

美联储加息 25 个基点，国务院金融委会议召开



报告日期: 2022-03-17

责任编辑 杨泉

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

美联储如期加息 25 个基点 为 2018 年来首次加息

美联储 3 月利率会议基本上符合市场预期，加息 25 个基点表明了美联储的谨慎态度，值得注意的是美联储开始考虑俄乌冲突对于美国经济的影响，因此政策节奏更加缓和。

股指期货

刘鹤主持国务院金融委会议研究当前形势

金融委会议提振市场信心，叠加美联储加息符合预期的落地，全球资本市场风险偏好有望回升。但本轮 A 股下跌的主要原因仍悬而未决，国内方面，股指仍将在较大的震荡中筑底。

国债期货

财政部：年内不具备扩大房地产税改革试点城市条件

金融委会议释放了宽货币、宽财政方面的积极信号，市场信心有所提振。从金融委会议的表态来看，降准降息存在可能；地产监管政策也有进一步放松的空间，近期债市波动将加大。

黑色金属

2 月份 70 个大中城市中 27 个新房价格环比上涨

市场对于一季度稳增长的态度更为积极，近期疫情对下游需求和物流运输有所影响，但疫情消退后下游存在回补需求的空间，对于现货价格仍将有所拉动，但高度相对有限。

有色金属

封锁停止了秘鲁 Cuajone 铜矿的运营

基本面短期矛盾不剧烈，定价权重相较宏观预期更小，考虑到地缘政治风险，国内宽松预期及美联储边际政策变化，铜价或继续处于宽幅震荡周期。

能源化工

OPEC 月报：乌克兰冲突威胁石油需求和投资

油价延续跌势，俄乌之间达成协议预期上升导致风险溢价迅速回落，中国近期疫情多点开花，管控措施升级将导致出行需求受到负面影响。



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）..... | 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（螺纹钢/热轧卷板）..... | 6 |
| 2.3、有色金属（铝）..... | 6 |
| 2.4、有色金属（锌）..... | 7 |
| 2.5、有色金属（铜）..... | 8 |
| 2.6、能源化工（原油）..... | 8 |
| 2.7、能源化工（LLDPE/PP）..... | 9 |
| 2.8、能源化工（天然橡胶）..... | 10 |
| 2.9、农产品（棉花）..... | 10 |
| 2.10、农产品（豆粕）..... | 11 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国2月份零售增长放缓 汽油价格高企拖累民众支出（来源：Bloomberg）

美国2月份零售销售在之前一个月飙升后增长放缓，表明随着通胀限制了购买力，消费者正在减少对某些商品类别的支出。美国商务部周三公布的数据显示，2月份整体零售额增长0.3%，1月的数据向上修正为增长4.9%。如果不包含汽油零售，2月份零售额下降0.2%。上述数字没有经过通胀调整。

美联储如预期加息25个基点 为2018年来首次加息（来源：Bloomberg）

美国联邦公开市场委员会（FOMC）当地时间周三公布最新利率决议，将基准利率上调25个基点至0.25%-0.50%区间，符合市场预期，为2018年12月以来首次加息。同时公布的点阵图显示，美联储年内还会进行六次同等幅度的加息。声明称，随着货币政策立场的适当坚定，委员会预计通胀将回到2%的目标，劳动力市场将保持强劲。为支持这些目标，委员会决定将联邦基金利率的目标区间上调至0.25%-0.50%，并预计目标区间的持续上调将是适当的。此外，委员会预计将在即将召开的会议上开始减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券。

鲍威尔发布会要点总结：最快5月宣布缩表 必要时或加快政（来源：Bloomberg）

美联储当地时间周三宣布，将基准利率上调25个基点至0.25%-0.50%区间，为2018年12月以来首次加息。点阵图显示，美联储年内还会进行六次同等幅度的加息。美联储主席鲍威尔在利率决议后的新闻发布会上表示，美联储加息和缩表的时间已经到来，持续加息是适宜的，如有必要，美联储可能会加快收紧政策。

此外，鲍威尔还透露，美联储最快可能在5月份宣布开始缩表，资产负债表框架将与上一次相似，速度将比上次更快。

点评：美联储3月利率会议基本上符合市场预期，加息25个基点表明了美联储的谨慎态度，值得注意的是美联储开始考虑俄乌冲突对于美国经济的影响，因此政策节奏更加缓和，美元短期走弱。万众瞩目的美联储3月利率会议召开，美联储加息25个基点，同时将在接下来的会议上开始缩表，这基本上符合市场预期。加息25个基点在目前高通胀的环境下，还是偏向于鸽派，鲍威尔也表示没有看到螺旋上升的通胀预期，因此政策节奏将是平缓的。美联储考虑了俄乌冲突对于美国经济的影响，这将会导致未来政策节奏更加谨慎。随着美联储加息开始，收益率曲线进一步平坦，表明未来经济下行压力延续，因此对于美元并不利。

投资建议：短期美元偏弱。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

财政部：今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件（来源：wind）

财政部有关负责人就房地产税改革试点问题表示，房地产税改革试点依照全国人大常委会的授权进行，一些城市开展了调查摸底和初步研究，但综合考虑各方面的情况，今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。

美联储加息25个基点，符合市场预期（来源：wind）

北京时间周四凌晨2:00，美联储公布3月利率决议。美联储如期加息25个基点至0.25-0.5%，符合市场预期。鲍威尔称最快5月宣布缩表，必要时将加快收紧政策速度。

刘鹤主持国务院金融委会议研究当前形势（来源：wind）

国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。关于宏观经济运行，一定要落实党中央决策部署，切实振作一季度经济，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长。关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。关于中概股，目前中美双方监管机构保持良好沟通，已取得积极进展，正在致力于形成具体合作方案。中国政府继续支持各类企业到境外上市。

中资股票上演普涨行情（来源：wind）

3月16日，A股港股中概股集体大涨，沪指收盘大涨3.48%，创业板指涨超5%。港股恒生指数涨9.08%，恒生科技指数涨22.2%，创史上最大单日涨幅。中概股最高涨超80%

点评：金融委会议提振市场信心，对于当下股市面临的一系列问题做出一一回应，稳资本市场、稳预期信号明显。A股因此在盘中迎来反弹，港股和中概股也呈现巨大涨幅，一举收复本周内跌幅。随着美联储加息符合预期的落地，全球资本市场风险偏好有望回升。但同时要注意，本轮下跌的主要原因仍悬而未决，国内方面，股指仍将在较大的震荡中筑底。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

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16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。

财政部：年内不具备扩大房地产税改革试点城市条件（来源：财政部）

近日，新华社记者就房地产税改革试点问题采访了财政部有关负责人。有关负责人表示，房地产税改革试点依照全国人大常委会的授权进行，一些城市开展了调查摸底和初步研究，但综合考虑各方面的情况，今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。

金融委：保持经济运行在合理区间，保持资本市场平稳运行（来源：国务院金融稳定发展委员会）

3月16日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。会议由中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤主持，有关部门负责同志参加会议。会议指出，在当前的复杂形势下，最关键的是坚持发展是党执政兴国的第一要务，坚持以经济建设为中心，坚持深化改革、扩大开放，坚持市场化、法治化原则，坚持“两个毫不动摇”，切实保护产权，全力落实中央经济工作会议精神和全国“两会”部署，统筹疫情防控和经济社会发展，保持经济运行在合理区间，保持资本市场平稳运行。

点评：期债早盘延续昨日情绪，震荡偏弱。但午后刘鹤主持国务院金融委会议，该会议提及“货币政策要主动应对”，“凡是对资本市场产生重大影响的政策，应事先与金融管理部门协调，保持政策预期的稳定和一致性”，受此消息影响，市场情绪被迅速提振。近期处于经济形势和政策的重要观察窗口期，此前公布的多项指标表明经济出现向好迹象，但隐忧依旧存在，因此未来的数据或存在反复可能，各项政策也正在积极应对。从金融委会议的表态来看，降准降息存在可能；另外地产监管政策也有进一步放松的空间，近期债市波动将加大。

投资建议：近期债市波动将加大

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国2月进口物价指数环比升1.4%（来源：wind）

美国2月进口物价指数环比升1.4%，预期升1.5%，前值升2.0%；同比升10.9%，预期升11.3%，前值升10.8%。

美国2月零售销售环比升0.3%（来源：wind）

美国2月零售销售环比升0.3%，预期升0.4%，前值升3.8%；核心零售销售环比升0.2%，预期升0.9%，前值升3.3%。

美联储加息25个基点，符合预期（来源：wind）

美联储公布3月利率决议，美联储如期加息25个基点至0.25-0.5%，符合市场预期。本次加息预示着美联储将开启今年的多次加息进程。一些FOMC委员预计，今年此后时间联储将合计将加息六次。同时，FOMC委员会预计，在将要到来的一次会议上，美联储将开始减持美国国债和机构抵押贷款支持证券。

点评：金价震荡收涨，市场风险偏好回升。美联储3月利率鸽派落地，加息25个基点以及下次会议开始缩表已经被市场充分预期和定价，加息落地之后股市和黄金反弹，美元指数回落，鲍威尔的讲话和会议声明表达了未来经济路径和政策面临高度不确定性，在经济预

期中美联储下调了经济增长预期并上调了通胀预测值，基本面利多黄金。日内公布的2月零售销售增速不及预期，在高通胀面前，居民收入和消费能力受到侵蚀，开始形成负反馈，预计一季度GDP增速将明显低于四季度。

投资建议：黄金震荡筑底，中长期看涨，建议回调买入的偏多思路。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

大众集团 2021 年销量较原计划少 200 万辆（来源：Mysteel）

3月15日，据外媒报道，大众集团表示，由于半导体短缺，该公司2021年汽车销量较计划少了200万辆。大众表示，随着汽车行业面临的挑战越来越大，半导体短缺、供应瓶颈、大宗商品价格高企以及俄乌局势升级可能会影响其2022年的增长。

2月份70个大中城市中27个新房价格环比上涨（来源：国家统计局）

3月16日，国家统计局发布数据显示，2022年2月份，70个大中城市中，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨，二三线城市环比持平或下降；一二线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落或持平，三线城市同比下降。

3月7-13日，乘用车零售32.0万辆，同比增3%（来源：乘联会）

3月7-13日，乘用车零售32.0万辆，同比增长3%，环比上周增长23%，较上月同期增长75%。乘用车批发35.7万辆，同比下降3%，环比上周增长28%，较上月同期增长85%。由于今年1-2月的生产改善明显，2月下旬的零售回升较明显，2月实现零售同比增长5%的水平是较好的表现。今年3月第一周是6天，而2021年3月第一周的时间是7天，工作日多一天。虽然同期对比是1-6日，但工作日少的问题仍对今年3月第一周销量带来一定的干扰。3月第二周的市场表现较好，零售相对回暖明显。

点评：钢价震荡回升，市场释放出更多一季度稳增长信号。近期疫情在多地发生扩散，下游需求和物流运输受到压制。不过疫情后消退下游将有回补需求的空间，由此拉动补库需求。同时，实际需求仍处于复苏的状态之中。虽然短期疫情导致需求表现较为疲弱，但较难对市场产生实质的利空影响。预计短期钢价处于偏强的状态。而随着钢厂的复产，加上若一季度经济数据尚可，强刺激概率下降，高度和远期预期不宜太高。

投资建议：疫情稳定后，有回补需求的驱动。但政策刺激预期减弱，对钢价高度形成抑制。

2.3、有色金属（铝）

云铝海鑫阳极组装二期顺利投产（来源：SMM）

3月15日，公司生产管控中心阳极组装工序二期顺利投产浇筑，标志着阳极组装工序满产目标达成。随着电解二期70万吨产能逐步释放，阳极需求量增加。早在电解复产投产准备启动之初，阳极组装二期启动工作中就同步提上日程，经过人员培训、设备调试、反复试验，阳极组装二期达到正式投产条件，投产当天成功浇筑出第一组阳极炭块，为电解二期投产工作做足燃料保障。

华南市场交投活跃 现货成交转小升水 (来源: SMM)

早间沪铝盘面小幅底部回升, 高位午前触及 21800 元/吨, 今日华南市场维持去库状态, 持货商报价坚挺, 下游及中间商接货积极, 市场交投活跃, SMM 佛山铝价对 03 合约转升水 10 元/吨。

LME 铝库存续降 8300 吨 降幅主要来自亚洲仓库 (来源: LME)

3 月 16 日, LME 铝库存续降 8300 吨, 其中主要降幅来自亚洲仓库, 巴生仓库减少 6050 吨, 新加坡减少 2000 吨。釜山减少 100 吨, 其他柔佛、鹿特丹、巴尔的摩有少量下降。

点评: 昨日铝价延续震荡偏弱走势, 随着铝价的回调下游拿货意愿有所提升, 铝锭市场交投活跃, 现货成交转小升水。从基本面来看短期电解铝供需矛盾不大, 出口后续有望明显好转, 总体来看库存压力不算很大, 预计铝价有所支撑。短期市场交易仍未完全摆脱宏观扰动的影响, 预计短期铝价以震荡走势为主。

投资建议: 建议观望。

2.4、有色金属 (锌)

现货市场评述 (来源: SMM)

上海锌: 疫情影响仓库提货物流, 各地区核酸下成交活跃度走低; 天津锌: 下游观望情绪较浓, 市场成交一般; 广东锌: 盘子仍处低位, 市场交投活跃。

上周无锌锭清关 保税区少量出口致库存下降 (来源: 上海金属网)

截止 3 月 12 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 0.1 千吨。

USGS: 2021 年全球矿山锌产量增长 8% (来源: USGS)

根据美国地质勘探局 (USGS) 初步数据, 2021 年全球矿山锌产量达到 1,300 万吨, 较 2020 年 (1,200 万吨) 增长 8%。美国地质勘探局表示, 2021 年全球锌产量将高于 2020 年。2020 年因政府强制封锁和全球疫情爆发后锌价下跌, 一些国家的矿山产量受到限制。2021 年, 全球最大的锌生产国为中国 (420 万吨), 其次是秘鲁 (160 万吨) 和澳大利亚 (130 万吨)。根据国际铅锌研究小组数据, 2021 年全球精炼锌预期产量小幅增至 1,413 万吨, 消费量将增加 6% 至 1,409 万吨, 市场略微供应过剩。

点评: 近期俄乌冲突有所缓和, 市场对欧洲能源价格的担忧也有阶段性缓和, 短期内锌价交易重心转向国内需求。目前来看, 1-2 月经济数据超出市场预期, 基建投资同比增速达 8.1%, 但锌锭下游需求来看, 当前仅镀锌管需求呈现出明显好转, 原料价格高企、冬奥会及疫情对需求复苏构成短期扰动, 我们依旧看好稳增长发力下国内上半年的需求表现。

投资建议: 短期市场关注焦点在于美联储加息节奏, 消息落地后, 价格重心或将转回基本面驱动, 我们依旧看好稳增长发力下国内上半年的需求表现, 且在欧洲能源危机得到彻底解决之前, 当地锌冶炼厂的减产风险都难言解除, 建议关注逢低试多机会。

2.5、有色金属（铜）

江苏地区疫情防控下，废铜市场的运行情况（来源：上海金属网）

3月16日讯，目前江苏地区的常州、南京、苏州受疫情影响较为严重，宜兴地区的原料和成品都被卡在了卡口，无法进出，目前卡口卡了很多货车，交通受阻严重，部分地区就算有核酸检测报告也不允许通行，故而目前的成交情况受影响较大，成交惨淡。

封锁停止了秘鲁 Cuajone 铜矿的运营（来源：上海金属网）

外电3月15日消息，由于当地居民切断了供水通道并封锁了一条关键铁路，秘鲁南方铜业(Southern Copper)公司 Cuajone 铜矿自2月28日已暂停运营15天。抗议的起因是 Cuajone 铜矿附近社区的居民认为矿山开采造成环境污染而对当地经济的贡献不足，并要求南方铜业赔偿50亿美元以及公司利润的5%。

MMG：Las bambas 铜矿又一运输道路封堵（来源：上海金属网）

据外媒周三消息称，Las bambas 铜矿的冲突仍在继续并不断升级，目前，Las Bambas 矿业公司用来运输矿物的路线已有两个封锁点：库斯科(Cusco)和阿普里马克(Apurimac)。

点评：海外铜矿供给扰动预期再起，秘鲁社区问题对铜矿的扰动有发散态势，这将一定程度上阻碍供给恢复的节奏，但不会改变全球铜矿供给恢复的趋势。冷料与矿端的恢复将支撑直接加工利润走高，从而为冶炼厂提高产能利用率助力。总体上看，铜供给增长压力仍在，需求现阶段存在季节性修复空间，短期库存边际变动不大，基本面定价权重相对不高，外部因素，尤其是宏观预期的变化对铜价影响相对较大，铜价恐将继续处于宽幅震荡周期。

投资建议：基本面短期矛盾不剧烈，定价权重相较宏观预期更小，考虑到地缘政治风险，国内宽松预期及美联储边际政策变化，铜价或继续处于宽幅震荡周期，短期沪铜震荡区间或(70000, 74000)元/吨，建议区间波动操作。

2.6、能源化工（原油）

英国首相访问沙特讨论能源合作（来源：Bloomberg）

市场消息：英国首相约翰逊和沙特王储同意在维持能源市场稳定上合作。

英国首相鲍里斯·约翰逊当地时间16日下午抵达沙特阿拉伯首都利雅得。按照已公布的行程安排，约翰逊访问期间将会见沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼，就乌克兰局势等国际问题进行讨论。

IEA：俄罗斯石油产量预计下降四分之一（来源：IEA）

IEA月报：预计俄罗斯下月的石油产量将下降四分之一。预计从4月开始，俄罗斯有300万桶/日的产能属于关闭状态。俄罗斯炼油厂的日产量将在2022年下降110万桶。预计2022年全球原油需求为997万桶/日（较此前预测下调95万桶/日），同比增长210万桶/日。

EIA 美国原油库存上升（来源：EIA）

3月11日当周EIA原油库存+434.5万桶,前值-186.3万桶,3月11日当周EIA汽油库存-361.5万桶,前值-140.5万桶,3月11日当周EIA精炼油库存+33.2万桶,前值-523万桶。

点评:油价震荡盘整,风险溢随着俄乌谈判持续进行下降,但对俄罗斯能源的制裁问题可能依旧存在。伊朗表示伊核协议谈判接近结束,市场消息较多,价格波动剧烈导致投资者离场观望,持仓量下降较多。基本面来说,OPEC+和美国按既定计划增产,中国需求受疫情拖累略偏弱,但海外需求维持稳定。

投资建议:油价震荡调整

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

中国聚丙烯库存周数据下降 (来源:隆众资讯)

生产企业总库存环比:-2.09%;样本贸易商库存环比:+2.05%;样本港口仓库库存环比:+1.24%。分品种库存来看,拉丝级库存环比:-5.07%;纤维级库存环比:+2.48%。

中国聚乙烯生产企业库存周数据上涨 (来源:隆众资讯)

中国聚乙烯生产企业LDPE库存较上期-13.55%,HDPE库存较上期+7.84%,LLDPE库存较上期+9.94%,除LDPE外均小幅上涨。聚乙烯社会仓库库存环比增加+0.27%。

聚乙烯分工艺降负荷占比 (来源:隆众资讯)

从近两周降负荷的工艺占比来看,油制聚乙烯企业占比最大,在六成左右;其次是轻烃企业数量,占比在三成左右;煤制和乙烯制企业数据占比最少。油制企业中,降幅明显的主要为天津石化、茂名石化、镇海炼化等,中石化降幅明显,中油企业本周开始计划降负荷,计划烯烃产品降负荷12%左右。轻烃企业中主要涉及鲁清石化、华泰盛富等,由于混烷裂解成本较高;煤制企业主要涉及久泰集团,由于甲醇装置故障负荷降职七成左右;乙烯制聚乙烯企业主要为上海金菲,涉及计划检修21天左右。

点评:昨日聚烯烃期价追随原油回吐之前的涨幅,但价格回落到一定低位后激发下游的需求韧性,现货成交回暖,聚烯烃的跌幅相对于原油较小。供应方面,生产企业持续减量中,PP减产的幅度要高于PE,其在库存上已有所体现,但整体库存依旧中性偏高,两油库存仍出现开单日累库的现象。需求方面,疫情使得部分地区下游成品运输受限,对于盘面造成了一些悲观的影响,

投资建议:虽然石化厂整体利润仍处于负值,且中石油也逐渐加入降负的行列之中。但随着原油的回落,聚烯烃生产企业利润在边际上修复,市场上对于上游后续是否继续降负存疑,其表现在月差的走弱。短期内,我们认为在石化厂整体利润不佳的情况下,供应或继续收缩,但在弱需求以及高库存的影响下,盘面的主要逻辑或仍跟随原油波动为主。后续期价的上涨还需要看到成本端再次的上涨或上游以及贸易商库存的去化,同时,在原油、丙烷、丙烯等成本端的强支撑的情况下,叠加PP出口也比较好,聚烯烃期价也比较难有比较大的跌幅,短期内或维持震荡格局。

2.8、能源化工（天然橡胶）

浙江3个轮胎项目重点实施（来源：中国橡胶贸易信息网）

近日，2022年浙江省杭州市重点实施项目名单，对外公布。轮胎世界网获悉，230个重点工业项目中，包括3个轮胎项目。其中“年产650万套全钢子午线轮胎绿色5G数字工厂项目”，来自杭州朝阳橡胶有限公司。

俄乌战火波及轮胎生意（来源：中国橡胶贸易信息网）

连日来，俄罗斯与乌克兰战火持续，局势不断升级，国际金融形势也发生巨大变化。如今，轮胎行业的贸易，已经受到波及。此次军事冲突，最先受到波及的轮胎行业企业，必然是当地轮胎公司，以及在两国有轮胎贸易业务的厂商。

中策橡胶，3个轮胎项目列入重点名单（来源：中国橡胶贸易信息网）

近日，杭州市下发2022年重点实施项目名单，在230个工业项目中，中策橡胶集团有3个轮胎项目列入其中。这3个项目分别是：杭州朝阳橡胶有限公司年产650万套全钢子午线轮胎绿色5G数字工厂项目。杭州中策清泉实业有限公司建设年产250万套全钢载重子午线轮胎扩建项目。中策橡胶春秋厂区年产180万套全钢子午线轮胎生产线建设项目。

点评：昨日日盘橡胶期价延续下跌态势，市场信心较弱。一方面受油价下跌的影响，另一方面也是因为自身需求端表现较弱。内需方面，国内全钢胎企业复工进度较慢，开工率明显低于往年同期，主要源于终端需求不振，无论是配套胎还是替换胎均产销一般。外需方面，俄乌冲突下，汽车芯片短缺问题再度凸显，市场对汽车产业链担忧情绪再起，橡胶外需复苏蒙阴。整体来看，短期胶价难有起色。

投资建议：当前无论内需还是外需均承压，短期胶价难有起色。

2.9、农产品（棉花）

印度棉价高企&纱价稳定 下游需求疲软（来源：中国棉花网）

近日印度旁遮普邦报价在77200-78400卢比/坎地，哈里亚纳邦在72800-77100卢比/坎地，拉贾斯坦邦北部地区在77000-78800卢比/坎地，拉贾斯坦邦南部地区在72800-74800卢比/坎地；北部地区纱线价格变化幅度有所减小。受棉花价格居高持稳影响，印度国内下游企业需求疲软。

2022年2月越南织物进口同比增幅近100%（来源：中国棉花网）

越南统计局(GSO)数据显示，2022年2月份越南纺织服装出口额达20.58亿美元，同比增长80.81%，环比下降42.38%；纱线出口量为13.24万吨，同比增长54.27%，环比下降8.20%；纱线进口量为8.06万吨，同比增长82.40%，环比下降13.65%；织物进口额为9.43亿美元，同比增长99.71%，环比下降32.24%。2022年1-2月越南的纺织服装出口总额达56.29亿美元，同比增长48.18%；纱线共出口27.66万吨，同比增长10.48%；纱线共进口17.40万吨，同比增长11.24%；织物共进口23.35亿美元，同比增长47.79%。

新疆皮棉累计加工 530 万吨 同比减 7.58% (来源: 上海国际棉花交易中心)

截至 3 月 15 日 24 时, 2021 年度棉花加工数据如下: 新疆累计加工 529.62 万吨, 较去年同期的 573.07 万吨减少 7.58%。15 日当天新疆皮棉加工 0.1 万吨, 去年同期日加工量 0.31 万吨。

点评: 21/22 年度印度及美国棉花期末库存及库销比偏低, 现货供应紧张, 印度棉花现货价格仍居高不下, 而下游需求疲软, 令价格高位涨势难续。不过, 市场关注点正逐渐转向新棉种植, 虽然市场对 22/23 年度全球棉花有扩种的预期, 这在 ICE 盘面远月深度贴水的期限结构上已有所反应, 但俄乌冲突令周边谷物及油脂油料大涨, 作物种植竞争将更为激烈, 叠加肥料的上涨, 新棉扩种的幅度还存在较大不确定性, 可能不及预期, 关注 3 月底美棉意向面积报告; 且目前美主产区得州偏旱, 未来天气还存在较大变数, 令种植生产的不确定性增加。

投资建议: 下游需求情况不支持棉价高位持续上行, 且郑棉高位持续上涨将面临轧花厂大量套保压力; 不过, 轧花厂整体挺价意愿仍偏强, 高基差将帮助限制郑棉下方空间。且国际市场上, 俄乌冲突令周边农产品价格大涨, 新棉扩种可能不及预期, 再加上 ICE 盘面巨量的 ON-CALL 未点价订单量以及宏观通胀形势, 内外棉料高位震荡为主。

2.10、农产品 (豆粕)

Anec 下调巴西 3 月大豆出口预估至 1,290 万吨 (来源: 我的农产品网)

巴西谷物出口商协会(ANEC)预计, 巴西 3 月大豆出口量料为 1,290 万吨, 低于之前一周的预估值 1,376.9 万吨。巴西 3 月豆粕出口量预计为 201.1 万吨, 之前一周预估值为 178.2 万吨。巴西 3 月玉米出口量预计为 5.5 万吨, 之前一周预估值为 0 吨。巴西 3 月小麦出口量预计为 501,730 吨, 之前一周预估值为 502,608 吨。

巴西帕拉纳州大豆收获完成 68% (来源: DERA)

截至 3 月 14 日, 帕拉纳州大豆收获完成 68%, 比一周前的 54% 高出 14%, 也高于去年同期的 58%。DERA 报告称, 大豆作物质量有所改善。50% 的大豆评级良好, 高于之前的 46%, 但是仍远低于一年前的 81%。评级一般的比例为 32%, 一周前 30%; 评级差劣的比例为 18%, 一周前为 24%。

美国 2 月大豆压榨量为 1.65057 亿蒲式耳 (来源: 我的农产品网)

NOPA 周二公布的数据显示, 美国 2 月大豆压榨量降至五个月低点, 但符合预期。豆油月末库存升至 22 个月高位。NOPA 会员 2 月共计压榨 1.65057 亿蒲式耳大豆, 环比减少 9.4%, 但同比增 6.4%。该水平为历史同期的第二高位, 仅落后于 2020 年 2 月。截至 2 月底豆油库存为 20.59 亿磅, 为 2020 年 4 月以来最高; 环比增 1.6%, 同比增 17.2%。

点评: NOPA 2 月压榨数据符合市场预期, 美豆油库存升至 22 个月高位。近期巴西南部及阿根廷产区作物生长情况有所改善, 巴西南部帕拉纳州大豆优良率继续升至 50%。

投资建议: 美豆及豆粕暂时高位震荡。

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

杨泉

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