

银河期货商品及金融期货策略日报

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

豆粕

USDA:美国 21/22 年度大豆出口净销售为 85.7 万吨（预期 60-105 万吨），前一周为 123.3 万吨；22/23 年度大豆净销售 138.6 万吨（预期 60-130 万吨），前一周为 86.7 万吨，其中对中国大豆净销售-1.5 万吨，前一周为 29.1 万吨；新作对中国大豆净销售 126 万吨，前一周为 60.1 万吨；布交所:截至 3 月 3 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 25%（上周为 28%，去年 19%）；一般为 50%（上周 48%，去年 70%）；优良为 25%（上周 24%，去年 11%）；巴西商贸部:2 月共计 19 个工作日，巴西大豆出口量为 627.19 万吨，去同为 264.60 万吨。日装运量为 33.01 万吨/日，同比增 124.6%。累计装出豆粕 163.17 万吨，去同为 108.16 万吨。日均装运量为 8.59 万吨/日，同比增 42.9%；USDA:民间出口商报告向中国出口销售 13.2 万吨大豆，其中 6.6 万吨大豆 21/22 年度交货，另外 6.6 万吨大豆 22/23 年度交货；策略整体变动不大，豆菜粕单边短期以滚动做多思路对待，上方压力看前高，下方支撑位关注豆粕 05 合约在 3750 一线的支撑。整体来看，国际大豆市场关注重心是俄乌冲突之后对整个农产品的影响再加上南美的减产影响，这些利多因素短期难以改变，大豆不具备深跌基础。国内豆粕市场仍然面临供应偏紧以及榨利亏损的情况，短期高基差格局难以缓解，对近月支撑仍然比较显著。目前不论是美豆还是国内豆粕总体利多格局没有改变，但市场上方也有明显的获利回吐压力，估计未来一段时间市场将处于高位剧烈震荡阶段，操作上原有多单设好止盈或者离场，新单短线操作或暂时观望。

油脂：

去年 12 月德国生物柴油强制掺混量继续低于去年同期，令 2021 年全年总产量较去年下降 50 万吨至 250 万吨。生柴消费下降但柴油消费继续恢复，意味着 2021 年生柴强制掺混比例下降至 7.2%。1 月美豆压榨量 529 万吨略微高于市场预期，较去年同期仅下降 1%。1 月末美豆油库存较上个月的 112 万吨增长至 113 万吨，库存同比依然偏高。预计印尼棕榈油库存目前正在大幅累积银由于出口限制政策抑制了出口。国内外棕榈油供应依旧紧张，近端无解。国内豆油 3 月将明显去库，但预计进入 4 月后随着开机的回升基差有下跌的可能，菜油依旧为弱现实强预期。但需要关注的是，近期交易所风险提示加多，限仓及提保频频，关注高位回调风险，注意风控。建议新单短线操作或观望。

棉花

根据中国棉纺织信息网数据，预估 2 月我国进口棉纱量 10.8 万吨，同比下降 22.2%，环比下降 9.2%。截至 3 月 2 日 24 时，2021 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 527.95 万吨，较去年同期的 568.04 万吨减少 7.06%。2 日当天新疆皮棉加工 0.13 万吨，去年同期日加工量 0.49 万吨。最近印度棉花价格指数上涨 700 至 76600 卢比/砍帝，巴基斯坦棉花价格指数维持至 20000 卢比/莫恩德。在巴基斯坦旁遮普省，一些农户表示，本年度玉米已经不再具有吸引力，他们更愿意种植棉花，旁遮普的植棉面积可能在过去十年中首次增加。2021/22 年度，旁遮普省植棉面积约 1882 万亩，预计新年度农户在计算收益过后，将有部分种植玉米的农田转种棉花。国外棉花方面，最近外盘有转势迹象，当前价格都处于历史相对高位，USDA 预测美棉播种面积大增，美棉价格大幅波动。而国内市场短期商业库存高，供应短期内充足，消费端情况虽然较年前略有好转但形势仍令人担忧，纱布库存非常高，国内短期也缺乏向上的动力。最近国际局势不稳定，国际大宗商品价格大幅波动，受其影响预计短期内棉花价格波动幅度也较大。操作上建议有库存企业逢反

弹做空套期保值，投资者也可以在反弹出现结束迹象后逢高抛空或采取卖空期货买入看涨期权保护的组合模式操作。

生猪

猪苗母猪报价：截止 2 月 24 日当周，50 公斤母猪价格 1632 元/头，较前一周下跌 11 元/公斤，15 公斤仔猪价格 399 元/头，较前一周持平； 储备猪肉成交情况：3 月 3 日，国内冻猪肉共计收储 1.94 万吨，其中 1.84 万吨为 2 号、4 号肉，实际成交价 19.12 元/公斤，1000 吨为白条猪，实际成交价为 19.38 元/公斤；3 月 4 日继续收储 2.06 万吨，成交时间为下午 1 点至 4 点；农产品批发价格 200 指数：3 月 3 日指数为 131.14，比昨天上升 0.43 个点，“菜篮子”产品批发价格 200 指数为 134.01，比昨天上升 0.46 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 18.30 元/公斤，比昨天下降 0.4%；牛肉 78.52 元/公斤，比昨天上升 0.9%；羊肉 72.41 元/公斤，比昨天上升 0.7%；鸡蛋 8.56 元/公斤，比昨天上升 0.1%；白条鸡 17.51 元/公斤，比昨天上升 2.7%；江西：近期省政府召开稳定生猪生产专题调度会议，提出要稳定生猪产能。依据昨日收储成交价折算较当前国内现货有一定溢价，反应市场对后市猪价有一定反弹预期，但具体到基本面上的驱动有限，更多或停留在情绪端。近期生猪市场盘面有所企稳，市场下跌动能不足，操作上下探企稳之后逢低短多或观望。

钢材

俄乌第二轮会谈结束，俄乌双方就临时停火建立人道主义通道达成一致。本周，唐山地区 126 座高炉中有 67 座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计 52844m³；周影响产量约 114.52 万吨，周度产能利用率为 63.19%，周环比上升 9.02%，月环比上升 5.73%，年同比下降 12.2%。唐山主要仓库及港口同口径钢坯库存 33.84 万吨，周环比下降 7.71 万吨。百年建筑网于 3 月 1 日-3 月 3 日对 12099 个工程项目组织第四轮施工项目复工调研。截至 3 月 3 日，全国施工企业开复工率为 80.4%，较上一期提升 10.8%，低于去年同期 13.4%，下游工地整体开复工率不及预期，预计 3 月 10 日全国施工企业开复工率可达 87.6%；项目劳务到位率 81.2%，较上一期提升 10.4%，低于去年同期 15.7 个百分点。俄乌谈判达成临时停火共识，正准备第三轮谈判，近几日钢厂热卷接单情况较好，盘面情绪高涨，螺纹当前电炉利润恢复，叠加需求较差，盘面向上动能不足，卷螺差扩至 400 元以上，昨晚 247 钢厂铁水产量大幅增加，原料走势较强。后市继续关注海外热卷 fob 价格走势以及出口利润变化情况。2022 年 2 月，中国房地产市场延续下行调整趋势，叠加春节期间市场预冷，企业销售 同比降幅较 1 月进一步扩大。2 月行业百强房企仅实现销售操盘金额 4015.8 亿元，环比 1 月降低 23.5%、同比降低 47.2%，较 1 月降幅扩大逾十个百分点，较 2021 年月均水平则降低 56.5%。总体上钢材市场受出口预期乐观及铁矿石受俄乌冲突影响可能国际出口量受限影响出现利多驱动，短期有进一步向上反弹可能。但上方空间也不宜太乐观。后期估计螺纹处于宽幅区间震荡的可能性较大，操作上，区间震荡行情，参考区间 4500-5000，区间内避免追涨杀跌，采取高抛低吸策略。

铁矿石

现货：青岛港 PB 粉价格 970-980 元/吨；青岛港超特粉价格在 620-630 元/吨，折仓单约 829。为加强铁矿石现货和期货市场联动监管，近日国家发展改革委价格司、财金司与市场监管总局价监竞争局赴大连商品交易所开展联合调研。调研组与大连商品交易所召开专题会议，分析近期铁矿石市场运行情况，共同排查现货和期货市场异常交易行为，研究加强现货期货市场联动监管和市场建设等相关工作。参会部门与大连商品交易所一致表示，将持续强化现货和期货市场日常监管，着力加强穿透式监管，依法严厉惩处违法违规行，切实维护正常市场秩序，保障铁矿石市场价格平稳运行。冶金工业规划研究院党委书记、中国钢铁工业协会副会长李新创表示，从行业内近期反映看，2022 年粗钢产量调控政策仍将延续，但具体调控的原则、区域、数量及进度，仍在深入研究。乌克兰最大钢铁制造商 Metinvest 铁矿石年产量 4000 万吨、粗钢年产量 1300 至 1400 万吨。该公司计划今年投资 10 亿美元用于建设新的现代化生产设施。Metinvest 还将在未来几年内投资 200 亿至 300 亿美元，建造新设备用以取代四座燃煤高炉，以减少碳排放。预计到 2030 年将温室气体排放较现在减少 15%，2040 年减少 40%。近期国家发展改革委、市场监管总局高度关注

铁矿石价格变化，坚决严厉惩处捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，切实维护市场秩序，保障铁矿石价格平稳运行。基本面来看，冬奥会结束后复产，本期铁水产量超预期反弹，环比回升 10.91 万吨至 219.76 万吨，增量来自于华北、华东、西北地区，目前已恢复至春节前水平，整体库存仍处于历史较高水平，同时受政策因素压制，但俄乌局势确实也影响铁矿石国际供给，估计铁矿暂时区间震荡。操作上新单在下探回调时逢低短多。

焦煤焦炭

现货：日照、青岛港焦炭现货贸易现汇出库：准一级焦出库价 3210，测算焦炭仓单 3451 元/吨左右。河北唐山蒙古现货主焦 2805 元，单一蒙煤仓单 2805 元左右。【汾渭信息】全国政协十三届五次会议新闻发布会于 3 月 3 日 15 时举行。有记者提问：今年中国经济面临三重压力，预期中国经济今年表现如何？对此，大会新闻发言人郭卫民表示，政协委员和有关专家都认为，我们有信心、有条件、也有能力实现经济平稳健康可持续发展。有委员建议，要推动技术创新和产业变革，有效拓展国内需求，形成新的增长点和增长极；要提高供应链的稳定性和安全性，增强自主创新能力，加强关键技术创新，包括打造数字经济新优势；要十分注重各种政策出台的统筹和解读，及时研判风险，化解公众疑虑，稳定市场主体预期。【汾渭信息】进口蒙煤讯，昨日甘其毛都口岸通关 159 车，通关继续出现小幅增加，一方面由于口岸资源出现少量增加，另一方面由于国内煤源紧张，近两日内蒙地区终端用户对蒙煤采购明显增加，河北唐山地区部分钢厂也开始对蒙煤寻货采购。今日口岸蒙 5 原煤最新报价上调至 2050 元/吨左右，部分贸易商价格已报至 2100 元/吨。钢联数据显示，双焦继续去库，目前河北、山东主流钢厂接受第二轮提涨 200 元/吨，本轮涨价全面落地，焦炭累积涨幅 400 元/吨。临近两会环保措施依旧保持相对宽松态势，钢厂复产进度较好刚需回升，考虑原料成本大幅上涨以及盘面大幅升水现货，提振市场情绪升温，投机环节继续加大集港囤货力度，市场流通资源再次收紧，部分钢厂补库吃力，甚至出现库存告急的现象，另外产地焦企受制于利润微薄甚至亏损以及环保限产影响，焦炭供应回升乏力，而厂内库存延续低位运行，多即产即销，短期焦炭供需格局延续偏强表现。焦煤方面，由于资源紧张，部分下游焦企出现被动降库现象，产地煤价支撑较强，维持上行态势，且产地竞拍成交价格也继续突破新高。目前部分煤矿的价格已突破春节前水平，煤矿下游用户较多，多出货顺畅，多表示价格仍有进一步上调预期，焦煤市场短期仍将延续偏强运行。进口蒙煤方面，近期甘其毛都口岸通关量逐渐提升，2 日通关 159 车，但目前口岸可交易资源仍然较少。3 月双焦强现实预期下仍为多配，主要在于 3 月取暖季、冬奥会接近尾声，下游钢焦企业逐步恢复生产，且钢材旺季来临、钢厂复产预期较足、煤矿两会安监严格、蒙煤通关低位；黑色系中煤矿利润千元附近，吨焦利润 20 元左右，长流程钢厂吨钢利润 300-600 元左右，后期双焦在黑色系中仍为多配。操作上下探时逢低短多。

铜

【俄乌第二轮会谈结束 双方就临时停火建立人道主义通道达成一致】财联社 3 月 4 日电，俄乌第二轮会谈结束，俄乌双方就临时停火建立人道主义通道达成一致。双方近期将围绕建立人道主义走廊保持沟通和合作。俄罗斯代表团团长梅津斯基表示，今天谈判解决的最主要问题是拯救平民。他还表示，俄乌两国国防部的代表就为平民开辟人道主义走廊的形式，以及为保证平民撤离宣布临时停火的方式都达成了一致，这是谈判实质性的进展。俄罗斯谈判代表团成员、国家杜马国际事务委员会主席列斯卢茨基表示，俄方与乌方达成的一致意见还需要两国议会批准。第三轮谈判将于近期举行，不排除俄乌双方还将进行多轮谈判。乌克兰总统办公厅主任顾问波多里亚克表示，乌方没有得到希望的结果。波多里亚克说，可以考虑在设立人道主义走廊的地区，疏散平民期间停火。为此，双方将尽快构建特殊的沟通和互动渠道以及相应的后勤程序。基本面方面，隔夜进口比值继续走低，俄罗斯将铜甩卖给中国，但是不少贸易商因政治风险不敢接货，我们了解到 Norlisk 仓单低到贴水 60 美元/吨，市场传言俄铜可能会通过陆运来中国，在这种预期下，进口比价一直走低，内盘明显弱于外盘。价格上涨以后，下游陷入观望，市场上采购比较少，等待铜价跌下来以后再买。单边方面，隔夜俄乌谈判取得进展，双方就临时停火达成一致，市场情绪可能会有些放松。

图形上看，伦铜目前在前期高点 10500 美元附近的位置，关注这一带阻力。目前如果库存不能明显积累，需求随着季节性增加产业链上库存较低，那么不排除在下游补库的带动下市场再次回升。长期需求旺季到来之后上方可能有再次考验 75000 以上的可能。操作上回调时逢低短多。

铝

外盘继续走高，LME 上涨 190.5 美元/吨货 5.33% 至 3766.5，再度达到了历史新高的位置，国内反而高开低走，期间受原油急跌的影响一度大幅下行，整体虽然涨 0.6%，但是相比昨日收盘价，甚至跌了约 100 元/吨，进口利润亏损一度达到了 -3700 元/吨，反套的安全边际表现的非常大，但是建议有实物出口的套利为佳，毕竟海外铝锭还是缺的，主要是基本面逻辑出现了较大的分歧。两个事件对沪铝产生影响，一个是伊朗宣布核协议即将有达成的概率，此前伊朗宣布如果协议达成，取消此前的一些制裁，将会在短期内把产量提高到最大值，原油应声而落；其次，俄乌第二轮谈判结束，双方达成了一些共识，对市场情绪来说有些缓和的作用，尤其是最近越来越多的国家表示中立或者宣布不参与制裁俄罗斯，希望货币互换的方式继续做生意，就连嘴巴一直撒谎的欧洲身体也很诚实，还在继续大量的购买俄天然气，管道流量几乎达到峰值。所以在整个大的层面上，情绪预计会趋于缓和，但是短期内供应仍然会持续偏紧，能源价格也会维持在高位。最近的逻辑一直欧美地区铝锭缺货的逻辑带动外盘，欧俄之间贸易物流的中断使得本来就低库存的欧美地区供应雪上加霜，俄罗斯铝一年产量 380 万吨，其中四成出口至欧洲地区，也就是年化 150 万吨以上，能源类的大涨又加剧了后期亏损减产的担忧，原料的贸易中断导致生产有可能被迫减少（俄铝有 66% 的氧化铝海外生产），新投产被迫延期等；所以海外铝价受供应端的逻辑上涨。基本面方面，目前国内铝锭的供应起来的非常快，像云铝海鑫二期投产速度每天能达到 6~8 台槽子，正常去年神火投产的时候基本上是 2 台每天的进度，所以说政策和利润双重刺激下，投产的积极性高涨，且广西、云南、内蒙、青海等地也在陆续复产，3 月中旬采暖季结束还有一批中原地区的企业复产，目前运行产能约 3880 万吨左右，根据投产计划，4 月份消费旺季来临时电解铝运行产能将会达到 4000 万吨，基本已经覆盖了去年的年度需求（4050 万吨），年底运行产能达到 4150~4200 万吨的量级，产生的影响主要是两点：首先，不再需要进口补充；其次，内部转向过剩，如果说俄铝进入国内，那么国内的过剩就会更加严峻，所以目前沪铝表现孱弱的原因主要是基于此。内部的需求表现乏力（但是现在不是主要的交易逻辑，后期会在翻转下跌时候成为主要交易矛盾点），现货成交维持贴水的状态，昨日华南对南储 -30~-50，华东成交对长江 -20 左右，巩义贴 200 多，现货对期货的贴水 110 多，高价格抑制了一部分消费，高天然气价格进一步抑制了一部分加工企业的生产。海外短缺的预期受战事影响及物流中断的影响不断正强化，能源属性持续发力，国内电解铝目前需求孱弱，但是受外盘带动及动力煤价格高涨的情绪带动，短期不走需求的逻辑，毕竟国内多复产几十万吨，抵不过几百万吨欧洲铝锭供应的损失（预期），短期以俄乌战争导致成本抬升与产量缩减为核心交易逻辑，绝对价方面近期预计跟随性的偏强，但是尤其是要注意现在走的是事件性的预期的逻辑，尚未导致实际的大规模减产，所以密切关注事态的发展和能源价格的走势。操作上回调时短多并设好止损或观望。

原油：

地缘方面，俄乌第二轮谈判就平民撤离等问题达成谅解，双方同意继续谈，而武装冲突和西方国家对俄的制裁未有缓和的迹象。隔夜，市场传出消息，伊核谈判有重大进展，预计在未来几天内核协议将在维也纳签署，伊朗产量释放概率增大，油价高位回落。宏观方面，美联储主席鲍威尔重申，3 月有望步入加息轨道，但俄罗斯入侵乌克兰带来了通胀和经济双重风险，意味着美联储将“谨慎”行事。隔夜国际油价冲高后大幅跳水，周五于亚洲电子盘中恢复偏强态势，但上涨势头不及前两天。目前原油市场的核心交易逻辑依旧是俄罗斯断供风险。与此同时，西方对俄制裁继续加码，买家主动规避俄罗斯原油，表明市场恐慌情绪较高，风险溢价仍存。美伊谈判消息影响市场预期，成为近日最大利空因素。伊朗石油记者 Reza Zandi 表示，收到决定性消息称未来 72 小时内核协议将在维也纳签署。伊朗产量释放概率增大，原油盘面多头止盈离场，油价高位回落。不过美国国务院今天凌晨则表示，与伊朗的核谈判取得了重大进展，接近达成潜

在的协议。但一些棘手的问题仍未解决。除非迅速解决遗留问题，否则不会达成伊核协议。从伊朗原油回归的影响来看，基于银行制裁、运费飙升和潜在的政治风险，实货买家对于俄罗斯原油的接货意向减弱，开始全球范围内寻求替代品，而伊朗的原油品质和俄罗斯相近。一旦达成核协议，美国解除对伊朗制裁，伊朗的出口量有望增加 200 万桶/日，此外伊朗还有近 5000 万桶原油浮仓叠加陆上库存，浮仓库存的释放速度更快，有利于对冲俄罗斯被制裁对油品出口所产生的影响。然而伊朗有能力释放的产量还不能完全抵消掉俄罗斯的石油出口缩减，加之 OPEC4 月仅维持原定增产计划，油市短期偏紧格局难以缓解，油价保持偏强态势的动力依然存在。中期来看，若对俄制裁无限度升级，则俄油供应始终难以回到常规水平，伊朗的产能不足以弥补俄罗斯的损失，原油闲置产能有限，还将给出较高的溢价。原油市场在地缘政治因素作用下大幅上涨，市场上方不排除仍然有一定空间。操作上有回调时逢低买入原油看涨期权，期货暂时观望。

橡胶

援引 QinRex 数据：2021 年泰国天然橡胶产量达 517 万吨，较去年同期的 442 万吨增加+17%。具体品种来看，烟片胶产量同比增+26.6%；标胶增+17%；乳胶增+19.3%；混合胶增+11.8%。2021 年，该国天胶国内消费量为 92.6 万吨，同比增加+59%，去年同期为 58.2 万吨。具体品种来看，烟片胶消费量同比增+8.7%；标胶增+32%；乳胶增+22%；混合胶大幅增加。另外，截至 2021 年 12 月泰国天胶库存为 127 万吨，同比增+58%，环比增+20%。其中，烟片胶占 6.4%；标胶占 12.9%；乳胶占 10.9%；其他占 69.7%。1 月，泰国橡塑行业劳动成本指数报收 98.6 点，同比上涨+0.6%，连续第 6 个月边际上涨。援引第三方统计：国内全钢轮胎产线开工率报收 60.4%，半钢轮胎产线开工率报收 68.1%，整体年同比减产-12.3%，连续第 2 周边际减产。部分品牌发布 3 月上涨计划，幅度在 2%-3%。援引中新社曼谷消息：泰国南部地区连日出现大到暴雨，多地发生洪涝灾害。泰国总理巴育已下令要求相关部门抗洪救灾，帮助受灾民众渡过难关。陶公府 23 日以来连日遭到强降雨袭击，境内多地灾情严重，数百个村庄上万户家庭受到影响。暴雨造成该府一些河流洪水泛滥外溢，许多居民在救援人员帮助下疏散到附近的安全中心。在洛坤府，暴雨袭击了当地海滨地区，100 多座房屋遭到破坏。风暴卷起的海岸巨浪导致多处海滩及海岸道路遭到严重侵蚀。北大年府官员称，连日强降雨引发的洪涝灾害，目前已造成该府约 2800 户家庭逾 1.1 万人受灾。目前橡胶需求复苏力度不够，库存呈积累趋势，市场短期处于震荡行情之中，操作上关注 13000-13500 左右的支撑力度，等待到支撑位附近的做多机会，暂时观望。

股指

周五，A 股市场震荡下行，三大股指全线收跌。截至收盘，沪指跌 0.96%，深成指跌 1.37%，创业板指跌 1.55%。盘面上，行业板块多数收跌，文教休闲、煤炭、半导体以及农林牧渔行业板块领涨两市；矿物制品、供气供热、石油以及航空行业板块跌幅较大。尽管国内经济复苏较为稳定，跨月后资金面转松，但俄乌局势和美联储政策持续对市场情绪带来压制，外围市场普遍下挫，A 股市场随之走弱。此外，需关注即将召开的全国人大和政协“两会”以及美国 2 月非农数据，或对市场带来新的指引。稳增长政策逐步发力，国内经济复苏较为稳定。得益于需求回暖，在传统的 2 月淡季，中国官方和财新制造业 PMI 双双回升，表明中国制造业维持复苏态势，稳增长政策效应正逐渐向实体经济传导。不过，由于多地疫情散发，消费仍旧低迷，服务业经营活动受到较大影响，扩张步伐明显放缓，2 月财新服务业 PMI 降至 2021 年 9 月以来最低。2022 年制造业、服务业景气度一升一降，但均位于荣枯线上，制造业需求改善较为明显，服务业需求受影响较大。“三重压力”下，中国经济依然面临较大的下行压力，恢复基础仍不牢固，稳增长仍是重中之重。跨月后资金面转松，央行本周净回笼资金 4300 亿元。虽然央行连续大额回笼资金，但由于月初扰动因素偏少，市场供给充裕，流动性维稳姿态仍存，资金面情绪乐观。隔夜 Shibor 回落至 1.9020%，7 天 shibor 回落至 2.0480%。市场人士认为，央行操作依然遵循“削峰填谷”姿态，在中国两会召开之际，且国内基本面复苏势头仍存不确定性背景下，预计央行仍会相机抉择，维持流动性整体偏暖环境。因乌克兰危机令投资者紧张不安，美国股市周四收低，包括特斯拉和亚马逊在内的成长股给纳斯达克指数造成拖累。截至收盘，道琼斯工业指数下跌 0.29%，标普 500 指数下跌 0.53%，纳斯达克指数下跌 1.56%。美联储

主席鲍威尔表示，乌克兰战争可能会通过各种渠道打击美国经济，从物价上涨到抑制支出和投资，但目前尚不清楚最终影响会怎样。克利夫兰联邦储备银行总裁梅斯特则称，俄罗斯入侵乌克兰并不能改变美联储开始加息的必要性，而且确实加剧了本来就“极其高”的通胀的上行风险。从历史地缘冲突对 A 股市场影响来看，多表现为短期冲击，中长期对股指影响较为有限。两会开幕，叠加近期交投活跃度回暖，预计后续市场保持平稳为主，纵然短期外部有扰动因素，中长期将重回经济和盈利基本面。展望 3 月，流动性有望保持合理充裕，人民银行将采取包括公开市场操作在内的多种货币政策工具呵护资金面平稳。短期来看，俄乌局势不定，美国通胀水平尚未见顶，全球风险资产仍面临扰动，海外局势对 A 股的压制犹在，同时美联储紧缩货币政策节奏变化或将在流动性层面对 A 股市场走势形成抑制，外资避险行为的触发一定程度上将降低市场资金面供给。但年初以来 A 股的整体回调消化了部分估值压力，部分题材板块正逐步回暖，两融余额有所企稳，近期管理层频频释放稳增长信号，四大银行下调广州地区房贷利率，体现出政策端稳经济的意愿强烈。技术上看目前股市还是处于弱势震荡过程中，操作上暂时观望，等待下探企稳之后再逢做多。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799