

全国统一大市场建设取得阶段性成效 黄金ETF 持有量增加



报告日期: 2023-04-04

责任编辑: 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 8621-63325888-3975

Email: dongli.wang@orientfutures.com

股指期货

发改委: 全国统一大市场建设取得阶段性成效

经济回暖与行业政策共振, 股指4月取得开门红。出口因多重原因回落而导致制造业供给端出现过剩迹象, 部分公司景气回落。打通内循环、提高中外经贸合作成为重点关注方向。

国债期货

一季度贷款总体需求指数比上季上升6.1个百分点

3月财新中国制造业PMI较前值有所下降, 显示经济修复的斜率有所放缓。但由于复苏的方向没有发生变化, 而债市涨幅已经较为可观, 短期内小幅调整的可能性更高。

贵金属

黄金ETF持有量增加

金价先抑后扬最终收涨, 美国3月ISM制造业PMI继续下滑至46.3, 各分项数据均走弱, 叠加OPEC宣布减产推动油价走高, 美国经济面临的滞胀压力增加利多黄金。

黑色金属

口岸蒙煤市场交投氛围冷清

供应充足, 现货价格不断下跌, 同时口岸蒙煤交投清淡, 价格下行, 随着交割月临近, 警惕现货价格下跌后造成的仓单价格下移从而拖累盘面。

有色金属

比克电池: 三年内推出能量密度超330Wh/kg的准固态

锂价短期或继续向下, 测试15-20万元/吨附近成本支撑的有效性, 考虑供需两端的边际变化后, 锂价有望于二季度中后期逐步止跌企稳。



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、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.2、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（锂）.....	6
2.5、有色金属（工业硅）.....	7
2.6、能源化工（PVC）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	8
2.8、农产品（生猪）.....	9
2.9、农产品（棉花）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

发改委：全国统一大市场建设取得阶段性成效（来源：wind）

国家发改委副主任主持召开全国统一大市场建设工作专题会议。会议指出，《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》印发实施以来，各地方各有关部门有力有序扎实推进各项重点任务，全国统一大市场建设取得阶段性成效。但也应该看到，全国统一大市场建设是一个持续艰巨的任务，实践中还有不少亟待解决的问题。会议要求，瞄准地方保护和市场分割等突出问题，进一步提出务实管用举措，实实在在推动全国统一大市场建设取得扎实成效。

中汽协：3月汽车消费指数滑落至72.5（来源：wind）

据中国汽车流通协会，3月份汽车消费指数为72.5，低于上月。随着多地出台促销政策，新车的销售价格大幅度下降，部分地区开始了价格战。这对消费者产生了一定的误导，消费者对降价幅度期望值越来越高，开始观望进入持币待购状态。这也导致3月汽车销量并没有达到预期，经销商预测4月如果行业没有大的政策调整，汽车销量将同3月基本持平，不会有太大幅度的变化。

3月物流业景气指数走高至55.5%（来源：wind）

中国物流与采购联合会发布的2023年3月份中国物流业景气指数为55.5%，较上月回升5.4个百分点，连续两个月回升超过5个百分点；中国仓储业指数为50.2%，较上月下降6.1个百分点。3月份，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为103.4点，与上周基本持平，比去年同期增长3.1%。从周指数看，第一、二周运价指数环比回升，第三周运价指数环比回落，第四、五周运价指数总体平稳。

中指院：3月楼市成交同环比大幅上涨，库存略有下降（来源：中指院）

中指院报告显示，3月楼市成交量同环比均大幅上涨。一线成交面积环比上涨73.0%，广州、上海环比涨幅明显。二线整体环比上涨54.7%，其中青岛涨幅明显，环比上涨118.6%。库存面积总量略有下降，宁波降幅最大，库存面积环比降幅6.52%。

3月财新中国制造业PMI录得50（来源：wind）

3月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.0，较2月下降1.6个百分点，落在荣枯线上，显示制造业经济活动总体与上月持平，回暖势头放缓。

点评：经济回暖与行业政策共振，股指4月取得开门红。目前中国存在结构性的问题，即出口因多重原因回落而导致制造业供给端出现过剩迹象，部分公司景气有所回落。我们认为后续打通内循环、提高中外经贸合作将成为重点关注的方向。

投资建议：看多股指期货

1.2、国债期货（10年期国债）

一季度贷款总体需求指数比上季上升 6.1 个百分点（来源：中国人民银行）

央行发布第一季度银行家问卷调查报告，银行家宏观经济热度指数为 40.2%，比上季上升 22.8 个百分点；银行业景气指数为 71.9%，比上季上升 6.1 个百分点，比上年同期下降 0.1 个百分点；贷款总体需求指数为 78.4%，比上季上升 19.0 个百分点，比上年同期上升 6.1 个百分点。货币政策感受指数为 67.7%，比上季下降 0.3 个百分点，比上年同期上升 4.8 个百分点。

央行开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%（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，4 月 3 日以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 2550 亿元逆回购到期，单日净回笼 2530 亿元。

3 月财新中国制造业 PMI 录得 50.0，前值 51.6（来源：财新网）

3 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 50.0，较 2 月下降 1.6 个百分点，落在荣枯线上，显示制造业经济活动总体与上月持平，回暖势头放缓。

点评：今日股债跷跷板行情较为明显，债市震荡走弱。消息方面，3 月财新中国制造业 PMI 较前值有所下降，显示经济修复的斜率有所放缓，和制造业 PMI 变化的方向基本一致。不过债市并未对财新 PMI 做出更多定价，近期债市涨幅已经较为可观，部分投资者选择止盈离场。展望未来，虽然随着积压需求释放，经济修复的节奏放缓，但复苏的方向没有发生变化，另一方面，市场已经对弱复苏有了较为充分的定价，而增量货币政策工具的想象空间是有限的，因此预计债市短期内小幅调整的可能性更高。中长期来看，随着财政等政策提振内需，通胀压力逐渐上升，债市偏空。

投资建议：不建议做多

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 2.02 吨，当前持仓量为 930.04 吨；全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓较上日减少 45.73 吨，当前持仓量为 14430.22 吨。

欧洲央行管委：5 月份加息 50 个基点是“仍有可能”（来源：wind）

欧洲央行管委霍尔茨曼：5 月份加息 50 个基点是“仍有可能”的；如果欧洲央行将加息步伐放慢至 25 个基点，就很难再回头了；欧佩克+减产决定将“小幅”推高通胀。

美国 2 月营建支出环比降 0.1%（来源：wind）

美国 2 月营建支出环比降 0.1%，预期 0.00%，前值由降 0.1%修正至升 0.4%。

美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3 (来源: wind)

美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期 47.5，前值 47.7。

点评: 昨日金价先抑后扬最终收涨，波动加大，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 继续下滑至 46.3，各分项数据均走弱，叠加 opec 宣布减产推动油价走高，美国经济面临的滞胀压力增加，黄金处于上涨周期中。本周还将公布 3 月 ISM

服务业 PMI 和 3 月美国非农就业报告，服务业表现好于制造业，就业市场的边际走弱程度影响接下来美联储的政策方向，市场和官方之间关于合适降息的预期差仍然是未来的博弈焦点之一。

投资建议: 金价短期走势震荡。

2.2、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

4 月家用空调排产 1819 万台，较去年同期实绩增 15% (来源: 产业在线)

据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2023 年 4 月空调排产约为 1819 万台，较去年同期生产实绩上涨 15.4%，涨幅在 3 月份的基础上扩大近两倍。其中内销排产 1097 万台，较去年同期内销实绩上涨 41.2%；出口排产 722 万台，较去年同期出口实绩下滑 5.5%。基于排产报告 T+3 的调研周期，本期报告还显示，2023 年二季度中国家用空调行业排产约为 5029 万台，较去年同期生产实绩上涨 14.3%；内销排产 3255 万台，较去年同期内销实绩上涨 23.4%；出口排产 1774 万台，较去年同期出口实绩下滑 6.0%。

敬业集团投资 47 亿建设 260 万吨钢铁项目 (来源: 敬业集团)

日前，在敬业高品钢第一届彩涂“产、研、游”活动相关座谈会上，敬业集团高品钢生产副部长赵永红以“做全球钢材和金属制品的供应服务”为题，对敬业集团中厚板、热卷板以及高品钢的冷系产品、产线、工艺进行介绍。敬业集团坚持高端产品研发，打造全流程产业链，投资 47 亿元建设 260 万吨 1450mm 系列生产线，项目共分 2 期建设，一期冷轧投资 22 亿元于 2020 年 6 月份投产，年设计产能 120 万吨。二期冷轧投资 26 亿元，计划在 2023 年 6 月份投产，年设计产能 140 万吨，市场定位中高端家电、建材用钢、汽车结构件和冲压件用钢，主要包含 1 条酸轧、1 条罩退、3 条镀锌、1 条彩涂机组，三期、四期已开始规划。

3 月重卡销量环比上涨 26% (来源: 第一商用车网)

第一商用车网数据显示，2023 年 3 月份，我国重卡市场大约销售 9.7 万辆（开票口径，包含出口和新能源），环比 2 月上涨 26%，比上年同期的 7.7 万辆增长 26%，净增加约 2 万辆。这是今年市场继 2 月份以来的第二个月增长，今年一季度，重卡市场累计销售 22.3 万辆，同比微降 4%。自 2 月份起，2023 年的重卡市场就已经进入了连续同比增长的通道，全年实现 11 个月的同比上涨悬念不大。

点评：钢价出现比较明显的回落，目前基本面变化并不算大。3月中下旬以来，钢材出口接单有转弱迹象，制造业终端外需也有一些回落的风险。国内基建需求的增量尚待观察，外需的边际走弱则相对明显。同时，铁水日产突破240万吨，基本处于峰值水平，若后期基建增量有限，市场开始担心未来的供应压力。从交易逻辑看，有一定交易减产负反馈的基础，不过我们认为终端需求下滑的速度不会很快，预计钢价仍表现震荡弱势。

投资建议：钢价偏弱运行，关注潜在负反馈风险，建议逢低偏多远月盘面利润。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

口岸蒙煤市场交投氛围冷清（来源：Mysteel）

进口蒙煤方面，口岸蒙煤市场交投氛围冷清，下游仍以观望为主，市场询货较少，蒙5原煤报价1530-1550元/吨，蒙3精煤报价1750-1780元/吨。

晋中灵石市场炼焦煤价格下跌（来源：Mysteel）

晋中灵石市场炼焦煤价格下跌，终端市场疲软，降价压力继续向煤矿传导，高硫肥煤A10.5，S1.8，G95报2000元/吨；高硫主焦A10.5，S1.8，G95报2000元/吨，均下调100元/吨。

山东主流大矿炼焦煤主要煤种价格下调（来源：Mysteel）

山东主流大矿炼焦煤主要煤种价格下调100-150元/吨，气煤下调150元/吨报1760-1815元/吨，1/3焦煤下调100元/吨报1920-2070元/吨，主焦煤下调100元/吨报2415元/吨，自4月1日起执行。

点评：焦煤现货价格下跌，焦煤竞拍流拍率上升至40%左右，配焦煤竞拍流拍率较高，降价竞拍后成交仍未有明显好转，整体市场延续弱势运行。下游焦化企业按需采购为主，贸易商观望情绪浓厚。蒙煤方面，近期甘其毛都口岸通关车辆数维持在900车左右，口岸蒙煤交投氛围偏弱，蒙5原煤主流报价下调。澳煤方面，由于需求弱势，海外煤价不断下行，目前价格下，进口利润逐渐打开。库存方面，下游采购情绪一般原料库存持稳，因此煤矿端库存累积，部分矿点库存压力较大。后期来看，焦煤供应持续增加中，虽国产端增量有限，但进口补充较大，同时随着澳煤进口窗口的打开，俄煤进口量持续，煤种方面已得到有效补充，因此煤矿库存累积，现货市场仍有下行压力。

投资建议：现货走跌需求弱势，焦煤盘面震荡下行。

2.4、有色金属（锂）

比克电池：三年内推出能量密度超330Wh/kg的准固态（来源：SMM）

在今日举办的中国电动汽车百人会上，深圳市比克动力电池副总裁樊文光表示，比克动力将在明年开始量产新品，能量密度会在280Wh/kg以上，支持4C的快充；在三年内，将推出能量密度超过330Wh/kg的准固态产品。此外为了满足经济型市场的需求，比克动力也会同步的推出相同平台的低成本系列，结合圆柱电池兼容性良好的优势，能提供性能超传统磷酸铁锂但价格又相仿的产品。

比亚迪：前3月新能源汽车销量同比增长92.8% (来源：SMM)

比亚迪公告，公司2023年3月新能源汽车销量20.7万辆，本年累计销量55.2万辆，同比增长92.81%。比亚迪同时披露，2023年3月海外销售新能源乘用车合计1.33万辆，3月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为9.891GWh。

亿纬锂能又一电池项目于成都开工 (来源：SMM)

3月30日，成都市龙泉驿区2023年一季度重大工业项目集中开工活动举行，亿纬锂能等27个重大工业项目集中开工，总投资230亿元。据悉，亿纬锂能项目协议投资100亿元，主要涉及储能电池和动力电池两大板块，储能电池方面，主要生产高容量和高倍率21700电池，预计年产9GWh；动力电池方面，主要生产动力电池及系统，预计年产21GWh。

点评：在当前极度悲观的情绪下，市场聚焦于需求端的疲弱，而一定程度上忽视了价格急跌后供给端囿于成本压力可能产生的负反馈。因此，二季度是一个重要的窗口期，除了持续跟踪终端需求的复苏力度以及产业链各环节库存去化的情况外，同样需要关注陷入亏损的锂盐厂是否会降低开工率、以及价差倒挂后智利碳酸锂是否仍能大比例出口至中国市场。此外，现阶段锂盐缺乏全市场一致认可的公允价格，定价机制的紊乱也进一步加剧了行情的波动。

投资建议：锂价短期或继续向下，测试15-20万元/吨附近成本支撑的有效性，考虑供需两端的边际变化后，锂价有望于二季度中后期逐步止跌企稳，而后能否阶段性反弹则取决于需求的恢复情况。

2.5、有色金属（工业硅）

增减不一金属硅社会库存维持不变 (来源：SMM)

SMM统计3月31日金属硅三地社会库存共计12.2万吨，环比上周持平。本周冶金级金属硅价格下跌后表现趋稳运行，化学级421#硅补跌下行调整。周内下游各板块均有刚需订单释放询单转暖，成交仍以刚需采购居多。黄埔港仓库进出平衡总量不变，天津港到货偏多库存小增，出库情况环比上周有所改善，云南硅企开工率走弱企业报价坚挺，昆明仓库到货偏少库存微减，总的社会库存环比维持不变。

商务部：聚焦汽车、家居领域，推动出台一批促消费政策措施 (来源：商务部)

商务部消费促进司司长徐兴锋表示，今年以来，商务部认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，着眼于发挥消费对经济发展的基础性作用，着眼于恢复和扩大消费。还提到要完善政策措施，疏堵点解难点。聚焦汽车、家居等重点领域，积极推动出台一批促消费的政策措施，加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，促进新能源汽车消费，畅通二手车流通，发展绿色智能家居消费，进一步释放大宗消费潜力。

发改委《横琴粤澳深度合作区鼓励类产业目录》涉及光伏 (来源：国家发改委)

国家发展改革委发布关于印发《横琴粤澳深度合作区鼓励类产业目录》的通知。通知称，《产业目录》是引导投资方向、政府管理投资项目，以及制定实施人才、土地等产业发展

政策的重要依据。请广东省和国务院有关部门结合职能，在项目布局、资金安排、要素保障等方面对鼓励类产业予以积极支持。该目录涉及光伏新能源等产业。

点评：当前，有机硅、铝合金对于工业硅的需求较弱，但汽车作为影响国民经济的重中之重，是今年政策的发力点之一。随着各地方政府陆续推出政策促进汽车消费，23Q2 汽车产销或将环比增加，对工业硅消耗亦环比走强。

投资建议：4 月份硅价上行依然缺乏支撑。供给上，西北地区产量大概率只增不减，西南地区 4-5 月份产量维持低位，但 6 月份开工率或有大幅提升。需求上，有机硅方面，预计 4 月份单体厂产量环比走低；多晶硅方面，依然是工业硅消费的最强支撑，但从采购数量及价格接受程度来看均无明显环比走强；铝合金方面，汽车或有小幅向好但程度有限。因此预计 4-6 月份国内工业硅过剩压力逐渐扩大，目前来看 4 月份难以出现明显去库趋势。

2.6、能源化工 (PVC)

4 月 3 日 PVC 现货价格震荡整理 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格区间整理，PVC 期货开盘上行后震荡回落，贸易商偏高报盘难成交，部分后续小幅下调报价，下游采购积极性偏低，市场整体成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 6180-6260 元/吨，华南主流现汇自提 6250-6320 元/吨，河北现汇送到 6130-6180 元/吨，山东现汇送到 6120-6160 元/吨。

内蒙古地区 PVC 价格暂稳 (来源：卓创资讯)

内蒙地区 PVC 生产企业报价多数暂稳，今日价格参考承兑出厂 5800-5900 元/吨，存在更低更高价格成交。

3 月 31 日华东及华南样本仓库总库存下降 (来源：卓创资讯)

本周 PVC 上游开工继续下降，供应端有所减产，终端刚需稳定，华东及华南社会库存继续下降。截至 3 月 31 日华东样本库存 35.33 万吨，较上一期下降 0.70%，同比增 35.52%，华南样本库存 8.85 万吨，较上一期减少 1.78%，同比增 33.79%。华东及华南样本仓库总库存 44.18 万吨，较上一期减少 0.92%，同比增 35.17%。

点评：据卓创资讯消息，3 月 31 日华东及华南样本仓库总库存 44.18 万吨，较上一期减少 0.92%，同比增 35.17%。近期随着上游开工率的下降，PVC 库存开始持续去化。但整体去化速度偏低。表明当前 PVC 供需仍是弱势平衡。关注后期春检展开后，上游开工进一步下滑能否带来 PVC 去库加速。

投资建议：近期随着交割的临近，市场更多开始走交割逻辑。而从当前的情况来看，交割可能会对多头更有利一些。建议投资者可考虑前期 5-9 正套续持。

2.7、农产品 (豆粕)

全国油厂豆粕成交火爆 (来源：钢联)

4 月 3 日连粕大幅上涨，现货方面油厂豆粕报价上调 70-250 元/吨不等，其中沿海市场主流

报价 3860-4000 元/吨。全国主要油厂豆粕成交 48.87 万吨，较上一交易日增加 34.84 万吨，其中现货成交 48.4 万吨，远月基差成交 0.4 万吨。

阿根廷将退出“大豆美元”以援助农业部门 (来源：文华财经)

阿根廷经济部一发言人表示该国政府将于周一推出新的“大豆美元”优惠汇率，以提振农产品出货量并增加阿根廷央行枯竭的外汇储备。政府希望这项计划能在今年二季度、三季度给政府带来 150 亿美元收入。

油厂豆粕库存下降 (来源：钢联)

上周全国主要油厂大豆库存、豆粕库存均下降，未执行合同上升。其中大豆库存 279.13 万吨，较一周前下降 27.7 万吨；豆粕库存 50.87 万吨，较一周前下降 5.85 万吨；未执行合同 197.75 万吨，较一周前增加 11.45 万吨；豆粕表观消费量 119.97 万吨，较一周前增加 14.74 万吨。

点评：巴西大豆收获完成 76%，阿根廷政府计划推出新一轮“大豆美元”优惠汇率。国内方面，在期现货价格大幅下挫后，上周豆粕成交提货转好，截至 3 月 31 日油厂豆粕库存下降；本周首个交易日现货市场延续火爆成交。

投资建议：上周五 USDA 报告利多后 CBOT 大豆大幅上行，本周豆粕期价补涨。未来重点关注美国产区天气及国内大豆到港情况。

2.8、农产品（生猪）

发改委：受清明节提振，猪价或有短时回暖空间 (来源：国家发展改革委)

发改委：按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为 159.39 元。3 月第 5 周猪价震荡下滑为主。上半周，北方市场有挺价情绪，猪价处于周内高位水平，但在下游需求持续疲软以及集团猪场降价走量的双重利空下，下半周猪价震荡走低，散户抗价心理防线有所松动。下周，受清明节提振，猪价或有短时回暖空间，但业内看空情绪较浓，出栏积极性偏高，或继续利空行情，猪价不乏短时反弹后再度趋弱运行。

生猪主力跌破 15000 元/吨，创 2 月以来新低 (来源：WIND)

4 月 3 日，生猪连续合约跌破 15000 元/吨，日内跌超 1%，创 2 月 10 日以来新低。

傲农生物：3 月生猪销售量同比增长 29.46% (来源：WIND)

傲农生物公布，2023 年 3 月，公司生猪销售量 46.68 万头，销售量环比减少 6.87%，同比增长 29.46%。2023 年 3 月末，公司生猪存栏 242.96 万头，较 2022 年 3 月末增长 28.40%，较 2022 年 12 月末减少 0.20%。2023 年 1-3 月，公司累计销售生猪 138.59 万头，销售量同比增长 32.40%。

点评：我们从出栏量、体重压力后移、消费暂难见持续向上突破等三个维度判断 5 月合约依然承压，肥标价差走弱或压制养殖端二次育肥积极性，短期关注屠宰分割入库能否持续支撑价格底部。往远处去看，7、9、11 月分别有冬季仔猪腹泻、过渡月需求拐点及冬季母

猪淘汰增量支撑，相对主力更为扛跌，但7月或受5月出栏节奏拖累。

投资建议：单边角度，主力合约依旧以逢高沽空思路对待（关注15000元/吨支撑），警惕需求超预期风险，而远月合约在盘面下调估值超跌后或将迎来补涨机会，可适当逢低买入；持续关注反套机会。

2.9、农产品（棉花）

AGM：截至4月2日当周印度棉上市4.92万吨（来源：TTEB）

据AGM公布的数据统计显示，22/23年度印度棉上市逐渐减少。截至2023年4月2日当周，印度棉花周度上市量4.92万吨，环比上一周减少1.42万吨，较三年均值减少约0.05万吨；印度2022/23年度的棉花累计上市量约300.53万吨，较三年均值累计减少约161.98万吨。

2022/23美陆地棉周度签约6.38万吨（来源：TTEB）

USDA：截至3月23日当周，2022/23美陆地棉周度签约6.38万吨，周降9%，较前四周平均水平增37%，其中中国签约1.93万吨，越南签约1.77万吨；2023/24周签约0.28万吨；2022/23美陆地棉出口装运7.73万吨，周增25%，较前四周平均水平增31%，其中越南2.21万吨，中国1.52万吨。

USDA3月意向种植面积报告（来源：TTEB）

根据USDA3月意向种植面积报告，2023年美国棉花种植面积估计为1125.6万英亩，比去年下降18%；其中陆地棉面积估计为1110.2万英亩，比2022年下降18%，美国皮马棉面积估计为15.4万英亩，同比下降16%。

点评：3月底的USDA意向种植面积报告显示，2023年美国棉花意向种植面积1125.6万英亩，同比下降18%。意向面积高于市场预期及2月底USDA展望论坛预估的1090万英亩，给市场带来一定的偏空影响。随着北半球进入种植季，市场关注点将转向新作。虽然意向报告高于预期，但目前美棉最大主产区德州仍然偏旱，未来天气还存在较大变数，实际种植面积或与意向面积存在一定差距。天气预报显示接下来两周该地将出现高于正常水平的降水，将有利于旱情的缓解，后续天气变化仍需密切跟踪。需求面的弱现实仍在持续，东南亚纺织市场疲软，对原料采购谨慎。ICE棉价短期向上驱动不足，料弱势震荡为主，后续需关注新作种植及天气情况。

投资建议：国内下游纺织企业新增订单减少，清明节后纺织将逐渐进入淡季，内需订单或将走弱，而外需料仍难有明显的起色，企业普遍对后市信心不足，原料端库存也已补充至常规水平，需求面对棉价的向上驱动乏力。本年度疆棉高产，国内棉花整体供应不缺，二季度在下游纺织企业谨慎缓慢的采购策略下，现货供应形势宽松。但随着北半球进入种植季，新作种植面积预期下滑、天气变数大，关注新作供应面是否有利多炒作题材出现。郑棉短期料震荡为主，关注新作种植、天气及宏观金融市场动态。

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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,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。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

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。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

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