

多位联储官员表态要继续加息，本周成材去库速度有所加快



报告日期: 2023-03-31

责任编辑 章顺

从业资格号: F0301166

投资咨询号: Z0011689

Tel: 63325888-3902

Email: shun.zhang@orientfutures.com

外汇期货

美联储数位官员强调利率还要升

我们看到多位美联储官员表态要继续收紧货币政策，这表明了市场预期指引方面政策导向没有发生变化，银行业流动性危机对于美国经济的影响还没有完全体现，依旧认为美元下行。

股指期货

国务院总理：3 月经济比 1、2 月更好，市场预期明显改善

受到权威部门对于 3 月份经济表现较好的讲话影响，市场风险偏好在午盘阶段抬高。我们认为经济修复方向已定，高频指标震荡走高，市场将逐步回归稳增长顺周期主线。

黑色金属

截至 3 月 30 日五大品种钢材库存减少 50.23 万吨

本周成材去库速度有所加快，螺纹表需回升到 333 万吨左右，由于北方基建仍需求仍在逐步释放，需求弱复苏趋势并未被证伪，短期价格仍将有所反弹，但空间有限。

能源化工

本期 PVC 开工下降 (0324-0330)

低利润和春检临近是的 PVC 近期开工率开始逐步下行。后续观察供应收缩后 PVC 库存能否出现明显的去化。

农产品

新希望大幅下修业绩预告

某上市公司生产性生物资产减值对应该公司一季度能繁母猪存栏损失率在 4-8% 不等，与市场此前所传言北方猪病对产能的影响范围较为接近，但也不排除个体差异的可能。



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、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
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、能源化工（原油）.....	5
2.4、能源化工（PVC）.....	6
2.5、农产品（生猪）.....	6
2.6、农产品（玉米）.....	7

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储数位官员强调利率还要升（来源：Bloomberg）

三位地区联储行长周四的讲话与鲍威尔上周的发言大致相同，即尽管银行业面临压力，但决策者不会放松维护物价稳定的职责。波士顿联储行长 Susan Collins 在华盛顿的一个会议上表示，“通胀率仍然太高，最近的指标强化了我的观点，即我们还有更多工作需要做，力求将通胀率降到与 2% 目标相一致的水平”。今年有投票权的明尼阿波利斯联储行长 Neel Kashkari 表示，现在判断银行业动荡将对经济产生什么影响还为时过早，美联储仍需要专注于降低通胀。里士满联储行长 Tom Barkin 在一个活动上发表讲话称，他会继续打击通胀。但鉴于围绕银行业的不确定性及其对整体经济的影响，他对美联储下次加息的规模没有倾向。

卡什卡利：尚不清楚硅谷银行倒闭是否会引发信贷紧缩（来源：Bloomberg）

明尼阿波利斯联储银行行长 Neel Kashkari 表示，现在判断硅谷银行倒闭对美国经济有何影响为时过早，美联储同时需要专注于降低通胀。“现在还不清楚的是，过去几周银行业的压力多大程度上将导致信贷持续紧缩，进而拖累美国经济，”他周四在明尼苏达州圣保罗的市政厅表示，“银行平均而言拥有大量资本。美联储和其他银行业监管机构也为银行体系提供支持。这应会给我们所有人信心。我们还需要一段时间才能完全弄清楚是否会出现更多的损失。”

白宫提议收紧对中型银行监管（来源：Bloomberg）

白宫周四呼吁联邦银行监管机构与财政部共同实施一系列调整以收紧规定。白宫在声明中表示，这些措施不需要得到国会批准。拟议的调整包括恢复对资产规模在 1,000 亿美元至 2,500 亿美元之间的银行（硅谷银行就属于这种规模）的监管措施，比如流动性规定，更严格压力测试和所谓的“生前遗嘱”（living wills）。

点评：我们看到多位美联储官员表态要继续收紧货币政策，这表明了咋预期指引方面政策导向没有发生变化，银行业流动性危机对于美国经济的影响还没有完全体现，依旧认为美元下行。最新多位美联储官员表态要继续收紧政策，鉴于高通胀持续存在，美联储官员普遍预计虽然银行业问题产生了影响，但是还要继续收紧货币政策。我们认为目前银行业的流动性问题暂时告一段落，政策制定者导向延续控制通胀，但是实体经济下行压力明显增加，因此未来路径并不清晰，加息空间有限，依旧认为美元存在下行压力。

投资建议：美元继续看跌。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院总理：3 月经济比 1、2 月更好，市场预期明显改善（来源：wind）

国务院总理在海南博鳌亚洲论坛表示，3月份经济表现比1、2月份更好，主要经济指标向好，消费和投资的主要指标继续改善，而就业和价格保持稳定，市场预期明显改善；将继续稳字当头，巩固拓展经济恢复向好的态势；将会在扩大市场准入、优化营商环境方面推出新举措。

IMF上调中国2023年增速至5.2% (来源: wind)

国际货币基金组织总裁在博鳌亚洲论坛2023年年会开幕式上预测，今年中国经济增长对全球经济增长的贡献率将达到或者三分之一。在最新一期《世界经济展望报告》中，国际货币基金组织将对今年中国经济增长预期由4.4%调高至5.2%。

1-2月国企利润总额同比增长9.9% (来源: wind)

财政部：1-2月，全国国有及国有控股企业效益企稳回升，实现良好开局，其中国有企业营业总收入122395.2亿元，同比增长5.0%，国有企业利润总额6505.6亿元，同比增长9.9%。

点评：受到国家领导人对于3月份经济表现较好的讲话影响，市场风险偏好在午盘阶段抬高。从近期各项高频指标来看，尽管有波动，但仍保持着向好的态势。我们认为经济修复方向已定，市场将逐步回归稳增长顺周期主线。

投资建议：股指短期波动不改中期向上观点。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国去年第四季度实际GDP年化季率终值升2.6% (来源: wind)

美国去年第四季度实际GDP年化季率终值升2.6%，预期升2.7%，修正值升2.7%，初值升2.9%，三季度终值升3.2%。美国2022年第四季度核心PCE物价指数终值环比升4.4%，预期升4.3%，初值升4.3%；同比升4.8%，初值升4.8%。PCE物价指数终值环比升3.7%，初值升3.7%；同比升5.7%，初值升5.7%。

美联储柯林斯：将通胀降下来意味着今年不应该降息 (来源: wind)

美联储柯林斯：将通胀降下来意味着今年不应该降息；为了降低通胀，需要整年保持高利率水平；现在说美联储在下次FOMC会议上应该做什么还为时过早。很难在不出现失业率上升的情况下降低通胀水平；不需要大幅放缓经济以降低通胀；认为存在一条既能降低通胀又不导致经济衰退的途径；美联储有适当的工具来实现通胀目标。

美国上周初请失业金人数为19.8万人 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为19.8万人，三周来首次上升，预期19.6万人，前值19.1万人；四周均值19.825万人，前值19.625万人；至3月18日当周续请失业金人数168.9万人，预期169.7万人，前值自169.4万人修正至168.5万人。

点评：金价震荡收涨，美债收益率和美元指数走低。四季度美国 GDP 终值小幅下修结构不佳，个人消费支出 1.4% 下修至 1%，但通胀上修至 4.4%，经济将继续面临滞胀压力。首申人数结束了此前几周的下滑趋势，增加人数高于市场预期，就业市场存有韧性但也在边际降温，基本面对黄金构成支撑。目前市场对未来美联储的利率路径预期和官方有一定差异，可能会导致黄金短线回调，主要是通胀水平持续位于高位美联储不降息。

投资建议：黄金短期走势震荡，需注意回调风险。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

3 月近 40 城松绑楼市，重点城市成交回暖（来源：Mysteel）

据 Mysteel 不完全整理，截至 3 月 30 日，已有 37 个城市出台了各类稳楼市政策，多为发放购房补贴，提高公积金贷款额度，取消和放松限购、限售及推行二手房“带押过户”。在政策作用下，重点城市楼市成交有所回暖。

沙永中钢厂 2023 年 4 月上旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023 年中天 4-1 期计划量，螺纹 7 折（上期 7 折），线材 6 折（上期 5 折），盘螺 4 折（上期 5 折）。永钢 4-1 期计划量，螺纹 5.5 折（上期 6 折），线材和盘螺 5.5 折（上期 7.5 折）。沙钢 4 月计划量螺纹 5.5 折（上月 9 折），盘螺 10 折（上月 10 折）。

截至 3 月 30 日五大品种钢材库存减少 50.23 万吨（来源：Mysteel）

截至 3 月 30 日，国内五大品种钢材库存环比减少 50.23 万吨至 2067.11 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 31.02 万吨至 1086.25 万吨，线材库存环比减少 8.93 万吨至 304.59 万吨，热轧库存环比减少 4.77 万吨至 329.21 万吨，冷轧库存环比减少 2.87 万吨至 162.66 万吨，中厚板库存环比减少 2.64 万吨至 184.4 万吨。

点评：本周成材去库速度有所加快，螺纹表观消费量回升到 333 万吨左右。近期虽然华南受到雨水等因素影响，但北方基建等需求逐步释放，对于终端需求依然形成一定拉动，不过表需回升的幅度也并不算很大。由于需求弱复苏的趋势并未被证伪，在前期市场情绪释放后，难以形成持续负反馈，价格继续向下的空间有限。但由于上半年主要靠基建拉动，表需高点同样并不很乐观，前期钢价高点仍难以突破，预计钢价仍呈区间震荡格局。

投资建议：钢价仍呈区间震荡格局，短期预计将继续有所反弹，建议逢低偏多远月盘面利润。

2.3、能源化工（原油）

工人决定延长在法国 Total Energy 的罢工（来源：Bloomberg）

法国总工会：工人们决定延长在法国石油巨头 Total Energy 的罢工。贡夫勒维尔炼油厂将再次停工 4 天，以抗议政府的养老金改革计划。

欧佩克+代表表示可能会在下周会议上坚持现有协议（来源：Bloomberg）

据悉，欧佩克+的五位代表表示，随着油价跌至15个月低点后回升，欧佩克+可能会在下周一的会议上坚持现有的石油减产协议。

库尔德石油供应会谈下周进行 (来源: Bloomberg)

市场消息：库尔德政府表示官员将于下周返回巴格达进行石油谈判，希望下周的会谈能够重启该地区的石油供应。

点评：油价继续修复性反弹。宏观风险暂时没有扩大的趋势，市场风险偏好回升。我们认为二季度欧美需求改善预期有限，中国弱复苏，需求端合力尚未形成。由于俄罗斯供应平稳，供应端风险也缓和，OPEC+下周会议预计维持现有政策。基本面矛盾不突出，油价方向性驱动偏弱。

投资建议：油价持续反弹动能偏弱。

2.4、能源化工 (PVC)

3月30日PVC现货价格震荡整理 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格略偏弱整理，PVC期货先跌后涨，贸易商偏高报盘难成交，部分实单小幅商谈，一口价与点价成交并存，下游采购积极性不高，市场整体成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提6130-6200元/吨，华南主流现汇自提6200-6260元/吨，河北现汇送到6070-6090元/吨，山东现汇送到6070-6100元/吨。

齐鲁石化PVC价格稳定 (来源: 卓创资讯)

齐鲁石化35万吨PVC开工正常，库存不多，价格稳定，S1000型出厂6200元/吨，S700型出厂报6350元/吨，实单可谈。

本期PVC开工下降 (0324-0330) (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC行业开工负荷率继续下降，周内有三家新增检修企业，另外上周检修的企业多数顺延到本周。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率75.83%，环比下降1.31个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.02%，环比下降1.74个百分点；乙烯法PVC开工负荷率85.42%，环比增加0.12个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷率75.83%，环比下降1.31个百分点；其中电石法PVC开工负荷率73.02%，环比下降1.74个百分点；低利润和春检临近是的PVC近期开工率开始逐步下行。后续观察供应收缩后PVC库存能否出现明显的去化。

投资建议：海外金融风险带来国内商品大跌。PVC也未能幸免。但考虑到V上游利润过低，且春检临近。一旦利润压缩极有可能带来供应的明显下降。V的下跌或难以特别流畅。前期的5-9正套建议继续持有，以待变数。

2.5、农产品 (生猪)

农业板块走强，猪肉、鸡肉股表现亮眼，新五丰涨停 (来源: WIND)

农业板块 30 日盘中走势活跃，猪肉、鸡肉股表现亮眼。截至发稿，新五丰涨停，巨星农牧涨超 6%，唐人神涨超 4%，晓鸣股份、益生股份、立华股份等均上扬。

巨星农牧：2022 年净利 1.58 亿元 同降 38.96% (来源：WIND)

巨星农牧 3 月 29 日晚间披露年报，2022 年公司实现营业收入 39.68 亿元，同比增长 33.02%；净利润 1.58 亿元，同比下降 38.96%；基本每股收益 0.31 元；公司拟每 10 股分配红利 0.32 元（含税）。

新希望大幅下修业绩预告 (来源：WIND)

新希望大幅下修业绩预告：2022 年预计净亏损 13.5 亿元-15.5 亿元，此前预计净亏损 4.1 亿元-6.1 亿元；2023 年 1 季度生猪市场行情及北方地区疫病情况发生了较大变化，公司拟就对 2022 年 12 月 31 日的生物资产超出原有预期外部分的减值进行计提，共计约 12.35 亿元。

点评：某上市公司生产性生物资产减值对应该公司一季度能繁母猪存栏损失率在 4-8% 不等，与市场此前所传言北方猪病对产能的影响范围较为接近，但也不排除个体差异的可能。反观近期期现货市场表现较为疲弱，此则市场信息边际上对多头信心将有所提振，远月向下驱动弱，或迎来补涨机会。

投资建议：前期主力空单可继续持有，向下关注 15000 元/吨支撑。若主力继续向下破位，近月投机趋弱、利空持续释放下，可适当逢低买入远月合约。

2.6、农产品（玉米）

3 月中国累计采购美玉米 349 万吨 (来源：中国玉米网)

3 月 14 日以来，中国累计买入美国玉米 309.2 万吨，3 月累计采购美国玉米 349 万吨。

小麦价格持续下跌 (来源：Mysteel)

3 月 30 日，全国小麦均价 2908 元/吨，全国玉米均价 2813 元/吨，小麦玉米价差收窄至 95 元/吨，饲用企业陆续开始采购小麦替代玉米。

玉米现货价疲软 (来源：Mysteel，中国玉米网)

3 月 30 日，鲢鱼圈区玉米国标二等汇总价格 2780 元/吨，环比上周下跌 20 元/吨。由于价格下跌较快，普遍跌破贸易商存粮成本，受成本支撑，贸易商有一定惜售情绪。

点评：近期小麦价格再度开启加速下跌通道，麦米价差进入到规模化替代饲用的区间。我们认为，小麦的现货价格或将迎来筑底阶段，规模化饲用替代的开启将从需求上对小麦价格形成支撑；此外，据悉，中储粮个别粮库开始停止小麦轮出，并有意于近日开启小麦轮入，政策端或将出手稳价。玉米主力期货价格也已筑底，但利多因素较为缺乏，预计将持续底部震荡。

投资建议：9-1 反套仍可继续持有。

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