

美 3 月 ADP 就业人数略高于预期，EIA 原油库存下降



报告日期: 2022-03-31

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

俄乌谈判进展存疑

俄乌谈判进展存疑，俄罗斯称周二的谈判未取得明显进展，市场再度受到影响，风险偏好短期回落，地缘风险依旧存在非常大的变数，因此目前还没有到乐观时刻。

股指期货

A 股情绪回暖，迎来放量大涨

随着俄乌阶段性取得进展，外围市场隐忧下降，A 股风险偏好回升。但应留意海外局势动荡，不确定性依然很大，国内基本面数据真空期内，市场风险偏好随时有反复的可能。

国债期货

央行公布一季度银行家、企业家及城镇储户问卷调查报告

当前国内疫情形势依然较为严峻，预计 3 月 PMI 或将回落至荣枯线之下。央行一季度例会对比货币政策的表态整体仍偏积极，降准降息可以期待，期债存在反弹可能。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比增加 3.46 万吨

随着唐山和华南地区疫情基本得到控制，钢厂复产补库的预期升温，推动成本端上移。同时地产政策进一步放松，稳增长预期下钢价仍呈偏强震荡的走势。

有色金属

CSPT 敲定 2022 年二季度铜精矿现货 TC/RC 指导价

短期基本面矛盾不大，结构方面内弱外强格局有所弱化，宏观预期反复及俄乌战争走向对市场情绪影响较大，铜价或继续处于宽幅震荡格局。

能源化工

EIA 原油库存下降

油价小幅反弹，俄乌谈判预期再次反转，前景不明。EIA 原油库存下降，库存水平偏低。



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（螺纹钢/热轧卷板）..... | 6 |
| 2.3、有色金属（铜）..... | 7 |
| 2.4、有色金属（锌）..... | 7 |
| 2.5、有色金属（铝）..... | 8 |
| 2.6、能源化工（原油）..... | 9 |
| 2.7、能源化工（LLDPE/PP）..... | 9 |
| 2.8、能源化工（天然橡胶）..... | 10 |
| 2.9、农产品（棉花）..... | 10 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

3月ADP就业人数大增逾40万（来源：Bloomberg）

周三晚间公布的美国3月ADP就业人数录得增加45.5万人，略微高于预期的增加45万人，前值从增加47.5万人上修至增加48.6万人。

德国通胀率跃升至1990年代初以来的最高水平（来源：Bloomberg）

德国通胀率跃升至1990年代初两德统一后开始统计该数据以来的最高水平。在政府启动应急计划管理有限的供应之前，能源成本飙升就已经对居民和企业造成了沉重负担。3月份消费价格同比飙升7.6%，超过彭博调查得到的预估中值6.8%。接受调查的27位经济学家中除了一人之外，其他所有人预测的CPI升幅都小于上述实际数据。

俄乌谈判进展存疑（来源：Bloomberg）

周三克里姆林宫发言人佩斯科夫称，周二在伊斯坦布尔与乌克兰的谈判没有取得突破，在达成协议之前还有很多工作要做，这条消息刺激原油期货价格恢复上涨。

里士满联储行长：对5月加息50基点持开放态度（来源：Bloomberg）

里士满联储行长Thomas Barkin表示，他对在5月份美联储政策会议上加息0.5个百分点持开放态度，具体将取决于到时候美国经济有多强。“我对此持开放态度，”Barkin表示。“我认为问题——我们将在5月份的会议上做出这个决定——是经济承受加息的能力有多强，以及通胀多高。我正在关注这两个方面，我们将在5月份作出决定。”

点评：我们看到俄乌谈判进展存疑，俄罗斯称周二的谈判未取得明显进展，市场再度受到影响，风险偏好短期回落，地缘风险依旧存在非常大的变数，因此目前还没有到乐观时刻。最新的俄乌谈判进展存疑，最新消息称周二的谈判未取得明显进展，我们依旧认为双方还是存有较大的分歧，尤其是对于乌克兰领土的归属上可能很难达成一致，因此地缘风险继续存在。市场风险偏好短期受到负面影响，但是幅度明显走低，对于地缘风险的反应逐渐钝化。值得注意的是美元表现稍弱。

投资建议：短期美元弱势震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

A股情绪回暖，迎来放量大涨（来源：wind）

沪深股指今日迎来强劲反弹，均高开高走，两市成交额0.96万亿元，环比增加近1000亿元。

央行：增强货币政策的前瞻性（来源：wind）

央行货币政策委员会召开第一季度例会。会议提出，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期

和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

国常会部署用好政府债券扩大有效投资 (来源: wind)

国务院常务会议部署用好政府债券扩大有效投资，促进补短板增后劲和经济稳定增长。会议指出，要抓紧下达剩余地方政府专项债额度，去年提前下达的额度5月底前发行完毕，今年下达的额度9月底前发行完毕。合理扩大专项债使用范围，支持有一定收益的公共服务等项目。统筹把握国债、地方债发行，鼓励境外中长期资金购买国债，金融系统要加强配合，保障国债有序发行。会议决定新开工南水北调后续工程等一批条件成熟的水利工程，全年可完成水利投资约8000亿元。

央行公布一季度银行家、企业家及城镇储户问卷调查报告 (来源: wind)

一季度银行家宏观经济热度指数为34.4%，环比下降0.9个百分点。其中，有62.2%银行家认为当前宏观经济“正常”，比上季减少3.7个百分点。一季度企业家宏观经济热度指数为35.7%，环比下降1.6个百分点，同比下降3.2个百分点。一季度收入感受指数为50.2%，环比上升0.3个百分点。对二季度，物价预期指数为58.7%，环比下降5.1个百分点。其中，23.8%居民预期二季度物价将“上升”，56.3%居民预期“基本不变”。对二季度房价，16.3%居民预期“上涨”，56.7%居民预期“基本不变”，14.4%居民预期“下降”，12.7%居民“看不准”。

点评：随着俄乌阶段性取得进展，外围市场隐忧下降，A股风险偏好回升，高开高走，放量上涨。随着外围不确定性因素消退，外资快速流入，北向资金净买入127.26亿元，创年内新高。但应留意，海外局势动荡，不确定性依然很大，国内基本面数据真空期内，市场风险偏好随时有反复的可能。

投资建议：股指震荡

1.3、国债期货（10年期国债）

福州成松绑楼市限购第二城 (来源: 财联社)

有市场消息称，福州市出台楼市新政，规定即日起针对非五城区户籍家庭（含港澳台）在福州五城区购房，无需提供近两年内满12个月医社保或纳税证明或落户，即可购买一套福州五城区144平方米以下的普通住宅，购买后该房屋仍受限售政策影响。长乐户籍也属于福州本地户籍，拥有长乐户籍的购房者可在福州五城区购买两套住宅。

央行货币政策委员会召开第一季度例会 (来源: 中国人民银行)

央行货币政策委员会召开第一季度例会。会议提出，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，

稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

国常会部署用好政府债券扩大有效投资 (来源：中国政府网)

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署用好政府债券扩大有效投资，促进补短板增后劲和经济稳定增长。会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。会议决定，新开工一批条件成熟的水利工程，提高水资源保障和防灾减灾能力，全年水利投资可完成约 8000 亿元。

央行公布一季度银行家、企业家及城镇储户问卷调查报告 (来源：中国人民银行)

央行公布一季度银行家、企业家及城镇储户问卷调查报告。一季度银行家宏观经济热度指数为 34.4%，环比下降 0.9 个百分点。其中，有 62.2% 银行家认为当前宏观经济“正常”，比上季减少 3.7 个百分点。一季度企业家宏观经济热度指数为 35.7%，环比下降 1.6 个百分点，同比下降 3.2 个百分点。一季度收入感受指数为 50.2%，环比上升 0.3 个百分点。对二季度，物价预期指数为 58.7%，环比下降 5.1 个百分点。其中，23.8% 居民预期二季度物价将“上升”，56.3% 居民预期“基本不变”。对二季度房价，16.3% 居民预期“上涨”，56.7% 居民预期“基本不变”，14.4% 居民预期“下降”，12.7% 居民“

点评：受美债收益率下行和市场预期明日 PMI 数据不佳的影响，今日期债震荡偏强。明日将公布 3 月 PMI 数据。当前国内疫情形势依然较为严峻，一者影响国内的消费和生产；二者由于海外国家普遍解封，企业产能将逐渐提高，我国出口也将面临回落压力，预计 3 月 PMI 或将回落至荣枯线之下。另外，国家统计局也在核查 1-2 月的经济数据，预计未来公布的经济数据或也将偏弱。面对经济下行压力，货币政策和财政政策均在发力，央行一季度例会对比货币政策的表态整体仍偏积极，无论是出于提振市场信心，还是贷款量增价降的角度，降准降息都是可以期待的，另外国常会部署用好政府债券扩大有效投资，专项债发行将进一步提速。

投资建议：债市有望反弹，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 21 年 Q4 实际 GDP 年化终值环比升 6.9% (来源：wind)

美国 2021 年第四季度实际 GDP 年化终值环比升 6.9%，预期升 7.1%，初值升 7.0%。美国 2021 年第四季度实际个人消费支出终值环比升 2.5%，初值升 3.1%。

美国 3 月 ADP 就业人数 45.5 万人 (来源：wind)

美国 3 月 ADP 就业人数 45.5 万人，预期 45 万人，前值 47.5 万人修正为 48.6 万人。

德国3月CPI初值环比升2.5% (来源: wind)

德国3月CPI初值环比升2.5%，创有数据纪录以来新高，预期1.6%，前值0.9%；同比升7.3%，预期6.3%，前值5.1%。

点评：金价震荡收涨，市场风险偏好有所回落，欧美股市收跌，俄乌谈判尚未取得明显进展。经济数据显示通胀压力爆表，德国CPI增速创记录新高，显示出俄乌局势升温问欧洲受到的拖累显著，市场对欧央行年内加息的预期增加。美国3月ADP就业人数略高于预期，服务业就业较上月微降，制造业增价，就业市场维持紧俏状态，但就业人数中枢随着劳动力市场的不断修复而回落，关注本周即将公布的非农就业数据。

投资建议：金价震荡筑底。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

福州楼市限购放松，无本地户籍也可买房 (来源: 财联社)

3月30日从福州市不动产交易中心处获悉，福州市限购政策有了一定程度放开，且在3月18日就接到市房管局相关通知。福州市不动产交易中心表示，即日起，将针对非五城区户籍家庭（含港澳台）在福州五城区购房，无需提供近两年内满12个月医社保或纳税证明或落户，即可购买一套福州五城区144平方米以下的普通住宅，购买后该房屋仍受限售政策影响。此外，长乐户籍也属于福州本地户籍，拥有长乐户籍的购房者可在福州五城区购买两套住宅。

沙永中钢厂2022年4月上旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2022年中天4-1期计划量，杭州螺纹4折，线盘3折；上海常州螺纹2折，线盘3折；其余地区螺纹和线盘3折（上期螺纹均3折、线盘2折）；永钢4-1期计划量，螺纹3.5折(上期6折)，线材和盘螺6折(上期9折)；沙钢对4月份计划量5.5折（上月8折），盘螺计划量6.5折（上月10折）。

找钢网五大品种社会库存周环比增加3.46万吨 (来源: 找钢网)

3月30日，找钢网五大品种社会库存1402.52万吨，环比增加3.46万吨；建筑建材高炉厂产量341.25万吨，减少5.70万吨；电炉厂产量38.93万吨，减少5.46万吨；社库787.49万吨，增加7.78万吨；高炉厂厂库354.34万吨，减少12.64万吨；电炉厂厂库31.30万吨，增加3.35万吨。热卷产量380.35万吨，减少0.30万吨；社库313.85万吨，减少0.41万吨。

点评：本周找钢数据显示成材产量转而回落，也体现出疫情对于供应的影响，库存整体小幅回落。而随着唐山和华南地区疫情基本得到控制，后续解封可期，对于供应的影响时间预计较短。因此，近期市场整体交易钢厂的复产补库逻辑。由于疫情期间原料库存的消耗，钢厂有较强的补库意愿，也导致原料端表现偏强，推动成本端上移。同时，地产政策进一步放松，在稳增长的预期下，需求还有修复和回补的空间，短期钢价呈震荡偏强的走势。

投资建议：短期钢价震荡偏强，建议回调偏多思路。

2.3、有色金属（铜）

俄罗斯提议扩大需用卢布结算的俄出口货物清单（来源：上海金属网）

俄罗斯国家杜马主席沃罗金表示，提议扩大需用卢布结算的俄罗斯出口货物清单，包括谷物、化肥、石油、金属和木材等。

秘鲁 Constancia 铜矿寿命延长一年至 2038 年（来源：上海金属网）

据 Hudbay Minerals 周一发布的年度储量和资源更新公告显示，其矿产勘探工作的储量增长百分之百抵消了 2021 年矿山开采枯竭的问题，将秘鲁 Constancia 铜矿矿山寿命延长一年至 2038 年。2022 年铜产量预计增加 17% 至 11.6 万吨。

CSPT 敲定 2022 年二季度铜精矿现货 TC/RC 指导价（来源：上海金属网）

据了解，CSPT 在今日（3 月 30）日召开的线上会议，敲定 2022 年二季度铜精矿现货 TC/RC 指导价为 80 美元/吨及 8.0 美分/磅，此前 CSPT 敲定的今年一季度的现货铜精矿采购 TC/RC 指导价为 70 美元/吨及 7.0 美分/磅。

点评：CSPT 敲定 2022 年二季度铜精矿现货 TC/RC 指导价，二季度铜精矿现货 TC/RC 指导价为 80 美元/吨及 8.0 美分/磅，较一季度增加 10 美元/吨及 1.0 美分/磅，全球铜精矿及冷料供给整体处在恢复周期，一定程度对加工费形成上移支撑，下半年加工费或将往 90 美元/吨及 9.0 美分/磅方向靠拢，冶炼厂加工利润继续增厚，无疑将刺激更多精铜产出，供给增加对铜价的抑制将逐步得到体现。交易层面看，短期基本面矛盾不大，主要由宏观预期定价，铜价预计将继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：短期基本面矛盾不大，结构方面内弱外强格局有所弱化，宏观预期反复及俄乌战争走向对市场情绪影响较大，铜价或继续处于宽幅震荡格局，策略角度，短线建议逢低买入策略为主。

2.4、有色金属（锌）

Hudbay 矿业 777 业务将在今年上半年关闭（来源：上海金属网）

Hudbay Minerals 矿业宣布，其在秘鲁的康斯坦西亚铜矿和在加拿大的雪湖金矿的生产寿命都增加了一年，到 2038 年。公司预计，未来七年康斯坦西亚的年铜产量平均为 105000 吨，比 2021 年高出 35%。雪湖的黄金产量预计在未来六年内将达到每年 18 万盎司，比 2021 年增长 55%。该公司表示，预计其位于曼尼托巴省弗林弗隆的 777 业务（铜，锌，金，银）将在今年上半年关闭，锌厂将于 5 月关闭，矿山将于 6 月关闭。

保税区库存减少（来源：上海金属网）

上周无锌锭到港叠加出口有利可图，截止 3 月 26 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.8 万吨，较前一周净增加约 1.3 千吨。

SMM 锌炼厂生产情况调研（来源：SMM）

近期国内锌炼厂生产事故及检修事件频出，故SMM今日梳理近期炼厂生产情况；月初SMM调研的3月预计锌锭产量为52.8万，目前最新调研3月锌锭产量为51.56万吨，较早期预期减少1万余吨，减少原因：国内3月各地疫情频发，导致锌矿运输受限，陕西部分炼厂提前进行常规检修，湖南花垣地区部分炼厂复产推迟；SMM预计4月国内锌锭产量为51.31万吨，环比3月减少0.49%，同比增加1.49%；目前4月锌锭产量依然低于市场预期，主要原因在于内蒙地区炼厂因故停产以及云南等地区炼厂可能小幅检修，以及陕西炼厂提产推迟导致；后续SMM会持续跟踪最新炼厂生产情况。

点评：海外方面，市场仍聚焦俄罗斯和欧洲就天然气结算问题的博弈，锌价对欧洲气价波动保持高度敏感。国内，疫情导致部分地区冶炼厂因货源不畅而提前检修，内蒙一冶炼厂则因故停产，当前海内外供应端均受限，对价格构成支撑。同时，稳增长背景下需求预期也暂时无法证伪，同样对价格构成利多。

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）

海外氧化铝价格有所回落 国内走势相对平稳（来源：SMM）

海外氧化铝价格有所回落，今日西澳FOB报价508美元/吨，据SMM了解，当前海外价格回调主因澳洲禁止氧化铝出口至俄罗斯，因此海外现货有所增加，报价随之逐步下调。

铝棒加工费小幅上调 疫情影响出货成交（来源：SMM）

铝棒主流市场加工费报价小幅上调，价格重心上涨10元/吨-30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，较昨日变化不大；华南市场Φ90铝棒主流报价480元/吨，Φ120Φ178铝棒报价在400元/吨，较昨日上涨20-30元/吨。今日铝棒整体成交量清淡，铝价高企，下游企业畏高情绪严重，叠加疫情冲击，部分地区开工率及出货均受到影响。昨晚沪铝低开后稳步上涨，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30日LME铝库存减少8750吨（来源：LME）

3月30日，LME铝库存数据更新，共减少8750吨，其中巴生降幅最大，减少6575吨，新加坡减少2000吨。光阳、鹿特丹、弗利辛恩均有不同程度的小幅下降。

点评：昨日铝价震荡走弱，现货升水变化不大。铝棒加工费小幅上调，疫情影响出货成交，同时部分地区铝棒开工率走低，棒厂出库同样受到影响。俄乌冲突边际缓和，对基本金属价格造成一定压力。但对俄铝的制裁短期难以解除，对全球能源等价格仍有一定支撑。国内基本面短期供需矛盾不大，主要变量还在于国内疫情变化。预计铝价短期以震荡走势为主。

投资建议：建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

美国警告印度不要增加俄罗斯石油进口（来源：Reuters）

美国警告印度不要加大对俄罗斯石油的进口量。

俄罗斯3月下半月石油产量下降（来源：Bloomberg）

据彭博社(Bloomberg)从能源部的 CDU-TEK 看到的数据显示, 3月下半月俄罗斯石油工业的三个关键指标出现了下降。

俄罗斯的平均原油和凝析油产出于3月16日至27日跌破1100万桶/天, 比上半月下降1.2%。炼油厂的原油交付量下降了11%, 对主要市场的原油出口下降了近五分之一。

EIA 原油库存下降（来源：EIA）

美国至3月25日当周 EIA 原油库存-344.9 万桶, 前值-250.8 万桶, 美国至3月25日当周 EIA 精炼油库存 +139.8 万桶, 前值-207.1 万桶, 美国至3月25日当周 EIA 汽油库存+78.5 万桶, 前值-294.8 万桶。

点评: 油价小幅反弹, 俄乌谈判预期再次反转, 前景不明, 西方仍有意打压俄罗斯石油, 美国施压印度不要增加进口, 波兰计划降低对俄罗斯油气的依赖, 俄原油出口受到干扰的情况在短时间内可能难以消除。数据显示3月下半月俄罗斯石油产出和出口略有下降。EIA 原油库存下降, 成品油库存略有上升, 库存水平依旧偏低。

投资建议: 短期震荡盘整。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

3月聚丙烯检修装置情况汇总梳理（来源：卓创资讯）

3月国内聚丙烯装置开工负荷预估为83.22%, 较上月下降8.69个百分点。因月内检修装置增多, 加之部分装置降负荷生产, 因此, 从整体数据看, 本月国内聚丙烯装置开工负荷数据较上月有所下降。国内聚丙烯装置产量损失量预估约49.68万吨, 较上月21.63吨左右的产量损失量增加28.05万吨。下月来看, 新增检修装置有限, 但总体来看, 供应端变动不大, 预计检修损失量或窄幅调整为主。

国内PP装置检修及未来计划检修增多（来源：隆众资讯）

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计19条, 共涉及产能438万吨。洛阳石化1PP（8万吨/年）装置今日故障停车, 开车时间待定。

汽车家电产量涨幅有限 共聚需求平淡（来源：隆众资讯）

2022年1-2月份, 共聚类主要下游汽车家电整体需求表现平淡, 尽管较2021年同期整体出现上涨, 但综合涨幅仅在1.02%。

点评: 昨日聚烯烃整体呈窄幅震荡走势, 下午茂名石化火灾的消息未能带动盘面的上涨。

茂名火灾将导致低压线和二号高压停车，全密度、一号 pp、二号 pp 降负荷运行，三号 pp 正常运行。本周贸易商普遍开始移仓，叠加聚烯烃弱现实强预期的逻辑，59 月间价差再度走弱。

投资建议：后市来看，59 价差可能在疫情开始好转之时再度走强，但若无成本端的再度冲高，59 价差上行的幅度也有限。中期来看，聚烯烃弱现实强预期的逻辑叠加交割月的临近或使得 59 价差再度回落。单边方面，目前上游装置持续维持减产，进口增量有限，预计后续整体供应压力较低，但同时地膜旺季逐渐褪去，整体或成窄幅震荡的走势。

2.8、能源化工（天然橡胶）

轮胎工厂签约，项目 10 月完工（来源：轮胎世界网）

近日，安徽祥源工程技术有限公司与大陆马牌轮胎（中国）有限公司，正式签约。前者将为大陆马牌轮胎（中国），实施“粉尘防爆提升项目”。目前，这个项目，正在大陆马牌轮胎（中国）合肥工厂积极推进中。预计到今年 10 月底，项目全部完工。

轮胎公司重大并购敲定，价值 147 亿元（来源：中国橡胶网）

近日，横滨橡胶宣布，以 21 亿欧元（约合人民币 147.3 亿元）的价格，并购特瑞堡车轮系统。据中国橡胶杂志了解，早在今年 1 月份，就有消息透露出此次并购交易的意向。横滨橡胶此次明确证实，已与瑞典特瑞堡公司达成了一项股份收购协议，购买特瑞堡车轮系统的所有已发行股票。据称，特瑞堡车轮系统的估值，为 20.4 亿欧元。

上市公司新项目，投资近 10 亿（来源：中国橡胶网）

湖北兴发集团近日公布公开发行可转换公司债券预案，此次发行可转债拟募集资金总额不超过人民币 28 亿元。扣除发行费用后，将用于以上多个项目，其中包括新建 8 万吨/年功能性硅橡胶项目，该项目总投资 9.87 亿元，本次将投入募集资金 7.57 亿元。该公司 2021 年实现销售收入 236.07 亿元，同比增长 28.88%；实现归属于上市公司股东的净利润 42.47 亿元，同比增长 583.58%。

点评：昨日日盘，随着国内市场风险偏好回升，胶价也出现小幅上扬。国内海南产区新一年开割时间预计在 4 月底 5 月初附近。目前云南产区天气状况相对正常，预计 4 月中旬左右全面开割。海外产区目前整体处于低产季。虽然全球橡胶产量从 2 月以来整体处于季节性低产期，但期现货价格并没有获得明显支撑，主要还是需求表现不佳。短期橡胶预计仍缺乏趋势性行情，以多空博弈下的波段走势为主。

投资建议：从大的周期角度，我们认为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，趋势上行仍需等待。从长周期来看，推动行情反转的关键因素仍在供给端，即产能周期拐点何时到来，目前还处于验证阶段。在确认趋势反转之前，行情预计仍以多空博弈下的波段走势为主。

2.9、农产品（棉花）

印度棉价格飞涨 出货难度上升（来源：TTEB）

据部分棉花贸易企业、古吉拉特邦私人轧花厂反馈，3月下旬以来印度国内籽棉收购价、S-6等现货、MCX期货盘面价格等再次“平地起飞”，均再次刷出印度棉花市场历史新高，但与籽棉、皮棉的大幅飙升、炒作的火爆相比，印度棉无论国内采购需求还是出口签约都迅速萎缩、转淡，买家大多不再询价或暂缓拿货，观望气氛浓郁。

棉价飙涨，印度纱厂开始削减棉纱产量 (来源：TTEB)

据悉，由于最近棉花价格飙升至新高，印度国内一些地区，特别是南部的纺纱厂已经放慢了纱线生产，他们不想在如此高的水平上采购。

巴西：化肥海运价格涨幅超 20% (来源：TTEB)

市场上海运货物的价格呈现上涨趋势，根据路线和运输产品的不同，价格可能会超过 20%。根据国家供应公司 (Conab)2月22日发布的物流公报，从欧洲运往巴西的化肥价格上涨了10%左右，从每吨46美元增至50美元。但是，如果产品的原产地是埃及，则涨幅超过20%，达到每吨12美元。

点评：本年度美棉及印度棉期末库存及库销比偏低，年度后期，美、印陈作已所剩无几，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。但棉价飙涨并未有下游需求的支持，印度纱厂开放放慢生产、印度棉企销售也快速出现萎缩。此外，3月31日美棉种植意向报告即将公布，关注报告情况。

投资建议：目前内外价差已降至较低水平，外盘高位坚挺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。

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