

## 美国 12 月非农不及预期，

### 并购贷放松预期升温



报告日期: 2022-01-10

责任编辑 章顺

从业资格号: F0301166

投资咨询号: Z0011689

Tel: 63325888-3902

Email: shun.zhang@orientfutures.com

#### 外汇期货

##### 美国 12 月非农数据不及预期，失业率继续降至 3.9%

美国 12 月非农不及预期，失业率明显降低但是新增就业远不及预期，同时薪资增速上升明显，劳动力短缺导致的薪资增速上升继续，美国劳动力市场造成的结构性问题难解。

#### 股指期货

##### 发改委副主任宁吉喆表示，2021 年我国 GDP 超百万亿元

短期关注国内疫情造成的扰动，中长期看，稳增长依然是主线逻辑。

#### 国债期货

##### 开发贷真相：有银行从限制回归正常，并购贷福利非普遍

短期内期债将以高位震荡为主。利多方面，12 月信用指标质量或不佳，在此基础上，市场可能继续交易降息预期；利空方面，美债收益率大幅上行，资金面进一步转松可能性不大。

#### 有色金属

##### 马来西亚发布金属废料和废纸进口检验准则

短期基本面矛盾不大，供给虽有回升，需求边际也有所改善，更多压力来自海外宏观，美联储如果超预期鹰派，铜价下行压力恐将增大。

#### 能源化工

##### 加拿大对亚洲油砂出口创历史新高

油价维持偏强走势，供应风险对价格构成支撑。短期断供事件较多。Omicron 造成的需求冲击的担忧已基本缓解。

#### 农产品

##### 巴拉那州大豆优良率降至 30%

巴西南部及阿根廷的干旱持续引发市场担忧，未来 1 周这些地区降水仍不及往年同期正常水平。1 月 12 日 USDA 将公布月度供需报告和季度库存报告，保持关注。



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）.....	4
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（动力煤）.....	5
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
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（锌）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.9、农产品（白糖）.....	11
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12
2.12、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）

#### 欧盟启动新一轮财税制度改革（来源：Bloomberg）

自2021年12月以来，欧盟连续公布了多项财税改革提案，内容涉及自有财源的扩张、全球最低税制度的欧盟立法转化、特殊反避税规则的完善以及增值税制度的现代化再调整。可以说，这一套“财税政策组合拳”既彰显了欧盟支持当前国际社会在气候变化、数字经济、公共卫生等领域推动财税改革的强烈意愿，更在某种意义上揭示出欧盟面临的巨大公共财政压力及引领后续税收改革而作出的具有示范意义的制度性调整。

#### 美国12月非农数据不及预期，失业率继续降至3.9%（来源：Bloomberg）

美国劳工部周五发布的数据显示，该国12月新增非农就业岗位19.9万个，低于11月的24.9万个和10月的64.8万个。2021年全年，美国新增就业岗位640万个，为有记录以来的最高水平。但相比疫情前，美国依旧减少了360万个工作岗位。失业率则从11月的4.2%下降至3.9%，为疫情爆发以来的新低，接近2020年2月3.5%的50年低点，这意味着劳动力市场状况持续趋紧。此外，12月有17万人加入劳动力大军，但劳动参与率与11月持平，为61.9%，仍低于疫情爆发前2020年2月的63.4%。劳动力市场趋紧也推动了薪资强劲增长。12月美国的平均时薪同比增长4.7%，高于预期的4.2%。

#### 奥密克戎肆虐，美国公共服务受重创（来源：Bloomberg）

美联社8日说，奥密克戎肆虐导致美国新冠感染人数“爆炸式增长”，眼下正导致基础公共服务“分崩离析”。虽然消防部门、医院、学校和政府部门为确保公共服务运行已动员全员就位，但情形仍然不容乐观，不知还能撑多久。堪萨斯大学医院首席医务官史蒂夫·斯泰茨说，许多医疗机构眼下遭遇“双重打击”。以他所在医院为例，一方面，医院接收的新冠患者一个多月内增加近2.5倍；另一方面，医院1.35万名员工中将近1000人感染新冠或在等待新冠检测结果。

点评：美国12月非农不及预期，新增就业仅有19.9万人，低于预期的40万人水平，失业率降低至3.9%的水平，劳动参与率持平前值。但是新增增速环比上升明显，这表明疫情对于美国劳动力市场造成的结构性问题继续存在。最新的非农数据不及预期，失业率明显降低但是新增就业远不及预期，同时薪资增速上升明显，劳动力短缺导致的薪资增速上升继续存在，但是新增就业继续放缓，随着疫情的加剧这种状况延续，短期美联储看中的通胀由于薪资增速上升继续维持加息节奏不变，但是实体经济下行压力上升对于美元形成下行压力。

投资建议：美元指数走弱。

## 1.2、股指期货（沪深300）

**上海市经信委：布局数字经济、绿色低碳、元宇宙等新赛道（来源：上海经信委）**

上海市经济信息化工作党委、市经济信息化委召开会议谋划2022年产业和信息化工作指出，要聚焦赛道布局、优势发力、企业引育、产业成长等解题破题，拿出务实举措，制定“一赛道一方案”，牵住超级应用场景“牛鼻子”，培育壮大发展新动能。

**发改委副主任宁吉喆表示，2021年我国GDP超百万亿元（来源：wind）**

国家发改委副主任宁吉喆表示，2021年我国GDP将连续第二年超过100万亿元人民币，占世界比重进一步上升，人均GDP将连续第三年超过1万美元，全面建成小康社会成色十足。

**开年第一周，三大股指收跌，未能实现开门红（来源：wind）**

开年第一周，沪深300跌幅2.39%，中证500跌幅2.5%，创业板指跌幅6.8%。

点评：开年第一周，关于稳增长和高估值的分歧在市场中持续发酵，高估值板块杀跌对股指造成拖累。宏观方面政策持续出台，在双碳、TMT、基建等领域发挥引领作用。短期关注国内疫情造成的扰动，中长期看，稳增长依然是主线逻辑。

投资建议：震荡

## 1.3、国债期货（10年期国债）

**宁吉喆：2021年我国GDP将连续第二年超过100万亿（来源：国家发改委）**

国家发改委副主任宁吉喆表示，2021年我国GDP将连续第二年超过100万亿元人民币，占世界比重进一步上升，人均GDP将连续第三年超过1万美元，全面建成小康社会成色十足。

**开发贷真相：有银行从限制回归正常，并购贷福利非普遍（来源：21世纪经济报道）**

1月7日，部分房地产企业人士对记者表示，部分风险类房地产项目的承债式收购，相关并购贷款不再计入“三条红线”相关指标。不过，多位银行业人士也表示，其所在的包括国有大行在内的银行并未明确这一要求，仍将并购贷款计入“三条红线”相关指标。并购贷福利非普遍

**央行开展100亿元7天期逆回购，中标利率2.2%（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，1月7日以利率招标方式开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日1100亿元逆回购到期，净回笼1000亿元。

点评：受不把并购贷计入“三道红线”消息的影响，稳信用预期略有发酵，7日期债窄幅震荡。短期内期债将以高位震荡为主。利多方面，12月票据利率一度降至0附近，这指向信用指标质量或不佳，在此基础上，市场可能继续交易降息预期；利空方面，美债收益率大幅上行，资金面进一步转松可能性不大。短期内市场多空交织，在本月MLF利率未公布之前，市场或将维持震荡走势。期债方面建议多头持仓观望，现券方面，3-5年期此前表现较

为强势，不建议继续追多。1-2 年期现券或受益于资金面宽松，10 年期或受益于基本面缓慢修复，存在一定投资价值，建议采取哑铃型策略。

投资建议：期债方面建议多头持仓观望，现券方面，3-5 年期此前表现较为强势，不建议继续追多。1-2 年期现券或受益于资金面宽松，10 年期或受益于基本面缓慢修复，存在一定投资价值，建议采取哑铃型策略。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储戴利：支持减少资产购买（来源：wind）**

美联储戴利：通胀并不像我们曾经认为的那样是暂时的，因为新冠肺炎也不是。支持减少资产购买。希望看到利率逐步上升，并比上一个周期更早地缩减资产负债表。更倾向于平坦的利率路径，更快地调整资产负债表。

**黄金投机净多仓小幅减少（来源：wind）**

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 1 月 4 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头寸减少 3893 手至 94942 手。

**美国 12 月非农不及预期（来源：美国劳工部）**

美国 12 月季调后非农就业人口 19.9 万，预期 40，前值上修为 24.9。美国 12 月失业率 3.9%，预期 4.1%，前值 4.2%。美国 12 月平均每小时工资年率 4.7%，预期 4.2%，前值 4.8%。美国 12 月平均每小时工资月率 0.6%，预期 0.4%，前值 0.4%。

点评：周五公布的美国 12 月非农新增就业远不及市场预期，但失业率超预期下降，同时工资上涨压力进一步攀升，高于市场预期，鉴于当前通胀压力居高不下已经成为货币政策调整的重点，因而非农逊色暂不改变美联储当前的货币政策收紧节奏。随着经济复苏边际速度的回落，以及失业缺口的收窄，就业市场恢复速度预计在 2022 年进一步放缓，距离美联储充分就业目标更近，对于紧缩政策黄金价格已经有所定价，但风险资产受到利率走高和经济回落的双重利空，下行压力明显高于黄金。短期内美联储延续鹰派，中长期在面临经济下行压力时则更考验货币政策定力。

投资建议：短期金价震荡。

### 2.2、黑色金属（动力煤）

**发改委：做好 1 月份煤炭生产供应（来源：Mysteel）**

国家发改委 12 月 31 日发布特急通知，要求做好 2022 年 1 月份的煤炭生产供应工作。通知着重强调，华北地区电厂要抓紧在冬奥会前进一步提高存煤水平，冀北地区电厂存煤天数要达到 30 天以上，煤炭主产区，特别是晋北地区煤炭企业要加强资源保障。



### 美国一码头由于爆炸事故暂停煤炭出口 (来源: Mysteel)

CSX 公司 1 月 5 日说, 由于 12 月 30 日一个煤炭转运塔发生爆炸, 该公司在 Baltimore 港口的一个码头暂停出口。该码头是通往印度、欧洲和中东市场的一个大型动力煤出口枢纽。Schild 表示, 恢复工作正在进行中, 但目前还没有一个确定的重新开放时间表。

### 印尼 1 月煤炭参考价格微降 1.29 美元 (来源: Mysteel)

1 月 6 日, 印尼能源矿产部宣布将 1 月煤炭参考价(HBA)定为 158.5 美元/吨, 较 12 月 159.79 美元/吨略微下降 1.29 美元/吨。

点评: 印尼进口煤时间尚未完全落定, 市场情绪启动后, 港口现货带动坑口出现一定反弹。本周港口现货累计上涨 20-30 元/吨。奥运会期间可能对港口造成的运输管制, 下游提前备货热情有所增加。关注春节期间煤矿放假情况。根据 12 月末发改委发文, 为保证奥运会期间煤炭供应, 此次春节煤矿放假时间或有所缩短。短期煤价预计偏强, 长期维持偏空观点。

投资建议: 印尼进口煤时间尚未完全落定, 市场情绪启动后, 港口现货带动坑口出现一定反弹。本周港口现货累计上涨 20-30 元/吨。奥运会期间可能对港口造成的运输管制, 下游提前备货热情有所增加。关注春节期间煤矿放假情况。根据 12 月末发改委发文, 为保证奥运会期间煤炭供应, 此次春节煤矿放假时间或有所缩短。短期煤价预计偏强, 长期维持偏空观点。

## 2.3、黑色金属 (铁矿石)

### Vedanta 第三季度铁矿石同比下降 14% (来源: Mysteel)

公司 Karnataka 矿区铁矿石产量为 120 万吨, 同比下降 14%, 环比下降 4%; 生铁产量为 20.2 万吨, 同比增长 39%; 钢材产量 35 万吨, 同比增长 3%, 环比增长 20%。本财年前三季度该公司 Karnataka 矿区铁矿石总产量 400 万吨, 同比增长 4%; 生铁总产量为 61.2 万吨, 同比增长 39%; 钢材总产量 93.2 万吨, 同比增长 7%。

### 巴西 12 月铁矿石出口量下降 170 万吨 (来源: Mysteel)

巴西海关初步数据显示, 巴西 2021 年 12 月铁矿石出口量同比下降 170 万吨至 3140 万吨。然而, 2021 年巴西铁矿石全年出口量强劲, 全年铁矿石出口量较 2020 年仍增长了 1790 万吨至 3.59 亿吨。

### 印度 NMDC 财年前三季度铁矿石产量同比增长 30% (来源: Mysteel)

印度矿企 NMDC 本财年前三季度 (2021 年 4-12 月) 铁矿石产量达到 2832 万吨, 同比上涨 30%。2021 年 4-12 月, 其铁矿石总销量也从去年同期的 2227 万吨增加至 2836 万吨, 增幅 27%。2021 年 12 月, 其铁矿石产量 395 万吨, 同比增加 9 万吨。12 月铁矿石销量为 340 万吨, 同比下降 14 万吨。

点评: 随着 2 月铁水量面临不确定性, 原料补库完成后钢厂持续买盘不足, 矿价继续上行空间预计有限。成材产量恢复不足, 低库存+成材冬储价格支撑下, 钢价年前难有大幅下跌

空间，矿价有回调压力但不具备趋势性下行空间。操作上，建议高位少量试空，或维持观望。

投资建议：随着2月铁水量面临不确定性，原料补库完成后钢厂持续买盘不足，矿价继续上行空间预计有限。成材产量恢复不足，低库存+成材冬储价格支撑下，钢价年前难有大幅下跌空间，矿价有回调压力但不具备趋势性下行空间。操作上，建议高位少量试空，或维持观望。

## 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**大力推进先进钢铁制造和汽车整车及零部件基地绿色发展。（来源：日照市人民政府网）**

日前，日照市人民政府下发《日照市“十四五”生态环境保护规划》，规划期为2021-2025年，锚定2035年基本建成现代化海滨城市远景目标。钢铁相关内容如下：“十四五”期间日照市将新承接钢产能约2000万吨，形成钢产能规模约4000万吨，同时将大力发展钢铁及配套产业，特色产业发展的同时能源消耗仍将呈增长趋势。区域性交通枢纽定位、打造现代化港口城市和临港产业基地，交通运输量将持续增长。大力推进先进钢铁制造和汽车整车及零部件基地绿色发展。

**北京新一轮集中供地年后开拍（来源：西本资讯）**

1月7日，北京就早早挂出了2022年首批集中供地详情，成为全国首个上新的城市。梳理发现，18宗地有半数设置了竞现房销售面积环节，最高溢价率不超15%，地价上限平均溢价率设定为7.8%。出让公告显示，18宗住宅用地总用地面积约83万平方米，建筑规模约169万平方米，总起始价约492亿元，挂牌竞价截止时间为2月16日。

**Mysteel 钢厂高炉产能利用率环比增加 2.10%（来源：Mysteel）**

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 74.20%，环比上周增加 3.19%，同比去年下降 16.01%；高炉炼铁产能利用率 77.89%，环比增加 2.10%，同比下降 14.26%；钢厂盈利率 83.12%，环比下降 3.03%，同比下降 6.49%；日均铁水产量 208.52 万吨，环比增加 5.51 万吨，同比下降 36.76 万吨。全国 71 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 44.47%，环比下降 0.27%，同比下降 17.09%。

点评：本周钢厂高炉产能利用率开始较为明显的增加，预计到月底还有小幅环比回升的空间。而由于临近春节，加上废钢供应偏紧，电炉开工率则会逐渐回落。因此，春节前建材产量回升的空间有限，板材则有赖于冬奥会实际限产的力度。整体来看，今年库存累积的高点预计会明显低于往年水平，近期建材消费情况也好于季节性，带动钢材期价表现偏强，或趋于电炉成本。不过随着钢价逐渐趋向于估值上沿，需要关注疫情发展的风险，以及春季需求的实际兑现情况。

投资建议：短期钢价单边依然轻仓观望，盘面利润短期波折，中期依然有回落空间，建议逢高空盘面利润。

## 2.5、有色金属（铜）

### 马来西亚发布金属废料和废纸进口检验准则（来源：上海金属网）

据了解，马来西亚国际贸易和工业部（MITI）发通知称，《金属废料进口检验指南》和《废纸进口检验指南》将于2022年1月10日起执行。同时，执行《废金属进口和检验准则》的临时措施将继续执行至2022年1月9日。

### 智利12月铜出口跳增21.9%至49亿美元（来源：上海金属网）

据外电1月7日消息，智利央行周五公布的数据显示，智利12月铜出口收入飙升21.9%，至49.1亿美元，受强劲的价格支撑。智利是全球最大的铜生产国。央行称，智利12月贸易顺差为5.2亿美元。

### 淡水河谷一铜矿发生滑坡 项目扩张工作受影响（来源：上海金属网）

淡水河谷表示，巴西帕拉州的Salobo铜矿项目ProjectIII已于1月6日因暴雨天气而发生滑坡，暂未造成人员受伤。公司产量不会受到影响，滑坡仅仅影响到Salobo铜矿项目ProjectIII的扩张工作。滑坡仅仅造成材料损毁，具体还需进一步估计。

### 12月中国电解铜产量环比上升5.38%（来源：SMM）

据SMM消息，12月中国电解铜产量为87.03万吨，环比上升5.38%，同比上升0.97%。总体来看，由于年底铜冶炼厂检修基本进入尾声，与此同时部分冶炼厂从事故中迅速恢复叠加年底赶产效应，12月份国内电解铜产量远超市场预期，创下下半年以来新高。从今年1月份冶炼厂计划来看，整体产量依旧维持高位。从当下情况看，冬奥会对北方冶炼厂的影响量有限，并且在沪伦比值给予出口机会下冶炼厂纷纷在1月份开足马力欲迎2022年开门红。SMM预计1月国内电解铜产量为86.84万吨，环比减少0.22%，同比增加8.78%。

点评：马来西亚废铜进口及检验新准则即将执行，如果按照前期公布的要求严格执行，马来西亚拆解企业废料来源将明显受到抑制，从而影响该国废铜及铜锭产出，从而影响中国从马来西亚的进口，短期需要观察其执行的力度。国内废铜供给阶段偏紧，一定程度对精铜制杆开工率形成支撑。供给方面，冶炼厂增产节奏加快，叠加出口窗口开启，国内精铜供给外溢效应可能会缓解LME库存偏低的压力。总体上看，短期基本面供需边际均有改善，库存弹性不大对市场影响偏中性，核心趋势依旧会更多受到宏观预期的影响。

投资建议：短期基本面矛盾不大，供给虽有回升，需求边际也有所改善，交易层面看，基本面短期对铜价指引不强，更多压力来自海外宏观，美联储如果超预期鹰派，铜价下行压力恐将增大。周度级别策略以区间思路对待，建议寻求区间上限沽空，点位建议在7.1万以上。

## 2.6、有色金属（锌）

### LME库存（来源：上海金属网）

锌库存193875吨，减少2275吨；锌注册仓单136825，注销仓单57050。



### 七地锌锭社会库存较上周五增加 5400 吨 (来源: SMM)

截至本周五 (1 月 7 日), SMM 七地锌锭库存总量为 12.55 万吨, 较本周二 (1 月 4 日) 下降 5500 吨, 较上周五 (12 月 31 日) 增加 5400 吨。

### 保税区锌锭库存 (来源: SMM)

据 SMM 了解, 截至本周五 (1 月 7 日) 上海保税区锌锭库存为 1.51 万吨, 较上周五 (12 月 31 日) 增加 600 吨。

点评: 近期锌价维持高位震荡, 价格对欧洲能源价格保持高度敏感。考虑到当前欧洲能源危机本质上已是政治问题, 短期的气候回暖以及 LNG 船到港难以从根本上解决天然气供需错配的问题, 取暖季内欧洲冶炼端扰动持续存在。同时, LME 欧洲地区低库存的问题短期难以缓解, 低库存叠加供应端扰动, LME 或反复上演挤仓行情。国内方面, 当前进入季节性淡季, 但精炼锌产量不及预期使得累库拐点出现偏晚。

投资建议: 短期锌价的上行驱动仍在于海外供应端扰动, 价格锚定欧洲能源价格, 价格重心预计在高波动中逐步上移, 而后续随着国内基建发力, 驱动将逐步由海外供应扰动转向国内需求, 沪伦比价有望向上回归, 建议关注跨市反套机会。

## 2.7、能源化工 (原油)

### 加拿大对亚洲油砂出口创历史新高 (来源: Bloomberg)

由于与美国墨西哥湾的新通道, 加拿大油砂生产商能够向海外市场出口创纪录数量的原油。马拉松管道公司的卡普林(Capline)管道逆转运输, 将位于内陆的加拿大阿尔伯塔省(Alberta)生产的油砂原油运往墨西哥湾沿岸的出口码头, 然后再运往其他国家。Kpler 的数据显示, 对亚洲的石油出口达到了历史最高水平, 印度目前是最大的出口目的地, 其次是中国, 然后是韩国。

### 美国连续五天超两千架次航班被取消 (来源: Bloomberg)

据美国媒体报道, 当地时间 7 日, 超过 2200 架次美国境内及出入境美国的航班被取消, 这已经是连续五天全美被取消航班超过两千架次。由于奥密克戎毒株的持续影响, 美国各大航空公司都面临着严重的人手短缺。自去年 12 月 24 日以来, 全美已经有超过 27000 架次航班被取消。

### 美国石油钻井数量增加 (来源: 贝克休斯)

美国至 1 月 7 日当周石油钻井总数 481 口, 前值 480 口。

点评: 油价维持偏强走势, 供应风险对价格构成支撑。短期断供事件较多, 利比亚由于不可抗力导致产量大幅下降, 过去两周北美严寒天气对加拿大油砂和美国北达科他产区原油产生造成一定干扰, 以及哈萨克斯坦骚乱的短期扰动。OPEC+计划 2 月维持 40 万桶/天的增产计划, 但资本支出不足导致的产能问题进一步暴露, 将导致增产不及预期。从数据来看, OPEC 12 月原油产量环比增加 7 万桶/天, 俄罗斯原油和凝析油产量与 11 月持平, 显

露出增产瓶颈，供应增长不及预期将对油价构成支撑。需求端较平稳，Omicron 的影响较温和，航煤预计在欧美新一波疫情高峰后进一步恢复。

投资建议：油价预期维持偏强走势。

## 2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

### 美国塑料树脂产量下降 (来源：ACC)

1月6日 根据美国化学理事会 (ACC) 发布的数据，2021年11月美国主要塑料树脂产量下降，同时伴随着2021年第四季度价格持续下降，库存充足以及聚乙烯和聚丙烯等树脂的更广泛供应。2021年11月，主要塑料树脂产量总计76亿磅，比上月下降1.6%，与2020年同期相比下降5%。年初至今的产量为831亿磅，但与2020年同期相比略有增长0.1%。与此同时，2021年11月主要塑料树脂的销售额和自备（内部）使用总量为75亿磅，较上月增长1.1%，较上年同期增长1.4%。ACC数据还显示，年初至今的销售额和自保量为817亿英镑，与2020年同期相比下降了2%

### 利润全线亏损 聚丙烯成本端支撑力度仍强 (来源：隆众资讯)

受成本大幅度攀升影响，国内聚丙烯生产企业利润大幅度收窄，近期更是进入了全线亏损的态势。截止1月6日最新数据来看，PDH及外采丙烯制生产企业，成本倒挂幅度超过500元/吨；油制及甲醇制生产企业成本倒挂幅度在200元/吨左右；煤制生产企业成本倒挂幅度在70元/吨附近。

### 2022年1月装置检修预报 (来源：卓创资讯)

据卓创资讯统计，2022年12月份国内PE产量在207.15万吨，较上月增加6.81万吨，环比增3.4%；12月因检修涉及的年产能在663万吨，检修损失量在20.11万吨，环比上月增加3.49万吨。2022年1月国内PE炼化企业检修装置不多，涉及检修年产能在308万吨，检修损失量预计在7.64万吨，环比减少12.47万吨。1月份镇海炼化60万吨HDPE装置计划投产。

点评：近期期价主要由成本端所带动，继印尼煤停止出口后，再次突破80美金的油价继续支撑着聚烯烃期价的震荡上行。上游的低库存以及节前备货的预期也烘托着上涨的氛围。但上涨的过程中，基差月差走弱，需求并没有明显的改善。且随着海外价格的回落和国内价格的走强，进口利润正再快速恢复，叠加后期国内投产较多的事实，中期并不具备持续上涨条件。

投资建议：当下主要利好是低库存下的成本端的上行，主要利空是弱需求、投产增加预期以及在边际上增加的进口量。从短期来看，随着上游利润的逐步承压，聚烯烃期价仍将跟随成本端波动，周末青海地震造成局部地区煤矿停产，在消息面的作用下，短期聚烯烃价格或有小幅上行的空间。

## 2.9、农产品（白糖）

**广西：12月单月产糖167.99万吨，销糖76.49万（来源：沐甜科技网）**

截至12月31日，21/22榨季广西全区共入榨甘蔗1528.34万吨，同比减少147.66万吨；产混合糖177.48万吨，同比减少21.98万吨；产糖率11.661%，同比下降0.29个百分点；累计销糖80.71万吨，同比减少3.08万吨；产销率45.48%，同比增加3.47个百分点；工业库存96.77万吨，同比减少18.9万吨。其中12月单月产糖167.99万吨，同比减少11.22万吨；销糖76.49万吨，同比增加1.69万吨。

**21/22榨季截至12月底全国食糖产销进度（来源：沐甜科技网）**

2021/22年制糖期截至2021年12月底，本制糖期全国累计产糖278.55万吨（上制糖期同期产糖353.38万吨）；累计销售食糖128.69万吨（上制糖期同期147.06万吨），累计销糖率46.2%（上制糖期同期41.62%）。

**巴西：12月糖出口量同比下降35%（来源：沐甜科技网）**

据初步数据显示，巴西12月出口糖194万吨，同比减少35%。2021年4-12月巴西累计出口糖2192万吨，同比下降17.2%。

**泰国：截至1月1日57家糖厂全部开榨（来源：沐甜科技网）**

泰国21/22榨季截至1月1日57家糖厂全部开榨，同比增加13家，累计压榨甘蔗1723万吨，同比增加68%，累计产糖163万吨，同比增加68%，产糖率9.47%，去年同期为9.45%。

点评：北半球印度和泰国开局良好，其中泰国截至1月1日57家糖厂全部开榨，糖产量同比增加68%，两国产量可能略高于市场预期；巴西中南部产区近期的降雨令2022年甘蔗产量前景改善，再加上需求持续不振，ICE原糖继续走低，目前基本面利多缺乏，盘面寻需求支撑。

投资建议：目前广西糖厂正处于全面开榨期，新糖集中上市，再加上部分地区疫情防控措施加强或影响到需求，现货市场存在季节性的供应压力。目前广西南华现货报告5580-5620元/吨，较上周震荡基本持稳，现货价格跌至成本附近，糖厂降价抛售的意愿并不强。外糖的弱势表现将对国内市场形成拖累，但不看好郑糖继续向下的空间，短期料弱势震荡。

## 2.10、农产品（生猪）

**《国家动物疫病强制免疫指导意见（2022—2025年）》（来源：WIND）**

1月7日，农业农村部印发《国家动物疫病强制免疫指导意见（2022—2025年）》提出，强制免疫动物疫病的群体免疫密度应常年保持在90%以上，应免畜禽免疫密度应达到100%，高致病性禽流感、口蹄疫和小反刍兽疫免疫抗体合格率常年保持在70%以上。

**牧原股份：预计2022年底屠宰产能将达3700万头（来源：WIND）**

香港万得通讯社报道，牧原股份披露机构调研活动信息显示，截至2021年12月底，公司

能繁母猪存栏为 283.1 万头，预计未来几个月能繁母猪数量会略有增长，近期每月配种量约 60 万头。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。

#### 国务院联防联控机制：春节期间各地生活必需品储备充足（来源：光明网）

农业农村部市场与信息化司副司长刘涵表示，新春佳节将至，粮油肉蛋奶鱼果蔬等供应充足，完全可以满足城乡居民消费需求。从农业农村部调度情况看，近期新冠肺炎疫情局部反弹并没有对全国畜禽生产造成影响。

点评：腊八备货或短时提振市场行情。但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。

投资建议：主力合约维持高沽空思路不变，近期趋势性行情较难出现，远月合约建议谨慎观望为主。

## 2.11、农产品（豆粕）

#### 巴拉那州大豆优良率降至 30%（来源：DERAL）

截至 1 月 3 日当周，干旱影响下巴拉那州大豆优良率降至仅 30%，39% 大豆生长状况中等，31% 生长状况糟糕。截至 2020 年 12 月 20 日优良率为 57%，而去年同期巴拉那州大豆优良率为 79%。同时，南里奥格兰德州截至 1 月 6 日一周大豆种植进度仅推进 1% 至 94%，大豆出苗率 76%，开花率 22%，结荚率 2%。

#### 阿根廷大豆优良率再度降至 48%（来源：布宜诺斯艾利斯谷物交易所）

截至 1 月 5 日一周，阿根廷大豆种植率 86.8%，去年同期和五年均值分别为 93.5% 和 94.7%；出苗率 75.9%，去年同期和五年均值分别为 75% 和 80.1%；开花率 25.4%，去年同期和五年均值分别为 21.7% 和 33.5%；结荚率 1.8%，五年均值为 5.5%。48% 大豆生长优良，较一周前的 56% 继续下降。

#### 上周美豆出口销售订单仅 38.3 万吨（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至 12 月 30 日当周美国 21/22 年度大豆出口销售净增仅 38.3 万吨，再度创市场年度低位；其中向中国销售 35.4 万吨。截至 12 月 30 日美国 21/22 年度累计出口销售订单为 4170 万吨，较去年同期落后 23.86%；其中对中国累计销售订单为 2378.5 万吨，较去年同期落后 27.5%。

#### 上周油厂大豆压榨量再度降至 146.2 万吨（来源：我的农产品网）

1 月 1 日至 1 月 7 日 111 家油厂大豆实际压榨量为 146.2 万吨，开机率为 50.82%。因多家油厂断豆停机，实际开机率较预估低 21.65 万吨，较一周前实际压榨量减少 12.48 万吨。预计 1 月 8 日至 1 月 14 日国内油厂开机率大幅上升，油厂大豆压榨量预计 185.08 万吨，开机率为 64.33%。

点评：巴西南部及阿根廷的干旱持续引发市场担忧，有机构开始小幅下调巴西及阿根廷大豆单产预估。未来 1 周这些地区降水仍不及往年同期正常水平，随着大豆进入关键生长期，

降水量对单产的影响将更加重要。1月12日USDA将公布月度供需报告和季度库存报告，关注USDA是否调低南美产量预估、是否下调美国出口预估。

投资建议：典型天气市。建议密切关注南美天气，南美大豆进入关键生长期若天气还未改善，则美豆仍可能保持偏强走势。

## 2.12、航运指数（集装箱运价）

### 封区不封港 宁波舟山港外贸进出口稳定顺畅（来源：搜航网）

面对区域疫情，作为全球第三个年集装箱吞吐量超3000万箱的港口，宁波舟山港封区不封港，在确保管控的同时推出一系列“硬核”保供举措，切实保障外贸进出口稳定顺畅。1月1日至4日18时，宁波舟山港完成集装箱吞吐量36.6万标准箱，与去年同期持平。

### 超10万个空箱滞留南加州（来源：搜航网）

根据港口运输协会(Harbor Trucking Association)的数据，超过10万个空箱子被困在洛杉矶和长滩的港口。洛杉矶港执行董事Gene Seroka在12月中旬宣布，该费用正在考虑之中，12月30日，港口宣布将从1月30日起对长期滞留的空箱征收费用。提议的费用需要洛杉矶港口委员会在1月13日的下次董事会会议上批准。虽然预计委员会会给予支持，但这并不意味着这些费用会发生。

### 达飞完成对洛杉矶港FMS码头的收购（来源：搜航网）

达飞已完成对洛杉矶港FMS集装箱码头的收购，这是美国最大的集装箱码头之一。达飞此前已拥有FMS码头10%的股份，现在完成了剩余90%的收购，正式成为该码头的唯一所有者。

点评：美国码头已经受到疫情波及，洛杉矶港和长滩港等泊船只维持在100艘以上高位，如果疫情继续恶化，码头采取隔离措施，港口周转效率将进一步下降，拥堵加剧的概率偏高。叠加旺季行情，集装箱供需面将继续恶化，预计运价短期将延续偏强。

投资建议：疫情影响叠加旺季行情，集装箱供需面短期可能继续恶化，运价仍然存在向上动力



### 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

### 章顺

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)