

## 俄乌事件引发市场巨震，经济滞胀风险增加



报告日期: 2022-02-25

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国总统拜登：冻结俄罗斯在美所有资产

拜登最新的讲话实际上提振了市场的风险偏好，美国没有出兵的计划，同时制裁力度不及市场预期，没有SWIFT和能源方面的制裁，因此市场风险偏好明显回升，美元走低。

### 股指期货

#### 受到地缘局势影响，全球市场避险情绪大幅升温

A股市场避险情绪发酵，主要股指集体下跌。前期我们研判股指震荡区域已在底部，下跌空间不大，展望后市，预计A股情绪“来得快去得也快”，股指将在极短时间内快速反弹。

### 国债期货

#### 财政部税务总局发布延续执行部分国家商品储备税收优惠政策

近期盘面走势说明，海外避险情绪对国债的影响不大，国债市场最为关心的因素便是信用指标的变化情况。历史经验显示，稳信用往往不是一帆风顺的，因此债市偏弱可能是暂时的。

### 黑色金属

#### 焦炭第一轮提涨落地

双焦现货价格提涨，盘面仍受复产补库支撑。蒙煤通关量有所增加，后期或有继续增加。同时俄乌战争后期或影响俄罗斯煤炭进口。关注需求复产进度。

### 有色金属

#### 预测乌克兰危机对俄罗斯镍矿生产影响为时尚早

地缘政治风险显著升级，市场担心俄罗斯镍出口被制裁，从而加剧海外市场镍逼仓的预期，镍价大幅上涨之后，预期落地或落空的风险上升。

### 能源化工

#### 拜登：推进对俄“毁灭性”制裁

油价大幅波动，地缘冲突对油价的影响通常在不确定性较大的时候价格大幅上涨，随着局势明朗，对供给的冲击风险下降也将导致风险溢价回落。



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（螺纹钢/热轧卷板）..... | 5 |
| 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....    | 6 |
| 2.4、有色金属（镍）.....        | 7 |
| 2.5、能源化工（原油）.....       | 7 |
| 2.6、能源化工（LLDPE/PP）..... | 8 |
| 2.7、农产品（棉花）.....        | 9 |
| 2.8、航运指数（集装箱运价）.....    | 9 |

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储官员相比乌克兰局势更担心通胀（来源：Bloomberg）

美联储官员承认俄乌冲突带来了风险，不过同时也强调了应对美国 40 年来最严重通胀的必要性。“除非经济出现意外转变，否则我认为 3 月上调联邦基金利率并在未来几个月进一步上调将是合适的，”克利夫兰联储行长 Loretta Mester 在周四 Lyons Companies 和特拉华大学主办的活动上表示。“在决定以怎样的速度撤出宽松政策合适时，乌克兰局势发展对美国中期经济前景的影响也会是一个考虑因素，”她说道。

#### 多国提议将俄罗斯踢出 SWIFT（来源：Bloomberg）

乌克兰总统泽连斯基多次要求将俄罗斯排除出 SWIFT。日内，英国首相约翰逊对外宣称，将对俄罗斯实施新一轮“前所未见”、“最大和最严厉”的制裁措施，而提议中也有这项。但据路透报道，几位消息人士称，欧盟现阶段不太可能采取该措施。他们解释称，欧盟中的一些国家不愿采取这样的举措，这些国家认为，“虽然这会对俄罗斯银行系统造成沉重打击，但欧洲债权人将难以取回他们的资金，并且俄罗斯也可以建立替代的支付系统。”

#### 美国总统拜登：冻结俄罗斯在美所有资产（来源：Bloomberg）

当地时间 2 月 24 日，美国总统拜登在白宫就乌克兰局势发表讲话。拜登表示，俄罗斯在美国的所有资产都将被冻结。拜登称，美国将同盟友一道，限制俄罗斯使用美元、欧元、英镑和日元做生意的能力。拜登还称，美国将削弱俄罗斯在 21 世纪高科技经济中的竞争能力。美国将对俄罗斯金融业发起制裁，受到制裁的俄罗斯大型银行共持有约 1 万亿美元的资产，美国还将立即冻结俄罗斯第二大银行 VTB 的资产。

点评：拜登最新的讲话实际上提振了市场的风险偏好，美国没有出兵的计划，同时制裁力度不及市场预期，没有 SWIFT 和能源方面的制裁，因此市场风险偏好明显回升，美元走低。在俄乌危机升级之后，市场经历了巨大的波动，拜登针对俄乌危机的讲话虽然冻结了俄罗斯在美国的资产，但是对于最为核心的领域，SWIFT 和能源，美国目前还没有看到制裁措施，因此市场风险偏好回升。俄乌冲突局势如果没有进一步升级，市场将逐渐回到基本主线，目前美联储对于经济下行的风险担忧上升，美元短期走低。

投资建议：美元短期高位回落。

### 1.2、股指期货（沪深 300）

#### 财政部：2022 年将事实更大力度的减税降费（来源：wind）

财政部发布《2021 年中国财政政策执行情况报告》称，2022 年，将实施更大力度的减税降费，落实落细已经出台的各项减税、缓税和降费政策，在做好政策效果评估的基础上，研究出台部分惠企政策到期后的接续政策。财政赤字保持在合理水平，扩大财政支出规模。

合理安排地方政府专项债券，支持重点项目建设；优化债券使用方向，不撒“胡椒面”，重点支持在建项目后续融资。

#### 新老基建与工期赛跑 (来源: wind)

据报道，调研发现，在适度超前开展基础设施投资的背景下，多地重大项目集中开工。有的地区实行“红黄牌”管理，坚持“跳一跳够得着”，加快推动重大项目实施建设。专家表示，随着基建投资升温，相关部门要科学研判，合理设定项目门槛，提升投资的有效性。

#### 受到地缘局势影响，全球市场避险情绪大幅升温 (来源: wind)

2月24日，受到地缘局势影响，全球市场避险情绪大幅升温，欧洲及亚太区主要股指显著走软，黄金、白银、原油、天然气期货价格全线走高。受外围市场普跌冲击，A股午后跳水，沪指一度跌超2%，创业板指一度跌超3%。科技、消费股全面下挫，石油、黄金、军工逆市逞强。

点评：2月24日，俄乌战争这一黑天鹅事件爆发，A股市场避险情绪进一步发酵，主要股指集体下跌。但应看到，本次下跌更多是情绪面的抛售，而非基本面影响。前期我们研判股指震荡区域已在底部，下跌空间不大，展望后市，预计A股情绪“来得快去得也快”，股指将在极短时间内快速反弹。

投资建议：股指震荡偏多

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 住建部：不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段 (来源: 住建部)

住房和城乡建设部副部长倪虹今日在新闻发布会上表示，关于2022年的总体考虑。我们还是毫不动摇地坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段，加强预期引导，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

#### 财政部税务总局发布延续执行部分国家商品储备税收优惠政策 (来源: 财政部)

财政部、税务总局发布延续执行部分国家商品储备税收优惠政策：对商品储备管理公司及其直属库资金账簿免征印花税；对其承担商品储备业务过程中书立的购销合同免征印花税，对合同其他各方当事人应缴纳的印花税照章征收。对商品储备管理公司及其直属库自用的承担商品储备业务的房产、土地，免征房产税、城镇土地使用税。

#### 央行开展2000亿7天期逆回购操作，中标利率2.1% (来源: 中国人民银行)

央行称：为维护月末流动性平稳，2022年2月24日人民银行以利率招标方式开展了2000亿元逆回购操作。

点评：央行今日进行2000亿元7天期逆回购操作，另有100亿元逆回购到期，资金面均衡转紧。市场避险情绪升温。俄罗斯向乌克兰宣战，市场避险情绪迅速升温，全球股市普遍下跌，美债收益率迅速下行，国内期债在短暂上涨后又复下跌。近期盘面走势说明，海外避险情绪对国债的影响不大，国债市场最为关心的因素便是信用指标的变化情况。从目前

的情况来看，票据利率重新下行，说明2月信贷数据不及预期的可能性较大，而历史经验也显示，稳增长往往不是一帆风顺的。因此债市情绪偏弱可能是暂时的，3月央行仍有降息的可能性，债市仍有上涨机会。

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）

**美国首申 23.2 万（来源：wind）**

美国至2月19日当周初请失业金人数23.2万人，预期23.5万人，前值24.8万人；至2月12日当周续请失业金人数147.6万人，预期158万人，前值159.3万人修正为158.8万人。

**欧盟领导人同意对俄罗斯制裁（来源：wind）**

声明显示：欧盟领导人同意对俄罗斯的金融、能源、运输部门实施制裁，并实施出口控制，将更多俄罗斯人列入黑名单。

**美国总统拜登：冻结俄罗斯在美所有资产（来源：wind）**

美国总统拜登：冻结俄罗斯在美所有资产。没有计划与俄罗斯总统普京进行对话。将俄罗斯剔除出SWIFT一直是选项之一，但目前没有计划使用该选项。对俄罗斯总统普京实施制裁是选项之一。美国五角大楼下令向欧洲额外部署7000名军人。

点评：金价剧烈波动最终收跌，俄罗斯入侵乌克兰带来短线的避险交易，但由于军事行动快速推进以及欧美选择极强经济制裁而非选择军事行动，美国市场风险偏好得到提振，黄金回吐涨幅，短期的地缘政治交易告一段落，后续逐渐回归基本面，短期等待美联储3月利率会议和货币政策报告及证词。中长线来看，地缘政治的扰动将增加滞胀风险。

投资建议：短期黄金在1900美元/盎司附近震荡。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**六大沿海基地近9000万吨产能已投产（来源：中国冶金报）**

由资源型布局向沿海临港型布局转型，是中国钢铁产业正在经历的深刻变革。进入新世纪以来，我国已经兴建了辽宁省鲅鱼圈、河北曹妃甸、山东日照、广东湛江、广西防城港5个重要的沿海钢铁生产基地，加上原有的宝山钢铁基地，目前六大沿海钢铁生产基地均已投产，总的钢铁产能已近9000万吨，辐射市场遍及全国。同时，乐亭、盐城、南通、福州等沿海地区仍在建设一批大型钢铁项目。

**2月中旬重点钢企日产粗钢189.89万吨（来源：中钢协）**

据中钢协最新数据，2022年2月中旬，重点钢企粗钢日均产量189.89万吨，环比下降1.28%；

钢材库存量 1690.35 万吨，比上一旬增加 4.95 万吨，增长 0.29%。

### 预计 2 月挖掘机销量 2.2 万台，同比下降 22% (来源：工程机械杂志社)

经草根调查和市场研究，CME 预估 2022 年 2 月挖掘机（含出口）销量 22000 台左右，同比增速-22%左右，降幅基本持平。分市场来看：国内市场预估销量 15000 台，增速-38%左右，国内市场销量增速降幅小幅收窄；出口市场预估销量 7000 台，增速 87%左右，销量环比 1 月基本持平。

### 截至 2 月 24 日主要城市钢材社会库存增加 86.25 万吨 (来源：Mysteel)

截至 2 月 24 日，国内主要城市钢材市场库存环比增加 86.25 万吨至 1756.86 万吨。其中，螺纹钢库存环比增加 79.78 万吨至 965.28 万吨，线材库存环比增加 13.79 万吨至 239.87 万吨，热轧库存环比减少 7.04 万吨至 273.66 万吨，冷轧库存环比增加 2.24 万吨至 144.27 万吨，中厚板库存环比减少 2.52 万吨至 133.78 万吨。

点评：本周钢联库存数据表现低于市场预期，成材端的复产速度相对较快，近期电炉虽然利润偏低，但也并未出现由于废钢供应偏紧导致的复产延后现象。同时，累库的速度快于其他资讯机构的情况，也导致表观消费量的回升低于预期。在进入旺季需求验证期后，需求强度不足的风险依然偏大，不过短期原料端可能受到钢厂复产的支撑。钢材的盘面和现货利润仍有下降空间，而单边仍需旺季需求强度的确认。

投资建议：短期钢价偏震荡运行，建议空盘面利润。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 蒙煤通关有所恢复 (来源：汾渭)

进口蒙煤讯，蒙古国昨日通知当地运输企业，从本周五开始，甘其毛都口岸闭环车辆每日增加 10 辆左右，集装箱倒运增加 5 辆，铜金粉 8 辆，煤炭运输每日通关量计划增加至 200 左右。数据显示，虽然近期甘其毛都通关略有增量，但日均通关仍在 100 车左右。口岸部分贸易商透露，甘其毛都口岸预计在 3 月中旬以后通关将有所增量

### 焦炭第一轮提涨落地 (来源：Mysteel)

河北地区钢厂对焦炭采购价调整，调整后具体情况如下：一级焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.65$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 7$ ），报 3060 元/吨；中硫焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报 2860 元/吨；

### 山西主流肥煤价格上涨 (来源：汾渭)

山西晋中灵石地区主流煤矿肥煤（S1.7-1.8 G90）报价在前期基础上再度上调 150 元/吨至现价 2350 元/吨，近两周累计涨幅已达 400 元/吨。煤矿反馈价格上调后下游接单积极，近期仍有进一步上调预期。

点评：现货方面，焦煤竞拍价格上涨，焦炭现货第一轮提涨。焦煤国产供应逐渐恢复，元宵节后煤矿开工率逐渐上升。进口方面，蒙煤通关有所恢复，近期或逐渐增加。俄乌战争

影响，后期或影响俄罗斯煤的进口。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。焦炭供应方面，受限产影响目前焦化开工低位，但进入3月后开工率或逐渐抬升。贸易商开始拿货，焦化厂库存下降，港口集港增加，同时钢厂开始未复产准备，询货增加，同时部分在途到货，钢厂焦炭库存增加。后期来看，双焦现货价格开始企稳反弹。盘面先行走出复产预期。因此短期盘面仍震荡偏强。风险方面需要关注实际复产程度，将逐渐进入验证期。

投资建议：复产预期支撑，加之俄乌战争影响，焦煤震荡运行

## 2.4、有色金属（镍）

### 优美科推出新一代锂离子电池回收技术（来源：上海金属网）

优美科是可充电电池回收领域的先驱，其位于比利时Hoboken的电池回收工厂年产能可为7,000吨锂离子(Li-ion)电池和电池生产废料，相当于35,000块电动汽车(EV)电池。

### 预测乌克兰危机对俄罗斯镍矿生产影响为时尚早（来源：上海金属网）

针对俄-乌战争是否会影响俄罗斯镍矿的生产供给，梅赛德斯-奔驰管理层在今日发布2021财报后的电话会上表示，目前对这一影响的预测为时尚早。

### 印尼ESDM拒绝43项采矿经营许可证申请（来源：上海金属网）

印尼能源和矿产资源部(ESDM)暂时拒绝了中苏拉威西省的43个采矿经营许可证(IUP)的申请。这是由ESDM矿产和煤炭总局Ridwan Djamaluddin在2月17日致总督的T774/MB.03/DJB.P/2022号信函中传达给中苏拉威西岛的。这封信与提交中苏拉威西省金属矿产IUP注册申请的后续行动有关。之前投资部长负责人Bahlil Lahadalia签署撤销180个IUP的信，被撤销的IUP包括112个矿物IUP和68个煤炭IUP。

点评：俄乌危机超预期升级，市场对俄罗斯金属出口被制裁的预期更加强烈，在全球精炼镍阶段供需短缺的环境中，供需担忧被显著放大，从而对镍价形成强有力的支撑。后续是否制裁有待观察，但目前从绝对价格及价差上看，预期体现已经较为充分，当欧美制裁的牌打完，市场驱动逻辑将显著转弱，届时，存在价格冲高回落的风险。

投资建议：地缘政治风险显著升级，市场担心俄罗斯镍出口被制裁，从而加剧海外市场镍逼仓的预期，镍价大幅上涨之后，风险也在增大，无论后续制裁落地还是没有相关制裁，镍价后续上涨的驱动都略显不足，价格存在冲高回落的风险。策略上看，建议多单逢高逐步止盈。

## 2.5、能源化工（原油）

### 俄罗斯石油售价贴水程度达到创纪录水平（来源：Bloomberg）

因交易员和油轮公司担心对俄制裁风险，贸易公司Litasco SA提出以创纪录折扣出售俄罗斯原油，具体为以较基准布伦特原油价格贴水11.20美元/桶的价格出售10万吨乌拉尔原油。截至北京时间今日00:20，Litasco尚未找到买主。

### EIA 原油库存增加 (来源: EIA)

美国至 2 月 18 日当周 EIA 原油库存+451.4 万桶, 前值+112.1 万桶, 美国至 2 月 18 日当周 EIA 汽油库存-58.5 万桶, 前值-133.2 万桶, 美国至 2 月 18 日当周 EIA 精炼油库存-58.4 万桶, 前值-155.2 万桶。

### 拜登: 推进对俄“毁灭性”制裁 (来源: 央视)

拜登表示, 美国正在批准包括出口在内的新制裁措施, 将限制俄罗斯用美元和日元开展业务的能力, 将切断部分俄罗斯进口, 预计对俄制裁将使俄罗斯高科技进口减少一半以上。新制裁还将打击俄罗斯的太空计划。如果俄罗斯寻求网络攻击, 美国将作出回应。对俄罗斯总统普京实施制裁也是选项之一。

点评: 俄乌冲突进一步升级, 油价大幅波动, brent 盘中一度涨至最高 105 美元/桶后回落。地缘冲突对油价的影响通常都呈现脉冲式影响, 在不确定性较大的时候也是价格上涨较大的时期, 随着局势明朗, 对供给的冲击风险下降也将导致风险溢价回落。美国和欧洲都已经开始亮出对俄罗斯的制裁手段, 目前对原油出口直接影响较小, 市场价格反应也表明这个预期。短期关注局势变化, 油价维持高波动。

投资建议: 油价震荡, 维持高波动

## 2.6、能源化工 (LLDPE/PP)

### PP 成本利润分析 (来源: 隆众资讯)

本周油制 PP 生产企业毛利压缩, 本周周均毛利在-320 元/吨, 较上周压缩 48 元/吨, 跌幅 17.65%。周煤制 PP 利润均值在 484 元/吨, 较上周下跌 52 元/吨, 跌幅 9.70%。

### 本周需求市场分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PP 下游工厂开工继续恢复, 塑编、注塑开工较上周提升 7 个百分点左右, BOPP 延续高负荷运行。据了解, 目前下游普遍已开工, 负荷逐步上升, 但低于往年同期。目前纤维、塑编、均聚注塑等领域订单有所改善, 共聚注塑订单一般, BOPP 接单依然偏弱。现货弱勢整理下, 下游有一定补货行为, 但因整体订单改善一般, 企业接货依然谨慎。本周 PE 下游开工继续上涨。农膜开工上涨 3 个百分点至 43%, 包装开工上涨 3 个百分点至 58%, 单丝开工上涨 8 个百分点至 48%, 薄膜开工上涨 5 个百分点至 45%, 中空开工上涨 7 个百分点至 45%, 管材开工上涨 8 个百分点至 45%, 农膜需求逐步跟进。棚膜需求表现平淡, 地膜需求有向好趋势。

### 本周国内供应分析 (来源: 卓创资讯)

本周 PE 开工负荷在 83.44%, 较上周降 3.04 个百分点。本周国内聚丙烯装置开工负荷为 90.86%, 较前一周减少 1.63 个百分点。

点评: 目前来看, 虽然这几天上游的显性库存也就是两油库存去化较快, 但在这个去化的过程我们认为算是下游春节后补库的行为, 需求并没有明显的好转, 并且两油的库存有大

部分是转移到贸易商中，目前较高水平的贸易商库存以及跟进缓慢的下游需求不明朗着聚烯烃期价大幅走高，也是聚烯烃跟涨乏力的原因。

投资建议：短期内我们预计聚烯烃将呈现跟涨的态势，但聚烯烃期价跟上原油上涨的幅度，还需要看到上游、中游库存的持续去化，或者PDH、外采丙烯制聚烯烃和粉料等装置相对于1月更大规模的减产。

## 2.7、农产品（棉花）

**巴基斯坦：本财年前7个月纺织品出口增长25%（来源：中国棉花网）**

据巴基斯坦统计局公布的数据,2021年7月至2022年1月,巴基斯坦纺织品出口额为109.33亿美元,同比增长24.73%。2022年1月,巴基斯坦纺织品出口额为15.5亿美元,同比增长17.29%,环比下降4%,主要是高附加值产品出口下降12%,成衣出口下降4%。据巴基斯坦轧花厂协会统计,截至2月15日,巴基斯坦新棉上市量累计达到743.3万包,同比增长32.37%。

**2021年美国服装需求复苏（来源：中国棉花网）**

美国商务部纺织品办公室服装(OTEXA)统计数据显示,2021年美国服装进口量增长了27.42%,供应链瓶颈和新冠肺炎疫情封锁未能削弱美国品牌和零售商的服装需求,而2020年的出口量则下降了16.37%。

**棉花现货点价及一口价成交均尚可（来源：TTEB）**

棉花现货点价及一口价成交均尚可,盘中郑棉下跌点价成交好,郑棉上涨后少量2021/22新疆机采3128/28B/杂3%内低价一口价成交于22800左右,公定疆内自提。

点评:俄乌局势紧张加剧了棉价的波动,隔夜外盘冲高回落。国内下游市场上,纺织企业年后新增订单稀少,企业信心不足,近日企业下调了产品报价,纺企即期生产亏损加大,对原料采购谨慎,下游需求不足令上游棉花价格受到拖累。但目前新疆轧花厂挺价惜售的意愿依然较强,现货市场上整体低价资源较少,这对期货市场也有着支撑作用。

投资建议:郑棉短期料以高位震荡为主。

## 2.8、航运指数（集装箱运价）

**深圳将优化港口布局（来源：港口圈）**

2月23日,深圳市交通运输局发布了《深圳市综合交通“十四五”规划》。十四五期间,规划要求打造全球湾区核心枢纽海港,坚持港口与现代航运服务业并重的发展原则,实现贸易大港向“贸易、能源、邮轮、航运”综合性强港转型升级,率先建设成为引领亚太、辐射全球、绿色低碳、智慧高效、港城融合的全球湾区核心枢纽海港。到2025年,港口集装箱吞吐量达到3300万标箱,LNG接收规模达到1600万吨,邮轮旅客吞吐量达到60万人次。

**这12艘货船仍在敖德萨港内（来源：搜航网）**

船讯网最新数据显示，目前在乌克兰敖德萨港只有3艘集装箱船，分别为一艘9400TEU的大型集装箱船舶JOSEPH SCHULTE轮、另一艘稍小一些的3500TEU的Bach轮以及另外一艘1700TEU的Hansa Limburg轮。值得一提的是，相关资料显示JOSEPH SCHULTE轮为海洋联盟共舱的一艘船舶。80米长以上的油轮、散货船和集装箱共计12艘。乌克兰敖德萨港是黑海地区最大的集装箱港口，如果战争出现，那么该港就极有可能会被封锁。如果港口因危机而被封锁，通过敖德萨运往乌克兰的集装箱可能将被长期封存。或者，集装箱可以在罗马尼亚和保加利亚的港口卸货，这些港口在黑海也有港口，然后用卡车运到乌

### 在美东和墨西哥湾沿岸港口外等泊的船舶数量创下新高 (来源：搜航网)

关于美国港口拥堵的好消息是，在洛杉矶/长滩港外等待泊位的集装箱船数量继续下降，到本周三已降至66艘。而坏消息是，其他指标表明，美西港口仍将面临挑战，3月、4月和5月的排队船舶数可能会回升。与此同时，在美东和墨西哥湾沿岸港口外等泊的船舶数量创下新高，航行时间表显示，这些港口在未来几个月也将迎来进口激增。航运分析和海事数据提供商Sea-Intelligence首席执行官Alan Murphy表示：“根据最近的数据，可以看到2022年中国春节假期导致的季节性下降，但应该特别注意的是今年3月和4月的增长。从亚洲出发前往美西的船舶数量将急剧增加，这将进一步增加港口的压力。”

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

### 元涛

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)