

## 俄乌冲突继续升级，一线城市房贷利率下降



报告日期: 2022-02-22

责任编辑 曹璐

从业资格号: F3013434

投资咨询号: Z0013049

Tel: 63325888-3521

Email: lu.cao@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 普京宣布承认乌东两区为独立国家

俄乌冲突继续升级，俄罗斯对于乌克兰独立地区的承认使得事态向更加剧烈的方向演化，欧美对于俄罗斯的制裁已经开始，市场风险偏好进一步走低，局面还是有巨大的不确定性。

### 股指期货

#### 六大家银行下调广州地区房贷利率

近期楼市政策有所回暖，未来房地产信贷环境将持续改善，地产消费有望回暖。对于股指，短期有望在地产回暖的更多刺激下震荡上行。

### 国债期货

#### 2月21日起，四大行同步下调广州地区房贷利率

一线城市房贷利率下降，信号意义强于上周的部分城市地产需求侧监管政策松动，债市情绪仍将偏弱。收益率曲线方面，资金面边际趋紧，“熊平”出现的概率相对更高。

### 黑色金属

#### 焦化厂提涨第一轮

双焦现货价格开始企稳反弹。盘面先行走出复产预期。因此三月后下游复产的程度直接影响盘面高度。目前复产预期支撑，加之双焦自身基本面偏强，因此短期盘面仍震荡偏强。

### 能源化工

#### OPEC+产油国希望四月维持现有增产计划

油价进一步上涨，OPEC+仍然没有表现出加快增产步伐都意愿，短期俄乌局势进一步恶化。

### 农产品

#### 来宾蔗区部分甘蔗遭遇冻害

近期广西持续的降温阴雨天气令广西部分糖厂出现断槽情况，且桂北部分地区甘蔗因低温而受损，糖产量可能进一步受到影响。



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）.....	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（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、能源化工（PVC）.....	10
2.11、农产品（生猪）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	12
2.13、农产品（白糖）.....	12
2.14、航运指数（集装箱运价）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储 Bowman 支持 3 月加息（来源：Bloomberg）

美联储理事 Michelle Bowman 支持 3 月加息，并表示加息幅度应由经济决定，同时承认加息 50 个基点的可能性。“我支持在 3 月的下次会议上提高联邦基金利率，而且如果经济按我预期的那样发展，未来几个月再次加息将是适当的，” Bowman 说。据她准备好的讲话稿显示，“我将密切关注数据，以判断 3 月会议上加息的适当幅度。”

#### 欧盟宣布对俄罗斯国家杜马 5 名议员实施制裁（来源：Bloomberg）

欧盟理事会当天发布公告称，这 5 名俄国家杜马议员在 2021 年 9 月 19 日的选举中当选代表克里米亚和塞瓦斯托波尔市，从而“破坏了乌克兰主权和领土完整”。鉴于此，欧盟决定在现有制裁框架内对他们采取限制性措施。

#### 普京宣布承认乌东两区为独立国家（来源：Bloomberg）

俄罗斯总统普京宣布承认乌东民间武装自称的顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国为独立国家，卢布应声创下 2020 年 3 月以来最大跌幅。

点评：俄乌冲突继续升级，俄罗斯对于乌克兰独立地区的承认使得事态向更加剧烈的方向演化，欧美对于俄罗斯的制裁已经开始，市场风险偏好进一步走低，局面还是有巨大的不确定性，美元短期偏强。俄乌局势的升级使得市场风险偏好进一步恶化，因为俄罗斯对于乌克兰独立地区的国家承认将使得短期内俄乌冲突缓解的可能性基本消失，俄罗斯面临欧美的制裁，关键在于战争形势的是否升级，短期市场风险偏好继续受到负面影响，美元偏强。

投资建议：美元短期偏强。

### 1.2、股指期货（沪深 300）

#### 地缘政治紧张局势影响，欧股大幅收跌，欧债收益率普遍上涨（来源：wind）

德国 DAX 指数跌 2.07%，法国 CAC40 指数跌 2.04%，欧洲 STOXX600 指数跌 1.3%，俄罗斯 RTS 指数收跌 13%。英国 10 年期国债收益率报 1.405%，法国 10 年期国债收益率报 0.714%，德国 10 年期国债收益率报 0.203%，

#### 六大家银行下调广州地区房贷利率（来源：wind）

工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六大家银行下调广州地区房贷利率。其中，首套房优惠审批利率从此前的 LPR+100BP（5.6%）下调至 LPR+80BP（5.4%），二套房优惠审批利率从此前的 LPR+120BP（5.8%）下调至 LPR+100BP（5.6%）。

### 《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》印发 (来源: wind)

“十四五”时期,积极应对人口老龄化国家战略的制度框架基本建立,老龄事业和产业有效协同、高质量发展,居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系和健康支撑体系加快健全。到2025年,养老服务床位总量达到900万张以上,新建城区、新建居住区配套建设养老服务设施达标率达到100%,养老机构护理型床位占比达到55%。规划提出,尽快实现企业职工基本养老保险全国统筹,实施渐进式延迟法定退休年龄,将更多慢性病用药纳入集中带量采购。规划专章提出“大力发展银发经济”,在养老五年发展规划中是首次,并规划布局10个左右高水平的银发经济产业园区,打造一批银发经济标杆城市。

点评:近期楼市政策有所回暖,包括下调买房首付比例、提高贷款额度等。未来房地产信贷环境将持续改善,有助于满足居民住房刚需及住房改善需求,地产消费有望回暖。对于股指,短期有望在地产回暖的更多刺激下震荡上行。

投资建议:股指震荡偏多

### 1.3、国债期货(10年期国债)

#### LPR利率未变(来源:中国人民银行)

中国央行将一年期和五年期贷款市场报价利率(LPR)分别维持在3.70%和4.60%不变。

#### 央行开展100亿7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,2月21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,实现零净投放。

#### 一线城市二手房价格继续分化:京沪上涨、深圳连跌9个月(来源:国家统计局)

统计局数据显示,1月份,一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.1%转为上涨0.6%,其中北京、上海、广州和深圳分别上涨1.0%、0.6%、0.5%和0.5%;一线城市二手住宅环比上涨0.1%,涨幅与上月相同,其中北京、上海分别上涨0.5%和0.6%,广州、深圳分别下降0.2%和0.5%。

#### 2月21日起,四大行同步下调广州地区房贷利率(来源:南方plus)

2月21日起,四大行同步下调广州地区房贷利率。其中,首套房利率从此前的LPR+100BP(5.6%)下调至LPR+80BP(5.4%),LPR+120BP(5.8%)下调至LPR+100BP(5.6%)。一名国有大行个贷部负责人告诉记者,与去年同期市场需求旺盛、房贷额度紧张不同,今年开年以来,房地产成交较淡、银行房贷额度宽裕,未来一段时间房贷仍有持续下行空间。

点评:消息称,2月21日起,四大行同步下调广州地区房贷利率。此前市场普遍认为,本轮地产需求侧监管政策的松动应主要集中于三线或更低能级的城市,一线城市地产监管政策的松动信号作用较强,债市随即跌破120日均线。广州房贷利率的下降在意料之外,但又在情理之中。1月金融数据明显呈现出地产销售不振的特征,而在“稳信用”为核心目标的当下,地产监管政策的松动便是自然的。一线城市房贷利率下降,信号意义强于上周的

部分城市地产需求侧监管政策松动，债市情绪仍将偏弱。收益率曲线方面，短期内经济基本面迅速好转的可能性不大，因此收益率曲线不太可能“熊陡”，而资金面边际趋紧，“熊平”出现的概率相对更高。

投资建议：建议以偏空思路对待，另外“熊平”出现的概率相对更高。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**普京承认乌东两地区独立（来源：wind）**

央视称，普京宣布承认顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国独立，并指示俄军方确保顿巴斯地区和平。

**美联储理事鲍曼：支持在三月加息（来源：wind）**

美联储理事鲍曼：支持在三月加息；未来几个月可能会适当提高利率；将密切关注数据以判断3月加息的幅度；面临高通胀继续持续的实质性风险。

**欧元区2月制造业PMI初值为58.4（来源：wind）**

欧元区2月制造业PMI初值为58.4，预期58.7，前值58.7；服务业PMI初值为55.8，预期52，前值51.1；综合PMI初值为55.8，预期52.7，前值52.3。

点评：金价延续攀升态势，昨日美国总统日休市市场交易较为清淡，但地缘政治风险的进一步发酵打压市场风险偏好，欧洲股市下挫。普京承认乌东两地区独立后，短期内局势缓解的可能性降低，对黄金来说只要有不确定性就有支撑，局势明了之时就是地缘政治交易止盈之际。日内公布的欧元区2月PMI数据较1月改善，尤其是服务业大幅回升，疫情影响逐渐消退，但是物价压力较大，工资和能源价格的上涨导致商品和服务价格攀升。

投资建议：黄金震荡偏强，建议多单继续持有。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

**蒙煤市场暂稳运行（来源：mysteel）**

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行。国内焦炭行情止跌企稳，部分口岸进口商心态明显好转，对后市保持乐观态度，等待下游需求提升。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤2060元/吨，蒙5#精煤2530元/吨

**焦化厂提涨第一轮（来源：汾渭）**

受期现基差持续扩大影响，尤其考虑冬奥会结束后钢厂复产预期较强，市场参与者多看好后市，投机需求加价抢货现象增多，冬奥会于昨日闭幕，据汾渭调研河北区域钢厂于今日起着手复产高炉，刚需回升，当前部分钢厂也开始有小幅加价采购的现象，个别焦炭提涨

第一轮焦炭价格，涨幅为 200 元/吨，焦企多有惜售意愿，短期焦炭市场供需格局继续趋好。

### 部分地区焦煤现货价格提涨 (来源：汾渭)

由于出货好转，今日乌海地区炼焦煤价格普遍上涨 100-200 元/吨，涨后低硫肥煤 (S0.8 A12) 报价在 2100-2200 元/吨，中硫肥煤 (S1.8 A12) 报价在 1850-1900 元/吨。

点评：焦煤国产供应逐渐恢复，元宵节后煤矿开工率逐渐上升。进口方面，蒙煤通关基本百车附近，不过近期蒙古国疫情逐渐缓解，后期通关有望增加。随着焦化厂逐渐复产，部分低库存企业开始补库，煤矿库存下降。焦炭供应方面，受限产影响目前焦化开工低位，但进入 3 月后开工率或逐渐抬升。贸易商开始拿货，焦化厂库存下降，港口集港增加，同时钢厂开始未复产准备，询货增加，同时部分在途到货，钢厂焦炭库存增加。后期来看，双焦现货价格开始企稳反弹。盘面先行走出复产预期。因此短期盘面仍震荡偏强。风险方面需要关注实际复产程度，将逐渐进入验证期。

投资建议：目前复产预期支撑，加之双焦自身基本面偏强，因此短期盘面仍震荡偏强。

## 2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

### 河北“千万吨级”钢企 160 亿钢铁项目落地福建长乐 (来源：唐山市钢铁工业协会)

近期，长乐区重大产业项目招商工作取得新进展，新落地省大数据公司总部、香港锦江功能性绿色超纤、河北东海特钢高端精品冶金新材料、第三代半导体氮化镓等 4 个项目。河北东海特钢项目将进一步延伸冶金新材料产业链，满足新能源汽车、光伏、地下综合管廊、海上风电场、电力装备等新兴行业的高端需求。项目规划总投资 160 亿元，采用一体化组织管理模式，通过自动化、数字化、物联网、人工智能等技术，实现产品的“智能、绿色”制造，大大提高产品附加值。项目建成后，年新增产值 300 多亿元，税收近 15 亿元，新增就业岗位近 3000 个。

### 四大行将同步下调广州地区房贷利率 (来源：西本资讯)

2 月 21 日起，四大行同步下调广州地区房贷利率。其中，首套房利率从此前的 LPR+100BP (5.6%) 下调至 LPR+80BP (5.4%)，LPR+120BP (5.8%) 下调至 LPR+100BP (5.6%)。一名国有大行个贷部负责人告诉记者，与去年同期市场需求旺盛、房贷额度紧张不同，今年开年以来，房地产成交较淡、银行房贷额度宽裕，未来一段时间房贷仍有持续下行空间。

### 1 月我国公路水路交通固定资产投资近 1436 亿元 (来源：交通运输部)

交通运输部消息，2022 年 1 月我国公路水路交通固定资产投资近 1436 亿元，同比增长 0.1%。其中公路建设投资达 1343 亿元，同比增长 0.9%；内河建设投资达 45 亿元，同比下降 5.1%；沿海建设投资达 44 亿元，同比下降 14%。

点评：钢价反弹幅度较大。目前低产量和低库存的现象依然共存，短期高炉复产较为缓慢，将带来较低的库存峰值。市场交易核心仍在于低库存和旺季预期。多地房贷利率的下调也进一步改善了需求预期。同时，在高炉复产逻辑的带动下，原料端也出现了较大的上涨。整体来看，在旺季预期下，由于产量偏低，电炉成本对于期价形成支撑。随着高炉逐渐开

始进入复产期，预计钢材盘面利润将再度转向回落。此外，旺季需求也将逐渐开始进入验证期。

投资建议：预计旺季需求兑现前，钢价延续偏强走势，靠电炉成本偏多。

## 2.4、有色金属（镍）

### 印尼镍工业下游计划尚未最大化（来源：上海金属网）

印尼第七委员会 DPR RI 主席 Sugeng Suparwoto 评估了政府正在推出的下游镍行业计划尚未最大化。因为他们没有生产很多终端产品，比如电池、电子产品和其他终端产品。印尼拥有世界上最大的镍储量。然而，镍并非单独作为最终产品。因此，必须以综合方式对包括镍在内的自然资源进行管理。

### 振华新材：高镍三元正极材料销售占比大幅上升（来源：上海金属网）

2021 年，振华新材营业总收入达 55.15 亿元，同比增长 432.07%；归属于母公司所有者的净利润 4.13 亿元，实现扭亏为盈。

### 2 月份印尼镍矿内贸基准价格环比上涨（来源：上海金属网）

2 月 16 日，印度尼西亚能源矿产部发布 2 月份镍矿内贸基准价格。其中，1.7% 的镍矿离岸价为 45.23 美元/湿吨，较 1 月份基准价格上涨 1.98 美元/湿吨；1.8% 的镍矿离岸价为 50.55 美元/湿吨，较 1 月份基准价格上涨 2.21 美元/湿吨；1.9% 的镍矿离岸价为 56.16 美元/湿吨，较 1 月份基准价格上涨 2.46 美元/湿吨；2% 的镍矿离岸价为 62.07 美元/湿吨，较 1 月份基准价格上涨 2.72 美元/湿吨。

点评：海外疫情愈发严重，印尼疫情新增人数显著增加，叠加俄罗斯与乌克兰危机，供给潜在受扰的风险依然存在，短期镍价冲高之后，市场博弈剧烈，一方面基本面边际正在逐步改善，虽然精炼镍低库存预期仍将持续一段时间，但二季度改善的预期也在增强，另一方面，事件性扰动本身就具备较强的不确定性，一般这种影响为脉冲式，事件淡化之后，价格冲高回落的风险较大。总体上看，镍价存在进一步上行的可能，但现阶段的价格本身也体现了事件的预期，需要警惕预期落空的风险。

投资建议：海外疫情严重与俄乌危机并存，供给潜在受扰的风险依然存在，叠加低库存预期，短期镍价上涨动能依然存在，但事件性影响具有脉冲性，需要警惕后期预期落空的风险，策略上看，短期价格冲高之后，前期多单可逐步止盈转观望。

## 2.5、有色金属（锌）

### 现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：下游点价稍有增多，持货商延续前期升水；天津锌：锌价下降明显，现货成交好转；广东锌：期货价格下挫，现货贴水收窄。

### 哈萨克斯坦 1 月精炼锌产量同比下滑 2.9%（来源：上海金属网）

哈萨克斯坦统计局上周五公布的数据显示，该国1月精炼铜产量同比下滑0.8%，精炼锌产量同比减少2.9%，粗钢产量同比增加5%。

### 有色协会与工信部就再生金属产业发展进行工作交流 (来源：上海金属网)

再生金属分会副会长、赤泥综合利用推进办公室主任王吉位表示：为应对新形势、贯彻落实工信部等部门关于加快推动工业资源综合利用实施方案，应该采取措施推进再生铜和再生铝的资源规范化利用、解决“两高”限制误伤再生有色金属产业问题、尽快启动再生铜铝原料回收加工网络建设；制定“再生铜铝铅锌碳排放标准及核算办法”；加大对再生有色金属领域专精特新企业的培育支持力度；支持再生有色金属企业智能化改造升级等。同时，建议开展扩大再生有色金属应用重大专项研究，尤其是报废航空航天材料保级利用等。

点评：近期锌价表现相对偏弱。海外方面，欧洲取暖季结束前能源价格或仍面临高波动，但随着时间的推移，能源价格高企导致冶炼厂减产进一步扩大的概率及对平衡表的影响都在逐步趋弱。国内方面，此前市场对下游需求给予了较高预期，但目前来看仍处于季节性累库周期内，且下游开工部分受到冬奥会限产影响，订单尚未出现明显好转，短期需求预期调整引发价格回调。

投资建议：短期库存表现平平，价格或维持宽幅震荡走势，中期而言，我们依旧看好稳增长发力下上半年的需求表现，建议逢低布局中线多单。

## 2.6、有色金属（铝）

### SMM 统计国内电解铝社会库存 108.1 万吨 (来源：SMM)

2022年2月21日，SMM统计国内电解铝社会库存108.1万吨，较上周四累库4.2万吨，三地贡献主要增量，其中无锡累库1.9万吨，巩义累库1.5万吨，南海累库0.8万吨；上海、天津、临沂各地区持平；重庆地区去库0.1万吨。下游消费刚需呈现季节性复苏状态，但值得注意的一点是，铝价高企，抑制刚需之外的铝需求抬升，叠加北方终端需求复苏尚需时间，这样的观望状态或使规模去库延期到来。持续关注下游采购积极性的波动对库存边际变化的影响。

### LME 铝库存减 5800 吨至 843475 吨 (来源：LME)

2月21日LME铝库存减5800吨至843475吨。

### 2022年1月全球原铝产量为 551.3 万吨 (来源：IAI)

国际铝业协会(IAI)数据显示，2022年1月全球原铝产量为551.3万吨，同比下降4.46%，前一个月修正值为553.3万吨；1月日产量为17.78万吨/日。

点评：昨日SMM公布统计的国内电解铝社会库存108.1万吨，较上周四累库4.2万吨，春节累库尚未完全结束，目前累库水平依然符合市场预期。近日房地产市场接连传出政策利多信号，目前地产消费偏弱，政策刺激或将令相关消费逐步企稳。目前消费较为乏力，仍需一段时间复苏。铝价后续走势取决于消费表现。



投资建议：偏多思路为主。

## 2.7、能源化工（原油）

### 普京宣布承认乌东两区为独立国家（来源：央视）

俄罗斯总统普京发表全国视频讲话，宣布承认乌东民间武装自称的顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国为独立国家，并签署相关协议与总统令。

### 伊朗外交部：伊核谈判仍有关键问题需要解决（来源：新华社）

伊朗外交部发言人哈提卜扎德 21 日说，正在奥地利首都维也纳进行的伊核协议相关方谈判取得了重大进展，但仍有一些关键问题需要解决。哈提卜扎德在当天的例行记者会上表示，伊核谈判取得了重大进展，争议话题的范围和数量有所减少，但仍有一些困难和关键问题需要解决。伊朗代表团已向参与谈判的各方提出解决剩余问题的建议。伊朗仍在等待欧洲国家和美国做出决定，但目前还没有看到它们的意愿。

### OPEC+产油国希望四月维持现有增产计划（来源：Bloomberg）

市场消息：欧佩克+多个大型产油国希望 4 月维持 40 万桶/日的现有石油增产计划。

点评：油价进一步上涨，OPEC+仍然没有表现出加快增产步伐都意愿，不过目前距离下一次会议尚早，此外伊核协议谈判进展可能也是联盟关注事件之一，目前没有新的方向出现，伊朗方表示谈判取得进展，但仍有关键问题待解决。维持原定增产计划可能也与产能瓶颈有关，增产不及预期的问题可能继续存在。短期俄乌局势进一步恶化，尽管目前对原油供应影响有限，需要关注美欧英等国后续的反应。

投资建议：油价短期震荡走势，波动加大。

## 2.8、能源化工（LLDPE/PP）

### 山东地区塑编样本企业开工调研（来源：隆众资讯）

山东省内塑编企业集中在临沂地区、潍坊等地区，目前工厂基本全面复工，但维持偏低的开工水平，节后新单情况一般，对原料市场的备货态度维持随用随够，低原料库存运行。

### 亚洲裂解装置提升负荷（来源：Argus）

受到 YNCC 裂解装置停车的影响，乙烯出现短缺状况，裂解利润回升，部分韩国装置计划提升其乙烯装置负荷。韩国 LG Chem 将在本 2 月下半月将其位于丽水、大山港的裂解装置的负荷从 80-85%提升至 89%。韩华道达尔将在下个月提升裂解装置负荷从 90%提升到 100%。

### 库存持续高企 PP 供应压力不减（来源：隆众资讯）

截至 2 月 21 日，两油塑料库存在 108 万吨，环比上周一增加 4.85%，同比去年同期高出 19.34%；贸易商库存方面，同样呈现持续累库趋势，节后首周，国内贸易商库存较节前增加 14.95%，

节后次周，国内贸易商库存继续增加 5.95%，主因石化及中油周考核压力下，且下游工厂复工缓慢，整体货源消化不畅，导致中间商库存呈现积累态势。

点评：在俄乌局势升级的影响下，昨日夜盘聚烯烃期价跟随化工板块小幅冲高。从基本面的角度变化不大。上游装置仍维持短停的状态；需求方面，随着价格的回落，成交略有改善。在冬奥会结束后，需求在边际上有修复的预期，短期可能带来期价继续的反弹。但在俄乌局势不明朗的背景下，建议离场观望。

投资建议：在冬奥会结束后，需求在边际上有修复的预期，短期可能带来期价继续的反弹。但在俄乌局势不明朗的背景下，建议离场观望。

## 2.9、能源化工（天然橡胶）

### 越南 1 月天胶、混合胶合计出口量同比微增 0.5% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年 1 月，越南出口天然橡胶 6.5 万吨，与去年相比基本持平。从各品种来看，标胶出口 3.9 万吨，同比增 2.6%；烟片胶同比降 25%；乳胶同比增 11.1%。天胶出口中国 1 万吨，同比降 16.7%。1 月份越南混合橡胶出口至中国 12.8 万吨，同比微增 4.1%。综合来看，1 月份越南天然橡胶、混合胶合计出口 19.3 万吨，同比微增 0.5%；合计出口中国 13.8 万吨，同比增 2.2%。

### 1 月欧盟乘用车销量同比下降 6% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年 1 月欧盟乘用车销量同比下降 6% 至 682,596 辆，连续第七个月下降，并创历史同期新低。持续的半导体短缺仍对该地区的汽车销售产生负面影响。1 月，中欧多个市场均录得增长，其中斯洛伐克(+72.6%)和罗马尼亚(+55.5%)增长最为强劲。另一方面，西欧几乎所有国家都出现了负面结果。纵观欧盟四大主要市场，意大利(-19.7%)和法国(-18.6%)均出现两位数的亏损，只有德国实现稳健增长(+8.5%)，西班牙略有增长(+1%)。

### 通用股份泰国工厂抢抓“开门红” (来源：轮胎世界网)

新年伊始，在通用股份泰国生产基地内，几十辆满载轮胎的货车，一早就开始忙碌。他们持续穿行在罗勇工业园，驶向泰国最大的集装箱港口——林查邦港。这些车上的轮胎，即将漂洋过海，运抵美、欧、亚、非等多个国家和地区。

点评：目前主产国临近停割期，后续供给和出口会季节性下滑。国内需求预计 2 月下旬开始陆续启动。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。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：目前主产国临近停割期，后续供给和出口会季节性下滑。国内需求预计 2 月下旬开始陆续启动。外围市场风险不大的情况下，短期胶价具备一定反弹动能。

## 2.10、能源化工（PVC）

### 2 月 14 日当天 PVC 现货价格小幅走弱 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场氛围一般，期货震荡，尾盘反弹，现货成交一般，均价有所下降。5 型电石料，华东主流现汇自提 8500-8600 元/吨，华南主流现汇自提 8500-8650 元/吨，河北现汇送 8580-8650 元/吨，山东现汇送到 8600-8700 元/吨。

#### 山东信发 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

山东信发 PVC 开工 9 成左右，出货一般，价格下调，5 型出厂报 8600 元/吨现汇。

#### 2 月 18 日华东及华南市场总库存继续增加 (来源: 卓创资讯)

上周 PVC 市场回落调整，低价成交活跃，但终端仍在恢复中，市场到货稳定，社会库存继续增加。截至 2 月 18 日华东样本库存 29.35 万吨，较上一期增 5.2%，同比增 20.48%，华南样本库存 5.87 万吨，较上一期增 12.02%，同比减 2.17%。华东及华南样本仓库总库存 35.22 万吨，较上一期增 6.28%，同比增加 16.01%。

点评: 截至 2 月 18 日，华东及华南样本仓库总库存 35.22 万吨，较上一期增 6.28%，同比增加 16.01%。目前来看，PVC 库存的季节性累积仍在正常范围之内。后续仍是建议重点关注需求复苏的情况。这将决定库存最终的峰值在什么水平。考虑到当前出口窗口打开，预计库存超季节性累库的概率会偏低一些。

投资建议: 当前对 PVC 而言，确定的是供应的低增速，不确定的是需求回暖的幅度。但其整体供需格局很难特别宽松，在此情况下，给到上游一定的生产利润才应该是其合理的估值。因此我们认为虽然当前盘面预期大幅摇摆，但对于 PVC 而言不用过分悲观。建议投资者贴近成本，逢低做多。

## 2.11、农产品 (生猪)

#### 非洲猪瘟亚单位疫苗项目取得积极进展 (来源: WIND)

2 月 21 日，普莱柯发布公告披露，公司与中国农业科学院兰州兽医研究所开展技术合作的非洲猪瘟亚单位疫苗项目已取得积极进展。若获批上市，预计终端用户价在 30 元左右，两针接种每头猪免疫成本在 60 元左右。

#### 公司以阶段性达成 13 元/kg 的完全成本为目标 (来源: WIND)

公司目前 PSY 在 24 左右，MSY 在 20 左右。截至 2021 年 12 月底，公司能繁母猪存栏为 283.1 万头，预计 2022 年能繁母猪数比 2021 年略有增长。公司现阶段成本在 15 元/kg 左右，公司以阶段性达成 13 元/kg 的完全成本为 2022 年成本下降的奋斗目标。

#### 2 月 21 日: 猪肉价格比上周五下降 0.4% (来源: 农业农村部)

据农业农村部监测，截至 2 月 21 日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.69 元/公斤，比上周五下降 0.4%；牛肉 78.66 元/公斤，比上周五下降 0.3%；羊肉 72.61 元/公斤，比上周五下降 0.8%；鸡蛋 8.73 元/公斤，比上周五下降 1.4%；白条鸡 17.13 元/公斤，比上周五下降 1.5%。

点评: 养殖端惜售情绪渐起，而伴随淡季到来，下游需求对价格的支撑趋弱，短期出栏价

格易跌难涨。

投资建议：主力合约维持逢高做空思路，远月合约建议观望为主，可适当把握 5-11 价差收窄后的反套机会。

## 2.12、农产品（豆粕）

### 私人出口商向中国和未知目的地销售大豆（来源：USDA）

2月16日 USDA 公布私人出口商向中国销售 13.2 万吨大豆，22/23 年度付运；2月18日再度公布私人出口商向未知目的地销售 19.8 万吨大豆，其中 6.6 万吨为 21/22 年度交付，13.2 万吨为 22/23 年度交付。

### 阿根廷核心农业区大豆单产可能低于 2017/18 年度（来源：我的农产品网）

罗萨里奥谷物交易所(BCR)表示，如果没有出现大面积降雨，阿根廷 2021/22 年度核心农业区的大豆单产可能低于饱受干旱影响的 2017/18 年度，这凸显未来几周天气对大豆收成的重要性。上个月 BCR 曾将 2021/22 年度阿根廷大豆产量调低了 500 万吨，至 4050 万吨。本周 BCR 估计一些地区的大豆产量可能低于 2018 年，当时的干旱导致阿根廷大豆产量降至 3500 万吨。交易所表示下周将有零星的阵雨，月底将会有更多降雨。这也和布宜诺斯艾利斯谷物交易所气象专家预测的天气前景一致。

### 印度 1 月豆粕出口同比下降 65%（来源：我的农产品网）

印度溶剂萃取商协会（SEA）表示，今年 1 月该国豆粕出口同比下降 65%至 17.6 万吨，主要原因是豆粕和菜籽粕出口下降。今年 1 月，豆粕出口从去年同期的 28.3 万吨大幅下降至 52,771 吨；菜籽粕出口降至 16,164 吨，低于上年同期的 74,240 吨。

点评：巴西南部南里奥格兰德州和阿根廷大豆仍有大部分处于结荚鼓粒期，气象预报显示未来 1-2 周这些区域降水有所转好，盘面因此暂缓上涨，继续关注南美天气和减产幅度。2月24-25日 USDA 展望论坛后将公布 22/23 年度油籽及谷物市场展望，关注面积数据。

投资建议：美豆和豆粕暂时偏强震荡。

## 2.13、农产品（白糖）

### 来宾蔗区部分甘蔗遭遇冻害（来源：泛糖科技网）

受强冷空气影响，本榨季持续低温阴雨冰冻天气，为了解持续性低温阴雨冰冻天气给蔗区甘蔗带来的冻害情况，更好指导广大蔗户甘蔗防冻工作，农务部技术组到良江镇、三五镇、城厢镇等蔗区开展甘蔗冻害情况田间调查。通过调查发现，各乡镇蔗区均受到不同程度的冻害，其中以低洼积水地的甘蔗受冻较为严重，受冻部位集中于甘蔗中下部，表现为甘蔗蔗茎内部组织由下而上变质，呈水渍状且发酸。受冻变质蔗茎的蔗芽萌芽率已不宜留种。部分已种植的新植蔗蔗种出现霉变、芽体腐烂现象。

### 印度：截至 2022 年 2 月 15 日，产糖 2209.1 万吨（来源：沐甜科技网）

截至 2022 年 2 月 15 日，印度糖厂产糖 2209.1 万吨，同比去年同期的 2091.1 万吨增加了 118 万吨，增幅 5.64%。在 2021/22 榨季中，共有 516 家糖厂开榨，迄今有 13 家已经收榨，而去年同期开榨的 496 家糖厂中有 32 家收榨。

#### 印度：截至 2 月 15 日 13 家糖厂收榨 (来源：沐甜科技网)

21-22 榨季截至 2022 年 2 月 15 日，印度全国 516 家压榨糖厂中的 13 家收榨，累计产糖 2209.1 万吨，同比增加 118 万吨，上榨季同期 496 家压榨糖厂中有 32 家收榨。根据贸易消息，到目前为止印度已签订大约 500 万吨糖出口合同，其中截至 1 月 31 日实际出口了约 315 万吨，去年同期为 92 万吨，据报道，2 月将有超过 80 万吨糖发运。

点评：印度、泰国产量前景乐观，22/23 榨季巴西糖产量预计也将有所恢复，基本面利多消息缺乏，外盘短期上行承压。国内处于压榨生产高峰期，而年后消费偏淡，糖厂工业库存 2 月份将继续上升，一般在 3 月份达到高点，季节性供应压力仍将对糖价的上行形成制约。不过，机构对本榨季估产下调至 1000 万吨以下，而近期广西持续的降温阴雨天气令广西部分糖厂出现断槽情况，且桂北部分地区甘蔗因低温而受损，糖产量可能进一步受到影响，国内本榨季产需缺口扩大，叠加上半年进口压力预期减轻，期现货价格在国产糖成本附近面临支撑。

投资建议：结合外盘情况，郑糖短期料维持弱势震荡格局。

## 2.14、航运指数（集装箱运价）

#### 马士基未买够，计划收购更多美国物流公司 (来源：港口圈)

马士基正计划在美国收购更多物流公司，力争在美国国内物流领域内占据更大份额。马士基正在与包括达飞在内的船公司竞争，扩大在美国国内供应链中的影响力，开拓更多 B2C 市场。近年来，马士基已经在欧洲和亚洲收购了物流和供应链公司，但其收购战略在美国最为突前。就在上周，马士基宣布以 16.8 亿美元收购 Pilot Freight Services LLC 公司，这将使马士基在运送大件物品的业务中占据一席之地。这些收购使马士基在美国的仓储和配送网络从 2020 年初的约 20 个设施扩大到 Pilot 收购完成后的 150 多个。马士基方面表示，他们计划今年在美国至少再购买或建造 12 个仓库。

#### 1 月全国港口吞吐量榜单“大洗牌” (来源：搜航网)

2 月 18 日，交通运输部发布 2022 年 1 月全国港口货物、集装箱吞吐量数据。1 月，全国港口共完成集装箱吞吐量 2416 万 TEU，同比增长 1.6%；共完成货物吞吐量约 13 亿吨，同比增长 0.6%，其中外贸货物吞吐量约 4 亿吨，同比降低 2.4%。2022 年 1 月，全国港口集装箱吞吐量前十名分别为：上海港（第 1）、宁波舟山港（第 2）、深圳港（第 3）、青岛港（第 4）、广州港（第 5）、天津港（第 6）、厦门港（第 7）、苏州港（第 8）、北部湾港（第 9）、连云港港（第 10）。

#### 强风暴袭击欧洲多国，海陆空交通受阻 (来源：搜航网)

当地时间 18 日，强风暴“尤尼斯”(Eunic)袭击英国、爱尔兰、荷兰、比利时等欧洲多国，

导致港口关闭、火车停运、数百架次航班取消，海陆空交通严重受阻。据报道，18日晚，集装箱船“MARCOS V”在荷兰弗里西亚群岛北海遭遇强风暴“尤尼斯”，船上26个集装箱坠海(有报道称是空箱)，并于2月19日上午报失。

点评：美国疫情边际缓和加上中国节假日影响，港口效率有所回升，美西两港拥堵问题有所改善。截至本周，洛杉矶和长滩港泊区和外海邓波集装箱船只已经下降到80艘左右，与140艘的高点相比下降了50%左右。然而加州港口劳工谈判近在咫尺，历次谈判达成协议时间跨度大、港口运营效率均出现显著下滑，出于对港口运营的担忧，不排除美国进口商提前备货的可能。随着美国货币政策逐渐收紧，集装箱需求边际走弱，供需缺口短期收敛，但中长期仍然存在不确定性，淡旺季节奏或被进一步打乱，市场拐点还需等待，运价维持高位震荡。

投资建议：集运供需缺口短期有所收敛，运价有所回调，但中长期市场仍然存在不确定性扰动，淡旺季节奏或被进一步打乱，运价拐点还需等待，短期维持高位震荡。

**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

### 曹璐

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)