

俄乌冲突出现缓和，巴西上调汽柴油价格



报告日期: 2022-03-14

责任编辑 杨泉

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

乌克兰谈判代表：乌俄正趋于就签署全面和综合协议达成妥协

最新的俄乌谈判释放出了一些乐观的信号，双方就签署协议达成妥协，这使得市场短期对于局势边际上乐观上升，由于最终结果未知，所以保持谨慎的态度，美元短期震荡。

股指期货

中国2月份金融数据出炉

2月份金融数据显示出供需矛盾，需求端不足造成社融信贷不及预期。国内稳增长形势依然严峻，进一步的宽松可期。国际局势方面，俄乌谈判似有缓和，将助推风险偏好提振。

国债期货

2月信贷数据大幅不及预期

信贷数据不及预期改变了此前债市交易的“稳信用成效渐显—降息预期降低—债市下跌”的逻辑，市场对于本月降息的预期大幅上升，因此债市的反弹可期。

黑色金属

印尼或再次颁布煤炭出口禁令

上周五，政策监管力度开始加强。港口煤价、坑口煤价在周末逐渐有回落迹象。政策调控叠加基本面自身回落，预计短期现货煤价面临回调风险。

能源化工

俄罗斯国有油轮船队出现闲置

油价大幅波动，俄罗斯原油依旧缺少买家。投资不足使得很多产油国无法迅速响应价格持续上涨，这一困境在俄乌冲突前就已存在。伊核协议谈判出现变数。

农产品

巴西宣布将汽油和柴油价格分别提高18%及25%

巴西宣布将汽柴油价分别上调18%及25%，为近两个月来首次上调，巴西乙醇价格将跟随汽油价走高，这令即将进入新榨季的巴西制糖比下调的可能性加大，对糖价形成利多支撑



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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美欧推出对俄新一轮经济制裁：取消最惠国待遇（来源：Bloomberg）

当地时间周五，美国及其盟友先后宣布新一轮对俄经济制裁，主要聚焦在取消最惠国待遇和一系列商品门类的进出口禁令。

投资人正加速赎回欧洲股票基金（来源：Bloomberg）

美国银行援引数据机构 EPFR Global 的最新数据称，截止 3 月 9 日的一周，欧洲股票基金净流出 135 亿美元，这是在前一周创纪录流出的基础上还出现翻倍。而同期美国、日本及新兴市场等区域的股票基金都在净流入。其中，美国股票基金单周迎来 88 亿美元的净流入，这是最近四周以来的最高值。

乌克兰谈判代表：乌俄正趋于就签署全面和综合协议达成妥协（来源：Bloomberg）

当地时间 12 日，俄乌谈判乌方代表团成员、乌总统办公室主任顾问波多利亚克在接受采访时表示，乌俄进行第三轮谈判后，双方以视频方式开展了系列沟通并成立了工作组。目前，双方已接近就签署相关协议达成妥协。波多利亚克表示，乌俄双方提出了多种解决冲突的建议。对乌方而言，将签署的协议中应包含双方停火、俄罗斯撤军、签署和平协议、修复乌克兰境内受损基础设施等原则性立场，最重要的是使乌克兰获得安全保障，以避免再次发生类似事件。

点评：我们看到最新的俄乌谈判释放出了一些乐观的信号，双方就签署协议达成妥协，这使得市场短期对于局势边际上乐观上升，由于最终结果未知，所以保持谨慎的态度，美元短期震荡。最新的俄乌谈判释放出了乐观信号，称双方就达成协议做出了妥协，普京和泽连斯基可能会面。这向市场释放出了俄乌冲突可能结束的信号。但是由于还未到最终结果落定的时刻，因此还需要继续观察，同时制裁并不会短期结束，因此目前就认为风险偏好见底可能还是尚早。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

乌克兰谈判代表：乌俄正趋于就签署全面和综合协议达成妥协（来源：央视新闻）

据央视新闻，当地时间 12 日，俄乌谈判乌方代表团成员、乌总统办公室主任顾问波多利亚克在接受采访时表示，乌俄进行第三轮谈判后，双方以视频方式开展了系列沟通并成立了工作组。目前，双方已接近就签署相关协议达成妥协。波多利亚克表示，乌俄双方提出了多种解决冲突的建议，乌俄双方将致力于签署一份全面和综合的协议。目前，工作组正在研究相关方案并在法律层面进行讨论以形成文本。最终的协议文本将由两国总统签署。

中国2月份金融数据出炉 (来源: 央行)

中国2月社会融资规模增量为11900亿元,预期22157亿元,前值61700亿元;2月末,社会融资规模存量为321.12万亿元,同比增长10.2%。中国2月M2同比增9.2%,预期9.5%,前值9.8%;M1同比增长4.7%。中国2月新增人民币贷款12300亿元,预期14544.4亿元,前值39800亿元。

接近监管人士:中美双方监管机构就审计监管合作磋商较顺利 (来源: wind)

接近监管部门人士表示,中美双方监管机构就审计监管合作的对话和磋商进展比较顺利,双方都展示了愿意解决问题的诚意,有望尽快达成共识。

点评:上周五央行公布的金融数据显示出需求端低迷引起社融信贷双双大幅不及预期。其中政府债券和企业债券融资同比多增,但居民和企业中长期贷款同比大幅减少,即供给端刺激传导至需求端攀升还有一定空间。国内稳增长形势依然严峻,进一步的宽松可期。国际局势方面,俄乌谈判似有缓和,将助推风险偏好提振。

投资建议:股指震荡

1.3、国债期货(10年期国债)

央行开展100亿元7天期逆回购操作,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,3月11日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期,完全对冲到期量。

李克强:实现5.5%左右的增长,必须有相应宏观政策支撑 (来源: 中国政府网)

十三届全国人大五次会议闭幕后,国务院总理李克强出席记者会并回答中外记者提问。对于中国GDP增5.5%的目标,李克强表示,中国GDP 5.5%的增量就相当于一个中等国家的经济总量,看似速度放缓了,实际上分量更重。实现5.5%左右的增长,这是在高水平上的稳,实质上就是进,是不容易的,必须有相应的宏观政策支撑。

2月信贷数据大幅不及预期 (来源: 中国人民银行)

中国2月份金融数据出炉。M2同比增9.2%,预期9.5%,前值9.8%。新增人民币贷款12300亿元,预期14544.4亿元,前值39800亿元。社会融资规模增量为11900亿元,预期22157亿元,前值61700亿元;2月末,社会融资规模存量为321.12万亿元,同比增长10.2%。

点评:信贷数据不及预期改变了此前债市交易的“稳信用成效渐显—降息预期降低—债市下跌”的逻辑,市场对于本月降息的预期大幅上升,因此债市的反弹可期。但债市交易信用周期的主线未因信贷数据不及预期而改变,在美联储加息过后,中国降息的概率下降,稳信用更多需要地产监管政策进一步放开等方式来实现,随着信用指标改善,债市长期偏空。

投资建议:债市反弹,建议以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（动力煤）

澳洲暴雨影响煤炭运输和出口（来源：Mysteel）

新南威尔士州的伊拉瓦拉（Illawarra）地区也被淹没，肯布拉港（PKCT）在3月8日宣布了煤炭出口的不可抗力，因为其库存下滑。肯布拉港今天恢复运营，在此地经营 Appin 和 Dendrobium 的南方 32 公司预计将迅速恢复正常运行。

印尼或再次颁布煤炭出口禁令（来源：Mysteel）

印尼或颁布面临新的煤炭出口禁令，此举将给已经处于历史高位的煤炭价格增加额外的压力。印尼煤炭开采协会主席 Pandu Sjahrir 表示，印尼可能在4月或8月（此时矿山产量通常较低）对海外销售实施新的限制，以确保当地发电厂有足够的供应。

印尼可能难以实现 2022 年煤炭产量目标（来源：Mysteel）

印尼矿商协会执行董事亨德拉·西纳迪亚（Hendra Sinadia）周一表示，由于1月的出口禁令，印尼矿商可能难以达到 2022 年 6.63 亿吨的煤炭产量目标。

点评：本周，在海外煤价坚挺和国内补库需求支撑下，现货煤价维持强势。但随着价格调查再起，电厂日耗需求季节性走弱，短期现货煤价面临回调风险。从俄罗斯高频发货数据来看，实际并未对俄煤发货短期造成太大影响。短期动力煤海运市场紧张更多源自资金流紧张+印尼和澳洲发货量偏低。考虑印尼矿山面临的 DMO 政策有加严风险，澳洲天气恶劣影响发货，海外煤炭供应预计持续紧张。

国内方面，上周五，政策监管力度开始加强。港口煤价、坑口煤价在周末逐渐有回落迹象。尽管当前全社会煤炭库存绝对量仍在低位，供应端也难有明显增量，但随着日耗需求季节回落，短期基本面自身开始走弱。政策调控叠加基本面自身回落，预计短期现货煤价面临回调风险。

投资建议：本周，在海外煤价坚挺和国内补库需求支撑下，现货煤价维持强势。但随着价格调查再起，电厂日耗需求季节性走弱，短期现货煤价面临回调风险。从俄罗斯高频发货数据来看，实际并未对俄煤发货短期造成太大影响。短期动力煤海运市场紧张更多源自资金流紧张+印尼和澳洲发货量偏低。考虑印尼矿山面临的 DMO 政策有加严风险，澳洲天气恶劣影响发货，海外煤炭供应预计持续紧张。

国内方面，上周五，政策监管力度开始加强。港口煤价、坑口煤价在周末逐渐有回落迹象。尽管当前全社会煤炭库存绝对量仍在低位，供应端也难有明显增量，但随着日耗需求季节回落，短期基本面自身开始走弱。政策调控叠加基本面自身回落，预计短期现货煤价面临回调风险。

2.2、黑色金属（铁矿石）

秘鲁1月份铁矿石产量环比增长5.4% (来源: Mysteel)

根据秘鲁矿业与能源部 (Minem) 数据, 秘鲁1月份的铁矿石产量为79.5万吨, 环比增长5.4%, 同比下降了29.6%。

印度奥里萨邦22财年铁矿石产量将上升至1.42亿吨 (来源: Mysteel)

印度最大的铁矿石产区奥里萨邦2022印度财年(2021.4-2022.3)铁矿石产量预计约1.42亿吨。截至1月22日, 奥里萨本财年总产量已经达到1.09亿吨, 高于21财年度的1.06亿吨。

印度2月钢材产量增长7.2% (来源: Mysteel)

印度钢铁部联合委员会(JPC)官方数据显示, 2月印度钢铁产量约为971万吨, 同比增长7.2%, 但钢铁消费量为920万吨, 同比下降4.2%。

点评: 本周矿价跟随成材窄幅震荡, 随着原油价格在100美金附近暂时稳定, 短期矿价交易逻辑逐渐重回自身基本面。需求端, 随着钢厂利润恶化, 铁矿基本面在整体产业链中偏弱。实际钢厂利润已经处于100-200元/吨低位, 低利润下, 钢厂主动调节铁矿配比, 低品矿配比增加。现货买盘偏弱, 美金市场更是创出PB溢价负4美金的历史极低值。终端需求方面, 从2月社融数据、高频水泥出货、螺纹表需等数据相互验证, 年后以地产为主的需求启动非常疲弱。叠加疫情多发, 下游工地施工受阻。整体需求层面维持弱现实。铁矿将面临实际铁水复苏空间有限, 而钢厂利润持续低位的窘境。矿价在黑色基本面中较差, 建议买卷空矿对冲, 或少量单边空矿。

投资建议: 本周矿价跟随成材窄幅震荡, 随着原油价格在100美金附近暂时稳定, 短期矿价交易逻辑逐渐重回自身基本面。需求端, 随着钢厂利润恶化, 铁矿基本面在整体产业链中偏弱。实际钢厂利润已经处于100-200元/吨低位, 低利润下, 钢厂主动调节铁矿配比, 低品矿配比增加。现货买盘偏弱, 美金市场更是创出PB溢价负4美金的历史极低值。终端需求方面, 从2月社融数据、高频水泥出货、螺纹表需等数据相互验证, 年后以地产为主的需求启动非常疲弱。叠加疫情多发, 下游工地施工受阻。整体需求层面维持弱现实。铁矿将面临实际铁水复苏空间有限, 而钢厂利润持续低位的窘境。矿价在黑色基本面中较差, 建议买卷空矿对冲, 或少量单边空矿。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

丰田汽车拟于4月在日本减产20% (来源: 财联社)

3月11日, 日经新闻援引业界消息称, 丰田汽车计划在4月份在日本减产20%, 5月减产约10%, 6月下降约5%。报道指出, 丰田汽车希望通过提前三个月重新审查生产计划风险, 确保供应商将能够稳定地准备设备和人员, 并优先确保安全和质量。

2月份汽车销量173.7万辆, 同比上涨18.7% (来源: 中汽协)

3月11日, 从中国汽车工业协会获悉, 中国2月份汽车销量173.7万辆, 同比上涨18.7%;

1-2月累计汽车销量426.8万辆，同比上涨7.5%。中国2月份新能源汽车销量33.4万辆，同比上涨184.3%。1-2月份新能源车累计销量76.5万辆，同比上涨154.7%。

247家钢厂高炉产能利用率环比下降1.71% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 70.85%，环比上周下降 3.87%，同比去年下降 15.47%；高炉炼铁产能利用率 79.78%，环比下降 1.71%，同比下降 11.14%；钢厂盈利率 83.55%，环比持平，同比下降 6.93%；日均铁水产量 215.06 万吨，环比下降 4.70 万吨，同比下降 26.54 万吨。85 家独立电弧炉钢厂，平均产能利用率为 67.07%，环比上升 3.5%，同比下降 8.21%。其中东北、华东、华南、华中区域小幅上升，西南、华北区域呈现小幅下降趋势，其余区域持平。

点评：本周高炉产能利用率小幅下滑，但到月底钢厂仍会在复产过程中。3月中旬以来，钢厂废钢到货也有比较明显的回升，废钢供应紧张的状况有所缓解。供应的恢复还比较正常。近期终端需求依然处于偏弱的状态，建材需求仍较大幅度低于去年农历同期，且本轮疫情扩散范围增加，对于建筑工程需求的释放也有所抑制。而制造业终端对于高钢价的接受程度也比较有限。整体来看，现实需求并不能支持钢价短期走强，虽然需求预期依然向好，短期市场回调风险也在增加。

投资建议：由于终端接受度有限，加之疫情风险提升，存在回调风险，短期逢高轻仓偏空。对远月合约等待回调做多机会。

2.4、有色金属（铜）

针对 40 号政策，再生铜杆市场观望情绪仍十分浓烈 (来源: 上海金属网)

40 号文件实施到本周末就接近两个周了，但目前来看市场观望情绪仍十分浓烈，主要是作为再生铜杆聚集地的江西地区仍未推出相关实施细则，许多票务问题细节无法得到明确解决，其它产业链环节也无法对应做出反应。

自由港计划在美国西南部积极投资铜矿 (来源: 上海金属网)

本周在休斯敦举行的 CERAWEEK 会议上，自由港 (Freeport McMoRan) 首席执行官 Richard Adkerson 表示，由于铜价上涨，许多旧业务现在又开始盈利，自由港计划积极投资美国西南部的铜矿。他表示，自由港计划在美国进行几次矿山扩建，但如果要满足需求，政府需要加快批准许可证的速度。

一月份秘鲁铜产量同比增长 12.7% (来源: 上海金属网)

据 BNAmericas 网站报道，秘鲁能矿部统计数据显示，1 月份，该国铜产量为 19.93 万吨，同比增长 12.7%。产量增长主要来自安塔米纳 (Antamina)，占秘鲁总产量的 19.8%，增长 3.8%。塞罗贝尔德 (Cerro Verde)，占 19.2%，增长 12.1%。班巴斯铜矿 (Minera Las Bambas)，增长 28.4%。这三座矿山占该国铜产量得 52.1%。拥有几座矿山的南方铜业公司 (Southern Peru)，占 15.9%。秘鲁是世界第二大铜生产国。

点评：国内铜终端需求继续复苏，叠加再生铜材受到 40 号财税文件影响，下游精铜需求整

体仍在改善周期。海外方面，由于地缘政治冲突影响，供给潜在受到干扰的可能性存在，但需求本身也受到影响，现阶段而言，海外库存并不存在持续去化的基础。定价方面，短期宏观预期对价格的影响相对更大，国内稳增长预期释放，短期关注政策进一步持续发力的可能，海外本周美联储将公布议息会议决定，美联储加息及缩表的节奏是否加快有待观察。总体上看，铜价将继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：基本面边际有所改善，但定价相对偏弱，宏观预期反复对铜价影响偏大，关注国内稳增长措施，以及海外政策边际变化，铜价或继续处于宽幅震荡格局，震荡重心(70000, 74000)元/吨，策略上建议观望为主。

2.5、有色金属（锌）

2022年2月国内精锌生产情况通报（来源：安泰科）

安泰科对国内52家冶炼厂（涉及产能634万吨）产量统计结果显示，2022年1-2月样本企业锌及锌合金产量为88.3万吨，同比下降2.8%。2月份单月产量为43.5万吨，同比增加2.1%，环比减少1.4万吨，日均产量环比增加7.2%。修正后的2022年1月份样本总产量为44.9万吨，同比减少7.2%。2月份恰逢春节假期，季节性的检修减产增多，以湖南、四川、内蒙古地区为主，云南等地部分产能开工率也有所下调；但也不乏部分在产企业超预期增产，增量主要体现在甘肃、陕西、辽宁等地，2月份锌价重心抬升，也是促进部分开工率提升的主要因素。

嘉能可锌精矿产量同比下滑（来源：SMM）

2021年，Glencore锌精矿产量为96.41万金属吨，与2020年相比减少6.39万金属吨，同比下降6.6%。综合来看，嘉能可2021年锌精矿产量由于新老矿山交替不畅导致产量下滑，而精炼锌产量虽相比起疫情的2020年略有增加，但其复苏进程受海外能源问题而受到一定阻碍，总体精炼锌产量变化不大。

意大利总理：欧盟必须为天然气价格设上限（来源：SMM）

当地时间3月11日，意大利总理德拉吉在欧盟领导人非正式会议结束后表示，欧盟必须为天然气价格设置上限，意大利有能力应对危机。德拉吉称，下一次欧洲理事会会议上，欧盟委员会还将提交一份关于如何减少天然气对外依赖的报告。针对俄乌问题，德拉吉表示，意大利同欧盟目的一致，将尽一切努力确保俄乌双方能够进行对话。此外，关于针对俄罗斯的制裁，欧洲央行的决定不会对意大利的债务产生影响，意大利经济恢复增长的表现证明其有足够能力应对危机。

点评：当前锌价的核心驱动仍在海外能源价格，短期内市场对欧洲制裁俄罗斯能源品的预期有所反复，锌价跟随欧洲气价维持高波动，近期锌价的回调也主因气价的回落。中期来看，我们认为在欧洲能源危机得到彻底解决之前，欧洲地区锌冶炼厂的减产风险都难言解除。虽然欧洲取暖季已临近结束，但地缘冲突反复的情况下，淡季的天然气价格走势可能与传统季节性规律有所背离，同时22/23取暖季欧洲能源供应的不确定性也在增加，冶炼厂的利润修复可能不如市场此前预期般顺利，因此相对于短期气价的涨幅，更值得关注的或许是高能源价格的持续时间。此外，国内精炼锌下游33%的需求与基建相关，稳增长发

力下国内上半年的需求表现也值得期待。

投资建议：当前价格中包含了较多的风险溢价，地缘政治冲突难以预判，但基于对上半年国内基建的乐观预期，我们维持中期看多的观点，建议待市场情绪稳定后择机布局多单，同时关注内外反套的机会。

2.6、有色金属（铝）

2月国内铝线缆开工率好于预期（来源：SMM）

据SMM调研统计，2月份国内铝线缆行业综合开工率为33.18%，环比仅减少0.6个百分点，同比增长6.55个百分点。

Oleg Deripaska的制裁对公司并无任何重大影响（来源：公司公告）

英国对俄铝总裁Oleg Deripaska的制裁对公司并无任何重大影响。

LME铝库存减6825吨至755950吨（来源：LME）

3月11日LME铝库存减6825吨至755950吨。

点评：短期国内铝仍呈现供需双弱的局面，表现在铝锭库存不会有很大累库压力，预计价格将维持高位震荡。外盘尽管最近有所回调，但考虑欧洲能源问题短期难以明显缓解，铝厂成本上行对海外铝价会有明显支撑，预计在俄乌冲突没有明显缓和之前价格仍将偏强运行。中期尤其是进入下半年后，随着国内供应的逐步释放以及海外消费可能面临走弱压力，预计全球铝价可能会逐步下行。

投资建议：建议观望为主。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

PP粉料：高成本低供应（来源：隆众资讯）

年后归来随着原料价格大幅拉涨，PP粉企业成本增加明显，而市场因需求迟迟未如预期般恢复，成本传导受阻，加之与颗粒市场之间的价差持续维持在一个较低水平，企业承压明显，此外年后各企库存消化缓慢等，部分PP粉工厂被近降负或停工，故自2月底到3月市场整体平均负荷一直维持在一个较低水平，市场供应增量减少，后续供应仍有减少的预期。

本周国内PE装置检修汇总（来源：卓创资讯）

本周中国PE石化检修损失量在3万吨，环比增0.41万吨。本周新增镇海乙烯3PE装置、中原石化全密度/LLDPE装置、齐鲁石化HDPE装置A线、上海金菲HDPE装置和茂名石化HDPE装置中修或大修，检修涉及到的年产能可在204万吨，环比略增2万吨；目前PE检修损失量在3万吨，环比增0.41万吨，周度检修损失量略有增加，且部分炼化企业降负荷生产，因此国内PE供应量减少。初步预计下周PE检修损失量5.11万吨，环比增2.11万吨，其中LLDPE损失量1.22万吨，LDPE损失量0.24万吨，HDPE损失量3.65万吨。

本周国内PP装置检修汇总（来源：卓创资讯）

本周国内聚丙烯装置因停车的损失量约 5.89 万吨，较上周增加 30.53%。周内新增绍兴三圆、中景石化、燕山石化、中韩石化等 PP 装置检修，开工负荷有所下降。下周新增海南炼化、扬子石化聚丙烯装置停车检修。下周计划检修装置停车损失量约在 5.59 万吨。

点评：近期聚烯烃跟随原油宽幅波动，由于上游整体亏损程度较深，油价近期的回落仍未改变石化企业整体利润亏损的状况，后半周所规划的停车装置仍如期停车，聚烯烃在下跌过程中相对成本端依旧坚挺。周内粉料、外采丙烯以及油制企业开工率下滑，部分中石化企业开始降负、中石油企业开始筹备降负方案，后续供应仍有继续缩减的预期，但上游以及贸易商库存仍在中性偏高位置，现货供应依旧充裕，叠加高价对于需求端的抑制，聚烯烃期价的再度上行仍需要成本的托举或减产规模的继续扩大。

投资建议：在石化厂整体利润仍处于亏损、供应持续减量的背景下，聚烯烃期价仍有向上的潜力，但短期内或继续跟随油价波动。

2.8、能源化工（原油）

美国石油钻井总数增加（来源：贝克休斯）

美国至 3 月 11 日当周石油钻井总数 527 口，前值 519 口。

俄罗斯国有油轮船队出现闲置（来源：Bloomberg）

俄罗斯远洋油轮船队开始陷入停顿。根据彭博社监测的船舶跟踪数据，Sovcomflot PJSC 拥有的 9 艘 Aframax 船在卸货后已经在海上闲置了一个多星期。这相当于该公司四分之一以上的运力，此类油轮在欧洲和北美海岸附近作业。

法国、德国、英国称应尽快达成伊朗协议（来源：Bloomberg）

周六的一份电子邮件新闻稿称，法国、德国和英国指出，他们对伊朗核谈判被暂停感到失望，并补充说，“一份公平、全面的协议已经摆在桌面上，等待达成”。

点评：上周油价大幅波动，美英升级对俄罗斯制裁，国际石油公司暂停俄罗斯原油采购。西方国家对俄罗斯的制裁在短期内解除的可能性较低，俄罗斯原油依旧缺少买家。主要产油国对高油价却没有表现出扩大增产的迹象，主要问题在于短时间内快速增产的能力有限。投资不足使得很多产油国无法迅速响应价格持续上涨，这一困境在俄乌冲突前就已存在。美国页岩油资本支出虽有回升预期，但兑现增产需要时间，且劳动力短缺、供应链问题以及成本上涨都降低生产商的增产潜力。伊核协议谈判出现变数，短时间内能否达成协议存疑。

投资建议：油价仍维持上涨潜力，但短期价格波动剧烈。

2.9、农产品（白糖）

巴西宣布将汽油和柴油价格分别提高 18%及 25%（来源：沐甜科技网）

巴西国家石油公司周四宣布将汽油和柴油价格分别提高 18%及 25%，此为近 57 天来首次上

调,新的价格政策将于3月11日开始执行。

巴西 22/23 榨季中南部糖产量料为 3300 万吨 (来源: 沐甜科技网)

巴西机构 Datagro 称,巴西 22/23 榨季中南部糖产量料为 3300 万吨,高于 21/22 榨季的 3210 万吨。巴西中南部乙醇产量预计为 298 亿公升,高于 21/22 榨季的 277 亿公升。预计巴西中南部地区糖厂在 22/23 榨季将分配 44.7%的甘蔗用于糖生产,上一榨季为 44.9%。由于气候问题,巴西 22/23 榨季中南部甘蔗有三分之一比去年状况糟糕。

StoneX: 全球糖缺口料降至 110 万吨,因印度产量增 (来源: 沐甜科技网)

经纪公司 StoneX 表示,由于全球第二大糖生产国印度的糖产量好于预期,2021/22 年度全球糖供应缺口预计将减少 42%。StoneX 将印度 2021/22 年度(10 月至 9 月)糖产量预测提高至 3,320 万吨,比 1 月份的预测高出 5%,因良好的天气条件令产量增加。目前预计 2021/22 年度全球糖供应缺口为 110 万吨,1 月份时预估短缺 190 万吨。

预计 3 月份广西累计有 60 多家糖厂收榨 (来源: 沐甜科技网)

3 月 9 日—10 日,广西陆续有广西驮卢东亚糖业有限公司、广西来宾湘桂糖业有限责任公司、中粮屯河北海糖业有限公司、广西凤糖柳江制糖有限责任公司、广西大新湘桂制糖有限公司、广西来宾东糖桂宝有限公司等 6 家糖厂收榨,截至目前不完全统计广西累计收榨 22 家糖厂。预计 3 月中旬开始收榨进度加快,3 月份预计广西累计有 60 多家糖厂收榨。

点评:由于国际油价大幅上涨,巴西宣布将汽柴油价格分别上调 18%及 25%,为近两个月来首次上调,巴西乙醇价格跟随汽油价格走高,3 月 11 日乙醇折糖均衡价升至 19 美分左右,目前生产乙醇已与糖生产收益接近,这令即将进入新榨季的巴西制糖比下调的可能性加大,进而对糖价形成利多支撑。不过,印度糖生产超此前预期,目前印度已签署了 620 万吨的糖出口协议,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。结合外盘情况,郑糖短期料偏强震荡为主。

2.10、农产品 (豆粕)

CONAB 下调巴西大豆产量、出口及压榨预估 (来源: 我的农产品网)

巴西国家商品供应公司(CONAB)发布月度报告,将 2021/22 年度巴西大豆产量预测值调低到 1.228 亿吨,较 2 月份的预测值调低了 2.2%,这一预测考虑到了收获进展和干旱造成的损失。最新的产量预测值要比 2020/21 年度的历史最高产量纪录降低 11.1%。CONAB 预计 2022 年巴西大豆出口量为 8016 万吨,与上次预测持平,但是低于上年度最高纪录 8610 万吨。巴西大豆压榨量调低到了 4290 万吨,低于 2 月份预测的 4830 万吨。

阿根廷大豆优良率升至 30% (来源: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所)

截至 3 月 10 日阿根廷大豆开花率 96.4%,结荚率 76.9%,鼓粒率 42.1%,成熟率 10.6%。由于近期产区降水增加,优良率由一周前的 25%增至 30%,去年同期仅 8%。

油厂压榨量维持偏低水平 (来源: 我的农产品网)

截至3月11日当周111家油厂大豆实际压榨量为144.1万吨, 开机率为50.09%。本周油厂实际压榨量低于此前预期, 较预估低4.84万吨, 较前一周实际压榨量增加3.93万吨。预计下周国内油厂开机率小幅下降, 油厂大豆压榨量预计140.42万吨, 开机率为48.81%

点评: CONAB3月供需报告再度下调巴西21/22年度大豆产量、出口和压榨预估; 由于近期产区降水增加, 阿根廷大豆优良率上升至30%, 南美减产及俄乌冲突利好影响下美豆继续高位运行。国内变化不大, 3月大豆到港偏低、油厂开机率偏低、大豆和豆粕库存历史同期最低、现货价差居高不下的局面预计还将持续, 关注大豆拍卖情况。

投资建议: 美豆和豆粕暂时高位震荡。

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

Email：research@orientfutures.com