

## 3月美国通胀同比超预期，俄罗斯原油产量下滑



报告日期: 2022-04-13

责任编辑 王心彤

从业资格号: F03086853

投资咨询号: Z0016555

Tel: 63325888-1596

Email: xintong.wang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国3月份通胀率升至8.5%

3月美国通胀同比超预期，但是核心通胀同比不及预期，这表明美国通胀短期增速见顶的概率上升，因此美债收益率中枢短期预计很难继续上升，美元存在回落压力。

### 股指期货

#### 四部门加强对于交运物流供应链支持

近期国内疫情居高不下，多部门出台政策维持保护物流与供应链的稳定，对于稳宏观经济起到强力的支撑作用。股市方面市场在黯淡低迷环境下未形成合力，股市风险偏好频繁漂移。

### 国债期货

#### 央行开展200亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%

今日市场预期不断变化，期债震荡幅度加大。当前比较确定的逻辑是：疫情会对3、4月份的经济数据产生冲击，基本面偏弱，货币政策也将维持宽松，因此近期的国债仍然偏多。

### 黑色金属

#### 5家建筑央企1-2月新签合同总额同比增长8.9%

钢价在金融数据回升以及疫情管控措施变化传闻的带动下有明显反弹。但金融数据存在结构性问题，且疫情防控导向预计不会短期有明显变化，弱需求对钢价上涨仍有压制。

### 能源化工

#### 俄罗斯4月上旬产量下滑

原油价格出现较大幅度反弹，一方面可能是对此前持续下跌的反弹修复，一方面可能再次受到俄乌谈判前景恶化的影响。EIA和OPEC均下调全球需求预期。

### 农产品

#### 法国2022年糖用甜菜种植面积料减少1.5%

私人气象预报机构预计印度今年的季风降雨可能为平均水平。22/23榨季印度甘蔗种植面积预计将持稳或进一步提升，若6-9月季风期降水正常，印度甘蔗产量预计仍可观。



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）.....       | 6  |
| 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....    | 6  |
| 2.4、有色金属（锌）.....           | 7  |
| 2.5、有色金属（镍）.....           | 8  |
| 2.6、有色金属（铝）.....           | 9  |
| 2.7、能源化工（原油）.....          | 9  |
| 2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....    | 10 |
| 2.9、能源化工（天然橡胶）.....        | 10 |
| 2.10、农产品（豆粕）.....          | 11 |
| 2.11、农产品（白糖）.....          | 12 |

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美银调查：投资界经济乐观情绪跌至历史新低（来源：Bloomberg）

美银最新的基金经理调查显示，对于全球经济的乐观情绪跌至了历史新低，全球投资界对经济衰退的恐惧大幅飙升。4月份的调查显示，预计经济将会恶化的投资者比例创出有史以来的最高。美银策略师表示，滞胀预期跃升至2008年8月份以来的最高水平，而货币风险升至历史新高。本次调查在4月第一周进行，共有292名参与者，所管理资产的总额为8330亿美元。

#### 美联储理事布雷纳德称CPI显示核心通胀显著放缓（来源：Bloomberg）

美联储理事布雷纳德表示，周二发布的CPI数据显示核心通胀显著放缓，金融环境已经在收紧，有助于给需求降温。布雷纳德表示，美联储将“迅速”采取行动提高利率至中性水平，其相信美联储有能力在不破坏劳动力市场的情况下给通胀降温。

#### 美国3月份通胀率升至8.5%（来源：Bloomberg）

美国劳工部周二公布的数据显示，3月份消费者价格指数同比增长8.5%，2月同比增幅为7.9%。当月CPI环比上涨1.2%，是2005年以来最大涨幅，汽油价格贡献了环比涨幅的一半。接受彭博调查的经济学家之前预计整体CPI同比上升8.4%，环比上升1.2%。

点评：我们看到3月美国通胀同比超预期，但是核心通胀同比不及预期，这表明美国通胀短期增速见顶的概率上升，因此美债收益率中枢短期预计很难继续上升，美元存在回落压力。最新的3月美国通胀同比超预期，但是核心通胀不及预期，超过8%的通胀增速基本上在预期范围内，对于进一步边际收紧并没有支撑，值得注意的是核心通胀同比不及预期，这可能表明短期通胀增速见顶，居民收入不及预期实体经济下行压力逐渐加大，因此短期美债收益率进一步上升概率不高，美元指数高位回落压力较大。

投资建议：美元指数高位回落。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500）

#### A股午盘后急速拉升，三大股指上涨（来源：wind）

上证指数涨1.46%，创业板指涨2.50%，深证成指涨2.05%。两市成交0.92万亿元。北向资金今日午后大举进场扫货，全天净买入91.37亿元。

#### 美国通胀创近40年新高（来源：wind）

美国通胀继续飙升，美联储4月加息50个基点预期增强。美国劳工部数据显示，美国3月CPI同比上升8.5%，继续刷新逾40年新高，升幅也高于市场预期；3月CPI环比上升1.2%，持平于预期，并创2005年10月以来新高。不包含食品和能源的核心CPI同比上升6.5%，

不及预期的 6.6%；环比上升 0.3%，续创 2021 年 9 月以来新低。美国 3 月实际收入环比下跌 1.1%，跌幅超预期，为连续第 12 个月下降。

#### 李克强总理：加快已定纾困政策实施进度 (来源：中国政府网)

国务院总理李克强在江西南昌、上饶考察时强调，加快已定助企纾困等政策举措实施进度，推进改革开放，有力应对国内外环境超预期变化，稳就业稳物价，稳定宏观经济大盘，切实保障民生。要加快专项债发行使用，提高项目审批效率，条件成熟的要在保证质量的基础上全面展开建设，扩大有效投资。退税进度要进一步加快，尽早让企业拿到真金白银。要确保交通骨干网络和配送、国内国际物流畅通。

#### 四部门加强对于交运物流供应链支持 (来源：wind)

1、商务部表示，要组织国有大型保供企业加大对重点地区的生活物资调运、供应和保障力度，督促各地强化本地企业的保供功能。2、银保监会：金融机构要全力支持货运物流保通保畅工作，要加大资金支持，用好普惠小微贷款支持工具。3、交通运输部发布《关于进一步统筹做好公路交通疫情防控和保通保畅工作的通知》，通知提到，千方百计保障服务区正常运行。受疫情影响的高速公路服务区要坚持开放运营状态，不得擅自关停。4、国家邮政局要求切实做好邮政快递业保通保畅工作，各级邮政管理部门要将邮政、快递作为民生重点，在符合地方防疫政策的前提下，组织行业及时恢复正常运行。

点评：近期国内疫情居高不下，多部门出台政策维持保护物流与供应链的稳定，对于稳宏观经济起到强力的支撑作用。股市方面，近期股市风险偏好漂移频繁，反映出市场在黯淡低迷环境下缺乏交易主线，未形成合力。

投资建议：股指震荡

### 1.3、国债期货（10 年期国债）

#### 央行开展 200 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10% (来源：中国人民银行)

4 月 12 日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4 月 12 日以利率招标方式开展了 200 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。今日无逆回购到期，公开市场净投放 200 亿元。

#### 国新办召开加快政府债券发行使用情况国务院政策例行吹风会 (来源：财政部)

财政部副部长许宏才介绍：一是用于项目建设的专项债券额度已全部下达。为便于地方早作安排，经国务院同意，去年 12 月财政部提前下达地方 2022 年新增专项债券额度 1.46 万亿元。3 月 29 日，国务院常务会议部署加快政府债券发行使用，财政部认真贯彻落实，3 月 30 日又向各地下达了剩余的新增专项债券限额。二是提前下达专项债券额度大部分已发行完毕。截至 2022 年 3 月末，各省份基本都已组织开展了提前下达额度的发行工作，累计发行约 1.25 万亿元，占提前下达额度的 86%。三是加快专项债券使用，尽早形成实物工作量。

#### 中国疾控中心：“动态清零”是当前抗击疫情最佳选择 (来源：中国疾控中心)

今天（4月12日）下午，国务院联防联控机制举行新闻发布会。会上，中国疾控中心流行病学首席专家吴尊友介绍，我国的防控总方针概括起来，就是“动态清零”，为的是尽一切可能保护人民群众的身体健康和生命安全，尤其是保护老年人和婴幼儿等易受病毒危害的群体。在其他国家或地区，很难通过这些措施的综合协调应用，在全国范围内实现“清零”，或保持“动态清零”。随着疫苗研制成功，并在人群中大规模接种后，疫苗在预防感染、预防重症和预防死亡方面发挥了重要作用。我们国家的抗疫实践已经证明，“动态清零”是符合我国实际的，也是我国当前抗击新冠肺炎疫情的最佳选择。

点评：今日市场预期不断变化，期债震荡幅度加大。当前宏观指标分化问题较为严重，容易使得市场预期不断变化。3月金融数据超市场预期，但2月大幅不及预期；1-2月经济数据超预期，然而地产等高频数据表现较差。另外政策发力的途径并不十分清晰，市场也并未形成一致看法。今日午后，市场对于降准降息的预期上升，期债迅速上涨，但随后双降预期回落，再贷款和疫情管控放松的预期占据上风，期债再度走弱。当前基本面比较确定的逻辑是：疫情一定会对3、4月份的经济数据产生冲击，基本面是偏弱的，货币政策也将维持宽松的状态，这使得近期的国债仍然偏多。

投资建议：建议以偏多思路对待

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国财政部拍卖 340 亿美元 10 年期国债（来源：wind）

美国财政部拍卖 340 亿美元 10 年期国债，得标利率 2.720%，投标倍数 2.43（预发行交易利率为 2.690%，上月投标倍数为 2.47）。

#### 美国 3 月 NFIB 小型企业信心指数为 93.2（来源：wind）

美国 3 月 NFIB 小型企业信心指数为 93.2，创 2020 年 4 月以来低位，预期 95，前值 95.7。

#### 美联储理事布雷纳德：将尽快就缩表作出决定（来源：wind）

美联储理事布雷纳德：将尽快就缩表作出决定；缩表或会在 6 月开始；可能会在 5 月份就缩表作出决定；预计中性联邦基金利率将在未来几年上涨；在整个政策收缩过程中，资产负债表的收缩可能相当于增加两到三次加息。

#### 美国 3 月 CPI 同比升 8.5%（来源：wind）

美国 3 月 CPI 同比升 8.5%，创 1981 年 12 月以来新高，预期升 8.4%，前值升 7.9%；环比升 1.2%，创 2005 年 10 月以来新高，预期升 1.2%，前值升 0.8%。美国 3 月实际收入环比降 1.1%，预期降 0.6%，前值降 0.5%修正为降 0.4%。

点评：昨日金价收涨表现相对强势，美国 3 月 CPI 同比升至 8.5%略高于市场预期，俄乌局势恶化后能源价格上涨对通胀的助推作用体现，核心通胀略微不及预期，二手车价格环比



回落，但占比最大的租金价格继续攀升服务成本增加，核心通胀仍有支撑，预计通胀仍有一定的上行空间，但未失控。通胀走高导致居民实际收入下降，将逐渐体现到需求的回落上，经济面临的滞胀风险增加，美国市场延续股债双杀，但由于避险情绪和利差推动美元突破 100，黄金受到压制，美债收益率上行至 3% 可能面临较大阻力，届时强美元和高利率对黄金的利空将减弱。

投资建议：黄金震荡偏强运行。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 加拿大国家铁路公司周度煤炭运输同比增长 45.46% (来源：Mysteel)

根据加拿大国家铁路公司最新公布的数据，在 4 月 3 日至 4 月 9 日（2022 年第 14 周）的一周内，该公司运输煤炭 8,684 车皮，同比增长 45.46%。

### 蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行 (来源：Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行。甘其毛都口岸蒙煤供应重新陷入偏紧格局，贸易商惜售心态较强，今日市场报价在 2550-2600 元/吨区间内，策克口岸通关时间再次延迟，五一后或有开关可能。

### 山西冶金焦市场稳中偏强 (来源：Mysteel)

山西冶金焦市场稳中偏强。由于山西地区疫情严重，区域内焦企在运输方面均受到不同程度影响。目前焦企出货缓慢，部分焦企有库存累积，同时部分焦企因原料采购困难，焦煤供应不足已导致被迫限产，限产幅度大多为 20-30%，个别企业达到 40-50%

点评：焦煤供应方面，国产开工率小幅下降，近期各地疫情较多，煤矿开工小幅影响。进口方面，蒙煤方面，近期甘其毛都口岸通关 200 车左右，贸易商对后市持乐观态度，拉运积极性增加。黑色系整体仍是弱现实、强预期市场。目前由于多地出现疫情散发，抗疫形式趋紧，下游需求未起，导致钢材去库一般，高炉开工暂未起来，因此在弱现实情况下，虽然焦煤基本面偏紧，但高价格难以向下游传导，且目前盘面透支预期。市场疫情后下游需求仍有恢复预期，因此双焦价格高位震荡为主。

投资建议：短期来看，疫情影响仍在，双焦震荡走势为主。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 3 月小松挖掘机开工小时数 101.2，环比提高 116.2% (来源：Mysteel)

近日，小松官网公布了 2022 年 3 月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2022 年 3 月，中国小松挖掘机开工小时数为 101.2 小时，环比提高 116.2%，同比下降 16.9%。近四个月以来，中国小松挖掘机开工小时数首次突破 100 小时。

### 印度 2021/22 财年粗钢产量创历史新高 (来源：世界金属导报)

印度联合工厂委员会近日发布的临时数据显示，印度 2021/22 财年（截至 2022 年 3 月底）

粗钢产量同比增长16%，创下1.2亿吨的历史新高，超过2018/19财年1.11亿吨的历史高点。印度2021/22财年粗钢产量的增长很大程度是由于京德勒西南钢铁公司（JSW）位于马哈拉施特拉邦的Dolvi工厂第二座高炉于2021年10月投入运行，使Dolvi工厂的产能翻番，达到1000万吨/年。此前，JSW的总产能为1800万吨/年，2021年3月该公司完成了对普绍电力和钢公司（BPSL）的收购后产能提升至2150万吨/年。目前，JSW拥有2600万吨/年的粗钢产能。

#### 5家建筑央企1-2月新签合同总额同比增长8.9% (来源: Mysteel)

截至4月11日，共有5家建筑央企公布其1-2月新签合同额情况。总体来看，这5家建筑央企1-2月同比均为正增长，累计新签合同总额约9042亿元，较去年同期（8034亿元）增长8.9%。从合同金额来看，中国建筑仍然遥遥领先，1-2月新签合同额为4771亿元，同比增长1.5%。其中建筑业务方面，1-2月房建新签合同额3545亿元，同比增长7%，基建新签合同额896亿元，同比增长5.3%；房地产业务方面，1-2月地产合约销售额313亿元，同比下降40.3%，合约销售面积172万平方米，同比下降31.7%。基建、房建订单增速有望逐步回升。

点评：钢价再度走强，一方面3月金融数据总量超预期对于市场信心略有提振，另外对于疫情管控措施相关的传闻也使得市场对需求回补有所期待。不过从金融数据结构上看，居民短端和中长期贷款依然维持较大幅度的同比降幅，也意味着地产销售的改善程度有限，依然维持疲弱。而若动态清零的导向没有出现变化，防控措施的难度也依然比较大，难以在短期出现放松。这也意味着弱需求的格局很难在近期改变，对于钢价上涨仍有一定压制。

投资建议：弱需求现实对钢价有所压制，快速上涨仍有回调风险。从趋势上看，稳增长政策导向并未变化，建议等待回调偏多机会。

## 2.4、有色金属（锌）

#### LME 库存 (来源: 上海金属网)

锌库存120825吨，减少2850吨；锌注册仓单45925，注销仓单74900。

#### 2022年3月国内精锌生产情况通报 (来源: 安泰科)

2022年1-3月样本企业锌及锌合金产量为131.4万吨，同比下降1.6%。3月份单月产量为42.3万吨，同比下降0.7%，环比减少1.5万吨，日均产量环比减少12.7%。修正后的2022年2月份样本总产量为43.7万吨，同比增加2.8%。3月份，单月产量较预期少了近2万吨，减量主要体现在云南、陕西、甘肃等地区。

#### Noranda 宣布下调2022年电解锌计划产量 (来源: SMM)

据最新消息，Noranda Income Fund公司宣布下调2022年电解锌计划产量。据悉，Noranda Income Fund表示，劳动力市场短缺叠加疫情导致员工缺勤上升，加之冷空气影响了工厂的设备维护，并造成创纪录的电力缩减，加剧了公司电解车间的运行压力。因上述因素干扰，公司决定将锌的年产量和销售目标从之前披露的27~28万吨修订为25.5~26.6万吨。据悉，2022年第一季度，公司锌金属预计产量为57588吨，而2021年第一季度为66345吨；锌金

属销量预计为 56826 吨，而 2021 年第一季度为 66277 吨。

点评：Noranda 宣布下调 2022 年电解锌产量，主因劳工短缺、设备维护等扰动。Noranda 拥有北美地区第二大锌冶炼厂，该冶炼厂位于加拿大魁北克省，由嘉能可加拿大的全资子公司负责运营。目前来看，海外精炼锌库存持续降低，当前北美仓及欧洲仓库存均已降至历史低位，同时供应端扰动不断，海外反复上演挤仓行情。

投资建议：单边策略而言，当前价格依旧高度锚定欧洲能源价格、波动率上升，建议以回调试多的思路为主，布局中线多单，较好的入场时机可能在俄乌冲突阶段性缓和时出现。套利方面，建议投资者在出口窗口开启的临界点附近布局跨市反套，等待国内需求回暖带动比价向上修复。

## 2.5、有色金属（镍）

### 台湾省不锈钢企 3 月业绩提升（来源：上海钢联）

据外媒报道，受益于不锈钢价格和销量的上涨，中国台湾省不锈钢厂如烨兴、唐荣、大成和彰源 3 月的业绩均现增长。其中，大成 3 月综合营收约新台币 121.5 亿元，环比增长 35.12%，同比增长 49.9%，创月度新高。大成 3 月业绩的增长是由于工作日较长，这增加了期间的出货量。

### 泰山钢铁集团印尼镍电项目成功并网发电（来源：上海钢联）

4 月 11 日 5 时 26 分，泰山钢铁印尼综合产业园镍电项目 2 号发电机组首次并网成功，开始向镍铁项目供出第一度电。经现场确认，各项技术指标均符合设计要求，机组状态良好，为项目后续建设运行奠定坚实基础。

### 宁德市镍铁冶炼厂生产暂未受到影响（来源：上海钢联）

近日福建省宁德市疫情爆发。据 Mysteel 调研了解，当地镍铁冶炼厂生产暂未受到影响，但宁德市全市对外通道实施交通管制，货物运输或将受到较大影响。当地镍铁冶炼产能占全国总产能的 14.38%，需关注后续防疫政策调整，不排除会对生产造成影响的可能。

点评：国内多地疫情管控趋严，叠加近期环保督察也逐步展开，镍铁厂潜在受扰的风险有所上升，但实际上生产出现明显受扰的工厂不多，4 月份国内镍铁产量增长或受到阶段抑制。交易维度，短期镍市场波动率下降之后，对基本面边际的博弈开始增强，包括供给阶段扰动在内的担忧，以及精炼镍现货升水走高等，一定程度对镍价形成短期支撑，宏观角度，俄罗斯与乌克兰战争预期走向对行情依然存在较大影响，总体上看，周内镍价下行步伐或放缓，甚至出现阶段反弹。

投资建议：国内疫情扰动，叠加海外战争影响，全球镍供给潜在扰动风险依然存在，考虑到宏观预期反复，市场对国内稳增长预期增强，且俄罗斯与乌克兰谈判陷入阶段僵局，综合来看，镍价存在短线反弹可能，策略上可以尝试轻仓波动操作。



## 2.6、有色金属（铝）

### 3月再生铝开工率增幅不及预期（来源：SMM）

3月再生铝开工率有所回升，环比2月上升8.4个百分点至45.5%。3月开工率上升最主要因素是春节后上下游复产带动：2月大多数再生铝企业因春节放假停产5-15天，整体开工水平下降，而3月再生铝厂及下游压铸厂生产基本恢复，订单亦开始增加，带动3月行业开工率明显增长。

### 4月12日LME铝库存增925吨至610775吨（来源：LME）

4月12日LME铝库存增925吨至610775吨。

### 国内3月份预焙阳极产量约有171.62万吨（来源：SMM）

据SMM调研了解，国内3月份预焙阳极产量约有171.62万吨，环比上涨20.53%，同比上涨1.05%，行业开工率上升11.96%，涨至70.22%。

点评：昨日铝价探底回升，国内现货继续走弱，升水变动不大。最近影响市场交易情绪的主要还是疫情，目前上海疫情依然较重，但价格已经包含较多预期，后续疫情继续大幅恶化的可能性较低，铝价短期或将暂缓跌势。全球库存近期压力不大，价格的下跌主要来自预期层面。

投资建议：建议观望为主。

## 2.7、能源化工（原油）

### EIA略下调2022全球需求预期（来源：EIA）

EIA短期能源展望报告显示，预计2022年美国原油产量为1201.00万桶/日，此前预期为1203.00万桶/日。2022年全球原油需求增速预期为242万桶/日，此前为313万桶/日。

### API原油库存大幅增加（来源：Bloomberg）

美国4月8日当周API原油库存+776万桶，前值+108万桶。

美国4月8日当周API库欣原油库存+37.5万桶，前值+179万桶。

美国4月8日当周API汽油库存-505万桶，前值-54.3万桶。

美国4月8日当周API馏分油库存-496万桶，前值+59.3万桶。

### 俄罗斯4月上旬产量下滑（来源：Refinitiv）

消息人士：俄罗斯石油和天然气凝析油产量在4月1日至11日下降至1032万桶/日，而3月份的平均产量为1101万桶/日。

点评：原油价格出现较大幅度反弹，一方面可能是对此前持续下跌的反弹修复，一方面可能再次受到俄乌谈判前景恶化的消息影响。俄罗斯原油产量开始出现下滑。国内炼厂库存

上升引起负反馈，以及潜在的出口下滑的影响可能逐渐显现。不过 EIA 和 OPEC 均下调全球需求预期，高油价引起的通胀压力对需求有负面影响，二季度来说，中国市场受疫情影响需求偏弱。

投资建议：短期维持宽幅震荡走势。

## 2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

### 2022 年 3 月份不同来源制聚丙烯利润简析 (来源：卓创资讯)

3 月油制 PP 生产企业毛利较上月继续压缩，本月油制 PP 平均毛利在-1143 元/吨，环比上月下跌 938 元/吨，跌幅 457.56%。本月油价环比上月上涨较多，据卓创资讯数据统计，原油月均价在 112.75 美元/桶，环比涨 20.05%，使得油制聚丙烯成本同步上涨，涨幅 15.28%。3 月 PDH 制聚丙烯盈利情况继续压缩。本月 PDH 平均利润水平在-1350 元/吨，较上月压缩 442 元/吨，跌幅 48.68%。3 月外采甲醇制聚丙烯利润水平出现明显压缩。3 月份甲醇价格上涨较多，环比上月上涨 435 元/吨，涨幅 19.91%，使得甲醇成本上涨 16.61%。

### 江苏地区塑编样本企业调研 (来源：隆众资讯)

江苏地区塑编工厂集中在常州、连云港等地，中大型企业开工率维持在 5 成，出口订单情况不佳，小型企业开工在 4 成，订单情况一般，工厂平稳接单为主。原料 PP 震荡波动，下游逢低补库，但依旧刚需为主。

### 国内 PP 装置检修及未来计划检修增加 (来源：隆众资讯)

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计 21 条，共涉及产能 461 万吨。天津大港石化 (10 万吨/年) PP 装置昨日开车未能成功，检修持续至本周末。中天合创气相装置 (35 万吨/年) 停车检修。齐鲁石化 (7 万吨/年) PP 装置开车。

点评：昨日聚烯烃持续跟随原油而反弹，现货成交较好，基差无明显走弱。在上海新增确诊有见顶回落的迹象下，市场上普遍对于疫情后需求的恢复有较好的预期，原油再度的上涨也延续了多头的情绪。目前供应端 PP 生产量仍在低位徘徊，PE 国内产量仍继续下探，在进口量预期较低的情况下，PP 和 PE4 月的供应总体水平同比已低于去年同期，且从计划检修来看，供应的弹性较小，而需求在疫情后有较好的预期和想象的空间。弱现实强预期也表现在持续在底部徘徊的月月差上。

投资建议：目前来看，聚烯烃走势仍旧缓慢跟随原油，现实的弱需求抑制着聚烯烃与原油跟涨的幅度，上游减产以及疫情后恢复的预期使得下挫的空间也较小。后市市场将逐渐关注需求端的变化，在需求转好未证实或证伪之前，聚烯烃仍可作为对冲上游原料下跌风险的品种，但短期交易趋势性较难，做价格的修复确定性更高。若价格涨幅高于原油，现实端无法走强，逢高做空。若价格下跌较多，现实端走好，逢低做多。

## 2.9、能源化工 (天然橡胶)

### 轮胎企业，惨遭欧盟制裁 (来源：轮胎世界网)

据外媒日前报道，欧盟已将轮胎产品，纳入到制裁俄罗斯的名单中。制裁措施还包括禁止部分原料出口，以及限制双边往返运输等。有几家在俄建有工厂的轮胎企业，已经收到最新的制裁通知。其中，来自芬兰的诺记轮胎，不得不宣布暂停在当地的投资。

### 前3个月越南天胶、混合胶合计出口41.2万吨(来源：中国橡胶贸易信息网)

2022年前3个月，越南出口天然橡胶合计16.1万吨，较去年的15.6万吨同比增3.2%。其中，标胶出口10.7万吨，同比增6%；烟片胶出口1.8万吨，同比持平；乳胶出口3.6万吨，同比增3%。1-3月，越南出口混合橡胶合计25.1万吨，较去年的25.6万吨同比下降2%。其中，SVR3L混合出口5.2万吨，同比下降34%；SVR10混合出口19.5万吨，同比增11%；RSS3混合出口0.4万吨，同比增52%。

### 1-3月科特迪瓦橡胶出口量同比增4.2%(来源：中国橡胶贸易信息网)

2022年前三个月，科特迪瓦橡胶出口量共计322,544吨，较2021年同期的309,441吨增加4.2%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

点评：近日橡胶期价窄幅震荡，基本面乏善可陈。从季节性角度，二季度主产国合计天胶产量为年内最低，但从历史价格走势看，季节性低产并不能构成支撑胶价的绝对基础。二季度胶价反弹的关键在于需求端，即国内疫情得到有效控制则内需有望回暖；俄乌冲突局面化解，全球汽车芯片供应短缺有所缓解则外需复苏有望延续。二季度国内天胶现货库存预计仍将维持低库存状态，从而给到国内现货和期货盘面一定支撑，加上当前价格处于历史低估值水平，胶价下方空间预计有限。在季节性低产的背景下，若后续需求内外交困局面有所缓解，则胶价有望在二季度有所反弹。

投资建议：在季节性低产的背景下，若后续需求内外交困局面有所缓解，则胶价有望在二季度有所反弹。

## 2.10、农产品（豆粕）

### 上周国内主要地区油厂大豆到港共计23.5船(来源：我的农产品网)

据Mysteel农产品统计，2022年第14周国内主要地区的油厂大豆到港共计23.5船，（本次船重按6.5万吨计）约152.75万吨大豆。其中华东8船，山东及河南3.5船，华北1.5船，东北3船，广西3船，广东3船，福建1.5船。买船方面，上周采购大豆共计10-15船，3-5船美湾大豆12-1月船期，10船巴西新作大豆。

### 上周美豆出口检验量为76.6万吨(来源：USDA)

美国农业部发布的出口检验周报显示截至4月7日当周，美国大豆出口检验量为76.6万吨，一周前为74.1万吨，去年同期为33.7万吨。迄今21/22年度累计出口检验量为4494万吨，较去年同期的5499万吨落后18.28%。

### 巴西大豆收获完成84.9%(来源：CONAB, SECEX)

CONAB 周报显示截至 4 月 9 日当周，巴西大豆收获进度达到 84.9%，高于一周前的 81.2%，去年同期为 85%；其中帕拉纳州 84%，南里奥格兰德州 34%。4 月前 2 周（6 个工作日）巴西大豆出口量为 318.2 万吨，日均出口量为 53 万吨，去年 4 月（20 个工作日）的日均出口量为 80.57 万吨。

点评：巴西收割超过 8 成，阿根廷收获完成 8.8%，上周美豆出口检验量好于一周前及去年同期水平。国内进口大豆到港增加，钢联统计上周到港共 152.75 万吨。

投资建议：美豆及豆粕高位震荡，内盘弱于外盘。

## 2.11、农产品（白糖）

### 法国 2022 年糖用甜菜种植面积料减少 1.5%（来源：沐甜科技网）

法国农业部在首份春季作物预估中称，2022 年糖用甜菜种植面积料较去年减少 1.5%至 39.6 万公顷，较五年均值低 11.6%。

### 印度 2022 年季雨降雨或为平均值（来源：沐甜科技网）

一家私人气象预报机构表示，印度今年的季风降雨可能为平均水平，提升了该国农业和经济增长前景。季风降雨预计姜维长期均值的 98%，且有 65%的机会印度将获得平均降雨量。

### 泰国：21/22 榨季截至 3 月糖出口同比翻番（来源：沐甜科技网）

2022 年 3 月泰国出口糖 93.26 万吨,同比增加 156.94%。其中出口原糖 55.67 万吨,同比增加 3.9 倍,出口低质量白糖约 6.63 万吨,同比增加 73.4%;出口精制糖 30.96 万吨,同比增加 46.23%。21/22 榨季截至 3 月份泰国累计出口糖 352 万吨,同比增加 104.56%。

点评：22/23 榨季印度甘蔗种植面积预计将持稳或进一步提升，若 6-9 月西南季风期降水正常，印度甘蔗产量预计仍可观。即便扣除乙醇业分流的糖量，22/23 榨季实际糖产量预计仍将位于 3000 万吨以上高位水平，产需过剩或仍将在 300 万吨左右，可见，尽管 21/22 榨季印度糖期末库存降至合理水平，但庞大的产量前景下，仍存在累库的压力，下榨季印度糖出口需求仍将令国际市场承压。不过，现在谈论 22/23 榨季的前景还为时尚早，6-9 月西南季风期的降水变数可能造成估产数百万吨的差异，关注季风期印度降水情况。

投资建议：受外盘影响，郑糖 4-5 月份料震荡偏强，但对国内外糖市行情也不宜过分乐观。

**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)