



宏观及金融期货研究组
程伟 0516-83831160
chengwei@neweraqh.com.cn
F3012252 Z0012892
王成强 0516-83831127
wangchengqiang@neweraqh.com.cn
F0249002 Z0001565

农产品研究组
王成强 0516-83831127
wangchengqiang@neweraqh.com.cn
F0249002 Z0001565
张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn
F0269806 Z0002792

化工品研究组
石磊 0516-83831165
shilei@neweraqh.com.cn
F0270570 Z0011147
张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn
F0269806 Z0002792

【新纪元期货·投资内参】

【2022年3月21日】

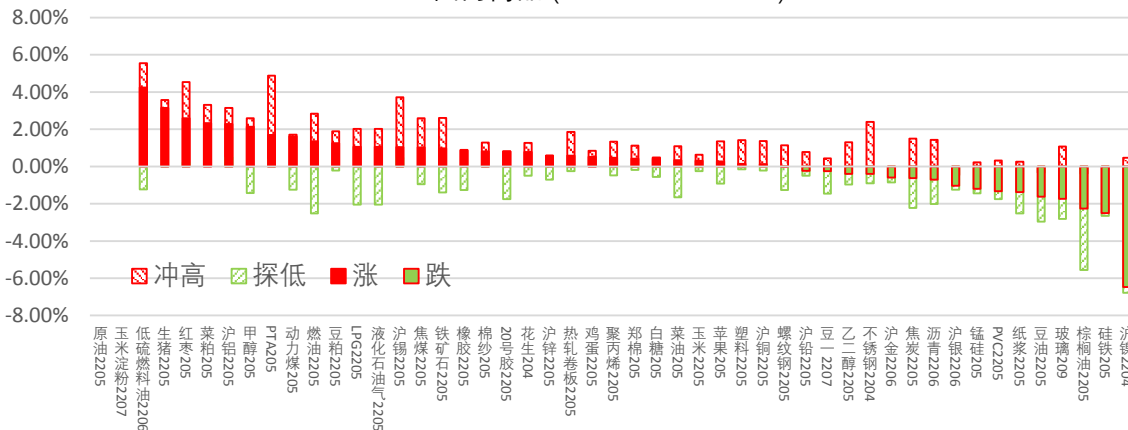
镍价大跌尿素领涨，商品市场冷热不均

核心观点

1. 财政部发布进一步实施小微企业所得税优惠政策的公告，监管层接连释放维稳信号，市场情绪逐渐回暖，股指快速下跌后或进入震荡筑底阶段，注意把握低吸机会。
2. 美联储多位官员讲话支持加息50个基点，最早5月开始缩表。俄乌新一轮谈判即将开始，多空因素相互交织，黄金整体维持高位震荡。
3. 地缘供应担忧再次升温，原油重回高位偏强运行，国内原油系商品修复性反弹。成本支撑下，PTA领涨聚酯板块。周末市场传言山西地区尿素企业因环保要求导致装置即将停车，而下游正值春耕备肥旺季周期，尿素强势拉涨，短线偏多思路对待，关注传言落实情况。
4. 隔夜美豆涨0.27%收高于1671，原油带来外溢效应。夜盘双粕收阳，棕榈油领跌三大油脂，国内豆粕紧缺现货高企，震荡市短空长多思路。
5. 沪铜日内持续走弱，收盘微涨0.12%，期价仍然维持偏强震荡格局。国内铜库存明显去化，提振铜价一度走高，但日内情绪不断转悲，且周边品种大跌拖累，沪铜涨幅收窄。
6. 在上周各项国内经济数据的多空交织和美联储加息“靴子落地”后，市场情绪略有好转。黑色系商品在经历大幅探低回升后，整体维持震荡上行之势，周末唐山疫情管控升级，对原料供应和钢厂出货有所影响，短线对黑色系形成扰动，中线逻辑仍要看地产端修复预期下的需求能否真正好转，建议谨慎逢低偏多思路。

期货收盘一览

国内商品 (2022-03-21 16:53)



宏观及金融期货

股指

周一股指震荡调整，市场情绪偏向谨慎。为维护银行体系流动性合理充裕，央行在公开市场进行300亿7天期逆回购操作，当日实现净投放200亿。3月21日，央行公布一年期贷款市场报价利率，其中一年期和五年期LPR维持在3.7%和4.6%不变。消息面，财政部、税务总局发布关于进一步实施小微企业所得税优惠政策的公告称，对小型微利企业年应纳税所得额超过100万元但不超过300万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。从基本面来看，今年1-2月固定资产投资和消费品零售同比回升，工业生产保持平稳，反映稳增长政策的效果初步显现。但新增贷款和社融规模下降，广义货币供应量M2同比大幅回落，表明面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，居民消费意愿低迷，社会融资需求依旧疲软，宏观政策仍需加大对实体经济的金融支持。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，也不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或下调政策利率的可能。短期来看，监管层接连释放维稳信号，市场情绪逐渐回暖，股指快速下跌后或进入震荡筑底阶段，注意把握低吸机会。

贵金属

国外方面，美国2月成屋销售总数降至602万户（前值649），低于预期的610万户，咨商会领先指标月率回升至0.3%。美联储3月利率决议公布后，多位官员密集发表讲话，支持在未来几次会议上加息50个基点。美联储理事沃勒认为，应该考虑在接下来的某几次会议上加息50个基点，但地缘政治事件要求我们保持谨慎，倾向于在下次或下下次会议上开始缩表。圣路易斯联储主席布拉德表示，反对单纯加息25个基点，因为加息50个基点和削减资产负债表将是应对通胀的“更合适”方式，建议今年将联邦基金利率提高到3%以上。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利讲话称，预计到今年年底利率将在1.75%-2%之间，赞成最快在下次会议上开始缩表，缩表速度应该是上次的一倍。里士满联储主席巴尔金认为，美联储可以加息50个基点，以阻止通胀失控，但也要避免过度反应。其预期是，将有“很多次”加息，预计美联储将很快就缩表做出决定。乌克兰总统泽连斯基签署总统令，将乌克兰战时状态从3月26日起再延长30天，乌总统办公室主任顾问称，俄乌新一轮谈判将于21日上午开始。短期来看，美联储多位官员讲话支持加息50个基点，最早5月开始缩表。俄乌新一轮谈判即将开始，多空因素相互交织，黄金整体维持高位震荡。

农产品

油粕

隔夜美豆涨0.27%收高于1671，原油带来外溢效应。夜盘双粕收阳，棕榈油领跌三大油脂，国内豆粕紧缺现货高企，震荡市短空长多思路。

豆粕菜粕：农业综合咨询公司AgroConsult表示，巴西大豆面积增速可能放慢，因为农户面临迫在眉睫的化肥短缺问题。巴西大豆面积一直以每年100万到150万公顷（370万英亩）的速度增长。但是西方对俄罗斯和白俄罗斯实施制裁导致全球化肥供应中断，下个年度巴西大豆播种面积不太可能达到这一增幅。估计下个年度的大豆面积增幅介于50万公顷到100万公顷之间。估计2022年度巴西大豆产量略低于1.25亿吨，同比降低近11%，因为干旱影响了南部各州。随着美国春播即将开始，交易商密切关注本月底美国农业部将发布的播种意向报告。受压榨利润不佳的影响，大豆进口积极性有限，持续限制大豆的库存水平。油厂在缺豆和疫情影响的背景下，开工率有限，也进一步限制豆粕的库存回升。中长期来看，随着四五月进口大豆到港量的回升，将会逐渐缓解国内豆粕供应不足的问题。截止3月18日，豆粕、菜粕基差701点、-13点。

三大油脂：据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年3月1—20日马来西亚棕榈油单产增加19.31%，出油率增加0.19%，产量增加20.58%。据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚3月1—20日棕榈油出口量为74.5万吨，2月同期环比减少8.98%。MPOB：马来西亚将2022年4月份毛棕榈油的出口税维持在8%。但将2022年4月份的参考价从3月份的5277.58林吉特/吨上调至5925.33林吉特/吨。截止3月18日，棕榈油、豆油、菜油基差1562点、884点、628点。YP价差-610点。

工业品

黑色板块

在上周各项国内经济数据的多空交织和美联储加息“靴子落地”后，市场情绪略有好转。黑色系商品在经历大幅探低回升后，整体维持震荡上行之势，周末唐山疫情管控升级，对原料供应和钢厂出货有所影响，短线对黑色系形成扰动，中线逻辑仍要看地产端修复预期下的需求能否真正好转，建议谨慎逢低做多思路。近期分品种来看：

螺纹钢：周末唐山地区疫情管控升级，长流程钢厂并未停产，但因交通管制，原料供应受阻，部分原材料库存偏低的钢厂将被迫焖炉。周一螺纹钢维持在4900点一线震荡，获一定支撑。1-2月地产投资数据表现较差，但金融会议提及房地产企业的防范化解风险应对方案，情绪上利好钢价。中线逻辑主要看地产端修复预期与真实需求之间的差距，技术形态而言，05合约下探60日线获得支撑，中期多头形态仍存，短线反弹重回4900点，建议谨慎逢低买入，注意移仓换月风险。

铁矿石：铁矿石港口库存自高位小幅回落，高炉限产解禁，唐山地区因疫情管控升级，交通运输受阻，钢厂原料供应短期受阻，波段扰动矿价。但钢材产量持续回升，铁矿石阶段需求有望回升，基本面略有好转，金融会议释放利好，美联储加息符合预期、利空出尽，市场氛围明显好转，铁矿石获60日线支撑强势拉涨，重回800关口之上，建议逢低短多。

双焦：焦煤供应维持偏紧，但上周库存略有回升，现货价格高企并显著升水盘面，严重挤压焦化利润，焦炭现货价格已经连续五轮共1000元/吨提涨，钢厂开工率仍有回升空间，焦炭价格也挤压高炉利润，双焦维持震荡上行之势，但应注意短期唐山钢厂进料受阻叠加高炉利润低迷，高价双焦缺乏进一步强势拉涨的动能，维持谨慎偏多思路。

能源化工

周一国内能化板块多数上涨，尿素大涨5.22%，低硫燃料油收涨4.69%，SC原油、LPG及甲醇上涨逾2%，PTA及高硫燃料油反弹逾1%，具体来看：

原油方面，上周克里姆林宫出来辟谣有关乌克兰谈判取得重大进展的报道“错误”，俄乌会谈仍存极大不确定性，加之伊核谈判进展缓慢，地缘供应担忧再次升温，原油重回高位偏强运行。成本支撑转强，国内原油系商品修复性反弹。燃料油方面，市场核心驱动在原油，短线偏多配置。沥青方面，部分炼厂降负或检修，开工相对低迷；但下游需求仍未启动，现货价格基本持稳，基本面缺乏支撑。盘面被动跟随原油波动，短线3450-3800区间震荡思路对待。

成本端提振下，PTA领涨聚酯板块。PTA方面，企业检修计划偏多，供给压力不大；下游聚酯负荷维持高位，但终端订单不足加之疫情抑制国内需求释放，后期聚酯有降负预期，基本面支撑有限。市场主要驱动仍在成本端，短线修复性反弹思路对待，密切关注地缘局势及上下游装置变化。乙二醇方面，截止到本周一华东主港地区MEG港口库存总量94.95万吨，较上周四去库0.66万吨，较上周一去库0.81万吨。新疆天盈15万吨/年煤制乙二醇装置，锅炉故障于3月20日凌晨停车，计划3月27日重启；装置临停或检修，供应端有收缩，但疫情加剧需求低迷状态，基本面驱动力不足，盘面陷入低位震荡。

供应存收紧预期，尿素大涨5.22%。周末市场传言山西地区尿素企业因环保要求导致装置即将停车，若属实行业供应量或将出现明显下降；目前国内正值春耕备肥旺季周期，需求存在释放空间，周末现货价格走坚，盘面强势拉涨，短线偏多思路对待，关注传言落实情况。

有色金属

沪铜日内持续走弱，收盘微涨0.12%，期价仍然维持偏强震荡格局。国内铜库存明显去化，提振铜价一度走高，但日内情绪不断转悲，且周边品种大跌拖累，沪铜涨幅收窄。宏观方面，上周五，国家统计局公布的前两个月精炼铜产为170.1万吨，同比增长4.5%。铜精矿供应充裕，港口库存不断攀升。市场预估国内某冶炼厂将停产，转售即将到港铜精矿，但影响精铜供应。再生铜供应依然偏紧，进口亏损扩大，精废价差处于盈亏平衡点附近。最近LME铜库存出现企稳回升迹象，上周五再增1900吨，库存逼近8万吨。不过上期所铜库存大幅去化，截至上周五骤降逾3万吨，库存水平不及13万吨。综合来看，短期利空出尽，但市场情绪反复，铜价重心小幅上移，建议多单配置持有。

策略推荐

财政部发布进一步实施小微企业所得税优惠政策的公告，监管层接连释放维稳信号，市场情绪逐渐回暖，股指快速下跌后或进入震荡筑底阶段，注意把握低吸机会。豆粕粕强油弱续创新高，关注资金迁仓远月博弈短多；棕榈油进入增产周期，逢反弹延续博弈短空为主。地缘供应担忧再次升温，原油重回高位偏强运行，国内原油系商品修复性反弹。供应存收紧预期，尿素强势拉涨，偏多思路对待，关注山西减产传言落实情况。铜方面，短期利空出尽，但市场情绪反复，铜价重心小幅上移，建议多单配置持有。黑色系维持震荡上行，螺纹、铁矿石谨慎逢低短多思路。

财经周历

周一，09:15中国一年期贷款市场报价利率；15:30欧洲央行行长拉加德发表讲话；20:00美联储2024年票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就“就业市场与经济前景”发表讲话；次日00:00美联储主席鲍威尔发表讲话。

周二，17:00欧元区1月经常帐；22:00美国3月里奇蒙德联储制造业指数；22:30美联储FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

周三，05:00美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特就美国经济前景和货币政策发表讲话；15:00英国2月CPI/PPI、零售物价指数年率；20:00英国央行行长贝利发表讲话；21:15欧洲央行行长拉加德发表讲话；22:00美国2月新屋销售年化总数；23:45美联储2024年票委、旧金山联储主席戴利发表讲话。

周四，17:00欧元区3月制造业PMI；17:30英国3月制造业PMI；18:30德国3月制造业PMI；20:30美国第四季度经常帐、2月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；21:45美国3月制造业PMI。

周五，07:30日本3月东京CPI年率；15:00英国2月零售销售月率；17:00德国3月IFO商业景气指数；22:00美国3月密歇根大学消费者信心指数、成屋签约销售指数月率。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23
幢1518-1室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号
大院29号8层803

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8B

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2103室

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1
号南京交通大厦9楼

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦407室

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803号

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号
1504室（电梯编号16楼1604室）

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-
1408室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1#