

## 美联储官员表态缓和，EIA 原油库存降低



报告日期：2022-02-10

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

#### 美联储 Bostic：今年可能加息三次以上

美联储官员最新的表态鸽派和鹰派有所分歧，目前来看，美联储整体表态有所缓和，虽然维持加息，但是释放出了走一步看一步的信号，这意味着具体的加息次数可能比市场少。

### 股指期货

#### 沪深三大股指全天震荡走升，超 3400 股飘红

A 股市场情绪复苏明显，同时地方债发行金额同比涨幅较大，凸显稳增长政策在逐渐落地。指数目前基本已经到达中期底部，后市走强可期。

### 国债期货

#### 央行开展 200 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%

节后市场对于信贷成色改善的预期有所升温，叠加美债收益率上行和中国国债收益率绝对位置较低等因素的影响，期债震荡偏弱。在信贷数据公布之前，期债或将持续震荡偏弱。

### 黑色金属

#### 找钢网五大品种社会库存周环比增加 353.84 万吨

从找钢数据看，春节期间产量整体下降，冬奥会期间高炉环保限产延续，钢材累库慢于往年农历同期。钢材基本面尚较为健康，同时需警惕原料端的政策调控风险。

### 有色金属

#### 2 月 9 日 LME 铝库存减 5750 吨至 761950 吨

目前铝市基本面较为强劲，同时消息面多头仍有炒作题材。预计短期铝价将继续维持偏强运行。

### 能源化工

#### EIA 原油库存下降

油价高位震荡，EIA 库存数据偏利多，原油和成品油库存均下降，疫情见顶回落，对需求负面影响将消退。



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（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（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、农产品（白糖）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国国会议员称就 2022 年支出法案达成了框架协议（来源：Bloomberg）

美国国会关键的共和党人和民主党人朝着为联邦政府提供全年资金的方向迈出了重要一步。他们就一个广泛的框架协议达成协议，从而使其可以在未来几周补充细节，进而通过规模可能达到 1.5 万亿美元的一揽子财政支出计划。“我非常有信心，我们完成时的结果会得到强烈支持，”参议院拨款委员会主席 Patrick Leahy 说。

#### 美联储 Mester：支持用比上次周期更快的速度加息（来源：Bloomberg）

克利夫兰联储行长 Loretta Mester 表示，预计以更快的速度加息将是合适之举，因为跟 2015 年相比，通胀率显著上升而且劳动力市场偏紧得多。“通胀仍面临上行风险，”但美联储的加息次数和速度将“取决于经济形势发展，”Mester 在欧洲经济金融中心主办的视频研讨会上发表事先准备好的演讲称。她重申支持 3 月加息。

#### 美联储 Bostic：今年可能加息三次以上（来源：Bloomberg）

美国亚特兰大联储主席 Raphael Bostic 周三表示，他预计今年将加息三到四次，但强调美联储并未锁定具体计划。Bostic 的加息观点不如市场预期的激进。“在加息方面，我现在预计今年有三次，”他说。“我有点倾向于四次，但在我们在今年上半年迈出政策第一步时，还要看看经济会如何反应。”

点评：我们看到美联储官员最新的表态鸽派和鹰派有所分歧，目前来看，美联储整体表态有所缓和，虽然维持加息，但是释放出了走一步看一步的信号，这意味着具体的加息次数可能比市场预计要低，美元走弱。美联储官员分别对于加息做出了表态，鸽派官员和鹰派官员之间的分歧出现，鹰派官员依旧维持加息次数较多的看法，但是鸽派官员已经开始所有缓和。因此美联储整体考虑到通胀数据的趋势，最终的加息次数预计比市场判断的要少，这对于市场风险偏好形成提振，美元走弱。

投资建议：美元继续走弱。

### 1.2、股指期货（沪深 300）

#### 国家发展改革委、国家能源局召开会议部署煤炭保供稳价工作（来源：wind）

国家发展改革委、国家能源局联合召开会议，安排部署持续做好稳定煤炭市场价格工作，并对监测发现的部分煤炭价格虚高企业进行了约谈提醒，要求抓紧核查整改。会议强调，煤炭生产企业要抓紧恢复正常生产供应，严格落实国家煤炭保供稳价的政策要求，进一步提高认识，加强企业自律，规范价格行为，对监测发现价格虚高的企业将第一时间约谈，对经提醒仍不整改的，将进一步研究采取调查追责等措施；地方有关部门要加强监测报告，及时做好政策宣传解读，促进煤炭价格稳定运行在合理区间。

### 2022 年地方债速度较快 (来源: wind)

Wind 数据显示, 截止 2 月 9 日, 已有 177 只地方债完成发行, 合计募资达 7325.33 亿。较 2021 年同期地方债仅发行 45 只, 大幅增长 293.33%, 而融资较去年同期 4180.6 亿大幅增长了 75.22%。

### 俄媒: 俄罗斯将加密资产视为货币 (来源: wind)

据俄罗斯生意人报, 俄罗斯政府和央行就加密货币监管达成一致。俄罗斯将加密资产视为货币。

### 市场监管总局央行发布《金融科技产品认证目录(第二批)》 (来源: wind)

市场监管总局、央行修订《金融科技产品认证规则》, 并同步发布《金融科技产品认证目录(第二批)》, 包括区块链技术产品、商业银行应用程序接口和多方安全计算金融应用等。

### 沪深三大股指全天震荡走升, 超 3400 股飘红 (来源: wind)

2 月 9 日, 沪深三大股指全天震荡走升, 超 3400 股飘红。盘面上, 政策春风提振数字货币板块, 白酒板块强力反弹。

点评: 春节过后, A 股市场情绪复苏明显, 度过一月底的至暗时刻之后, 指数基本已经到达中期底部, 后市走强可期。地方债发行金额较去年同比上升幅度较大, 表明政府稳增长、力保一季度经济平稳运行在逐渐落地, 后市需要关注信贷数据。同时需要注意到, 央行发布的文件提及区块链技术, 以及俄罗斯央行和政府将加密货币视为资产等事件, 表明全球正身处在一个非常明显的技术变革的时期, 对货币、金融、甚至是资本市场生态等都会进行重塑, 需保持高度关注和参与。

投资建议: 股指震荡偏强。

## 1.3、国债期货 (10 年期国债)

### 截至 2021 年底, 全国地方政府债务余额 30.5 万亿 (来源: 财政部)

财政部数据显示, 2021 年 12 月全国发行地方政府债券 3179 亿元, 其中一般债券 367 亿元、专项债券 2812 亿元; 2021 年 1-12 月, 全国发行地方政府债券 74898 亿元, 其中一般债券 25669 亿元、专项债券 49229 亿元; 截至 2021 年 12 月末, 全国地方政府债务余额 304700 亿元, 控制在全国人大批准的限额之内。

### 中科院预测今年中国经济增速 5.5% 左右 (来源: 《中国科学院院刊》)

中科院预测今年中国经济增速 5.5% 左右, 并建议, 协调疫情科学防控与经济社会发展的关系, 做到有序防控, 但不过度防控; 加大实施宏观政策的跨周期调节, 把“稳增长”提到更高的位置。

### 央行开展 200 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，为维护银行体系流动性合理充裕，2月9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%。另有2000亿元逆回购到期，实现净回笼1800亿元。

点评：2月9日期债震荡偏弱。资金方面，央行进行200亿元7天期逆回购，另有2000亿元逆回购到期，资金净回笼1800亿元。交易所和银行间资金利率普遍下行，资金情绪指数逐时下降。资产价格方面，今日A股表现较为强势，通信、计算机板块涨幅较为靠前。大宗商品方面，在连续上涨之后，黑色系开始走软。近期影响债市的核心因素依然是市场对1月信贷情况的预期，另外股市变化、海外因素以及资金面也有部分影响。节后市场对于信贷成色改善的预期有所升温，叠加美债收益率上行和中国国债收益率绝对位置较低等因素的影响，期债震荡偏弱。在信贷数据公布之前，期债或将持续震荡偏弱。

投资建议：短期期债震荡偏弱

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美债拍卖数据良好 (来源：wind)

美国财政部拍卖370亿美元10年期国债，得标利率1.904%，投标倍数2.68。（预发行交易利率为1.926%，上月投标倍数为2.51）

#### 美联储梅斯特支持以更快速度加息 (来源：wind)

美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特在一场讲话中表示，预计美联储决策者以快于上轮加息周期的速度加息是合适的，因为现在通胀率要高得多，就业市场也比2015年紧张得多。她还表示，“通胀风险依然偏向上行，但美联储最终加息路径和幅度将取决于经济发展”。她预计今年晚些时候通胀会有所改善，前提是美联储采取适当行动。从加息50个基点开始并没有令人信服的理由。

#### 美国12月批发销售月率0.2% (来源：wind)

美国12月批发销售月率0.2%，预期1.2%，前值1.3%。

点评：黄金继续震荡上行，市场等待1月美国CPI数据落地，预计通胀继续上行，但当前对于美联储的加息预期已经定价充分。梅斯特的讲话表明3月加息50个bp的可能性较低，联储当前不会过于激进的收紧。昨日美债拍卖数据较好，利率下行，10年期美债收益率在2%的位置需要更强的通胀或加息预期才有突破动能，看到这一位置还是吸引了买盘，中长期利率上行趋势尚未结束，但后续速度可能放缓。利率端对黄金的压制减少，尤其是利率因为通胀上行，而非经济强劲。

投资建议：黄金偏强运行。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 冬奥会影响部分焦化限产（来源：mysteel）

9日吕梁地区焦炭市场偏弱，第二轮降价已有订单执行。为保冬奥会空气质量，期间环保检查频繁，吕梁部分企业环保组已驻场，已有接到从今日起焖炉3天的要求，目前在逐步落实，大部分企业暂未接到通知，多限产20-35%，后期执行情况我网持续跟踪报道。目前当地焦企准一级报价2550-2750元/吨，一级报价2800元/吨。

### 焦炭第二轮提降落地（来源：mysteel）

河北地区钢厂对焦炭采购价下调200元/吨，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2860元/吨；中硫焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报2660元/吨；以上均为到厂承兑含税价，2022年2月9日0时起执行。

### 山东钢厂提降焦炭价格（来源：mysteel）

山东地区部分钢厂对焦炭采购价下调200元/吨，调整后具体情况如下：准一级（干熄）冶金焦：灰分 $\leq 13$ ，硫份 $\leq 0.7$ ， $CSR \geq 60$ ，全水 $\leq 0.5$ ，跌后执行3003元/吨；到厂承兑含税价，2022年2月9日0时起执行。

点评：焦煤方面，春节期间由于疫情影响，煤矿放假时长同比较，同时部分国有大矿因为保供并未放假，节后煤矿生产恢复较快，总体来看，焦煤国产端供应稳定，并未因春节产量大幅下滑。进口方面，澳煤目前仍未进口，同时港口焦煤库存下降。冬奥会期间为防疫安全蒙煤通关会维持低位，蒙煤难有增量。因此焦煤国产虽稳定，但主焦煤缺的结构性问题仍在。目前焦煤上涨主要是由于部分补库叠加对未来高炉复产需求的预期，但基本面支撑不强，现货仍在下跌。焦炭下游补库一般，现货两轮提降落地。后期来看，还是取决于需求端的表现。因此在未实际看到需求起来前，双焦或震荡偏弱。

投资建议：预期支撑，但未实际看到需求起来前，双焦或震荡偏弱

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 房企1月融资总额同比降七成，海外债发行规模不足百亿元（来源：财联社）

据中指研究院监测数据，2022年1月，房地产企业融资总额为792.2亿元，同比下降70.3%，环比下降16.6%，单月融资规模同比连续11个月下降。从房企融资结构来看，1月信用债

规模占比 37.8%，海外债占比 12.1%，信托融资占比 13.7%，ABS 融资占比 36.4%。

#### 中钢协：1 月下旬重点钢企日产粗钢 201.36 万吨 (来源：中钢协)

据中钢协最新数据,2022 年 1 月下旬,重点钢企粗钢日均产量 201.36 万吨,环比上升 1.32%;钢材库存量 1368.27 万吨,比上一旬增加 53.25 万吨,增长 4.05%。

#### 找钢网五大品种社会库存周环比增加 353.84 万吨 (来源：找钢网)

2 月 9 日,找钢网五大品种社会库存 1227.24 万吨,环比增加 353.84 万吨;建筑建材高炉厂产量 328.52 万吨,增加 9.90 万吨;电炉厂产量 1.80 万吨,减少 4.90 万吨;社库 625.94 万吨,增加 206.08 万吨;高炉厂厂库 395.18 万吨,增加 175.25 万吨;电炉厂厂库 28.05 万吨,增加 0.55 万吨。热卷产量 366.90 万吨,减少 9.65 万吨;社库 291.74 万吨,增加 87.76 万吨。

点评:从找钢数据看,春节期间高炉厂产量基本持平,电炉产量则有明显下降。库存格局整体上看,依然较往年农历同期偏低,基本面整体仍相对健康。铁矿的政策风险增加,也导致钢价随之回落。由于冬奥会期间高炉环保限产,产量到 3 月上中旬之前难有明显的回升,钢材自身仍将延续累库较慢的状态,市场交易的核心逻辑难有根本转变,变数仍在于后续旺季需求的确认。近期的市场风险因素主要在于原料端的政策风险。

投资建议:短期钢材基本面仍偏多,警惕原料端的政策风险。

## 2.4、有色金属 (铜)

#### Teck: 智利 QB2 期铜项目成本增加近 5 亿美元 (来源:上海金属网)

Teck 表示,受新冠疫情影响,智利 Quebrada Blanca Phase2 铜项目成本可能上升至 5 亿美元。预计 2022 年, QB2 期项目将花费 17.3-19.6 亿美元,包含疫情相关支出。预计 QB2 期项目今年下半年开始运营,将使矿山寿命延长 28 年,并将铜的年产量从 2017 年的 2.34 万吨大幅提高到 30 万吨。QB2 项目是当前世界上最大的未开发铜资源之一,扩建将使其成为智利第二大铜矿,成为继 Escondida 之后的世界五大铜矿之一。

#### 1 月中国铜板带产量同比下降 5% (来源:上海金属网)

据 Mysteel 调研中国 79 家铜板带样本企业,2022 年 1 月中国铜板带产量为 21.41 万吨,环比下降 7%,同比下降 5%;产能利用率为 70.94%。1 月份中国传统佳节临近,围绕疫情依然存在很多不确定性,或将影响板带贸易流通,应国家要求物流公司于 1 月 15 后陆续停运,板带厂家、贸易商处于观望状态、发货以及资金回笼为主,对于回款不良客户已停止发货。

#### 上期能源新批 13 个国际铜期货注册品牌 (来源:上海金属网)

上期所子公司上期能源 2 月 8 日发布公告,同意“中条山”牌等 13 个国际铜期货可交割品牌成为国际铜期货注册品牌。自公告之日起,上述品牌产品可用于上期能源阴极铜期货合约的履约交割。据了解,上述 13 个国际铜期货注册品牌中,有 3 个来自中国、2 个来自韩国、3 个来自波兰、4 个来自智利、1 个来自印度尼西亚。

点评:市场短期对国内需求季节性恢复关注度提升,现阶段调研来看,需求恢复的情况并

没有出现非常超预期的表现，即便市场对基建等政策性托底需求的刺激有所预期，整体上看，外需比内需表现更有韧性，需求增长不及预期，叠加供给持续恢复，意味着基本面边际将抑制铜价上涨。宏观角度，短期不确定性依旧，主要是市场对美联储加息及缩表预期的变化，铜价现阶段大概率或继续处于宽幅震荡格局。

投资建议：基本面边际对铜价上涨有限制，叠加保税区库存回升带来的预期变化，铜价短期很难出现大幅且持续的上涨，宏观因素短期对铜价影响权重较大，警惕预期反复带来剧烈波动。趋势上看，铜价短期将继续处于宽幅震荡格局，建议波段操作为主。策略方面，月度策略可尝试低位轻仓试多，或者布局中线空单，价格区间在（69000，72500）元/吨。

## 2.5、有色金属（铝）

**华南现货市场流通偏紧，升水创五个月来的新高（来源：SMM）**

昨日沪铝高位运行，沪铝02合约围绕22870元/吨一线窄幅震荡，华南市场到货持续偏少，大户入市收货，现货升水持续推高。

**2月9日LME铝库存减5750吨至761950吨（来源：LME）**

2月9日LME铝库存减5750吨至761950吨。

**广西强强加强疫情防护，全力生产为主（来源：SMM）**

据广西强强官方消息显示，近期广西突发疫情之下，企业供销受阻的问题一度成为企业稳定生产的瓶颈，疫情发生以来影响公司预焙阳极销量约1.3万吨。公司严格根据客户订单变化及时调整生产状态；积极与物流公司、政府部门办理车辆临时进城通行证；保持与现有客户沟通联系，同时争取潜在客户订单，最大化保证公司产能，实现产销平衡。今年以来累计生产阳极产品2.45万吨，销售量2.3万吨；其中2月8日产量773吨，销量284吨，日产销均同步增长。

点评：百色疫情对电解铝供应造成较大影响，昨日铝价继续走强，华南市场到货持续偏少，大户入市收货，现货升水持续推高。目前铝市基本面较为强劲，同时消息面多头仍有炒作题材。预计短期铝价将继续维持偏强运行。

投资建议：偏多思路为主。

## 2.6、能源化工（原油）

**墨西哥国家石油公司1月石油产量176万桶/天（来源：Bloomberg）**

墨西哥国家石油公司CEO：墨西哥国家石油公司1月石油产量为176万桶/日。

**Euroilstock：欧洲1月原油库存环比回升（来源：Euroilstock）**

石油观察机构Euroilstock：欧洲1月原油库存为4.199亿桶，环比增长0.5%，同比下降11.1%；欧洲1月汽油库存为1.0991亿桶，环比增长3.9%，同比下降11.5%。

**EIA原油库存下降（来源：EIA）**



美国至2月4日当周EIA原油库存-475.6万桶，前值-104.7万桶。美国至2月4日当周EIA精炼油库存-92.9万桶，前值-241万桶。美国至2月4日当周EIA汽油库存-164.6万桶，前值+211.9万桶。

点评：油价高位震荡，EIA库存数据偏利多，原油和成品油库存均下降，炼厂开工率回升，出口回升帮助原油端去库。这一轮omicron疫情见顶回落，对需求影响将逐步消退，对放松国际旅行创造条件，接下来各国政策的变化。近期伊核协议谈判重启，市场关注增加，但结果走向和时间仍难以预测，将增加油价波动性。

投资建议：油价震荡偏强。

## 2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

### PP周度库存报告 (来源：隆众资讯)

截至2月9日，春节假期归来，上游生产企业PP总库存增幅较大，环比节前增加138.13%。其中两油企业PP库存环比节前增加86.00%；非两油企业PP库存环比节前增加205.22%。

### 聚乙烯生产企业库存报告 (来源：隆众资讯)

本周两桶油PE库存较大幅上涨，周环比涨幅在95.59%。其中中石化PE库存周环比上涨171.61%，中油PE库存周环比上涨76.92%。本周煤制企业PE库存上涨，周环比涨幅在99.45%。分品种来看，LDPE库存周环比上涨76.92%；HDPE库存上涨18.81%；LLDPE库存上涨144.31%。

### 江苏地区塑编样本企业开工调研 (来源：隆众资讯)

江苏地区塑编工厂集中在常州、连云港等地，周内部分工厂逐渐复工，中大型企业开工率维持在4成，小型企业开工在2-3成，节后新单情况不佳，预计2月中旬左右全面复工。

点评：昨日聚烯烃继续跟随原油延续跌势，线性进口窗口再度关闭。需求端仍未回归，下游成交极少，基差持续维持弱势。目前聚烯烃上游库存向中游贸易商转移的现象较为严重，贸易商库存整体同比高位，在新开计划未能进行有效销售的情况下，采销不平导致持续累库状态，资金及仓储承受巨大压力。目前华东多个社会仓库通知不给予办理入库手续，港口库存也进入近几年的同期高位。市场普遍等待等待元宵节后需求的恢复来消化现货的压力，但目前偏高的绝对价格将抑制下游的或使得春季补库证伪。

投资建议：在需求端未回归之前，绝对价格难以得到反馈，聚烯烃短期逻辑仍是跟随成本短的波动。2月中旬左右，聚烯烃或将走供需的逻辑，在现货库存压力以及需求端对于高价的抵触下，聚烯烃中期下行压力较大

## 2.8、能源化工 (PVC)

### 2月9日当天 PVC 现货价格小幅走弱 (来源: 隆众资讯)

今日国内 PVC 市场氛围平静, 期货震荡走弱, 现货成交欠佳, 主要市场报价波动不大, 实单存在松动。5 型电石料, 华东主流现汇自提 9100-9160 元/吨, 华南主流现汇自提 9100-9180 元/吨, 河北现汇送到 8930-9000 元/吨, 山东现汇送到 9000-9100 元/吨。

### 内蒙古地区 PVC 报盘上调 (来源: 卓创资讯)

内蒙地区 PVC 生产企业部分报盘上调, 实单价格上涨, 实单暂时参考承兑出厂 8800-8900 元/吨, 存在更低更高价格成交。

### 2月7日华东及华南市场总库存增加 (来源: 卓创资讯)

假期期间上游 PVC 企业开工稳定, 终端处于假期中, 库存季节性增加。截至 2 月 7 日华东样本库存 25.1 万吨, 较 1 月 28 日增 30.66%, 同比增 106.41%, 华南样本库存 5.46 万吨, 较 1 月 28 日增 57.8%, 同比增 73.33%。华东及华南样本仓库总库存 30.56 万吨, 较 1 月 28 日增 34.8%, 同比增加 99.61%。

点评: 截至 2 月 7 日, 华东及华南样本仓库总库存 30.56 万吨, 较 1 月 28 日增 34.8%, 同比增加 99.61%。春节假期 PVC 出现了明显的季节性累库。由于当前出口利润远不及去年初, 因此预计今年累库幅度会高于去年, 恢复至叫为正常水平。后续重点关注下游复工是否及时。

投资建议: 节后盘面预期极为乐观, 但由于下游多数还处于放假中, 需求究竟如何, 尚需观察, 建议暂时观望为宜。

## 2.9、农产品 (白糖)

### 印度已签署 460 万吨 21/22 榨季糖出口合同 (来源: 沐甜科技网)

全印度糖业贸易协会 (AISTA) 表示, 印度糖厂已在没有政府补贴的情况下签署了 460 万吨 2021/22 年度糖出口合同。出口将使印度库存下降, 尽管这可能会拖累全球价格。AISTA 表示, 印度糖厂已发运 370 万吨糖, 但由于货运列车短缺, 最近几周一直难以按时发货。该贸易机构表示, 在政府停止发放糖出口补贴后, 印度本年度可能出口 600 万吨糖, 低于上一年度的 720 万吨。

### 广西: 截至 1 月底产混合糖 364.64 万吨 (来源: 沐甜科技网)

截至 1 月 31 日, 21/22 榨季广西全区已有 2 家糖厂收榨, 与上榨季持平; 共入榨甘蔗 3053.07 万吨, 同比减少 302.93 万吨; 产混合糖 364.64 万吨, 同比减少 48.14 万吨; 产糖率 11.94%, 同比减少 0.36 个百分点; 累计销糖 132.88 万吨, 同比减少 14.18 万吨; 产销率 36.44%, 同比增加 0.81 个百分点; 工业库存 231.76 万吨, 同比减少 33.96 万吨。其中 1 月单月产糖 187.16 万吨, 同比减少 26.16 万吨; 销糖 52.17 万吨, 同比减少 11.1 万吨。

**云南：截止1月末累计产糖48.14万吨（来源：沐甜科技网）**

云南省 2021/2022 榨季生产从 2021 年 10 月 23 日英茂勐捧糖厂率先开榨，同比上榨季提前了 13 天。至 2022 年 1 月 31 日，全省共开榨糖厂 38 家（去年同期开榨 43 家），全省共入榨甘蔗 414.44 万吨（去年同期入榨甘蔗 536.15 万吨），产糖 48.14 万吨（去年同期产糖 63.97 万吨），产糖率 11.62%（去年同期产糖率 11.93%）。截至 2022 年 1 月 31 日止，云南省累计销售新糖 14.35 万吨（去年同期销糖 18.30 万吨）。

**21/22 榨季全国产量再次下调，跌破 1000 万吨（来源：沐甜科技网）**

1 月云南累计糖产量同比下滑，产糖 48.14 万吨，同比减少 15.83 万吨，产糖率 11.62%，同比减少 0.31%，疫情影响云南境外甘蔗供应减少，加上云南省今年甘蔗糖分下降，难以实现增产，预计产量在 203-209 万吨左右。预计广西 21/22 榨季产量 600-610 万吨左右，略有减产。两大甘蔗产区产量的下调，21/22 榨季全国产量继续进一步下调至 970-980 万吨左右。

点评：主产区广西 1 月单月产糖 187.16 万吨，同比减少 26.16 万吨；销糖 52.17 万吨，同比减少 11.1 万吨。单月产量和销量情况均低于此前市场预期，从销售情况看，1 月单月销量低于去年同期、5 年和 10 年同期均值水平，1 月底工业库存虽同比减少 34 万吨，但高于 5 年及 10 年均值水平，处于往年同期高位。2 月糖生产上市量仍季节性较高，年后消费偏淡，季节性供应压力仍将对糖价的上行形成制约。不过，由于广西、云南两大产区生产情况不及预期，有国内产业机构将 21/22 榨季全国糖产量进一步下调至 970-980 万吨左右水平。今年的配额外进口许可可能到 4-5 月才会发放，上半年进口压力或将减轻，期现货在国产糖成本附近面临支撑

投资建议：考虑到国际市场基本面利多缺乏令外盘上涨乏力，郑糖短期料维持弱势震荡格局。

**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)