

市场风险偏好显著回升，大宗商品集体回调



报告日期: 2022-03-10

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

俄乌外长均已抵达土耳其 将参加 10 日土俄乌三方会谈

俄乌谈判出现的乐观预期，市场在经历了连续的走弱后初选了风险偏好的明显回升，短期避险资产出现了明显的走弱，美债收益率回升。局势还未发生根本改变，观望为主。

股指期货

欧美股市集体大涨，原油期货重挫

情绪面冲击造成 A 股 V 型反转。外围方面俄乌双方有缓和倾向，A 股也有望在风险偏好回升之下迎来反弹。但通胀问题仍是需要长期重视的。

国债期货

2 月 PPI 同比上涨 8.8%，CPI 同比涨 0.9%

在央行利润上缴财政、股债双杀基金赎回和通胀略超预期的作用下，债市大跌。随着稳增长主线日渐清晰，时间会站在空头一方，但债市直接走熊或为时尚早。

有色金属

沪铝再跳水铝棒加工费大幅上调 成交量依然清淡

对于铝而言，基本面总体偏弱，消费一般，供应中期压力较大。

能源化工

阿联酋赞成增加石油产量

阿联酋表示赞成增加石油产量，油价剧烈波动，出现大幅下跌，OPEC 内部可能开始出现分歧。

农产品

国家统计局：2 月猪肉价格同比下降 42.5%

集团场资金压力延续，现阶段 7kg、15kg 仔猪价格以及后备母猪价格暂未看到显著上涨趋势，行业悲观情绪持续。出栏价格持续低迷叠加粮价高企，或进一步加速产能出清。



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、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锌）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、农产品（生猪）.....	9
2.9、农产品（白糖）.....	10
2.10、航运指数（集装箱运价）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

俄乌外长均已抵达土耳其 将参加 10 日土俄乌三方会谈（来源：Bloomberg）

当地时间 9 日深夜，乌克兰外长库列巴及乌方代表团已抵达土耳其安塔利亚。稍早前，俄罗斯外长拉夫罗夫及俄方代表团也已抵达。俄乌双方分别入住了不同的酒店。当地时间 10 日，土耳其外长恰武什奥卢、俄罗斯外长拉夫罗夫以及乌克兰外长库列巴将在安塔利亚举行三方会谈。这是自 2 月 24 日俄罗斯发动特别军事行动以来，俄乌高层首次直接接触。

白俄罗斯三家银行被踢出 SWIFT（来源：Bloomberg）

欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟 27 个成员国已就对俄罗斯和白俄罗斯采取进一步制裁措施达成共识。在公布的新闻稿中，欧盟决定将白俄罗斯的三家银行排除出 SWIFT（全球银行金融电信协会）、对 160 名俄寡头和政界人士实施制裁。欧盟还将禁止向俄罗斯出口海事相关技术。

美国 1 月职位空缺数接近历史纪录（来源：Bloomberg）

美国劳工部周三发布的职位空缺和劳动力流动调查报告显示，职位空缺数从前月创纪录的 1140 万微降至 1130 万。

点评：由于对于俄乌谈判出现的乐观预期，市场在经历了连续的走弱后初选了风险偏好的明显回升，短期避险资产出现了明显的走弱，美债收益率回升。局势还未发生根本改变，观望为主。最新的俄乌谈判出现了乐观的预期，在俄乌外长举行会谈后，新一轮的俄乌谈判将举行，外界认为双方都释放出了善意，因此市场风险偏好明显回升，避险资产下跌。我们认为短期市场风险偏好回升和俄乌局势密切相关，因此还不能完全确定事态终结，因此继续观望。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

A 股周三上演“深 V”反转（来源：wind）

三大指数早间均跌超 1%，午后快速下探，沪指一度跌超 4% 并击穿 3200 点，创 2020 年 7 月 6 日以来新低，深证成指一度跌超 5% 失守 12000 点创下 2020 年 6 月 22 日以来新低，创业板指一度跌超 4% 跌破 2500 点，创近 20 个月新低。尾盘市场快速反弹，创业板指跌幅收窄至 1% 以内。两市当日成交额达 1.16 万亿，连续五日破万亿。北向资金净卖出 109.34 亿元。

欧美股市集体大涨，原油期货重挫（来源：wind）

3 月 9 日，欧美股市集体大涨，道指涨 2%，标普 500 指数涨 2.57%，创 2020 年 6 月以来最大单日涨幅，纳指涨 3.59%。欧股大幅收涨，德国 DAX 指数涨 7.92%，创两年来最大单日

涨幅，也结束连续两天陷入熊市的表现。法国 CAC40 指数涨 7.13%。国际油价全线大跌，美油 4 月合约跌 11.46% 报 109.53 美元/桶，创 11 月 26 日以来最大单日跌幅；布油 5 月合约跌 12.32% 报 112.21 美元/桶。俄乌局势缓和以及阿联酋可能支持 OPEC+ 增加产量的消息导致油价重挫。

发改委：加大释放煤炭优质产能，做好煤炭保供稳价工作（来源：发改委）

国家发展改革委将会同相关部门、煤炭主产区和重点企业持续加大工作力度，从推动手续办理、加强应急储备等多方面完善煤炭产供储销体系，进一步释放优质煤炭产能，强化煤矿生产调度，力争全国煤炭日产量稳定在 1200 万吨以上，确保产能合理、产量充裕，运销畅通，安全保供。

2 月 CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 8.8%（来源：国家统计局）

统计局公布 2 月通胀数据，中国 2 月 CPI 同比上涨 0.9%，环比 0.6%。中国 2 月 PPI 同比上涨 8.8%，环比 0.5%。

点评：近期市场博弈越发激烈和极致，A 股上演深 V 反转。更多是情绪面的影响造成的冲击。从基本面角度，2 月通胀数据公布，基本复合预期，最主要的问题还是以能源为首的通胀迅速传导而至，以及消费需求不足。俄乌战争方面，虽然三轮谈判未果，但目前双方都有缓和倾向，这对于全球风险偏好回升是极大的促进，隔夜美股欧股高涨也反映了这一点。A 股也有望在风险偏好回升之下迎来反弹。但通胀问题仍是需要长期重视的。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10 年期国债）

尚福林：当前我国经济长期向好的基本面并没有变（来源：人民日报）

全国政协经济委员会主任尚福林表示，稳增长关键要稳预期，当前我国经济长期向好的基本面并没有变，支撑经济平稳健康发展的有利因素和条件仍然不少，依然处于发展的重要战略机遇期，留有足够的政策空间和充足的政策工具储备。

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 9 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。

2 月 PPI 同比上涨 8.8%，CPI 同比涨 0.9%（来源：国家统计局）

中国 2 月 PPI 同比上涨 8.8%，预期涨 8.7%，前值涨 9.1%；环比上涨 0.5%。中国 2 月 CPI 同比涨 0.9%，预期涨 0.8%，前值涨 0.9%，环比 0.6%。

点评：3 月 9 日期债震荡偏弱。今日利空消息较多，央行利润上缴财政或是债市下跌的最主要导火索，财政存款增加，有利于增强财政支出力度，对债市利空。但资金流向企业进一步流向商业银行之后，能起到补充银行间流动性的效果。进一步来看，央行上缴结存利润之后，降准的可能性下降。整体来看，债市交易其利空影响。而近期股债双杀的走势也导

致一些固收+类产品赎回。另外，通胀数据略超预期，对债市也有略微的利空影响。对于债市而言，国内稳信用逐渐得到确认，降准预期有所下降，短期内债市或偏弱。随着稳增长主线日渐清晰，时间会站在空头一方，但稳信用的节奏或将出现一些波折，债市直接走熊的可能性不大。

投资建议：债市直接走熊的可能性不大。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量昨日下降（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 4.06 吨，当前持仓量为 1063.28 吨。

普京签署法律：取消个人购买金条的增值税（来源：wind）

俄罗斯总统普京签署法律，取消个人购买金条的增值税。

美国众议院对 1.5 万亿美元法案的投票停滞不前（来源：wind）

由于部分美国民主党人反对削减州和地方援助，众议院对 1.5 万亿美元年度支出法案的投票受阻。对这个拖延已久的法案进行任何调整都可能导致脆弱的支持同盟分崩离析。

泽连斯基妥协表态（来源：wind）

乌克兰总统泽连斯基表示，准备好向俄罗斯作出部分妥协以结束俄乌冲突。

点评：昨日在乌克兰总统有妥协意愿表态后，市场风险偏好显著回升，商品走势集体反转，黄金回吐涨幅跌至 2000 美元/盎司以下，这意味着短期地缘政治风险交易暂时告一段落，市场将再度回归基本面交易，即将公布的美国 8 月 CPI 预计达到 8%，市场对美联储 3 月的加息预期暂时还是 25bp。中长期来看，经济增速回落的基本面依然有利黄金，且经过地缘政治扰动后，黄金配置价值显现，后续美国对俄罗斯外储的相关动作还需跟踪。

投资建议：短期黄金震荡，短线交易可止盈，中长线偏多思路不变。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

2 月小松挖掘机开工小时数 47.9，近一年来同比首次转正（来源：Mysteel）

近日，小松官网公布了 2022 年 2 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2022 年 2 月，中国小松挖掘机开工小时数为 47.9 小时，环比下降 32%，同比提高 9.3%。中国小松挖掘机开工小时数结束连续 10 个月同比下滑态势，自 2021 年 3 月份以来，同比增速首次转正。

沙永中钢厂 2022 年 3 月中旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022 年中天 3-2 期计划量，螺纹 3 折(上期 3 折)、线材和盘螺 2 折(上期 2 折)；永钢 3-2 期计

划量，螺纹 5.5 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 9 折(上期 9.5 折)；沙钢对 3 月份计划量 8 折(上月 5.5 折)，盘螺计划量 10 折(上月 10 折)。

找钢网五大品种社会库存周环比增加 8.53 万吨 (来源：找钢网)

3 月 9 日，找钢网五大品种社会库存 1449.82 万吨，环比增加 8.53 万吨；建筑建材高炉厂产量 340.20 万吨，减少 1.70 万吨；电炉厂产量 38.42 万吨，增加 0.25 万吨；社库 816.67 万吨，增加 2.89 万吨；高炉厂厂库 385.71 万吨，减少 28.88 万吨；电炉厂厂库 25.26 万吨，减少 2.67 万吨。热卷产量 369.85 万吨，减少 1.45 万吨；社库 320.55 万吨，增加 11.23 万吨。

点评：本周找钢数据显示钢材库存开始下降，库存拐点基本已经看到，但同时产量没有进一步增加，也意味着需求提升的幅度有限。市场整体仍在向好的预期和疲弱的需求现实之间博弈，春节之后地产等高频数据显示，需求并没有明显改善，下游对于高钢价的承受能力比较有限。同时，近期外部风险加剧，导致市场波动明显加大。总体来看，远期的需求改善依然可期，但短期的风险提升，建议注意风险，等待市场的回调。

投资建议：短期市场波动风险加剧，同时弱需求下对高钢价承接能力有限，建议等待市场的回调。

2.3、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 141050 吨，减少 200 吨；锌注册仓单 128025，注销仓单 13025。

澳洲 Gelion 公司开发锌溴凝胶电池 (来源：上海金属网)

据外媒报道，澳大利亚公司 Gelion Technologies 发现了一种更经济、更耐用的锌溴凝胶电池。与锂离子电池不同，其设计采用的材料并不稀有、昂贵，也不易燃。现在该公司在其设计中进行适当缩减，以适应车辆应用。Gelion 的电池包括带负电荷的锌板，以及由内部膜隔开的正溴离子。通过一种独特的专利凝胶，将传统的锌溴技术转化为更有效的储能设备，避免起火风险。由于锌的储量是锂的 9 倍，而且成本低得多，这种新电池为当前技术提供了一种新的替代方案。但是，该团队仍然需要了解，对于目前市场上使用的快速充电器，锌溴电池可能发生的反应。

上周境外无锌锭输入 保税库少量流入国内致库存减少 (来源：上海金属网)

截止 3 月 5 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.8 万吨，较前一周净减少约 0.2 千吨。

点评：当前锌价的交易重心仍在于欧洲能源危机，市场对欧洲制裁俄罗斯天然气的预期有所反复，锌价跟随气价维持高波动，在俄乌冲突缓解前，欧洲能源危机仍是持续存在的风险，同时国内基建预期也对价格构成利多。

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。

2.4、有色金属（铝）

沪铝再跳水铝棒加工费大幅上调 成交量依然清淡（来源：SMM）

铝棒主流市场加工费报价持续上涨，价格重心上涨 50-75 元/吨左右。据 SMM 了解，华东市场Φ90 铝棒主流报价 400 元/吨，Φ120Φ178 铝棒主流报价 350 元/吨，部分贸易商提出可根据采购量进行合理议价，但基本无人问津，鲜有成交；华南市场Φ90 铝棒主流报价在 430 元/吨，Φ120Φ178 铝棒报价在 400 元/吨，下游观望居多，成交量清淡。

LME 铝库存减 8175 吨至 771175 吨（来源：LME 铝）

3 月 9 日 LME 铝库存减 8175 吨至 771175 吨。

LME 铝库存减少 8175 吨 巴生仓库降幅居首（来源：SMM）

LME 铝库存减少 8175 吨，巴生仓库减少 4500 吨，降幅居首，新加坡减少 1775 吨，柔佛减少 1125 吨，其他弗利辛恩、光阳、鹿特丹、底特律等均有小幅下降。

点评：昨日铝价大幅走低。近期 LME 各类有色金属的逼仓行情，或将告一段落。情绪的回落以及止盈盘的离场，令金属价格普遍大跌。俄乌局势仍然较为焦灼，全球能源品价格依然维持高位，这对有色金属价格形成一定支撑。对于铝而言，基本面总体偏弱，消费一般，供应中期压力较大。预计短期价格有一定支撑，但中期建议谨慎对待。

投资建议：建议观望为主。

2.5、有色金属（铜）

铜到港量激增，保税区继续累库（来源：上海金属网）

截止 3 月 5 日当周上海保税区电解铜库存约 32.7 万吨，较前一周净增约 2.9 万吨，连续第十周录得增长。

智利离铜和锂国有化又近了一步（来源：上海金属网）

外媒 3 月 7 日消息，负责起草该国新宪法的智利制宪议会周六以 13 票赞成、3 票反对和 3 票弃权批准了一项早期提案，该提案为将世界上一些最大的铜和锂矿国有化打开了大门。

卡莫阿-卡库拉铜矿四季度产量继续提升（来源：上海金属网）

艾芬豪矿业公布其截至 2021 年 12 月 31 日止的年度财务及运营业绩。相比 2020 年同期亏损 1,090 万美元，艾芬豪矿业 2021 年第四季度录得利润 4,820 万美元。卡莫阿-卡库拉铜矿项目于 2021 年第四季度生产精矿含铜金属 54,481 吨，第三季度生产精矿含铜金属 41,545 吨。

点评：国内铜库存超季节性累积，进口亏损影响之下，保税区库存继续呈累积态势，短期在整个有色板块中，由于库存的回升，铜价向上的弹性明显受到限制。短期而言，关键定价因素仍在于宏观预期与能源价格等外部溢价，国内稳增长提供的预期支持已在价格中体现，现在最核心的问题，仍在于地缘政治风险发酵的情况下，全球经济滞胀的压力加大，

战争及相关争端对市场影响偏大，短期铜价波动可能会有所加剧，综合考虑各种因素，短期维持宽幅震荡的可能性更大。

投资建议：铜库存超季节性累积，一定程度将限制铜价上涨弹性，短期宏观预期相对利多铜，但市场对风险担忧的预期也在发酵，短期价格或高位宽幅震荡，操作上，短线建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

伊拉克：额外增产可能损害市场（来源：Bloomberg）

伊拉克油长：额外增产石油可能会损害市场。欧佩克+的增产计划已经足够了。

伊拉克国家石油营销组织 SOMO：伊拉克存在额外的石油生产和出口，估计为 6%，需要获得投资才能将其推向市场。

EIA 美国原油产量下降（来源：EIA）

美国至 3 月 4 日当周 EIA 原油库存-186.3 万桶，前值-259.7 万桶。美国至 3 月 4 日当周 EIA 汽油库存-140.5 万桶，前值-46.8 万桶。美国至 3 月 4 日当周 EIA 精炼油库存-523.1 万桶，前值-57.4 万桶。

阿联酋赞成增加石油产量（来源：Bloomberg）

阿联酋驻美国华盛顿大使 Yousuf Al Otaiba 周三在发给英美媒体的声明中称，阿联酋赞成增加石油产量，将鼓励 OPEC 考虑更快提高产量。

阿联酋方面表示，致力于遵守欧佩克+的月度调整机制。

点评：阿联酋表示赞成增加石油产量，油价剧烈波动，大幅下跌。OPEC 内部可能开始出现分歧，阿联酋对英美媒体表示赞成增产，但也伊拉克则反对，同时表示增产需额外投资。沙特目前没有表态，沙特和阿联酋是目前为数不多具备闲置产能的国家，具备增产潜力，但同时伊拉克的表态也说明了目前产油国面临的问题，即投资不足。油价短期波动加剧。

投资建议：波动加剧，高位震荡。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

中国聚乙烯库存数据（来源：隆众资讯）

截至 2022 年 03 月 09 日，中国聚乙烯总库存量：204.26 万吨，较上期+4.83 万吨，环比+2.42%，维持涨势。主因下游工厂刚需拿货力度较弱。虽然下游工厂陆续复工，但是市场价格上涨较快，下游工厂抵触高价，再加上订单较少，因此刚需拿货力度较弱；再加上进口资源继续到港，港口仓库库存增加较多；而国内装置多正常开车，供应维持高位，因此聚乙烯总库存小幅上涨。

高成本压力下企业亏上加亏，PP 各大炼厂集中降负（来源：隆众资讯）

根据隆众资讯统计,3月份计划因经济压力停车的装置共334万吨,未来检修企业新增加茂石化二线,计划停5-6天时间,检损量在18.67万吨。

不同维度的聚乙烯开工率数据展示 (来源:隆众资讯)

近期受成本及利润变化影响,企业针对于开工率出台了相应的调整政策。截止3月8日,PE平均开工率在89.05%。与去年双控时期数据相比,高5%左右。分工艺来看,乙烯制及甲醇制开工率下降最为明显,分别较上月同期下降57%和44%,其他工艺开工率较上月同期降1%-5%不等。分企业性质来看,地方企业及中石化开工率下降最为明显,分别较上月同期下降5%和7%,其他性质的企业开工率较上月同期降2%-3%不等。

点评:在上游降负的影响下,聚烯烃大幅收涨,月差走强。根据部分贸易商反映,下游对高价较为抵触,成交平淡,虽然减产力度比较大,但下游拿货意的降低已经反映在库存的积累上,社会库存仍然在增加。不过原油以及如丙烷和丙烯等原料的强势将使得聚烯烃进一步走高。

投资建议:对于炼化一体化企业而言,当原油价格超过130美金/桶时,成品油对原油价格的传导将变得更加困难,整体利润受损下,聚烯烃的供应也将发生进一步的减量。届时,聚烯烃市场除了面临供应的下滑之外,还将面临例如丙烯等原料的短缺,聚烯烃上涨可能是非线性的。目前原油价格已经在130美金左右徘徊,且有进一步上行的可能,我们对聚烯烃仍维持看多观点。

2.8、农产品 (生猪)

天康生物:2月生猪销售收入环比下降51.61% (来源:WIND)

天康生物3月9日晚间公告称,2月份销售生猪8.03万头,销量环比下降36.72%,同比下降20.10%;销售收入0.90亿元,销售收入环比下降51.61%,同比下降64.14%。2月份商品猪(扣除仔猪、种猪后)销售均价10.83元/公斤,均重108.75公斤。1-2月,公司累计销售生猪20.72万头,较去年同期下降17.61%;累计销售收入2.76亿元,较去年同期下降56.88%。

新希望:2月生猪销售收入环比下降24.39% (来源:WIND)

公司2022年2月销售生猪97.73万头,环比变动-24.39%,同比变动40.05%;收入为11.03亿元,环比变动-32.66%,同比变动-45.88%;商品猪销售均价11.39元/公斤,环比变动-12.79%,同比变动-61.23%。

国家统计局:2月猪肉价格同比下降42.5% (来源:中国证券报)

国家统计局3月9日发布数据显示,2月猪肉价格同比下降42.5%,降幅比上月扩大0.9个百分点;从环比看,猪肉供应充足,价格下降4.6%。

点评:集团场资金压力延续,现阶段7kg、15kg仔猪价格以及后备母猪价格暂未看到显著上涨趋势,行业悲观情绪持续。出栏价格持续低迷叠加粮价高企,或进一步加速产能出清。

投资建议:主力合约空单维持逢低止盈离场思路,当前点位下,远月合约建议以观望为主。

2.9、农产品（白糖）

印度本年度已签订 620 万吨糖出口合约（来源：沐甜科技网）

印度贸易机构 AISTA（全印度食糖贸易协会）表示，2021-22 年度迄今印度糖厂已经签署了 620 万吨的糖出口协议，其中 478.4 万吨已经发出，另外约有 49.4 万吨正在装船或等待装船。

广西天气良好，糖厂收榨进度加快（来源：沐甜科技网）

3 月 7 日—8 日南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司、中粮崇左江州糖业有限公司收榨，目前广西累计收榨 16 家糖厂收榨。总体看广西糖厂目前收榨进度始终同比偏慢，主要原因是受到 2 月份天气和开榨进度偏慢影响。本周，广西预计还有 5-10 家糖厂收榨，3 月中下旬广西糖厂收榨进度有望加快。

巴西总统批评汽油定价政策，巴油股价应声暴跌（来源：沐甜科技网）

巴西总统博索纳洛在接受采访时表示，国有企业巴西石油公司对燃料价格的制定，是“较早以前错误的法律法规”所造成的后果，其中“存在与国际市场价格的差异，也就是说，巴西自己开采的石油，价格却是由外国来决定，这种情况不能继续发生”。目前，两项相关法案正在进行审议，一项是第 1472 号法案，涉及柴油、汽油和天然气的全新定价准则；另一项是第 11 号补充法案，内容涉及调整燃料 ICMS 税的征收。但究竟哪个方案能够落地，还存在很大的不确定性。第 11 号补充法案已在众议院获得批准，人们期待该法案在参议院的审批能迅速推进。

点评：俄乌甜菜糖在国际糖市中的贸易比重较小，俄乌冲突对糖价的直接影响不大。但由于俄乌紧张局势导致国际原油价格高涨，带动糖市近期的走强。目前巴西燃料价格被政府控制着，该国汽油价格已低于国际价格 20%，乙醇折糖均衡价还不到 18 美分，产糖收益仍然是高于乙醇的。但巴西被人为扭曲的燃料价格能持续多久存疑，巴西总统及巴西国家石油公司近期将开会讨论燃料价格问题，关注燃料政策变化情况，这将影响到新榨季巴西糖厂制糖比。

投资建议：虽然来自基本面的向上驱动力不是很强，但外糖短期在原油影响下走高，也将对国内糖价形成向上的带动，不过对上方空间不宜过分乐观。

2.10、航运指数（集装箱运价）

德国两大集装箱码头运营商暂停俄罗斯服务（来源：搜航网）

由于俄乌危机的持续，德国汉堡港码头运营商 Hamburger Hafen und Logistik AG(以下简称“HHLA”)和 Eurogate 宣布暂停所有进出俄罗斯的集装箱处理。除了海运服务，铁路和卡车行业也受到了影响，HHLA 的铁路子公司 Metrans 也停止了从俄罗斯到俄罗斯的集装箱运输。汉堡的码头去年与俄罗斯联邦的海运吞吐量为 33.7 万 TEU。

全球船期准班率降至历史新低（来源：搜航网）

全球船期准班率不断突破下限，再次降至历史新低，2022 年 1 月，全球船期准班率为 30.9%，

环比下降 0.9%，同比下降 3.8%，是 Sea-Intelligence 自 2011 年开始统计准班率数据以来，记录的最低值。Sea-Intelligence 公司首席执行官 Alan Murphy 说：“2021 年 1 月以来全球船期准班率基本在 30%-40% 之间小幅波动，2022 年 1 月船舶误期的平均延误时间略有下降，为 7.38 天，但平均延误时长已经连续 6 个月超过 7 天。”

宁波舟山港再添一大型集装箱泊位 (来源：搜航网)

宁波舟山港北仑港区通达 7 号泊位近日通过省政府组织的对外启用验收，标志着该码头将可停靠国际航行船舶。这是今年继穿山 1 号、梅山 6-8 号泊位获批临时对外开放后，宁波口岸迎来的又一重大利好。北仑港区通达 7 号泊位为原开放口岸范围内开放码头的新改建水工项目，总投资 11.6 亿元，由原 5 万吨级通用泊位改建成 1 座 10 万吨级集装箱专用泊位，码头岸线长 383.4 米，其后方陆域面积 36.8 万平方米，布置有重箱堆场、空箱堆场、生产辅助设施及集装箱闸口。据了解，该码头年设计通过能力 63.6 万标箱，堆场总设计年通过能力 81.7 万标箱，铁路线年设计集装箱通过能力 43.2 万标箱。

点评：美西两港拥堵问题有所改善。洛杉矶和长滩港泊区和外海等泊集装箱船下降到 80 艘左右，与 140 艘的高点相比下降了 50%。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。出于对港口营运的担忧，美国进口需求已经出现前置和分散的迹象，美东和美湾港口近期开始拥堵有所恶化，预计随着中国复工复产推进，港口拥堵将继续反复。预计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：运价近期季节性回调、但幅度有限，中长期市场仍然存在较多不确定性扰动，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

徐颖

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