

南方财经全媒体记者 翁榕涛 实习生 陈芷琪 广州报道

上周(3月20日-3月24日)，美联储、瑞士央行、英国央行相继加息，美元指数下跌至6周低点，原油期货价止跌反弹超4%，贵金属连续两周大涨，黄金价格突破2000美元/盎司。

就上周国内期货市场具体来看，能源化工板块，原油周上涨2.85%、燃油上涨0.08%；黑色系板块，铁矿石周下跌4.31%，焦煤下跌0.83%；有色金属板块，沪镍周上涨2.96%、沪铜上涨4.29%、沪锌上涨1.75%；农产品板块，棕榈油周下跌5.83%、鸡蛋上涨1.84%、生猪下跌0.68%。

尽管美联储、欧洲央行和英国央行过去一周都一如预期提高了利率，但他们都对下一步行动表示谨慎，因此投资者不太确定未来借款成本的走向。

美联储表明即将暂停加息，欧洲央行表示将不再提供政策指引，而是在每次会议上做决定，英国央行则表示，预计通胀升势可能比之前的预测更快降温。各国央行担心，市场动荡可能会导致贷款机构融资成本上升，这反过来又会减缓借贷，阻碍信贷增长，从而拖累经济增长。

交易行情热点

热点一：美联储和欧洲央行继续加息 欧元升势可期

上周，欧洲瑞信银行和美国银行业均发生“巨震”，市场行情也如同坐上过山车一般大起大落，延续一周的硅谷银行破产风波至此暂时告一段落，瑞信银行也被瑞银接盘，而美国截止目前仍有部分中小银行不断爆雷，但欧元/美元价格却不断走高。

3月23日凌晨，美联储宣布加息25个基点，将联邦基金利率区间上调至4.75%-5%，上调准备金利率25个基点至4.90%，这是美联储本轮第九次加息。在此之前，欧洲央行决定将欧元区三大关键利率均上调50个基点。这是自去年7月开启加息进程以来，欧洲央行连续第六次大幅加息。同时欧洲央行还下调了欧元区通胀预期，将2023年通胀率下调至5.3%，2024年和2025年通胀率分别下调至2.9%和2.1%。

对于美国银行业爆雷，美联储在议息会议上也做了相关陈述，美国银行业稳健、有弹性，但一些事件将拖累经济增长。与此同时，数据显示消费和生产增长适度，进一步收紧政策可能是合适的。

欧洲瑞信银行的问题也得到了妥善解决，瑞银集团宣布以总额30亿瑞郎的价格收购瑞信银行，从瑞信银行的处置方式就可以看出，瑞信银行与美国银行业爆雷原因略有不同。因此，瑞信银行风险暴露以后，欧洲央行没有停止加息非常容易理解，欧洲央行行长拉加德表示，欧元区银行仍然保持韧性，但重申如果需要，欧洲央行仍准备通过贷款支持。对于加息50个基点的行动，拉加德说，如果欧洲央行的“基准情形”成立，那么货币政策就有行动的理由。

欧洲内部本身就是一个庞大的内部市场，德国以其汽车、机械和化工产业而闻名，法国和意大利则在航空航天、制药和奢侈品等领域有着显著优势，同时金融服务、信息技术、旅游业、零售业和教育等行业为欧洲经济创造了大量的就业机会和增长动力。在全球经济全面向好的背景下，欧洲经济的动力往往不会受到市场重视，而在全球经济下行的时候，这时的欧洲经济又显得很有吸引力，所以现在的欧元走强更容易理解。

热点二：海外市场动荡提升避险情绪 焦煤“新”合约将迎首次交割

近期海外金融机构不断“爆雷”，国内市场避险情绪升温。上周末以来，焦炭、焦煤等钢材产业链原料产品价格突然掉头向下，转了个急弯。面对市场价格剧烈波动，煤焦企业信心如何？

近日从产业链各方调研情况来看，为维护煤炭保供稳价、提升钢铁产业链供应链韧性和安全水平，在国内交易所的推动下，经过数年来产融结合的探索，焦煤期现市场以期货市场为纽带建立了稳定的供需价格协调机制，期货市场的价格功能进一步发挥，在更高水平供需动态平衡中推进产业经济高质量发展，为服务保供稳价方面发挥了作用。

据了解，截至2022年底，已有近6000家产业链企业参与焦煤期货市场，旭阳、鹏飞焦化等大型企业均主动利用焦煤期货工具进行风险对冲。中辉期货双焦高级研究员杜鹏表示，焦煤期货上市10年来，围绕产业变化 and 市场需求，大商所在持续为优化焦煤期货合约做出改变，以满足煤焦钢企业对价格风险管理的需要。交割标准的不断优化使得市场上更多的流通煤种能够进入期货交割流程，使得市场上更多生产企业以及进口贸易商能够参与期货市场对自身头寸进行风险管理，让金融在服务钢铁产业链中创造更大价值。

当前，焦煤期货新合约2304合约即将迎来首次交割施行。在新的合约标的上，为了顺应焦煤现货贸易从“进口导向”向“国产导向”的转变、满足产业在主产区交割的意愿，去年4月，交易所发布焦煤期货新合约，将期货标准品定位由进口煤调整为国产中硫煤，同时进一步优化交割布局，将基准交割区域调整为山西主产区，支持国内煤焦企业做大做强。在“一品一策”优化合约制度的基础上，大商所持续为

钢铁、煤炭企业参与期货市场提供精细化服务和专业化避险方案。

热点三：豆粕跌回一年前 部分饲料企业开启“降价促销”模式

作为饲料的重要原料，豆粕价格影响着下游养殖端的利润走势。近日，豆粕持续下跌，回落至4000元/吨以下，部分饲料厂商也就此开启降价促销模式。受供应端大豆到港量增加，豆粕持续充足影响，叠加下游养殖亏损导致饲料需求疲软，短期内豆粕现货价格或进一步下滑。另一方面，随着豆粕现货持续下跌，部分饲料企业销量下滑的同时，也正式开启降价促销模式。

公开信息显示，截至3月21日，豆粕沿海主流区域贸易商报价均已跌破4000元/吨，较2022年底价格下调近700元-800元/吨，目前天津贸易商报价3940元/吨，山东贸易商报价3930元/吨，华东贸易商报价3900元/吨。“最主要的原因就是国内油厂豆粕供应在当下较为充足，同时，市场预期4-5月大豆大量到港，后市看空氛围浓厚。”上海钢联农产品事业部豆粕分析师表示。

其次，养殖端持续亏损，饲料需求疲软成为另一因素。Mysteel农产品团队调查显示，截至3月16日当周，生猪自繁自养周均亏损在126.95元/头，5月5日前外购仔猪在当前猪价下亏损29.63元/头。西南地区多个饲料经销商表示，“最近饲料销量较为疲软，主要还是猪价低的原因。”目前，豆粕价格已经跌回2022年2月同期水平。

去年豆粕持续高位，饲料企业曾进行多轮提价，养殖成本更是不断攀升。如果接下来豆粕继续大幅下跌，饲料厂商或会大面积降价。

上述豆粕分析师表示，“现在的饲料原料，像小麦、豆粕、杂粕等都出现不同程度的价格下调，其中豆粕作为饲料原料的占比是最高的，随着巴西大豆的收割进度不断推进，其22/23年度的供应还是以丰产为预期，巴西大豆产量有望达到创纪录的水平，预计在4-5月随供应增加，原料价格将继续下调，饲料企业也或将继续下调售价。”

行业政策要闻

要闻一：期货自营有望放开，还有保证金融资等多项突破，业内最新解读来了

3月24日，中国证监会发布通知，就《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》（简称《办法》征求意见稿）公开征求意见。引人关注的是，新规依法适度拓展期货公司业务范围，有望对期货公司放开期货自营、期货保证金融资等新业务。衍生品

交易、期货做市交易、资管业务将收归期货公司，纳入证监会监管。此外，新规还推出一系列政策调整，为行业长远健康发展指明方向。在业内人士看来，本次征求意见的新办法重构了期货公司业务版图，实现多项边际突破，对期货公司经营形成利好，还有助于更好发挥期货市场功能、服务实体经济。

根据相关通知，为贯彻落实《中华人民共和国期货和衍生品法》，中国证监会对《期货公司监督管理办法》进行修订，并向社会公开征求意见。本次征求意见将持续至今年4月23日。通知中包含两个附件，一是《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》，二是《期货公司监督管理办法（征求意见稿）修订说明》。前者是修订后的新规全文，后者对本次修订的主要原则和主要内容做出了详细说明。

本次修订有三方面主要内容：一是根据法律规定和行业呼声，依法适度拓展期货公司业务范围。二是适度提高业务准入门槛，提升期货公司防范业务风险的能力。三是系统总结监管实践经验，持续强化期货公司日常监管。

物产中大期货副总经理景川表示，《办法》征求意见稿是期货与衍生品法的具体配套实施举措，期货公司放开从事衍生品交易，实现了30多年期货公司经营边际的突破。未来在场内交易、做市业务等方面业务将不再局限于风险子公司。期货公司在风险隔离的基础上从事自营交易得以实现。而对于期货公司的分级分类交易则是确保在做市以及投资方面更为规范和控制风险。另外，场内场外的合并对于打通场内场外、期货现货，更为广泛地服务实体经济，更好地发挥期货市场功能。这对于期货公司的经营而言，无疑是一大利好，也是期货公司实现多元收益、持续发展的基础。

要闻二：大商所调整生猪期货合约交易限额和保证金水平

大商所公告，自2023年3月22日交易时起，非期货公司会员或者客户在生猪期货所有合约上单日开仓量合计不得超过1000手，在生猪期货单个合约上单日开仓量不得超过500手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值和做市交易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

此外，根据《大连商品交易所风险管理办法》，大商所经研究决定，自2023年3月23日结算时起，生猪期货合约投机交易保证金水平由15%调整为12%，套期保值交易保证金水平维持8%不变。对同时满足《大连商品交易所风险管理办法》有关调整交易保证金规定的合约，其交易保证金按照规定交易保证金数值中的较大值收取。

展望后市表现

能源化工板块

原油：欧美银行业爆发危机，原油价格近期承压。硅谷银行宣布破产，引发欧美银行业危机，同时瑞信因披露财报中的不利信息，股价随之大跌，瑞信危机进一步刺激了全球金融市场的恐慌情绪，本次危机主要属欧美区域性银行危机，但受恐慌情绪蔓延和避险情绪高涨影响，全球金融业受到牵连。原油价格受此次危机影响短期出现下跌趋势，自3月8日至3月24日，布伦特油价下跌9.6%至74.61美元/桶；WTI油价下跌9.5%至69.20美元/桶。展望后市，需求方面，疫情高峰结束，国内原油需求持续修复，供给方面，地缘政治影响下，俄罗斯计划将3月石油产量自愿削减50万桶/日，OPEC+整体闲置产能仍位于低位。（光大证券）

黑色系板块

焦炭：本周盘面延续震荡下行，钢联螺纹表需弱于预期，不过贴水回升略超预期，焦炭总库存去化幅度扩大，焦炭产地现货暂稳，港口贸易商情绪谨慎悲观，卖盘居多报价持续下移，下游订单少。钢厂采购偏消极，虽提产但库存下降，采销供需紧平衡。当前表需下后续需求预计增速放缓，供给仍会环比提升，维持平衡略紧格局，下游需求决定现货涨跌与否。海外宏观风险反复，虽然表需偏弱但钢材维持去库，铁水暂无回落风险，现货预计稳中偏弱运行，下周钢厂或提降，但此轮跌势预期暂停留在1-2轮，盘面或维持低位震荡运行，重点关注需求延续性与海外宏观风险变化。（新湖期货）

有色金属板块

黄金：加息进入尾声叠加避险情绪，黄金价格有望进一步走高。3月23日凌晨，美联储如期加息25bp，联邦基金目标利率升至4.75%-5%，金价再次突破2000美元。然而，硅谷银行倒闭瑞信因流动性问题面临被收购均显示了全球因货币紧缩政策而带来的流动性偏紧和潜在风险。尽管，通胀与劳动力就业数据仍然保持在相对高位，但美联储也表示会考虑市场对系统性风险的担忧，高度关注美国银行系统的健康状况，结合通胀缓慢回落甚至经济陷入衰退的趋势，预计3月或是美联储最后一次加息，流动性边际放松，黄金价格上行压力有所释放；同时近期市场避险情绪升温，也将进一步驱动黄金价格上涨。（中邮证券）

农产品板块

豆粕：本周豆粕价格再创新低。现阶段结束了不到半年的高价炒作时期，豆粕价格再次回到“起点”。随着巴西大豆大量收割上市，挤压美豆市场，使得美豆价格走低，同时抵消人民币贬值的影响，进口成本下降，对豆粕市场支撑力减弱。现阶段，巴西大豆还未大批量到港，国内油厂豆粕产出有限，库存较之前有所减少，对于

低迷的豆粕市场无疑是个不可多得好消息生猪市场仍偏弱，养殖利润为出现好转，加之豆粕后市看跌氛围较浓，饲料企业不急于采购、等待价格进一步下挫。下游低迷需求“指挥”豆粕市场，价格跌跌不休。预计下周豆粕价格将继续下滑。（百川盈孚期货）

更多内容请下载21财经APP