

## 拜登预算计划减少赤字，中国前两月工业企业利润同比增 5%



报告日期: 2022-03-28

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

#### 拜登预算因赤字削减和灵活性而缓和

拜登最新的预算计划相较于之前赤字更小，还是受到了高通胀的影响，目前民主党面临的问题在于高通胀对于中期选举形成的直接压力，因此拜登预算更加谨慎，短期美元走强。

### 股指期货

#### 证监会近期对震坤行等拟赴美上市企业出具无异议回复

中概股审计监管的问题在两国监管机构共同努力下，有望实现合作。展望后市，海外问题缓和后，股指将逐渐转向国内，基本面会主导后市行情。

### 国债期货

#### 央行开展 1000 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

央行增加逆回购投放规模，叠加 3 月是财政支出大月，月末资金面不会太紧。基本面方面，由于疫情的影响，预计 3 月 PMI 数据环比回落，无需对债市过于悲观。

### 黑色金属

#### 疫情影响下 采暖季高炉复产进度受阻

在疫情未明确拐点之前，整体市场情绪依然偏多。后续观察钢厂对原料补库和采购节奏。此次河北疫情期间，内陆钢厂原料补库积极。维持偏多思路，或暂时观望。

### 能源化工

#### 俄罗斯计划将乌拉尔装运提高到近 3 年来的最高水平

油价维持高位，胡塞武装袭击了沙特阿美一个仓储设施，尽管该地点主要服务于沙特国内需求，但沙特石油设施遭袭使得地缘政治风险进一步上升。

### 农产品

#### 美国 2022 年大豆种植面积料为 8872.7 万英亩

关注本周 USDA 种植意向报告和季度库存报告。国内方面，油厂周度压榨量继续下降，全国豆粕现货价飙涨，不过市场传言国家计划拍卖进口大豆增加市场供应，盘面有所回落。



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（焦煤/焦炭）.....	5
2.2、黑色金属（动力煤）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	9
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、农产品（白糖）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 泽连斯基：与俄方谈判中完全不会讨论非军事化等问题 【来源：Bloomberg】

当地时间3月27日，乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰方面在与俄罗斯的谈判中完全不会讨论非军事化和“去纳粹化”的问题，他认为这些概念是无法理解的。在谈到俄语地位问题时，泽连斯基认为应当互相尊重各民族的语言和传统，俄乌应该在对等条件下签订相关语言使用的条约。泽连斯基强调，他愿意在安全保障和乌克兰中立地位问题上与俄罗斯相向而行，但是相关条约应当由全体担保国签署并由各国议会批准。而且因为该问题涉及修改乌克兰宪法，所以应当进行全民公投以加快相关进程。

#### 拉加德：到目前为止的数据并不表明存在重大滞涨风险（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德在接受采访时说，“到目前为止，新数据并不意味着存在重大滞涨风险，”拉加德说，欧元区经济恢复到了危机前的水平，增长仍在继续，劳动力市场依然强劲。“短期内，通胀飙升是由于与疫情有关的因素造成的，最近更是因与俄乌局势有关的全球能源价格上涨而受到干扰”。拉加德重申欧洲央行的最新指引，即净资产购买行动可能在第三季度结束。

#### 拜登预算因赤字削减和灵活性而缓和（来源：Bloomberg）

美国总统乔·拜登周一发布的预算正在形成对温和民主党的直接呼吁，强调减少财政赤字和社会支出的灵活性，因为白宫希望在11月的中期选举之前赢得对新立法的支持。预算将显示未来十年将减少1万亿美元赤字支出，部分原因是针对亿万富翁的收入和未实现资本收益的新税收。随着向州和地方政府提供的流行病援助计划和紧急融资被取消，仅去年一年，联邦支出就将减少1.3万亿美元。

点评：拜登最新的预算计划相较于之前赤字更小，还是受到了高通胀的影响，目前民主党面临的问题在于高通胀对于中期选举形成的直接压力，因此拜登预算更加谨慎，短期美元走强。拜登预计发布的预算将直接呼应民主党对于减少赤字的意见，这表明在经历了漫长的党内分歧后，拜登政府的预算将更加谨慎，还是为了得到党内支持，面临高通胀的压力下，减少赤字无疑是政治正确，预算能否通过还要继续观察，美元指数短期偏强。

投资建议：美元指数短期偏强。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500）

#### 全球新兴市场基金的A股仓位悄然新高（来源：wind）

全球基金研究机构Copley Fund Research数据显示，截至2月底，全球新兴市场基金的A股仓位悄然新高。这说明，就2022年而言中国对于新兴市场基金还是比较有吸引力。数据同时显示，海外资金对中概互联网公司兴致回升。

### 中国证券报：中美双方监管机构相向而行 (来源：wind)

据中国证券报，接近监管部门人士表示，中美双方监管机构都充分知悉对方关切，正在相向而行，努力寻求解决问题的方案，以尽快实现有效、可持续的合作。这符合两国资本市场和全球投资者最大利益。据介绍，部分中概股公司和投资机构3月27日参加中国证监会举行的一场视频交流，会议主要听取市场人士对中概股近期情况的意见。

### 证监会近期对震坤行等拟赴美上市企业出具无异议回复 (来源：wind)

据第一财经，中国证监会经与相关行业主管部门沟通协调，近期对震坤行等拟赴美上市企业出具无异议回复。这表明监管部门积极落实金融委3月16日会议精神，继续支持符合条件企业到境外上市，努力保持境外上市渠道畅通。

### 今年前2月中国规模以上工业企业利润同比增长5.0% (来源：国家统计局)

今年前2月中国规模以上工业企业利润同比增长5.0%，增速较去年12月份回升0.8个百分点。能源原材料行业对工业企业利润增长贡献较大。1-2月份，采矿业利润同比增长1.32倍。受原油价格持续上涨、煤炭价格同比涨幅较高等因素推动，石油天然气开采、煤炭采选等行业利润同比分别增长1.57倍、1.55倍。

点评：中美两国关于中概股上市审计监管的问题在两国监管机构共同努力下，有望实现可持续的合作。这对于缓解市场担忧、稳定市场情绪具有正面刺激。展望后市，海外问题缓和后，股指将逐渐转向国内，基本面会主导后市行情。

投资建议：股指震荡

## 1.3、国债期货 (10年期国债)

### 央行开展1000亿7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，为维护季末流动性平稳，3月25日以利率招标方式开展了1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有300亿元逆回购到期，实现净投放700亿元。

### 国务院要求9月底前完成金融稳定保障基金筹集相关工作 (来源：中国政府网)

国务院发布关于落实《政府工作报告》重点工作分工的意见，要求继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的基本方针，做好经济金融领域风险防范和处置工作，9月底前完成金融稳定保障基金筹集相关工作，年内持续推进。完善民营企业债券融资支持机制，全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展。央行、国家发改委、证监会等按职责分工负责，年内持续推进。

### 1-2月全国规模以上工业企业利润总额同比增长5.0% (来源：国家统计局)

国家统计局网站3月27日信息显示，1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额11575.6亿元，同比增长5.0%。

1-2月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额4157.8亿元，同比增长16.7%；

股份制企业实现利润总额 8385.7 亿元，增长 9.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 2897.9 亿元，下降 7.2%；私营企业实现利润总额 3291.3 亿元，下降 1.7%。

1-2 月份，采矿业实现利润总额 2335.7 亿元，同比增长 1.32 倍；制造业实现利润总额 8759.2 亿元，下降 4.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 480.7 亿元，下降 45.3%。

点评：3 月 25 日，期债震荡偏强。央行今日进行 1000 亿元 7 天期逆回购操作，另有 300 亿元逆回购到期，中标利率均持平上次。银行间、交易所利率涨跌互现。央行将逆回购操作规模增加至 1000 亿元，基本符合市场预期。临近月末，央行往往会增加逆回购投放规模，叠加 3 月是财政支出大月，且财政支出空间也较往年更大，月末资金面不会太紧。近几个交易日处于数据空窗期内，债市较为缺乏主线，呈现窄幅震荡走势。下周统计局将公布 3 月 PMI 数据，由于疫情的影响，预计 PMI 数据环比回落，且生产、服务业等分项指标将表现较差。另外，疫情也将对信贷数据和经济数据产生负面冲击，稳增长依然任重道远。无需对 4 月债市过于悲观。

投资建议：近几个交易日债市仍以震荡为主，但可逐渐关注反弹机会

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 山西冶金焦市场暂稳运行（来源：Mysteel）

山西冶金焦市场暂稳运行。目前各地区疫情多发，汽车拉运受阻，部分焦企多转火运，导致车皮紧张，现大部分焦企均有累库现象，库存尚在正常可控区间内，个别焦企累库严重，但整体库存尚可，焦企多正常生产，开工率稍有回升；部分焦煤品种价格出现回调，原料成本对焦炭现货价格支撑转弱。受疫情影响，山西省外钢厂原料到厂受阻严重，有被动焖炉停产风险，短期焦炭多流向山西省内钢厂，部分钢厂焦炭库存高位，有控制到货现象，预计短期焦炭价格暂稳运行。从价格来看，山西地区主流市场准一级湿熄冶金焦报价 3340-3410 元/吨；准一级干熄冶金焦报价 3700-3870 元/吨；一级湿熄冶金焦报价 3400-3580 元/吨；一级干熄冶金焦报价

#### 乌海市场某主流煤矿所有炼焦煤种精煤价格下调（来源：Mysteel）

乌海市场某主流煤矿所有炼焦煤种精煤价格下调 50-130 元/吨，现 1/3 焦（A12S0.8）报价 2500 元/吨，主焦（A10.5S1.8）报价 2480 元/吨，中硫肥（A13S1.3）报价 2330 元/吨

#### 青岛港焦炭现货震荡运行（来源：Mysteel）

日照、青岛港焦炭现货震荡运行。下游询盘意愿偏少，市场交投氛围冷清。港口现贸易现汇出库：准一级焦 3530，一级焦 3630；工厂承兑平仓：二级 3510，准一级 3610，一级 3710，均含税价。近期需关注下游高炉开工、行业利润和贸易商心态等情况对港口焦炭的影响。

点评：焦煤目前疫情暂未影响到国产煤矿生产端。进口方面，随着蒙古国疫情缓解，蒙煤通关车辆数增加，后期有继续上升趋势，但是市场依然紧张。蒙古国政府会议宣布自 4 月 1

日起恢复 EIT 矿至查干哈达堆煤场的中盘运输，中蒙两国尚未对此事展开相关谈判，具体情况再关注。其他国家运往中国焦煤依然较少。焦煤港口库存继续下降，随着下游焦化厂开工上升，焦煤总库存再下降。焦化厂利润改善，焦化厂开工率上升。但近期疫情影响较大，唐山等地因疫情封闭管理，原料运输受限，因此钢厂焦炭库存下降，焦化厂或也因焦炭库存累积被动限产。

投资建议：虽疫情有所影响，但市场对于后期的需求恢复仍有较大的预期存在，因此原料端震荡走势为主。

## 2.2、黑色金属（动力煤）

### 国家能源局就《“十四五”现代能源体系规划》答记者问（来源：Mysteel）

一是增强能源供应链安全性和稳定性。保障安全是能源发展的首要任务，“十四五”时期我们将从战略安全、运行安全、应急安全等多个维度，加强能源综合保障能力建设。到 2025 年，综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上。二是推动能源生产消费方式绿色低碳变革。到 2025 年，将非化石能源消费比重提高到 20% 左右。三是提升能源产业链现代化水平。

### 陕西省发改委 2022 年煤炭中长期合同监管（来源：Mysteel）

支持煤、电双方在国家发展改革委《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303 号）提出的合理价格区间内自主协商确定价格水平，鼓励双方多签定“一口价”合同，多签订 3 年及以上长期合同，保持价格基本稳定。对双方协商能够达成一致意见的，按双方商定的意见执行；如双方不能达成一致意见，按“基准价+浮动价”价格机制执行

### 俄罗斯 1 月份煤炭产量增长 3.6%（来源：Mysteel）

据俄罗斯联邦能源部（MINISTRY OF ENERGY）发布的统计数据显示，2021 年，俄罗斯煤炭产量为 4.37 亿吨，比上年增加 3524 万吨，同比增长 8.8%；煤炭出口累计为 2.12 亿吨，同比增加 1870 万吨，增长 9.7%。

点评：日耗季节性走弱，下游电厂补库意愿放缓，煤炭现货价格预计整体持平。国内方面，汾渭统计的煤矿开工率维持 104%，整体供应端维持高位。考虑季节性因素，4-5 月份即将进入累库阶段。港口库存近 2 周以来微幅增加。国内供需略有宽松，且下游补库意愿阶段性放缓，短期国内价格预计持平。海外市场，煤炭价格或存在进一步上行风险。海外煤炭供应继续减少，整体煤价预计再度走高。国内煤炭市场平稳，海外煤价走强。而下游煤化工等或在原油系成本带动下重心上移，整体煤价震荡偏强。

投资建议：日耗季节性走弱，下游电厂补库意愿放缓，煤炭现货价格预计整体持平。国内方面，汾渭统计的煤矿开工率维持 104%，整体供应端维持高位。考虑季节性因素，4-5 月份即将进入累库阶段。港口库存近 2 周以来微幅增加。国内供需略有宽松，且下游补库意愿阶段性放缓，短期国内价格预计持平。海外市场，煤炭价格或存在进一步上行风险。海外煤炭供应继续减少，整体煤价预计再度走高。国内煤炭市场平稳，海外煤价走强。而下游煤化工等或在原油系成本带动下重心上移，整体煤价震荡偏强。

### 2.3、黑色金属（铁矿石）

#### 力拓铁矿石替代项目将于 2022 年上半年投产（来源：Mysteel）

力拓首席执行官 Jakob Stausholm 于 3 月 22 日表示，集团 4 个铁矿石产能替代项目预计在今年上半年完成，此项目将确保力拓今年铁矿石供应稳定

#### 几内亚政府签署协议，西芒杜铁矿运营或将恢复（来源：Mysteel）

据财联社援引彭博社消息，几内亚政府与巨型铁矿西芒杜（Simandou）项目的两个集团签署了一项协议，该项目的运营或将恢复。

#### 疫情影响下 采暖季高炉复产进度受阻（来源：Mysteel）

截至 24 日统计，疫情影响下，19 座高炉已经焖炉停产，减缓了采暖季复产的进程，期间预计影响日均铁水产量约 7 万吨。

点评：随着市场情绪从疫情对需求压制转换至疫情对供应冲击，矿价本周延续反弹，主力移仓至 09 合约，周度累计涨 3% 至 862 元/吨。黑色整体呈现偏强态势。考虑疫情一旦恢复，这部分需求仍会回补。市场对疫情短期利空并未过多交易，而更多关注对供应链冲击影响。原料端整体难以下压，成材工银收缩下，黑色整体基本面偏多。在疫情未明确拐点之前，整体市场情绪依然偏多。后续观察钢厂对原料补库和采购节奏。此次河北疫情期间，内陆钢厂原料补库积极。维持偏多思路，或暂时观望。

投资建议：随着市场情绪从疫情对需求压制转换至疫情对供应冲击，矿价本周延续反弹，主力移仓至 09 合约，周度累计涨 3% 至 862 元/吨。黑色整体呈现偏强态势。考虑疫情一旦恢复，这部分需求仍会回补。市场对疫情短期利空并未过多交易，而更多关注对供应链冲击影响。原料端整体难以下压，成材工银收缩下，黑色整体基本面偏多。在疫情未明确拐点之前，整体市场情绪依然偏多。后续观察钢厂对原料补库和采购节奏。此次河北疫情期间，内陆钢厂原料补库积极。维持偏多思路，或暂时观望。

### 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 部分城市土地市场有所回暖（来源：西本资讯）

日前，厦门迎来 2022 年第一批集中供地，除 1 宗地块因故撤拍，其余 9 宗地块全部成交，总成交额 153.65 亿元。其中，2 宗地块触及最高限价而进入摇号环节。截至 3 月 25 日，22 个集中供地重点城市中，北京、合肥、青岛、福州、厦门等完成 2022 年首轮集中供地，宁波、杭州、南京等多地披露首批集中供地计划和竞拍规则。专家表示，从成交情况来看，个别城市土拍市场初现回暖迹象，但房企拿地总体偏谨慎，土地市场整体改善尚需时日。

#### 唐山继续实施封控措施（来源：Mysteel）

3 月 26 日下午，唐山市政府新闻办召开新冠肺炎疫情防控工作第七场新闻发布会时表示，下一步，我市将坚持“外防输入、内防反弹”总策略不放松，坚持动态清零总方针不动摇，从严从紧从快从实、科学精准全面细致抓好防控工作，尽早实现社会面清零。

### 247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 3.55% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.21%，环比上周下降 0.70%，同比去年下降 7.31%；高炉炼铁产能利用率 85.43%，环比增加 3.55%，同比下降 3.34%；钢厂盈利率 76.19%，环比下降 5.19%，同比下降 13.42%；日均铁水产量 230.27 万吨，环比增加 9.57 万吨，同比下降 5.77 万吨。85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 64.76%，环比下降 3.94%，同比下降 16.5%。其中华中、西北区域小幅上升，东北、华东、华南、西南小幅下降，华北区域大幅下降，其余区域持平。

点评：本周铁水日产如期回升到 230 万吨的水平，而由于唐山等城市仍受疫情影响，封控较为严格，对于钢厂原料运输造成影响。本周开始有部分高炉开始由于原料供应问题出现小幅减产的现象，预计短期内铁水继续提升的空间不足。另外废钢运输的问题以及利润偏低也导致电炉开工开始出现下滑。预计近期成材供应受疫情的影响将逐渐显现。需求方面短期依然将延续偏弱的格局，但市场依然核心关注弱现实强预期，即疫情稳定后的需求回补和上下游补库。

投资建议：预计钢价短期仍受未来需求改善预期的提振，回调轻仓偏多。

## 2.5、有色金属（铜）

### 紫金矿业将停止塞尔维亚铜冶炼厂以进行修整 (来源: 上海金属网)

外电 3 月 24 日消息，紫金矿业一份声明称，其塞尔维亚部门计划停止其铜冶炼厂的生产三个月（4 月 20 日至 7 月底），以开展计划的工作，使其符合环境保护标准并增加产能。该公司的 2022 年年度计划列出了定期维护，并将总产量设定为 8.5 万吨阴极铜，1580 公斤黄金和约 13 吨白银。

### 江西铜业：2021 年净利同比增 143% 拟 10 派 5 元 (来源: 上海金属网)

江西铜业公布 2021 年年度报告，公司实现营业收入 4427.68 亿元，同比增长 38.99%；归母净利润 56.36 亿元，同比增长 142.87%；基本每股收益 1.63 元；拟每股派发人民币 0.50 元(含税)。

### 国内各地迸发疫情，铜线缆消费两极分化渐显 (来源: SMM)

近期全国各地迸发疫情，不少地区都被按下“暂停键”，江苏地区作为中国电线电缆生产大省因疫情影响，物流受到严格管控，企业原材料采购和成品发运都面临较大问题，除了铜杆采购受到一定影响外，周内江苏泰州（全国主要化工生产基地）受到疫情封锁导致部分线缆企业绝缘护套、电缆粒子等采购困难，另外江苏常州地区疫情也较为严重，按市政府要求大部分线缆企业暂停生产，仅少部分企业维持生产。

点评：国内多地区疫情管控趋严，现阶段看，对需求端冲击较供给端更大，但由于区域管控时间上的差异，长三角地区需求仍在受阻，但珠三角地区需求逐步恢复且存在补库预期释放，总体上看，从库存表现而言，国内铜显性库存仍在去化，国内冶炼厂将增产压力部分分流至海外，一定程度也助力了库存季节性去化。基本面预期阶段转好对铜价有支撑，



但需要警惕疫情超预期发展带来的需求担忧扩散。宏观角度，国内稳增长预期较强，联储近期政策态度对行情也会有影响，铜价受多种因素影响或继续处于宽幅震荡走势。

投资建议：国内显性库存去化延续，疫情对需求预期有阶段影响，宏观矛盾重重叠加地缘战争风险仍在，铜价或继续宽幅震荡为主，沪铜主力合约震荡区间（71000，74000）元/吨，策略角度，短线轻仓波段操作为主。

## 2.6、有色金属（铝）

### LME 铝库存减 6150 吨至 678100 吨（来源：LME）

3 月 25 日 LME 铝库存减 6150 吨至 678100 吨

### 广西华磊首次实现 300 台电解槽满负荷在线运行（来源：SMM）

广西华磊顺利完成全部电解槽大修任务，GP500 千安系列电解槽首次实现 300 台电解槽满负荷在线运行。截至目前，所有电解槽运行状况良好。在中铝股份大力支持下，该企业针对存在的问题，参考其他 500 千安系列电解槽成熟经验，与原设计单位和具有设计丰富经验单位就电解槽大修方案进行优化及试验，于近日顺利完成了 190 台电解槽大修任务。

### 海外铝厂减产暂未影响预焙阳极出口市场（来源：LME）

据海关数据报道：我国预焙阳极 1 月份出口量为 15.41 万吨，同比增长 15.5%，环比减少 35.56%。而 2 月份预焙阳极出口量为 16.34 万吨，同比增长 20.97%，环比增长 6.06%。

点评：上周铝价延续高位震荡。俄乌冲突仍在延续，能源价格维持高位支撑 LME 铝价。上周国内市场重新开始交易基本面，国内铝锭库存出现较大幅度去化，短期供应仍未完全释放压力不大，消费端出口明显好转，不过国内疫情严峻对消费造成拖累，多家汽车相关铝加工企业反馈近期汽车板块消费“不及预期”，国内多家铝板带箔企业反馈进货出货难度倍增，产成品库存普遍上调，部分企业开工率大幅下降。铝型材龙头企业受疫情冲击被迫停产带动整体开工率下滑，再生铝合金板块亦因疫情、进口废铝不足等原因开工率小幅下降。短期国内铝价预计仍将偏强运行。

投资建议：短期建议观望。

## 2.7、能源化工（LLDPE/PP）

### 本周国内 PP 装置检修汇总（来源：卓创资讯）

本周国内 PP 石化检修损失量在 9.04 万吨，较上周增加 20%。下周计划检修装置停车损失量约在 9.10 万吨。

### 3 月国产 HDPE 小中空生产比例下降（来源：卓创资讯）

目前国内生产 HDPE 小中空的石化装置涉及年产能共计 120 万吨，在石化现有企业排产中占比在 4.4%，近一个月时间国内 HDPE 小中空生产比例明显下降，国产 HDPE 小中空当前主流价格在 8650-9200 元/吨。由于近期国内生产比例明显下降，后期市场供应将有所减少，

随着部分地方解封及道路运输逐渐恢复，下游采购积极性或有所提升，4月份国产HDPE小中空价格有望回暖。

#### 本周农膜样本企业原料库存解析 (来源: 隆众资讯)

截至2022年02月24日，中国农膜样本企业原料库存天数较上期+0.2天，环比+1.6%，原料库存天数较上期增加。本周原料价格下滑，但订单跟进不畅，企业采购积极性较低，刚需补仓为主。中国棚膜样本企业原料库存天数较上期+0.4天，环比+13.1%，棚膜原料库存天数较上期增加。中国地膜样本企业原料库存天数较上期-0.2天，环比-1.2%，地膜原料库存天数较上期减少。本周原料价格下滑，部分棚膜企业逢低采购，但因棚膜需求淡季，订单较弱，原料消耗较弱，原料库存天数略有增加。地膜需求旺季，开工好于棚膜，原料消耗也高于棚膜，但订单跟进有所减少，企业接单采购，原料库存天数减少。

点评：疫情后需求修复的预期、石化库存的修正以及原油持续偏强的走势使得近期聚烯烃期价震荡上行。需求方面，地膜需求已达到季节性的高点，管材由于疫情影响开工率略有下滑，需求整体处于中性偏弱的状况，基差月差未有明显修复，贸易商多以价换量来换取成交。目前大部分贸易商仍反映贸易库存整体偏高，华东部分社会仓库已停止货物入库，但从部分贸易商公布的库存数据来看，目前库存水平从农历的角度已季节性的见顶。在7月前，PE新产能投放已经阶段性结束，海外持续的高价以及仍未解决的物流问题也将使得国内PE进口量在中期内处于较低的位置。

投资建议：后期来看，春检逐渐来临使得上游开工率或持续处于低位，上游以及中游库存有逐渐去化的可能，周中公布的美国对中国商品关税的豁免名单中也包括了诸多塑料下游制品，在供应缩减而需求预期恢复的情况下，聚烯烃或迎来阶段性回暖的行情。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 21年前2个月泰国天胶出口量同环比均增 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

21年前2个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为60.2万吨，同比增16%。其中，标胶合计出口29.9万吨，同比增31%；烟片胶出口9.3万吨，同比增27%；乳胶出口19.7万吨，同比则降8%。

### 22年前2个月柬埔寨橡胶出口量同比增长6% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

截至2022年2月，柬埔寨出口橡胶48,509吨，同比增加2536吨，相当于6%；出口橡胶创汇7688万美元；出口平均售价为1585美元/吨，与去年同期相比下降了0.1%。数据显示，2021年该国共出口橡胶36.63万吨。

### 泰国2月汽车产量同比增0.3% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

泰国工业联合会汽车工业荣誉会长素帕叻表示，2022年2月因芯片短缺问题导致轿车产量和出口下降，担心俄罗斯和乌克兰战争持久影响到进一步导致芯片和零部件短缺问题加剧。2022年2月汽车产量为1万5566辆，较2021年2月增长0.3%，较1月增长2.58%。主要是皮卡车产量和出口分别增长27.82%、10.95%，但因某些型号的芯片和零部件短缺轿车产量下降28.64%。

点评：上周胶价窄幅震荡，基本面乏善可陈。目前橡胶需求端处于内外交困态势，内需方面，各地疫情点状爆发，防疫形势严峻，部分轮胎企业经营也受到影响。轮胎企业停限产导致原料消耗变慢，不利于提振橡胶需求端。此外，防疫措施趋严下，公路货物运输也受到负面影响，不利于轮胎消费。外需方面，俄乌冲突下，汽车芯片供应受到扰动，外需复苏蒙阴。整体来看，虽然当前橡胶供给端处于割胶淡季，但需求内外交困下短期胶价仍将承压运行。

投资建议：虽然当前橡胶供给端处于割胶淡季，但需求内外交困下短期胶价仍将承压运行。

## 2.9、能源化工（原油）

### 俄罗斯计划将乌拉尔装运提高到近3年来的最高水平（来源：Bloomberg）

根据彭博新闻社(Bloomberg News)看到的一个装载计划，4月俄罗斯三个西部港口的乌拉尔原油装载量将跃升至925.5万吨，相当于226万桶/日，为2019年6月以来的最高水平，而3月份修正后的日产量为738万吨，或175万桶。

### 沙特阿美一仓储设施受到打击（来源：Bloomberg）

沙特阿拉伯的一处石油储存设施遭到无人机的密集袭击，据知情人士透露，沙特阿拉伯国家石油公司(Saudi Aramco)的北吉达散装工厂(North Jeddah Bulk Plant)一个仓储设施受到了打击。也门胡塞叛军声称周五对沙特阿美石油公司的设施发动了一系列袭击。

### 美国石油钻井总数上升（来源：贝克休斯）

美国至3月25日当周石油钻井总数531口，前值524口。

点评：原油价格维持在高位宽幅波动，整体呈现上行趋势。俄罗斯3月原油装运基本正常，4月乌拉尔原油装运计划量上升，市场仍在评估制裁对俄罗斯原油出口的实质影响。尽管近期印度对俄油的采购增加，但如果未来欧洲有意降低俄油采购，俄罗斯出口下降将在未来几个月体现。周五胡塞武装袭击了沙特阿美位于Jeddah的一个仓储设施，尽管该地点主要服务于沙特国内需求，但沙特石油设施遭袭使得地缘政治风险进一步上升，供应不稳定性进一步上升。

投资建议：油价仍有上涨潜力，但短期波动上升。

## 2.10、农产品（白糖）

### 印度拟限制糖出口，上限或为800万吨（来源：沐甜科技网）

业内人士表示，印度计划六年来首次限制糖出口，以防止国内价格飙升，可能将本年度糖出口量限制在800万吨，印度政府可能在下月初宣布这一决定。而一位官员表示，政府也在研究对出口征税的方案，以抑制海外销售。若将到9月末结束的本年度出口上限确定为800万吨，将会导致从5月起出口实际上会被禁止，因为交易员称，到目前为止糖厂已经签约出口了700万吨糖。根据3月份达成的约100万吨出口协议，他们估计糖厂将在4月份再签约出口100万吨。

### 广西累计 51 家糖厂收榨，后期产量变化不大 (来源：沐甜科技网)

截至到 3 月 24 日，广西累计有 51 家糖厂收榨。据悉截至 3 月 20 日，累计入榨甘蔗 4815 万吨，同比减少 23 万吨，产糖 585 万吨，同比少 32 万吨，产糖率 12.15%，同比下降 0.6%。目前仅有 24 家糖厂开榨，预计 4 月中下旬左右广西所有糖厂压榨完毕。

### 泰国糖产量有望创下三年高位，因天气改善作物前景 (来源：沐甜科技网)

泰国糖业公司(TSMC)称，到 3 月 31 日当前的榨季生产结束时，泰国糖产量可能达到 1,000 万吨。自去年 12 月 7 日收割季节开始以来，糖厂压榨了 8,775 万吨甘蔗，糖产量为 960 万吨。该公司称，泰国甘蔗收成可能达到总计 9000 万吨，同比增长 35%，该东南亚国家可能最终出口大约 70% 的糖产量，剩余的在当地消费。虽然公司预计甘蔗收成和糖产量将在 22/23 榨季进一步扩大，但俄乌冲突令种植成本大幅提升、种植前景不明，该公司估计下榨季泰国将生产 1 亿吨甘蔗，糖产量高达 1300 万吨。

点评：印度糖产量预期升至 3300-3400 万吨高位，但出口签约进度也较快，到 3 月底可能已经签约出口近 700 万吨，为防止该国价格飙升，有消息称，印度拟限制糖出口，上限或为 800 万吨。3 月份随着国际糖价升至 18.5-20 美分区间波动，印度 3 月份达成约 100 万吨出口协议，若 800 万吨的出口上限政策公布，则印度糖 5 月份起出口签约将被禁止，国际贸易流供应压力最大的时期或将过去，下半榨季供应压力将有所减轻，未来重点关注巴西压榨生产情况。

投资建议：国内基本面驱动不足，近期市场表现外强内弱，配额外进口亏损扩大，在后续外盘影响下，郑糖短期料偏强震荡。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 全国大豆油厂开机率继续下降 (来源：我的农产品网)

截至 3 月 25 日当周 111 家油厂大豆实际压榨量为 118.68 万吨，开机率为 41.25%。本周油厂实际压榨量低于此前预期，较预估低 13.34 万吨，主要因山东市场开机率降幅远超预期，较前一周实际压榨量减少 11.56 万吨。预计下周国内油厂开机率小幅回升，油厂大豆压榨量预计 130.45 万吨，开机率为 45.34%。

### 截至 3 月 1 日美豆库存量为 19.02 亿蒲 (来源：文华财经)

北京时间 4 月 1 日零点 USDA 将发布季度库存报告，分析机构平均预估截至 3 月 1 日美豆库存为 19.02 亿蒲，预估区间 16.02-19.65 亿蒲，上年同期为 15.64 亿蒲。

### 美国 2022 年大豆种植面积料为 8872.7 万英亩 (来源：文华财经)

北京时间 4 月 1 日零点 USDA 将发布种植意向报告，分析机构平均预估 2022 年美国大豆种植面积为 8872.7 万英亩，预估区间 8600-9220.8 万英亩，2021 年种植面积为 8720 万英亩；分析机构平均预估玉米种植面积为 9200.1 万英亩，预估区间 8970-9350 万英亩，2021 年种植面积为 9335.7 万英亩。

点评：USDA 将于北京时间 4 月 1 日零点公布种植意向报告和季度库存报告，市场平均预估 2022 年美豆种植面积为 8872.7 万英亩，2021 年为 8720 万英亩；机构同时预估截至 3 月 1 日美豆库存为 19.02 亿蒲，这一数字较上年同期增加超过 20%。国内方面，油厂周度压榨量继续下降，全国豆粕现货价飙涨。不过市场传言国家计划拍卖进口大豆增加市场供应，受此影响盘面价格高位回落。

投资建议：美豆及豆粕继续高位运行。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)