价格提涨已开启，本周推动落地中。山西地区准一级湿

熄冶金焦报价 2830-3300 元/吨；准一级干熄冶金焦报价 3337-3570 元/吨；一级湿熄冶金焦报价 3050-3460 元/吨；一级干熄冶金焦报价 3470-3660 元/吨。

点评：焦煤现货价格随着补库上涨。国产端年前维持低位，临近春节仍然是安全生产为主。目前市场关注煤矿春节放假情况。蒙煤进口在疫情影响下依然保持低通关的情况。库存方面，随着下游补库，煤矿库存持续下降。下游焦化厂逐渐补库中。焦炭目前提涨第四轮暂未落地。下游焦化厂开工率基本持稳，小幅上涨，后期仍有限产预期。需求方面，近期高炉开工率有所上升，随着下游补库，现货维持强势。后期来看，原料盘面已给出较高的复产预期，虽高炉开工率有所提升，但随着节前补库接近尾声，补库行情难持续。因此春节前或震荡走势为主，关注节后需求变化。

投资建议：补库后关注实际高炉开工情况，短期震荡走势为主

2.3、有色金属（镍）

印尼 1 月份镍矿参考价继续上涨（来源：SMM）

印尼能源和矿产资源部 (ESDM) 发布了关于 2022 年 1 月参考金属矿产价格和参考煤炭价格的第 8.K/MB.01/MEM.B/2022 号决定。在能源和矿产资源部长令中，镍的参考矿产价格 (HMA) 设定为 20,189.75 美元/干公吨 (dmt)，比去年 12 月上涨 1.82% 或 360.4 美元。

华东某钢厂 1370 元/镍点成交镍生铁（来源：SMM）

日内，华东某小型钢厂以 1370 元/镍点（到厂含税）成交国内铁，交期为 2 月。

DENR 向东方达沃 ARC 矿业公司发出停止令（来源：上海钢联）

1 月 16 日消息，菲律宾环境和自然资源部 (DENR) XI 将于 1 月 17 日向在东方达沃 Banaybanay 镇经营的一家矿业公司发出停止令和违规通知。1 月 14 日早上，马帕格巴河沿岸的居民醒来时发现河水浑浊，直接流入海水。市长艾达·洛佩兹 (Ada Lopez) 在接受新闻专线采访时表示，当事件被报告给她时，她立即前往公司询问发生了什么事，并为她提供了一份事件报告。

点评：印尼与菲律宾红土镍矿 FOB 价格均有上涨，除了季节性因素造成供应偏紧之外，LME 镍价上涨对矿山看涨预期产生支撑，短期矿价对下游冶炼品成本支撑相对较强，但可持续性并不强，因为季节性因素与涨价预期的基础不牢固。短期从基本面角度看，低库存预期继续支撑镍价，尤其在其他有色金属开启累库的同时，LME 镍显性库存仍在去化，这种状态短期料将延续。宏观角度，博弈点在于国内宽松预期与海外收紧预期在节奏上的分歧，总体上看，利空因素相对更大，从而对镍价上涨形成限制。短期我们认为镍价将在高位继续宽幅震荡整理。

投资建议：短期低库存预期继续对镍价形成支撑，但宏观利空预期限制镍价上涨的空间，短期镍价或呈现高位震荡整理态势，周度策略更多建议逢低布局多单，但布局点位建议在 16 万附近，中线空单继续等待更好的布局边际。

2.4、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 181450 吨，减少 2225 吨；锌注册仓单 131925，注销仓单 49525。

七地锌锭社会库存较上周五增加 3100 吨 (来源：SMM)

截至本周一（1月17日），SMM 七地锌锭库存总量为 12.62 万吨，较上周五（1月14日）增加 3100 吨，较上一周一（1月10日）下降 600 吨。

加拿大采矿业正在经历严重的劳动力短缺 (来源：上海金属网)

根据加拿大统计局 12 月底的数据，去年第三季度采矿、采石等行业的职位空缺率达到了 4.3% 的历史新高，有超过 8,600 个空缺职位。咨询公司安永将劳动力短缺列为 2022 年十大矿业风险之一。多家矿业公司在季度业绩中提到劳动力成本增加，供应中断、劳动力市场短缺将是矿业面临的一个挑战。

点评：海外方面，欧洲能源价格较峰值有所回落但仍处于高位，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加码，市场对基建相关需求预期再度回升，但另一方面，近期国内多地发现 omicron 病例，疫情反复使市场风险偏好受到抑制。

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，短期疫情反复使得市场风险偏好回落，建议关注回调试多机会。

2.5、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 72.2 万吨 (来源：SMM)

2022 年 1 月 17 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 72.2 万吨，较上周四下降 0.2 万吨，南海、杭州、巩义、重庆地区，电解铝库存出现拐点开始累库，无锡去库主因到货较少引起。

春节假期临近 下游接货意愿一般 (来源：SMM)

SMM 1 月 17 日讯：SMM A00（佛山）报价 21080 元/吨，较前一日下跌 110 元/吨，对沪铝 2101 合约 10 点 15 分卖价贴水 20 元/吨。今日华南铝市场接货情绪一般，市场成交对网价均价附近，实际对期铝 02 合约升水 10 元/吨。市场主流成交价 21080~21070 元/吨。

中国 2021 年原铝产量创 3850 万吨纪录新高 (来源：国家统计局)

中国国家统计局周一公布的数据显示，尽管为实现气候目标限制工厂的能源消耗，2021 年全年中国铝产量仍较上年增长 4.8%，创下 3,850 万吨的纪录新高。统计局公布，12 月原铝（电解铝）产量为 311 万吨，略高于 11 月的 310 万吨，但同比减少 4%。按日均计算，12 月原铝产量约合 10.03 万吨/日，为 2020 年 7 月以来最低日产量。

点评：昨日 SMM 公布了国内铝锭社会库存数据，环比继续小幅去化。尽管下游已经陆续放假，但库存仍然没有开始累积。表明目前供应比较紧张，铝价也呈现探底回升的走势。目前宏观情绪低迷，昨天公布的房地产数据表现疲软，预计价格短期继续上冲乏力。春节累库在即，后续需关注春节累库数量变化。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

英国政府将审查英格兰地区防疫措施（来源：央视新闻）

当地时间 17 日，英国政府消息人士透露，本周政府将会审查英格兰地区防疫限制的相关规定，以考虑在本月 26 日之后该地区是否继续实施限制措施。

胡塞武装袭击多处阿联酋目标（来源：Bloomberg）

也门胡塞武装发言人：五枚弹道导弹和数架无人机被用于袭击阿布扎比和迪拜机场、炼油厂和阿联酋的其他重要目标。

沙特：其他产油国在供应上落后于 OPEC+（来源：Bloomberg）

沙特能源部长：欧佩克+在实现稳定方面做了大量工作。其他产油国在供应上落后于欧佩克+。

点评：油价整体维持偏强走势。供给偏见预期对油价构成支撑，近期地缘政治风险上升，产生一定风险溢价。中长期来看，OPEC+ 依然表现出产能瓶颈，包括俄罗斯在内的主要产油国增产不及预期，产能瓶颈问题始终将拖累 OPEC+ 产能正常化的步伐，并将在闲置产能接近于释放完毕的时候进一步暴露投资不足的问题，将对油价构成持续的支撑。高频数据显示主要消费体道路燃料需求边际转弱，但预计在疫情出现拐点后，大概率将逐步修复。

投资建议：油价维持震荡偏强走势。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

镇海炼化计划本周开车 HDPE2 线（来源：Argus）

镇海炼化 1 线 30 万吨 HDPE 开车成功，本周 2 线 30 万吨 HDPE 计划开车

亚洲石脑油裂解利润创下新低（来源：Argus）

不断上涨的原油价格持续支撑着亚洲石脑油、丙烷、乙烷的价格。在高原料成本、低乙烯价格下，裂解利润不断走低。石脑油裂解利润下滑至 2015 年来的最低值，-275 美金/吨。

韩国 KPIC 石化因利润问题而降负（来源：Argus）

因石脑油价格的高企，继韩国 LG CHEM 降负之后，韩货 KPIC 石化计划从一月末开始降低其在釜山的裂解炉的负荷，负荷从 100% 降至 85%，并在二月底重新评估装置的盈利性来决定是否恢复生产负荷。该套装置乙烯产能 80 万吨，40 万吨丙烯产能。

点评：昨日聚烯烃期价跟随原油震荡。近期聚烯烃主要利空为上游的库存偏低，后续累库压力不大。进口窗口虽然濒临打开，但欧美的高价叠加土耳其和中国市场疲软，中东供应商更希望卖货到欧洲，整体进口增量有限，后续进口增量要看到 3 月之后；同时，随着裂解装置经济效益的恶化，本周有更多的生产商证实将降低 1-2 月的开工率，东北亚的乙烯开工率预计将从 1 月份的 91% 降低至 88%。近期需求是主要利空，下游节前补库基本结束，下游工厂在中旬后迅速放假。

投资建议：上周五我们基于进口成本，认为 LL 上方空间 8850，并推荐轻仓试空，目前已经下滑 100 点，空头可获利平仓。短期将维持震荡走势。

2.8、能源化工 (PVC)

1 月 17 日当天 PVC 现货价格小幅走弱 (来源：隆众资讯)

今日国内 PVC 生产企业价格以稳为主，电石法企业调整不大，乙烯法受预售较好及下游节前备货需求带动小幅上调；市场今日调整不大，点价价格重心小幅走低。

青岛海湾 PVC 暂不报价 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 01 月 17 日报道：青岛海湾 80 万吨 PVC 装置开工正常，目前厂区暂不报价，交还前期订单为主。

1 月 17 日兰炭价格开始上涨 (来源：隆众资讯)

主产区兰炭价格上涨态势确立，上周停产文件频出，心态面上加剧了下游的采购热情，兰炭需求量提升明显，加之目前开工低位且企业多无库存，内蒙古主流电石企业于明日到厂上涨 90-110 元/吨，预计明日将有更多下游陆续落实涨幅。

点评：受停产整顿政策的影响，榆林兰炭价格开始出现上涨的迹象，但涨幅暂时不高。不过由于整顿尚未结束，后续影响会发酵到什么程度暂时无法评估。当前无论是电石还是 PVC 自身生产利润都不高，若兰炭价格出现了大幅的上涨，则必将从成本端推动 PVC 价格上行。因此建议投资者近期重点关注兰炭的价格变化。

投资建议：PVC 短期驱动不强，行情或继续震荡。建议关注后期春节累库幅度和冬奥会对供应的扰动强度。此外近期陕西兰炭行业正在整顿，也需关注其影响。

2.9、农产品 (生猪)

双汇发展与正邦科技 签订生猪点对点直供协议 (来源：上证报)

双汇发展 1 月 14 日晚公告，公司与正邦科技于 1 月 14 日签订《双汇正邦战略合作框架协议》（以下简称“协议”），在生猪点对点直供、建立供应链合作机制、加强生猪购销合

作力度等方面达成合作。首期合作期限为3年，有效期自2022年1月1日起至2024年12月31日止。

猪粮比再次跌入三级预警 (来源: 国家发改委)

据国家发展改革委监测,1月10日~14日,全国平均猪粮比价为5.75:1,进入《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》设定的过度下跌三级预警区间。当前生猪产能总体处于合理区间,建议养殖场(户)科学安排生产经营决策,将生猪产能保持在合理水平。

2021年生猪出栏6.7亿头 同比增长27.4% (来源: 国家统计局)

2021年畜牧业生产稳定增长。全年猪牛羊禽肉产量8887万吨,比上年增长16.3%;其中,猪肉产量5296万吨,增长28.8%;牛肉产量698万吨,增长3.7%;羊肉产量514万吨,增长4.4%;禽肉产量2380万吨,增长0.8%。2021年末,生猪存栏(44922万头)、能繁殖母猪存栏比上年末分别增长10.5%、4.0%。全年生猪出栏量67128万头,同比增27.4%。

点评:从调研走访结果来看,自21年年中行业集中淘汰低效、高龄母猪,现存栏母猪基本为生产性能优的二元母猪。另外,8、9月市场低迷带动加速出清,伴随母猪出清,一大批投机型、小规模散户同步退出,行业、母猪结构调整基本到位。

投资建议:伴随出栏计划逐步兑现、临近春运新冠疫情稳定性趋弱,现价或以小幅反弹后回落的走势呈现,届时主力合约有走弱可能。考虑到下方空间有限,前期空单可适当逢低止盈离场。

2.10、农产品 (棉花)

2021年12月我国纺织品服装出口额同比增15.31% (来源: TTEB)

据中国海关总署最新数据显示,2021年12月,我国纺织品服装出口额同比增长15.31%,环比增长5.42%。其中,纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额同比增长16.22%,环比增长7.84%;服装(包括服装及衣着附件)出口额同比增长14.50%,环比下降3.32%。2021年1-12月,我国纺织品服装累计出口额同比增长8.38%,其中服装累计出口额为1702.63亿美元,同比增长24.01%。

IMEA:20220114 巴西棉花种植进度 (来源: TTEB)

IMEA:截止1月14日,巴西马托格罗索州2021/22年度棉花种植进度为21.3%,前一周为15.6%,上一年度同期为9.27%,五年均值为25.7%。

2021年服装鞋帽、针纺织品类零售总额同比增12.7% (来源: TTEB)

12月份服装鞋帽、针纺织品类零售额1487亿,同比下降2.3%,2021年全年服装鞋帽、针纺织品类零售总额13842亿,同比增长12.7%。

点评: 2021 年全年中国服装鞋帽、针纺织品类零售总额同比增长 12.7%，但与疫情前的 2019 年相比，仅增长 2.4%，而 2019 年年增长率为 2.8%，低于 2016-2018 年的 7%-10% 年增长率。从长期来看，国内纺服消费已进入低速增长阶段。对于 2022 年，由于中国家庭债务压力大，疫情防控的常态化对居民消费需求的限制作用不会完全消失，2022 年国内消费增速难现明显增长，预计仍将低于疫情前增速，内销料难作指望。

投资建议: 外盘坚挺表现、国内轧花厂挺价等短期或将继续支撑棉价维持坚挺表现，但盘面高位继续上行将面临较大套保压力；目前下游企业将陆续进入春节放假期，走货情况将逐步放缓。下游企业产品库存仍处于高位，年后新增订单整体不大，纺企生产亏损扩大，企业对原料采购仍谨慎，不看好郑棉高位上涨的持续性，上方空间料有限。

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

Email：research@orientfutures.com