

【宏观金融板块】

研发中心 宏观金融组

公开市场操作：本周央行公开市场共有 500 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，本周央行公开市场累计进行了 1400 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，因此本周央行通过逆回购操作净投放 900 亿，叠加 MLF 操作全口径净投放 1900 亿元。3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。会议指出，在当前的复杂形势下，统筹疫情防控和经济社会发展，保持经济运行在合理区间，保持资本市场平稳运行。关于宏观经济运行，一定要落实党中央决策部署，切实振作一季度经济，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长。会议强调，有关部门要切实承担起自身职责，积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。银保监会党委书记、主席郭树清主持召开专题会议，传达学习贯彻国务院金融委会议精神，并就做好下一步银行业保险业监管工作作出安排部署。会议强调，要按照稳字当头、稳中求进的要求，全力支持稳定宏观经济大盘，促进经济运行在合理区间。满足市场主体合理融资需求，加大融资供给，新增贷款要保持适度增长。要及时回应市场关注的热点问题，稳定市场预期。要积极主动加强与相关部门的沟通协调，形成保持政策预期稳定一致的合力。人民银行行长、金融委办公室主任易纲同志主持召开处级以上干部会议，传达学习国务院金融委第 51 次专题会议精神，研究部署人民银行系统贯彻落实工作。会议要求，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长，大力支持中小微企业，坚定支持实体经济发展，保持经济运行在合理区间。进一步加强部门间政策协调，及时回应市场关注的热点问题，稳定预期，提振信心，保持中国经济平稳健康发展，共同维护资本市场的稳定发展。

资金：3月18日，R001加权平均利率为2.0298%，较上周跌4.48个基点；R007加权平均利率为2.1826%，较上周涨2.02个基点；R014加权平均利率为2.591%，较上周涨34.41个基点；R1M加权平均利率为2.5814%，较上周涨9.4个基点。3月18日，shibor隔夜为1.992%，较上周跌5.9个基点；shibor1周为2.073%，较上周跌2.9个基点；shibor2周为2.248%，较上周涨14.8个基点；shibor3月为2.368%，较上周涨0.6个基点。本期内上交所1天国债回购日均成交量为11836.44亿元；较上周增加97.44亿元。本期内上交所1天国债回购年化利率为2.136%，较上周跌3.3个基点。

外汇：纽约尾盘，美元指数涨0.21%报98.23，非美货币表现分化，欧元兑美元跌0.38%报1.1051，英镑兑美元涨0.19%报1.3178，澳元兑美元涨0.52%报0.7414，美元兑日元涨0.46%报119.14，美元兑瑞郎跌0.55%报0.9318，离岸人民币兑美元跌27个基点报6.3671。

主要新闻：

1. 金融支持浙江高质量发展建设共同富裕示范区的意见发布，提出推动建立与浙江共同富裕示范区建设相适应的金融体制机制，支持浙江打造新时代全面展示中国特色社会主义制度优越性的重要窗口。文件提出，要发挥浙江市场经济活跃、民营经济发达、经济外向型程度高的优势，持续扩大金融对内对外开放；健全资本市场服务高质量发展机制，加快推动上市公司高质量发展；要健全金融风险防控机制，推动所有金融活动依法依规纳入监管，加大金融领域反垄断和反不正当竞争监管力度，防止资本无序扩张。

2. 证监会、财政部发布通知，针对当前多发的上市公司财务造假和相关内部控制缺陷，要求进一步提升上市公司财务报告内部控制有效性，防范对财务报告信息作出虚假记载、误导性陈述或者

重大遗漏的风险，特别是防范上市公司董事、监事、高级管理层和实际控制人等“关键少数”的舞弊风险。

3. 证监会正在会同相关部委，进一步深入推进基础设施 REITs 试点，完善制度机制，拓宽试点范围。一是指导交易所抓紧制定 REITs 扩募规则，将适时征求市场意见。二是研究推动保障性租赁住房 REITs 试点工作，尽快推动项目落地。上交所、深交所正积极推动保障性租赁住房 REITs 试点，尽快落地成熟项目。

4. 工信部原材料工业司、装备工业一司共同召开锂行业运行和动力电池上游材料涨价问题座谈会，要求产业链上下游企业要加强供需对接，协力形成长期、稳定的战略协作关系，共同引导锂盐价格理性回归，加大力度保障市场供应，更好支撑我国新能源汽车等战略性新兴产业健康发展。

5. 工信部要求在严格落实疫情防控措施的基础上着力稳定企业生产，全力保障重点医疗物资、重要生活物资、农资化肥和基础工业产品等的生产供应，确保重点产业链供应链循环畅通。密切关注国际宏观环境、大宗商品价格、国内疫情散发等对工业经济的影响，研究完善应对预案，及时防范化解重大风险。

6. 市场监管总局印发《“十四五”市场监管科技发展规划》，将围绕汽车、家电、消费电子等传统领域消费升级需求，加快推进相关标准迭代升级，倒逼消费品质量提升。增强数据安全、数字货币等数字技术标准供给，加快形成统一的数字市场准入和监管规则，为数字经济发展提供市场监管科技支撑。

7. 国家卫健委表示，“动态清零”做法符合中国国情，符合科学规律，路子是对的，效果是好的。

尽管“动态清零”的防控措施会对部分地区的生产生活带来一些影响，但这些影响是短期的、范围是有限的。九版新冠肺炎诊疗方案的修订并不意味着防控政策的放松，而是更加科学、更加精准、更加有针对性。

8. 证监会传达学习贯彻全国两会精神，强调要坚持稳字当头，进一步完善资本市场内生稳定机制，推进解决涉及资本市场预期、生态、环境等重点问题、敏感问题，全力维护市场平稳运行。要扎实推进全面实行股票发行注册制改革，统筹推进资本市场基础制度建设、法治体系完善、监管转型与监管能力提升等重点改革任务落地见效。

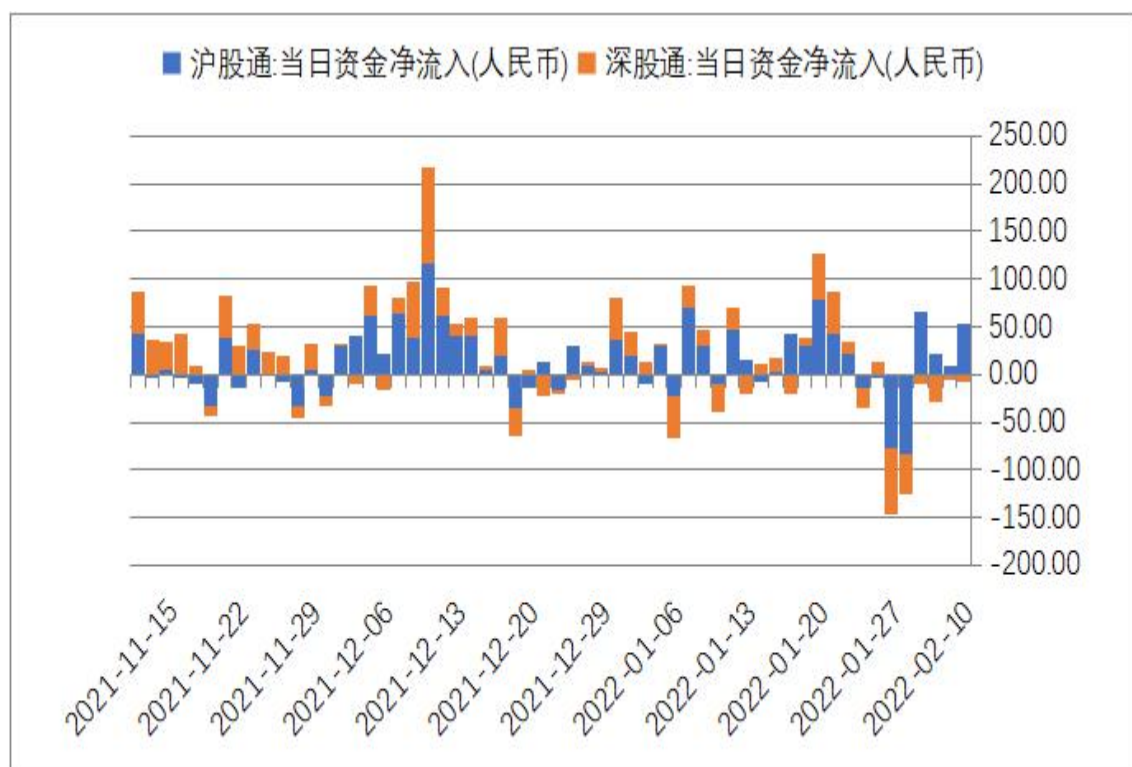
评论：

1、股市：上证指数早盘整理为主，煤炭、建筑、水电等造好，宁德时代一度跌近 4%令创业板指承压。午后保险、银行板块逐渐发力，中国平安、中国人寿、兴业银行等纷纷拉升，上证指数迅速扩大涨幅，地产板块趁势而起，新城控股、保利发展涨停。值得一提的是，贵州茅台、宁德时代、海天味业、药明康德等集合竞价被砸盘。上证指数收盘涨 1.12%报 3251.07 点，创业板指涨 0.11%报 2713.79 点。两市成交不足一万亿元，上日为 1.2 万亿。本周，上证指数跌 1.77%，创业板指涨 1.8%。机构认为，市场迎来阶段性修复窗口，重点关注大盘价值与大盘成长风格。北向资金今日净买入 84.57 亿元，尾盘集合竞价出现抢筹情形。大金融板块获外资大幅抢筹，招商银行获净买入 12.02 亿元居首，净买入额创近 2 个月新高，中信证券净买入 5.83 亿元，净买入额创逾 3 个月新高，中国平安净买入近 5 亿元，兴业银行净买入 1.83 亿元；此外，隆基股份净买入 5.27 亿元，结束连续 4 日净卖出；美的集团净买入 3.79 亿元，连续 4 日净买入；长江电力净买入超 2 亿元。净卖出方面，宁德时代、宁波银行集合竞价跳水，分别遭净卖出 7.78 亿元、

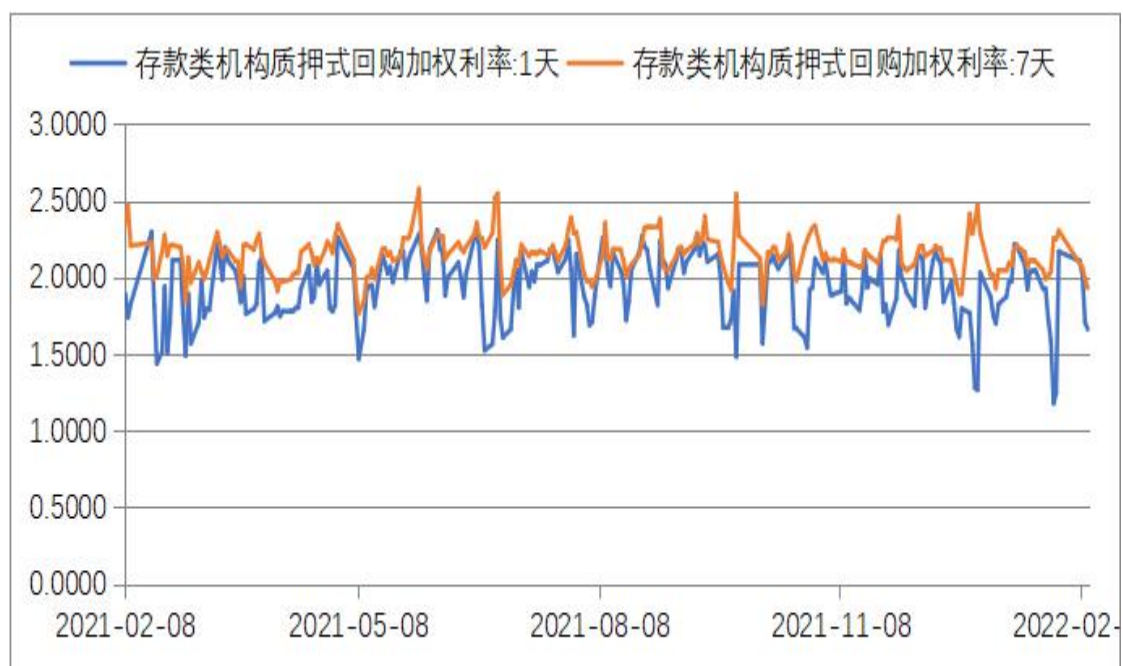
1.62 亿元，贵州茅台净卖出超 5 亿元，格力电器、中国建筑净卖出超 2 亿元，比亚迪净卖出超 1 亿元。

2、债市：美债收益率涨跌不一，3 月期美债收益率涨 1.52 个基点报 0.406%，2 年期美债收益率涨 2.5 个基点报 1.949%，3 年期美债收益率涨 2.7 个基点报 2.147%，5 年期美债收益率涨 0.2 个基点报 2.149%，10 年期美债收益率跌 2.2 个基点报 2.156%，30 年期美债收益率跌 4.7 个基点报 2.425%。

3、海外：欧美股市普遍上涨，美国三大股指全线上涨，美股连续四日录得上涨。道指涨 0.8%，标普 500 指数涨 1.17%，纳指涨 2.05%。本周，道指涨 5.5%，标普 500 指数涨 6.16%，纳指涨 8.18%。标普 500 指数、纳指创 2020 年 11 月以来最大单周涨幅。赛富时涨 3.96%，耐克涨 2.98%，纷纷领涨道指。万得美国 TAMAMA 科技指数涨 2.28%，本周涨 8.06%，特斯拉涨 3.88%。热门中概股继续飙升，滴滴出行涨 60.16%，老虎证券涨 33.66%。欧洲主要股指收盘多数走高，德国 DAX 指数涨 0.17%。







【金属板块】

研发中心 金属组

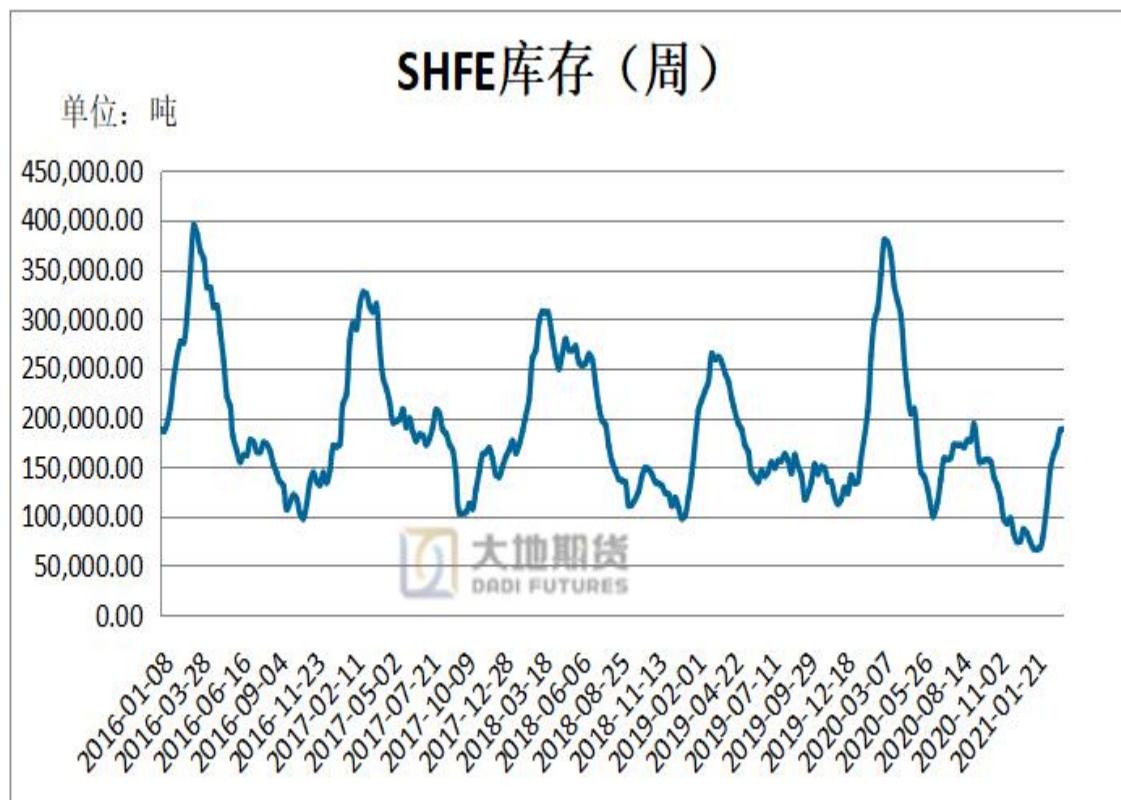
铜：近期铜价主要受三个催化剂影响：1、俄乌冲突的后续影响，俄罗斯铜出口对欧洲供应的边际影响不可忽视，关注油价对商品方向的锚定作用。2、是国内消费恢复的节奏，但需关注近期华东、华南地区的疫情爆发，可能使得消费旺季后移。3、是美联储加息节奏，鲍威尔发言明确了3月仅加息25BP，但对后续加息路径保持开放态度，货币政策对铜价仍有潜在冲击。国内铜基本面稳定，周内预计铜多跟随油价整理，高位震荡为主，中期若旺季兑现，低库存下铜价仍有上行的预期。

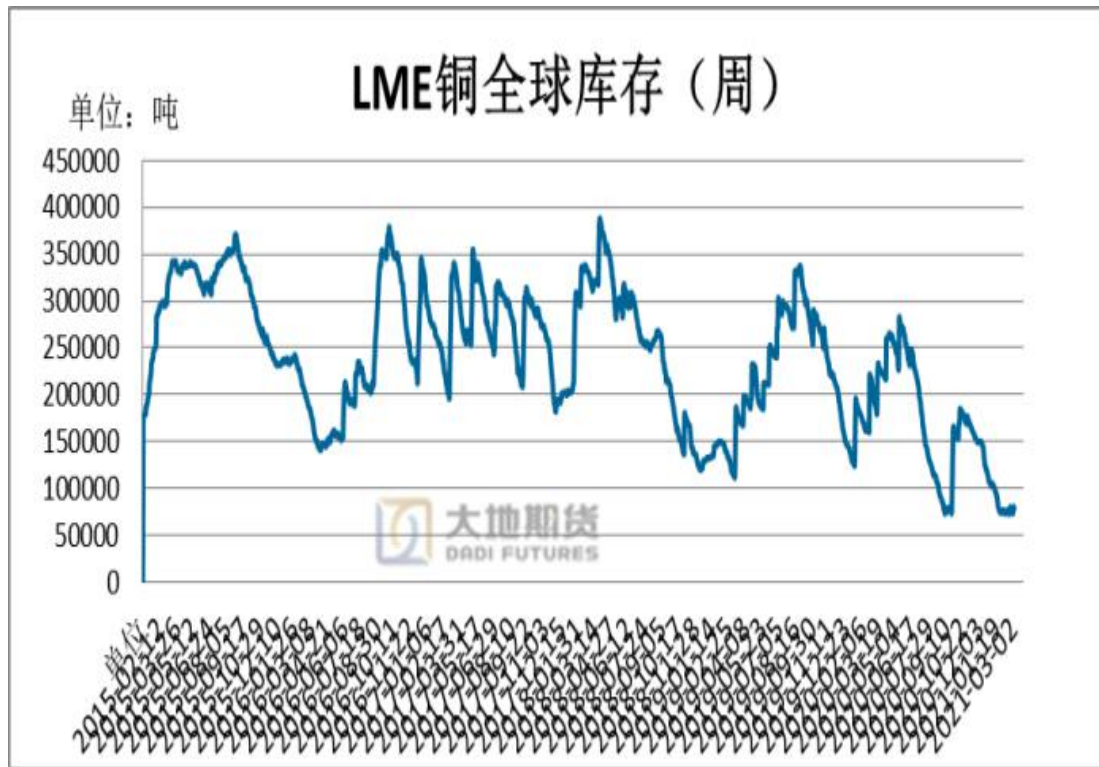
供应方面：周度铜精矿加工费上移至66.9美元，原料库存充裕；2月电解铜产量为83.5万吨，3月产量预计提升至86.5万吨。小幅增长，影响偏中性；再生铜新政落地，部分地区面临回收成本上升风险，精废价差收窄提升精铜需求。

需求：本周下游市场需求处于低迷状态后的边际改善，终端逐渐复工导致线缆需求有所回暖，铜杆企业清库压力环节，华南铜杆加工费本周跌破400元/吨。从终端企业3月的生产计划来看，3月铜终端市场需求回暖预期已经证实，不过由于先前铜材企业库存较高，在清库尚未完成之前，预计对电解铜的需求不会有太大的改善。

另外财税40号文件本周开始实施，废铜供应减少，对电铜的价格优势开始减弱，部分铜材厂本周开始寻找湿法铜以及非注册电铜货源，利多铜价。

库存小幅去库：国内社库拐点初现，社库总量下降至 21.6 万吨，内外比价下行加速保税区累库，保税区库存增加至 32.3 万吨。





铝：

上周铝价围绕俄乌冲突交易，伦镍逼仓拉动铝价上行，在 LME 喊停交易后，铝价大幅下行，但随后欧美对俄制裁加剧，俄罗斯氧化铝及电解铝供应的风险上升，再度推动铝价震荡上行。国内方面，近期华东及华南地区疫情爆发，可能出现干扰下游生产的情况，2 月经济数据超预期，消费或呈现温和修复的状态。短期铝价预计呈现为震荡上行，海外供应风险对价格的支撑仍然较强，若海外制裁升级或国内消费旺季正常兑现，铝价中期预计仍有上冲动能。

供应方面：铝锭和铝棒的出库量基本接近历史峰值，本周铝锭和铝棒的库存均下降。电解铝现货成交改善，现货贴水幅度收窄，行业周度开工率继续上行。

需求方面：铝锭和铝棒的出库量基本接近历史峰值，本周铝锭和铝棒的库存均下降。电解铝现货成交改善，现货贴水幅度收窄，行业周度开工率继续上行。

成本方面：中国国产氧化铝价格本周开启下行通道，但目前跌幅较为有限，整体均价与上周相比小幅下降。电价成本目前暂未有大幅变化。综合下来，上游原料周均涨跌测算，电解铝成本端本周稍有下行。

利润方面：成本端主要原料氧化铝价格小幅下行，电价周均基本维稳，成本整体小幅下降。价格方面，铝锭现货价格周均价华东稍有小幅上涨，华南小幅下降，整体波动不大，电解铝行业整体继续维持可观利润。

库存方面：LME 官方库存在 80 万吨附近。



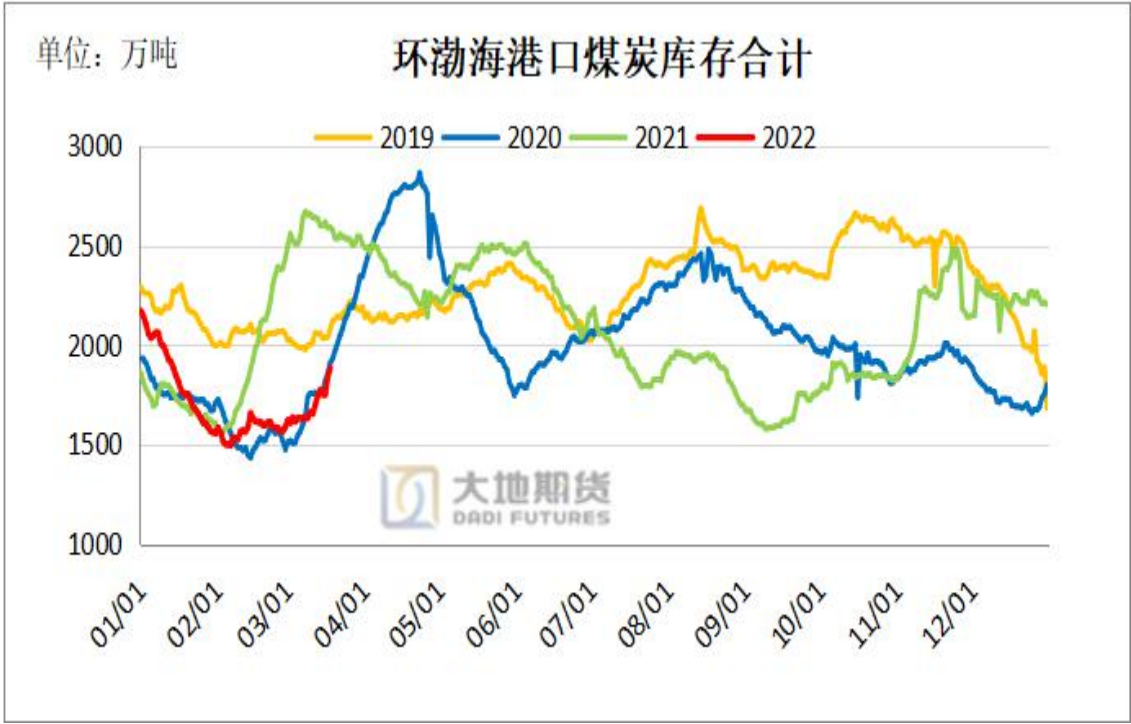


动力煤：供应方面，主产地煤矿多以长协保供为主，市场煤放量有限，且当前疫情影响较大，部分矿区管控严格，拉运车辆明显减少，出货变缓，存煤增多。同时监管层启动对煤矿中长期合同签订及履约情况的督察工作，煤矿多执行限价，坑口价政策性调。

需求方面，非电终端仍有采购需求，且近期即将迎来大面积降温，短期对煤耗有一定支撑，但清洁能源发电增加，叠加疫情影响，工业用电增速放缓，电厂日耗开始回落，需求压力减轻。

港口方面，受4月份大秦线检修影响，铁路调入在高位，库存呈小幅累积趋势，但上游市场煤稀缺导致可流货源较少，截至3月18日，北方港库存1885万吨，较去年同期减少706万吨。下游库存压力缓解，叠加各地疫情复发，采购有所放缓，市场情绪走弱，但贸易商低价出货减少，煤价跌势放缓，现港口5500大卡1550元/吨左右。

综合来看，港口市场煤紧缺依然对价格有一定支撑，但在政策调控下，动力煤供需将逐步缓解，产地及港口价格逐步回归至合理区间。预计期价短期仍以震荡为主，现阶段盘面流动性较差，不建议操作。



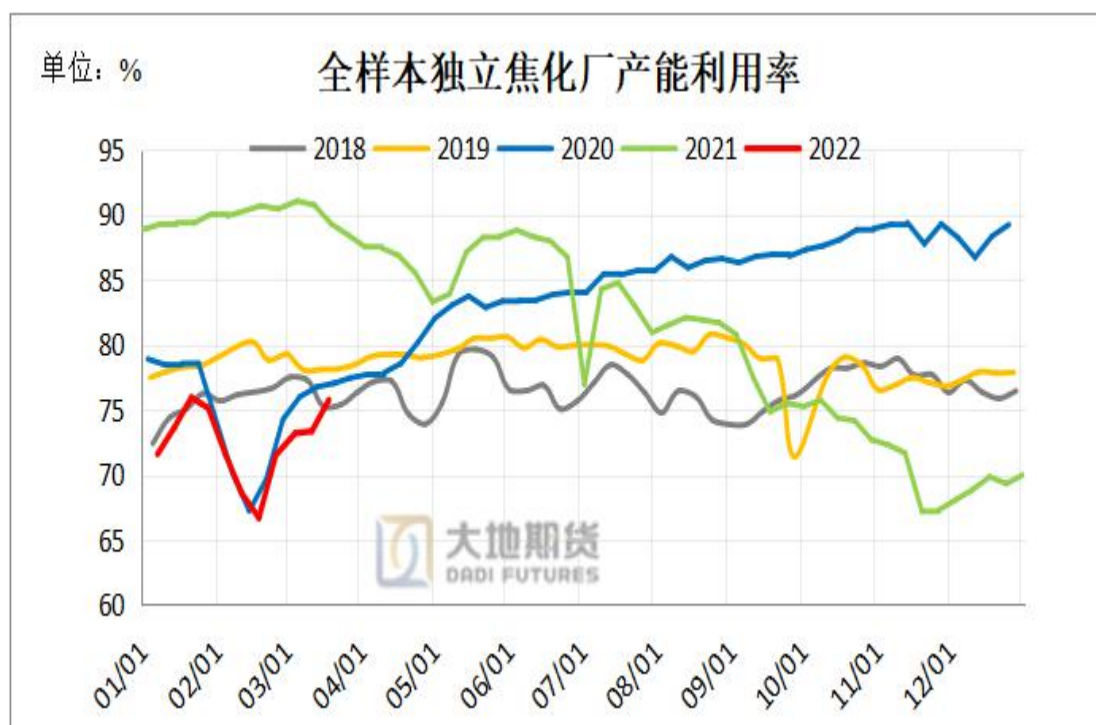
焦炭：供应方面，截至 3 月 18 日，全样本焦化厂产能利用率 75.8%，环比上周增加 2.4%，247 家钢厂焦炉产能利用率 88.0%，环比上周增加 2.3%，焦化厂和 247 家钢厂焦炭日均产量 111.9 万吨，环比上周增加 3.3 万吨，但近期各地疫情反复，车辆管控严格，运输受限，部分焦企库存有累积，焦炭供给难有明显增长。

需求方面，钢厂高炉复产持续，铁水产量上升，截至 3 月 18 日，247 家钢厂高炉产能利用率 81.9%，环比上周增加 2.1%，247 家钢厂铁水日均产量 220.7 万吨，环比上周增加 5.6 万吨。

库存方面，本周全样本独立焦化厂焦炭库存 78.4 万吨，同比减少 111.3 万吨，247 家钢厂焦炭库存 746.8 万吨，同比减少 105.3 万吨。

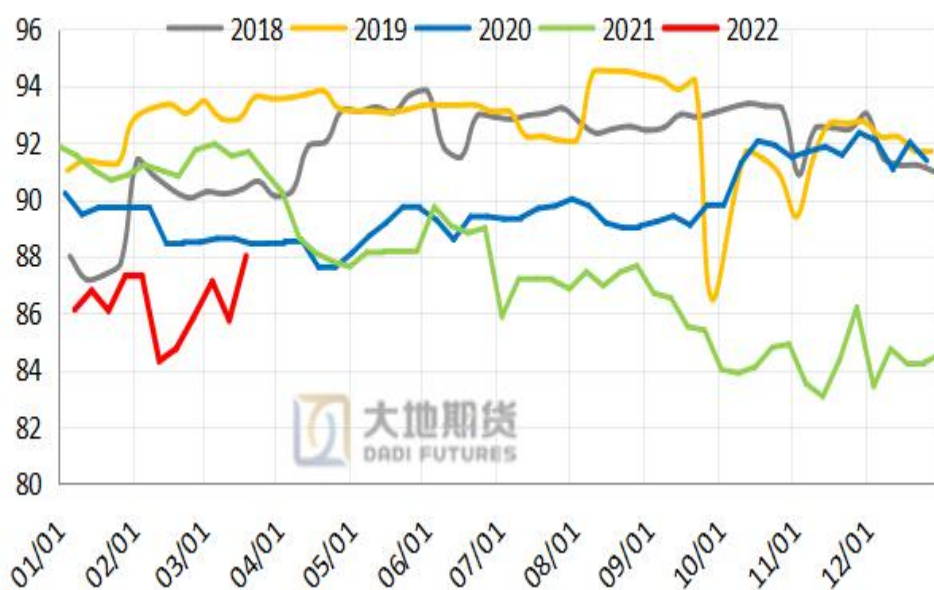
钢厂高炉复产力度要好于焦化厂，且库存处于近五年低位，补库需求明显，对焦炭有较强支撑。

焦炭第四轮提涨全面落地，但由于原料煤价格高位，成本依然过高，焦企利润虽有修复但仍偏低，现日照港准一级出库价 3550 元/吨。综合来看，焦炭基本面良好，且后期钢厂提产预期较强，驱动向仍上。现盘面利润持续负值，有修复需求，焦炭短期仍保持偏强走势。



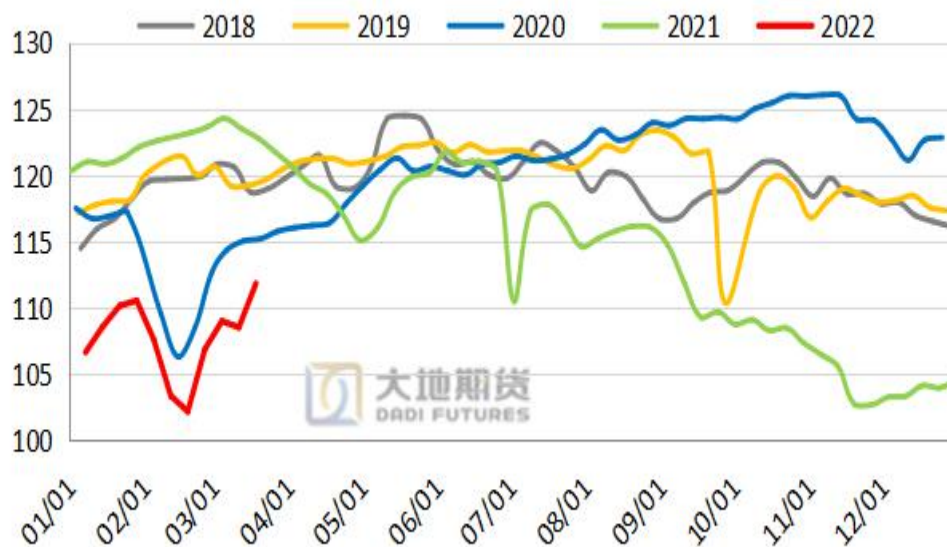
单位：%

247家钢厂焦炉产能利用率



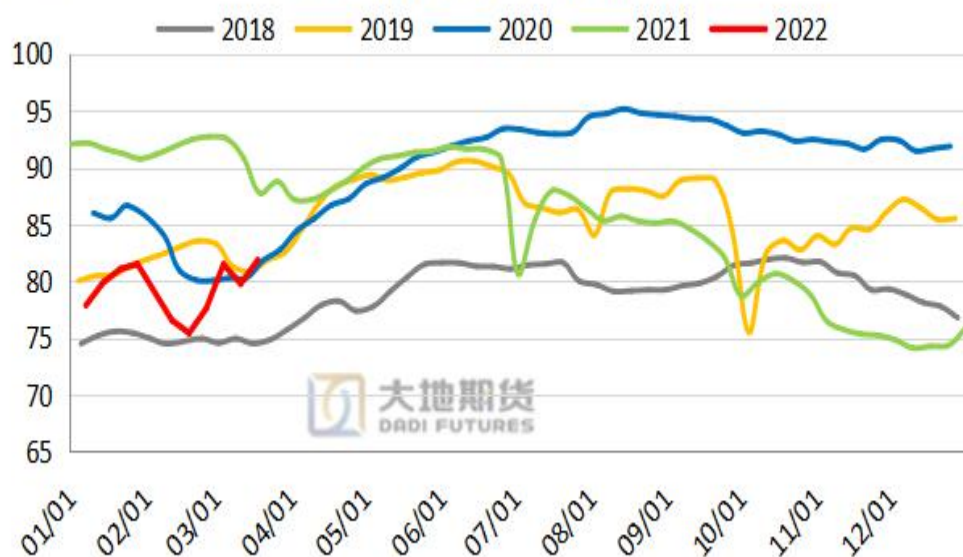
单位：万吨

全样本焦化厂+247家钢厂焦炭日均产量



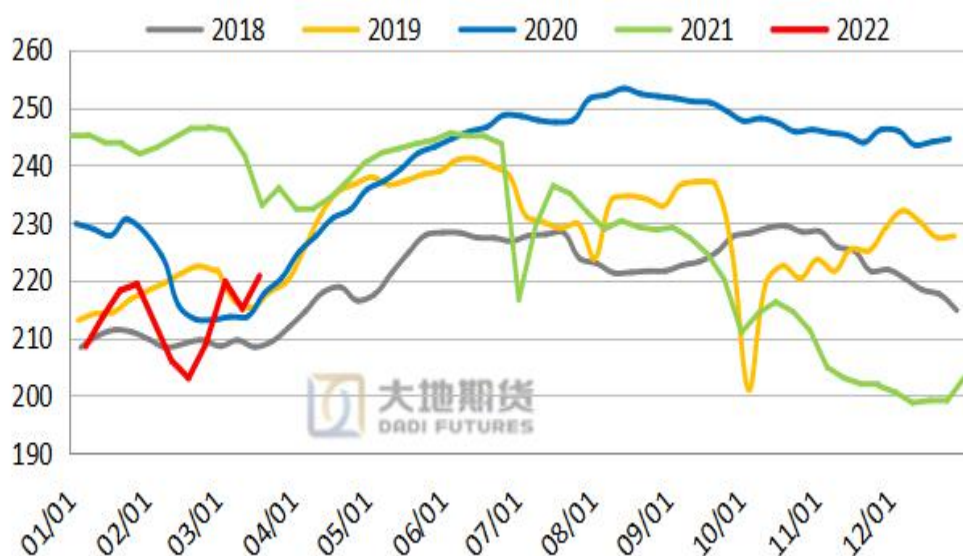
单位: %

247家钢厂高炉产能利用率



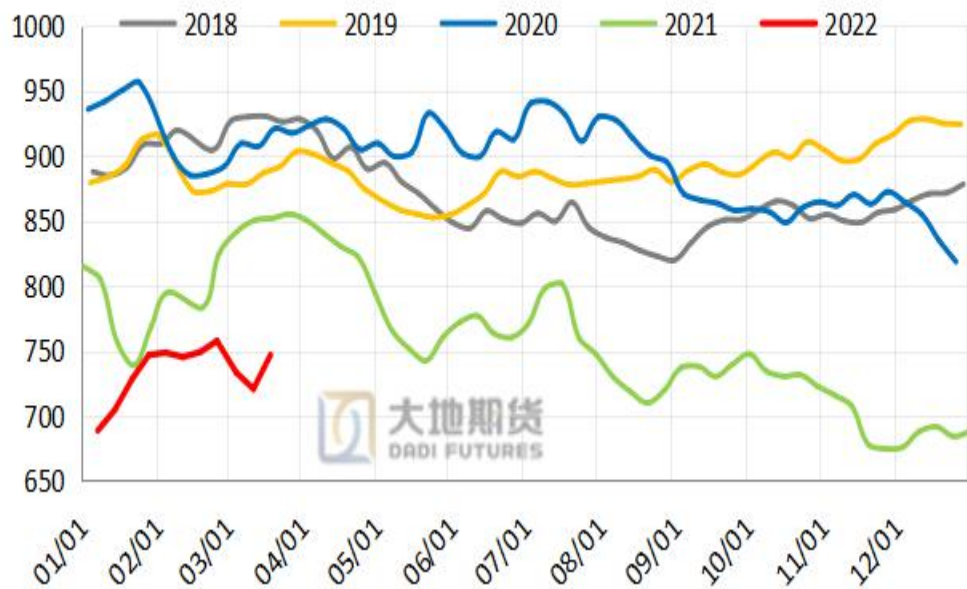
单位: 万吨

247家钢厂铁水日均产量



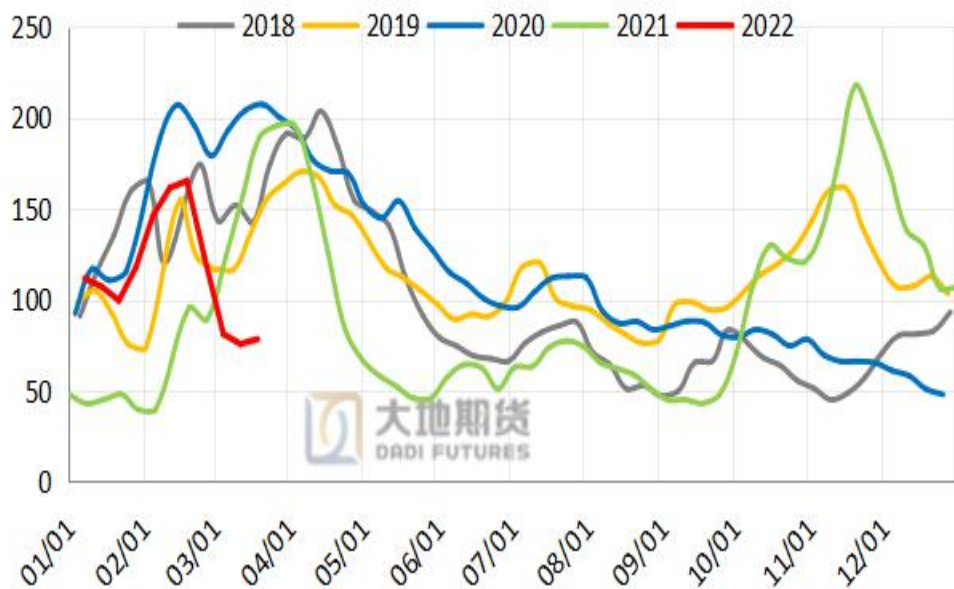
单位：万吨

247家钢厂焦炭库存



单位：万吨

全样本独立焦化厂焦炭库存





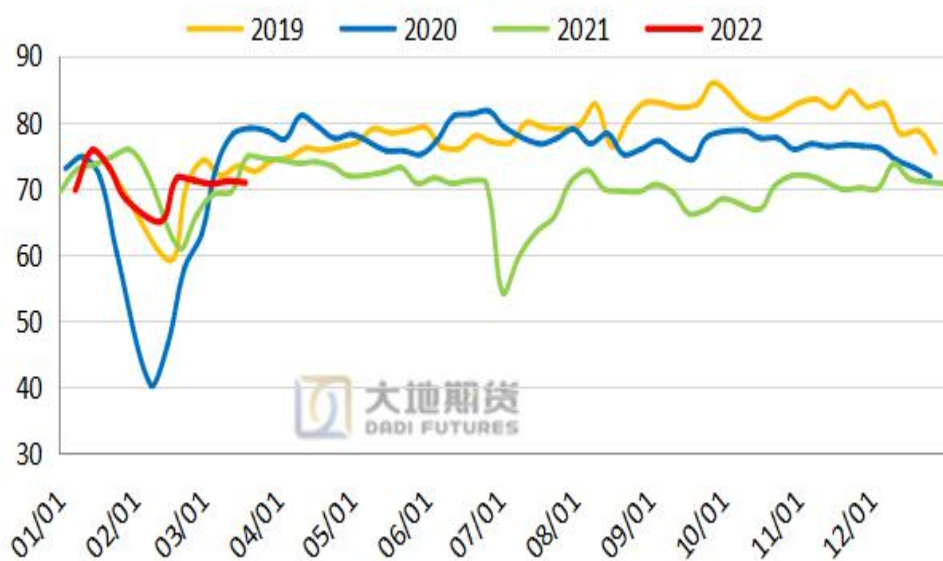
焦煤：供应方面，主产区受环保安全检查叠加疫情影响，产量释放有限，原煤供应较紧张，而洗煤厂开工率小幅下降，导致焦煤增量有限，截至3月18日，110家样本洗煤厂开工率70.9%，环比上周减少0.2%，同比减少4.0%。

需求方面，焦钢企业复产持续，且原料库存均处近五年同期最低水平，可用天数呈下降趋势，基于较大的原料库存缺口，对焦煤需求不减。截至3月18日，全样本独立焦化厂焦煤库存1285万吨，同比减少442万吨，247家钢厂焦煤库存924万吨，同比减少189万吨。

短期来看，焦煤价格过高，出现部分煤种流拍现象，市场观望情绪渐浓，且焦钢利润偏低叠加疫情管控运输影响，导致采购节奏减缓，但供需结构并未改变，补库驱动仍对价格有一定支撑。短期盘面仍偏强运行，但不排除高位震荡可能。

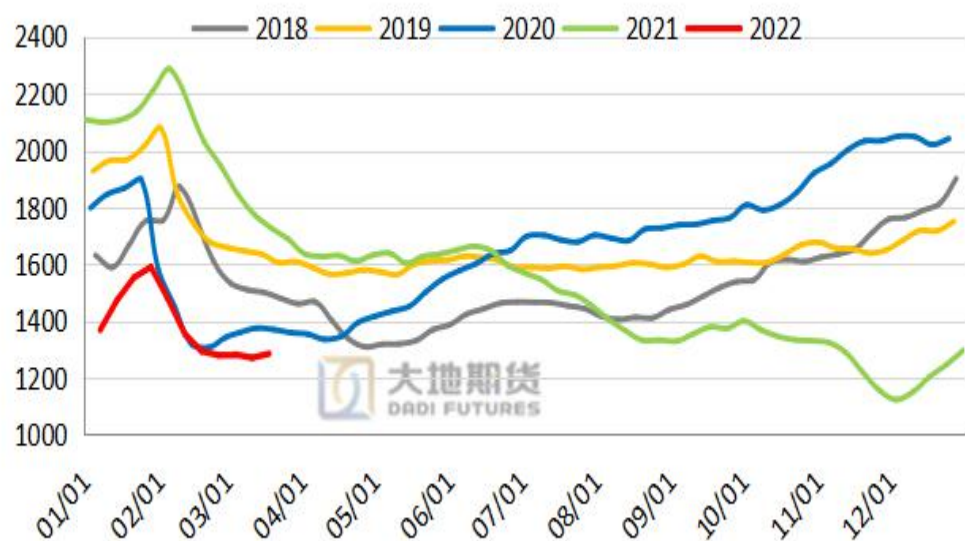
单位: %

110家样本洗煤厂开工率

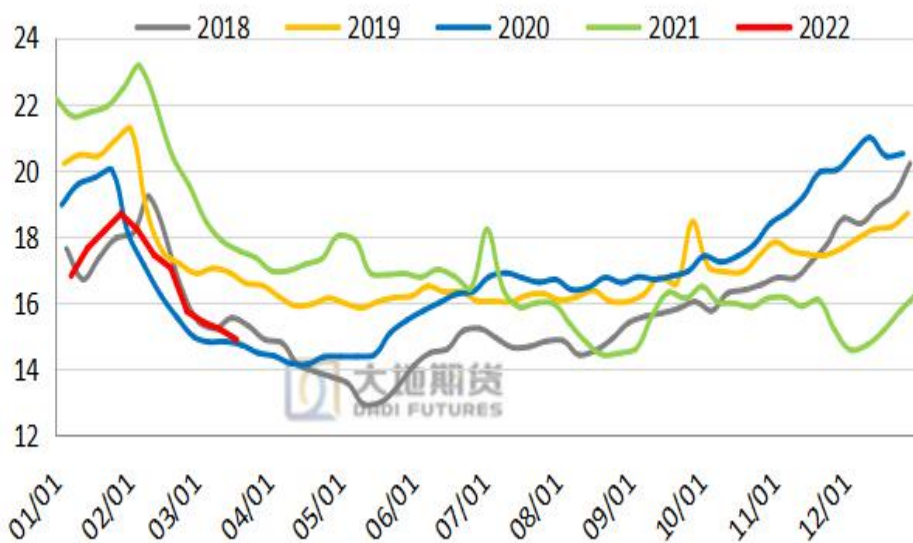


单位: 万吨

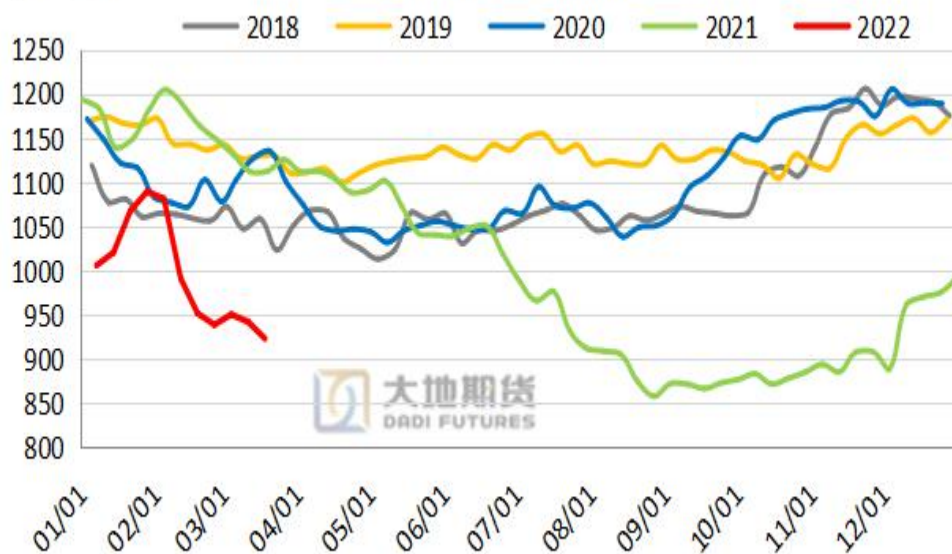
全样本独立焦化厂焦煤库存



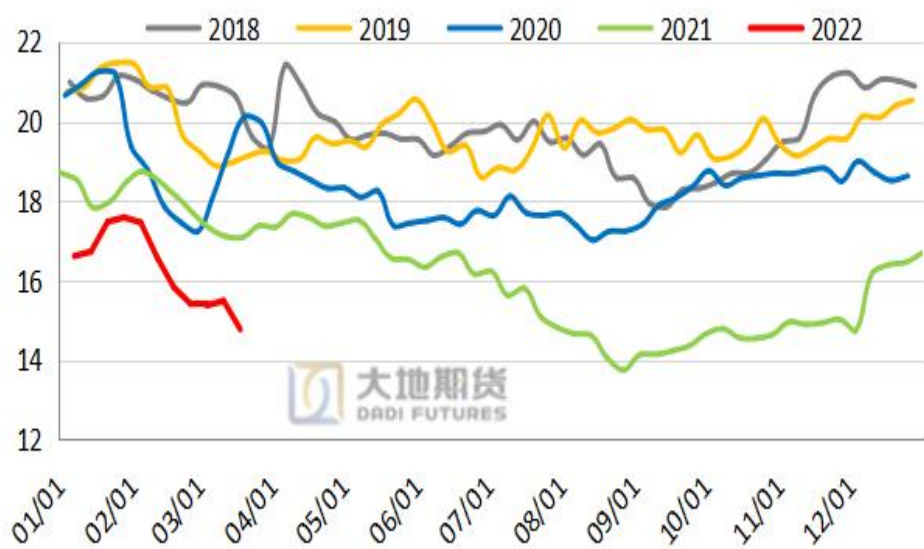
单位：天 全样本独立焦化厂焦煤库存可用天数



单位：万吨 247家钢厂焦煤库存



单位：天 **247家钢厂焦煤库存可用天数**



【化工板块】

研发中心 化工组

原油：在俄乌局势逐渐缓和的背景下，本周油价波动率明显下降。本周原油在基本回吐完战争溢价之后，周四再次出现较大幅度反弹，一方面是俄乌局势消息的扰动仍然存在，另一方面是原油基本面供求紧张的情况没有改变，且市场对未来几个月俄罗斯石油供应可能锐减的担忧加剧了这种紧张局面。同时，也要关注高油价对经济复苏的负面影响，从而导致需求下滑的风险，近日EIA月报下调了Q2至Q4的原油需求预测。但是短期内，供需紧张的格局仍难改变，库存低位，油价在基本面支撑下仍然易涨难跌。中长期继续关注美国产能恢复、OPEC闲置产能的释放等。

1、供应方面

自疫情爆发以来，全球原油供需缺口一直存在。但是，供给方面恢复速度仍然缓慢。其中，美国因页岩油厂商资本开支整体恢复较慢，导致产量距离疫情前还差140万桶/日左右，是全球原油产量缺口的主要贡献者；另外，以海湾三国为主的OPEC+仍然拒绝加快增产，他们坚持4月份继续温和增产40万桶/日。



1.1 OPEC

2 月份 OPEC 原油总供给 3412 万桶/日，已经略超过 20 年初的水平；其中，沙特 2 月份产量 1017 万桶/日，已经比 20 年 3 月多出 18 万桶/日。从 OPEC 剩余产能来看，仍然有充足的能力，目前其增产量主要在于其意愿。近期，阿联酋和伊拉克均表示了增产的意愿，一度造成了原油市场的大幅波动，该两国的目前的产量距离 20 年初还有近 40 万桶/日的差距，这也一定程度上反映了 OPEC 内部在增产问题上的分歧。另外，美国在对俄罗斯石油进行进口制裁后，在其国内产量恢复进度较慢的情况下，表达了促使沙特等中东国家增产和增加对其出口的意愿。

OPEC总供给

单位：百万桶/天



OPEC总产能及剩余产能

单位：千桶/天



沙特阿拉伯原油产量



阿联酋原油产量



伊拉克原油产量



1.2 美国

美国 2 月份原油产量 1160 万桶/日，距离 2020 年初 1300 万桶/日的产量还相差约 140 万桶/日；其中页岩油产量约 867 万桶/日，与 20 年初相差约 60 万桶/日。截止 3 月 18 日，美国活跃钻机 524 座，环比减少 3 座，恢复缓慢，距离 20 年初还有约 150 座左右的差距。美国页岩油产量较灵活，但是近年来生产商资本开支恢复较慢，增产受到诸多方面的限制。相关数据显示，美国厂商今年可能增加开支 160 亿美元（+18%），从而提高产量约 80 万桶/日，由于近期油价表现，不排除进一步上调开支，但时间节点也至少是在下半年以后。

目前制约美国厂商增加资本开支的障碍，短期在于大型厂商满足投资者回报需求对其现金流支出的制约，中长期在于拜登政府推行清洁能源政策带来的环保政策制约。





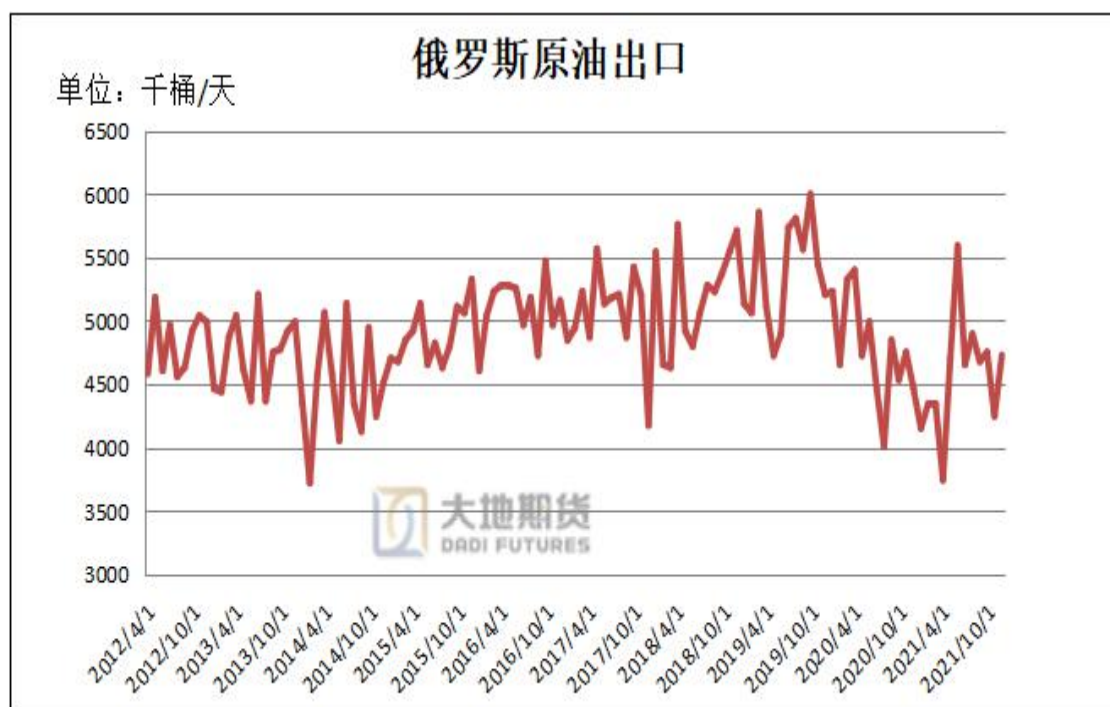
1.3 俄罗斯

俄罗斯 2 月份原油产量 1105 万桶/日，继续呈现小幅回升态势，目前距离 20 年前相差约 25 万桶/日；出口量约 490 万桶/日，占全球原油日供应量的 5%；俄罗斯出口原油一半以上进入欧洲，四分之一进入中国，而进入美国的并不多。2021 年，美国从俄罗斯进口的原油数量约占美

国进口原油总量的 3%，约为 20.6 万桶/日；加上成品油约占约 8%，即约 67.2 万桶/日。实际上，自去年 8 月份以来，美国自俄罗斯进口的原油量就持续下降，目前已不到 10 万桶/日。但是，由于欧洲国家对俄能源依赖较大，因此美国宣布对俄石油制裁后，目前不要求其欧洲盟友跟进。对于俄罗斯来说，损失的出口量需要其他地区吸收。印度《商业标准报》17 日援引消息人士的话报道称，在俄罗斯被制裁、低价出售原油且主动承担交易保险、运输费用的情况下，印度可能利用这一机会在 2022 年从俄进口多达 200 万吨、折合约 1500 万桶原油。

目前担忧在于，由于美国制裁，欧洲主要的石油公司、贸易公司、航运公司和银行已放弃与该国开展业务。根据 IEA 三月报告，俄罗斯可能自 4 月份开始停止 300 万桶/日的石油生产，若果真发生，无疑将对市场造成较大冲击。



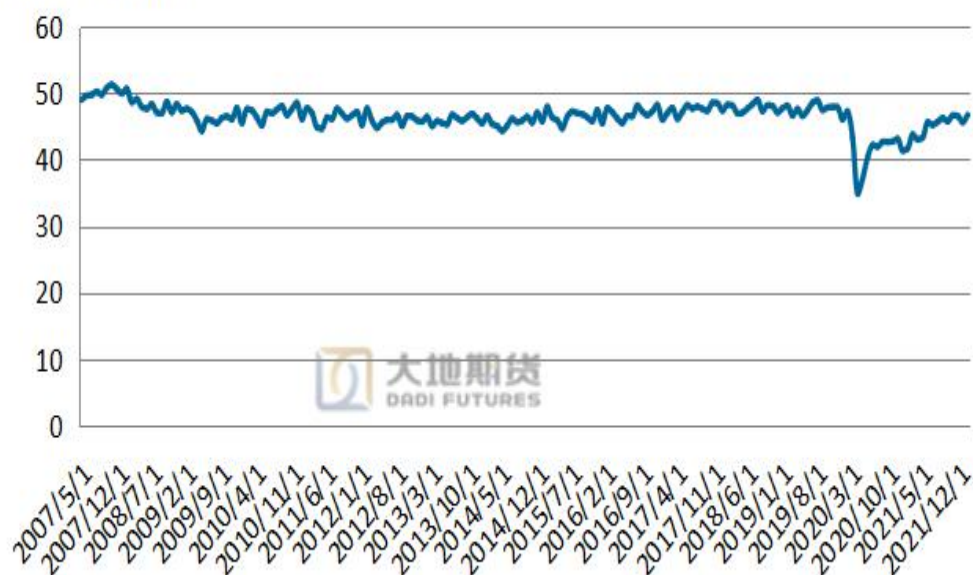


2、需求方面

目前，全球的原油总需求已经恢复甚至略超过疫情前的水平，尤其是非 OECD 国家的需求已经恢复甚至略超过疫情前水平，主要是中国等新兴市场国家需求恢复较快。按照 IEA 预测，2022 年全球石油需求将同比增 320 万桶/日；OPEC 则更乐观，认为 2022 年将同比增 420 万桶/日，无论基于谁的预测，全球原油需求都将在 2022 年略超过 2019 年的前高水平。但是，目前全球经济仍然处于疫情影响中，加之俄乌战争影响，全球经济有滞胀风险，对于经济复苏前景仍存在忧虑。

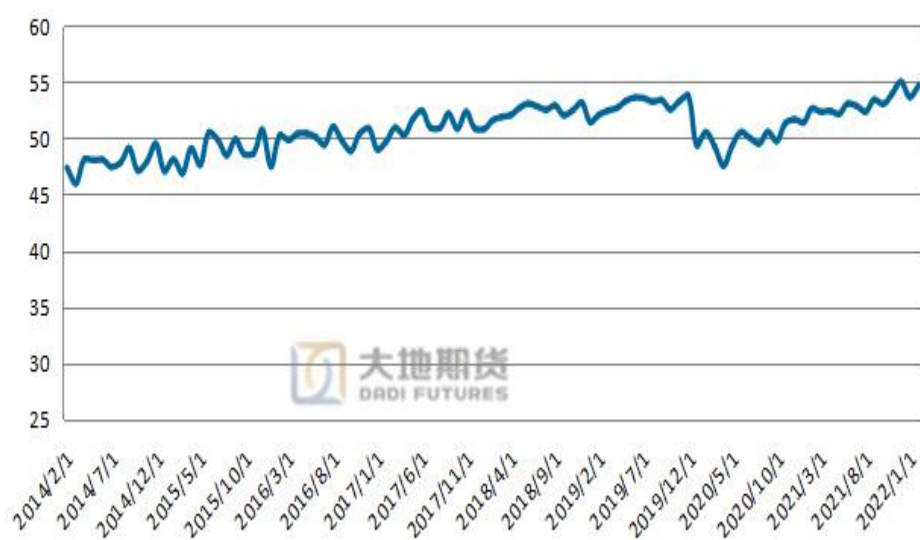
经合组织需求

单位：百万桶/天

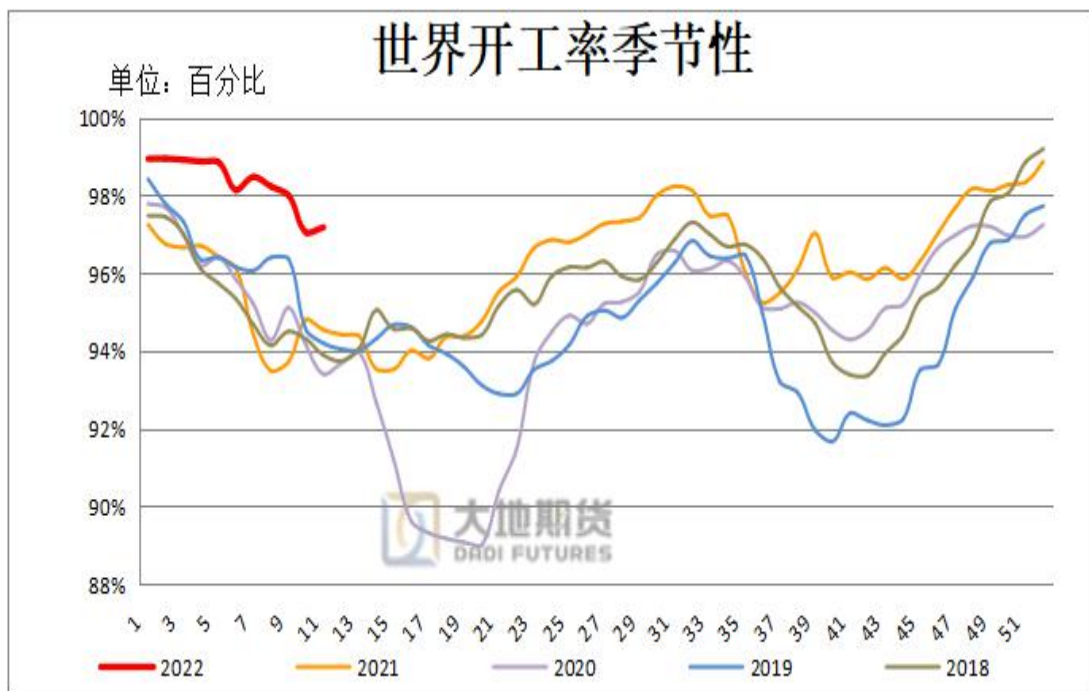


非经合组织需求

单位：百万桶/天

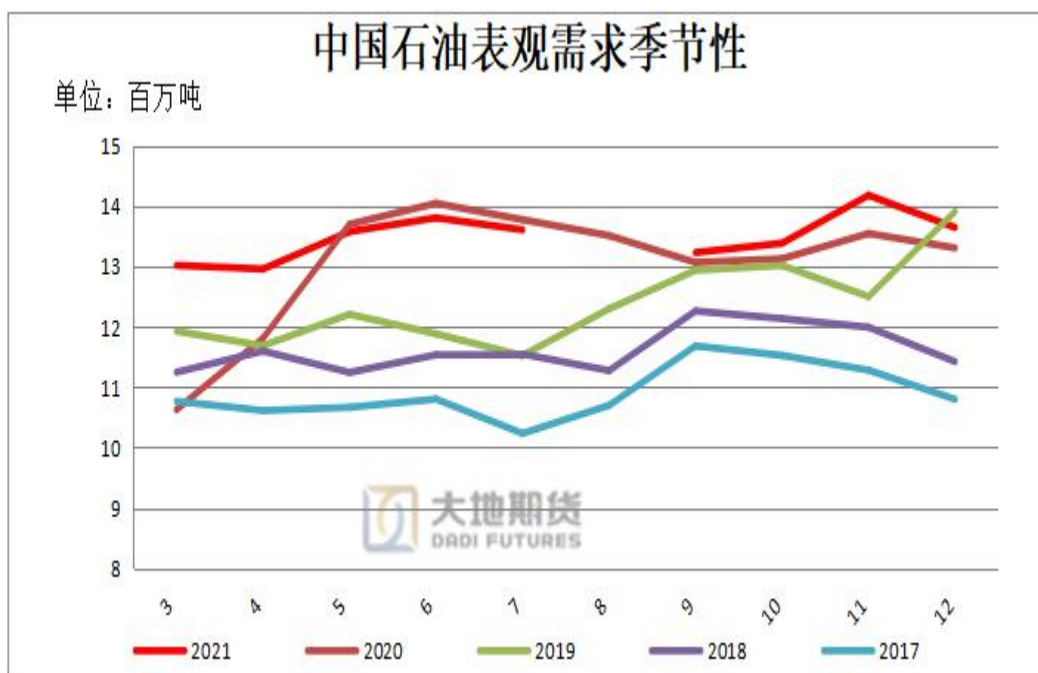


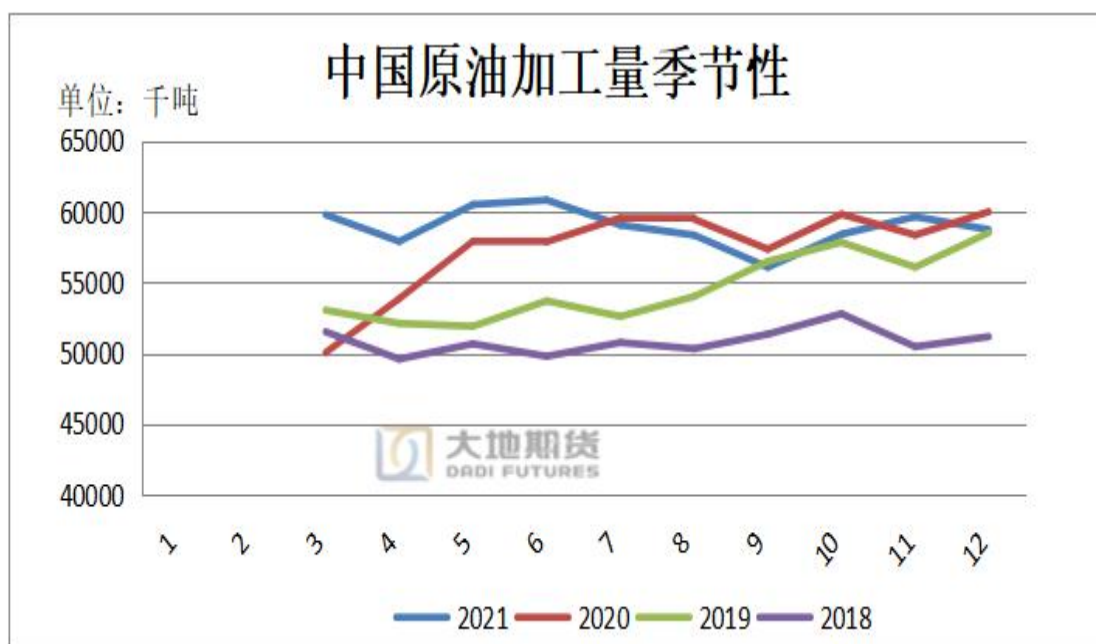
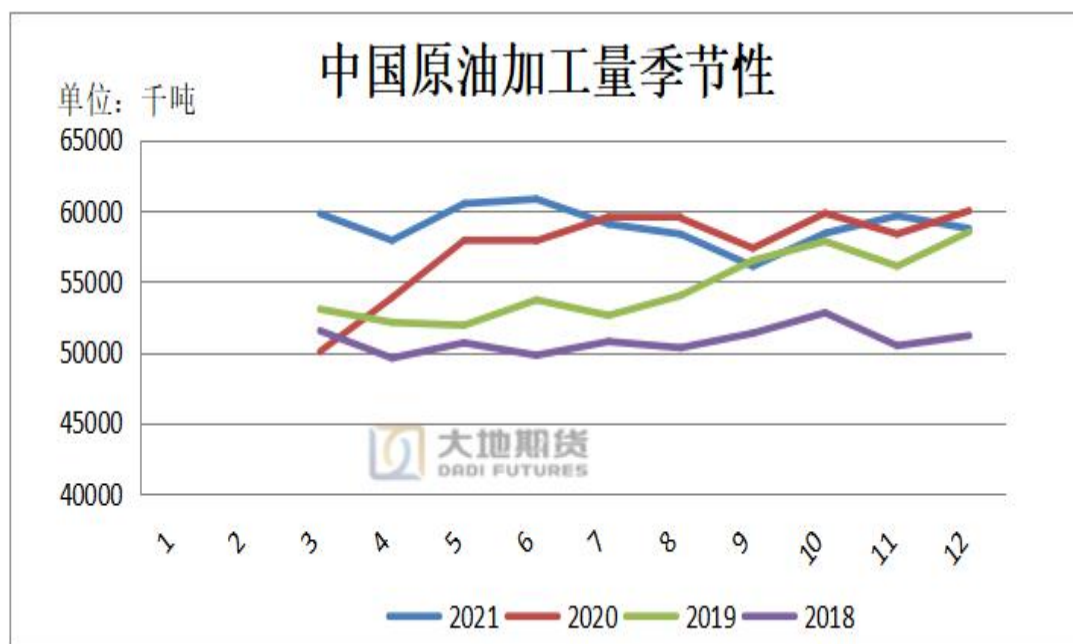
世界炼厂开工率仍维持在近几年较高水平，本周环比略有上升。

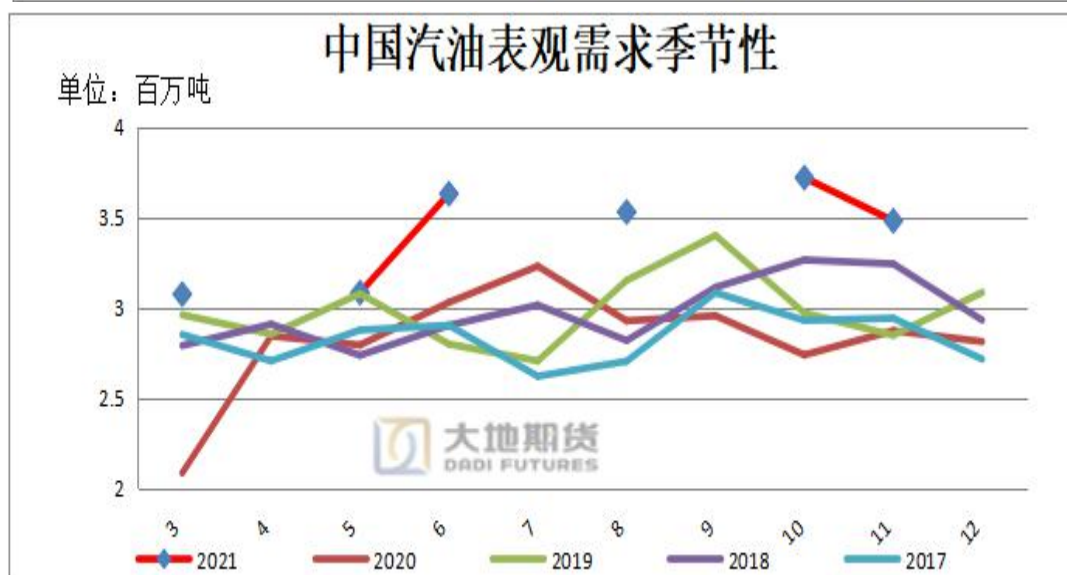
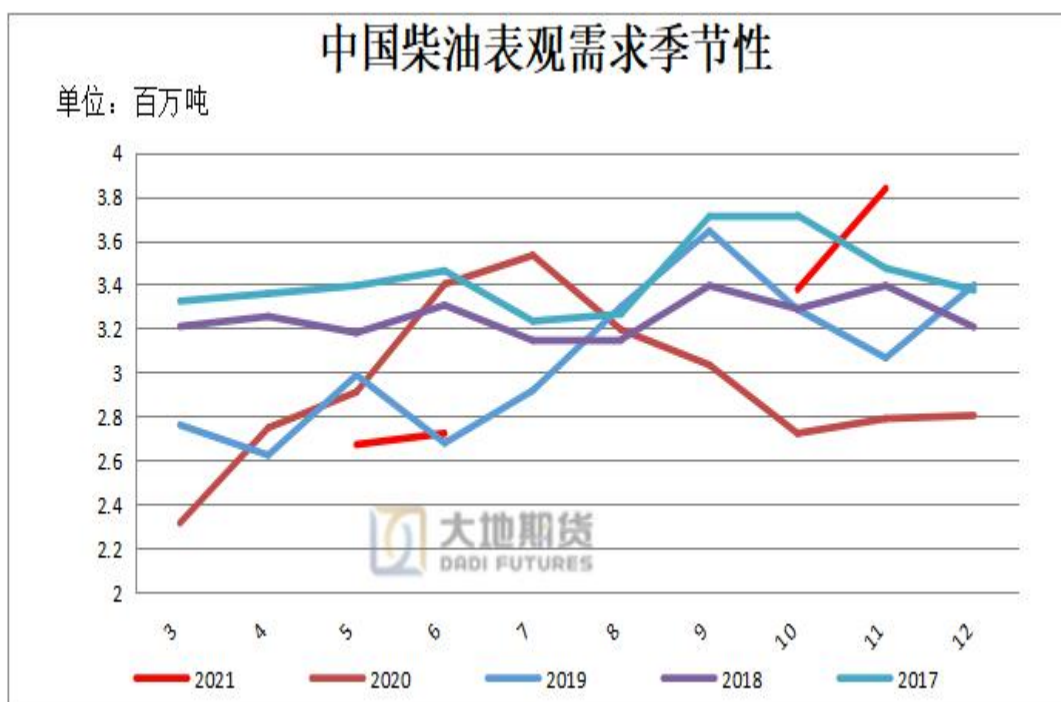


2.1 中国

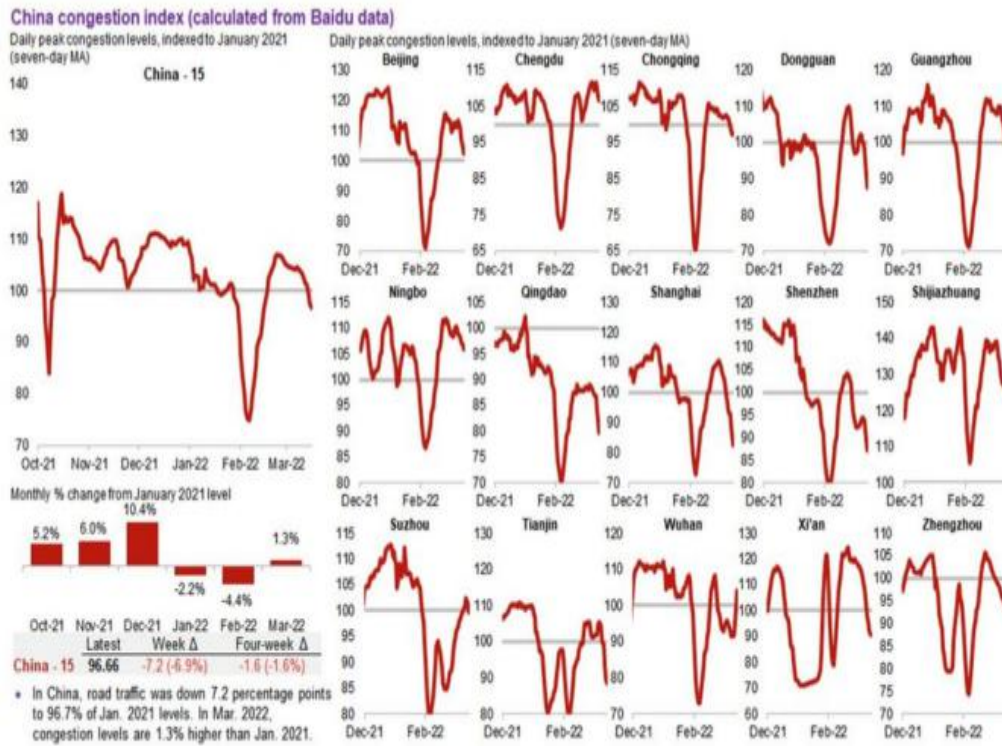
2021 年，中国的整体石油消费需求恢复良好，2021 年 12 月，中国表观石油需求约 1365 万吨，规上企业加工原油 5873 万吨，均超过 2019 年底水平。







上周，由于国内疫情出现多点散发的情况，深圳、上海等大城市都实施了一些封锁或管控措施，百度数据显示的中国出行指数周环比下降 6.9%，影响了短期石油需求。

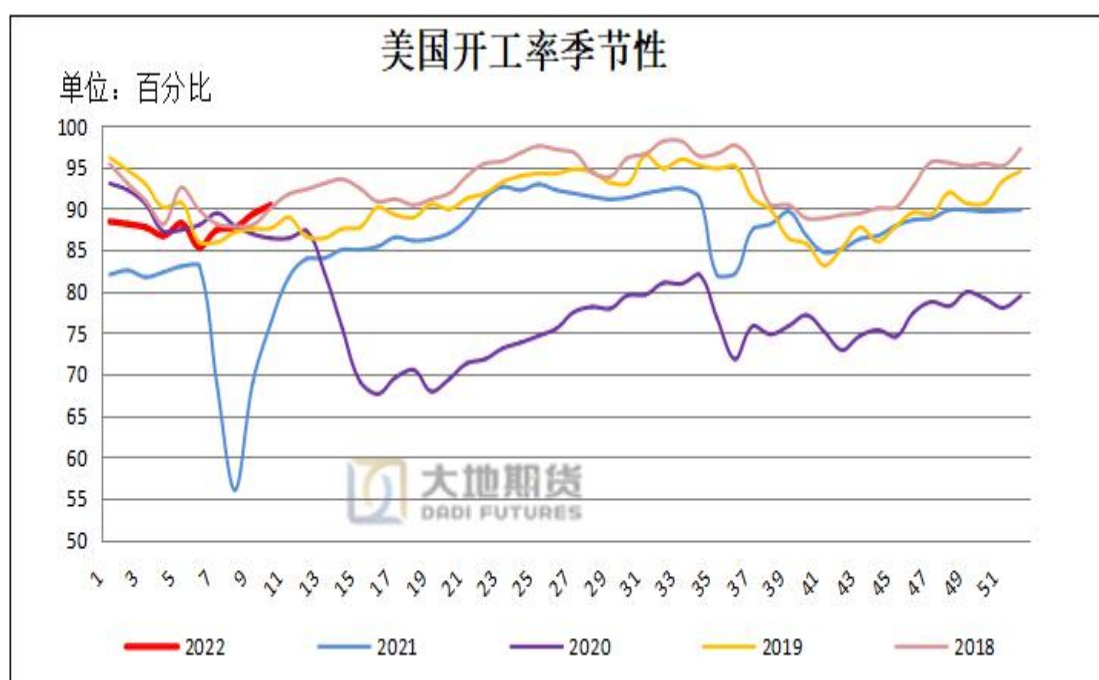


来源：彭博新能源财经，根据百度数据计算得出（注：数据更新至3月16日。）

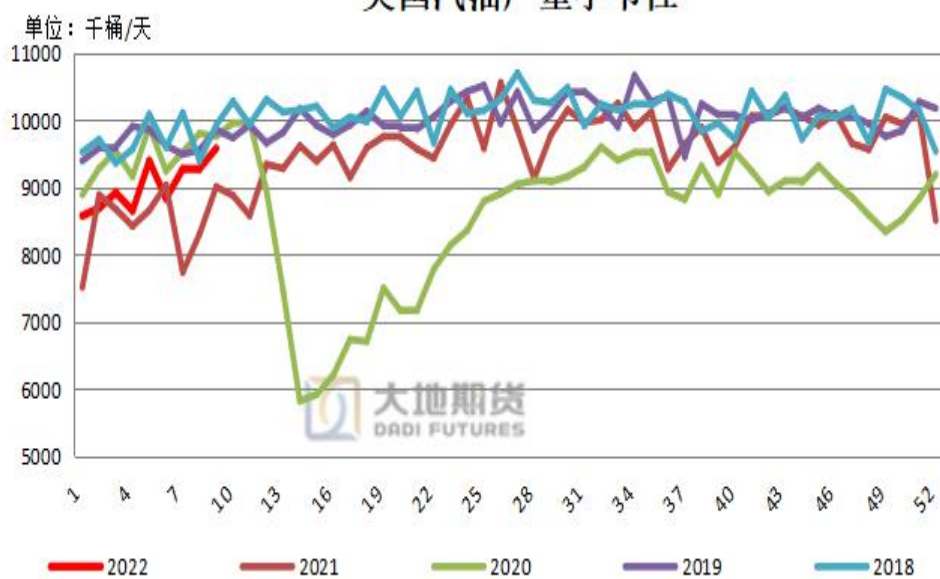
2.2 美国

总体而言，美国的原油和成品油消费距离疫情前还有一定差距，但是在供给不足的情况下，

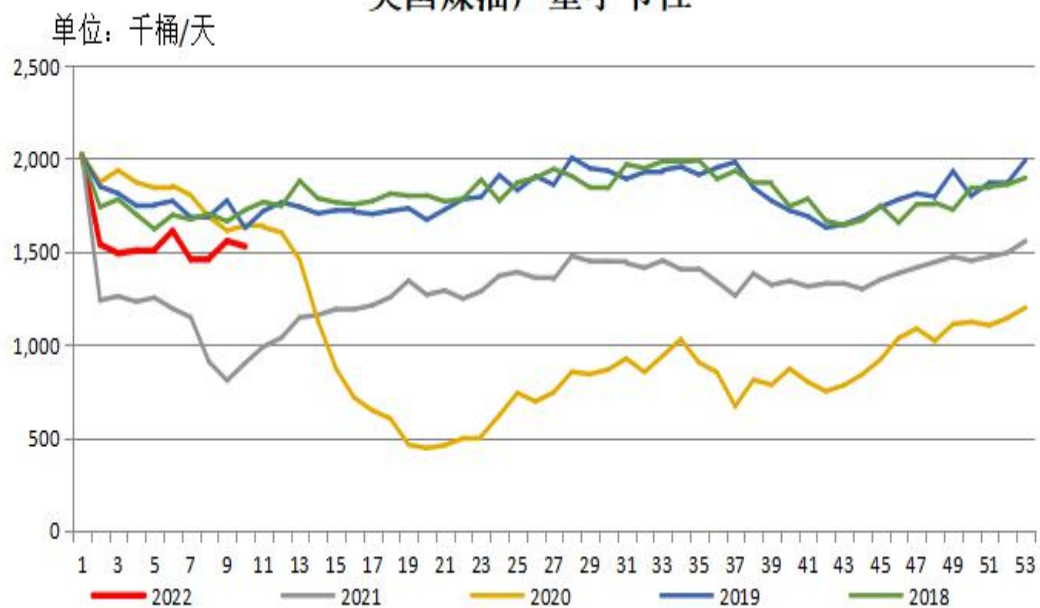
下游裂解利润仍好。炼厂开工率仍维持在同期较高水平，本周环比上周略有上升。

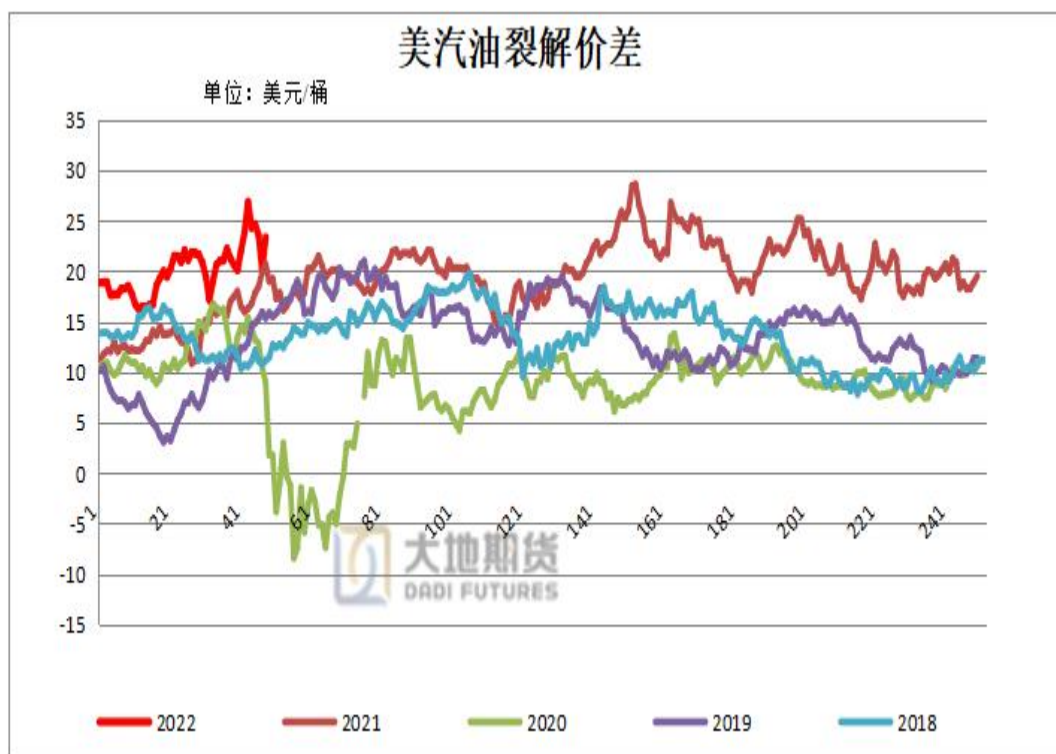


美国汽油产量季节性



美国煤油产量季节性

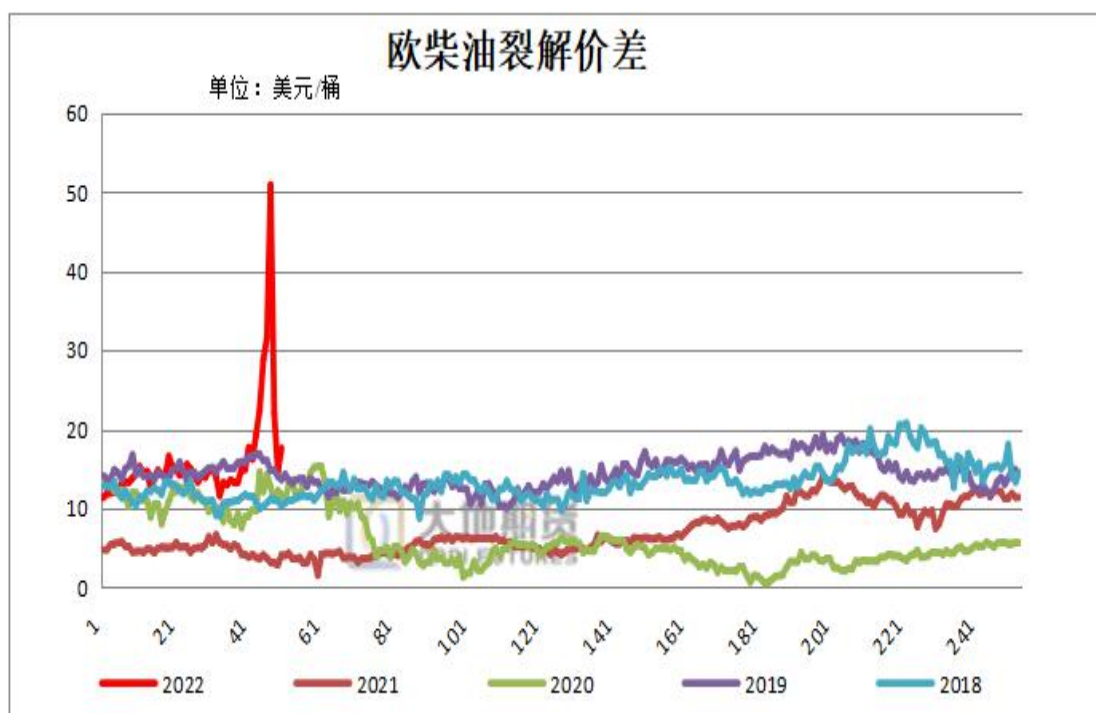




2.3 欧洲

2 月份，欧洲原油总需求约 1439 万桶/日，距离 2020 年 2 月份还相差约 20 万桶/日，目前下游需求较好，裂解利润仍好。





3、库存方面

全球水上原油浮仓仍维持在三年均值以上，略高于疫情前水平。

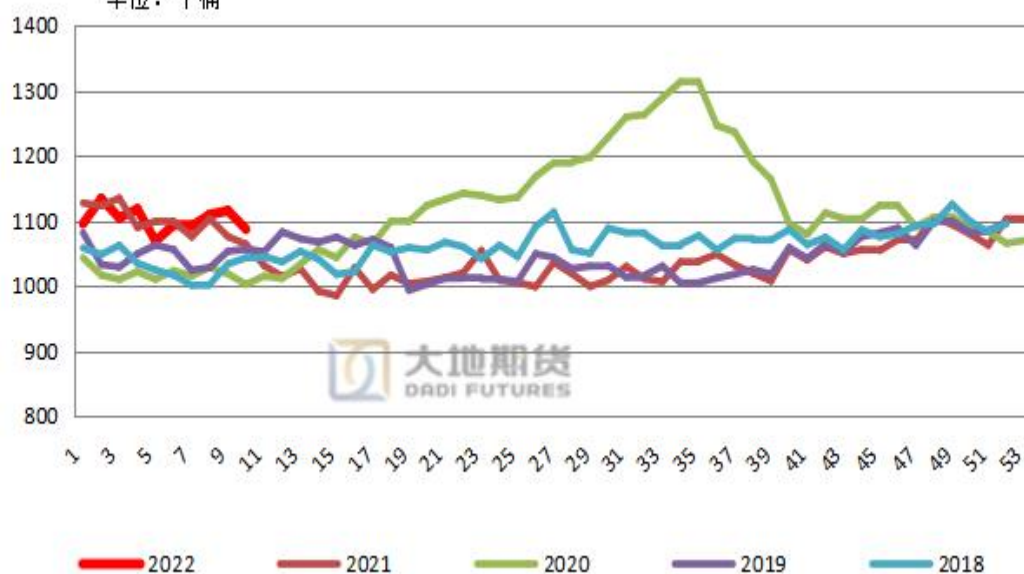
IEA 月报显示，1 月份经合组织的行业总库存减少了 22.1 百万桶。库存为 2621 百万桶，比 2017-2021 年的平均水平低 335.6 百万桶，处于 2014 年 4 月以来的最低水平。工业库存满足 57.2 天的远期需求，比去年同期减少 13.6 天。美国、欧洲和日本的初步数据表明，2 月份行业库存进一步下降了 29.8 百万桶。

美国商业原油库存水平较低，也是支撑当前油价的一个重要因素。上周美国库存出现环比上升，但整体仍维持在较低水平。

根据 EIA 最新报告，截止 3 月 11 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存增加 434.5 万桶至 4.159 亿桶，增加 1.1%。上周美国国内原油产量维持 1160 万桶/日不变；上周原油出口增加 51.4 万桶/日至 293.6 万桶/日。

全球水上原油（含浮仓和水运）

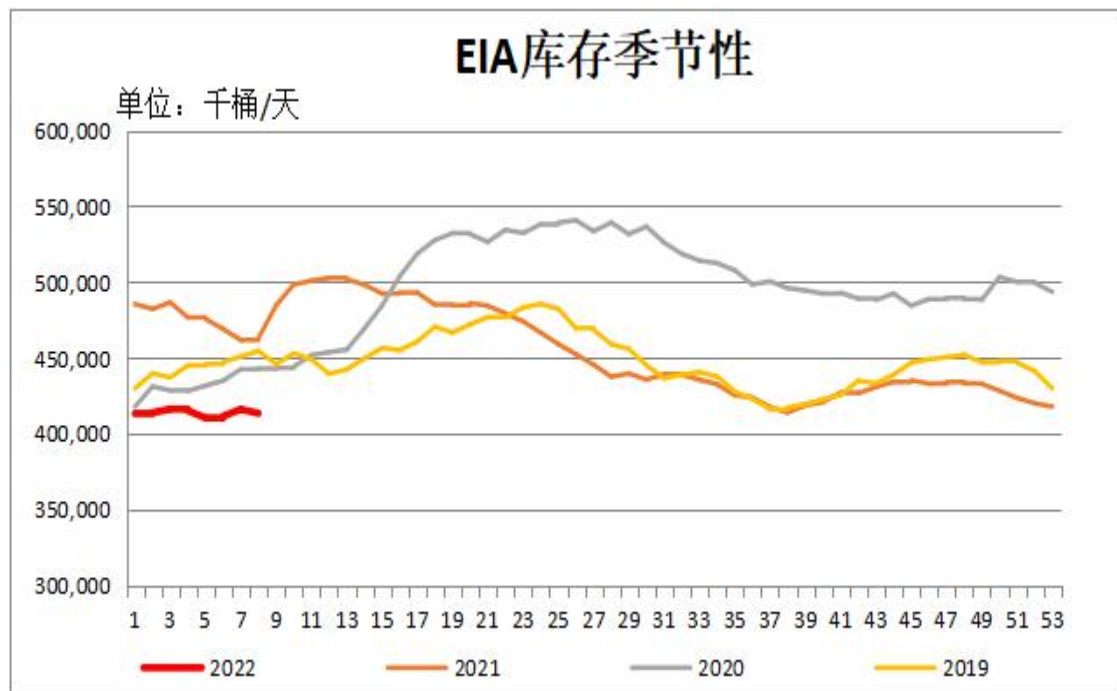
单位：千桶



经合组织石油库存

单位：百万桶

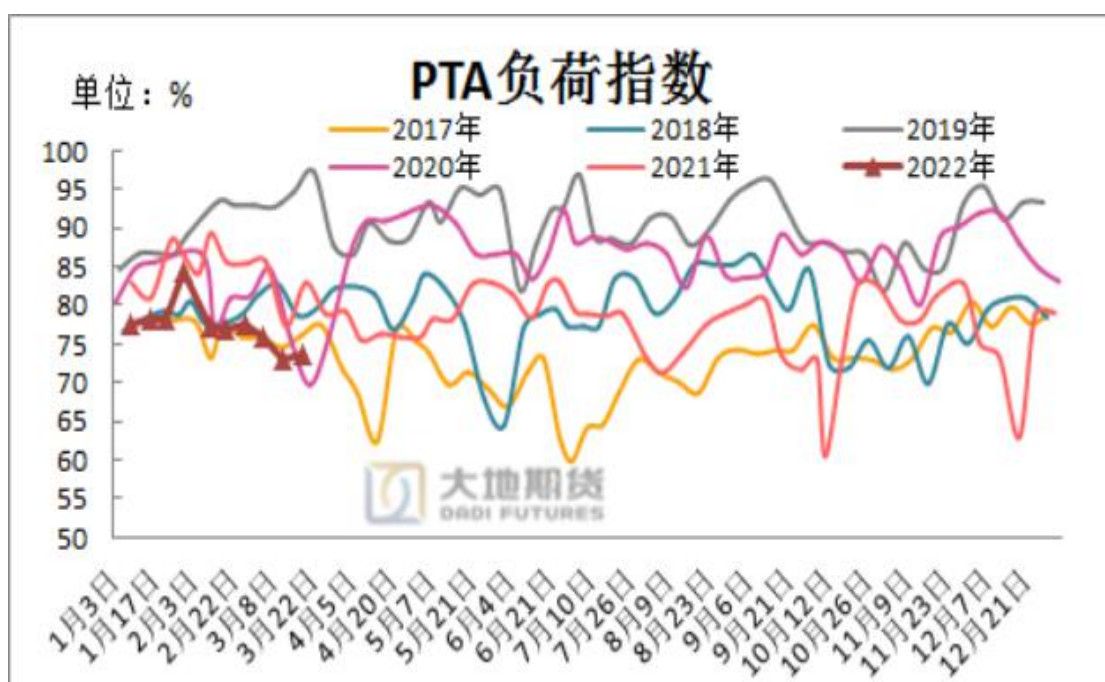
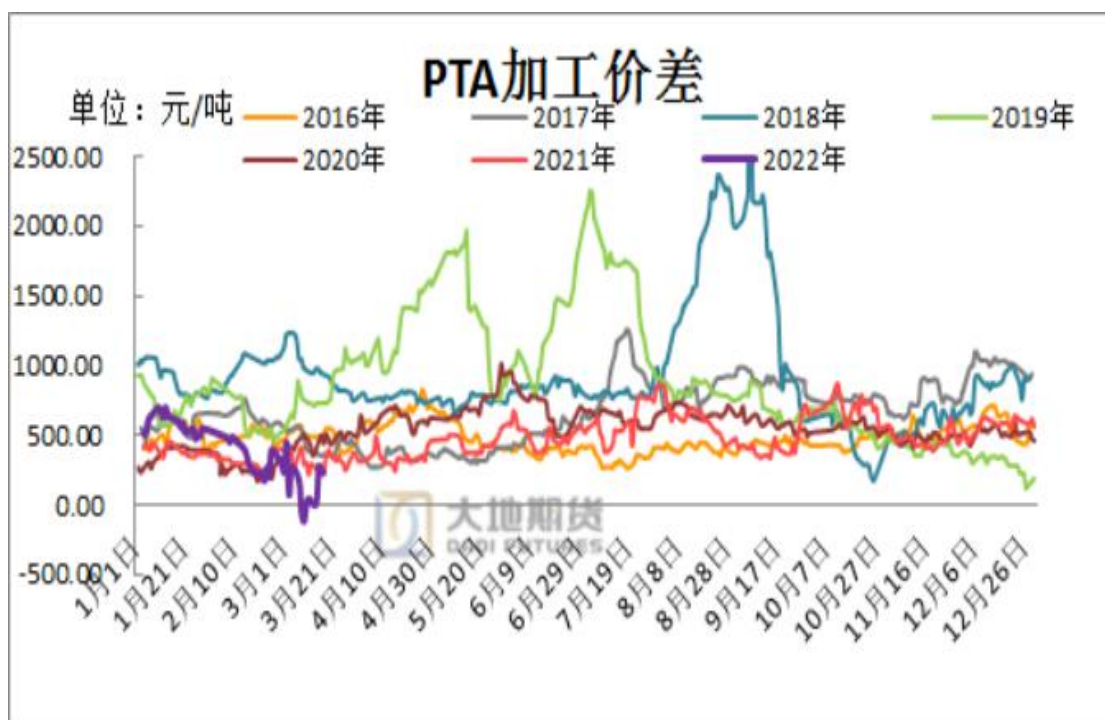


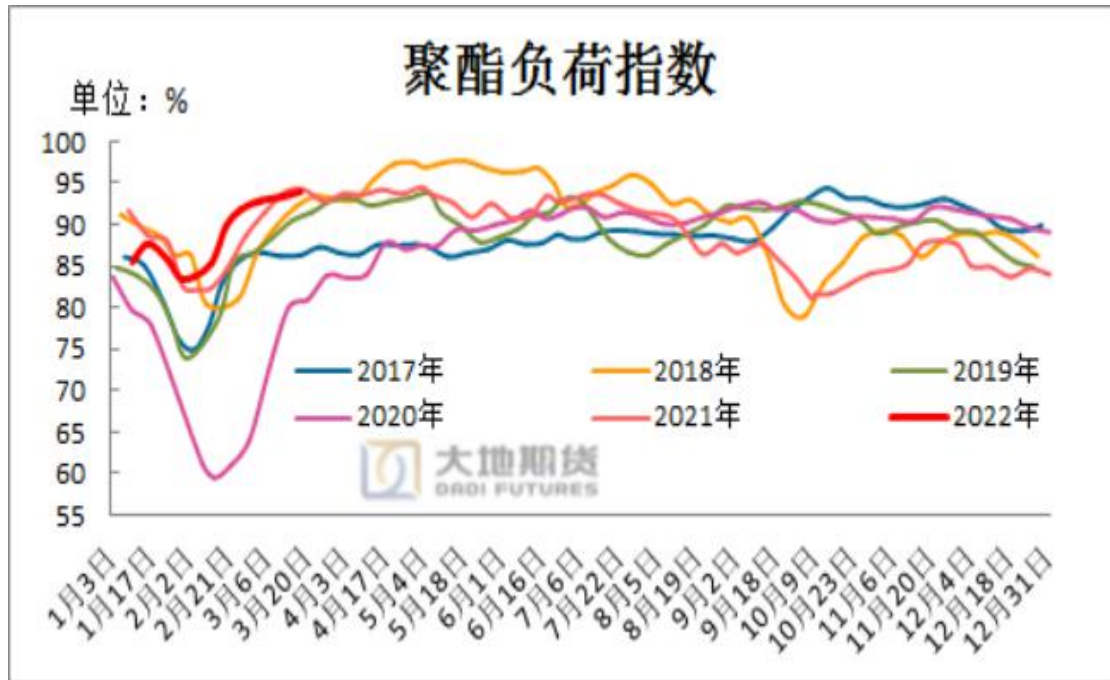


聚酯产业链点评：

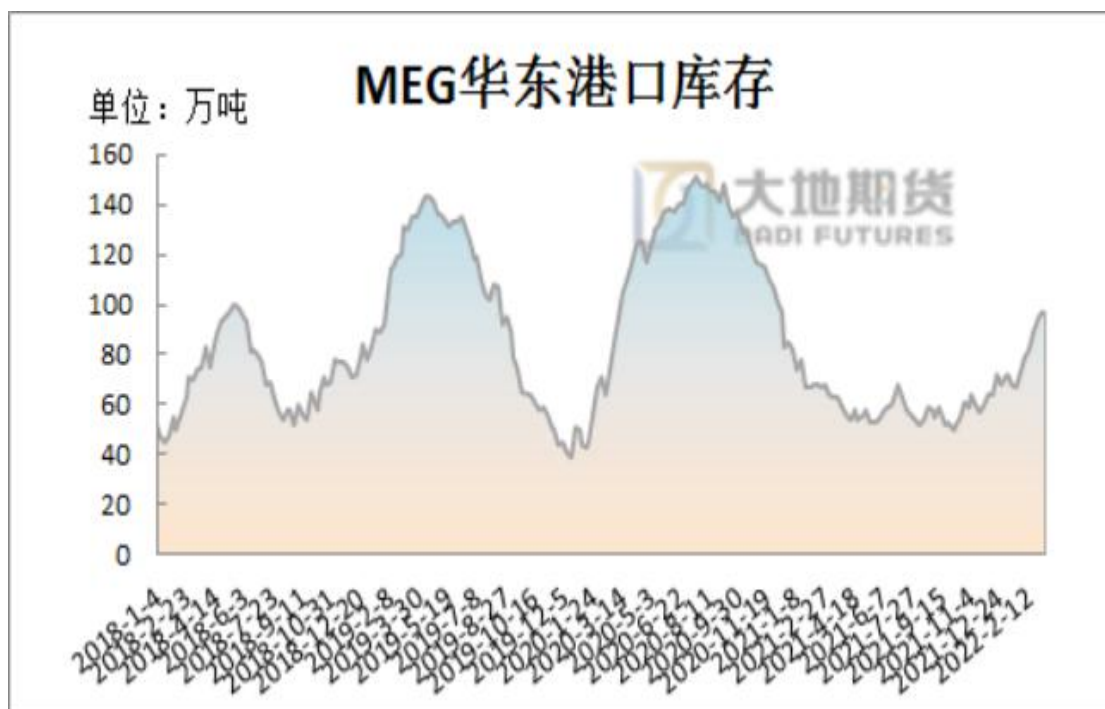
PTA：本周 PTA 走势跟随原油波动，下探至 5600 元/吨一线附近后大幅回升，重回 6000 元/吨关口上方，短期原油高位波动风险加大，需关注近期地缘政治因素对原油价格的影响。供应方面，PTA 负荷小幅上升，逸盛大连、能投重启，另有部分装置停车，后期预计仍有装置检修，3-4 月供应端预计呈现收缩。基差短期内走强，受局部疫情影响物流限制，同时供应缩减需求走强，区域现货呈现偏紧。聚酯方面，近期负荷继续提升至 94%附近，负荷保持偏高，长丝、瓶片装置提负明显，短纤负荷下滑，短期长丝现金流由亏损转为盈利，短纤保持亏损状态，短期聚酯各品种库存持续走高，需关注后期聚酯集中检修进程。终端方面，近期织造开工高位下滑，受疫情影响物流限制及国内需求下滑，同时国外订单存提前透支，整体新订单表现较弱，需关注 3 月底至 4 月夏季订单下达情况。

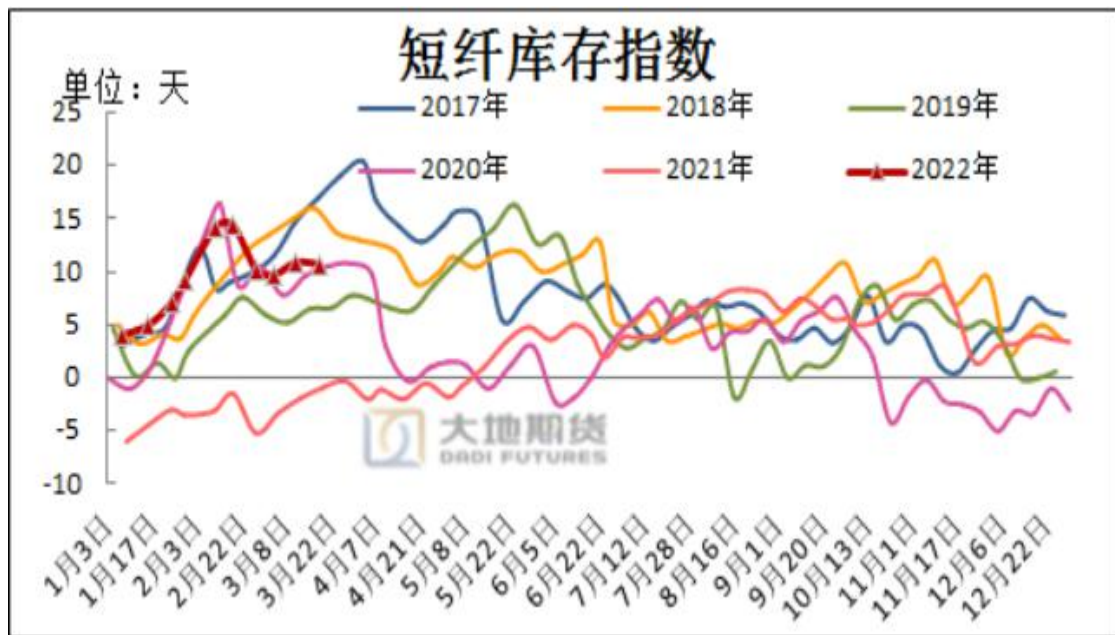
库存方面，3-4月PTA供需转好，预计存在小幅去库预期，后期需关注供需两端减产幅度。短期PTA仍将以成本端驱动为主，供需相对转好存在支撑，关注原油价格支撑情况，预计整体高位波动为主。





MEG: 本周乙二醇价格高位波动，主力合约最低下跌至 5000 元/吨附近后最高上涨至 5300 元/吨上方，周五夜盘随原油小幅回落，主要受成本端原油高位大幅波动影响，关注后期地缘政治情况及国内煤价政策变动。供应方面，短期乙二醇开工率小幅回落，但煤制装置负荷大幅提升，短期内煤制装置检修延后。目前石脑油制现金流持续保持亏损，后期预计供应端挤出较为明显，同时部分煤制装置即将春检，供应端存在下调预期。进口方面，受前期海外装置检修影响，预计 3 月整体进口量相对偏低为主。聚酯方面，近期负荷继续提升至 94% 附近，负荷保持偏高，长丝、瓶片装置提负明显，短纤负荷下滑，短期长丝现金流由亏损转为盈利，短纤保持亏损状态，短期聚酯各品种库存持续累库，需关注后期聚酯集中检修进程。终端方面，近期织造开工高位下滑，受疫情影响物流限制及国内需求下滑，同时国外订单存提前透支，整体新订单表现较弱，需关注 3 月底至 4 月夏季订单下达情况。整体来看，乙二醇供需由前期累库转为相对平衡状态，港口库存后期以高位波动为主。预计短期乙二醇将保持成本端驱动逻辑，整体跟随原油及煤价波动，供需相对转好存在支撑，预计整体高位震荡。





PVC 点评： 本周现货市场高位盘整小幅下跌，至周五华南报 9150~9250，华东报 9050~9150，点价盘 05 平水~+50。本周受疫情影响，成交偏弱。本周电石弱势运行，至周五受兰炭下跌 100 影响周末电石开始现 100 下调，宁夏出厂 4400~4450。

库存：小幅降库，截止 2022 年 3 月 13 日，中国 PVC 社会库样本库存量在 33.55 万吨，较上期减少 0.78 万吨，环比减少 2.27%。随着下游制品企业开工恢复，采购需求回升，加之对外出口利好，市场贸易商出口价格灵活，接单量较好，部分主流仓库库存继续下降。

开工率：截止 2022 年 3 月 18 日，中国 PVC 产能利用率在 82.39%，环比上期+0.51%，降幅较上周缩窄。主因山西地区 PVC 企业开工继续提升，内蒙宜化、三联及新疆天业开工负荷也继续提升，所以本周产能利用率增加。本周亚洲 PVC 市场稳定，CFR 中国及东南亚在 1310-1380 区间，CFR 印度价格在 1590 美元/吨。

本周期货价格在高位盘整，维持窄幅震弱，电石高位上游成本抬高限制 PVC 下跌空间，下游受疫情影响需求弱，同时上游仍有外发出口订单库存压力小，但周五开始电石的下跌可能打破这一平衡，上游成本支撑开始减弱，同时国内疫情仍是爆发期，关注疫情、原油是否转势带动大宗普跌。

社会库存:PVC:总计



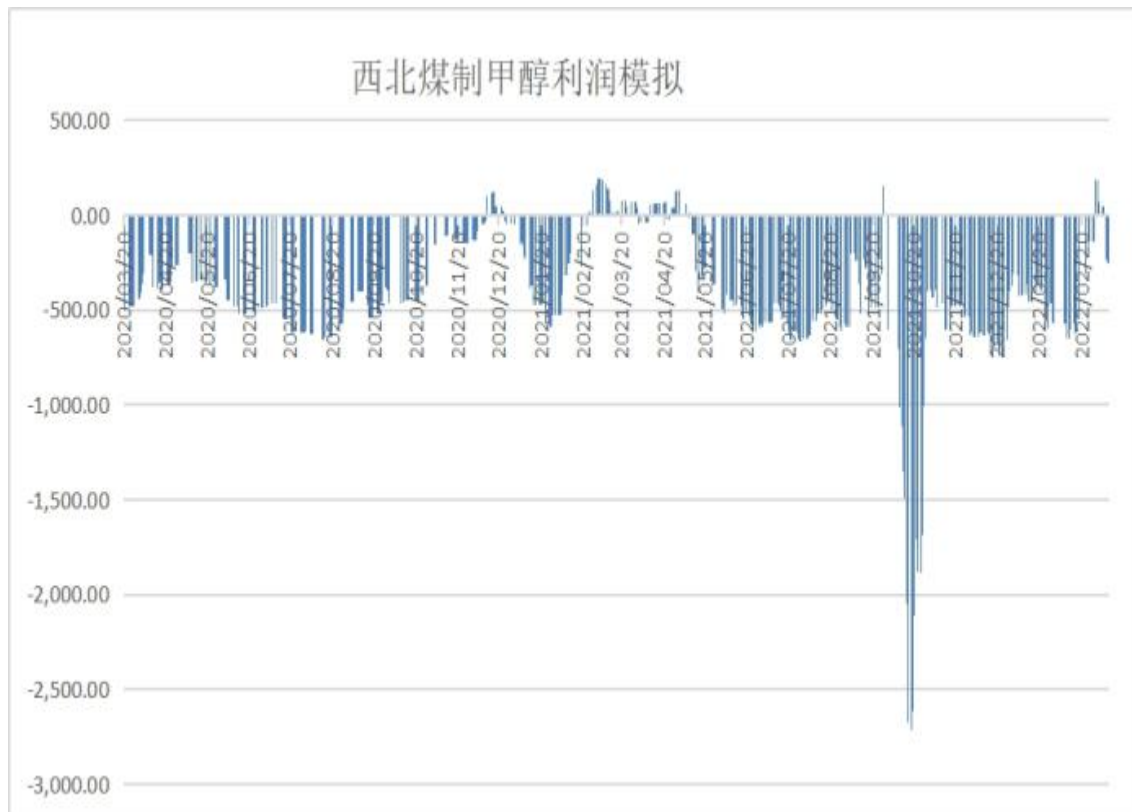
数据来源：同花顺FinD

开工率:聚氯乙烯(PVC)



数据来源: 同花顺iFinD

甲醇点评:





今年春检从3月中下旬开始，目前了解到检修计划相对有限，考虑到煤制甲醇利润有所好转，预计3月国内开工或小幅下滑。进口方面，虽然中下旬到港计划较多，但近期港口卸货速度下降问题短时间难以缓解，预计3月最终卸货量环比小幅增加。需求方面，青海盐湖和中安联合烯烃装置再度停车，但近期外采MTO装置亏损有所修复，传统下游方面，疫情的再度发酵使得不少传统下游开工再次下降，预计国内疫情得到有效管控前需求有继续下滑可能。库存方面，近期订单待放量环比走弱，厂家库存持续去库，港口库存方面考虑到3月进口小幅增加预期且港口MTO装置基本稳定运行，预计港口库存后期窄幅波动。近期下游需求受疫情影响偏弱，而春检如果按计划展开供应端将有所收缩，预计甲醇反弹空间有限，不排除后期有继续回调可能，关注春检、煤价、进口以及下游需求情况。

【农产品板块】

研发中心 农产品组

橡胶:

供应：云南天胶长势良好，部分地区零星开割，预计3月底出现大范围开割，目前市场对今年云南产区持增产态度。海南地区落叶晚，新叶生长推迟，影响整体割胶进程，预计4月中下旬开割。越南方面目前预计四月初开割，早于去年15天左右。进口方面，东南亚运费回落，但国际局势复杂，海运推迟问题仍存，3月进口难超预期。另外，随着天气改善，海外原料价格高位回落。截至3月18日，泰国合艾胶水价格为64.5泰铢/千克(上周68)，较上周跌3.5泰铢/千克。合艾杯胶价格为48.75泰铢/千克(上周50.55)，较上周跌1.8泰铢/千克。

需求：受多地疫情影响，配合防疫管控需要，轮胎厂开工率降低。山东威海、淄博、莱西地区轮胎企业安排停限产，其中涉及半钢轮胎产能3350万条，占山东地区总产能的9.03%，全钢轮胎产能1410万条，占山东地区总产能的12.97%。截至3月18日，全钢胎开工率为52.04%(前值61.94%)，较上周下降9.9%。半钢胎开工率为69.2%(前值72%)，较上周下降2.8%。疫情影响货物运输，终端需求出货不畅，成品库延续回升，全半钢胎库存周转天数有所上升，隆众资讯统计，截至3月18日，全钢胎库存天数为38.75天(前值37.56)，较上周上升1.19天。半钢胎库存天数为37.89天(前值36.22)，较上周上升1.67天。近期有部分厂家提高轮胎出厂价以应对原料端上升压力，但生产利润未有好转，生产积极性不佳。轮胎出口方面，海外运费有走低预期，外商观望情绪加重，外贸出货量亦有减量，库存呈现增涨态势

库存：港口库存小幅去化。根据隆众统计，截至 3 月 11 日，青岛橡胶一般贸易库存为 30.27 万吨(前值 30.75)，环比减少 0.47 万吨。青岛保税区库存为 8.28 万吨(前值 8.34)，环比减少 0.06 万吨。青岛合计库存为 38.55(前值 39.09), 环比变动-0.54 吨。

价差：价差延续收窄态势不变，但收窄空间有限。截至 3 月 18 日，上海全乳胶-沪胶主力价差为 -475(前值-550)，较上周提高 75。泰混-沪胶主力价差为-650(前值-775)，较上周提高 125。

总的来看，受疫情影响，轮胎开工受阻，下游出货不畅，需求端整体表现为产量下降与库存积累，本周仍未见改善。目前部分轮胎厂家提涨，但仅为应对原料价格上升压力，生产利润未见改善。尽管 3-4 月为轮胎传统生产旺季，但今年情况显著不乐观，对需求端不抱期待。云南已有部分开割，预计产量将同比增加。海运问题仍存，3 月进口难见显著增长。库存绝对数量仍偏低。非标基差趋势性收窄但上方空间有限。短期来看，天胶基本面仍较差，缺乏上行驱动，但非标套利空间有限，显著下行可能性较低，后续以震荡为主。

泰混-沪胶主力

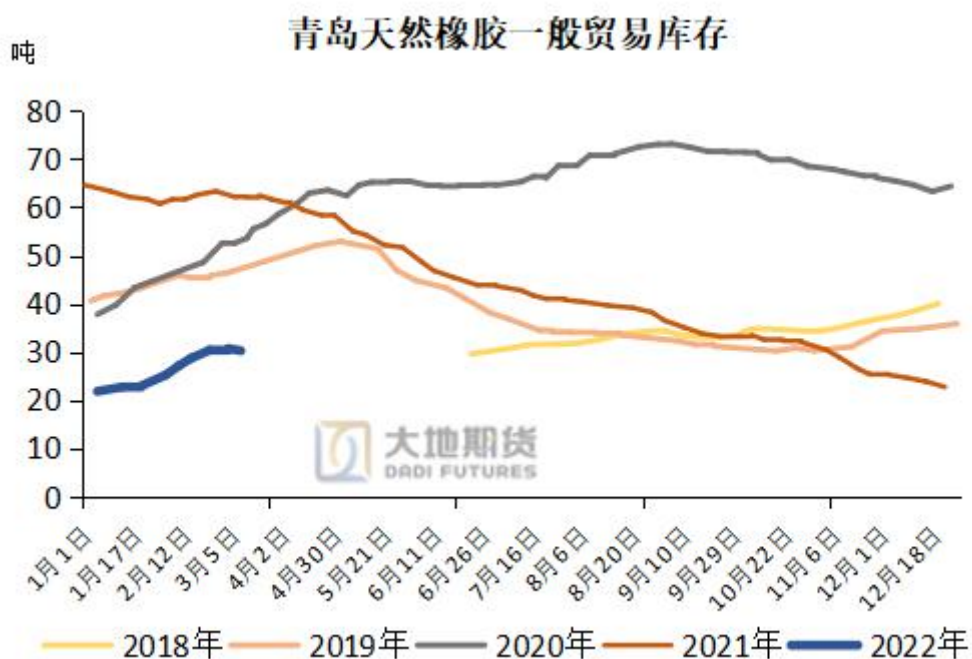


泰铢/千克

泰国合艾胶水价格







白糖：

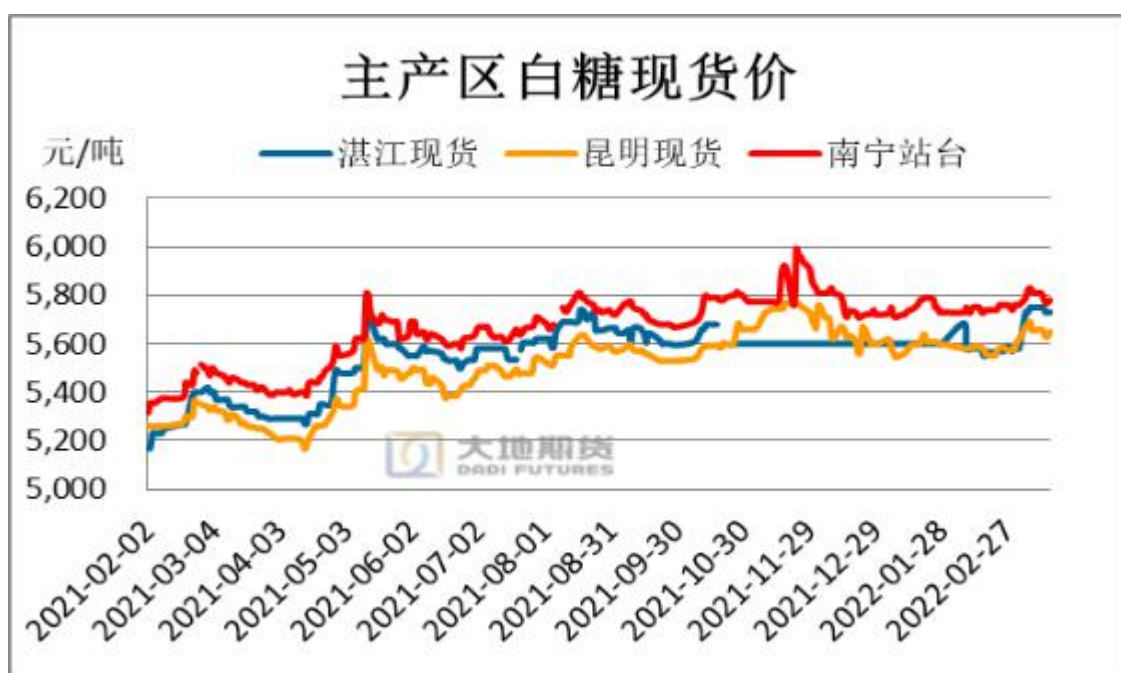
期货盘面方面，郑糖 05 上周二回调，而后几天横盘窄幅震荡，周五收于 5787。美盘 ICE05 周一至周三回落，周四周五反弹，美盘强于郑糖。

现货和进口方面，国内各白糖主产区现货价小幅回落，南宁站台基准价上周-30 报 5780 元/吨。

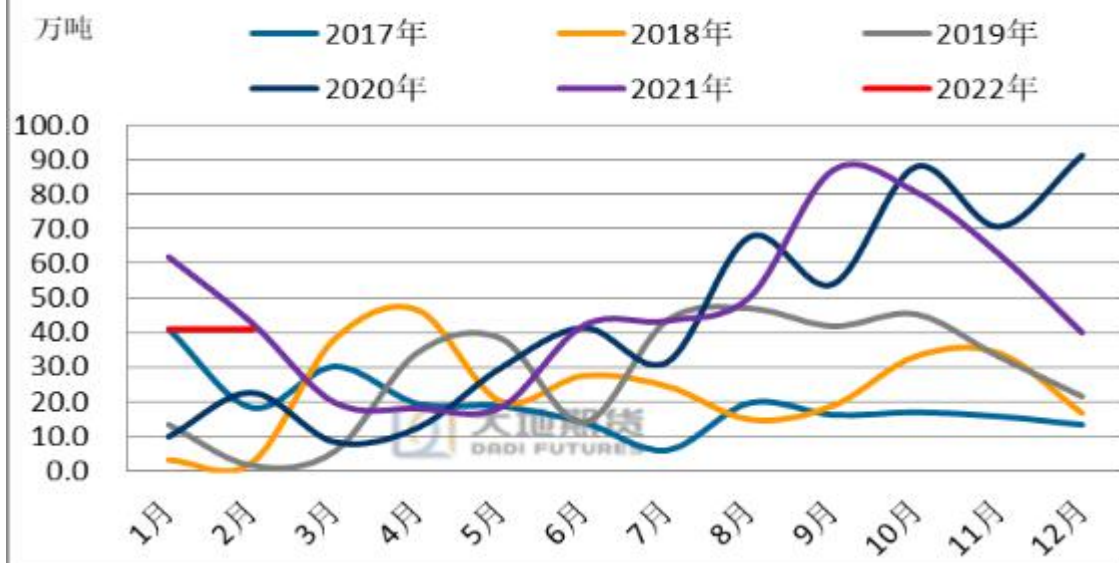
巴西配额外进口成本 6323 元，进口利润-398 元，进口利润上周回升 119 元/吨。

全球各产区情况，国内南方产区陆续收榨，截止 2 月底产糖 718 万吨，同比-150 万吨。国内 1-2 月总进口量为 82 万吨，年同比-23 万吨，21/22 榨季进口同比-99 万吨。巴西方面，22/23 榨季已于近期开榨，据机构预测，巴西中南部 22/23 新榨季甘蔗产量为 5.62 亿吨，同比+0.4 亿吨，预计产糖量为 3300 万吨。印度截止 3 月中旬产糖 2832.6 万吨，同比+239 万吨，同比+9%，印度已签订 640-650 万吨出口合同，本榨季出口量预计达 750 万吨的历史水平。泰国截止 2 月底产糖量为 801，同比+103 万吨，预计本榨季达 1060 万吨，目前来看泰国增产符合预期。

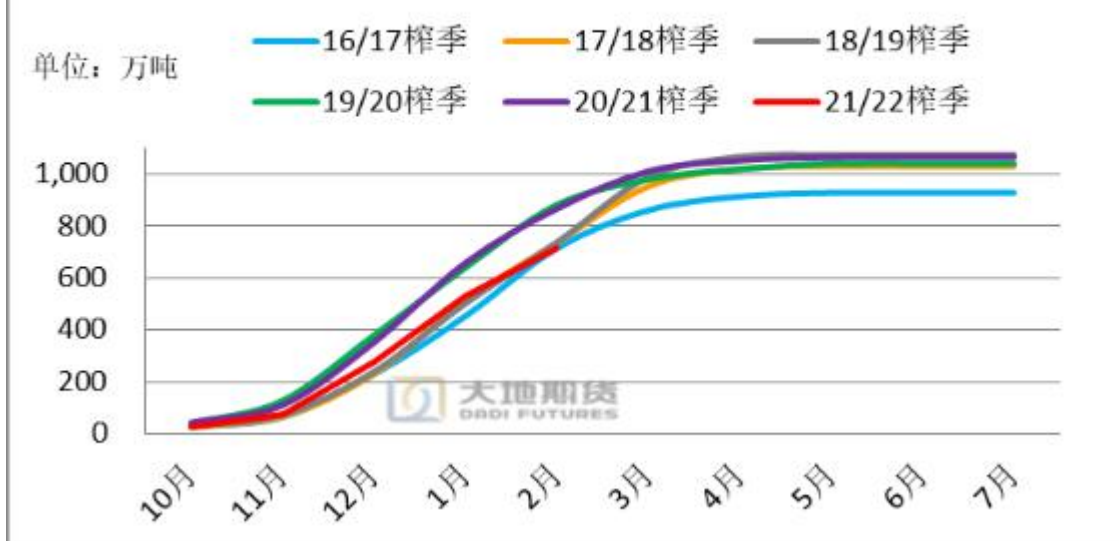
综合来看，近期焦点主要在巴西和印度。巴西 22/23 新榨季甘蔗和糖有可能小幅增产，但食糖产量增幅有限，因为巴西近期上调汽油价格，含水乙醇同样也跟着上调，新榨季巴西将有更多的甘蔗用于生产乙醇而利多糖价。印度食糖增产且出口量可能创新高，对国际糖价有一定的影响但不足以弥补全球供需缺口。总体来看，糖价震荡偏强。

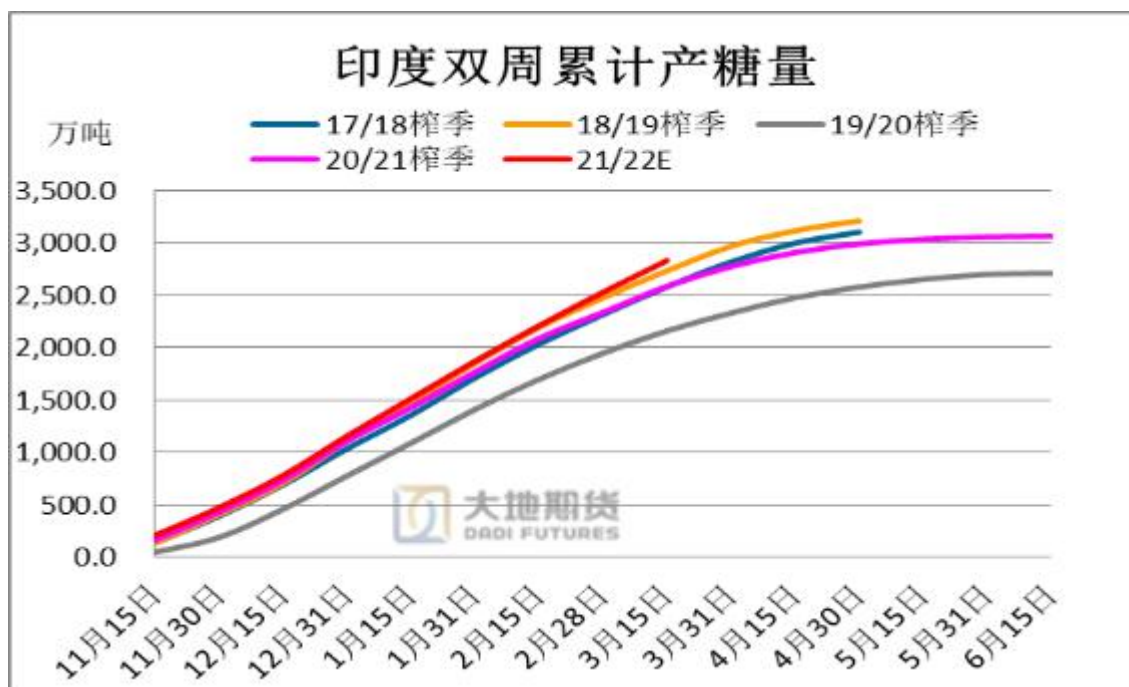


中国食糖月度进口量



全国榨季累计产糖量





纸浆: 本周纸浆期货震荡整理，周五主力合约（SP2205）收盘价 6826 元/吨，较上一周跌 5.48%。

机构持仓（05 持仓）前 20 合计，多头持仓 90765（-7749），空头持仓 87035（-7441）。期货

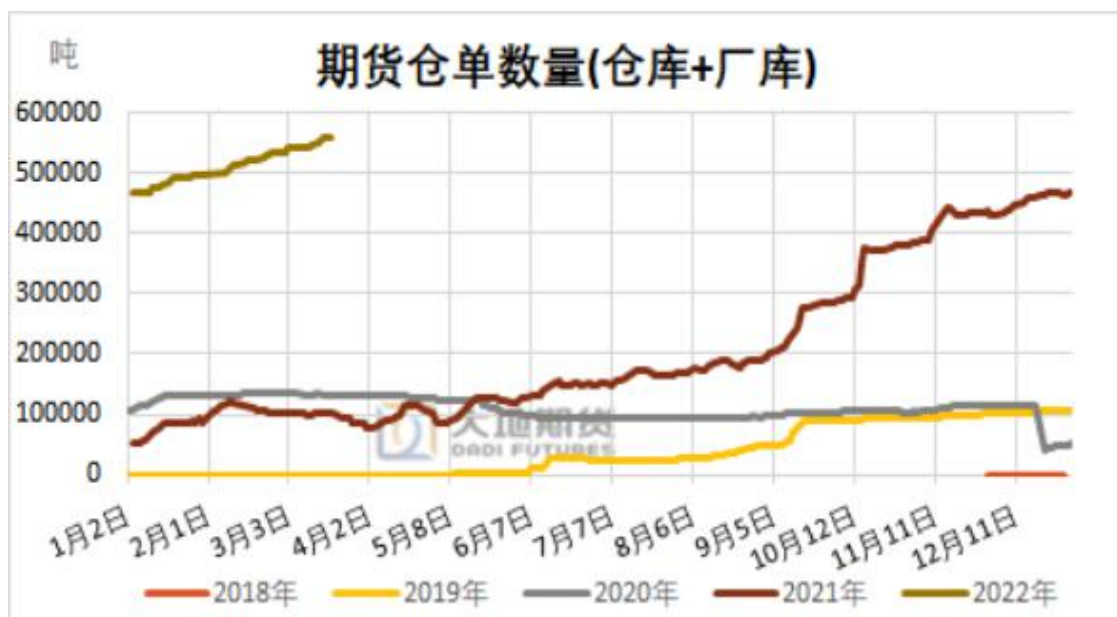
仓单量不断攀升，期货仓单为 55.83 万吨，较上一周增加 11.85 万吨。新一轮进口针叶浆外盘报

价上涨 100-170 美元/吨。阔叶浆外盘涨 80-100 美元/吨，或间接与欧洲地区浆、纸价格提涨及

前期国内市场氛围有关。现货报价跟随期价，其中针叶浆周均价 6956 元/吨，较上周跌 2.55%。截止周五银星报价 6800 元/吨。进口阔叶浆周均价 6173 元/吨，较上周涨 5.34%，鹦鹉报价 6252 元/吨。海外市场供应端问题持续。俄乌冲突可能影响中国俄针进口量，但近期俄罗斯已开始对东南亚供应钢材等，因此对工业品的出口影响可能已减弱。海外浆场停机减产。芬兰 UPM 工厂罢工将继续延长两周至 4 月 16 日。

由于木浆价格涨势延续，下游原纸采浆积极性稍有放缓，刚需补库为主。成品纸生产企业开工率除生活用纸略有下滑，其中双胶纸上升 0.66%；铜版纸上升 0.26%；白卡纸下滑 0.08%；生活用纸下滑 2.49 %。下游原纸企业积极落实涨价函，利好市场心态。此次期货价格波动对下游原纸价格影响力度有限，生活用纸、文化用纸、白卡纸价均未出现松动。进口木浆货源陆续到港，港口反馈近期到货速度仍显迟缓，据卓创资讯不完全统计，本周主要港口及地区纸浆库存量较上周下降 2.6%，下游原纸企业提取前期订购货源。纸浆价格回到历史高位后震荡下挫。外盘报价提涨，国际事件影响加上纸厂挺价意愿强烈，纸浆仍有一定支撑。芬兰 UPM 工厂罢工延续，供应预期仍然是偏紧格局。然而纸厂利润持续走低，对浆价形成压制。预计浆价高位震荡。





免责声明



本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，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，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市江干区香樟街浙江国贸商业金融总部大厦

联系电话：4008840077

邮政编码：310006