

美联储倾向于 3 月利率会议加息 25 个基点



报告日期: 2022-03-03

责任编辑 许惠敏

从业资格号: F3081016

投资咨询号: Z0016073

Tel: 63325888-1596

Email: huimin.xu@orientfutures.com

外汇期货

欧洲央行首席经济学家：战争期间央行将采取必要措施稳经济

鲍威尔最新的表态明显在安抚市场，3 月份利率会议加息 25 个基点基本确定，对于俄乌局势的担忧使得美联储的政策将更为灵活，也就是加息次数将少于此前预计，市场风险偏好回

股指期货

央行召开 2022 年宏观审慎管理工作电视会议

临近两会，各项政策接近出台，应密切关注两会对于 2022 年经济形势的研判以及俄乌战争推升的全球通胀问题。股指波动将继续加大。

贵金属

鲍威尔：确实认为 3 月加息 25bp 仍然是合适的

美联储主席鲍威尔在国会的证词偏鸽派，倾向于 3 月利率会议加息 25 个基点，市场对此已经有充分预期，在地缘政治引发股市波动加大的背景下，美联储激进加息只会放大波动。

有色金属

出库总量继续回暖

预计累库拐点将逐步出现，因此国内价格有一定补涨动力。

能源化工

OPEC+ 将继续在 4 月增产 40 万桶/天

油价继续大幅上涨，买家因担忧制裁和恐慌情绪主动规避俄罗斯原油，释放战略储备无法抵消断供风险。



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）.....	6
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	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、能源化工（PVC）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	11
2.12、航运指数（集装箱运价）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行首席经济学家：战争期间央行将采取必要措施稳经济（来源：Bloomberg）

欧洲央行首席经济学家 Philip Lane 表示，央行正在密切关注俄乌战争的经济后果，待影响变得更加明晰之后，将采取一切必要措施支持欧洲经济的疫后反弹。

欧洲央行即将进入决策会前为期一周的静默期，这是 Lane 在静默期前的最后一次公开讲话。他表示，即将发布的经济预测将会考虑到俄乌局势和周三早些时候发布的最新欧元区通胀数据。

耶伦敦促推进拜登经济议程（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦表示，如果国会能够找到办法，通过拜登政府经济政策议程的剩余部分，则可以促进经济的长期增长。“这项经济政策旨在通过投资提高生产率，并鼓励更多人加入劳动力市场，来扩大我们国家的经济潜力，”耶伦周三在芝加哥的一个活动上说。

鲍威尔听证会：倾向三月加息 25 基点（来源：Bloomberg）

当地时间 3 月 2 日，美联储主席鲍威尔出席国会众议院金融服务委员会，为美联储半年度货币政策报告提供证词并接受议员质询。在提前准备好的证词中，鲍威尔表示考虑到通胀远超 2% 的政策目标和强健的劳动力市场，美联储预期在本月晚些时候的政策会议上提高联邦基金利率的目标是合适的，但并未清晰说明加息的力度。同时对于缩表，鲍威尔也仅表示“将以可预测的方式进行”。鲍威尔表示，在欧洲东部的冲突发生之前，美联储的立场是在每次会议上判断是否加息，并且在缩减资产负债表的问题上取得重大进展。但在眼下诸如油价蹿升等事件的背景下，我们并不知道事情将如何发展，以及影响会有多大。

点评：鲍威尔最新的表态明显在安抚市场，3 月份利率会议加息 25 个基点基本确定，对于俄乌局势的担忧使得美联储的政策将更为灵活，也就是加息次数将少于此前预计，市场风险偏好回升。在俄乌冲突升级的大背景下，鲍威尔给出了自己的观点，对于美联储 3 月份加息 25 个基点的基本可以确定，对于缩表应该不太会在 3 月份就给出结论，鲍威尔给出的信号表明美联储在安抚市场，因此我们可以判断短期市场风险偏好回升，预计政策制定者的行动节奏短期和俄乌危机高度相关，因此安抚市场将会继续。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300）

1-2 月百强房企拿地额同比下降超六成（来源：wind）

贝壳财经报道，机构统计显示，1-2 月，全国 300 城各类用地成交 2460.71 亿元，同比下降

超过六成；百强房企拿地额同比降幅也超过六成。从目前来看，多数房企并未拿地，国资背景的房企成为拿地“主力军”。

央行召开 2022 年宏观审慎管理工作电视会议 (来源: wind)

央行召开 2022 年宏观审慎管理工作电视会议，要求进一步健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，发挥好宏观审慎管理着眼宏观、逆周期调节、防风险传染的功能，推动宏观审慎政策框架落地生效，强化系统性风险监测、评估和预警，形成标准化的监测评估体系，有序实施系统重要性银行附加监管，建立完善系统重要性保险公司评估与监管框架。

国新办举行促进经济金融良性循环和高质量发展新闻发布会 (来源: wind)

银保监会主席郭树清表示，2021 年，国民经济重点领域风险持续得到控制，宏观杠杆率下降大约 8 个百分点，金融体系内的资产扩张恢复到较低水平，再次回到个位数。从 2017 年到 2021 年，五年拆解高风险影子银行 25 万亿元，过去两年就压减 11.5 万亿元。五年时间内处置不良资产约 12 万亿元，最近两年处置 6 万多亿元。地方政府隐性债务状况趋于改善，房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转。P2P 网贷机构全部停止运营，未兑付的借贷余额压降到 4900 亿元。

韩正：聚焦重点关键扎扎实实推进碳达峰碳中和工作 (来源: wind)

韩正 3 月 1 日主持召开碳达峰碳中和工作领导小组全体会议。会议提出要推进煤炭有序替代转型，算清煤炭供需的“大账”，合理规划煤电建设规模和布局，推动煤炭清洁高效利用，发挥好煤炭在能源中的基础和兜底保障作用。要研究推进可再生能源发展，加快规划建设新能源供给消纳体系，支持分布式新能源发展。要研究构建推动“双碳”的市场化机制，完善电价形成机制，健全碳排放权交易市场。要加强基础能力建设，建立统一规范的碳排放统计核算体系，推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，狠抓绿色低碳技术攻关和推广应用。

点评：俄乌战争升级且第一轮谈判遇阻，后续持续的时间越长，对全球经济的冲击越大。A 股仍将面临俄乌黑天鹅事件带来的波动放大。临近两会，各项政策接近出台，应密切关注两会对于 2022 年经济形势的研判以及全球通胀问题。

投资建议：股指震荡偏多

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展 100 亿元 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，3 月 2 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 2.10%。Wind 数据显示，今日 2000 亿元逆回购到期，因此当日净回笼 1900 亿元。

央行召开 2022 年宏观审慎管理工作电视会议 (来源: 中国人民银行)

央行召开 2022 年宏观审慎管理工作电视会议，要求进一步健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，发挥好宏观审慎管理着眼宏观、逆周期调节、防风险传染的功能，推动宏

观审慎政策框架落地生效，强化系统性风险监测、评估和预警，形成标准化的监测评估体系，有序实施系统重要性银行附加监管，建立完善系统重要性保险公司评估与监管框架。

中国银保监会：房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转（来源：中国银保监会）

中国银保监会主席郭树清3月2日在国新办新闻发布会上表示，房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转。银行业和保险业要更有针对性地支持扩大消费和投资，要做好对“新市民”的服务。此外，要按照“小步慢跑、总体渐进”方针，逐步发展壮大第三支柱养老保险。

点评：2日期债震荡偏弱。月初资金面整体较为宽松，短期资金面仍将维持均衡。其他资产方面，市场避险情绪上升，美债收益率整体下行，原油价格大涨，化工产业链亦跟随上涨。昨日中采、财新PMI数据超市场预期，另外，银保监会表示房地产泡沫化、货币化问题发生了根本性扭转，预示房地产监管政策仍有边际宽松可能。短期内，稳增长政策将会逐渐推出，通胀也存在着上升的压力，偏利空的冲击还会存在。但随着债市不断调整，目前点位基本回到1月降息之前，且近期高频数据表现较弱，未来债市存在走强可能。策略方面，配置盘建议缩短久期，采取防御型策略，交易盘可在超跌之后抓住波段操作机会。

投资建议：配置盘建议缩短久期，采取防御型策略，交易盘可在超跌之后抓住波段操作机会。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金ETF持有量增加（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日增加7.84吨，当前持仓量为1050.22吨。

美国2月ADP就业人数新增47.5万人（来源：wind）

美国2月ADP就业人数新增47.5万人，预期新增38.8万人，前值减少30.1万人。

褐皮书：全国范围内，消费者价格增长强劲（来源：wind）

美联储褐皮书：自1月中旬以来，经济活动一直在以最温和至温和的速度扩张；全国范围内，消费者价格增长强劲。供应链和低库存问题继续抑制增长；未来6个月的整体经济前景保持稳定，总体乐观，尽管报告强调了不确定性的程度有所上升；投入成本的上升被认为是影响众多行业的主要因素，其中运输成本的上升尤为显著。

鲍威尔：确实认为3月加息25bp仍然是合适的（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：美国经济非常强劲；通货膨胀远高于目标；将在未来几个月灵活地提高利率；确实认为在3月份将利率提高25个基点仍然是合适的；还希望我们在3月份就缩减资产负债表的计划取得进展。

点评：美联储主席鲍威尔在国会的证词偏鸽派，倾向于3月利率会议加息25个基点，市场

对此已经有充分预期，在地缘政治引发股市波动加大的背景下，美联储激进加息只会放大波动。缩表则是首先通过停止到期再投资的方式推进而非卖出资产，且会在加息后实施，3月同时宣布加息和缩表的概率很低。美联储褐皮书显示经济温和扩张，但广泛的通胀上涨压力仍就是最大的问题，3月ADP就业人数温和反弹略高于市场预期，当前就业市场不构成加息阻碍。黄金短期震荡等待3月利率会议落地，油价上涨中长期带来滞胀压力，短期地缘政治对黄金的影响开始弱化。

投资建议：短期黄金震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

武汉今年首批集中供地 11 宗（来源：西本资讯）

湖北省武汉市自然资源和规划局发布了2022年度首批住宅用地“两集中”出让公告。公告显示，2022年度共计出让房地产用地11宗，土地总面积约31.5公顷，总建筑面积约101.17万平方米，总起始价约117.29亿元，项目将在3月31日集中揭牌。此次挂牌地块以中心城区项目为主，涵盖了东湖高新、黄陂等区域，既包含了住宅项目、又兼顾了纯商业类项目。

前2月中国百强房企业绩同比降三成，拿地、融资收缩（来源：中国新闻网）

中指研究院企业事业部研究主管彭澧丽1日透露，据该机构统计，1月-2月份，销售额排名前100位的中国房企销售额均值为103亿元，同比下降34%。其中，销售额超百亿元的房企有30家，较去年同期减少24家，超五十亿元的房企有26家，较去年同期减少16家。2月份，房企债券发行规模下滑，特别是海外债发行规模降幅较大。当月，房企信用债发行规模为250.2亿元，同比下降7.92%。内地房企海外债发行规模仅15.8亿元，同比下降94.57%。2022年2月，50家代表房企拿地总额同比下降67.0%。

找钢网五大品种社会库存周环比增加 19.10 万吨（来源：找钢网）

3月2日，找钢网五大品种社会库存1441.29万吨，环比增加19.10万吨；建筑建材高炉厂产量341.90万吨，增加4.02万吨；电炉厂产量38.17万吨，增加8.28万吨；社库813.78万吨，增加21.32万吨；高炉厂厂库414.59万吨，减少10.52万吨；电炉厂厂库27.93万吨，减少1.47万吨。热卷产量371.30万吨，增加5.55万吨；社库309.32万吨，增加3.85万吨。

点评：本周找钢数据显示成材产量继续增加，电炉钢产量也延续增势，尚未体现出废钢税收新政的影响。而本周累库的幅度明显收窄，厂库开始下降，库存的拐点预计也将较快出现。不过仍需与Mysteel产存数据进行交叉验证。近期市场交易逻辑除了关注废钢供应的潜在风险外，还有俄乌冲突后工业品的整体走强。对于俄罗斯被制裁后，带动海外钢价走强和中国的间接出口也有预期。不过市场的核心驱动仍在于国内的需求，旺季需求成色仍有待验证。

投资建议：复产周期下仍建议逢高空盘面利润。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

焦化开工基本稳定（来源：汾渭）

两会临近环京周边钢厂暂未有明显限产消息，刚需支撑较强，在供需格局继续趋紧的态势下，当前钢厂整体呈现掉库态势，其中部分钢厂甚至近日出现库存告急的现象，尤其是短期在贸易商及焦化厂都惜售的情况下，预计补库会相对吃力，其中西北区域二级冶金焦针对贸易户报价已涨至 2850 元/吨，且有成交，较前期低点累计上涨幅度已达 600 元/吨左右。

唐山第二轮提涨落地 (来源: Mysteel)

唐山焦炭市场价格调整，个别钢厂调整后准一级焦 A13, S0.7, CSR60-63 到厂承兑含税价 3100 元/吨左右，2 日晚 8 点起执行。

焦煤竞拍价上涨 (来源: Mysteel)

2 日吕梁市场中硫瘦原煤 A35S1.2V18G70 竞拍，起拍价 1450 元/吨，成交价 1530 元/吨，挂牌数量 10000 吨，成交数量 10000 吨。

点评：焦煤方面，现货价格稳中有涨，部分煤种随着下游补库小幅提涨。国产端供应稳定，煤矿开工正常。进口方面，蒙煤通关上升，近期蒙古国疫情逐渐缓解，后期通关有望增加。需求方面焦化厂开工上升。库存方面，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。焦炭方面，现货第一轮提涨落地，但随着焦煤价格上涨，提涨后仍有部分焦化厂负利润。供应方面，焦化开工率逐渐上升，焦炭供应增加。库存方面，港口贸易商开始拿货，焦化厂库存下降，港口集港增加。同时钢厂为复产准备开始备货，库存增加。后期来看，双焦现货价格开始企稳反弹。高炉开工已逐渐恢复，原料仍将震荡偏强走势。

投资建议：双焦现货价格开始企稳反弹。高炉开工已逐渐恢复，原料仍将震荡偏强走势。

2.4、有色金属 (锌)

现货市场评述 (来源: SMM)

上海锌：下游看跌情绪占主导，市场几无成交；天津锌：锌价再度拉涨，现货市场成交清淡；广东锌：盘面高位震荡，市场成交清淡。

欧洲议会通过决议要求限制从俄罗斯进口石油和天然气 (来源: 上海金属网)

欧洲议会通过决议，要求限制从俄罗斯进口石油和天然气，实施新的投资禁令，切断其与环球银行金融电信协会 SWIFT 的联系

上周境外无锌锭输入 保税库少量流出致库存减少 (来源: 上海金属网)

截止 2 月 19 日当周，上海保税区精炼锌库存约 3.9 万吨，较前一周净增 1.5 千吨。

点评：短期来看，受欧洲气价飙升影响，锌价交易逻辑再度转回欧洲能源危机，价格重心上移，外强内弱格局进一步强化。中期而言，地缘冲突边际缓和后，锌价交易重心仍将回到国内需求驱动，我们依旧看好稳增长发力下上半年国内需求的表现。

投资建议：当前价格中包含了较多的风险溢价，地缘政治冲突难以预判，不建议投资者追多，建议逢回调布局中线多单，同时待冲突缓和后关注内外反套的机会。

2.5、有色金属（铜）

推动废钢、废有色金属等再生资源综合利用（来源：上海金属网）

吉林省人民政府3月1日发布《吉林省促进工业经济平稳增长行动方案》，针对推动废钢、废有色金属、废纸等再生资源综合利用，提高“城市矿山”对资源的保障能力，支持废旧家电拆解项目建设，完善废旧家电处理体系，争取国家政策支持等方面提出了要求。

Trigon 金属公司从 Kombat 矿运出第一批铜精矿（来源：上海金属网）

外电3月1日消息：Trigon 金属公司周二宣布从纳米比亚 Kombat 铜矿首次运出铜精矿。该公司表示，第一辆卡车装运了31千吨铜精矿，铜品级为20.41%，银品级为265克/吨。这辆卡车装运的也是 Kombat 矿生产和储存的400吨铜精矿中的第一批货物。Trigon 公司补充说，剩余的铜精矿将被转移到 IXM 仓库。

江西铜业：10万吨锂电铜箔（一期）项目正式开工建设（来源：上海金属网）

江铜（上饶）工业园区10万吨锂电铜箔（一期）项目正式开工建设。据悉，江铜上饶锂电铜箔项目总投资114亿元，占地509亩，设计年产能力为10万吨，分两期建设。主要经营4.5微米、6微米等高档极薄锂电铜箔，应用于新能源汽车锂电池及储能行业。

点评：俄罗斯与乌克兰危机继续升级，能源价格大幅上涨，有色短期定价重心转向能源价格暴涨带来的溢价，俄罗斯铜相关生产直接受扰的可能性不大，但融资、运输、贸易体系的紊乱将造成阶段性供给担忧，在整个地缘政治风险降温之前，这种外部因素带来的支撑或继续对铜价形成利多，此外，美联储开始喊话市场，高通胀预期背景下，即便政策面临两难，但加息与缩表节奏是否加快有待观察，铜价将继续维持较高的波动，整体重心可能会有所上移。

投资建议：俄罗斯与乌克兰危机升级，能源价格暴涨对铜价有间接支撑，且物贸体系的紊乱情况下，市场对供应链混乱的担忧加剧，总体上看，短期铜价将受到外部因素支撑，整体重心存在上行可能，沪铜短期可能会测试73000一线。

2.6、有色金属（铝）

出库总量继续回暖（来源：SMM）

出库总量继续回暖，虽然下游仍有观望，或终端暂缓提货抑制消费，但整体库存累库趋势放缓，国内社会铝锭库存趋于见顶，去库预期兑现逐步体现。

供应端新投复产消息不断 氧化铝市场悲观情绪弥漫（来源：SMM）

美国铝业(AA.US)首席执行官 Roy Harvey 周二表示，公司没有通过新建炼铝厂来增加产能的计划。他重申美国铝业只会使用 Elysis 公司技术来建造低排放工厂。Harvey 还表示，美国铝业不会投资于传统技术，无论是扩建还是新建产能。

铝价涨疯了！为何美国铝业承诺不再新建炼铝厂？（来源：SMM）

美国铝业(AA.US)首席执行官 Roy Harvey 周二表示,公司没有通过新建炼铝厂来增加产能的计划。他重申美国铝业只会使用 Elysis 公司技术来建造低排放工厂。Harvey 还表示,美国铝业不会投资于传统技术,无论是扩建还是新建产能。

点评:昨日铝价偏强运行,一方面俄乌冲突引发能化板块大涨,情绪上对电解铝价格有所拉动。其次,海外价格持续大涨,国内基本面短期压力不大,消费有所好转,预计累库拐点将逐步出现,因此国内价格有一定补涨动力。

投资建议:偏多思路为主。

2.7、能源化工(原油)

美国针对俄罗斯炼油行业实施出口管制(来源: Bloomberg)

白宫表示,美国将针对俄罗斯炼油行业实施出口管制,这是支持俄罗斯军方的一个重要收入来源。通过对石油和天然气开采设备实施出口管制,美国商务部将对长期而言支持俄罗斯炼油能力的技术出口施加限制。美国及其盟国以及合作伙伴没有战略兴趣去减少全球能源供应,这就是为什么我们在金融制裁中豁免了能源。但我们和盟国以及合作伙伴有浓厚兴趣在长期内降低俄罗斯作为领先能源供应国的地位。这些行动将有助于实现这一目标,同时保护美国消费者。

美国 EIA 原油库存下降(来源: EIA)

美国至 2 月 25 日当周 EIA 原油库存-259.7 万桶,前值+451.4 万桶。美国至 2 月 25 日当周 EIA 汽油库存-46.8 万桶,前值-58.2 万桶。美国至 2 月 25 日当周 EIA 精炼油库存-57.3 万桶,前值-58.4 万桶。

OPEC+将继续在 4 月增产 40 万桶/天(来源: Bloomberg)

欧佩克代表:欧佩克+同意 4 月增产 40 万桶/日。欧佩克+会议没有讨论以更快的速度提高石油供应。

点评:油价继续大幅上涨,俄罗斯原油出口因制裁和市场恐慌受到干扰,买家主动规避俄罗斯原油,风险溢价将维持在高水平。美国在内的几个主要消费国联合释放石油战略储备来缓解断供的风险,但合计 6000 万桶的数量与俄罗斯的断供风险相比显得杯水车薪。从当前原油市场所处的供需环境来看,市场已经处于低库存和闲置产能下降的大环境之中,进一步的消化库存也意味着未来供给短缺的可能性上升。OPEC+月度会议平淡结束,继续维持 40 万桶/天增产计划。

投资建议:预计油价延续强势。

2.8、能源化工(LLDPE/PP)

浙江地区塑编样本企业调研(来源:隆众资讯)

目前浙江省中大型塑编企业 4.5 成,目前订单情况跟进尚可,工厂接单生产。企业原料采购

量维持在 4-9 天，对原料采购维持逢低跟进。

中国聚丙烯库存周数据 (来源: 隆众资讯)

中国聚丙烯总库存量: 85.79 万吨, 较上期-12.64 万吨, 环比-12.84%, 较上周明显下降。生产企业总库存环比:-15.25%; 样本贸易商库存环比:-5.94%; 样本港口仓库库存环比:-0.22%。分品种库存来看, 拉丝级库存环比: -14.63%; 纤维级库存环比: +3.40%。

中国聚乙烯库存周数据上涨 (来源: 隆众资讯)

截至 2022 年 03 月 02 日, 中国聚乙烯总库存量: 199.43 万吨, 较上期+1.22 万吨, 环比+0.62%, 上涨幅度放缓。主因港口仓库库存增加较快。虽然下游工厂陆续复工, 但是进口资源集中到港, 港口仓库库存增加较多; 而下游工厂订单较弱, 资源消化较慢; 再加上国内临时停车装置多已开车, 供应维持高位, 因此聚乙烯总库存维持高位。中国聚乙烯生产企业 LDPE 库存较上期-9.52%, HDPE 库存较上期-18.66%, LLDPE 库存较上期-9.31%, 均持续下降。

点评: 昨日在原油突破 110 美元/桶的氛围下, 聚烯烃整体涨幅较大, 月差有所走强。目前来看, 不断上涨的原油以及上游原料使得聚烯烃的亏损程度不断加重, 油制、PDH、外采丙烯以及粉料装置的开工率降低的预期愈发强烈。从日度产量上来看, 近期 LL 日度产量有所恢复, 而 PP 日度产量持续下滑, PP 供应在边际上收缩。库存方面, 在两油对贸易商严格的考核下, 上游库存消化较快, 且 PP 库存消化速度相对于 LL 要快一些。需求方面, 华北下游工厂持续受到冬残奥会以及两会的干扰, 需求恢复较慢, 而华北是 LL 主要需求的集中地, 这也是造成 PL 价差大幅走强的一个原因。

投资建议: 短期内需求的不明朗以及现货供应的充足将持续制约着聚烯烃的跟涨幅度, 若成本端持续上涨, 上游装置在不断亏损的状况下开工率将逐渐下滑, 短期建议关注 LL5-9 和 PP5-9 正套机会。

2.9、能源化工 (天然橡胶)

2022 年美国轮胎出货量继续增加 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

美国轮胎制造商协会 (USTMA) 于 2022 年 2 月对当年美国轮胎出货量进行了预测, 预计 2022 年总出货量为 3.402 亿条, 而 2021 年为 3.352 亿条, 2019 年为 3.327 亿条。这也表明美国轮胎市场将继续反弹。

印尼 1 月天胶、混合胶合计出口量同比降 8.4% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022 年 1 月, 印尼出口天然橡胶 19.5 万吨, 同比降 7.6%。从各品种来看, 标胶出口 19 万吨, 同比降 7.8%; 烟片胶出口同比降 2.3%; 乳胶出口同比降 15.8%。1 月份, 印尼出口混合胶 0.1 万吨, 同比降 61%。综合来看, 印尼 1 月份天然橡胶、混合胶合计出口 19.6 万吨, 同比降 8.4%, 去年同期为 21.4 万吨。

21 年印尼天然橡胶产量同比增 2.8%至 312 万吨 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2021 年印尼天然橡胶产量达 312 万吨, 较 2020 年同期的 304 万吨增 2.8%。2021 年种植面积达 378 万公顷, 同比增 1.3%, 去年同期为 373 万公顷; 收割面积达 301 万公顷, 同比微增

0.8%，去年同期为 299 万公顷；均亩产达 1037 千克/公顷，同比增 2%，去年同期为 1017 千克/公顷。

点评：近期原油价格大幅上涨，但橡胶期价表现依然较弱。究其原因，主要是市场对需求端的担忧情绪。首先，外需方面，俄乌战争引发市场对汽车芯片短缺的担忧情绪。在半导体芯片生产中，硅是第一大耗材，而第二大耗材是各种特殊气体。芯片生产中需要大量的特殊气体，这些气体有 100 多种，广泛应用在各个不同的生产环节。目前美国芯片用 90% 以上的氟气，全球 70% 的氟气都是产自乌克兰。同时，乌克兰还为全世界供应着约 40% 的氟气和 30% 的氩气。芯片供应短缺将压制汽车产量提升，进而不利于橡胶外需复苏；此外，春节过后，国内轮胎企业复工进度较慢，内需表现较为疲弱。

投资建议：短期需求端表现欠佳，市场担忧情绪无法缓解的话，胶价走势难有明显起色。

2.10、能源化工（PVC）

3月2日当天PVC现货价格走强（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场成交部分放量，期货强势上行，上午贸易商报价多次调整，下午部分成交较上午减少，主流价格上涨。5 型电石料，华东主流现汇自提 8800-8950 元/吨，华南主流现汇自提 8850-9000 元/吨，河北现汇送到 8700-8800 元/吨，山东现汇送到 8700-8830 元/吨。

内蒙古地区 PVC 价格上涨（来源：卓创资讯）

内蒙地区 PVC 生产企业报价多数随市场报价上调，实单价格上涨，实单暂时参考承兑出厂 8500-8650 元/吨，存在更低更高价格成交。

俄乌冲突致原油大涨（来源：万德）

俄乌冲突导致原油大涨，截至 3 月 2 日，布伦特原油价格突破 110 美金/桶。

点评：俄乌冲突导致国际原油价格大涨。对 PVC 可能会造成两方面的影响。一是：成本抬升带来的价格上涨。二是：欧洲的 PVC 装置是否会因为俄乌冲突造成缺乏原料进而停车。不过单看国内基本面而言，由于地产仍偏弱，PVC 缺乏上行动力。后期重点关注原油的涨势和欧洲 PVC 的报价。

投资建议：原油价格的大幅拉涨，推升了 PVC 盘面。但就其自身基本面而言，地产尚未有起色，需求仍然偏弱。不过也需要关注后期欧洲的 PVC 装置是否会出现减产进而导致国内出口增加。建议投资者前期多单续持，但不建议追高。

2.11、农产品（棉花）

巴基斯坦早播棉区天气利好 新棉面积预期乐观（来源：中国棉花网）

近期巴基斯坦国内棉区天气普遍晴朗干燥，气温预计在 25-30 摄氏度。得益于温暖天气，信德省南部及旁遮普中部早播棉区棉农加快了植棉进程。基于目前巴基斯坦国内新棉库存有限，新年度植棉前景备受瞩目，据当地消息预期植棉面积或增加 20-25%。

新疆：铁路运价调整 助力新疆棉发运 (来源：TTEB)

据乌铁局消息，自2022年3月1日起，乌鲁木齐铁路集团公司对各货运中心发往内地的皮棉棚车运价优惠幅度进行了调整，除乌北、米泉、昌吉、吐鲁番、哈密站外，60吨皮棉棚车运价下浮了25%，70吨皮棉棚车下浮标准由10%调整至35%。几乎所有疆内棉花主发运站都在本次铁路运价下浮优惠调整的范围内，2021/22年度新疆棉移库进度有望加快。

SIMA:本年度印度面临300-400万包棉花供应短缺 (来源：TTEB)

南印度纺织厂协会(SIMA)表示，在当前年度，由于需求和出口大幅增加约500万包，印度国内可能面临300-400万包棉花短缺。印度国内棉花价格在一年内涨幅约为65%，这极大地影响了出口商的需求。由于籽棉价格(kapas)比最低支持价格高出约70%，农民、轧花厂和贸易商正在囤积棉花，希望价格进一步上涨。到2022年2月，棉花到货量已大幅减少至约2200万包左右，而去年同期到货量约为2930万包。

点评：俄乌紧张令周边谷物油脂油料及原油价格大涨，这也对棉花市场形成一定的带动作用。俄乌紧张的局势对棉市的直接影响相对有限，首先供应端方面，周边农产品的大幅上涨令新棉种植变数增加，给上游带来一定的利多影响；需求方面，由于棉花消费受全球宏观经济影响较大，而西方对俄罗斯的制裁势必对全球经济带来较大负面影响，并且加剧全球通胀形势，欧美未来将逐步进入加息周期，全球经济面临下行压力增加，进而对全球棉花消费不利。前期市场可能更多反应上游供应端的影响，而对消费的影响可能在后期逐渐显现出来。

投资建议：俄乌局势紧张令盘面震荡加剧，目前国内轧花厂挺价，现货坚挺对期货的下方空间形成制约；3-4月份为纺织旺季，而纺织企业原料库存偏低，这或对上流也有一定的支撑作用。但纺织企业新增订单不足，需求面不支持价格的高位持续上涨，郑棉料高位震荡为主。

2.12、航运指数（集装箱运价）

两部委减并港口收费，4月1日起执行 (来源：港口圈)

3月2日，交通运输部发布《交通运输部 国家发展改革委关于减并港口收费等有关事项的通知》。公告显示，为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，促进口岸营商环境优化，决定减并港口收费项目，定向降低沿海港口引航费，完善拖轮费收费政策

加拿大宣布禁止俄罗斯船舶进入其港口及水道 (来源：搜航网)

日前，英国已下令其港口禁止任何由俄罗斯拥有、运营、控制、租赁、注册或悬挂俄罗斯船旗的船舶进入英国港口。这之后，加拿大政府也宣布禁止俄罗斯船舶进入加拿大港口及水道。据路透社报道，欧洲官员表示，欧盟国家正在考虑禁止俄罗斯船舶进入欧盟港口，目的是在切断俄罗斯空中交通后加强海上限制，此举将进一步阻碍俄罗斯的商业运输。

多家船公司宣布暂停往返俄罗斯的预订 (来源：搜航网)

马士基、MSC、达飞、赫伯罗特和ONE都已发布通知，宣布立即暂停往返俄罗斯的预订。

由于马士基业务的稳定性和安全性已经受到制裁的直接和间接影响，马士基海运、空运和洲际铁路货运往返俄罗斯的新预订将暂停，食品、医疗用品和人道主义用品除外。即日(3月1日)起生效，覆盖俄罗斯所有门户港口。地中海航运昨天发布通知表示，从3月1日起，MSC将暂停所有往返俄罗斯的货物预订，包括波罗的海、黑海和俄罗斯远东地区在内的所有航线，并表示将继续接受并筛选运送食品、医疗设备和人道主义物品等必需品的预订。3月1日，达飞发布公告表示，为了安全起见，决定从3月1日起暂停所有往返俄罗斯的预订，直至另行通知。

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

许惠敏

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