

## 欧央行加息符合市场预期，中国股指成交持续放量



报告日期: 2023-02-03

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 欧洲央行加息 50 个基点 放话 3 月继续大幅加息

欧央行和英国央行加息 50 个基点符合市场预期，声明中鹰派的力度在减弱，虽然央行普遍表态继续收紧，但是市场对于加息结束的预期上升，短期并未使得欧元出现明显上升。

### 股指期货

#### 证监会：2023 年全力做好五项工作

近期股指成交持续放量，多日突破万亿，市场参与情绪升温。但由于当前处于宏观数据真空期，故市场博弈更加剧烈。我们认为基本面修复预期有望随着稳增长全面铺开而上修。

### 国债期货

#### 央行开展了 660 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

国内基本面修复的方向较为确定，这决定了中长期债市以偏空为主，但由于居民部门债务启动的速度偏慢，修复节奏存在波折，部分时间可能出现估值修复。预计债市难以趋势性走强

### 黑色金属

#### 截至 2 月 2 日主要城市钢材社会库存增加 201.65 万吨

节后一周成材库存的累积速度依然较快，建材库存已经与去年农历同期相当，卷板库存压力仍相对较大。产量回升速度较快，预计钢价仍有一定回落压力来压制供应端复产速度。

### 有色金属

#### 上期所铝增加 3435 吨至 148937 吨

从公布的铝锭库存数据来看，环比继续大增，增速超过去年同期。消费方面节后首周，下游复工有限，且部分下游企业要到元宵节 2 月初才开始开工复产。

### 农产品

#### 上周美豆出口销售净增 73.59 万吨

上周美豆出口销售周环比下降。由于巴西收获进度及出口落后，钢联预计国内 1-3 月大豆到港分别为 670 万吨、700 万吨和 650 万吨，4 月大豆到港将明显增加。



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
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
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（镍）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（甲醇）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（玉米）.....	11
2.11、农产品（白糖）.....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 苹果 Q1 财报营收、利润均不及预期（来源：Bloomberg）

美股市值排名第一的苹果公司发布 2023 财年第一财季报告。由于众所周知的 iPhone 14 Pro 供应链问题，苹果在去年最后三个月的营收出现了 2019 年后首次同比下滑。截至发稿，公司股价盘后跌逾 4%。

#### 欧洲央行加息 50 个基点 放话 3 月继续大幅加息（来源：Bloomberg）

欧洲央行如预期宣布加息 50 个基点，并明确表示下个月将再加息 50 个基点，重申将坚持对抗高通胀的方针。具体而言，三项主要利率中再融资利率升为 3.00%，边际贷款利率为 3.25%，存款利率为 2.50%。自去年 7 月结束长达 8 年的负利率政策以来，欧洲央行连续五次大幅加息，累计加息 300 个基点。欧洲央行在声明中表示，决策者打算在 3 月份的下次货币政策会议上再加息 50 个基点，届时将评估其货币政策的后续路径。

#### 英国央行如期加息 50 个基点 声明转向温和（来源：Bloomberg）

英国央行宣布加息 50 个基点，将基准利率从 3.5% 提高至 4%。这是英国央行自 2021 年 12 月以来连续第 10 次加息，累计加息幅度达到 390 个基点，是该行近 30 年来最大加息幅度。需要指出的是，英国央行在关于“是否继续加息”的言辞中删除了“强有力”（forcefully）这个关键的鹰派措辞。

点评：欧央行和英国央行加息 50 个基点符合市场预期，声明中鹰派的力度在减弱，虽然央行普遍表态继续收紧，但是市场对于加息结束的预期上升，短期并未使得欧元出现明显上升。欧央行的利率会议加息 50 个基点，并且明确表态下一次继续加息 50 个基点来对抗通胀。但是相对加息力度更大的欧央行并未使得欧元出现明显的走强，我们认为这主要在于欧元区经济面临的下行压力和高通胀的缓解导致市场预期未来欧央行也会逐渐停止加息，因此短期的政策差异没有导致欧元走强。还需要继续观察未来的政策路径。

投资建议：美元短期弱势震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 1 月份中国物流业景气指数为 44.7%（来源：wind）

中国物流与采购联合会：1 月份中国物流业景气指数为 44.7%，受春节假期因素影响，1 月份物流业景气指数仍然保持在收缩区间；但分行业看，受居民年货需求旺盛带动，邮政快递业业务总量指数环比回升 5.5 个百分点；另外，迎峰度冬期间能源保供带动下，能源和原材料大宗商品需求保持增长，铁路运输业业务总量指数环比回升 0.7 个百分点。

#### 证监会：2023 年全力做好五项工作（来源：wind）

证监会召开 2023 年系统工作会议。会议强调做好五方面工作。一是全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革。二是更加精准服务稳增长大局。增强股债融资、并购重组政策对科创企业的适应性和包容度。大力推进公募 REITs 常态化发行。在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。三是统筹推动提高上市公司质量和投资端改革。深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案。四是坚守监管主责主业。五是巩固防范化解重大金融风险攻坚战持久战成效。

#### **商务部：着力恢复和扩大消费，推动外贸稳规模优结构（来源：wind）**

国新办就 2022 年商务工作及运行情况举行发布会。商务部相关负责人表示，2022 年商务运行总体稳中有进，为经济社会大局稳定作出积极贡献。全年社会消费品零售总额 44.0 万亿元，与 2021 年基本持平。升级类需求加快释放，新能源汽车销量增长 93.4%。2023 年商务部将立足商务工作“三个重要”定位，着力恢复和扩大消费，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资，推进高水平对外开放，大力提振市场信心，推动商务高质量发展，为稳增长、稳就业、稳物价提供重要支撑，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步作出积极贡献。

点评：近期股指成交持续放量，多日突破万亿成交额，市场参与情绪明显升温。但由于当前处于宏观数据的真空期，故市场博弈也更加充分，板块轮动速度加快，外资保持流入态势。我们认为基本面修复的预期将会随着各项生产修复而逐渐好转，总体上看，当前波动态势不改向上趋势。

投资建议：看多股指

### **1.3、国债期货（10 年期国债）**

#### **国新办就 2022 年商务工作及运行情况举行发布会（来源：商务部）**

国新办就 2022 年商务工作及运行情况举行发布会。商务部相关负责人表示，2022 年商务运行总体稳中有进，为经济社会大局稳定作出积极贡献。全年社会消费品零售总额 44.0 万亿元，与 2021 年基本持平。升级类需求加快释放，新能源汽车销量增长 93.4%。2023 年商务部将立足商务工作“三个重要”定位，着力恢复和扩大消费，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资，推进高水平对外开放，大力提振市场信心，推动商务高质量发展，为稳增长、稳就业、稳物价提供重要支撑，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步作出积极贡献。

#### **证监会召开 2023 年系统工作会议（来源：中国证监会）**

证监会召开 2023 年系统工作会议。会议强调，2023 年要认真落实中央经济工作会议部署，围绕推动经济运行整体好转，服务稳增长、稳就业、稳物价，坚定信心、振奋精神，纲举目张做好资本市场改革发展稳定各项工作。一是全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革。二是更加精准服务稳增长大局。增强股债融资、并购重组政策对科创企业的适应性和包容度。大力推进公募 REITs 常态化发行。在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。三是统筹推动提高

上市公司质量和投资端改革。深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，推动权益类基金高质量发展，引导更多中长期资金入

**央行开展了 660 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，2 月 2 日以利率招标方式开展了 660 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 4670 亿元逆回购到期，实现净回笼 4010 亿元。

点评：国内市场消息面较为平静，债市继续走出估值修复行情，基差继续收窄。由于季节性因素，叠加央行仍进行了一定规模的逆回购操作，资金面回归均衡，短券表现好于长券。海外方面，联邦基金利率目标区间上调 25bp，符合市场预期，美债收益率下行。展望后市，国内基本面修复的方向较为确定，这决定了中长期债市以偏空为主，但由于居民部门债务启动的速度相对偏慢，修复节奏存在波折，部分时间可能发生预期快于现实，市场估值修复的行情。预计当前债市难以趋势性走强，仍建议逢高做空国债期货。

投资建议：建议以偏空思路应对

## 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 1.74 吨，当前持仓量为 920.24 吨。

**英国央行宣布加息 50 个基点 (来源：wind)**

英国央行宣布加息 50 个基点，将基准利率提高至 4%。这是英国央行自 2021 年 12 月以来连续第 10 次加息。预计 2023 年英国经济萎缩 0.5%，2024 年萎缩 0.25%。

**欧洲央行将基准利率上调 0.5 个百分点 (来源：wind)**

欧洲央行将基准利率上调 0.5 个百分点，比美联储隔夜加息更激进，并暗示将在 3 月份再加息 0.5 个百分点。

点评：昨日金价回调，在美联储鸽派加息后，英国央行和欧央行相继加息 50bp，然而并没有对欧元和英镑构成支撑反而出现汇率下跌，主要是加息对实体经济持续构成压制，英国央行预测 2023 年经济将衰退，欧央行表示通胀压力继续攀升，3 月将继续加息 50bp，市场同样担心其经济的衰退风险。此前对美联储的鸽派预期已经充分定价，短期没有新增的利多因素后，市场出现调整，金价步入震荡阶段。

投资建议：黄金短期震荡，建议关注回调买入机会。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**本钢板材冷轧总厂硅钢生产 10 天连破 7 项纪录 (来源：西本资讯)**

元月，本钢板材冷轧总厂硅钢生产用一连串的新纪录，实现了新年生产良好开局。1月19日，硅钢酸洗机组最高班产量为1345吨，机组日产量为3401吨；1月24日，硅钢重卷机组最高班产量为347吨，硅钢连退机组最高班产量为336吨，该机组日产量为880吨；1月27日，硅钢2号轧机日产量为836吨；1月28日，硅钢1号轧机日产量为833吨，以上产量指标，均分别打破班产和日产纪录。

### 百强房企1月销售同比降逾三成 (来源：克而瑞)

克而瑞研究中心2月1日发布的数据显示，百强房企1月实现销售操盘金额3542.9亿元，单月销售规模同比下降32.5%，环比降低48.6%，较2022年2月春节月的降幅也达到11.8%。克而瑞研究中心总经理林波认为，当前房企运营改善的核心仍在销售端，在销售回暖之前，企业仍应保证货量供应，积极营销、促进销售去化及现金回笼。行业深度调整已进入后半阶段，二季度整体市场有望回升，但不同城市分化的格局还将延续。

### 截至2月2日主要城市钢材社会库存增加201.65万吨 (来源：Mysteel)

截至2月2日，国内主要城市钢材市场库存环比增加201.65万吨至1542.52万吨。其中，螺纹钢库存环比增加121.39万吨至794.92万吨，线材库存环比增加22.71万吨至146.92万吨，热轧库存环比增加40.81万吨至311.09万吨，冷轧库存环比增加2.36万吨至144万吨，中厚板库存环比增加14.38万吨至145.59万吨。

点评：钢价继续走弱，本周钢联库存的累积幅度略超预期，节后一周依然维持了比较快的累库速度，建材的绝对库存水平也已经与去年农历同期相当。考虑到今年农历春节时间较早的因素，累库高点大概率会超过去年。同时，卷板的库存压力依然比较大。另外，从产量看，本周钢厂明显进入到复产阶段，若供应回升速度较快，后续旺季需求的压力也会存在。整体来看，由于供应上升的风险，加之钢材估值依然较高，市场依然有一定的回落压力来压制供应端的复产速度。

投资建议：近期钢价有一定回落的风险，关注供应端的变化，调整尚未完成。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 澳煤进口逐渐恢复 (来源：汾渭)

近期几批煤炭已经抵达或正在运往中国的途中，迹象表明两国或正在逐步恢复煤炭贸易。两批澳大利亚煤炭也将于2月抵达中国，均为炼焦煤。其中一艘将于2月13日在海波因特港（Hay Point）开始装货，于2月22日抵达中国；另一艘将于2月6日在阿博特港（Abbot Point）装货，于2月15日抵达中国山东省。

### 蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行 (来源：Mysteel)

晨间蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行。甘其毛都口岸昨日通关回落至887车，蒙5#原煤成交价两极分化。1日三大主要口岸总通关车数较上周同期增486车。后期重点关注蒙方边境交货推进情况、澳煤流入市场时间以及粗钢产能平控政策落实等因素。

### 长治市场主流大矿炼焦配煤价格下跌 (来源：Mysteel)

长治市场主流大矿炼焦配煤价格下跌 110 元/吨，跌后瘦精煤 A10.0, S0.4, G30 执行 1990 元/吨，贫瘦精煤 A10.5, S0.4, G15 执行 1890 元/吨，以上均为公路出厂价现金含税，今日 16 时起执行。

点评：焦煤供应方面，今年煤矿放假时间普遍偏长，国有大矿生产部分已经开始生产，春节期间正常生产发运，但部分煤矿端暂未开工，因此供应低位，部分地方矿将于正月十五以后恢复生产。蒙煤方面，节后蒙煤通关恢复，蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行，目前甘其毛都口岸通关在 900 车左右。澳煤进口逐渐恢复中，近期几批煤炭已经抵达或正在运往中国的途中，两批澳大利亚煤炭也将于 2 月抵达中国，均为炼焦煤。焦炭节后首日，钢厂开启第一轮焦炭提降，河北部分钢厂意向对湿熄焦采购价格下调 100 元/吨，调后焦化厂继续维持亏损状态。现货价格受补库支撑，但目前下游复工仍未明显启动，因此焦煤竞拍价格有所松动，短期震荡为主，关注下游需求恢复情况。

投资建议：短期需求暂未启动，下游补库需求支撑，短期震荡走势为主。

## 2.4、有色金属（镍）

### 佐科维总统确信特斯拉将投资印度尼西亚（来源：上海金属网）

印尼总统佐科·维多多认为，特斯拉公司将敲定一项在印度尼西亚投资生产设施的协议。原因是政府向美国汽车制造商提供了从税收减免到开采镍的让步等激励措施。自 2020 年以来，佐科维一直在拉拢特斯拉投资电池和电动汽车制造，并试图利用其丰富的镍矿储量，加工后可用于电动汽车电池。

### 佐科维：各方必须保持一致，管控下游（来源：上海金属网）

2023 年 2 月 1 日-总统佐科维多多(Jokowi)表示,各方必须保持一致,并且必须监督下游计划。昨日,佐科威总统在出席在雅加达举行的 Mandiri 投资论坛后传达了这一点。2023 年 1 月 2 日在雅加达,佐科威在总统秘书处播出的新闻发布会上说:“一切都必须保持一致,必须加以防范,否则我们会倒退。”

### 印度尼西亚向世贸组织报告欧盟钢铁反倾销（来源：上海金属网）

印尼政府将挑战欧盟对印尼不锈钢产品实施的反倾销规定。贸易部国际贸易谈判总干事 Djatmiko Bris Witjaksono 表示,该规定不符合世界贸易组织(WTO)的政策。“印度尼西亚每年向欧盟出口约 5 亿美元,降低了印度尼西亚产品的竞争力,” Witjaksono 周二告诉路透社。

点评：市场短期基本面消息相对平静，对菲律宾镍矿的政策性担忧也在逐步被消化，外部市场情绪面扰动继续对盘面造成影响，宏观利多因素阶段存在，基本面角度，由于库存短期波动相对较小，低库存造成的流动性问题依然存在，国内精炼镍现货市场升水依然坚挺，我们认为高波动的状态可能还要持续一段时间，投资者需要继续关注波动风险。

投资建议：短期基本面消息相对平静，菲律宾镍矿政策担忧正在逐步被消化，外部市场情绪对盘面扰动较为明显，低库存造成的低流动性问题继续存在，高波动状态还会持续一段

时间，投资上继续建议观望为宜。

## 2.5、有色金属（铝）

### SMM 统计国内电解铝锭社会库存 104.7 万吨（来源：SMM）

2023 年 2 月 2 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 104.7 万吨，较春节前库存增加 30.3 万吨，较 1 月 30 本周一库存量增加 6.1 万吨。较去年 2 月份历史同期库存增加 18.1 万吨。

### 受云南减产会议传闻影响 华南现货今日成交趋向活跃（来源：SMM）

受周五召开云南减产会议传闻和消费回暖预期影响，今日沪铝多头依旧强势，合约价格继续冲高，早盘华南现货市场成交氛围继续回暖，早盘成交由-10 挺价到+20，贸易商之间交易趋向活跃。

### 上期所铝增加 3435 吨至 148937 吨（来源：上期所）

2 月 2 日上期所铝增加 3435 吨至 148937 吨。

点评：昨日铝价窄幅震荡运行。从公布的铝锭库存数据来看，环比继续大增，增速超过去年同期。消费方面节后首周，下游复工有限，且部分下游企业要到元宵节 2 月初才开始开工复产。我们预计国内铝锭累库可能会持续至二月中下旬，库存拐点可能要等到 3 月后。短期库存压力较大，成本下行，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：我们相对看好铝市中期基本面表现，建议以逢低买入的思路为主。

## 2.6、能源化工（PTA）

### 江浙加弹样本企业开机率周数据统计（来源：隆众资讯）

截至 2 月 2 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 21.86%，较节前开工上升 18.11%。节后归来，终端织造行业开工率尚处于恢复阶段，织造企业外来务工人员较多，且工人返程时间多集中在正月十五之后，因此纺织市场尚未恢复正常。节后新单情况整体偏弱，询货询价虽有个别商谈，但实际下单量有限。春节阶段织造厂商处于停车放假时期，节后坯布库存仍在高点，且近期原料价格上行，然实际坯布价格上涨跟进有限。节前原料厂商多提前备货，近期暂无备货计划和安排，目前终端行情仍然处于偏弱趋势，因此终端厂商采购较为谨慎，主要以消耗节前库存为主。

### 华南一新炼厂投产动态（来源：CCFEI）

华南一新炼厂 300 万吨重整装置计划 2 月 3 日附近投产，其配套 260 万吨 PX 装置计划 2 月 6 日附近投产。

### 中国 PTA 行业库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 2 月 2 日，中国 PTA 库存量：283.66 万吨，环比增加 17.86 万吨，同比减少 131.20 万吨（根据 2022 年 12 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。本周 PTA 负荷提升，而聚酯负荷提升缓慢，本周 PTA 库存环比延续大幅累库格局。



点评：下游织造节后招工困难等原因开工率恢复偏慢，聚酯企业节后仍是累库趋势，短期内对PTA原材料补充意愿相对有限。春节前夕PTA装置重启较多，导致PTA大幅累库，自身供需面保持弱势。但由于PTA加工费维持低位，利润波动弹性相对有限，价格波动更多来自于成本影响。PX价格前期因调油系组分价格随汽油上涨、下游补货意愿强烈等因素影响而冲高，利润存在回调风险，对PTA价格支撑减弱。

投资建议：前期预期需求恢复实际兑现力度暂时有限，随着新装置投产，短期PTA绝对价格随PX及PTA基本面回落。但由于内需复苏仍是市场主要逻辑，整体估值中枢还是会高于前值。

## 2.7、能源化工（甲醇）

**本周甲醇下游需求波动有限（来源：卓创资讯）**

本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在80.52%，较上周上涨0.46个百分点。其中外采甲醇的MTO装置产能约645万吨（停车一年以上的除外），平均负荷66.92%，较上周上涨1.19个百分点。本周期内，除部分MTO装置负荷略有提升外，国内CTO/MTO装置整体开工波动有限。本周甲醛行业样本开工负荷12.11%，较上周下降2.59个百分点。山东、江苏、河北、陕西、华南有部分装置停车或低负荷运行，行业整体开工继续下降。

**沿海地区甲醇库存上涨5.75万吨（来源：卓创资讯）**

沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在83万吨，环比节前（1月29日整体沿海库存在77.25万吨）上涨5.75万吨，涨幅在7.44%，同比下降9.29%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估24.9万吨附近。

**中东其它区域两套整体330万吨/年甲醇装置计划2月上中（来源：卓创资讯）**

据悉，中东其它区域两套整体330万吨/年甲醇装置计划2月上中旬重启恢复，其它少数装置计划2月下旬重启恢复，仍需关注当地供气以及天气情况。

点评：伊朗天然气紧张的传言以及部分甲醇船货受到的污染使得周初港口基差、3-5月差、5-9月差有所走强。但周四的消息称，伊朗Sabalan165计划近日重启恢复，Kimiya165计划2月中旬恢复，港口基差以及月差再度走弱。本周内地货源价格一直处于阴跌的状态中，除了节前预期打的太足、节后需求恢复缓慢、采购一般的原因之外，国内供应也属于底部回升的阶段。但需求端除了传统需求有恢复的预期之外，宁波富德60万吨/年MTO装置计划于2月中下旬停车检修10天，中原乙烯以及鲁西石化因为利润问题或难以开车，兴兴轻烃装置投产较为顺利，后续有降负预期，需求在一季度处于较疲软的状态。

投资建议：甲醇2-3月或将处于供减需增的状态，整体或呈震荡偏空的走势。风险点在于宏观情绪对于需求的变化。

## 2.8、能源化工（PVC）

**2月2日PVC现货价格继续回落（来源：卓创资讯）**

今日国内 PVC 市场现货价格走低，PVC 期货下行，贸易商报盘较昨日有所下调，一口价报盘仍难成交，基差报盘部分略有走强，但实单成交基差变化不大，点价货源价格优势明显，下游逢低挂单采购，整体成交气氛较昨日好转。5 型电石料，华东主流现汇自提 6200-6300 元/吨，华南主流现汇自提 6220-6310 元/吨，河北现汇送到 6090-6200 元/吨，山东现汇送到 6250-6300 元/吨。

#### 山东信发 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

山东信发 PVC 装置开工正常，成交一般，价格下跌，5 型出厂报 6250 元/吨。

#### 本期 PVC 开工略有提升 (0127-0202) (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 行业开工负荷率整体略有提升，本周无新增检修企业，多数 PVC 生产企业开工稳定，部分前期检修企业恢复生产。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 78.51%，环比提升 0.16 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 77.16%，环比提升 0.04 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 83.35%，环比提升 0.58 个百分点。

点评：据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 78.51%，环比提升 0.16 个百分点。去年 11 月有 120 万吨的新产能开始投产试车，总产能的扩张加剧了 V 供应端的压力。1 月 PVC78% 的开工率就已使得月度产量恢复至 193 万吨，环比 11 月的 164 万吨，已回升 17.5%。这个供应水平，需求能否承接有待观察。

投资建议：地产改善的预期使得 PVC 价格持续上行。但春节期间 PVC 累库明显，库存压力较大。宏观与微观的撕裂继续扩大。关注后期需求启动情况。

## 2.9、农产品 (豆粕)

#### 上周美豆出口销售净增 73.59 万吨 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示，截至 1 月 26 日当周美国 22/23 年度大豆出口销售净增 73.59 万吨，较一周前下降 36%，较四周均值下降 18%。

#### 2 月国内主要市场油厂进口大豆船期预报统计 (来源: 钢联)

据 Mysteel 农产品团队初步统计，2023 年 2 月份国内主要地区 111 家油厂大豆到港预估 103 船，共计约 669.5 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。2 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 108 船，共计约 702 万吨。3 月及 4 月的进口大豆数量初步统计，其中 3 月进口大豆到港量预计 650 万吨，4 月进口大豆到港量预计 960 万吨。

#### 阿根廷大豆进口上调到 600 万吨，用量下调 (来源: 钢联)

巴拉圭的干旱限制了阿根廷 2021/22 年度的大豆进口，但是随着巴拉圭大豆产量恢复性增长，加上巴西大豆预期丰收，2022/23 年度阿根廷大豆进口预计提高到 600 万吨，比美国农业部官方估计高出 75 万吨。阿根廷压榨商将需要进口更多大豆来抵消国内产量的下降。阿根廷大豆出口税为 33%，而豆粕和豆油的出口税为 31%，加上出口商意识到阿根廷面临大豆歉收，意味着阿根廷去年底根据大豆优惠美元项目销售的 640 万吨大豆更有可能被压榨

而不是出口。

点评：上周美豆出口销售周环比下降。由于巴西收获进度及出口落后，钢联预计国内 1-3 月大豆到港分别为 670 万吨、700 万吨和 650 万吨，4 月大豆到港将明显增加。

投资建议：美豆及豆粕偏强震荡。

## 2.10、农产品（玉米）

### 中储粮增储传闻再起（来源：粮油市场报）

近日，前期的中储粮增储传闻再起，据悉，中储粮要在未来 3 年增储 1500 万吨，今年计划存储 300 万~400 万吨，主要在吉林地区。

### 传闻饲用稻谷定向拍卖将自 3 月启动（来源：Mysteel）

近日，饲用稻谷定向拍卖的消息再度传出。根据市场消息，2023 年饲用稻谷拍卖自 3 月份启动，拍卖底价较上一年度持平。有 6 家央企（较去年减少 6 家）和 5 家饲料企业（本年度新增主体）参与拍卖。拍卖总量 1800 万吨，包括 1500 万吨 2018 年水稻，其中黑龙江 1300 万吨，关内 200 万吨，另外还有 300 万吨 2019 年不宜存放的稻谷投放。

### 全国玉米销售进度 53%（来源：Mysteel）

Mysteel 统计，本周玉米销售进度 53%，上一周为 52%；东北地区玉米销售进度 49%，上一周为 48%。

点评：近期，玉米市场传闻频现，多空交织。2023 年 1800 万吨定向稻谷投放基本符合预期，历史的启动时点也一般在 3 月份，当玉米价格过高，定向稻谷启动的可能性较大。加上一季度玉米市场基本面偏空，使得近日玉米 03 合约出现较大跌幅。但 03 合约当前价格仍在全年中枢价格带之内，其所包含需求额外复苏预期以及中储粮增储预期仍然较强，在情绪面偏多的情况下，03 合约或仍将维持多空逻辑的快速切换，继续高频震荡，建议暂时回避风险，并关注 05 合约的多单机会。

投资建议：03 合约风险较大，建议暂时回避，并关注 05 合约的多单机会。

## 2.11、农产品（白糖）

### 巴西 1 月糖出口量为 212 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西政府周三公布的商品出口数据显示，巴西 1 月糖出口量为 2119507 吨，上年同期出口量为 1349529 吨。

### ISMA 将印度 22/23 榨季糖产量预估下调 250 万吨（来源：沐甜科技网）

印度糖厂协会（ISMA）发布的 22/23 榨季第二次食糖产量预估显示，预计印度本榨季糖产量同比减少 5%，为 3400 万吨，前次预估为 3650 万吨。预计本榨季印度甘蔗面积同比增加 6%，至 590 万公顷；被乙醇替代的糖产量同比增加 130 万吨，达到 450 万吨。

**Green Pool: 预计 23/24 全球转为产需缺口 (来源: 沐甜科技网)**

分析机构 Green Pool 周二发布报告称,2023/24 年度全球糖市场将出现 101 万吨的供应缺口,结束连续三年的供应过剩局面。Green Pool 预测,2022/23 年度全球糖市场供应过剩 177 万吨,略高于上一年度的过剩 144 万吨。

点评: 印度糖协 ISMA1 月 31 日大幅下调 22/23 榨季印度糖产量预估 250 万吨,至 3400 万吨,由于部分主产邦过量的降水,目前多家机构已将印度糖产量预估下调至 3400-3500 万吨左右水平。在这种产量预估背景下,印度可能不会再增加出口配额了。若果真减产,2-3 月份的印度压榨生产进度数据上将会得到反映和验证。国际原糖现货贸易流紧张的状况将在一季度持续,ICE 原糖 3 月合约存在临近交割面临逼仓的可能性,外盘价格短期料将维持高位坚挺态势。

投资建议: 外盘坚挺短期将对国内市场形成利多支撑,但国内一季度正处于需求淡季,同时也是国产糖集中压榨上市供应期,国内阶段性供需形势将抑制郑糖跟涨幅度,目前期现基差走弱,郑糖继续上涨也将面临套保压力,期价上方空间有限。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)