

美联储政策节奏表态未变，A股市场情绪回暖



报告日期: 2022-02-24

责任编辑 曹璐

从业资格号: F3013434

投资咨询号: Z0013049

Tel: 63325888-3521

Email: lu.cao@orientfutures.com

外汇期货

Daly: 尽管存在地缘政治风险 仍支持3月加息

美联储官员对于目前的政策节奏表态并未出现变化，这意味着俄乌冲突并不是美联储加息非常在意的事件，因此市场在地缘危机不确定性的状况下，风险偏好继续受到负面影响。

股指期货

股指大涨，成交额放量，A股情绪回暖

A股放量大涨，成交额破万亿，情绪高涨。中国经济复苏带来的人民币升值会成为资金配置的重点。随着市场放量以及风险偏好回升，展望后市，维持股指震荡中枢有望上移的判断。

国债期货

上海要求银行加快发放按揭和房地产开发贷款

国务院昨日提及，实施更加优惠的存款准备金政策，或在一定程度上提振了多头的信心，债市短暂反弹。短期债市或将进入多空博弈的时期，建议采取防御型策略。

黑色金属

1月全球粗钢产量1.55亿吨

近期铁矿石持续政策监管，基本上，随着钢厂铁水恢复，真实需求逐渐走强。但整体成交和市场情绪低迷，建议观望为主。

能源化工

API原油库存上升

油价维持高位震荡，欧美对俄罗斯制裁暂未触及能源领域，在没有超预期升级的情况下，风险溢价可能逐步缓和。

农产品

巴西1月共出口大豆246.97万吨，历史同期最高

CBOT大豆上涨继续抬升我国进口大豆成本，国内油厂大豆、豆粕库存处于历史同期低位，4月前国内大豆到港数量有限，现货走势亦相当坚挺。关注本周四、五农业展望论坛。



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）.....	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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
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）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	10
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）

欧洲央行管委称任何货币政策正常化都应循序渐进（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会成员 Pablo Hernandez de Cos 表示，任何货币政策正常化都应该是循序渐进的，并且只有在资产净购买结束之后才开始。de Cos 表示，预计中期内通胀率不会持续高于 2% 的目标。兼任西班牙央行行长的 de Cos 称，不能排除首次加息条件满足时间早于原先预期的可能性。考虑到高度的不确定性，欧洲央行必须灵活并对所有选项持开放心态。

美国上周住房贷款申请指数大幅下降（来源：Bloomberg）

一项美国住房贷款申请指标在上周降至 2019 年末以来最低水平，表明抵押贷款利率上升正对房地产市场构成更大压力。美国抵押贷款银行协会（MBA）周三公布，截至 2 月 18 日一周抵押贷款申请指数下降 13.1% 至 466.4。

Daly：尽管存在地缘政治风险 仍支持 3 月加息（来源：Bloomberg）

旧金山联邦储备银行行长 Mary Daly 表示，她正在关注地缘政治局势的发展，但到目前为止还没有发现任何事情可以说服她下个月不支持加息。“我认为地缘政治局势是美国所面临的整体不确定性的一部分，我们将不得不在前进的过程中加以把握，但我目前认为这不会影响加息”，Daly 在洛杉矶世界事务委员会的面对面演讲后回答主持人的提问时做出上述表示。Daly 表示她支持今年至少加息四次，加息次数也可能会更多，“加息是撤回经济不再需要的支持”。

点评：美联储官员对于目前的政策节奏表态并未出现变化，这意味着俄乌冲突并不是美联储加息非常在意的事件，因此市场在地缘危机不确定性的状况下，风险偏好继续受到负面影响，美元短期偏强。美联储官员最新的表态对于俄乌危机并不是非常在意，这表明地缘问题短期并不是美联储考虑的重要因素，在地缘问题不确定性非常高的环境下，美联储官员的态度使得市场更加担心流动性撤出的问题，因此市场风险偏好继续走低。短期美元偏强。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300）

工信部：新增支持一批国家级“专精特新”“小巨人”企业（来源：wind）

工业和信息化部总工程师、新闻发言人田玉龙 2 月 23 日在国务院政策例行吹风会上表示，今年，工信部将继续加大对中小企业的支持力度，帮助中小企业继续应对疫情的冲击和市场环境需求变化的影响，帮助中小企业渡难关、增后劲、保就业。具体而言，一是继续推动落实纾困帮扶一揽子惠企政策的落实落地。二是继续落实国务院出台的《保障中小企业款项支付条例》，健全防范和化解拖欠中小企业款项长效机制。新增支持一批国家级“专

精特新”“小巨人”企业。加大分层培育和分类指导，培育中小企业特色的产业集群，引导创新资源向中小企业进一步聚集。

商务部等印发通知要求进一步发挥出口信用保险作用 (来源: wind)

商务部、中国出口信用保险公司日前印发《关于加大出口信用保险支持 做好跨周期调节进一步稳外贸的工作通知》强调，要引导企业用足用好出口信用保险政策工具，充分发挥出口信用保险风险保障和融资增信作用，为促进外贸平稳发展创造良好的政策环境。

股指大涨，成交额放量，A股情绪回暖 (来源: wind)

股指单边上行，赛道股全面反弹，沪指逼近3500点，创业板指收复2800点，科创50一度涨超4%。市场成交额时隔一个月再破万亿元。

点评: A股放量大涨，成交额突破10000亿元，主要股指涨幅均突破1%。俄乌冲突升级导致资金抛售风险资产导致A股大跌的说法并不成立，相反，人民币资产具有较强的韧性，中国经济复苏带来的人民币升值会成为资金配置的重点。随着市场放量以及风险偏好回升，展望后市，维持股指震荡中枢有望上移的判断。

投资建议: 股指震荡偏多

1.3、国债期货 (10年期国债)

上海要求银行加快发放按揭和房地产开发贷款 (来源: 彭博社)

《彭博》周二引述消息指，人民银行上海分行已窗口指导辖下的商业银行，要求加快发放按揭和房地产开发贷款，其中未来数月按揭总额都要高过去年同期，增速不低过其他贷款。房地产开发贷款，按年一定要有增长。

商务部: 要引导企业用足用好出口信用保险政策工具 (来源: 商务部、中国出口信用保险公司)

商务部、中国出口信用保险公司日前印发《关于加大出口信用保险支持做好跨周期调节进一步稳外贸的工作通知》强调，要引导企业用足用好出口信用保险政策工具，充分发挥出口信用保险风险保障和融资增信作用，为促进外贸平稳发展创造良好的政策环境。

央行开展2000亿7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，为对冲税期高峰等因素的影响，维护月末流动性平稳，2月23日以利率招标方式开展了2000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。另有100亿元逆回购到期，实现净投放1900亿元。

点评: 2月23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100亿元逆回购到期。临近税期，资金面有收紧压力，但央行增加货币净投放量，资金面整体均衡。在经历了数日的连续下跌后，国务院昨日提及，实施更加优惠的存款准备金政策，或在一定程度上提振了多头的信心，债市短暂反弹。短期债市或将进入多空博弈的时期，一方面信贷数据与地产监管政策放松带来的利空还会发酵;另一方面，市场欠配的情况依旧存在，

而货币政策宽松的窗口期也并未关闭，市场将静待2月份的数据公布，短期内建议采取防御型策略。

投资建议：短期债市震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量增加（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 5.23 吨，当前持仓量为 1029.32 吨。

戴利：在加息问题上需要“多一点紧迫感”（来源：wind）

美联储戴利：在加息问题上需要“多一点紧迫感”。每隔一次会议将利率提高 25 个基点“不能满足当前的需求”。应该在 3 月份开始加息 25 个基点，而现在要求加息 50 个基点还为时过早。应该提早缩减资产负债表，而不是像之前认为的那样在今年晚些时候。

美国宣布制裁北溪二号天然气管道项目（来源：wind）

美国财政部声明称，美国制裁北溪二号项目运营商 Nord Stream 2 AG CEO 马蒂亚斯·沃宁格（Matthias Warnig）。财政部命令在 3 月 2 日前结束一些涉及 Nord Stream 2 AG 的交易。

点评：黄金震荡收涨重回千九上方，俄乌局势再度引发市场避险情绪，美国股债双杀，主要是在德国暂停北溪二号项目审批后，美国增加了对俄罗斯北溪二号天然气管道高管的制裁，这个制裁虽说较轻，但引发了市场对能源价格上涨的担忧，本来通胀就是居高不下，能源价格再加一把火美联储加息的压力进一步增加，那么后续经济陷入滞胀的风险就在提高，因此看到黄金在美元偏强美债收益率上行的背景下还能上涨，底层逻辑还是在于地缘政治增加了基本面的滞胀风险。短期内俄乌局势还是会扰动市场。

投资建议：黄金震荡偏强。

2.2、黑色金属（铁矿石）

印度NMDC2021年铁矿石产量同比上涨10%（来源：Mysteel）

印度矿企 NMDC 发布 2022 印度财年第三季度（2021 年 4 月至 12 月）生产报告，报告显示：印度财年第三季度（2021 年 10-12 月）铁矿石产量为 1065 万吨，环比增加 21.4%，同比增长 10.93%；销量 985 万吨，环比上涨 9.57%，同比上涨 6.14%。

1月全球粗钢产量1.55亿吨（来源：Mysteel）

2022 年 1 月，中国粗钢预估产量为 8170 万吨，同比下降 11.2%；2022 年 1 月，中国粗钢预估产量为 8170 万吨，同比下降 11.2%；

唐山10座高炉复产（来源：Mysteel）

截止2月23日唐山地区25家长流程钢企126座高炉样本中共计复产高炉10座，复产容积12710m³，日均释放铁水产量约4.23万吨。日产能利用率预计上升至约68%，较上周四周度产能利用率上升约15.87%。

点评：近期铁矿石持续政策监管，整体成交和市场情绪低迷，建议观望为主。基本上，随着钢厂铁水恢复，真实需求逐渐走强。今日唐山部分钢厂复产，铁水增加4.5W。但考虑3月初面临残奥会和两会，整体在在3月中旬之前难以顺畅回升。一旦供应端完全恢复，整体矿价或更多跟随成材走势。操作上，考虑政策段影响仍在延续，建议观望为主。

投资建议：近期铁矿石持续政策监管，整体成交和市场情绪低迷，建议观望为主。基本上，随着钢厂铁水恢复，真实需求逐渐走强。今日唐山部分钢厂复产，铁水增加4.5W。但考虑3月初面临残奥会和两会，整体在在3月中旬之前难以顺畅回升。一旦供应端完全恢复，整体矿价或更多跟随成材走势。操作上，考虑政策段影响仍在延续，建议观望为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

2月14-20日乘用车零售32.9万辆，同比增67%（来源：乘联会）

2月14-20日，乘用车零售32.9万辆，同比增长67%，环比上周增长80%，较上月同期下降32%；乘用车批发43.3万辆，同比增长142%，环比上周增长124%，较上月同期增长下降9%。由于春节因素，2月第一周的量难以准确统计，因此取了平均值。2月一至二周的总体狭义乘用车市场零售达到日均2.6万辆，同比下降33%，表现相对偏低，这也是受节日因素影响的正常调整，2月一至二周相对2022年1月同期下降55%。2月第三周进入开学季前的购车期，日均零售4.7万辆，较去年2月春节期间的同期零售增长67%，环比1月同期零售下降32%，相对节前火爆期的零售回升到7成水平，春节后市场零售回暖较好。

世界钢协：1月全球粗钢产量1.55亿吨，同比降6.1%（来源：世界钢协）

2022年1月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.550亿吨，同比下降6.1%。2022年1月，中国粗钢预估产量为8170万吨，同比下降11.2%；印度粗钢产量为1080万吨，同比提高4.7%；日本粗钢产量为780万吨，同比下降2.1%；美国粗钢产量为730万吨，同比提高4.2%；俄罗斯粗钢预估产量为660万吨，同比提高3.3%；韩国粗钢预估产量为600万吨，同比下降1.0%。

找钢网五大品种社会库存周环比增加52.26万吨（来源：找钢网）

2月23日，找钢网五大品种社会库存1422.19万吨，环比增加52.26万吨；建筑建材高炉厂产量337.88万吨，增加11.11万吨；电炉厂产量29.89万吨，增加16.89万吨；社库792.46万吨，增加59.51万吨；高炉厂厂库425.11万吨，减少6.44万吨；电炉厂厂库29.40万吨，减少5.65万吨。热卷产量365.75万吨，增加3.15万吨；社库305.47万吨，减少6.22万吨。

点评：本周找钢数据显示，各品种开始全面复产，产量增幅开始加快，而同时累库的速度则明显放慢，钢厂库存转而下降。若按当前的累库速度看，未来一到两周预计会看到库存顶点，整体规模预计接近2019年的水平。钢材自身的基本面目前依然较为健康，消费的释放也明显加速。今年大概率需求释放的速度会较快，但旺季需求的强度目前仍不甚乐观。

整体来看，当前电炉成本附近对于钢价的支撑依然存在，而由于铁矿调控风险频出，价格波动则会有所加大。

投资建议：短期钢价偏震荡，旺季需求验证前，在电炉成本附近仍偏多操作。

2.4、有色金属（铜）

1月铜棒企业产能利用率整体偏低（来源：上海钢联）

铜棒企业2022年1月整体产能利用率49.1%，较上月58.83%，同比下降了9.73%。分企业规模来看，大型企业2022年1月的大型企业产能利用率为52.13%，多以长单为主，订单稳定，主要精力集中在年前需交付的订单上；中型企业产能利用率为48.72%，年前订单基本完成，新接订单排产至年后生产；小型企业产能利用率为46.45%，散单为主，实际订单量存在着不稳定性，部分地区受物流运输限制，主要以回笼资金为主。

Antofagasta 矿商利润创历史新高（来源：上海金属网）

外电2月22日消息，Antofagasta矿商由于铜和钼价格的飙升，去年的利润飙升至历史最高水平，使其能够支付智利矿业公司134年来历史上最大的股息。

上海保税区电解铜库存连续第八周录得增长（来源：上海金属网）

截止2月19日当周上海保税区电解铜库存约28.5万吨，较前一周净增约2.1万吨，连续第八周录得增长。

点评：短期国内终端需求恢复不及预期，叠加高铜价影响，下游补库需求释放偏弱，从而令国内库存累积超季节性，上期所与保税区库存均持续回升，这将一定程度对铜价形成抑制，但短期市场对宏观预期博弈较为强烈，除地缘政治风险之外，中国稳增长政策预期，以及美联储货币政策退出节奏等，均对铜价产生较强影响。考虑到宏观预期反复及地缘政治风险的不确定性，铜价短期震荡可能会有所加剧。

投资建议：基本面短期利空增强，核心是显性库存累积超季节性变化，淡季累库对铜价抑制相对更弱，但需要警惕旺季累库的风险。宏观预期短期反复，叠加地缘政治风险带来的不确定性，以及市场避险情绪的变化，短期铜价波动将加剧，但季度周期内或继续处于宽幅震荡格局，策略角度，短线波段操作为主，沪铜震荡区间或在（68000，74000）元/吨。

2.5、有色金属（锌）

美国将镍和锌金属加入关键矿物名单（来源：上海金属网）

美国将镍和锌金属加入最新的50种关键矿物名单之中，一个跨部门评估结果认为这些矿物对美国经济和国家安全至关重要。美国地质调查局周二在一份声明中称，最新名单删除了氦、钾、铯和铷。

到港锌锭全部滞留保税区 致保税库存增加（来源：上海金属网）

截止2月19日当周，上海保税区精炼锌库存约3.9万吨，较前一周净增1.5千吨。

2021年12月全球锌市供应缺口收窄至3.73万吨 (来源: ILZSG)

国际铅锌研究小组(ILZSG)周二公布的数据显示,2021年12月,全球锌市供应缺口收窄至3.73万吨,11月供应缺口修正为4.31万吨。此前ILZSG公布11月供应短缺1.97万吨。

点评:短期俄乌冲突对欧洲锌冶炼厂的影响减弱,锌价的交易重心逐步转向国内需求驱动。近期锌价有所回调,主因当前锌锭库存和下游订单指向消费尚无明显起色,市场预期短时调整所致。但我们依旧看好稳增长发力下上半年国内需求的表现,同时当前市场对取暖季结束后欧洲冶炼厂生产恢复正常的一致预期后续或也面临修正,预计锌价回调空间有限,维持上半年锌价震荡上行观点不变,建议投资者择机布局中线多单。

投资建议:我们依旧看好稳增长发力下上半年国内需求的表现,同时当前市场对取暖季结束后欧洲冶炼厂生产恢复正常的一致预期后续或也面临修正,预计锌价回调空间有限,维持上半年锌价震荡上行观点不变,建议投资者择机布局中线多单。

2.6、能源化工(原油)

美国继续释放SPR应对乌克兰危机引发的油价飙涨 (来源: Bloomberg)

据彭博报道,拜登政府正研究与其盟友协调行动,再次动用紧急供应——释放战略石油储备(SPR),以应对乌克兰危机所造成的油价飙涨。虽然美国白宫尚未就此做决定,但内部正就此潜在选项“积极沟通”,包括潜在的价格点触发因素以及如何与其他国家协调释放储备的问题。

伊朗海上浮式油轮库存增加 (来源: Bloomberg)

据分析公司Kpler的数据,自去年12月初以来,海上浮式油轮库存增加了3,000万桶,达到1.03亿桶。伊朗将把更多石油转移到船上,以备在制裁解除后加快出口。

API原油库存上升 (来源: API)

美国2月18日当周API原油库存+598.3万桶,预期+76.7万桶,前值-107.6万桶。

美国2月18日当周API库欣原油库存-206.6万桶,前值-238.2万桶。

美国2月18日当周API汽油库存+42.7万桶,前值-92.3万桶。

美国2月18日当周API馏分油库存-98.5万桶,前值-54.6万桶;取暖油库存-21万桶。

点评:油价维持高位震荡,欧美对俄罗斯制裁暂未触及能源领域,在没有超预期升级的情况下,风险溢价可能逐步缓和。伊核协议关注度上升,达成协议预期上升,伊朗将更多石油转移至浮仓是为了在制裁解除后加快出口,原油产量和出口量提升需要较长时间,伊朗目前预计需半年达到最高产量,上一次达成协议期间经过近三个季度产量恢复至较高水平。

投资建议:油价受地缘政治风险影响维持震荡走势,波动上升。

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

塑料主要生产商库存 (来源: 隆众资讯)

今日主要生产商库存水平在 97.5 万吨, 较前一工作日去库 8 万吨。

PP 周度库存报告 (来源: 隆众资讯)

截至 2 月 23 日, 本周上游生产企业 PP 总库存延续增加, 环比上周增加 9.93%。其中两油企业 PP 库存环比上周增加 10.05%; 非两油企业 PP 库存环比上周增加 9.84%。本周非两油企业 PP 库存环比上周增加 9.84%。其中煤制企业 PP 库存环比上周增加 3.73%; PDH 制企业 PP 库存环比上周减少 20.96%; 其他地方企业 PP 库存环比上周增加 30.56%。本周国内贸易商库存较上周减少 9.16%,

聚乙烯生产企业库存报告 (来源: 隆众资讯)

本周两桶油 PE 库存小幅下跌, 周环比跌幅在 3.00%。其中中石化 PE 库存周环比上涨 6.90%, 中油 PE 库存周环比下跌 7.14%。本周煤制企业 PE 库存下跌, 周环比跌幅在 4.60%。分品种来看, LDPE 库存周环比下跌 16.88%; HDPE 库存上涨 2.17%; LLDPE 库存上涨 1.87%。本周国内样本贸易商 PE 库存量较上周下跌, 跌幅在 5.10%。

点评: 随着冬奥会的结束, 需求在边际上逐渐恢复, 俄乌局势的升级造成的油价走高也改变了下游对于价格的抵触, 下游补库的需求开始恢复, 两油库存昨日消化较好, 贸易商出货顺畅, 期价小幅反弹。但总体上有上游显性库存向中游贸易商库存转移的态势, 下游的实质性需求目前仍难以观测。

投资建议: 目前市场核心利多是冬奥会后需求边际上的恢复、大部分上游的亏损和减负预期和去化成功的显性库存。利空是仍然较高的贸易商库存以及下游需求中期的不明朗。但在除煤化工以外的上游全部亏损的情况下, 叠加下游投机性需求的释放, 向下的幅度也比较有限。短期向上的驱动仍然不明朗, 建议以观望为主。

2.8、能源化工 (天然橡胶)

普利司通旗下工厂, 正酝酿罢工 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

据外媒近日报道, 普利司通西班牙轮胎工厂, 正在酝酿罢工。当地工会和普利司通管理层, 已就集体协议进行三次谈判。谈判重点, 主要围绕轮胎工人的工资增幅计划。

投资 10 亿元轮胎项目, 再进一步 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

近日, 吉林玲珑轮胎有限公司年产 14 万套非公路轮胎项目, 发布建设公告。该项目建设地址, 位于吉林省长春市长春汽车经济技术开发区吉林玲珑既有厂区内。其总投资为 10.52 亿元, 其中, 建设投资 9.44 亿元。

投资 5000 万, 年产 200 万条轮胎 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

近日, 河北省邢台市生态环境局巨鹿县分局宣布, 拟受理一个年产 200 万条高性能子午线

轮胎扩建项目。这个项目的建设单位，为科本橡塑制品河北有限公司。其环境影响报告公示期，为2月14日至25日。

点评：近日橡胶期价持续走弱，主要是下游轮胎企业尚未复工，需求表现疲弱所致。目前主产国临近停割期，后续供给和出口会季节性下滑。国内需求预计2月下旬开始陆续启动。当前胶价仍处于验证周期性行情底部的过程中，还不具备趋势反转动能。在趋势反转前，行情仍以多空博弈下的波段走势为主，缺乏趋势性行情。

投资建议：在趋势反转前，橡胶行情仍以多空博弈下的波段走势为主，缺乏趋势性行情。

2.9、农产品（豆粕）

巴西1月共出口大豆246.97万吨，历史同期最高（来源：SECEX）

SECEX 数据显示，2月份第三周巴西大豆出口量为170万吨，显著高于第二周的出口量130万吨。本月前三周的大豆出口量达到330万吨，比上年同期提高28.1%，也高于去年2月份全月出口量260万吨。2022年1月份巴西大豆出口量达到246.97万吨，远高于去年1月份的49,298吨，也打破了2019年1月份创下的历史同期纪录203.51万吨。

美国继续报告新增新作大豆订单（来源：USDA）

截至2月17日当周，美国大豆出口检验量为97.51万吨，分析师预估区间介于90-125万吨，其中对中国大陆的大豆出口检验量为30.417万吨，占出口检验总量的31.2%；去年同期为80.4038万吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为3980.1万吨，上一年度同期为5110.26万吨。另外2月22日USDA再度报告私人出口商向中国销售13.2万吨大豆，均为22/23年度交付。

国家抛储豆油并拍卖大豆增加市场供应（来源：中储粮）

2月24日中储粮组织国产大豆竞价销售，标的为2018年生产，数量29279吨，储存于哈尔滨、阿城及宝泉岭。2月28日组织豆油竞价销售，标的为进口大豆原油，生产年限为2020年，数量12.6891万吨，标的储存于广西、附件、浙江等十个省份。

点评：南美干旱减产仍被市场交易，美豆新作订单持续增加，俄乌冲突加剧也利好农产品市场，因两国是世界重要的谷物和葵花籽类产品出口国。周二晚国家宣布抛储豆油并拍卖大豆，不过期价仍表现强劲，因CBOT大豆上涨继续抬升我国进口大豆成本，国内油厂大豆、豆粕库存处于历史同期低位，4月前国内大豆到港数量有限，现货走势亦相当坚挺。

投资建议：美豆和豆粕偏强运行。

2.10、农产品（白糖）

巴西糖厂对22/23榨季糖套保进度超过60%（来源：沐甜科技网）

根据咨询公司Archer Consulting 1月份的一项调查，巴西糖厂已为2022/23榨季60%以上，或1630万吨出口糖进行套保，2021年同期的套保进度到达80.5%。其中1月份糖厂套保290万吨，环比下降2.2%。与此同时，截至1月底巴西糖厂已套保约12%的23/24榨季预估出

口量。

印度：有望在 2021/22 榨季实现 10% 的乙醇混合目标 (来源：沐甜科技网)

据行业消息称，根据石油销售公司与糖业公司迄今为止提供和最终确定的合同数量表明，印度有望在 2021/22 榨季实现至少 10% 的乙醇混合目标。如果所有拟定的投资都能及时投入使用，10% 的乙醇混合目标将会被超越，而一旦新单位开始供应乙醇，则乙醇混合将可能达到 11% 左右。

印度：马邦新的 FRP 决议遭到蔗农强烈反对 (来源：沐甜科技网)

2022 年 2 月 21 日，马邦政府发布了一项决议，其中包括允许糖厂分两期支付基本 FRP。其中第一期付款将是该地区的基本 FRP，取决于平均产糖率，而最终产糖率和付款将在榨季末的 15 天内计算。第二期付款将考虑从各种来源生产的糖和乙醇的销售收入，如甘蔗汁、B 级或 C 级糖蜜制造的乙醇的收入。然而，该举措遭到了蔗农的强烈反对。蔗农声称，此举将使蔗农陷入贫困。

巴西：截至 2 月 16 日当周巴西港口待运糖量回升 (来源：沐甜科技网)

根据航运公司 Williams Brasil 进行的一项调查，截至 2 月 16 日当周，巴西港口待运糖船总数为 37 只，或 155.2 万吨糖，高于前一周的 35 只，或 129.6 万吨糖。

点评：随着国际糖价下跌以及原油价格的上涨，巴西糖厂 1 月套保进度有所放缓，尽管近几个月巴西乙醇销量下滑，巴西汽油及乙醇现货价格并未跟随国际原油价格走出这么凌厉的上涨行情，乙醇折糖均衡价在 17 美分左右，还是低于糖价，但毕竟巴西汽油价格难以背离国际油价走势太久，逼近 100 美元的 WTI 原油价格令未来巴西糖厂产糖用蔗比存在较大变数，糖厂放缓套保进度，以期等待更合适的套保价格和给未来更大的灵活度。

投资建议：俄乌局势紧张推动原油价格大涨，糖价追随油价走势而收高，但涨幅不大，推动力量较弱。印度、泰国产量前景乐观，22/23 榨季巴西糖产量预计也将有所恢复，基本面利多消息缺乏，外盘短期上行承压。国内处于压榨生产高峰期，而年后消费偏淡，季节性供应压力仍将对糖价的上行形成制约。结合外盘情况，郑糖短期料维持弱勢震荡格局。

2.11、航运指数（集装箱运价）

俄罗斯航运企业遭制裁 (来源：信德海事)

美国财政部外国资产控制办公室已对俄罗斯 Promsvyazbank Public Joint Stock Co 的子公司 PSB Leasing 拥有的五艘船舶实施制裁，作为针对莫斯科“入侵”乌克兰采取的更广泛行动的一部分。这些船舶包括 2000 年建造的“Baltic Leader”轮（滚装船，IMO：9220639）；2003 年建造的“Linda”轮（油轮，IMO：9256858）；2003 年建造“Pegas”轮（油轮，IMO：9256860）；2003 年建造的“FESCO Magadan”轮（集装箱船，IMO：9287699）；以及 2003 年建造的“FESCO Moneron”轮（集装

印度大港一码头遭到网络攻击，船舶紧急改道 (来源：搜航网)

据报道，印度最繁忙的集装箱港口贾瓦哈拉尔尼赫鲁港口（Jawaharlal Nehru, JNPT）的一

个国营集装箱码头遭到网络攻击。消息人士称，管理信息系统的安全漏洞导致一艘船从这个印度首个专用集装箱码头 JNPCT 改道到其他码头，目前记者未能立即联系到港务局请其置评。贾瓦哈拉尔尼赫鲁港处理的集装箱货运量约占印度主要港口总量的 50%。除了受到攻击的 JNPCT 码头，该港口还有四个私营码头，其中两个由 DP World 运营，其余两个分别由 APM Terminals (Gateway Terminals India) 和 PSA International 运营，它们没有受到网络袭击的影响。

达飞宣布获得贝鲁特港 10 年特许权 (来源: 搜航网)

法国航运巨头达飞集团宣布其全资子公司 CMA Terminals 获得了黎巴嫩贝鲁特集装箱码头的特许经营权，为期 10 年，从 2022 年 3 月开始。并公布了一项对于该港的投资发展计划。达飞表示，其在黎巴嫩拥有强大的业务，目前占贝鲁特集装箱码头货运量的近 55%，因为该公司在该码头保持着每周九次停靠及转运业务。该公司承诺投资 3300 万美元，其中前两年投资 1900 万美元。投资款项将用于：港口基础设施的全面升级，包括翻新、更换和购置新的港口设备；建造新的维修和备件储存技术设施；对码头进行数字化改造；购买更环保的设备以加强环保。

点评：美国疫情边际缓和加上中国节假日影响，港口效率有所回升，美西两港拥堵问题有所改善。截至本周，洛杉矶和长滩港泊区和外海邓波集装箱船只已经下降到 80 艘左右，与 140 艘的高点相比下降了 50% 左右。然而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，不排除美国进口商提前备货的可能。随着美国货币政策逐渐收紧，集装箱需求边际走弱，供需缺口短期收敛，但中长期仍然存在不确定性，淡旺季节奏或被进一步打乱，市场拐点还需等待，运价维持高位震荡。

投资建议：集运供需缺口短期有所收敛，运价有所回调，但中长期市场仍然存在不确定性扰动，淡旺季节奏或被进一步打乱，运价拐点还需等待，短期维持高位震荡。

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

曹璐

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