

G7 拒绝卢布支付俄天然气，需求担忧令油价重挫 7%



报告日期: 2022-03-29

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

拜登提出 5.8 万亿美元预算案 拟议加税金额创历史新高

拜登政府最新的预算公布，其中强调消减赤字来安抚温和派民主党人，这个预算在民主党内部遇到的阻力可能比之前要低，短期市场风险偏好回升，美元走强。

股指期货

A 股缩量震荡

近期海外因素对国内风险偏好影响较大，海外消息节奏变换较快，均对于国内投资者产生了一定的噪声影响。展望后市，筑底期 A 股成交仍低迷，静待股市交易主线回归国内基本面。

国债期货

中指研究院：三月楼市整体成交上行，但同比仍处于下滑状态

今日消息面较为平静，疫情和美债收益率上行对债市的影响相互抵消，整体债市依旧窄幅震荡。重点关注 3 月 PMI 数据，由于国内基本面再度恶化，债市仍有反弹可能。

黑色金属

唐山疫情疫情管运输受限

目前疫情暂未影响到国产煤矿生产端，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。唐山等地因疫情封闭管理，原料运输受限。

能源化工

阿联酋支持俄罗斯在 OPEC+ 发挥作用

油价周一出现较大幅度下跌，中国疫情催生需求担忧，疫情拐点未至，防疫措施升级令阶段性中国市场偏弱。

农产品

4 月 1 日将组织开展政策性粮食（大豆）竞价交易

本周一晚国家粮食交易中心发布公告称 4 月 1 日将抛储 50 万吨大豆；若未来抛储持续，叠加 4-5 月中国进口大豆到港将逐渐增加，国内现货供应最紧张的时期即将过去。



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（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、有色金属（铜）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	12
2.12、农产品（豆粕）.....	13
2.13、航运指数（集装箱运价）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储研究显示财政刺激可能是导致美国通胀高企的重要原因（来源：Bloomberg）

根据旧金山联储银行的研究员，美国消费者物价增幅超过其他发达经济体，其中一个理由可能是在疫情期间向美国民众提供的庞大的政府支持。“旨在应对疫情对经济重大影响的财政支持措施可能在2021年底令通胀提高了大约3个百分点，从而导致了这一分化，”Oscar Jordà、Celeste Liu、Fernanda Nechio 和 Fabián Rivera-Reyes 在旧金山联储银行一周一度的“Economic Letter”中指出。

G7 一致拒绝普京提出的以卢布购买俄罗斯天然气的要求（来源：Bloomberg）

七国集团（G7）能源部长一致否决普京提出的以卢布支付天然气合同的要求。轮值主席德国的经济部长 Robert Habeck 周一表示，普京的需求代表着“单方面明显违约”。参与会议的还有欧盟官员。Habeck 在柏林告诉记者，“以卢布付款是不可接受的，我们敦促相关公司不要遵守普京的要求”。Habeck 称，“显然普京努力在我们之间插钉子，但你可以看到，我们不会允许自己分裂，G7 的答案很明确：必须按照合同条款办事”。

拜登提出 5.8 万亿美元预算案 拟议加税金额创历史新高（来源：Bloomberg）

美国总统乔·拜登周一公布了 5.8 万亿美元的预算要求，以安抚温和派民主党人，其中强调削减赤字，增加对警察和退伍军人的拨款，并在协商新的社会支出计划方面提供灵活性。国会历来不会照单全收总统的预算案，而民主党微弱的多数党地位意味着大部分提案获得通过的可能性很小。但这些提案确实是一个关键的信息传递工具。按照白宫的计划，加税金额将创历史新高，以帮助控制预算赤字相对于经济规模的比例。

点评：拜登政府最新的预算公布，其中强调削减赤字来安抚温和派民主党人，这个预算在民主党内部遇到的阻力可能比之前要低，短期市场风险偏好回升，美元走强。拜登政府最新的预算公布，和之前相比，预算强调削减赤字，因此对于富裕人群大幅加税是重点，拜登在预算中没有重点强调 bbb 法案，主要目的还是希望能够灵活处理，因此这个预算在民主党内通过的概率相对来说上升，市场短期风险偏好回升，美元指数走强。

投资建议：美元指数短期走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

四部门发布《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》（来源：wind）

国家发改委、商务部等四部门联合发布《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》，到 2025 年共建“一带一路”绿色发展取得明显成效。《意见》提出，加强绿色能源合作。深化绿色清洁能源合作，推动能源国际合作绿色低碳转型发展。鼓励太阳能发电、风电等企业“走出去”，推动建成一批绿色能源最佳实践项目。加强绿色产业合作。鼓励企业开

展新能源产业、新能源汽车制造等领域投资合作，推动“走出去”企业绿色低碳发展。鼓励企业赴境外设立聚焦绿色低碳领域的股权投资基金，通过多种方式灵活开展绿色产业投资合作。

中指院：三月楼市整体成交上行 (来源：wind)

中指研究院监测数据显示，三月楼市整体成交上行，一、二线城市成交量环比上升，但与去年同期相比，成交数据仍为下滑状态。具体来看，3月成交数据一线城市整体环比上升12.0%，其中北京升幅最高，为80.4%；广州升幅34.0%，位居第二。

A股缩量震荡 (来源：wind)

沪深300指数涨幅-0.63%，中证500指数涨幅0.24%，创业板指涨幅-1.66%。两市成交0.87万亿元，情绪低迷。

点评：3月28日A股情绪低迷，成交缩量，整体走势窄幅震荡。近期海外因素对国内风险偏好影响较大，海外消息节奏变换较快，均对于国内投资者产生了一定的噪声影响。展望后市，股指在底部区间时，A股缩量成交、换手低迷的情况仍将出现。静待股市交易主线回归国内基本面。

投资建议：股指震荡。

1.3、国债期货 (10年期国债)

国务院：设立3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除 (来源：中国政府网)

国务院发布通知，设立3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除。纳税人照护3岁以下婴幼儿子女相关支出，按照每个婴幼儿每月1000元标准定额扣除。父母可以选择由其中一方按扣除标准100%扣除，也可以选择由双方分别按扣除标准50%扣除，具体扣除方式在一个纳税年度内不能变更。3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除自2022年1月1日起实施。

中指研究院：三月楼市整体成交上行，但同比仍处于下滑状态 (来源：中指研究院)

中指研究院监测数据显示，三月楼市整体成交上行，一、二线城市成交量环比上升，但与去年同期相比，成交数据仍为下滑状态。具体来看，3月成交数据一线城市整体环比上升12.0%，其中北京升幅最高，为80.4%；广州升幅34.0%，位居第二。

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28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300亿元逆回购到期，因此当日净投放1200亿元。

点评：今日消息面较为平静，疫情和美债收益率上行对债市的影响相互抵消，整体债市依旧窄幅震荡。未来几个交易日债市或将逐渐关注3月PMI和美债收益率变动情况。近期国内疫情蔓延，而在动态清零的疫情防控措施下，地产销售、汽车销售、螺纹钢和水泥沥青开工率等多项指标均表现偏弱，而EPMI与BCI这两个PMI的领先指标同样环比回落，因此

预计3月PMI或不及市场预期。海外方面，美债收益率持续上行，已经开始导致海外机构减持中国国债，但这一问题对于债市的影响暂时偏次要。整体来看，由于国内基本面的再度恶化，债市仍有反弹可能。

投资建议：债市暂时震荡，但存在反弹可能。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

白银ETF持有量昨日增加（来源：wind）

SPDR黄金ETF持有量昨日保持不变，全球最大白银ETF--iShares Silver Trust持仓较上日增加57.46吨，当前持仓量为17236.55吨。

美国3月达拉斯联储商业活动指数不及预期（来源：wind）

美国3月达拉斯联储商业活动指数8.7，预期11，前值14。

美国总统拜登预算提案预计2023财年赤字为1.15万亿（来源：wind）

美国总统拜登预算提案预计2023财年赤字为1.15万亿美元。联邦政府2022年用于疫情和经济支持的支出将比2021年减少约1万亿美元。拜登的预算提案要求资产超过1亿美元的人缴纳至少20%的联邦所得税。预算计划不包括拜登的“重建更美好”支出计划。

点评：昨日金价跌超1%，市场风险偏好明显回升，美股收涨，美债收益率回落。主要是短线市场对俄乌局势的担忧减弱，油价大跌拖累黄金表现，实际利率有所回升，基本面变化不大。日内公布的美国3月达拉斯联储商业活动指数不及预期，结构不佳，成品价格指数继续攀升的同时，新订单和产出指数较前值回落，当前经济处于由强转弱、通胀继续爬坡的阶段，短期市场风险偏好的回升不会持续下去，10年期和2年期美债收益率利差进一步收窄至10bp，带到倒挂时市场的衰退预期将会增加。此外，拜登政府公布2023年财政预期案，赤字叫2022财年回落，但共和党已表示反对。本周关注即将公布的3月就业市场数据，劳动力市场强劲使得美联储还有加快收紧的空间

投资建议：短期金价震荡，建议回调买入。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

英美资源暂停莫兰巴北煤矿运营（来源：Australian Mining）

据报道，当地时间3月25日，英美资源公司在澳大利亚昆士兰州经营的莫兰巴北煤矿（Moranbah North）发生事故，一共矿工在移动地下设备时意外身亡。随后英美资源暂停了该矿开采活动。目前尚没有关于何时解除暂停的通知。英美资源首席执行官泰勒·米切尔森（Tyler Mitchelson）表示，公司将为受损失的家庭提供一切支持。

德国电厂正常进口俄罗斯煤炭（来源：Reuters）

据报道，根据德国能源和水利工业协会周三发布的一份文件，目前德国火电厂正定期从俄罗斯进口煤炭，电厂库存可使用至5月份。该协会称，其成员单位表示来自俄罗斯的煤炭正在按照合同协议陆续抵达。目前电厂不存在运行困难问题，所有机组均按照计划和需要维持运行。据悉，德国火电厂的硬煤煤炭供应中约50%来自俄罗斯，其它供应国包括澳大利亚、美国、哥伦比亚、南非和加拿大。该协会表示，硬煤质量因产地而异；目前海运价格处于高位。改变运输和供应量可能需要几个月的时间。目前，德国有众多可替代硬煤的能源，这些能源提供了德国2021年发电总量的9.3%。可替代能源包括德国国内生产的褐煤、核能、天然气和石油。

唐山疫情疫情管运输受限 (来源: Mysteel)

截至28日调研，唐山疫情疫情管控依旧严格，虽多数钢厂的车辆通行证已申办成功，但同一企业通行证数量有限，车辆数量较少，加之多数司机处于居家隔离状态，司乘人员不足，通行效率仍旧偏低，对钢厂物料运输压力缓解程度有限。目前唐山地区暂无新增检修/复产高炉，生产状态维持稳定；据了解，有5家钢厂厂内进口铁矿石库存在1-3天，其他家钢厂库存均5天以上；昨日唐山两港疏港量21万吨/天，较通行证办理前增加6万吨/天，目前火运占比仍较大，汽运疏港占比约20%左右。

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，因此原料端震荡走势为主。

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

天津首批集中出让30宗地块，总起始价269亿元 (来源: 天津规划和自然资源局)

3月25日，天津市规划和自然资源局挂牌公告了2022年度第一批共30宗集体出让地块，包含29宗涉宅用地及1宗商服用地。这30宗地块出让面积共计205.09万平方米，建筑面积336.31万平方米，起始价269亿元，保证金54亿元。地块挂牌时间均自2022年4月15日至2022年4月25日。其中，29宗涉宅用地的起始价约263.3亿元，全部设有最高限价，最高限价总计约302.5亿元，整体溢价率不高于15%。

恒大：全国复工率95%，近六成项目正常施工 (来源: 财联社)

恒大集团召开复工复产保交楼周工作例会，会上披露了集团复工复产的最新情况。截至3月27日，全国要求复工复产项目771个，已复工734个，复工率达95%。其中有424个项目已恢复至正常施工水平，占比55%。全国复工总人数达到15.4万人。会上还透露，恒大

下一步将继续强化项目主体责任、尽快恢复销售，加快工程款项支付，全力保障人力、材料等及时到场，保证项目持续正常施工，不惜一切代价实现向业主保质保量交楼。

3 月份二线代表城市楼市成交环比上升 32.3% (来源：中指研究院)

中指研究院监测数据显示，三月楼市整体成交上行，一、二线城市成交量环比上升，但与去年同期相比，成交数据仍为下滑状态。具体来看，3 月成交数据一线城市整体环比上升 12.0%，其中北京升幅最高，为 80.4%；广州升幅 34.0%，位居第二。同比来看，整体成交下降，降幅为 44.2%，其中上海降幅显著，为 51.2%；深圳降幅居次位，约为 44.9%。二线代表城市成交数据环比上升 32.3%，同比下降 47.4%。环比上升的城市中，苏州升幅明显，为 67.4%；福州次之，升幅为 53.4%；武汉升幅为 51.2%，位居第三。

点评：钢价延续偏强走势，市场核心交易的逻辑依然在于疫情稳定后的正反馈。现实仍处于供需双弱的状态，但疫情稳定后下游需求有一定小幅爆发的空间。此外当前受物流运输影响的钢厂补库也将重启，对于原料的需求和价格也形成拉动。当前原料端也在提前交易补库预期，带动成本端上移。此外随着基差的走弱，期现正套的参与导致部分现货资源被锁定，也增加了后期现货偏强的概率。近期钢价预计仍整体偏强运行，而在钢厂完成复产后，市场仍需检验终端需求的强度。

投资建议：钢价短期偏强震荡，建议轻仓回调偏多。

2.4、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 142475 吨，减少 150 吨；锌注册仓单 105100，注销仓单 37375。

西班牙与葡萄牙计划启动电价和天然气价格分离机制 (来源：SMM)

当地时间 25 日，欧盟委员会允许西班牙与葡萄牙自行制定能源价格限制措施。26 日，西班牙第三副首相兼生态转型与人口挑战大臣里韦拉宣布，未来数日内，西班牙和葡萄牙政府将共同向欧盟发送降低能源价格的计划提案。两国提出的新计划下，天然气燃烧工厂将继续进行供电，但两国将努力启动天然气和电力价格分离的机制。这一措施将是暂时的。

七地库存较上周一减少 3000 吨 (来源：SMM)

截至本周一（3 月 28 日），SMM 七地锌锭库存总量为 27.39 万吨，较上周五（3 月 25 日）增加 1300 吨，较上周一（3 月 21 日）减少 3000 吨。

点评：海外方面，地缘冲突反复带动能源价格大幅波动、炼厂控产运行均表明当前欧洲冶炼端仍受能源价格制约，需持续关注欧洲能源危机演变。国内方面，短期疫情反复拖累需求，上周博兴、唐山等华北镀锌集群地均因疫情实行封控措施，镀锌产量环比回落，但中期而言我们依旧看好稳增长背景下基建相关需求的表现，部分企业也预计二季度订单将有明显好转，因此价格回调时备货意愿有所回升。

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。

2.5、有色金属（铝）

国内电解铝社会库存 105.2 万吨（来源：SMM）

2022 年 3 月 28 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 105.2 万吨，较上周四累库 1.3 万吨，两地贡献主要增量，无锡地区累库 1.1 万吨，在途运输集中到货引起；巩义地区累库 1 万吨，疫情影响出库；南海去库 0.9 万吨，到货减少引起；临沂地区持平；天津地区陆续到货，入库增多导致小幅累库。国内电解铝复产提速，但仍未达到去年同期水平，疫情冲击下部分地区铝锭运输效率降低，影响铝锭到货出库。持续关注铝价波动及疫情影响对库存边际变化的影响。

铝价高企叠加疫情冲击，铝棒总体成交量清淡（来源：SMM）

铝棒主流市场加工费报价试探性上扬，价格重心上涨 30 元/吨-80 元/吨。据 SMM 了解，华东市场Φ90 铝棒主流报价 450 元/吨，Φ120Φ178 铝棒主流报价 360 元/吨；华南市场Φ90 铝棒主流报价 500 元/吨，Φ120Φ178 铝棒报价在 420 元/吨，铝价高企，下游企业畏高情绪严重，叠加疫情冲击，下游龙头企业开工率有所下降，今日铝棒整体成交量清淡，上午 10:30 时左右，沪铝盘面向上拉升，抑制铝棒现货交易，待下午开盘后，根据期铝走势，各厂商、持货商再调整报价和交易策略。

3 月 28 日 LME 铝库存减少 7075 吨（来源：LME）

3 月 28 日，LME 铝库存数据更新，减少 7075 吨，其中巴生仓库降幅最大，减少 5950 吨，其次新加坡减少 1550 吨。光阳、釜山、弗利辛恩等均有不同程度的小幅减少。值得注意的是，鹿特丹出现 975 吨的增加。

点评：昨日铝价延续高位震荡走势，SMM 公布的国内电解铝社会库存 105.2 万吨，较上周四累库 1.3 万吨。其中无锡和巩义地区累库幅度较大，主要原因是受国内疫情因素影响，造成了运输方面的问题。目前国内电解铝供应仍在恢复，但恢复到去年高点仍需要一段时间。消息面最近相对清淡，俄乌冲突对市场的影响暂时缓和。

投资建议：建议观望为主。

2.6、有色金属（铜）

秘鲁社区计划反对拉斯班巴斯铜矿的扩建项目（来源：上海金属网）

外电 3 月 27 日消息：上周五矿资源旗下的拉斯班巴斯（Las Bambas）铜矿宣布获得政府批准扩建项目后，秘鲁当地 Huancuire 社区威胁将采取一切必要的法律和社会措施，阻止开发名为 Chalcobamba 的第二个露天铜矿。周五晚些时候，秘鲁联邦政府在一份声明中表示将向该地区派遣更多的国家警察部队，努力保障车辆和人员的流动，避免对地区经济活动造成干扰。

加拿大 Orvana 的 Orovalle 铜金矿暂停运营（来源：上海金属网）

外电 3 月 27 日消息，由于西班牙运输部门持续罢工加剧了供应链中断，迫使加拿大矿商

Orvana 矿业公司暂停在西班牙北部的 Orovalle 铜金矿的运营。西班牙的几个卡车司机工会从 3 月 14 日发起全国大罢工，原因是燃料价格上涨和工作条件恶劣。

MMG: Las Bambas 铜矿工人发起抗议活动 (来源: 上海金属网)

外电 3 月 27 日消息，代表 MMG 旗下 Las Bambas 工人工会宣布发起抗议行动，并要求审查矿业公司支付给员工的年终利润金额。

点评：近期能源价格上涨，以及疫情尾部冲击，导致多国卡货车司机出现罢工，现阶段已经波及到部分铜矿的运营，后续需要继续关注供给扰动的升级，不过从国内矿及冷料的供给而言，整体仍然处于回升周期，对加工费起到一定的支撑作用。交易层面，短期供给潜在干扰对铜价影响相对有限，铜更多博弈宏观预期及库存边际变化，国内库存整体仍在季节性去化，而 LME 库存开始出现抬升压力，外强内弱有所弱化。

投资建议：国内库存去化，海外库存累积，基本面外强内弱格局有所弱化，叠加能源价格高位回落，预计内外比价将有上修压力，策略方面，单边建议轻仓逢低做多，套利关注多沪铜空伦铜机会。

2.7、能源化工（原油）

俄罗斯 3 月 23 日当周石油出口环比下降 (来源: Bloomberg)

行业数据显示，3 月 17 日至 23 日当周，俄罗斯石油出口较前一周减少了四分之一以上。据彭博社(Bloomberg)的数据显示，平均日出货量达到 49.53 万吨，比前一周下降了 26.4%。

美国表示伊核协议可能不会很快达成 (来源: Bloomberg)

美国表示，与伊朗的核协议可能不会很快恢复，因为德黑兰最近提出了要求，包括华盛顿将伊斯兰革命卫队从恐怖组织名单中删除。美国伊朗问题特使罗伯特·马利(Robert Malley)周日在卡塔尔的一次会议上告诉记者：“我不能确定这是否即将到来。”“几个月前，我们还以为它即将到来。”

阿联酋支持俄罗斯在 OPEC+ 发挥作用 (来源: Bloomberg)

周一在迪拜的一次会议上说，俄罗斯是石油输出国组织及其盟友的“重要成员”，而且很可能继续留在该组织。“这是一个要留下来的联盟;这是我们需要联盟。”

点评：油价周一出现较大幅度下跌，中国疫情催生需求担忧，疫情拐点未至，防疫措施升级令阶段性中国市场需求偏弱。俄乌局势前景依旧僵持，俄罗斯目前原油出口受到影响有限，制裁的影响仍在评估。本周 OPEC+ 将举行新一次会议，目前产油国表态谨慎，没有表露出扩大增产的意图。

投资建议：油价有上涨潜力，但短期波动较大

2.8、能源化工（LLDPE/PP）

2022 年 3 月 25 日 PP, PE 库存下降 (来源: 卓创资讯)

据卓创资讯统计分析，上周五（3月25日）国内PP库存环比3月18日下降16.78%。其中主要生产环节PP库存、港口库存、贸易商库存均明显下降。3月25日国内PE库存环比3月18日下降7.87%，其中样本主要生产环节PE库存环比下降16.68%，PE样本港口库存环比下降0.63%，样本贸易企业库存环比增加1.84%。

聚乙烯4月产量减少，中石油计划销售量降低（来源：隆众资讯）

4月预估检修影响量在17.5万吨，较3月预计减少16.71%。其中4月新增检修产能较大的企业为连云港石化40万吨低压装置、浙石化40万吨全密度装置、榆林化工40万吨全密度装置等。虽然4月的影响量有所减少，但3、4月都处于2022年上半年检修的高峰期，对供应减少有一定的影响。4月中石油聚乙烯计划销售量在44.11万吨，较3月减少29.24%。其中线型计划量减少明显，环比减少48.40%，其次是低压，环比减少20.48%，高压计划量有所增加，环比增幅8.12%。以此来看，4月中石油线型计划量减少明显。

国内PP装置检修减少未来计划检修增多（来源：隆众资讯）

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计20条，共涉及产能385万吨。辽阳石化（30万吨/年）装置25日临时停车，已经于3月26日重启。北方华锦老装置（6万吨/年）3月25日起停车。利和知信（30万吨/年）PP装置25日开车，燕山石化一聚（12万吨/年）27日开车。受前期检修装置重启影响，国内聚丙烯检修损失量减少。

点评：昨日聚烯烃表现相对强劲，在原油下跌过程中，聚烯烃依旧震荡偏强。供应的收缩目前并无继续扩大的迹象，但预计四月的供应量仍保持低位，在低进口量的预期下，4月供应量环比3月预计不会有明显的提升。目前降负已经初显成效，上游库存和贸易商库存近期在高位回落。需求方面，疫情导致的需求弱势可能在4月中旬获得好转，目前因为运输问题限制，下游原料库存处于低位，解封之后有补库的预期。

投资建议：成本端支撑显著的前提下，成本逻辑仍然是影响价格的核心，但原油在此位置的小幅波动对于聚烯烃基本面影响不大。在此基础上，目前市场还是更偏向多头的逻辑，石化厂挺价，上游减产下的上游库存中游库存高位回落给了多头信心。但高价以及疫情对于需求，基差可能一直处于偏弱的状态，后续临近交割可能通关短时间内的下跌来修复基差。目前盘面交易的重心在库存变化，短期或维持震荡偏强走势。

2.9、能源化工（天然橡胶）

黑猫炭黑投资新项目获批复（来源：轮胎世界网）

近日，江西黑猫炭黑股份有限公司发布公告，介绍对外投资进展情况。据了解，黑猫炭黑拟与山东联创产业发展集团股份有限公司，进行深度合作。双方共同出资，新建“年产5万吨PVDF（聚偏氟乙烯）及配套产业链项目”。同时，在内蒙古乌海市，设立合资公司“内蒙古联和氟碳新材料有限公司”。合资公司的注册资本，拟定为5亿元。

泰国2月汽车产量同比增0.3%（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国工业联合会汽车工业荣誉会长素帕叻表示，2022年2月因芯片短缺问题导致轿车产量

和出口下降,担心俄罗斯和乌克兰战争持久影响到进一步导致芯片和零部件短缺问题加剧。2022年2月汽车产量为1万5566辆,较2021年2月增长0.3%,较1月增长2.58%。主要是皮卡车产量和出口分别增长27.82%、10.95%,但因某些型号的芯片和零部件短缺轿车产量下降28.64%。

泰国南部橡胶树落叶问题卷土重来 政府急救助 (来源:中国橡胶贸易信息网)

泰国农业部助理部长玛喃雅下令农业部加紧帮助南部橡胶种植户解决橡胶树落叶问题,专家组已赴现场调查原因并研究处理方案。近日该国农业厅厅长叻披帕(Rapeepat Chandrasriwong)透露,他收到了农业与合作社部助理部长玛喃雅女士的命令,加快跟进并解决南部三府橡胶树落叶问题。目前,已发现近70个府超过百万公顷橡胶林受灾,且病毒有向周围地区蔓延的趋势,这将成为直接影响胶农收入的重大问题。原因是橡胶中的一种新型“落叶病毒”导致橡胶树叶大面积脱落,停止生长,橡胶产量下降。

点评:近期橡胶整体弱势下行,即便在前期原油价格暴涨期间,橡胶也几乎没有出现什么像样的反弹,究其原因,还是基本面无明显改观,上方始终存在较大的压制。虽然全球橡胶产量从2月以来整体处于季节性低产期,但现货价格并没有获得明显支撑,主要还是需求表现不佳。近期的橡胶需求端可以用内外交困来形容。外需方面,俄乌冲突引发了市场对汽车芯片供应,进而对汽车和轮胎产销的担忧情绪。内需方面,今年以来全钢胎开工率基本持续低于往年同期,节后全钢胎企业复工较慢,全钢胎开工率低导致原料消耗变慢,不利于提振橡胶需求端。因此,虽然当前橡胶供给端处于割胶淡季,但需求内外交困下胶价持续承压运行。

投资建议:虽然当前橡胶供给端处于割胶淡季,但需求内外交困下胶价持续承压运行。

2.10、农产品(生猪)

国家发改委:猪粮比价连续五周进入过度下跌一级预警区间 (来源:国家发改委)

截至3月23日,全国生猪出场价格为13.06元/公斤,比3月16日下跌1.28%;主要批发市场玉米价格为2.88元/公斤,较3月16日持平;猪粮比价为4.53,比3月16日下跌1.31%。猪粮比价连续五周进入过度下跌一级预警区间。

双汇2021年净利下滑22% 对冻品节奏把握出现偏差 (来源:中新经纬)

28日盘后,双汇发展发布2021年年报,报告期内实现营业收入666.82亿元,同比下滑9.72%;实现归母净利润48.66亿元,同比下滑22.21%。

双汇发展解释称,报告期内,因生猪产能恢复,生猪供应量增加,生猪价格大幅下降,集团生鲜产品销价同比下降超过30%,影响集团营业收入同比下降165亿元,占同期收入的22%。此外,由于2021年生猪行情超预期波动,集团对冻品节奏把握出现偏差,造成国产冻品和进口肉猪肉出现亏损,导致生鲜冻品业务经营利润同比大幅下降。

国家将启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作 (来源:财联社)

财联社3月28日电,国家发改委将会同有关部门启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作,

并指导各地加快收储。国家发展改革委将继续会同有关部门做好储备调节工作，必要时进一步加大收储力度，推动生猪价格回归合理区间，促进生猪市场平稳运行。有关方面分析认为，当前国内能繁母猪产能总体较为合理；生猪价格已处于低位，进一步大幅下降的可能性较小。建议养殖场（户）合理安排生产经营决策，既保持适重育肥猪正常出栏节奏、不盲目压栏，也保持能繁母猪产能总体稳定、不过度淘汰。

点评：临近月末，出栏量有所收窄，部分地区已超额完成本月出栏计划。新冠疫情对调运、消费的影响持续，供需双弱下，短期猪价仍弱势盘整为主。

投资建议：短期警惕情绪底、疫情扰动对猪价的干扰，未来预计以理性回落为主，主力合约依然有下降空间。策略上，激进者可考虑继续逢高空思路对待，注意把握节奏与点位。

2.11、农产品（棉花）

印度籽棉收购价再创新高（来源：中国棉花网）

上周六26日，印度特伦甘纳邦卡姆马姆地区籽棉收购价格再创新高，部分棉农以高达12000卢比/公担的价格售出籽棉。据印度当地市场协会统计，这是全印度历史上最高的籽棉收购价。

巴西 CONAB：新棉产量预计增长近20%（来源：TTEB）

巴西 CONAB 的最新数据显示，2021/22 年度巴西植棉面积为 160 万公顷，较 2 月预测增长 4.16%，较上年度增长 16.8%。单产预计提高 2.5%，达到 1765 公斤/公顷，产量预计为 282 万吨，同比增长 19.7%，较 2 月预测高 4.15%。

截止3月26日印度棉花上市量及变化（来源：TTEB）

据 AGM 公布的数据统计显示，近期印度棉上市量维持低位增长，截至 2022 年 3 月 26 日当周，印度棉花周度新增上市量 5.36 万吨，与上周上市量基本持平，较去年同期上涨 3.1 万吨，较近三年均值增加 0.77 万吨。全年来看，2021/22 年度印度棉累计上市量约 400.48 万吨，较上一年度同期累计增加 114 万吨，较近三年均值累计减少 18.9 万吨。

点评：本年度美棉及印度棉期末库存及库销比偏低，美棉出口签约进度已达 100%，印度陈作也所剩无几，印度棉价创历史新高。而 ON-CALL 未点价订单量庞大，这种情况易吸引投机基金关注，引发逼仓行情。3 月底美棉意向面积报告将公布，市场预计意向面积或低于此前 USDA 展望论坛及 NCC 的预测。外盘还将维持高位坚挺表现，关注 3 月意向面积报告情况。

投资建议：目前内外价差已降至较低水平，外盘强势表现短期将对国内市场形成较强支撑。但国内下游需求疲软，轧花厂销售缓慢、库存压力大，考虑到资金压力，5 月合约是主要套保的合约，面临的套保压力较大，同时鉴于下游需求较差，投机资金可能也不敢大举介入，5 月合约上方空间预计有限，盘面单边高位波动风险将加大。

2.12、农产品（豆粕）

阿根廷中部地区开始收获大豆，单产差异悬殊（来源：我的农产品网）

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称，截至2022年3月23日的一周，阿根廷中部农业区已经开始收获大豆，单产差异很大，从每公顷1.5吨到4吨不等，主要与当地降水情况有关。阿根廷北部地区的大豆受到缺水影响最为严重。此外，布宜诺斯艾利斯南部和拉潘巴的霜冻可能影响到二茬大豆。迄今为止，阿根廷大豆评级正常到优良的比例为84%。

美国私人出口商报告对中国销售13.2万吨大豆（来源：我的农产品网）

美国农业部周五发布的单日出出口销售报告称，私人出口商报告对中国销售13.2万吨美国大豆，在2021/22年度交货。

4月1日将组织开展政策性粮食（大豆）竞价交易（来源：国家粮食交易中心）

2022年4月1日10:30在国家粮食和物资储备局粮食交易协调中心及联网的各省级粮食交易中心组织开展政策性粮食（大豆）竞价交易，品种为进口大豆，数量50万吨，生产年限为2019年，标的分布于湖南、安徽、江苏、浙江、福建、广东、四川、山东。本次竞价交易的大豆价格类型为卖方散粮车板交货价。仅限国内的大豆压榨企业，需具备转基因大豆加工资质有资格购买。

点评：上周五市场传言国家将持续数周拍卖进口大豆增加市场供给，豆粕期价高位回落。本周一晚国家粮食交易中心发布公告称4月1日将抛储50万吨大豆。若未来抛储持续，叠加4-5月中国进口大豆到港将逐渐增加，国内现货供应最紧张的时期即将过去。

投资建议：美豆继续高位震荡；国家抛储大豆增加市场供应，现货价及基差将高位回落。

2.13、航运指数（集装箱运价）

上海港保持24小时作业（来源：搜航网）

上海上港陆上运输服务有限公司发布相关通知，表示此次疫情管控期间，在上海市道路运输的集卡车辆驾驶员需持两种证明方可上路：本次运输任务的“电子设备交接单”EIR截屏A4纸打印件和48小时内核酸阴性报告。需注意的是，根据疫情防控工作要求，上海口岸电子EIR平台将对作业司机的“随申码”以及“核酸报告”进行核验。请各运输企业尽快核实所属司机个人信息(姓名和身份证)，务必准确填写，避免因信息不符导致核验失败，影响作业。

西班牙卡车司机罢工已持续两周，供应链严重受阻（来源：搜航网）

因不断上涨的燃油成本，西班牙司机已举行了长达两周的罢工，使得该国供应链严重受阻，并对西班牙生产和制造业造成了冲击。为此，西班牙政府于本周宣布了“向公路运输部门提供5亿欧元的直接援助”这一财政方案，该方案的重点是降低“专业柴油”税。该方案将于3月29日获得西班牙部长理事会的批准。然而，西班牙政府公布的财政方案未能结束

司机们的罢工。据悉，西班牙三个主要代表中小企业的工会加入了“捍卫货运业平台”，这是一个由卡车司机和车主经营者组成的非正式协会，他们是本次长达两周罢工的主要推动者。

上海出口集装箱结算运价指数小幅下跌 (来源：上海航运交易所)

3月28日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为8414.17点，较上期下跌2.6%；美西航线（基本港）为5030.71点，较上期下跌7.2%。

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，但预计随着疫情好转，滞留货物集中释放有望对市场形成支撑。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