

美宣布最大规模石油储备释放，中国 PMI 重回荣枯线之下



报告日期: 2022-04-01

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

美国 2 月经通胀调整的个人支出下降

最新的数据显示美国居民消费支出明显回落，这表明美国实体经济出现了进一步走弱的迹象，PCE 继续处于明显高位，因此美国经济滞胀的局面加剧，市场风险偏好受到负面影响。

股指期货

中国 3 月官方制造业 PMI 为 49.5

3 月份 PMI 数据显示国内经济在海外冲击、贸易争端、及国内疫情爆发的三重局面下，通胀上行压力巨大，经济景气程度较差。股指尚未迎来拐点。

国债期货

央行开展 1500 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

在地产疲弱的基础上，由于海外地缘政治冲突以及国内疫情的冲击，3 月制造业 PMI 环比下降且不及预期，但债市对 PMI 的博弈已经结束。市场暂时以震荡为主，4 月或反弹。

黑色金属

蒙煤中盘运输暂未启动

短期蒙煤通关再次减少，疫情暂未对焦煤生产造成影响，主要影响运输方面。下游钢厂仍有补库需求，短期焦炭价格持稳。

能源化工

拜登宣布美国史上最大规模石油储备释放

油价下跌，因拜登政府宣布史上最大规模 SPR 释放，抛储将可能缓和短期供应缺口扩大的预期，但主要产油国扩大增产意愿较低。

农产品

美国 22/23 年度大豆种植面积将为历史最高

USDA 预测 2022 年美豆种植面积为 9095.5 万英亩，远高于市场平均预估，为历史最高水平；截至 3 月 1 日季度库存为 19.31 亿蒲，也高于市场平均预估，报告利空。



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（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）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、农产品（白糖）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、航运指数（集装箱运价）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储最青睐的通胀指标创近 40 年新高（来源：Bloomberg）

周四晚间公布的美国 2 月核心 PCE 物价指数年率(美联储最为关注的通胀指标)录得 5.4%，略低于预期的 5.50%，但仍刷新 1983 年以来新高；美国 2 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.4%，与预期一致。

美国抵押贷款利率再次飙升 达到 2018 年末以来最高水平（来源：Bloomberg）

美国的抵押贷款利率继续急剧上升，达到 2018 年 12 月以来最高水平。据房地美周四发布的声明，30 年期房贷平均利率为 4.67%，高于上周的 4.42%。

美国 2 月经通胀调整的个人支出下降（来源：Bloomberg）

根据美国商务部周四公布的数据，经过价格因素调整后，2 月份商品和服务消费支出环比下降 0.4%。该数据 1 月份为增长 2.1%。商品消费支出在 1 月份激增之后回落，而服务支出增加可能反映了新冠病例减少。

点评：最新的数据显示美国居民消费支出明显回落，这表明美国实体经济出现了进一步走弱的迹象，PCE 继续处于明显高位，因此美国经济滞胀的局面加剧，市场风险偏好受到负面影响。最新的美国居民支出明显回落，环比出现负增长，这表明美国实体经济进一步走弱的迹象明显，同时通胀继续处于高位，因此美国经济滞胀的局面延续，居民部门消费的回落使得市场风险偏好有所降低，我们认为实体经济进一步走弱趋势不改，短期美元指数偏向震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

证监会：中美审计监管合作谈判将继续（来源：wind）

证监会国际部负责人表示，自去年 8 月以来，中国证监会主席易会满和根斯勒主席已三次召开视频会议，商讨解决中美审计监管合作中的遗留问题。中方与美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)更是进行了多轮坦诚、专业和高效的会谈，总体进展顺利，双方的沟通还将继续。对于一些企业被 SEC 列入有退市风险的清单，经向美国 SEC 了解，这是美国监管部门执行《外国公司问责法》的一个正常程序，列入清单的公司是否在未来两年真正退市，最终取决于中美审计监管合作的进展与结果。

平台经济发展要着力加强顶层设计和政策供给（来源：wind）

全国市场监管系统网络交易监管工作会议召开，会议要求，2022 年网监系统要扎实推进各项工作，围绕平台经济发展重大问题，着力加强顶层设计和政策供给；围绕创新强化预防

性举措，着力加强平台合规管理；围绕群众反映强烈的突出问题，着力加强平台综合治理；围绕线上综合监管智慧化，着力加强国家网监平台建设；围绕市场规范和社会公平，着力强化商品交易市场和合同行政监管。

中国3月官方制造业PMI为49.5(来源: wind)

中国3月官方制造业PMI、非制造业PMI和综合PMI分别为49.5、48.4和48.8，低于上月0.7、3.2和2.4个百分点，三大指数均降至临界点以下，表明我国经济总体景气水平有所回落。

点评：3月份PMI数据显示制造业景气程度不佳，从分项看，环比跌幅最大的是生产活动预期，环比下跌3，而涨幅最大的是主要原材料购进价格，环比上涨6.1。显示国内经济在海外冲击、贸易争端、及国内疫情爆发的三重局面下，通胀上行压力巨大，经济景气程度较差。股指尚未迎来拐点。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

政治局会议：发展决不能以牺牲安全为代价(来源：中国政府网)

中共中央政治局常务委员会召开会议，要求坚持统筹发展和安全，发展决不能以牺牲安全为代价，各方面一定要深刻吸取教训、举一反三，进一步健全安全生产责任制，抓好安全生产责任落实，在全国全面开展安全生产专项大检查，全面排查整治风险隐患，最大限度防范遏制各类事故发生，保持社会大局稳定。

央行开展1500亿7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31日以利率招标方式开展了1500亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有200亿元逆回购到期，实现净投放1300亿元。

中国3月官方制造业PMI为49.5，前值50.2(来源：国家统计局)

中国3月官方制造业PMI为49.5，比上月下降0.7个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数均低于临界点。中国3月官方非制造业PMI为48.4，前值51.6，非制造业景气度降至收缩区间；3月综合PMI为48.8，前值51.6，表明我国企业生产经营景气水平有所下降。

点评：在地产疲弱的基础上，由于海外地缘政治冲突以及国内疫情频发的冲击，3月中采制造业PMI数据环比下降且不及预期，从结构上看，供需两端同时走弱，且市场信心也受到干扰。这一消息已经反映在昨日价格中，PMI博弈已经结束，市场开始逐渐关注地产松动等稳增长的政策，因此今日期债下跌，长端现券收益率上行，但地产债和地产股均表现较强。目前债市多空力量比较均衡，市场以震荡为主。3月经济数据不及预期可能性较大，货币政策有发挥前瞻性作用的必要，降准降息依然可以期待，债市未来仍存在反弹可能。

投资建议：市场暂时以震荡为主，4月存在反弹可能。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国当周首申 20.2 万人 (来源: wind)

美国至 3 月 26 日当周初请失业金人数 20.2 万人, 预期 19.7, 前值 18.7。

美国 2 月核心 PCE 物价指数年率 5.4% (来源: wind)

美国 2 月核心 PCE 物价指数年率 5.4%, 预期 5.5%, 前值 5.2%, 美国 2 月核心 PCE 物价指数月率 0.4%, 预期 0.4%, 前值 0.5%。

普京宣布购买天然气用卢布支付 (来源: wind)

俄罗斯总统普京: 现有购买俄罗斯天然气的合同在拒绝使用卢布支付的情况下将被叫停。以卢布支付天然气是加强财政的重要一步。

美国 3 月芝加哥 PMI62.9 (来源: wind)

美国 3 月芝加哥 PMI62.9, 预期 57, 前值 56.3。

点评: 金价震荡收涨, 市场风险偏好偏低, 欧美股市再度下跌, 主要是俄乌谈判没有出现实质性进展, 作为对欧美制裁的反击, 俄罗斯总统宣布出口的天然气用卢布结算, 制裁对经济和商品价格的影响将持续, 欧元区的通胀压力已经在俄乌局势升级后显著加剧, 经济复苏势头被打断, 滞胀风险增加。美国经济数据喜忧参半, 2 月核心 PCE 基本符合市场预期, 首申数据地位波动, 四季度 GDP 增速下修消费数据疲弱, 关注即将公布的 3 月非农就业数据。此外, 近期美债收益率在上行至 2.5% 后开始出现调整, 主要是季末调仓所致, 在目前的通胀压力下, 预计美债收益率的上行趋势还未结束。

投资建议: 短期金价走势震荡, 中长期看涨。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙煤中盘运输暂未启动 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场暂稳运行。蒙古国中盘运输筹备工作正在进行当中, 明天开始可能性较小, 甘其毛都口岸昨日通关车数小幅下滑, 降至 180 车以下。

短期疫情对价格影响较小 (来源: Mysteel)

山西炼焦煤市场持稳运行。随着山东、河北地区陆续解封, 本周市场表现较之前有所好转, 尤其在竞拍方面溢价幅度有明显提涨。产地方面, 煤矿近期依然维持正常运作, 个别有受到累库影响。下游端, 焦钢企业有明显补库需求, 奈何运输受阻, 补库空间有限, 待疫情好转预计补库将会刺激炼焦煤价格上涨。短期看市场或将持稳进行。

价格方面, 临汾低硫主焦 (A10S0.4G88) 现汇含税 3110 元/吨, 长治地区低硫瘦 A8S0.5G70

现汇含税 3005 元/吨，吕梁地区中硫瘦煤 A8.5S1.3G50 现汇含税 2565 元/吨，晋中地区高硫肥煤 A10.5S1.8G95 现汇含税 2850 元/吨。

焦煤价格坚挺 (来源: Mysteel)

蒙古乌海某大型焦企精煤招标，高灰低硫精煤 (A12S0.8) 拦标价为 2430 元/吨，招标数量 2 万吨，实际 2430 元/吨成交 1 万吨，流标 1 万吨，较 18 日成交均价降 150 元/吨；1/3 焦 (A10.5S1.0) 拦标价为 2500 元/吨发往巴盟焦化厂，招标数量 2 万吨，实际成交价格 2500 元/吨，2 万吨全部成交。此次招标是继 28 日招标全部流标后，拦标价上涨 70-80 元/吨成交。当前乌海地区受环保检查影响炼焦煤供应紧张，而下游需求向好，矿方心态好转，后期煤价或将出现反弹。

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 ETT 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，因此煤焦震荡为主

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

混凝土发运量恢复受阻，地方债券或成破局关键 (来源: 百年建筑)

3 月 23 日-3 月 30 日期间，混凝土平均产能利用率为 11.1%，周环比上升 0.33 个百分点。总体来看，全国各地重点项目集中复工带来的提振效果力有不逮，2 月初强有力的基建托底支撑下，长三角及珠三角地区需求表现亮眼。然而，棚改政策退出房地产市场普遍下行，头部企业在手流通资金受限，全国各地项目全面复工遥遥无期，且年度业绩公布推迟，叠加公共卫生事件局势不明朗，混凝土交易市场整体信心受挫，谨慎求稳下发运量涨幅收窄。总的来说，混凝土产能利用率上行幅度不及预期，且低于 2020 年及 2021 年同比时期。本周所调研的混凝土周发运量为 228.94 万方，较上周上升 6.61 万方，混凝土发运量小幅上升。

中天绿色精品钢项目首座高炉正式投产 (来源: 中天集团)

3 月 29 日晚，中天绿色精品钢项目三号高炉正式点火生产。这是项目开工以来首座投产高炉，标志着项目正式进入投产达产期。中天绿色精品钢项目是江苏省推动钢铁产能由沿江向沿海转移的重点示范项目。项目总投资 1000 亿元，规划钢铁产能 2000 万吨，项目一期规划约 800 万吨。通过精细工艺，优化排放指标，可实现污水、固废零出厂，全部实现内循环，废气排放指标优于国家超低排放标准 30% 以上，清洁运输方式比超 90%，工序能耗指标全部达到行业先进值。

截至 3 月 31 日主要城市钢材社会库存减少 22.09 万吨 (来源: Mysteel)

截至3月31日，国内主要城市钢材市场库存环比减少22.09万吨至1686.17万吨。其中，螺纹钢库存环比减少0.51万吨至966.11万吨，线材库存环比减少8.27万吨至231.21万吨，热轧库存环比减少4.57万吨至243.66万吨，冷轧库存环比减少2.01万吨至138.36万吨，中厚板库存环比减少6.73万吨至106.83万吨。

点评：本周Mysteel库存再度转而下降，主要是两方面原因：一是疫情对于供应的影响在本周的数据中开始体现出现，另外随着华南疫情逐渐平稳以及其他地区需求的季节性回升，本周五大品种表需整体小幅增加。目前来看，钢材基本面矛盾有限，不过需求回补的空间还不宜预期过强。在当前的疫情状态下，全国需求难以同步恢复，同时由于奥密克戎的传播性较强，各地都可能收紧疫情防控的措施。短期基本面很难出现过强的表现，但从趋势上看，稳增长预期并未改变，钢厂复产仍能拉动原料补库需求，价格整体仍偏强震荡。

投资建议：钢价整体仍偏强震荡，建议回调偏多，同时关注政策风险。

2.4、有色金属（镍）

比亚迪今年有望冲击200万辆销售目标（来源：Mysteel）

3月30日比亚迪投资者会议纪要透露，目前比亚迪累计未交付订单量达到40万辆，并且仍在逐月增加。据此，比亚迪保守预计2022年销量为150万辆；若供应链向好，则将冲击200万辆的销售目标。会议纪要显示，比亚迪汉DM-上市后销售订单良好，后续预计汉系列单月销量将超过3万辆。

太平洋金属八户制造所电炉检修中炉内残留熔融物泄露（来源：Mysteel）

当地时间3月29日16点20分，太平洋金属的八户制造所的电炉在检修中，炉内残留的熔融物泄漏到炉外，该电炉及周边设备部分烧毁，没有人员伤亡，目前关于产线恢复及对工厂产销的影响正在调查中。据Mysteel调研了解，太平洋金属的八户制造所位于日本，产品为镍含量16%-18%的水淬镍，年度产量在2.5-3万金属吨，约占全球水淬镍产量的7%。

印尼昭辉年产30万吨镍铁冶炼项目举行开工仪式（来源：上海金属网）

公司承建的印尼昭辉镍铁有限公司年产30万吨镍铁冶炼项目举行开工仪式，业主单位、监理单位等相关人员参加开工仪式，该项目位于印尼中苏拉威西省莫罗瓦里县青山工业园区，是中化二建继印尼华新镍业、永恒冶炼、华青铝业三台火力发电项目之后，承接的又一项目，主要负责4台镍铁生产线全部土建施工。

点评：国内疫情管控趋严，对供给与需求均有短期扰动，由于长三角地区管控更严，预计需求所受干扰相对更大，国内短期镍料供需边际转宽松。海外方面，印尼镍料供给释放加速，预计未来NPI及高冰镍进口继续维持较高增长。总体上看，基本面阶段偏紧预期最强的时候俨然已经过去，高镍价很难得到基本面的持续支撑，短期市场围绕外部市场情绪交易更多，核心在于俄罗斯与乌克兰战争预期的变化。

投资建议：基本面阶段支撑最强的阶段过去，疫情对国内需求影响相对大于供给，高镍价短期仍有一定的回调空间，但考虑到外部俄罗斯与乌克兰战争预期反复，以及交易行为扭

曲的尾部影响，镍波动仍然不小，策略角度，波段率下降中，逐步逢高布局空单。

2.5、有色金属（锌）

中国锌锭总库存减少 0.07 万吨（来源：Mysteel）

3 月 31 日中国锌锭总库存 26.14 万吨,较 (3/27) 减少 0.07 万吨, 较 (3/24) 增加 0.20 万吨; 上海 8.82 万吨; 广东 5.25 万吨; 天津 9.09 万吨, 山东 0.67 万吨; 浙江 1.49 万吨; 江苏 0.82 万吨。

普京签署以卢布进行天然气贸易结算的法令（来源：Wind）

当地时间周四（3 月 31 日），俄罗斯总统普京宣布，4 月 1 日起非友好国家公司应当先在俄罗斯银行开设卢布账号，再经由此账号支付所购买的俄罗斯天然气。

云南印发关于推动落后和低端低效产能退出的实施意见（来源：上海金属网）

近日，云南省人民政府印发关于推动落后和低端低效产能退出的实施意见，指出要以钢铁（炼钢、炼铁、铁合金）、建材（水泥熟料、平板玻璃、粉磨站、石灰窑）、石化化工（焦炭、电石、黄磷、烧碱）、有色金属（电解铝、铜铅锌锡冶炼）等行业为重点，运用综合标准依法依规加快推动落后产能退出。根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》全面摸底排查“限制类”。

点评：海外方面，市场仍聚焦俄罗斯和欧洲就天然气结算问题的博弈，锌价对欧洲气价波动保持高度敏感。国内，疫情导致部分地区冶炼厂因货源不畅而提前检修，内蒙一冶炼厂则因故停产，当前海内外供应端均受限，对价格构成支撑。同时，稳增长背景下需求预期也暂时无法证伪，同样对价格构成利多，预计锌价仍将是易涨难跌、重心逐步上移。

投资建议：当前锌价的核心驱动仍在于欧洲能源价格以及国内需求表现，短期价格或随能源价格以及国内去库节奏呈现高波动，依旧维持中期看多锌价的观点不变。

2.6、有色金属（铝）

国内电解铝社会库存周度累库 0.2 万吨（来源：SMM）

2022 年 3 月 31 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 104.1 万吨，较上周四周度累库 0.2 万吨，较本周一去库 1.1 万吨，本周疫情反复致使交通运输不畅，多地区仓库到货出库双边受阻，分地区来看，巩义较本周一去库 0.8 万吨，南海较周一去库 0.2 万吨，上海、杭州相较本周一各自去库 0.1 万吨，天津、重庆、临沂库存量基本与周一持平，无锡较本周一累库 0.1 万吨。

LME 铝库存减少 7625 吨（来源：LME）

3 月 31 日，LME 铝库存数据更新，共计减少 7625 吨，其中巴生和新加坡仓库降幅最大，巴生减少 4000 吨，新加坡减少 2000 吨，柔佛减少 1125 吨。鹿特丹及光阳有小幅下降，今日无新增。

疫情持续干扰原料运输 铝加工企业开工再度下降 (来源: SMM)

本周铝下游龙头加工企业开工率环比下降 1.3 个百分点至 67.3%。分板块来看,本周铝线缆、铝箔企业因疫情冲击原料到货延迟,企业被迫减产,带动整体开工率下滑;原生、再生及板带样本企业目前受疫情影响较轻,开工率尚能持稳;本周铝型材开工率则出现上升,主因部分企业近期光伏等订单增速较快、产量增加。

点评:昨日铝价震荡走弱,现货同步走弱。从 SMM 公布的国内电解铝社会库存来看周度累库 0.2 万吨,主要是受到疫情影响出货成交,同时部分地区铝棒开工率走低,棒厂出库同样受到影响,此外铝型材、板带等企业开工也出现不同幅度下滑。俄乌冲突短期有所缓和。但对俄铝的制裁短期难以解除,对全球能源等价格仍有一定支撑。国内基本面短期供需矛盾不大,主要变量还在于国内疫情变化。预计铝价短期以震荡走势为主。

投资建议:短期建议观望为主。

2.7、能源化工(原油)

俄罗斯石油天然气产量下降 0.5% (来源: Bloomberg)

据国际文传电讯社:俄罗斯 3 月份石油和天然气凝析油日产量较 2 月份下降 0.5%。

OPEC+ 同意 5 月增产 43.2 万桶/天 (来源: Bloomberg)

欧佩克代表:欧佩克+同意 5 月增产 43.2 万桶/日。

拜登宣布美国史上最大规模石油储备释放 (来源: Bloomberg)

白宫发布了有关能源措施的情况说明书,拜登将宣布美国历史上最大的石油储备释放,将在未来 6 个月每天释放 100 万桶石油战略储备。

拜登政府高级官员:能源部预计很快会发布一份通知,从 5 月份开始在市场上投放更多的石油。

点评:油价下跌,因拜登政府宣布史上最大规模 SPR 释放。大规模石油战略储备释放将可能缓和短期供应缺口扩大的情绪,美国自身供给缺口有限,大量的 SPR 可能被用于出口,以缓解俄罗斯出口下滑的影响。俄乌冲突持续,欧洲有意降低对俄罗斯石油的依赖。不过库存消耗无法替代增产,目前产油国对扩大增产的响应有限。

投资建议:油价短期震荡。

2.8、农产品(白糖)

调查:巴西 21/22 年度甘蔗产量料为 5.689 亿吨 (来源:沐甜科技网)

一项调查结果显示,预计巴西 21/22 年度甘蔗产量为 5.689 亿吨,预估区间 5-6.29 亿吨。调查显示,甘蔗种植户的收割工作可能要更长时间才能展开,因为 2021 年的霜冻以及干旱导致作物生长缓慢。

JOB: 预计 2022/23 年度巴西甘蔗产量将增长 6% (来源: 沐甜科技网)

巴西糖和乙醇咨询机构 JOB Economia 的执行合伙人 Júlio Maria M. Borges 近日表示, 至于 2022/23 榨季巴西的甘蔗收成, JOB 预计将比前一榨季增加 6% 至 7%。值得一提的是, 农产品也正在经历战争和疫情的影响, 不能排除该行业成本增加大于销售价格增加的风险。“一切都取决于不可估量的问题: 乌俄战争的最终解决方案是什么。这种风险抑制了产业投资和新作物对冲进度。”

广西糖厂榨季生产工作接近尾声 (来源: 沐甜科技网)

3 月 24—26 日广西有 6 家糖厂顺利收榨, 目前广西累计收榨 57 家糖厂。21/22 榨季广西累计 75 家糖厂开榨, 目前仅 18 家糖厂开榨, 未收榨的糖厂集中在凤糖、南华集团为主。预计本周广西还有 5-8 家糖厂收榨, 4 月上旬左右广西糖厂预计能完成榨季生产任务。

点评: 北半球主产国的压榨生产已进入后期, 产量形势基本明朗, 而南半球巴西将于 4 月份进入到新榨季, 市场关注的焦点将转向巴西中南部的压榨生产情况。由于去年四季度到今年一季度, 巴西主产区整体降水及土壤湿度有所改善, 市场预计新榨季巴西甘蔗产量预计将有所增加。不过, 因去年长时间的干旱、多次霜冻等令甘蔗生长状态受损, 今年在新榨季初巴西糖厂开榨推迟, 以等待甘蔗全面生长。此外, 目前巴西乙醇折糖均衡价已升至近 21 美分/磅, 高于糖价, 新榨季巴西糖厂可能下调制糖比, 这将限制糖价跌幅, 后续需关注巴西压榨生产情况及糖厂制糖比情况。

投资建议: 国内方面, 消费淡季叠加疫情影响, 糖需求整体仍无明显好转; 广西糖厂压榨接近尾声, 3 月份糖厂工业库存预计将达到顶部, 4 月开始库存将季节性下滑, 后续关注重点将转向需求及去库进度, 关注 4 月上旬将公布的 3 月产销数据情况。近期郑糖注册仓单及有效预报快速增加, 显示盘面上涨面临的套保压力也较大。不过, 配额外进口亏损较大, 在外糖影响下, 郑糖短期料维持震荡格局。

2.9、农产品 (豆粕)

美国 22/23 年度大豆种植面积将为历史最高 (来源: USDA)

在 3 月 31 日种植意向报告中, USDA 预测 2022 年美国大豆种植面积为 9095.5 万英亩, 路透预期为 8872.7 万英亩, 2022 年 2 月展望论坛预测为 8800 万英亩, 2021 年最终大豆种植面积为 8719.5 万英亩。

截至 3 月 1 日美豆旧作库存 19.31 亿蒲 (来源: USDA)

截至 2022 年 3 月 1 日, 美国旧作大豆库存总量为 19.31 亿蒲式耳, 高于市场平均预估的 19.02 亿蒲, 同比增长 24%。其中农场库存量为 7.5 亿蒲式耳, 同比增长 26%; 非农场库存量为 11.8 亿蒲式耳, 同比增长 22%。

22/23 年度巴西大豆播种面积增速将会降至 15 年来最慢 (来源: 我的农产品网)

投资银行 Itau BBA 的农业专家周二表示, 2022/2023 年度巴西大豆面积预计同比提高 0.5%, 这将是 15 年多来的最慢增速, 因为将牧地转为大豆农田的成本高企。政府数据显示, 2021/22

年度巴西大豆面积为 4070 万公顷，同比增长 3.8%。

点评：USDA 预测 2022 年美豆种植面积为 9095.5 万英亩，远高于市场平均预估，为历史最高水平；截至 3 月 1 日季度库存为 19.31 亿蒲，也高于市场平均预估，报告利空影响下美豆下跌。

投资建议：重要的种植意向报告利空，受此影响美豆短期或偏弱震荡；国内方面，4-5 月进口大豆到港增加，国储拍卖大豆增加市场供应，豆粕价格亦高位回落。

2.10、农产品（生猪）

生猪期货运行顺畅 已累计成交量 814.84 万手（来源：WIND）

大连商品交易所最新数据显示，截至 2022 年 3 月 31 日，生猪期货已累计成交量 814.84 万手，累计成交额 2.19 万亿元，日均持仓 7.10 万手，市场功能正常发挥。

国家开展年内第三批中央冻猪肉储备收储工作（来源：国家发改委）

据国家发展改革委监测，近期猪粮比价持续低于 5:1，处于《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。发展改革委会同有关方面开展年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，拟于 4 月 2 日、3 日收储 4 万吨冻猪肉。如后续生猪价格继续低位运行，国家将持续开展收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。

3 月 31 日中国外三元猪价价格上涨（来源：中国饲料行业信息网）

2022 年 3 月 30 日，中国主流市场外三元大猪市场均价上涨，全国均价为 12.30 元每公斤，相比昨天上涨 0.10%。

点评：近期市场将仍受新冠疫情干扰，局地生猪调运与屠宰开工存在一定难度，预计短期市场偏强运行，但现阶段供给过剩格局未变。

投资建议：短期警惕情绪底、疫情扰动对猪价的干扰。策略上，前期空单可逐步逢低止盈。

2.11、航运指数（集装箱运价）

美商务部称将调查中企避税指控（来源：搜航网）

据美国《华尔街日报》报道，美国商务部在周一称，将采取行动调查中国太阳能生产商是否通过在四个东南亚国家开展业务来规避太阳能关税。这项调查的结果可能导致美国对在柬埔寨、泰国、越南和马来西亚经营的中国企业生产的太阳能电池组件征收高额关税。美国商务部表示：“目前不会征收额外的关税，将进行公开和透明的调查，并将在 150 天内公布初步的调查裁定。”这项调查的宣布将给太阳能产业蒙上阴影，因为上述调查的结果可能会扰乱太阳能组件的供应和制造，美国约 80% 的晶体硅组件都是从越南、马来西亚和泰国发货的。

3.30-4.10 日多海域执行军事任务，持续禁航（来源：搜航网）

3 月 30 日至 4 月 10 日期间，渤海海峡黄海北部、南海、北部湾等多海域因执行军事任务实

施禁航。可能会对部分港口船期造成一定影响，船舶晚开晚靠等。

备受关注的美西港口劳工谈判将于5月份开始 (来源: 搜航网)

据悉，美国国际码头和仓库联盟(ILWU)与太平洋海事协会(PMA)周三表示，他们之间的合同谈判将于5月12日开始。在谈判悬而未决之际，托运人担心谈判僵局可能会导致承压的市场经历进一步动荡。一些货主已经开始将货物转移到美东港口和墨西哥湾沿岸港口，以避免任何潜在的问题。现有合同将于7月1日到期。鉴于当前供应链中断，此次谈判将成为多年两方之间最受关注的谈判。

点评：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，部分进口商已经出现提前备货和调整运输航线的情况。近期美西港口拥堵改善的同时，美东和美湾区域出现不同程度拥堵，预计随着航线货量的逐渐恢复，拥堵将再次恶化。欧洲方面，疫情叠加俄乌冲突影响，欧线运输需求出现一定程度下滑，需求走势分化下、欧洲航线和北美航线运价走势出现分歧。另一方面，国内多省疫情仍然严重，制造业生产和物流运输部分中断，短期对海运需求恢复形成拖累。美国豁免中国货物关税对需求形成利多刺激，供需面短期仍然偏紧，预计运价维持高位震荡。

投资建议：劳工谈判持续扰动，美国重新豁免中国货物关税，集装箱供需面短期面临收紧，集装箱运价维持高位震荡。国内疫情对出口形成暂时性扰动，关注疫情变化。

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

Email：research@orientfutures.com