

## 美国 ISM 服务业不及预期, 哈萨克斯坦骚乱影响油田产量临时调整



报告日期: 2022 年 01 月 07 日

### 外汇期货

#### 美国 12 月服务业指数创逾一年半最大降幅

我们看到美国 12 月 ISM 服务业不及预期, 这表明疫情对于美国服务业产生了负面影响, 美国实体经济下行的压力在上升, 政策制定者对于目前的货币政策退出给出了更多的加速信号, 美元短期震荡。

### 国债期货

#### 12 月财新服务业 PMI 为 53.1, 前值 52.1

近期处于数据空窗期, 基本面和信用的修复程度难被证明, 因此情绪波动只能略微削弱降息预期带来的利好, 降息预期仍将使得期债处于高位, 短期内期债或处于高位震荡的格局中。

### 股指期货

#### 李克强主持召开减税降费座谈会

宏观基本面无虞, 但开年来三个交易日市场交易逐渐向低估值、稳增长的板块转向, 隐含了对于宏观增长偏弱的预期, 政策能否超预期是核心分歧, 指数短期内恐将继续震荡。

### 能源化工

#### 哈萨克斯坦油田产量临时调整

油价维持强势, 供给扰动对价格构成支撑, 哈萨克斯坦骚乱暂时影响到其最大油田的生产, 威胁 OPEC+ 增产计划。

### 有色金属

#### 哈萨克斯坦爆发大规模暴乱 尚未对当地锌产业造成影响

当前锌价的锚点仍在于欧洲能源价格, 取暖季内冶炼端面临持续干扰, 叠加欧洲当前的低库存, LME 预计将反复上演挤仓行情。

### 黑色金属

#### 截至 1 月 6 日主要城市钢材社会库存增加 13.92 万吨

Mysteel 产量开始明显回升, 但库存小幅累积, 多数品种表观消费量有所增加, 好于季节性。累库偏慢进一步增强市场信心, 节前螺纹期价或趋向电炉成本。

王心彤 资深分析师(黑色金属)  
从业资格号: F03086853  
投资咨询号 Z0016555  
Tel: 8621-63325888-3975  
Email: [xintong.wang@orientfutures.com](mailto:xintong.wang@orientfutures.com)

扫描二维码, 微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“晨报速递”, 即可查看晨报全文



## 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（集装箱运价） .....	5
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢） .....	6
2.4、黑色金属（焦炭/焦煤） .....	6
2.5、有色金属（锌） .....	7
2.6、有色金属（铝） .....	8
2.7、有色金属（镍） .....	8
2.8、能源化工（原油期货） .....	9
2.9、能源化工（天然橡胶） .....	10
2.10、能源化工（LLDPE/PP） .....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### **Bullard：可能最早3月加息然后缩表 以遏制通胀（来源：Bloomberg）**

圣路易斯联储银行行长 James Bullard 表示，美联储可能最早3月开始加息，然后以收缩资产负债表作为遏制通胀的下一步行动。“联邦公开市场委员会可能最早在3月会议上开始加息，以便更好地控制通胀，” Bullard 周四在圣路易斯 CFA 协会发表准备好的演讲时称。“2022 年的后续加息可能会提前或推后，视通胀情况而定。

#### **美国12月服务业指数创逾一年半最大降幅（来源：Bloomberg）**

ISM 服务业指数创下 2020 年 4 月以来最大降幅。数据显示供应链问题虽然依然严重，但可能正在开始缓解。一项衡量美国服务提供商状况的指标在 12 月突然从纪录高点回落，反映出商业活动和订单增长放缓。周四公布的数据显示，供应管理学会（ISM）的服务业活动指标从一个月前的 69.1 下降至 62，低于接受彭博调查的所有经济学家的预期，他们的预期中值为 67。

#### **美国11月份贸易逆差扩大 进口增至创纪录水平（来源：Bloomberg）**

美国 11 月份贸易逆差扩大，反映了进口的飙升，因零售商为假日季做最后的备货，且美国对海外石油的需求增加。美国商务部周四发布的数据显示，商品和服务贸易逆差从 10 月修正后的 672 亿美元扩大至 802 亿美元。接受调查的经济学家预期中值为逆差 810 亿美元。该数据未经价格因素调整。11 月份进口增至 3044 亿美元，出口增至 2242 亿美元，也创下纪录。

点评：我们看到美国 12 月 ISM 服务业不及预期，这表明疫情对于美国服务业产生了负面影响，美国实体经济下行的压力在上升，政策制定者对于目前的货币政策退出给出了更多的加速信号，美元短期震荡。最新的美国 ISM 服务业不及预期，创近 2020 年 4 月份以来最大降幅，虽然依旧维持在较高水平，但是这表明疫情对于实体经济的负面影响存在，因此我们看到了美国经济放缓的趋势，美元短期震荡。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300）

#### **国办印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案的通知》（来源：中国政府网）**

2021 年，启动要素市场化配置综合改革试点工作。2022 年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作。到 2023 年，试点工作取得阶段性成效，力争在土地、劳动力、资本、技术等要素市场化配置关键环节上实现重要突破，在数据要素市场化配置基础制度建设探索上取得积极进展。到 2025 年，基本完成试点任务，要素市场化配置改革取得标志性成果，为完善全国要素市场制度作出重要示范。

### 李克强主持召开减税降费座谈会（来源：中国政府网）

1月5日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开减税降费座谈会，总结近些年来减税降费成效，就进一步为市场主体减税降费听取意见建议。

### A股三大指数收跌，创业板指四连阴（来源：wind）

上证指数跌0.25%，深证成指跌0.66%，沪深300跌1.02%，创业板指跌1.08%，科创50指数跌0.93%。北向资金净卖出66.27亿元，净卖出额创近2个月新高，结束连续7日净买入。

点评：基本面上，国务院减税降费座谈会进一步明确推动实施更大力度组合式减税降费，帮助市场主体纾困激发活力，为企业经营持续提供支持。市场层面，沪深300指数影线收场，传统基建、建材、钢铁、化工等行业表现良好，表明市场交易从高估值长空间的热门赛道，转向边际向好的稳增长板块，这隐含了对于宏观增长偏弱的预期。政策能否超预期是核心分歧，指数短期内将继续震荡。

投资建议：震荡

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》（来源：中国政府网）

国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》提出，2022年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作。到2023年，试点工作取得阶段性成效，力争在土地、劳动力、资本、技术等要素市场化配置关键环节上实现重要突破，在数据要素市场化配置基础制度建设探索上取得积极进展。到2025年，基本完成试点任务，要素市场化配置改革取得标志性成果，为完善全国要素市场制度作出重要示范。

#### 12月财新服务业PMI为53.1，前值52.1（来源：财新网）

中国2021年12月财新服务业PMI为53.1，较11月回升1个百分点，连续四个月位于扩张区间，显示2021年底服务业经营扩张势头加强。中国2021年12月财新综合PMI为53，前值51.2。

#### 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6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%。今日有1100亿元逆回购到期，净回笼1000亿元。

点评：美债收益率上行叠加财新服务业PMI上升导致今日期债低开低走。但近期处于数据空窗期，基本面和信用的修复程度难被证明，因此情绪波动只能略微削弱降息预期带来的利好，降息预期仍将使得期债处于高位，短期内期债或处于高位震荡的格局中。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。

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。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国 12 月 ISM 非制造业 PMI62（来源：wind）

美国 12 月 ISM 非制造业 PMI62，预期 66.9，前值 69.1。

#### 美联储布拉德：FOMC 可能会在 3 月开始上调政策利率（来源：wind）

美联储布拉德：FOMC 可能会在 3 月开始上调政策利率。我本人属于去年 12 月会议上预测 2022 年将加息三次的人之一。缩表应该发生在首次加息之后。预计通胀会在一定程度上自然缓和，但不会大幅回落，年底仍将高于 3%。鉴于目前存在常备回购安排，资产负债表甚至可能降至疫情前水平以下。如果通胀缓和，下半年可以放慢加息步伐。

#### 黄金 ETF 持有量微降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 1.16 吨，当前持仓量为 978.83 吨。

点评：美国 12 月 ISM 非制造业 PMI 和首申数据不及预期，其中就业、新订单、交付时间均回落，但物价维持在高位。表面经济活动有所降温，omicron variant 对服务业的影响开始体现。此外，美联储票委讲话继续引导收紧货币政策预期，可能在首次加息后开启缩表，抑制高通胀已经成为首要目标，股市和黄金均承压，但黄金没有表现出特别恐慌性下跌，鉴于过去一年一直在交易收紧预期，黄金下跌空间已经有限。

投资建议：黄金震荡

### 2.2、黑色金属（集装箱运价）

#### 美西港口劳资谈判，或将进一步扰乱美国货运市场（来源：信德海事）

国际仓储及码头工人联合会(ILWU)与太平洋海事协会(PMA)之间的劳资谈判可能会扰乱集装箱基本面恢复。双方的合同将于 2022 年 7 月 1 日到期，该合同本身已经是在 2019 年合同到期的基础上进行了三年的延期。2021 年 11 月，代表主要远洋班轮公司和美国太平洋海岸码头利益的 PMA 结合当前的市场问题提出了合同延期一年的建议，但立即被 ILWU 拒绝了。

#### MSC 正式超过马士基登顶船公司运力第一（来源：搜航网）

据 Alphaliner 称，1 月 5 日，MSC 运力超过马士基，正式成为全球最大的集装箱航运公司。MSC 目前船队运力为 428.4 万 TEU，马士基为 428.2 万 TEU，运力差距仅为 1858TEU。

#### 深圳港 2021 年累积完成集装箱吞吐量 2877 万标箱（来源：搜航网）

在 2021 年，海港方面，深圳港全年累计完成集装箱吞吐量 2877 万标箱，同比增长 8.4%，

超额完成年度目标，创历史新高，集装箱吞吐量位居全球第四；空港方面，深圳机场全货机通航点达到 51 个，同创历史新高，货邮吞吐量全国增长最快，首次突破 150 万吨大关。

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。

### 2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

**截至 1 月 6 日主要城市钢材社会库存增加 13.92 万吨（来源：Mysteel）**

截至 1 月 6 日，国内主要城市钢材市场库存环比增加 13.92 万吨至 888.75 万吨。其中，螺纹钢库存环比增加 4.56 万吨至 343.98 万吨，线材库存环比增加 2.70 万吨至 100.26 万吨，热轧库存环比增加 2 万吨至 220.45 万吨，冷轧库存环比增加 0.57 万吨至 121.41 万吨，中厚板库存环比增加 4.09 万吨至 102.65 万吨。

**银保监会：11 月末房地产贷款同比增长 8.4%（来源：财联社）**

银保监会在第 278 场银行业保险业例行新闻发布会上公布的数据显示，11 月末房地产贷款同比增长 8.4%，整体保持稳定。购房者的合理住房需求进一步满足，个人住房贷款中 90% 以上用于支持首套房。对于长租房市场、保障性住房建设的金融支持力度加大，投向住房租赁市场的贷款增速接近各项贷款平均增速的 5 倍。

**华菱钢铁：公司子公司汽车板公司一期设计产能为 150 万吨（来源：西本资讯）**

华菱钢铁在互动平台表示，公司子公司汽车板公司一期设计产能为 150 万吨，由于成材率等因素影响，目前产能已经接近饱和。其中产品中 50% 左右为 Usibor 专利产品，主要是 Usibor<sup>®</sup>1500 和 Usibor<sup>®</sup>2000 产品，其中第二代铝硅镀层热成型钢 Usibor<sup>®</sup>2000 强度达到 2000 兆帕，实现量产应用，引领汽车轻量化发展趋势。

点评：本周 Mysteel 库存小幅累积，产量的回升也比较明显。元旦后多数品种的表现消费量有一定增加，整体仍好于季节性。累库速度偏慢也使得市场信心进一步增强，期价表现偏强。今年建材库存累积的高点大概率明显低于往年，春节前市场对需求改善的预期也无法证伪，对于节前的钢价都将形成支撑。预计节前螺纹期价可能趋向电炉成本，但若价格继续走强，节后需要关注需求启动不及预期的风险。

投资建议：单边短期偏观望，盘面利润较波折，中期仍以空盘面利润为主。

### 2.4、黑色金属（焦炭/焦煤）

**部分主流钢厂已接受焦企第二轮提涨（来源：mysteel）**

部分主流钢厂已接受焦企第二轮提涨，累计上调幅度达 300 元/吨左右，一方面受环保限产以及焦化利润微薄影响，产地焦企仍有不同程度限产，且增产意愿较弱，短期焦炭供应难有明显好转，另一方面下游钢厂复产积极性较高，刚需提升较快，同时贸易商也分流部分货源，钢厂多表示近日到货不及日耗，厂内焦炭延续掉库态势，整体看焦炭市场格局持续走强，本轮提涨有望快速全面落地，后期需持续关注焦炭成本支撑以及钢厂补库情况。

#### 年底焦化限产增加（来源：mysteel）

临近年底，环保检查越发频繁，其中徐州地区部分焦企近日出现限产或焖炉的情况，其中焖炉焦企复产时间不定，另外当地焦企普遍反映下游钢厂积极补库中，催货现象较多且比较频繁，短期看焦炭供需偏紧运行，焦企对后市多乐观看法，仍有继续提涨预期。

#### 焦化利润上涨（来源：mysteel）

全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利 203 元/吨；山西准一级焦平均盈利 224 元/吨，山东准一级焦平均盈利 371 元/吨，内蒙二级焦平均盈利 109 元/吨，河北准一级焦平均盈利 284 元/吨。

点评：焦煤临近春节各大煤矿安全生产为主。山西煤矿安全检查继续部分停产，国产端减量明显。下游补库情况一般，煤矿库存仍在高位。焦化厂开工维持低位，补库需求不高，库存上升中但增加缓慢。焦炭目前焦化厂开工率基本持稳。钢厂虽然有高炉提产预期，但目前钢厂补库意愿一般导致现货价格提涨困难，补库不及预期，钢厂也主要增加高质量焦炭。市场的主要博弈点在高炉复产程度，之前盘面已经给了较高预期，需关注复产实际落地情况。

投资建议：关注高炉复产情况，短期震荡走势为主

## 2.5、有色金属（锌）

#### 12 月中国精炼锌超预期减产 2021 年产量 609 万吨（来源：SMM）

2021 年 12 月 SMM 中国精炼锌产量 51.33 万吨，环比减少 0.62 万吨或环比减少 1.2%，同比减少 7.26%，2021 年 1 至 12 月全年产量为 608.6 万吨，累计同比减少 0.29%。其中 12 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 7.84 万吨，环比增加 0.12 万吨。

#### 哈萨克斯坦爆发大规模暴乱 尚未对当地锌产业造成影响（来源：SMM）

当地时间 1 月 5 日，哈萨克斯坦总统托卡耶夫签署总统令，哈萨克斯坦全境进入紧急状态。据 SMM 了解，目前位于哈萨克斯坦的矿山及冶炼厂暂未受到影响。据悉嘉能可旗下的 Kazzinc2021 年前三季度累计锌锭产量 21.5 万吨；2021 年 1-11 月份中国从哈萨克斯坦进口精炼锌 16.56 万吨；2021 年 1-11 月份中国从哈萨克斯坦进口锌精矿 4.64 万金属吨。

#### LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 196150 吨，减少 1775 吨；锌注册仓单 140675，注销仓单 55475。

点评：当前锌价的锚点仍在于欧洲能源价格，短期气价和电价维持高波动，锌价波动随之

放大。但从底层驱动来看，取暖季内天然气供需错配的问题没有改善，能源危机仍在持续，冶炼端面临持续干扰。同时，LME 欧洲仓低库存的现状短期难以缓解，低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情。国内方面，当前逐步进入季节性淡季，库存或逐步转为累积，对价格支撑转弱，沪伦比价预计仍维持低位。

投资建议：当前锌价的锚点仍在于欧洲能源价格，基本面角度，取暖季内天然气供需错配的问题没有改善，能源危机仍在持续，冶炼端面临持续干扰。同时，LME 欧洲仓低库存的现状短期难以缓解，低库存叠加供应端扰动，LME 或反复上演挤仓行情。建议关注回调试多机会。

## 2.6、有色金属（铝）

### 节前下游需求疲弱,警惕河南疫情扩散（来源：SMM）

本周铝龙头下游加工企业平均开工率为 68.5%。各板块中，铝板带开工率因某样本企业放缓生产而降低 6%，再生铝合金则因某大厂复产拉动整体上涨 3.4%，原生合金虽较上周上涨 10.1%，但主因本次调整了调研样本，行业整体并无较好改善。本周铝型材、铝合金等多个板块反馈节前下游需求疲弱，开工率或将继续走弱。铝板带、铝箔等板块订单充裕，但均有龙头企业位于河南，需警惕河南疫情影响当地企业生产经营。

### LME 铝库存减 5400 吨至 921400 吨（来源：LME）

1 月 6 日 LME 铝库存减 5400 吨至 921400 吨。

### 期铝大涨 现货贴水难收窄（来源：SMM）

SMM 1 月 6 日讯：SMM A00（佛山）报价 20690 元/吨，较前一日上涨 400 元/吨，对沪铝 2101 合约 10 点 15 分卖价贴水维持 10 元/吨。今日华南市场成交活跃，但期铝大幅上涨后，现货贴水难以进一步收窄，实际对 01 合约贴水维持-10~0 元/吨。市场主流成交价 20690~20700 元/吨。

点评：昨日铝价继续大幅上行。市场继续交易欧洲冶炼厂减产预期。同时国内铝锭库存数据依然表现较好，继续快速去化。LME 延续持续去库走势。目前国内消费相对平稳，但随着放假时间临近以及河南疫情影响，预计消费将逐步走弱。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.7、有色金属（镍）

### Nickel Mines 天使镍项目获得税收减免（来源：上海金属网）

Nickel Mines 公司 1 月 6 日发布声明，PT Angel Nickel Industry 已经为在印尼韦达贝工业区的 Angel Nickel 镍铁项目提供实质性的企业税收减免。印尼授予以下税收优惠：从实现商业生产的纳税年度开始，在十个纳税年内享受 100%的企业所得税减免；从最初十年期末开始的两个纳税年度内，企业所得税减免 50%的应付所得税。

### Battery Resourcers 开设锂离子电池回收（来源：上海金属网）



Battery Resourcers 锂离子电池回收公司宣布计划在佐治亚州卡温顿开设一家商业规模的锂离子电池回收工厂。该基地地理位置优越，靠近几个电动汽车制造中心和锂离子超级工厂。工厂每年可处理 3 万金属吨废弃锂离子电池和废料——将电池级锂、钴和镍重新回到电池供应链中。

#### **浙富控股：正在积极布局动力电池回收拆解（来源：上海金属网）**

浙富控股在互动平台表示，目前公司正在积极布局动力电池回收拆解后产生的废液、废渣处置领域。同时，公司已经环评批复的动力汽车锂电池材料级别的产线包括 1.5 万吨/年的精制硫酸镍、1.5 万吨/年的精制硫酸钴、790 吨/年碳酸锂。

点评：短期基本面角度看，全球精炼镍显性库存仍在缓慢去化，市场对低库存预期的交易尚未结束，相对而言，NPI 由于下游补库需求疲弱，叠加海外进口逐步增加，一定程度将先于精炼镍出现库存累积，短期 NPI 与精炼镍价差仍有扩大空间。交易角度看，短期镍受宏观预期及外部市场情绪影响较大，震荡幅度显著放大，短期镍价承压下行的可能性更大，需要一定时间消化宏观利空。

投资建议：基本面角度看，全球精炼镍显性库存仍在缓慢去化，市场对低库存预期的交易尚未结束，镍价有一定底部支撑，但中期基本面转弱预期叠加宏观利空显著发酵，短期镍价或承受更大回调压力，策略上看，月度级别继续推荐逢高沽空策略，季度级别空头头寸可继续持有。

## **2.8、能源化工（原油期货）**

#### **利比亚目前石油产量 72.9 万桶/天（来源：Bloomberg）**

利比亚国家石油公司媒体办公室：利比亚目前的石油产量为 72.9 万桶/日，去年高点为 130 万桶/日。

#### **沙特下调亚洲所有等级原油 2 月份价格（来源：Bloomberg）**

全球最大的石油公司沙特阿美下调了将运往其主要市场亚洲的所有等级原油的 2 月份价格。该公司将主要阿拉伯轻质原油的基准价格从 1 月份的基础上下调了 1.10 美元，至每桶 2.20 美元。

#### **欧佩克 12 月产量环比增加 7 万桶/天（来源：Refinitiv）**

据路透调查：欧佩克国家的减产执行率从 11 月的 120% 上升至 12 月的 127%。欧佩克 12 月石油产量上升，沙特阿拉伯领涨，利比亚和尼日利亚的产量下降。欧佩克 12 月石油产量环比增加 7 万桶/日，达到 2780 万桶/日。

#### **哈萨克斯坦油田产量临时调整（来源：Bloomberg）**

哈萨克斯坦石油公司 tengizchevron 表示，由于哈萨克斯坦发生骚乱和抗议活动，大型油田 Tengiz 的物流问题导致了产量的临时调整。

点评：油价维持强势，供给扰动对价格构成支撑。利比亚原油产量由于不可抗力已大幅下降，哈萨克斯坦骚乱暂时影响到其最大油田的生产，都将威胁到 OPEC+ 的增产计划，导致增产不及预期。OPEC+ 是今年供给端主要供应增量，产能瓶颈问题和短期断供都将影响产能正常化，并暴露投资不足的问题。

+

投资建议：维持震荡偏强走势。

## 2.9、能源化工（天然橡胶）

**前 11 个月印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 3.2%（来源：中国橡胶贸易信息网）**

印尼前 11 个月天然橡胶、混合胶合计出口 215.8 万吨，同比下降 3.2%；合计出口到中国 17.9 万吨，同比降 61%。

**中策泰国三期项目，第一条 TBR 轮胎下线（来源：中国橡胶网）**

近日，中策泰国三期工厂第一条 TBR 轮胎成功下线。中策橡胶（泰国）有限公司总经理陈华等以及泰国公司员工代表共同见证这一历史时刻。中策泰国三期工程于 2019 年 12 月 20 日启动建设，总建筑面积 172606 平方米。整个三期项目将实现年产半钢子午线轮胎 500 万套、全钢子午线轮胎 140 万套，中策泰国轮胎年产量也将达到 2000 万套。

**进口受限，这家公司 5.5 亿美元赴美建厂（来源：中国橡胶网）**

全球非轮胎橡胶制品 50 强企业、马来西亚橡胶手套制造商速柏玛近日宣布，将投资 5.5 亿美元，在美国得克萨斯州布拉佐里亚县建设橡胶手套生产基地。据报道，今年 10 月，美国海关与边境保护局（CBP）发布了进口禁令，以在生产制造过程中，涉嫌强迫劳动等为由扣押了速柏玛及其旗下 3 家子公司的产品。

点评：去年在轮胎内需市场表现较差的情况下，国内橡胶现货库存依然能够持续去化的主要原因在于进口量的大幅减少。一方面是疫情导致部分海外船货延期到港，另一方面海外市场需求复苏分流了部分主产国的对外出口量。除此之外，由非标套利主导的进口驱动减弱也是导致去年进口量大幅下降的重要因素。去年市场对非标套利价差的回归变得谨慎，回归一致性预期走弱导致混合胶进口驱动减弱。

投资建议：在确认趋势反转之前，橡胶行情预计仍以多空博弈下的波段走势为主。展望 22 年，虽然绝对库存偏高问题仍不会得到根本解决，但库存有所去化或将驱动胶价底部区间震荡抬升。

## 2.10、能源化工（LLDPE/PP）

**11 月北美 LLDPE 出口环比上升 9.5%，同比下滑 1%（来源：ACC）**

11 月，北美 LLDPE 本土产量环比下滑 12.4%，LLDPE 生产量 16.2 亿磅，同比降低 21.7%，出口环比上升 9.5%，同比下滑 1%。LDPE 出口同比增加 53.4%，HDPE 同比下滑 4.2%。

### 本周国内需求分析（来源：卓创资讯）

本周 PE 下游开工部分下降。农膜开工下跌 2 个百分点至 46%，包装开工下跌 2 个百分点至 56%，管材开工下跌 2 个百分点在 43%，其余开工维持稳定。本周 PP 下游开工 BOPP 继续提升，塑编、注塑小幅下降。

### 本周国内供应分析（来源：卓创资讯）

本周国内聚丙烯装置开工负荷为 87.78%，较上周下降 0.39 个百分点。本周 PE 开工负荷在 91.35%，较上周增 2.67 个百分点。

点评：昨日原油大幅上涨，聚烯烃期价有所反弹。目前 PP 上游库存中性，贸易商环节库存中性偏高，后续新增产能的供应压力较大。但在高企的原油、丙烷和丙烯价格以及 BOPP 开工率持续上升的情况下，PP 价格难以走低，短期或跟随成本端波动。对于 PE，目前北美的出口量正在缓慢恢复，对中国进口的压力在边际上逐渐增加，但在一季度内进口量的上升幅度仍然不会太高，当下贸易商库存承受能力偏强、短期将维持震荡格局。

投资建议：油价重新回归至 80 美金以上，原油对于聚烯烃的定价在逐渐加强，在供应压力较大，需求无亮点的情况下，短期内或跟随成本端波动。

### 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

### 王心彤

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)