

## 美英等将多个俄罗斯银行从 SWIFT 国际结算系 中排除



报告日期: 2022-02-28

责任编辑 许惠敏

从业资格号: F3081016

投资咨询号: Z0016073

Tel: 63325888-1596

Email: huimin.xu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美英等将多个俄罗斯银行从 SWIFT 国际结算系中排除

随着俄乌冲突的进一步升级，美欧多国升级制裁，俄罗斯多个银行排除 Swift，同时欧盟禁止俄罗斯央行交易，市场风险偏好明显走低，短期对于地缘的担忧推高美元。

### 股指期货

#### 俄乌战争升级扩大，金融体系受到冲击

俄乌战争对 A 股情绪面冲击将逐渐消退，但石油天然气等能源产品涨价带来的通胀问题需要持续关注。

### 有色金属

#### 俄乌籍海员占全球海员约 15%

春节后国内铝锭库存还在延续累库总体符合市场预期，上周四库存的累积幅度明显偏小，表明目前国内铝锭供需情况依然偏紧。LME 库存继续去化，升水维持较高水平。

### 能源化工

#### 伊拉克南部两个油田的石油生产暂停

受俄乌局势影响，油价大幅波动，美欧国家对俄罗斯金融业的制裁在周末进一步升级，可能短期对俄罗斯原油买家造成一定阻碍。

### 农产品

#### 牧原股份：拟将定增金额调整为 50 亿-60 亿元

猪价延续低于成本线以下运行，伴随粮价走高，养殖端资金压力加剧。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、黑色金属（动力煤）.....	4
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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	8
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（原油）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11
2.12、农产品（生猪）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 欧盟委员会主席称希望乌克兰加入欧盟（来源：Bloomberg）

当地时间 27 日，欧盟委员会主席冯德莱恩在接受欧洲新闻电视台采访时表示，“乌克兰是我们中的一员，我们希望乌克兰加入欧盟”。不过，尽管明确表示支持乌克兰入盟，但冯德莱恩对乌克兰总统泽连斯基此前提出的“快速入盟”请求未置可否。

#### 美英等将多个俄罗斯银行从 SWIFT 国际结算系中排除（来源：Bloomberg）

美国全国广播公司（NBC）消息，美国、欧盟委员会、法国、德国、意大利、英国、加拿大的领导人在一份联合声明中称，“我们保证将被选中的俄罗斯银行从 SWIFT（环球同业银行金融电讯协会）国际结算系统中排除。这一举措将确保这些银行与国际金融体系脱节，并损害它们在国际上经营的能力。”

#### 欧盟批准禁止与俄罗斯央行的所有交易（来源：Bloomberg）

2 月 28 日凌晨消息，欧盟外交部长批准禁止与俄罗斯央行的所有交易。欧盟官员们表示，该决定是隔离莫斯科经济和金融体系的努力的一部分。欧盟官员们表示，此举针对的是已经受到国际社会制裁的俄罗斯银行，但如有必要，可以扩展到其他俄罗斯金融机构。

点评：随着俄乌冲突的进一步升级，美欧多国升级制裁，俄罗斯多个银行排除 Swift，同时欧盟禁止俄罗斯央行交易，市场风险偏好明显走低，短期对于地缘的担忧推高美元。俄乌冲突升级，北约向乌克兰提供武器物资，同时集结部队防御，军事冲突面临进一步升级，对于俄罗斯的制裁也明显加大了力度，因此短期的地缘冲突升级导致市场避险情绪明显上升，我们判断市场对于地缘冲突的计价发生改变，因此可以认为波动率中枢将上移，美元短期走强。

投资建议：美元短期走强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

#### 房企纷纷开启融资“破冰”行动，融资步伐逐步加（来源：wind）

据中国经营网，2022 年房企纷纷开启融资“破冰”行动，融资步伐逐步加快。统计数据显示，1 月 TOP30 房企合计融资 254.6 亿元，环比增加 51.2%。其中，绿城集团债券融资总额已超过 50 亿元。

#### 俄乌战争升级扩大，金融体系受到冲击（来源：wind）

美国等西方国家 2 月 26 日发布联合声明，将部分俄罗斯银行排除在环球银行间金融通信协会（SWIFT）支付系统之外，并对俄罗斯央行实施限制措施，以防其配置国际储备削弱制裁措施造成的影响。俄罗斯央行表示，有足够资源来支持稳定并确保俄罗斯金融部门运作，

将不间断地提供流动性，2月28日回购交易将不设上限。

### 中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告（来源：新华社）

会议指出，今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。坚定不移深化改革，激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。防范化解金融风险，守住不发生系统性风险的底线。切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。加强政府自身建设，力戒形式主义、官僚主义，努力完成全年经济社会发展目标任务。

点评：俄乌战争逐步升级，西方世界对俄罗斯进行一系列制裁，包括交通、通信、金融、外贸等多方面。但是回到A股，短期脉冲式的震荡在2月24日达到高点，市场避险情绪在周五回升。俄乌战争如果不再进一步扩大升级，则对A股情绪面冲击将逐渐消退。更主要的问题是战争导致的石油天然气等能源品涨价带来的通胀将传入中国，未来需要持续关注。

投资建议：股指震荡偏强

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（动力煤）

#### 郑商所提示，近期影响市场的不确定性因素较多（来源：Mysteel）

郑商所提示，近期影响市场的不确定性因素较多，期货价格波动较大。请各会员单位切实加强投资者教育，增强风险意识，加强风险防范。

#### 40号财税新政执行在即，废钢市场观望氛围加重（来源：Mysteel）

40号财税新政执行在即，废钢市场观望氛围加重。钢厂方面，部分开始发布相关公告，但多数仍处于观望状态；同时，多数回收企业近日继续降库，导致钢厂到货量明显增加。从目前情况来看，部分企业仍有继续出货意愿，但也存在部分企业库存已经降至低位，开始减少操作。

#### 全国煤炭产量1218万吨，已恢复至去年四季度日均产量水（来源：发改委）

2月20日，全国煤炭产量1218万吨，已恢复至去年四季度日均产量水平。其中，山西省、陕西省产量分别保持在350万吨、200万吨左右的高位水平，内蒙古自治区近几日降雪结束后加快恢复正常生产，产量已超过370万吨，创本月新高。预计下一阶段，随着天气回暖，晋陕蒙煤炭主产地生产供应将趋于稳定，煤炭供应水平将继续提升。

点评：随着发改委动力煤长协进一步落地，本周煤价从806元跌至745元，累计跌幅8.2%。政策方面，本周发改委宣布秦皇岛下水煤中长期价格570-770元；且政策同时对坑口价格作出约束，整体对市场情绪影响偏空。但从短期基本面来看，煤炭供需依然偏紧。需要关注

的是，随着下周全国天气转暖，日耗增速能否下滑。海外方面，随着俄乌冲突升级，部分海外银行已经暂停俄罗斯出口信用证。俄罗斯作为煤炭出口重要国家之一，短期出口暂停加剧本就偏紧的海外煤炭市场。本周印尼煤报价折合国内仍在 1100 元/吨以上。

投资建议：随着发改委动力煤长协进一步落地，本周煤价从 806 元跌至 745 元，累计跌幅 8.2%。政策方面，本周发改委宣布秦皇岛下水煤中长期价格 570-770 元；且政策同时对坑口价格作出约束，整体对市场情绪影响偏空。但从短期基本面来看，煤炭供需依然偏紧。需要关注的是，随着下周全国天气转暖，日耗增速能否下滑。海外方面，随着俄乌冲突升级，部分海外银行已经暂停俄罗斯出口信用证。俄罗斯作为煤炭出口重要国家之一，短期出口暂停加剧本就偏紧的海外煤炭市场。本周印尼煤报价折合国内仍在 1100 元/吨以上。

## 2.2、黑色金属（铁矿石）

### 国家发改委、工信部召开全系统促进工业经济平稳增长电视电（来源：Mysteel）

国家发改委、工信部召开全系统促进工业经济平稳增长电视电话会议。会议要求，要切实落实财政税费、金融信贷、保供稳价等助企纾困政策，确保市场主体尽快享受政策红利；着力保持产业链供应链稳定；要紧盯重点领域和关键环节，着力打造自主可控、安全可靠的产业链供应链。

### 俄乌冲突或影响乌克兰铁矿石出口（来源：Mysteel）

乌克兰铁矿石出口全年 4000 万吨，其中 1750 万吨出口至中国，品位以精粉和球团为主。受俄乌冲突持续影响，乌克兰铁矿石出口或受影响。

### 淡水河谷于今日发布了 2021 年第四季度财务报告（来源：Mysteel）

铁矿石年产能从 2020 年底的 3.22 亿吨增长至 2021 年底的约 3.4 亿吨，并有望到 2022 年底达到 3.7 亿吨。 - 第四季度铁矿石粉矿销量创历史同期纪录，达到 8250 万吨，环比增长 22.6%。

点评：本周矿价窄幅震荡于 650-680 元/吨。随着宏观风险加大、政策持续调控，市场政策不确定性大幅增加。基本上，进入 3 月份，市场开始验证终端需求启动情况，需求增速将成为主导因素。政策端，本周发改委协同港口召开铁矿石库存调查，将通过提高堆存费等方式降低港口铁矿石库存。政策监管持续，短期铁矿投机热情明显消退。但内外价差延续外强内弱的态势，普氏指数整体仍在 130 美金以上，PB 粉等落地亏损 50-70 元/吨。随着铁水少量恢复，本周港口铁矿石库存小幅降库。铁矿石政策端冲击似暂告一段落，真实需求随着铁水回升逐步改善。短期不建议空配，关注 3 月前后成材启动力度。

投资建议：本周矿价窄幅震荡于 650-680 元/吨。随着宏观风险加大、政策持续调控，市场政策不确定性大幅增加。基本上，进入 3 月份，市场开始验证终端需求启动情况，需求增速将成为主导因素。政策端，本周发改委协同港口召开铁矿石库存调查，将通过提高堆存费等方式降低港口铁矿石库存。政策监管持续，短期铁矿投机热情明显消退。但内外价差延续外强内弱的态势，普氏指数整体仍在 130 美金以上，PB 粉等落地亏损 50-70 元/吨。随着铁水少量恢复，本周港口铁矿石库存小幅降库。铁矿石政策端冲击似暂告一段落，真

实需求随着铁水回升逐步改善。短期不建议空配，关注3月前后成材启动力度。

### 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中天、永钢2022年3月上旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022年中天3-1期建材计划量，螺纹钢3折(上期6折)、线材和盘螺2折(上期7折)。江苏永钢公布3-1期建筑钢计划量折扣情况：螺纹钢执行4.5折(上期4.5折)，线材和盘螺执行9.5折(上期9折)。

不得以保障性租赁住房的名义进行监管套利（来源：中国银保监会）

2月25日，银保监会、住房和城乡建设部发布关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见。其中提到，银行保险机构要严格遵守各项监管规定，规范保障性租赁住房融资管理，严格尽职调查，审慎评估风险，稳妥有序推进业务发展。有效防范金融风险，不得以保障性租赁住房的名义搞变通，打“擦边球”，进行监管套利。

247家钢厂高炉产能利用率环比增加2.17%（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率73.44%，环比上周增加3.85%，同比去年下降16.06%；高炉炼铁产能利用率77.61%，环比增加2.17%，同比下降15.11%；钢厂盈利率83.12%，环比增加2.16%，同比下降2.60%；日均铁水产量208.85万吨，环比增加5.85万吨，同比下降37.78万吨。全国71家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为43.89%，环比上升27.93%，同比下降1.04%。

点评：本周铁水开始进入复产周期，同时电炉的复产速度也比较快，废钢供应紧张的现象还不明显。不过由于废钢税改从3月开始正式执行，届时政策的转换还需要观察。同时，随着长流程的复产，对于废钢供应也会有一定的供应。电炉生产是否顺畅还存在不确定性。不过，当前市场最大的风险仍在于旺季需求强度不足，从微观反馈情况看，资金不足的情况依然比较突出，下游终端需求强度预计并不乐观。短期市场风险有所释放后，钢价或震荡反弹，不过后续需求端风险仍存。

投资建议：短期仍建议持有空盘面利润。

### 2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

俄罗斯煤资源较少（来源：汾渭）

下游积极采购，加之港口资源持续减少，进口资源港口报价开始上涨，目前京唐港在港澳煤准一线现货报价2600元/吨左右，周环比上涨50元/吨左右；俄罗斯k4现货报价2500元/吨左右，周环比上涨100元/吨，贸易商捂货惜售现象增加。远期非澳海运煤方面，受俄乌冲突影响，部分资源有延迟交货的预期，可用资源紧张加剧，海运煤远期报价继续上涨，国内外报还盘差距进一步拉大。

蒙古疫情缓解蒙煤通关有望恢复（来源：汾渭）

疫情方面，近日蒙古已连续12天新增确诊数均在1000例以下，疫情形势有所缓解。目前

口岸通关延续低位运行，单日通关量维持在 100 车左右，汾渭统计本周（2.21-2.25）口岸通关 4 天，日均通关 92 车，较上周同期日均减少 12 车，口岸库存仍处低位水平。

### 焦炭第一轮提涨全面落地 (来源: mysteel)

焦炭第一轮提涨全面落地，涨幅为 200 元吨，焦企方面因近期环保管控有所松动，叠加落实涨价后利润略有修复，生产积极性有所回升，但受到原料煤种价格大幅上涨影响，焦企利润依然微薄甚至亏损，焦企提产程度有限，钢厂方面，下游钢厂目前复产状况良好，日耗稳步回升，部分钢厂受贸易商分流货源影响到货略受影响。整体来看，下游采购积极性较强，焦炭供需结构延续偏紧态势，短期内焦炭市场继续强势运行为主。

点评：焦煤方面，现货价格稳中有涨，部分煤种随着下游补库小幅提涨。国产端供应稳定，煤矿开工正常。进口方面，蒙煤通关上升，近期蒙古国疫情逐渐缓解，后期通关有望增加。需求方面焦化厂开工上升。库存方面，随着焦化厂逐渐复产，部分低库存企业开始补库，煤矿库存下降。焦炭方面，现货第一轮提涨落地，但随着焦煤价格上涨，提涨后仍有部分焦化厂负利润。供应方面，焦化开工率逐渐上升，焦炭供应增加。库存方面，港口贸易商开始拿货，焦化厂库存下降，港口集港增加。同时钢厂为复产准备开始备货，库存增加。后期来看，双焦现货价格开始企稳反弹。高炉开工已逐渐恢复，原料仍将震荡偏强走势。

投资建议：双焦现货价格开始企稳反弹。高炉开工已逐渐恢复，原料仍将震荡偏强走势。

## 2.5、有色金属（铜）

### 日本 1 月铜出口量同比增加 0.9% (来源: 上海金属网)

外电 2 月 25 日消息，日本财务省周五公布的数据显示，日本 1 月清关后精炼铜（含阴极铜，铜锭和其他铜）出口总计为 51,681 吨，较上年同期增加 0.9%。1 月阴极铜出口为 41,347 吨，同比下滑 12.8%。数据显示，日本 1 月清关后锌出口量为 7,161 吨，较上年同期下滑 43.3%。

### Taseko 铜业发布有史以来最好业绩 (来源: 上海金属网)

2021 年 Gibraltar 矿铜产量为 5.1 万吨，同比减少 10.7%。2021 年 4 季度铜产量为 1.3 万吨，同比增加 3.8%，环比减少 16.5%。2022 年预计 Gibraltar 矿将生产 5.2 万吨铜。

### Quellaveco 铜矿项目有望在 2022 年年中投产 (来源: 上海金属网)

英美资源集团报告显示，2021 年公司收益为 206 亿美元，末期股息为 21 亿美元，归因于公司主要产品铁矿石和铜价格上涨。其在秘鲁的巨型 Quellaveco 铜矿项目有望在 2022 年年中投产，预计该矿 2022 年产量为 12-16 万吨铜，在前 10 年满负荷生产每年 30 万吨铜。

点评：全球铜矿盈利处于历史较高水平，一定程度驱动新增产能释放加速，现阶段无论是铜矿，还是冷料，整体均处于回升周期，这将推动铜矿加工费继续上移。矿端逐步转宽松，从预期上或证伪铜矿“短缺论”，从而令铜价中期预期承压。短期来看，全球显性库存逐步回升，国内库存累积相对超季节性，基本面对铜价抑制增强，但短期宏观预期反复，对铜价影响依然较大，月度周期看，铜价或继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：全球铜矿供需逐步转宽松，中期铜价上行逻辑转弱，交易层面，短期全球显性

库存累积，基本面对铜价抑制增强，宏观预期及地缘政治风险加剧铜价波动，策略角度，建议逐步转为逢高沽空思路，周内沪铜主力震荡区间（68000，72000）。

## 2.6、有色金属（锌）

**报告显示全球矿场几乎没有 ESG 行动（来源：上海金属网）**

在对 40 家公司和 250 个矿场的最新评估中，Responsible Mining Foundation (RMF) 表示，在至关重要的 ESG 问题上，企业承诺与矿场行动之间仍有很大差距。企业确定承诺是司空见惯的，但在矿场采取的基本行动——例如就安全问题或环境影响向社区和工人提供信息并和他们互动——却很少见。大约 94% 的矿场在评估的 15 个基本 ESG 问题上的平均得分低于 20%。尽管在许多问题上公司政策和实践的结果仍然很低，但与 RMI2020 的结果相比，公司总体平均提高了 11%。

**保税区锌锭库存持平（来源：SMM）**

截至本周五（2月25日）上海保税区锌锭库存为 1.46 万吨，较上周五（2月18日）持平。

**拜登支持对关键矿物和材料的国内生产进行投资（来源：上海金属网）**

白宫表示，美国总统乔·拜登周二会见了政府和州合作伙伴、行业高管、社区代表、劳工领袖和加利福尼亚州州长加文·纽森，宣布对关键矿物和材料的国内生产进行投资。拜登强调，其旨在支持造福所在社区而不是破坏环境的采矿项目，并表示，除非“避免太多采矿作业留下的历史不公”，否则他不会支持美国的新矿山。

点评：上周锌价下跌 2.2%，在有色板块中整体表现偏弱。从盘面走势来看，近期锌价对俄乌冲突的敏感度明显降低，我们认为这主因欧洲取暖季已接近尾声，在前期已充分交易该风险且后续进一步减产带来实质减量有限的情况下，锌并非俄乌冲突激化下最适合做多的有色品种。后续价格交易重心逐步转向国内需求成色，现实角度，库存累积幅度与去年同期相当，下游订单尚未见明显好转，前期市场的乐观预期有所修正，但我们依旧看好稳增长发力下基建相关领域上半年的需求表现。此外，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基建相关领域上半年的需求表现。此外，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。

## 2.7、有色金属（铝）

**铝棒加工费微幅上扬 市场整体成交一般（来源：SMM）**

上周五铝棒主流市场加工费报价基本持平。据市场反馈，受期铝盘面波动影响，下游接货情绪仍然一般，市场整体成交不是很好。

**LME 铝库存减 1025 吨至 823125 吨（来源：LME）**



2月25日LME铝库存减1025吨至823125吨。

### 俄乌籍海员占全球海员约15% (来源: SMM)

根据国际航运商会(ICS)发表的声明,全球189万海员中有10.5%是俄罗斯人,另外4%是乌克兰人。乌克兰进入战时状态,18至60岁乌男性公民将被禁止离开乌克兰。ICS表示,由于90%的全球贸易通过船舶运输,供应链可能会中断。如不采取行动增加海员数量,商船船员将出现短缺,这会增加全球供应链的风险。

点评:铝价延续高位震荡,市场主要围绕俄乌事件进行波动。俄铝产品主要出口至欧洲,因此海外价格对俄乌事件响应更加敏感,由于俄铝一旦被制裁,其商品大概率要流入中国,因此总体来看对国内价格影响弱于外盘。春节后国内铝锭库存还在延续累库总体符合市场预期,上周四库存的累积幅度明显偏小,表明目前国内铝锭供需情况依然偏紧。LME库存继续去化,升水维持较高水平。国内百色地区疫情逐步得到控制,对氧化铝影响预计逐步缓和,电解铝复产仍需要相当长一段时间,云南等地电解铝复产节奏超出市场预期,需要警惕二季度供应压力逐步增加的可能性。

投资建议:建议观望为主。

## 2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

### 本周国内PP装置检修汇总 (来源:卓创资讯)

本周国内PP石化检修损失量在3.67万吨,较上周增加21.74%,下周计划检修装置停车损失量约在3.49万吨。

### 本周国内PE装置检修汇总 (来源:卓创资讯)

本周中国PE石化检修损失量在4.92万吨,环比增1.84万吨;预计下周PE检修损失量在1.83万吨,环比降3.09万吨。

### 外采丙烯制PP企业利润收缩至-497元/吨 (来源:隆众资讯)

截至2022年2月25日,山东丙烯午间价格主流成交在8200-8250元/吨,PP粉主流成交在8400元/吨,PP主流成交在8400-8450元/吨,粉粒几无价差;据隆众资讯测算,外采丙烯制PP加工费在600-800元/吨,故外采丙烯制企业利润收缩至-497元/吨,较上周略有修复。

点评:俄乌局势的恶化使得原油波动性加剧,但疲软的下游需求、充足的现货供应以及成本端的强支撑使得聚烯烃的波动性相对较低。原油破百对情绪端的影响使得近期成交有所好转,叠加中石化批量优惠的策略,两油库存去化较快,基差也有所走强。随着油价的走高,LLDPE与原油的比价跌至16年以来的最低点,油制PE理论亏损高达1000元/吨,上游开工率下滑明显,供应在边际上降低,但贸易商库存仍在高位,现货供应仍然充裕。国内跟涨的乏力使得LDPE和LLDPE进口窗口深度关闭,PP出口小幅放量。

投资建议:短期内,残奥会以及两会或将持续影响华北需求的恢复,但上游的亏损已经使得国内供应在边际上收缩,LL向下空间或已经有限,且随着地膜旺季的逐渐来临,盘面或

交易需求转好的预期以及供应减量的逻辑，LL 价格或有小幅反弹的空间。对于 PP，在出口以及成本端的支撑下，PP 或仍保持偏强的态势，但目前减产的幅度有限，供应的充足的现货将在短期内抑制 PP 的大幅走高。PL 价差或进一步上行空间，但 PP 后续投产压力较大，且随着地膜季节的来临，PL 价差可能再次回落。

## 2.9、能源化工（原油）

### 美国及其盟友宣布禁止部分俄罗斯银行使用 SWIFT (来源：Bloomberg)

美东时间 2022 年 2 月 26 日，白宫发布声明称，欧盟委员会、法国、德国、意大利、英国、加拿大和美国的领导人承诺将选定的俄罗斯银行从 SWIFT 报文系统中删除。

### 伊拉克南部两个油田的石油生产暂停 (来源：Bloomberg)

伊拉克停止了南部两个油田的石油生产，这两个油田的日产量总计接近 50 万桶。据 Thiqr Oil Co.发表的一份声明称，Nasiriya 油田的工作于上周六停止，该油田的日产量最高可达 8 万桶，原因是抗议活动阻止工作人员前往现场。此前，West Qurna-2 大型油田于 2 月 21 日因维护而关闭，该油田的日产量为 40 万桶，按计划将于 3 月 14 日恢复正常生产，不过运营该油田的公司正试图尽快恢复生产。

### 美国石油钻井总数继续增加 (来源：贝克休斯)

美国至 2 月 25 日当周石油钻井总数为 522 口，预期为 524 口，前值为 520 口。

点评：受俄乌局势影响，油价大幅波动，美欧国家对俄罗斯金融业的制裁在周末进一步升级，美国及其盟国宣布将选定的俄罗斯银行从 SWIFT 系统中移出。此项制裁预计会在短期对俄罗斯原油买家造成一定阻碍，因为银行渠道和交易货币将受到限制。风险溢价将进一步上升，油价可能进一步上涨。从基本面来看，闲置产能下降和低库存是对油价构成比较持续性的利多，油价上涨的趋势将延续。

投资建议：短期受地缘冲突影响，维持高波动。

## 2.10、农产品（白糖）

### 泰国：截至 2 月 14 日糖产量同比增加 17.8% (来源：沐甜科技网)

泰国 21/22 榨季截至 2 月 14 日累计压榨甘蔗 6323.3 万吨，同比增加 20.67%，累计产糖 675.78 万吨，同比增加 17.8%，平均产糖率 10.687%，低于去年同期的 10.949%。

### 2022 年新疆甜菜收购价格再创新高 (来源：沐甜科技网)

2021 年的甜菜受到其它作物的冲击，面积大幅度缩减，新疆面积下降 30% 左右。2022 年全疆糖厂同样面临着巨大的落实面积压力，为了保障甜菜的种植面积，全疆糖厂近期已经出台了最新的收购政策，收购价格普遍在去年基础上，每吨上涨了 50-100 元左右，达到了 510-560 元/吨的历史最高价格。如果按照 6 吨产量计算相当于每亩地增加了 300-600 元收入！

### 南宁糖业已发展甘蔗种植面积同比增长 16% (来源：沐甜科技网)

“今年糖厂甘蔗种植扶持政策特别给力，算下来每亩可增收100-200块钱，我对种蔗的信心更足了，今年打算扩种100亩。”南宁糖业伶俐糖厂种植大户雷达富信心满满地说。这只是南宁糖业今年大力推动甘蔗产业发展的一个缩影。南宁糖业把发展甘蔗产业工作作为当前工作的重中之重来抓，通过“三到位”主要措施推动发展甘蔗生产工作，取得显著成效。截至目前，已发展甘蔗种植面积72万亩，同比增加10万亩，增长16%。

点评：泰国本榨季压榨生产过半，而截至2月14日糖产量同比增加17.8%，平均产糖率低于预期及去年同期，本榨季泰国糖产量可能不及预期。虽然泰国、印度的增产令国际贸易流阶段性过剩，制约着国际糖价的上行，但北半球主产国压榨生产进度过半，产量形势逐渐明朗，供应面的利空打压很大程度上已得到消化；伦敦白糖较原糖溢价的提升显示需求端有改善迹象；且印度无补贴出口门槛偏高、国际油价的坚挺令未来巴西制糖比的变数增加等也将制约外糖的下行空间。

投资建议：国内各主产区2月产销数据即将于3月上旬陆续公布，此前低温降雨天气或影响到2月生产进度及糖分，而消费仍处于年后淡季中，2月产销数据预计影响中性，3月工业库存达到高点，之后将下降。季节性供应压力短期或仍将对糖价的上行形成制约。但本榨季估产的下调及上半年进口压力预期减轻，期现货价格在国产糖成本附近面临支撑，结合外盘情况，郑糖下方空间不大，短期震荡为主。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 油厂大豆压榨量低于预期（来源：我的农产品网）

截至2月25日当周111家油厂大豆实际压榨量为158.36万吨，开机率为55.04%。本周油厂实际压榨量较预估低9.88万吨，较前一周实际压榨量减少12.42万吨，主要部分区域因大豆到港偏少导致开机率偏低。预计下周国内油厂开机率继续下降，油厂大豆压榨量预计139.57万吨，开机率为48.51%。

### 美国22/23年度大豆种植面积为8800万英亩（来源：USDA）

2月24-25日USDA举办农业展望论坛，论坛给出的平衡表显示美国22/23年度大豆种植面积为8800万英亩，单产51.5蒲/英亩，产量44.9亿蒲，期末库存3.05亿蒲。作为对比，路透调查的市场预估面积为8920万英亩，单产51.5蒲/英亩，产量45.56亿蒲，期末库存3.2亿蒲。

### 阿根廷大豆优良率降至24%（来源：布宜诺斯艾利斯谷物交易所）

截至2月23日阿根廷大豆种植率100%，出苗率100%，开花率83.1%，结荚率57.6%，鼓粒率21.7%，成熟率2%；整体生长进度落后于去年同期和五年均值。优良率由一周前的31%降至24%，去年同期为15%。

点评：阿根廷大豆优良率继续下降，后期继续关注巴西南部 and 阿根廷产区天气形势。USDA农业展望论坛公布的22/23年度美豆种植面积不及预期，21/22年度南美减产背景下，导致22/23年度美豆面积和单产都不容有失。国内方面，盘面榨利不佳、4月前大豆到港偏少、油厂大豆和豆粕库存处于历史同期低位、现货基差高位运行的局面仍在持续。

投资建议：美豆和豆粕偏强运行。

## 2.12、农产品（生猪）

**牧原股份：拟将定增金额调整为 50 亿-60 亿元（来源：WIND）**

牧原股份(002714)2月25日晚间公告,拟将定增募资总额由不超过60亿元调整为50亿元-60亿元。

**农行河南省分为牧原提供 110 亿元授信（来源：大河报）**

2月26日,中国农业银行河南省分行与牧原股份举行全面战略签约仪式,为牧原股份提供110亿元授信额度,支持生猪稳产保供。

**海大 21 年净利下降 36.54%，养猪亏损超 9 亿元（来源：WIND）**

2021年,不含内部养殖耗用86万吨,海大集团全年饲料对外销量约1877万吨,同比增长28%。养殖方面,生猪出栏约200万头,其中外购仔猪约130万头。海大集团称,因年初外购仔猪价格较高,下半年肥猪出栏价格低迷、亏损较大,全年生猪养殖经营亏损在9亿元-10亿元之间,对整体经营业绩影响较大。

点评:猪价延续低于成本线以下运行,伴随粮价走高,养殖端资金压力加剧,龙头企业融资能力优于中、大规模养殖户与散养户。考虑到散养户养殖成本低,预计中等规模养殖户将是第一批被清退的群体。

投资建议:日前全国猪粮比已连续两周低于5:1运行,收储预期增强,可能对近月猪价有所支撑。同时在粮价冲击下,上半年产能出清或有加速可能(利空近月的同时利好远月),博弈加剧,建议暂时以观望为主。

**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

### 许惠敏

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)