

拉加德称欧央行不受金融风险担忧影响，亚洲 区 PX 价格上涨



报告日期: 2023-03-21

责任编辑 吴梦吟

从业资格号: F03089475

投资咨询号: Z0016707

Tel: 63325888-3904

Email: mengyin.wu@orientfutures.com

外汇期货

拉加德：欧洲央行的使命不受金融风险担忧影响

我们看到瑞信事件的后续对于市场造成明显冲击，由于对于 AT1 债券价格归零的担忧，全球银行继续出现冲击，短期市场风险偏好处于明显波动，需要继续关注事件的后续。

股指期货

财政部：2023 年将增强财政调控效能，突出做好三稳工作

我们认为当前最重要的海外因素仍是以硅谷银行以及瑞信为代表海外流动性危机，后续是否持续扩大仍需要观察。而国内方面，局势逐渐明朗，稳增长主线有望回归。

黑色金属

3 月百城首套房贷利率继续下降，平均放款周期缩短至 21 天

钢价震荡回落，目前除基建维持强势外，其他终端仍呈弱复苏格局，需求仍能靠 240 万吨左右铁水承接。钢价跟随工业品整体走弱，但预计短期还难以形成负反馈。

有色金属

埃肯扩建！新增 3 万吨/年工业硅项目审批通过

短期内，供给宽松局面下，硅价或将持续弱势运行。但考虑到硅价已跌至部分厂商成本线，云南部分硅厂计划于月底停产检修，供给收缩下跌幅逐渐收窄。

能源化工

今日亚洲 PX 价格上涨

当前盘面已达到我们前期目标价格 5900 元/吨。由于成本端支撑表现比预期更为强劲，我们上调 05 合约目标价格至 6100 元/吨，5-9 价差预期继续走阔。



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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	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（PTA）.....	8
2.7、能源化工（PVC）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	10
2.11、农产品（玉米）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

拉加德：欧洲央行的使命不受金融风险担忧影响（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行认为，达成通胀目标的使命和避免金融体系受到威胁的责任这两者之间没有任何冲突。“价格稳定与金融稳定相伴相随，它们同时存在，而且汇聚在一起，但相互之间不存在取舍，”她周一在布鲁塞尔向议员们表示，“就其影响经济形势的程度，影响我们预测的程度而言，金融稳定会对我们从宏观经济角度看待形势有影响，但它们是两种需要采用不同工具来应对的稳定性。”

前纽约联储银行行长：美联储料继续实施量化紧缩（来源：Bloomberg）

前纽约联储银行行长 William Dudley 预计，尽管银行业突然出现诸多问题，但美联储将会继续缩小债券持仓。“我预计量化紧缩将会继续，”Dudley 周一接受 Bloomberg Surveillance 采访时表示。他说，这个计划“是孤立的，不同于”美联储正在采取的强化银行系统信心的举措。

瑞信相关债券完全减记撼动 2750 亿美元市场（来源：Bloomberg）

高风险的银行债券周一在亚洲暴跌，一些债券创下纪录最大跌幅，先前瑞士信贷额外一级资本 (AT1) 债券的持有人遭受历史性的 163 亿瑞士法郎 (176 亿美元) 损失，或使这个 2750 亿美元的银行融资市场陷入混乱。

点评：我们看到瑞信事件的后续对于市场造成明显冲击，由于对于 AT1 债券价格归零的担忧，全球银行继续出现冲击，短期市场风险偏好处于明显波动，需要继续关注事件的后续。随着瑞信 AT1 债券被减记，市场开始担忧其他的银行 AT1 债券的风险，因此这造成了全球其他很多银行 AT1 债券价格大幅度下跌。对于银行流动性冲击事件的核心根源还没有得到解决，因此目前还是需要观察事件的后续发展，政策制定者的表态想要把控制通胀和注入流动性这两件事分割，实际上很难做到，短期市场波动加剧，美元继续看跌。

投资建议：美元短期看跌。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院发布机构设置通知（来源：wind）

国务院发布关于机构设置的通知，国务院直属机构包括国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会等，国务院国有资产监督管理委员会为国务院直属特设机构。此外工业和信息化部对外保留国家航天局、国家原子能机构牌子。人力资源和社会保障部加挂国家外国专家局牌子。自然资源部对外保留国家海洋局牌子。生态环境部对外保留国家核安全局牌子。农业农村部加挂国家乡村振兴局牌子。

六部门发文促进绿色建材下乡 (来源: wind)

工信部、住建部等六部门发布《关于开展2023年绿色建材下乡活动的通知》，提出试点地区引导绿色建材生产企业、电商平台、卖场商场等积极参与活动。有条件的地区应对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息。针对农房、基建等不同应用领域，发挥绿色建造解决方案典型示范作用，提供系统化解解决方案，方便消费者选材。活动做好消费维权工作，明确消费维权投诉方式，为消费者提供咨询投诉维权服务。

财政部：2023年将增强财政调控效能，突出做好三稳工作 (来源: wind)

财政部发布《2022年中国财政政策执行情况报告》称，2023年将增强财政宏观调控效能，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步提供有力支持。完善税费支持政策，着力纾解企业困难；统筹宏观调控需要和防范财政风险，加大财政资金统筹力度，优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具，集中财力办大事，在打基础、利长远、补短板、调结构上加大投资，为落实国家重大战略任务提供财力保障。

点评：20日沪深两市成交额突破万亿，市场活跃度有所提升。股指高开低走主要受到情绪面扰动以及前期获利盘止盈影响。我们认为当前最重要的海外因素仍是以硅谷银行以及瑞信为代表海外流动性危机，后续是否持续扩大仍需要观察。而国内方面，局势逐渐明朗，稳增长主线有望回归。

投资建议：维持对股指偏多的观点

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行。甘其毛都口岸短盘运费有所松动，今日下跌10-20元/吨。后期重点关注国内宏观政策变化、蒙古边境竞拍最新动态以及二季度长协合同如何签订等问题。

炼焦煤市场偏弱运行 (来源: Mysteel)

炼焦煤市场偏弱运行，供应端，产地煤矿均处于正常的生产状态，但受市场下行趋势影响，煤矿库存开始小幅累积，部分煤矿出货困难，价格均有下调，今日炼焦煤价格下调25-130元/吨之间，市场交投氛围冷清，对高价煤种采购谨慎。竞拍方面，参与煤种的起拍价均有所下调，成交价格较上期均有下降，部分煤种出现流拍。

乌海市场炼焦煤稳中偏弱运行 (来源: Mysteel)

乌海市场炼焦煤稳中偏弱运行。乌海地区复产煤矿生产尚未达到预期，矿方挺价意愿较强，洗煤企业入洗成本高企，部分精煤报价下降幅度较小；然当地焦企利润薄弱，采购原料煤

态度谨慎，叠加随着供应逐渐恢复，市场对炼焦煤降价预期较强，当前主要以消耗库存为主，乌海炼焦煤市场交投氛围低迷。

点评：炼焦煤价格偏弱运行，供应增加情况下，下游企业采购仍偏谨慎，以按需采购为主，大矿竞拍流拍现象不减，且成交价格多有不同程度下滑，产地煤价支撑不足，焦煤现货价格弱稳。随着两会结束，国产矿生产陆续恢复正常，整体供应趋于宽松。海关正式通知允许所有澳煤进口，后期进口量主要取决于进口利润。甘其毛都口岸环保检查，短期蒙煤通关车辆数或有影响。焦炭现货价格持续稳定，第一轮提涨始终未落地。但近期随着盘面下行，市场情绪走弱，港口焦炭报价不断调低，贸易商出货意愿较强。随着焦煤价格的下行，焦化利润有所恢复，焦化厂提产开工率上升，供应增加。短期来看焦煤基本面处于供需双增格局，核心仍在需求方面。

投资建议：前期大幅下得释放部分情绪，短期位置弱勢震荡格局。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

3月百城首套房贷利率继续下降，平均放款周期缩短至21天（来源：财联社）

3月20日，贝壳研究院统计数据显示，2023年3月百城首套房贷主流利率平均为4.02%，环比下降2BP；二套房利率平均为4.91%，环比持平。与此同时，银行放款明显加速，3月银行平均放款周期为21天，较上月缩短7天，这是2019年以来最快的放款速度。

唐山市启动重污染天气Ⅱ级应急响应（来源：唐山发布）

根据省生态环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省气象灾害防御和环境气象中心联合会商，从3月20日起，我市地面受高压后部和低压场影响，风力减弱、湿度升高，扩散条件转差，污染持续累积，将出现中度及以上污染过程。按照省大气办《关于做好近期污染过程应对的函》（冀气领办[2023]17号）有关工作要求，经研究决定，自2023年3月20日8时起全市启动重污染天气Ⅱ级应急响应，具体解除时间另行通知。

沙永中钢厂2023年3月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023年中天3-3期计划量，螺7折（上期6折）；线盘5折（上期5折）。永钢3-3期计划量，螺纹6折（上期5折），线材和盘螺7.5折（上期7.5折）。沙钢3月计划量螺纹9折（上月1折），盘螺10折（上月4折）。

点评：钢价震荡回落，上半年终端需求依然呈现弱复苏格局，除了基建维持强势之外，地产投资端能否改善依然存疑，制造业补库完成后，终端也仍呈弱复苏格局。目前需求仍能靠240万吨左右铁水承接，若需求没有进一步超预期的表现，复产逻辑也接近后期。在工业品整体走弱的情况下，钢价也有所回落。但由于目前需求趋势的弱复苏并未被证伪，还难以形成负反馈，本轮价格回调的幅度也会相对有限，仍以区间震荡的思路对待钢价。

投资建议：钢价仍整体呈区间震荡格局。

2.3、有色金属（铜）

江西华创一期年产5万吨铜箔项目全面进入调试阶段（来源：上海金属网）

2023年3月18日上午9时28分，时值江西华创新材料有限公司（以下简称“江西华创”）一期开工建设1周年之际，随着生产二厂98#生箔机阴极辊的缓缓转动，金光闪闪的厚度6 μm 、幅宽1680mm铜箔逐渐从生箔机中“吐出”，标志着江西华创一期年产5万吨铜箔项目全面进入调试阶段。

2023年TFM有望实现产铜29万吨-33万吨（来源：上海金属网）

洛阳钼业发布的年报显示，2022年，公司重点项目稳步推进，KFM一期工程建设预计于2023年第二季度投产，TFM混合矿项目预计于2023年投产。据介绍，KFM今年计划产铜7至9万吨，产钴2.4至3万吨，届时将成为全球第一大单体钴矿山；总投资25.1亿美元的TFM混合矿建设目前工程进度完成90%，东区工程进度完成30%。2023年，TFM有望实现产铜29万吨-33万吨，产钴2.1万吨-2.4万吨。

1-2月中国未锻轧铜及铜材出口量同比增加15.2%（来源：上海金属网）

海关总署3月18日公布的数据显示，2023年1月，中国未锻轧铜及铜材出口量为71,372吨，同比减少11.5%。2月中国未锻轧铜及铜材出口量为89,024吨，同比增加51.8%；1-2月出口量为160,396吨，同比增加15.2%。

点评：2月份以来，由于进口比价“倒挂”，国内冶炼厂通过加工手册出口铜较为积极，一定程度造成了保税区库存持续累积，而这也一定程度缓解了国内精炼铜供给增长的压力，且国内终端需求边际改善，带来国内显性库存整体去化，基本面对铜价产生阶段支撑。短期宏观情绪对铜价影响依然较大，除了美联储加息节奏预期之外，市场避险情绪的变化对铜价影响也较为明显，总体上看，我们认为铜价震荡筑底的可能性更大。

投资建议：国内精炼铜净进口阶段承压，一定程度缓和了供给增长压力，叠加终端需求边际改善进行中，国内库存整体去化，对铜价形成托底支撑，宏观预期对铜价影响权重较大，考虑到避险情绪逐步被消化，预计铜价震荡筑底回升可能性更大，策略上建议逢低买入操作为主。

2.4、有色金属（锂）

广东省印发新型储能产业发展指导意见（来源：SMM）

3月20日，广东省人民政府办公厅关于印发广东省推动新型储能产业高质量发展指导意见的通知。文件提出，到2025年，全省新型储能产业营业收入达到6000亿元，年均增长50%以上，装机规模达到300万千瓦。到2027年，全省新型储能产业营业收入达到1万亿元，装机规模达到400万千瓦。此外，加大关于锂离子电池技术、钠离子电池技术、融和能源电子技术等新型储能关键技术的装备研发力度。

广期所冷冰：将加快推动碳酸锂、多晶硅、等品种的研发（来源：SMM）

3月18日，广州期货交易所副总经理冷冰在第七届中国资管精英大会上表示，下一步，广期所将加快品种研发，加快推动更多的新能源金属品种上市，持续丰富新能源相关的品种供给。目前，广期所正在全力开展碳酸锂和多晶硅期货、期权品种的研发准备工作，并积极推进铂和钯的研发工作。此外，商品指数期货是广期所作为创新型交易所的一大创新产品领域，广期所也正在加紧开展中证商品指数期货的研发工作。

国轩高科：与日本爱迪生能源合作开拓日本储能和回收市场 (来源：财联社)

财联社记者从国轩高科获悉，公司与日本爱迪生能源达成战略合作协议，双方将携手开拓日本储能和回收市场。合作约定，双方根据市场需求落地市场策略，第一年计划销售目标1GWh，从第二年起提升至每年2GWh。国轩高科将提供电芯、模组和BMS等，日本爱迪生能源将负责日本储能客户管理、EPC服务、储能系统运营维护等市场端服务。

点评：当前锂电产业链的情绪依然悲观，周内电碳现货价格已跌破外购矿石生产的锂盐厂的成本支撑，后续需要关注锂盐厂的惜售情绪是否会增强。但在日趋过剩的背景下，供给端的变化至多只能延缓价格的下行速度，锂价能否止跌的关键仍在于需求。需要看到终端需求出现实质性改善后，各环节的采购热情才会有所回升、进而驱动价格止跌企稳。

投资建议：锂价能否止跌的关键仍在于需求。需要看到终端需求出现实质性改善后，各环节的采购热情才会有所回升、进而驱动价格止跌企稳。

2.5、有色金属（工业硅）

广东：积极开拓海外储能市场 (来源：广东省人民政府)

广东省人民政府办公厅日前印发《广东省推动新型储能产业高质量发展的指导意见》。其中提到，创新开展新型储能多场景应用，积极开拓海外储能市场。鼓励新型储能企业参与“一带一路”倡议，打造国家级新型储能产品进出口物流中心。推进虚拟电厂建设。结合工业园区、大数据中心、5G基站、充电站等区域分布式储能建设，推动建设智能控制终端和能量管理系统，充分挖掘储能、充电桩、光伏、基站等分布式资源调节潜力，实现终端设备用能在线监测、智能互动。

埃肯扩建！新增3万吨/年工业硅项目审批通过 (来源：SMM)

埃肯硅材料（兰州）有限公司 将于永登县建设埃肯硅材料（兰州）有限公司节能减污降碳扩建项目，该项目投资102511.23万元。本次扩建项目在现有厂区内扩建2台33000KVA电炉配套余热回收发电装置以及脱硫脱硝系统。同时建设现有4台电炉的余热回收发电装置及配套的脱硫脱硝系统，并拆除现有的1台10000KVA电炉及相关设施，新建6台余热锅炉（其中：25t/h 2台、23t/h 4台）回收蒸汽，配套2×18MW蒸汽发电机组进行发电。扩建后余热发电系统发电量：270000MW/a（按7500h计，6台工业硅矿热炉）。扩建项目新增产工业硅3万吨/年。其中，化学级产品拟占90%，冶金级产品拟占10%。

云南盈江硅企计划陆续减停产 (来源：SMM)

今日个别规格硅价小幅下行，其余规格暂稳。昆明421#硅在17000-17300元/吨，3303#硅

在 17000-17200 元/吨。云南德宏州在产硅企连续生产时间较久炉矿质量下降，多数硅企原计划在 3 月底停产检修之后等待丰水期复产，然上周高品位硅市场加速下跌，仅一周时间云南 421#硅跌幅近 800 元/吨，也跌破当地硅企成本线，叠加盈江部分硅厂反馈逢上常规性环保检查，索性将检修时间提前，部分硅企计划在本周开始陆续停产检修。

点评：短期内，供给宽松局面下，硅价或将持续弱势运行。当前部分硅厂资金流紧张，市场中仍有低价货源，预计硅价以弱稳运行为主。但考虑到硅价已跌至部分厂商成本线，云南部分硅厂计划于月底停产检修，供给收缩下跌幅逐渐收窄，直至多空双方达到新的均衡点。

投资建议：短期内，供给宽松局面下，硅价或将持续弱势运行。考虑到此前市场悲观预期已基本被价格反映出来，若市场中没有新的利空消息释放，则预计短期内盘面价格跌幅持续但幅度相对有限。

2.6、能源化工 (PTA)

今日亚洲 PX 价格上涨 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 3 月 20 日报道：今日 PX5 月价格 1072.5 美元/吨，6 月 1061 美元/吨，PX 收于 1068.67 美元/吨，涨 22 美元/吨 (CFR 中国)。

华东某企业 PX 装置动态 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 3 月 19 日报道：华东一炼厂因重整问题，PX 负荷降低至 7 成，时间 2-3 周。

青岛丽东 PX 装置动态 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 3 月 20 日报道：青岛丽东 100 万吨 PX 装置今日起负荷降至 56%，至 4 月底。

恒力惠州 PTA 装置快讯 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 3 月 20 日报道：恒力石化 (惠州) 规划产能 500 万吨/年，周末一套 125 万吨装置投产出料，负荷提升中。

点评：由于亚洲 PX 装置二季度检修偏多，国内外 PX 供应均较为紧张，叠加市场对二季度芳烃调油行情的预期，PXN 价差走阔至 402 美元/吨。近日，部分 PX 装置因故意外降负消息极大程度上进一步刺激了成本面的多头情绪。从 PTA 自身供需层面看，前期 PTA 检修装置偏多，而节后聚酯及织机端开工率快速上行，导致三月起 PTA 行业阶段性去库，现货市场非常紧张，部分贸易商选择购买仓单。根据隆众资讯数据，目前 PTA 开工率 78.45%，聚酯行业开工率 87.95%，PTA 依然处于供需偏紧的格局。尽管上周原油价格中枢下移带动 PTA 价格有所回调，但 PTA 成本端支撑叠加自身基本面偏强，05 合约易涨难跌。

投资建议：当前盘面已达到我们前期目标价格 5900 元/吨。由于成本端支撑表现比预期更为强劲，我们上调 05 合约目标价格至 6100 元/吨，5-9 价差预期继续走阔。

2.7、能源化工 (PVC)

3月20日PVC现货价格小幅下跌(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格下跌,PVC期货弱势下行,点价货源优势明显,贸易商部分基差报盘小幅走强,下游采购积极性提升,市场整体成交气氛较好。5型电石料,华东主流现汇自提6080-6180元/吨,华南主流现汇自提6130-6230元/吨,河北现汇送到5980-6110元/吨,山东现汇送到6050-6150元/吨。

内蒙古地区PVC价格下跌(来源:卓创资讯)

内蒙地区PVC生产企业部分报价下调,市场内实单价格下跌,今日价格参考承兑出厂5750-5850元/吨,存在更低更高价格成交。

3月17日华东及华南样本仓库总库存略降(来源:卓创资讯)

上周PVC上游开工变化不大,随着价格下跌,点价成交活跃,华南本周到货较少,华南库存下降,华东库存略增,整体库存略降。截至3月17日华东样本库存36.08万吨,较上一期增加0.64%,同比增31.82%,华南样本库存9.34万吨,较上一期减少6.79%,同比增37.96%。华东及华南样本仓库总库存45.42万吨,较上一期减少0.98%,同比增33.04%。

点评:据卓创资讯消息,3月17日华东及华南样本仓库总库存45.42万吨,较上一期减少0.98%,同比增33.04%。上周大跌后,再次激发了下游的投机性备货使得PVC库存略有去化。但需要注意的是,这种情况可一不可再,下游也不会无限制补库。最终仍然需要看终端需求的车色。目前看来需求端仍然回暖有限。

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。

2.8、能源化工 (天然橡胶)

前两个月科特迪瓦橡胶出口量同比增38.9%(来源:中国橡胶贸易信息网)

2023年前两个月,科特迪瓦橡胶出口量共计276,800吨,较2022年同期的199,213吨增加38.9%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加,因农户受稳定的收益驱使,将播种作物从可可转为橡胶。

2月全球轻型车销量同比增11%至650万辆(来源:中国橡胶贸易信息网)

2023年2月尽管全球供应端的制约仍拖累着销量的复苏,但本月全球轻型车销量升至650万辆,同比增长了近11%;经季节调整年化销量由1月的8300万辆降至8100万辆。

前2个月越南天胶、混合胶合计出口量同比降22%(来源:中国橡胶贸易信息网)

2023年前2个月,越南出口天然橡胶合计7.5万吨,较去年的10.8万吨同比下降31%。其中,标胶出口4.8万吨,同比降31%;烟片胶出口0.6万吨,同比降50%;乳胶出口2万吨,

同比降 23%。1-2 月，越南出口混合橡胶合计 15.6 万吨，较去年的 18.9 万吨同比下降 17.5%。其中，SVR3L 混合出口 3.6 万吨，同比下降 18%；SVR10 混合出口 11.9 万吨，同比降 16%；RSS3 混合出口 0.13 万吨，同比降 54%。

点评：橡胶期价在经历上周大幅下跌后，上方承压较重，主要是受外围宏观环境的影响，橡胶自身基本面变动不大。供给层面，目前全球橡胶已经进入季节性低产期。供应减产季海外加工厂原料库存有限，对胶价底部略有支撑。需求层面，当前国内轮胎企业开工率处于高位，主要是厂家补库需求。而从轮胎市场终端需求来看，尚未有明显起色。库存方面，青岛天然橡胶保税库存和一般贸易库存继续累库，终端按需采购，观望情绪较浓，现货库存压力也对胶价形成一定压制。整体来看，由于国内需求恢复需要时间，加上海外需求进一步衰退预期加重，短期胶价上方仍将存在压制。

投资建议：由于国内需求恢复需要时间，加上海外需求进一步衰退预期加重，短期胶价上方仍将存在压制，恐难有明显起色。后续继续观察内需修复成色。

2.9、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，油厂豆粕库存、未执行合同均下降。其中大豆库存 326.97 万吨，较一周前增加 13.44 万吨；豆粕库存 51.81 万吨，较一周前下降 5.8 万吨；未执行合同 221.6 万吨，较一周前下降 45.11 万吨。

中国 1 月进口大豆 913 万吨，2 月 704 万吨（来源：文华财经）

中国 1 月进口大豆 913 万吨，环比减少 13.5%，同比增 3.3%；2 月进口大豆 704 万吨，环比降 22.9%，同比增 38.4%。

美国周度出口检验符合市场预期（来源：USDA）

截至 3 月 16 日当周美国大豆出口检验量为 71.67 万吨，此前市场预估为 35-80 万吨，一周前修正后为 63.34 万吨，其中对中国出口检验量为 40.6 万吨。

点评：Safras 称巴西大豆收获完成 58.6%，落后去年同期。黑海谷物出口协议得以延长，但期限是 60 天为此前一半。美国周度出口检验报告符合市场预期。由于油厂大豆压榨量维持低位，上周豆粕库存下降 5.8 万吨至 51.81 万吨。

投资建议：美豆面临巴西出口竞争，但随种植意向报告临近市场交易重点将转向美国新年度平衡表。国内现货及近月期价压力并未缓解，反套仍有想象空间。

2.10、农产品（棉花）

中国棉花进口：2023 年 1-2 月累计进口 23 万吨（来源：TTEB）

中国棉花进口：2023 年 1 月进口 14 万吨，2 月进口 9 万吨；2023 年 1-2 月累计进口 23 万吨，同比降 45.5%；22/23 年度 9-2 月累计进口 79.2 万吨，同比增 2%。

CAI: 印度 22/23 年度棉花估产再度下调 (来源: TTEB)

印度棉花协会(CAI)最新报告显示,截至 2023 年 2 月 28 日,CAI 评估印度棉花 2022/23 年度棉花平衡表,与上一年度比较,期初库存减少 68 万吨,产量增加 10 万吨,进口减 3 万吨,国内需求减少 31 万吨,出口减少 22 万吨,期末库存降 9 万吨,本次只调整项目为 2022/23 年度的印度棉产量,和去年一样棉花产量一路回调,天气方面带来的产量损失远远超过印度前期的评估。月度比较来看,与上月份比较,印度国内棉花产量下调 14 万吨,期末库存下调 14 万吨。

USDA 美棉出口周报 (3.3-3.9) : 签约回暖 (来源: TTEB)

USDA: 截至 3 月 9 日当周,2022/23 美陆地棉周度签约 5.12 万吨,周增 97%,较前四周平均水平降 3%,其中越南签约 2.73 万吨,中国签约 0.81 万吨;2023/24 周签约 0.29 万吨;2022/23 美陆地棉出口装运 6.21 吨,周降 5%,较前四周平均水平增 25%,其中越南 1.77 万吨,中国 1.17 万吨。2022/23 美棉陆地棉和皮马棉总签约量 249.85 万吨,占年度预测总出口量(261.3 万吨)的 96%;累计出口装运量 137.21 万吨,占年度总签约量的 55%。

点评:据海关数据显示,2023 年 1-2 月份中国棉花累计进口量同比下降 45.5%至 23 万吨水平。1、2 月份进口量同比环比均出现大幅下滑,主要原因一方面在于纺服出口订单低迷,整体外需状况较差;另一方面在于疆棉禁令影响下,国内棉花供应充足,疆棉相对进口棉更具价格优势,国内疆棉使用比例有所提升企业基本能用新疆棉的,尽量用新疆棉;此外还有春节长假的因素,导致了 1-2 月份中国棉花进口量的大幅下滑。

投资建议:需求面对棉价向上的驱动已显乏力,外需恢复缓慢对国内市场的拖累作用可能会逐渐显现出来。再加上外盘及国际宏观动荡的形势影响,郑棉短期料弱势震荡,但下方空间预计有限。

2.11、农产品 (玉米)

近一周小麦价格明显下跌 (来源: Mysteel)

根据 Mysteel 统计,近一周,小麦价格跌幅较大,全国小麦均价已从 3 月 13 日的 3130 元/吨,下降至 3 月 20 日的 3055 元/吨,与全国玉米均价的价差缩至 203 元/吨。

中国进口美玉米连现大单 (来源: 中国玉米网)

美国农业部刚刚在 3 月份供需报告里调低了美国玉米出口目标,因为本年度迄今出口销售疲软。但是 3 月 14 日至 3 月 17 日中国买家连续出手大笔采购美国玉米,令美国玉米出口前景明显改善。美国农业部周五连续第四次宣布对中国销售旧作玉米,四天累计销售 211 万吨。

2 月份中国的玉米进口量高增 (来源: 海关总署)

海关最新数据显示:2023 年 2 月我国进口玉米 309 万吨,同比增加 60%。1-2 月累计进口玉米 533 万吨,同比增加 13.8%。

点评：国内海关总署的进口数据与 USDA 周度出口销售报告有一定时滞，一般滞后 1 个半月-2 个月。根据 USDA 周度出口销售报告，2 月美国对华出口疲软，近一周有较明显增长；同时根据巴西谷物出口商的数据，1 月巴西对华出口玉米近 100 万吨，而 2 月仅 7 万吨；据此预测未来 1-2 月我国的进口玉米到港量或将有所下降。此外，自中国买家连续大单采购之后，CBOT 玉米已出现明显反弹，表明本年度美玉米的进口量若增长，价格将会被迅速抬升，预计难以对国内玉米价格形成明显的利空。小麦价格跌势明显，正逐渐接近具体替代优势的 50-100 元/吨的价差范围，保持关注。

投资建议：当前玉米价格处于上有压力、下有支撑的状态，预计短期 05 合约仍维持窄幅震荡之势。05 多单可在 2850 左右暂时止盈，并在小麦价格跌势稳定前观望为主。

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,注册资本金 38 亿元人民币,员工逾 800 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

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