

美国 PPI 不及预期，

城投地产项目贷款或收紧



报告日期: 2022-01-14

责任编辑 章顺

从业资格号: F0301166

投资咨询号: Z0011689

Tel: 63325888-3902

Email: shun.zhang@orientfutures.com

外汇期货

美国 12 月生产者价格指数涨幅低于预期

美国 PPI 不及预期，尤其是环比增速降低，这预示着短期美国通胀压力可能降低，实体经济面临的下行压力逐渐加剧，政策制定者继续施压流动性，美元短期走低。

股指期货

A 股三大股指收跌，蓝筹股全线下跌

股指层面，尚需进一步等待政策的强刺激与实体经济见底回升的右侧机会出现。目前成交额并未缩量，但情绪面偏悲观，指数仍将处于震荡走势。

国债期货

中资银行据称在收紧对城投地产项目的贷款要求

当前时点建议观望市场变化。如果央行立即降息，那么及时止盈；如果央行没有动作，利率或上行，但现在货币政策较为宽松，利率上行幅度不会很大，继续持仓可以享受票息收益。

黑色金属

焦企开工率企稳回升

焦煤国产春节前安监严格产量低位。进口蒙煤通关百车以内，焦化厂逐渐补库焦煤库存增加。焦化开工率上升，下游钢厂补库，补库后关注实际高炉开工情况，短期震荡走势为主。

能源化工

上中游企业库存

近期全产业链库存一直处于较低位置，且炼厂成本端抬升亦使得期价较为乐观，但现货端由于下游抵制涨价心态较强，且进口窗口处于打开的边缘，中期内期价向上的空间已经不多。

农产品

USDA1 月供需报告下调美国及全球棉花期末库存预估

USDA1 月报告下调 21/22 年度美棉和全球棉花产量及期末库存预估，影响利多，外盘升势延续，后续或向上挑战 120 美分一线。



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）.....	7
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（棉花）.....	10
2.11、航运指数（集装箱运价）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 12 月生产者价格指数涨幅低于预期（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四公布的数据显示，12 月份最终需求生产者价格指数（PPI）环比上升 0.2%，11 月份的数据向上修正为上涨 1%。与上年同期相比，PPI 上升 9.7%，是 2010 年以来第二大升幅。

芝加哥联储行长：美联储今年可能因为通胀压力而加息四次（来源：Bloomberg）

芝加哥联储行长 Charles Evans 表示，联邦公开市场委员会对今年加息次数的预测中值是 3 次，但如果通胀数据没有足够快的改善，升息四次也不无可能。Evans 在观众问答环节表示，“12 月份 FOMC 的预测中值是加息三次，我同意这个预测”关于 3 月是否加息，“我认为现在还无法判断”“预计 3 月将是一次真正的会议，我们会认真考虑采取行动”“如果通胀数据不能很快改善，说不定要加息四次才行”

美联储副主席提名人布雷纳德暗示有可能最早 3 月加息（来源：Bloomberg）

美联储理事布雷纳德表示，美联储可能最早在 3 月份提高基准利率，以确保几十年来最严重的通胀压力得到控制。布雷纳德周四在参议院银行委员会关于其副主席提名的确认听证会上表示，“联邦公开市场委员会已经预计今年会进行数次加息，我认为，一旦资产购买计划结束，我们就会做好行动的准备。当然我们还必须关注今年余下时间将发布的经济数据”。

点评：美国 PPI 不及预期，尤其是环比增速降低，这预示着短期美国通胀压力可能降低，实体经济面临的下行压力逐渐加剧，政策制定者继续施压流动性，美元短期走低。最新的美国 PPI 数据不及预期，环比增速降低，短期通胀压力减弱，由于实际通胀依旧处于非常高的水平，因此我们看到目前的美联储官员对于加息次数和缩表维持高压，市场在流动性收紧预期下出现了风险偏好的大幅波动。短期美元指数走弱。

投资建议：美元指数走弱。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500）

农业农村部印发《“十四五”全国种植业发展规划》（来源：农业农村部）

到 2025 年，粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩以上，其中谷物面积稳定在 14 亿亩以上、口粮稳定在 8 亿亩以上；确保总产量保持在 1.3 万亿斤以上，跨上 1.4 万亿斤台阶。

商务部表示 2022 年将从四方面稳外资（来源：wind）

一是扎实推进跨境电商综合试验区建设，会同有关部门做好新一批综试区扩围工作；二是提升市场采购贸易方式便利化水平，完善市场采购贸易方式试点动态调整机制；三是培育

一批优秀海外仓企业，完善便利服务各贸易市场的海外仓网络；四是稳步推进外贸综合服务企业、保税维修与离岸贸易发展。

《建材行业智能制造标准体系建设指南(2021版)》印发(来源：工信部)

到2025年，建立较为完善的建材行业智能制造标准体系，制定不少于40项相关标准；智能化水平较高的细分领域智能制造标准较完善；其他细分领域智能工厂标准全面覆盖，重点智能服务、智能赋能技术、集成互联标准有所覆盖；实现智能制造标准在行业广泛应用。

A股三大股指收跌，蓝筹股全线下跌(来源：wind)

沪指跌1.17%报3555.26点，深成指跌1.96%报14138.34点，创业板指跌1.71%失守3100点；两市合计成交10935亿元。

点评：通胀数据疲软叠加信贷数据不急预期，稳增长迟迟未见效果，市场情绪悲观下，A股几乎全线杀跌，特别是大市值蓝筹股集体回撤，带动沪深300指数下跌1.64个百分点。展望后市，对于稳增长的预期不变下，从结构上，新老基建依然是投资的主线与亮点；从指数层面，尚需进一步等待政策的强刺激与实体经济见底回升的右侧机会出现，这个过程甚至要贯穿一季度。目前市场成交额未缩量，但情绪面偏悲观，指数依然会是以震荡为主。

投资建议：股指区间震荡

1.3、国债期货(10年期国债)

中资银行据称在收紧对城投地产项目的贷款要求(来源：彭博)

据彭博社报道，知情人士称，中国多家商业银行正收紧对地方城投公司的地产项目贷款，因担忧地产行业违约事件频发引发的潜在风险外溢。

2021年我国实际使用外资规模超1.1万亿元(来源：商务部)

商务部公布数据显示，2021年我国实际使用外资规模超1.1万亿元，再创历史新高，引资规模和质量双提升。2021年，全国实际使用外资金额11493.6亿元，同比增长14.9%，实现两位数增长。

央行开展100亿元7天期逆回购，中标利率2.2%(来源：中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1月13日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。另有100亿元逆回购到期。

点评：13日期债窄幅震荡，午后彭博传出城投地产项目贷款收紧消息，这引发了市场对于稳信用不及预期的担忧，地产股震荡下跌。期债快速上涨，但尾盘有所下跌。另外，早盘资金面明显偏紧，短端国债收益率普遍上行。近期市场高度关注是否降息。如果央行一月降息，那么最后一涨之后止盈力量就会出现；而如果央行不立刻降息，市场对于未来是否降息，何时降息的分歧或将增加，对于稳基建、稳信用的预期可能上升，期债将震荡偏弱。当前时点建议继续持有多头头寸，观望市场变化。如果央行立即降息，那么及时止盈；如果央行没有动作，利率可能上行，但现在货币政策仍较为宽松，利率上行幅度不会很大，

继续持仓可以享受票息收益。

投资建议：当前时点建议继续持有多头头寸，观望市场变化。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

沃勒：2022年加息三次仍是良好的基准预测（来源：wind）

美联储理事沃勒：2022年加息三次仍是良好的基准预测；如果通货膨胀率居高不下，可能会有四次甚至五次的加息，可以容许缩表更早开始，不赞成美联储3月份加息50个基点。

美国12月PPI环比升0.2%（来源：wind）

美国12月PPI环比升0.2%，预期升0.4%，前值升0.8%修正为升1.0%；同比升9.7%，预期升9.8%，前值升9.6%修正为升9.7%。12月核心PPI环比升0.5%，预期升0.5%，前值升0.7%；同比升8.3%，预期升8.0%，前值升7.7%。

美国首申数据不及预期（来源：wind）

美国至1月8日当周初请失业金人数23万人，预期20万人，前值20.7万人；至1月1日当周续请失业金人数155.9万人，预期173.3万人，前值175.4万人。

点评：黄金震荡微跌，市场风险偏好降温，加息预期和经济数据不佳导致美股明显走弱而美债收益率升势放缓。首申数据连续两周回升，同时PPI数据显示服务成本继续攀升，核心PPI增速超预期，上游商品通胀压力有所缓解，但仍维持在高位，近期omicron variant病例激增对服务业的就业产生拖累，经济复苏扰动增加，但通胀压力太大官方和市场聚焦于何时加息，美联储票委讲话表明3月加息意愿增加，市场预期的加息概率超过80%，黄金表现相对强势，主要是加息和收紧预期已经定价，但美国基本面滞胀风险增加，美元指数冲高回落，利多黄金。

投资建议：黄金震荡上行，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

焦企开工率企稳回升（来源：mysteel）

随着部分区域环保预警解除，焦企开工率企稳回升，但考虑当前仍有环保干扰、部分焦企利润倒挂以及原料煤采购吃力等因素影响，焦企提产积极性较弱，供应端增量乏力，另外钢厂由于前期焦炭库存偏低，在日耗稳步提升的情况下，补库意愿强烈，然而因疫情持续扩大，公路运力受限钢厂到货欠佳，影响钢厂库存继续回落，短期焦炭紧张局面难以转变，市场延续强势运行。

焦炭第四轮提涨（来源：mysteel）

自1月14日零时起 山东焦企焦炭出厂价统一上调200元/吨,根据煤焦钢市场现状,自1月14日零时起,山东省内焦炭生产企业将焦炭出厂价格统一上调200元/吨。

随着下游补库焦煤价格上行(来源: mysteel)

受下游积极拉运影响,今日太原古交地区部分煤矿低硫主焦煤(S0.5 G85)价格上涨150元/吨至承兑价2700元/吨,本月价格第一次调涨,较去年12月初低点累计上涨500元/吨。

点评:焦煤之前由于事故影响的煤矿逐渐复产,但安全检查持续,因此产地煤矿开工率仍有下降,国产产量仍在低位。蒙煤日通关车辆数在百车以内。下游焦化厂逐渐补库中,目前焦化厂开工低位,并且后期有限产预期下,整体补库幅度较小。焦炭第二轮提涨落地,焦化利润较低,焦化厂开工积极性一般,近期高炉开工率有所上升,但复产程度不及预期。盘面已给出较高的下游复产预期,关注高炉复产情况。

投资建议:补库后关注实际高炉开工情况,短期震荡走势为主

2.3、黑色金属(螺纹钢/热轧卷板)

12月小松挖机开工小时数110小时,同比下降14.4%(来源: Mysteel)

1月13日,小松官网公布了12月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示,2021年12月中国小松挖掘机开工小时数为110小时,同比下降14.4%,降幅连续3个月缩窄。中国小松挖掘机开工小时数已连续9个月同比下滑。2021年全年,中国小松挖掘机开工小时数平均为106.4小时,同比下降9%。

12月我国汽车产销环比大增,多数车企呈现双位数增长(来源: Mysteel)

日前,中国汽车工业协会统计分析,2021年全年,我国汽车产销分别完成2608.2万辆和2627.5万辆,同比分别增长3.4%和3.8%。其中,12月汽车产销分别完成290.7万辆和278.6万辆,环比分别增长12.5%和10.5%,产量同比增长2.4%,销量同比下降1.6%。其中产量增速由负转正,销量降幅收窄7.5个百分点。具体到车企,上汽集团、东风集团、广汽集团12月产销量仍然位居前三。从环比来看,绝大多数车企12月产销量实现环比增长。

截至1月13日主要城市钢材社会库存增加28.30万吨(来源: Mysteel)

截至1月13日,国内主要城市钢材市场库存环比增加28.30万吨至917.05万吨。其中,螺纹钢库存环比增加26.05万吨至370.03万吨,线材库存环比增加0.12万吨至100.38万吨,热轧库存环比减少1.21万吨至219.24万吨,冷轧库存环比减少0.12万吨至121.29万吨,中厚板库存环比增加3.46万吨至106.11万吨。

点评: Mysteel 产存情况的表现不及周三钢谷和找钢网的调研数据,累库幅度略增加,螺纹钢表需下滑到265万吨左右水平。因此钢材期价午后出现回落,不过当前库存的变化依然好于季节性。由于产量增加的速度依然比较慢,加上电炉还将继续减产,春节前后大概率会延续缓慢累库的状态,基本面风险不大。不过价格本身的风险在逐渐积累,随着期价的大幅上涨,也在逐渐透支乐观情绪,春节后实际需求的兑现以及疫情扩散的风险还需要进一步关注。

投资建议：单边仍建议谨慎追高，中期逢高空盘面利润。

2.4、有色金属（锌）

上周零清关 到港货均流入保税区致库存增加（来源：上海金属网）

截止1月8日当周，上海保税区精炼锌库存约3.5万吨，较前一周净增5.2千吨。

阿拉伯计划在2022年拍卖多达三个采矿许可证（来源：上海金属网）

外电1月12日消息，阿拉伯表示，计划在2022年拍卖多达三个采矿许可证，首先拍卖的是Khnaiguiyah矿，该矿的锌铜储量大约2600万吨。另外两个地点将根据技术验证进行拍卖，并表示他们的目标是三个左右，但是需要技术验证。此外提到，Khnaiguiyah地区需要建立一个不主要依赖石油和国家补贴的经济体，包括转向开采大量未开发的铝矿土资源，以及磷酸盐、黄金、铜和铀。

NEXA：Vazante地区锌矿日产量减少至60%（来源：SMM）

据Nexa当地时间1.12日公告，旗下Vazante矿山（年产量14万吨）的地下开采作业由于Minas Gerais地区的强降雨而受到影响，日产量将减少至60%。而位于同样地区的Extremo Norte矿山暂未受到影响，目前仍正常运行。Nexa公司认为，强降雨天气或在未来的几天内结束，因此恢复正常运营的准备工作的基本就绪，月度受影响产量的具体情况将会在日后公布。

点评：近期锌价震荡上行，接近25000关口。除了供应端仍面临欧洲能源危机的反复扰动外，国内近期稳增长持续发力也使得市场对基建相关需求预期升温，特高压、水利等领域均能对锌锭需求构成一定提振。内需预期升温带动沪伦比逐步回升。

投资建议：短期锌价的上行驱动仍在于海外供应端扰动，价格锚定欧洲能源价格，价格重心预计在高波动中逐步上移，而后续随着国内基建发力，驱动将逐步由海外供应扰动转向国内需求，沪伦比价有望向上回归，建议关注跨市反套机会。

2.5、有色金属（铝）

SMM统计国内电解铝社会库存72.4万吨（来源：SMM）

2022年1月13日，SMM统计国内电解铝社会库存72.4万吨，周度降库5.2万吨，上海、无锡、南海、杭州、巩义消费地区贡献主要去库。较周一库存下降2.8万吨，去库主因到货减少，预计下周至春节前到货增多。

疫情尚未冲击生产 下游消费持续转弱（来源：SMM）

SMM2022年1月13日讯：本周铝龙头下游加工企业平均开工率为68.4%。各板块中，原生合金、再生合金则因下游畏高情绪再起压制采购意愿，叠加临近春节部分下游企业临近放假或已经放假。

LME铝库存减3525吨至895000吨（来源：LME）

1月13日LME铝库存减3525吨至895000吨。

点评：昨日铝价高位回落，此前铝价连续上行部分获利盘了解头寸离场。同时价格大幅上行后现货端也出现一定跟涨乏力的局面，现货升水小幅走弱。目前下游已经逐步放假，消费逐步转弱。预计价格继续上行动力有限。成交预计逐步平淡，市场将逐步过度到交易节后基本面。短期建议以观望为宜。

投资建议：建议观望。

2.6、有色金属（铜）

长沙比亚迪公司新增有色金属冶炼业务（来源：上海金属网）

1月12日，长沙市比亚迪汽车有限公司发生工商变更，经营范围新增常用有色金属冶炼；生产性废旧金属回收；再生资源回收等。长沙市比亚迪汽车有限公司成立于2009年8月，法定代表人为何志奇，注册资本10亿人民币。股东信息显示，该公司由比亚迪汽车工业有限公司、比亚迪汽车销售有限公司共同持股。

泰克资源 Highland Valley 铜矿或将罢工（来源：上海金属网）

外电1月12日消息，泰克资源（Teck）周三表示，收到加拿大省高地谷铜矿业务的联合钢铁工人（USW）Local 7619的罢工通知，代表其不列颠哥伦比亚省Highland Valley矿山1,048名工人的工会可能会从1月16日开始举行罢工。目前泰克与工会正在就一项新的集体谈判协议进行谈判，双方定于1月14日举行会议。Highland Valley是加拿大最大的露天铜矿，该矿通过自磨和半自磨和浮选生产铜和铜精矿。从2022年到2024年，铜的年产量预计分别为13.5万吨和16.5万吨。

12月份黑德兰港铜精矿出口量下降26%（来源：上海金属网）

外电1月13日消息，据皮尔巴拉港务局统计，2021年12月份铜精矿出口量下降26%至24,172吨，日本和菲律宾占据了全部出口量。

点评：海外铜矿及冶炼供给潜在扰动仍在，叠加疫情起来之后，物流恢复节奏再度受到抑制，短期供给担忧对价格的支撑阶段继续存在。基本面角度看，短期铜边际库存去化显著放缓，国内季节性需求转弱背景下，铜价上涨很难被下游接受，短期累库存压力将逐步增大。宏观因素定价权重较大，市场继续博弈国内宽松预期与海外收紧预期，短期海外环境更为复杂，一方面是就业与通胀数据对联储的压力，一方面又是疫情的超预期发展，总体上看，短期无论是基本面，还是宏观因素，不确定性显著增强，铜价短期反弹将面临更大的波动，中期向下趋势我们认为并没有实质性改变，我们依然认为铜价很难出现一段趋势上涨周期。

投资建议：短期供给扰动担忧将继续支撑铜价，基本面边际变化不大，宏观博弈性较强，且疫情与通胀数据，国内经济下行担忧与宽松预期等，不确定性显著增强，铜价短期反弹将面临更大的波动，短期操作比较困难，建议观望为主，中线空单可等待高波动带来的更高点位去布局。

2.7、能源化工（原油）

美国向 6 家企业释放 SPR (来源: Bloomberg)

美国能源部表示, 向美国瓦莱罗能源公司、菲利普斯 66、Motiva Enterprises、马拉松石油公司、贡沃集团 (Gunvor)、埃克森美孚公司出售了 1810 万桶战略石油储备 (SPR)。

伊拉克 2 月向亚洲巴士拉轻质 OSP 为 0.5 美元/桶 (来源: Bloomberg)

伊拉克国家石油营销组织 SOMO: 伊拉克将 2 月销往亚洲的巴士拉中质原油的官方售价定为较阿曼迪拜均价升水 0.5 美元/桶。

利比亚石油产量上升 (来源: Bloomberg)

利比亚石油部长 Oun: 利比亚石油产量上升, 目前为 96.3 万桶/日。

点评: 油价震荡偏弱, 短期受到干扰的产量逐步恢复, 利比亚石油产量接近 100 万桶/天, 但供应端不稳定性仍然对 OPEC+ 向市场释放闲置产能构成一定限制。omicron 仍在全球大规模传播, 高频数据在新年后略有转弱, 成品油库存累积, 需求进一步恢复预计将等待疫情出现拐点。

投资建议: 油价震荡偏强。

2.8、能源化工（LLDPE/PP）

BOPP 成品库存分析 (来源: 隆众资讯)

本周 BOPP 厂家平均成品库存与上周相比下降 1.44 天, 跌幅在 32%。周内, 因下游陆续开始放假, 多已下单春节之后订单, 并且部分地区疫情突发以及物流运输等方面影响, 膜企成品多交付订单, 库存明显下滑。

塑料主要生产商库存 (来源: 卓创资讯)

今日主要生产商库存水平在 55.5 万吨, 较前一工作日去库 3 万吨, 降幅在 5.13%, 去年同期库存大致在 62 万吨。

上中游企业库存 (来源: 隆众资讯)

本周上游生产企业 PP 总库存震荡减少, 环比上周下降 12.41%。其中两油企业 PP 库存环比上周下降 17.93%; 非两油企业 PP 库存环比上周下降 5.53%。本周两桶油 PE 库存下跌, 周环比跌幅在 10.14%。其中中石化 PE 库存周环比下跌 12.58%, 中油 PE 库存周环比下跌 9.48%。本周国内贸易商 PP 库存较上周减少 1.58%, 较上月减少 1.65%, 较去年增加 25.96%。本周国内样本贸易商 PE 库存量较上周下跌, 跌幅在 9.58%。

点评: 昨日原油依旧强势, 聚烯烃呈跟随态势。近期全产业链库存一直处于较低位置, 且炼厂成本端抬升亦使得期价较为乐观, 短期内期价可能继续跟随成本端波动。但现货端由于下游抵制涨价心态较强, 且在外盘价格持续回落的情况下, 进口窗口逐渐濒临打开, 中

期不具备持续上涨的条件。

投资建议：之前我们认为LL上方空间8850,下方8450; PP上方8500,下方8250。目前L已经达到我们所估计的上边缘,可轻仓试空。

2.9、能源化工（天然橡胶）

年处理2.5万吨废轮胎项目获批（来源：轮胎世界网）

近日,吴川市振业橡胶厂“年处理2.5万吨废旧轮胎生产橡胶粉建设项目”,获得批复。该项目位于广东省吴川市大山江街道,总投资200万元。其中环保投资20万,占总投资的10%。项目占地面积3000平方米,建筑面积1890平方米。

海南橡胶收到1.4亿元征地补贴（来源：轮胎世界网）

近日,海南天然橡胶产业集团股份有限公司,发布收到征地补助费用的公告。据了解,海南省和地方市县基础设施建设项目,需征收海南橡胶用地。近日,该公司收到征地社会保险补贴费,共计1.37亿元。这笔费用,由海南省农垦投资控股集团有限公司拨付。

普利司通：逐步瘦身非轮胎业务，专注于轮胎（来源：轮胎世界网）

最近几个月,普利司通公司推出了一系列重大举措,旨在打造一家更专注于轮胎的全球性企业。普利司通为此致力于进行自我改组。最近几周,它对其合成橡胶和非轮胎橡胶业务采取了一系列资产剥离或关闭工厂措施,这些业务的年销售额高达12.5亿美元。这些举措是该公司正在实施的改组计划的一部分——此计划见2021年初发布的“普利司通3.0”业务计划,将使其在未来几年间成为一家更专注于轮胎的跨国公司。

点评:近日,商品市场明显升温,橡胶期价也呈震荡上行态势。从自身基本面来说,去年下半年以来胶价重心整体呈震荡抬升态势。主要有以下几点原因:首先,下半年随着其他诸多商品陆续退潮,价格表现比较理性同时经过多轮挤水分估值处于低位的橡胶成为资金青睐的对象,空方进一步打压动能不足;其次,海外产区进入旺产季后原料价格始终处于高位,橡胶成本端支撑较强,而且今年由于天气因素,高峰期原料产出存在一定不确定性;再次,疫情导致部分海外船货延期到港,入库量不及预期,下半年以来市场预期的国内现货累库时间节点不断后移,也从供给端给到国内现货和期货盘面支撑。

投资建议:从历史长周期看,高库存始终是压制胶价的主要变量。展望22年,虽然绝对库存偏高问题仍不会得到根本解决,但库存有所去化或将驱动胶价底部区间震荡抬升。

2.10、农产品（棉花）

亚洲即期采购活跃（来源：中国棉花网）

新年假期以来,南亚地区的棉花进口格外活跃,印度对外棉的采购非常积极,一方面是纱线价格走强(精梳纱上涨了5-6%),另一方面是新棉供应量不足。据了解,由于美棉、巴西棉和西非棉等因港口装运受阻“远水解不了近渴”,孟加拉国对印度棉的需求强劲,也助涨了印度国内棉价,从而使印度对进口棉的需求明显增加。目前,各主要出口品种均有

不错的需求，棉商愿意继续签订合同说明物流运输的问题有望在今年二季度缓解。

11月美国纺织服装进口同比大幅增长(来源: TTEB)

11月美国纺织服装进口表现依旧不错，同比仍有较大幅度增长，但是环比增速逐渐减缓，金额上出现负增长；且服装进口环比增速下降两位数。今年1-11月美国累计进口纺织服装853.4亿美元，同比增长39.7%，较2019年同期增长31.9%，增长明显，金额上增长却不及数量，累计同比增26%，较2019年同期仅增长0.3%，而来自中国的金额累计较2019年却出现15.9%的下降。

USDA1月供需报告下调美国及全球棉花期末库存预估(来源: USDA)

USDA1月供需报告中，21/22年度美棉单产下调致使产量预估下调了14.4万吨至383.6万吨，出口下调了10.9万吨，国内消费上调了1.1万吨，期末库存预估因此下调了4.4万吨至69.7万吨，库销比随之下降至18.2%；全球方面，由于报告下调了21/22年度印度及美国棉花产量预估，致使全球棉花产量预估下调13.2万吨至2633.6万吨，下调了中国消费预估、上调了印度及巴基斯坦消费预估，致使全球消费略减0.6万吨至2705万吨，全球期末库存因此下调15.8万吨至1850.8万吨，库销比随之下降至68.42%。

点评: USDA1月报告下调21/22年度美棉和全球棉花产量及期末库存预估，对国际棉市影响利多，外盘升势延续，后续价格或向上挑战120美分一线。美棉出口装运进度缓慢，且据了解，巴西棉、西非棉等也面临着港口装运受阻的问题，亚洲纺织国对即期棉花采购活跃，印度国内棉价位于10年高位，目前现货市场的即期需求仍是棉市的一大支撑，物流问题继续支撑近月合约的高溢价，且由于ICE期货未定价合同数量巨大，这也支撑国际棉价保持坚挺。但美棉装运滞后可能给后期的市场带来压力。

投资建议: 外盘坚挺表现、国内轧花厂挺价等短期或将继续支撑棉价，但随着期价反弹，注册仓单增加较快，盘面继续上行将面临较大套保压力；下游企业产品库存仍处于高位，年后订单情况仍不乐观，对原料采购仍谨慎，价格向下传导受阻。目前下游企业将陆续进入春节放假期，走货情况或将逐步放缓。郑棉上涨的持续性不足，短期料高位震荡为主。

2.11、航运指数(集装箱运价)

非洲一大船场建成(来源: 搜航网)

在位于肯尼亚蒙巴萨的穆丹戈维海军基地建成一座现代化造船厂后，这个东非国家开始将目光投向利润丰厚的造修船行业。这座新船厂隶属于肯尼亚造船厂有限公司(KSL)，有2座跨度和高度分别达到150米和30米、120米和20米的造船龙门起重机，船台可容纳排水量超过4000吨和长度150米的船只，具备建造、维修、改装中小型军舰及民用船舶的能力，该船厂也因此成为整个东非、中非地区最大的船台之一。

1名船员阳性，赫伯罗特万TEU箱船正接受隔离(来源: 搜航网)

1月12日，赫伯罗特旗下一艘超大型集装箱船出现船员确诊病例，在智利锚地接受隔离。据智利当地媒体PortalPortuario报道，在抵达智利圣安东尼奥港后，港口当局对“GUAYAQUIL EXPRESS”轮进行抗原检测时，发现24名船员中1人呈阳性。根据当地协

议，检疫当局将对全体船员进行 PCR 检测，“GUAYAQUIL EXPRESS”轮被指令前往瓦尔帕莱索锚地等待结果并进行隔离。

马士基警告供应链可能面临更严重的延误 (来源: 搜航网)

马士基警告，全球供应链将面临又一个充满挑战的一年。“不幸的是，2022 年并没有像我们希望的那样开始，”该承运人表示。“疫情仍在蔓延，新的疫情影响我们运送货物的能力。”北美鲁珀特王子码头的堆场密度为 113%，而北美西海岸，泊位延误司空见惯，长滩最为严重，船只等待泊位的时间为 38 至 45 天。中国受疫情影响的宁波，船舶停靠和离港运行正常，但在这座拥有世界第三大集装箱港口的城市部分封锁之后，港口周围卡车运输仍然陷入困境。欧洲汉堡的 Eurogate hub 船舶等待时间为 2-3 天，堆场密度为 103%；不来梅港堆场密度为 131%；英国的集装箱港口 Felixstowe，船舶停泊延误 7-10 天，堆场密度为 96%。

点评：洛杉矶港和长滩港等泊船只再创新高，如果疫情继续恶化，一旦码头采取隔离措施，加上旺季需求影响，港口周转效率将进一步下降，拥堵加剧的概率偏高。叠加旺季行情，集装箱供需面将继续恶化，预计运价短期将延续偏强。

投资建议：疫情影响叠加旺季行情，集装箱供需面短期可能继续恶化，运价仍然存在向上动力

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

章顺

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