

美国 1 月 PPI 环比增速远超预期, 本周成材累库明显放缓



报告日期: 2023-02-17

责任编辑 杨枭

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

美国生产者价格指数高于预期

美国 1 月 PPI 环比增速远超预期, 上升幅度为 22 年 6 月以来最高, 这表明了 1 月份美国物价压力较大, 美联储鹰派官员对于 3 月加息 50 个基点的表态继续对于市场形成压力。

股指期货

1 月份 70 大中城市中有 36 城新建商品住宅价格环比上涨

2 月 16 日 A 股在市场无明显利空时出现跳水行情。我们认为该事件影响不大, 基本面与盈利修复筑底反弹的趋势不改, 万得全 A 估值仍仅有 18x 左右, 股指缺乏持续回调的动机。

国债期货

1 月份, 新建商品住宅销售价格环比上涨城市数量增加

近期受信贷投放情况较好、税期走款、机构预防性资金需求提升等影响, 资金面波动加大, 但央行呵护资金面合理充裕的态度比较明确。长端国债或更受基本面和政策面变化影响。

黑色金属

截至 2 月 16 日五大品种钢材库存增加 33.96 万吨

本周成材累库明显放缓, 卷板开始去库, 螺纹表需上升到 221.77 万吨。下游项目终端复工速度较快, 带动钢价偏强运行, 铁水仍有一定复产空间, 但终端需求高度仍需检验。

有色金属

宜宾万鹏年产 10 万吨磷酸铁锂一期项目正式投料试车

产业链备货量的放大可能需要更强有力的利多信号刺激, 表需的回暖尚需等待, 短期内锂盐供需仍偏过剩, 价格维持弱势运行。

能源化工

华南地区两套聚乙烯装置即将投产

2-3 月聚烯烃供需整体矛盾不大, 需求季节性回升, 海外供应整体偏弱, 但投产压力依旧较大, 聚烯烃价格或呈上有顶下有底的震荡格局。



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）.....	6
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、有色金属（锂）.....	8
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.9、能源化工（PTA）.....	11
2.10、能源化工（PVC）.....	11
2.11、农产品（玉米）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

英国央行就放慢升息速度发出明确信号（来源：Bloomberg）

英国央行首席经济学家 Pill 暗示，决策者已做好放慢加息步伐的准备，如果维持过去几个月的升息速度不变，可能面临“过度紧缩”风险。

美联储官员重提升息 50 基点话题（来源：Bloomberg）

两位美联储官员表示，有必要进一步加息，以确保通胀逐步回到美联储 2% 的目标。克利夫兰联邦储备银行行长 Loretta Mester 周四称，她认为本月早些时候再次加息 50 个基点的理由很充分。她还表示，利率需要继续向限制性水平迈进以遏制物价压力，这种观点得到了圣路易斯联储行长 James Bullard 的应和。Bullard 在另一次活动上表示，“即使经济持续增长且劳动力市场走强，加息可以通过将通胀预期维持在低水平，进而帮助确立 2023 年通胀率下滑趋势”。

美国生产者价格指数高于预期（来源：Bloomberg）

美国劳工统计局周四公布的数据显示，在能源成本上升推动下，生产者价格指数（PPI）上月环比跃升 0.7%，为 6 月份以来最大涨幅，同比上涨 6%。

点评：美国 1 月 PPI 环比增速远超预期，上升幅度为 22 年 6 月以来最高，这表明了 1 月份美国物价压力较大，美联储鹰派官员对于 3 月加息 50 个基点的表态继续对于市场形成压力。最新的美国 1 月 PPI 数据超预期，环比上升 0.7%，为 22 年 6 月以来最高水平，同比 6%。这表明了 1 月份高企的物价压力，结合 CPI 和非农以及零售数据的压力，对于目前的政策制定者而言，物价上升的压力依旧很高，因此强势预期引导将持续，美联储鹰派官员的表态使得市场对于 3 月利率会议加息 50 个基点的预期明显上升，短期市场风险偏好继续承压，美元走强。

投资建议：美元指数短期继续走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

财政部：防范化解地方政府债务风险，遏增量、化存量（来源：wind）

财政部领导人于《求是》发表署名文章指出，今年财政收入将恢复性增长，增幅不会太高，财政收支形势依然严峻；防范化解地方政府债务风险，坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为；加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企事业单位“平台化”。

春运收官，营业性客运量恢复至 2019 年的 53.5%（来源：wind）

交通运输部：2023年春运圆满收官，根据初步汇总测算，2023年春运40天全社会人员流动量约47.33亿人次，其中，营业性客运量约15.95亿人次，比2022年同期增长50.5%，恢复至2019年同期的53.5%，铁路、公路、水路、民航分别发送旅客3.48亿、11.69亿、2245.2万和5521.4万人次，分别恢复至2019年同期的85.5%、47.5%、55.1%和75.8%。

1月份70大中城市中有36城新建商品住宅价格环比上涨（来源：wind）

中国1月70大中城市中有36城新建商品住宅价格环比上涨，去年12月为15城；环比看，合肥、上海均涨0.7%领跑，北京、广州、深圳分别涨0.4%、跌0.2%、跌0.2%。国家统计局表示，1月份，一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓，一线城市商品住宅销售价格同比上涨、二三线城市同比下降。

发改委：深入实施产业基础再造工程，推动产业深度融合（来源：wind）

国家发改委在《求是》发表文章指出，要深入实施产业基础再造工程，支持专精特新企业发展，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。巩固新能源汽车等优势产业领先地位，壮大人工智能、生物制造、绿色低碳等战略性新兴产业。推动现代服务业同先进制造业、现代农业深度融合。加快发展数字经济，加快实施“东数西算”等重大工程，推动数字经济和实体经济深度融合。

点评：2月16日A股放量成交1.19万亿，但市场出现明显恐慌，在市场无明显利空时出现跳水行情。我们认为该事件影响不大，基本面与盈利修复筑底反弹的趋势不改，在反弹到当前水平时，万得全A估值仍仅有18x左右，仍旧偏低，股指缺乏持续回调的动机。

投资建议：短期股指进入横盘波动阶段，情绪面恐慌难改基本面向上趋势，中期视角依旧看多股指。

1.3、国债期货（10年期国债）

央行开展4870亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%（来源：中国人民银行）

央行2月16日开展4870亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日有4530亿元逆回购到期，因此净投放340亿元。

1月份，新建商品住宅销售价格环比上涨城市数量增加（来源：国家统计局）

中国1月份楼市显著回暖。国家统计局发布数据显示，1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。一线城市商品住宅销售价格环比转涨、二三线城市环比降势趋缓。其中，上海、合肥新建住宅环比涨0.7%，涨幅并列第一；北京二手房环比涨幅领跑全国，涨幅达0.9%。专家表示，随着各地政府对房地产销售政策支持效果持续显现，市场信心有望逐步恢复，未来房地产的销售可能开始好转。

刘昆：高度警惕产业、金融等领域风险向财政转移集聚（来源：财政部）

财政部部长刘昆在《求是》撰文指出，今年要适度加大财政政策扩张力度，适度扩大财政

支出规模，并在专项债投资拉动上加力。要强化 2022 年与 2023 年减税降费政策衔接，加大对民营企业、中小微企业和个体工商户支持力度。要强化政府投资对全社会投资的引导带动，促进恢复和扩大消费。防范化解地方政府债务风险，高度警惕产业、金融等领域风险向财政转移集聚。

点评：由于税期走款因素，虽然央行增加了逆回购投放规模，但市场资金面仍然相对紧张。近期受信贷投放情况较好，机构预防性资金需求提升等影响，资金面波动加大，但央行呵护资金面合理充裕的态度比较明确，前日 MLF 续作规模基本符合市场预期，为市场补充了中长期资金，也起到了稳定市场预期的作用。预计当资金利率高于政策利率时，央行或将增加投放规模，引导 DR007 逐渐回归 2.0% 这一中枢。近期市场表现偏强，但预计债市走强的空间或较为有限，一者继续上涨缺乏降息配合，二者中长期来看，政策刺激内需的逻辑未发生变化，强预期或逐渐转化为强现实。建议逢高布局国债期货中线空单。

投资建议：建议逢高布局国债期货中线空单。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储布拉德：不排除支持 3 月加息 50 个基点的可能（来源：wind）

美联储布拉德：不排除支持 3 月加息 50 个基点的可能性；倾向于尽快达到 5.375% 的政策利率峰值；曾在 2 月的会议主张加息 50 个基点；怀疑劳动力市场是否会像一些人预期的那样降温，但通胀仍可能下降，因为商业竞争强度和预期仍然很低。

美国 1 月新屋开工年化总数 130.9 万户（来源：wind）

美国 1 月新屋开工年化总数 130.9 万户，预期 136 万户，前值 138.2 万户修正为 137.1 万户；1 月营建许可总数 133.9 万户，预期 135 万户，前值 133 万户修正为 133.7 万户。

美国 2 月费城联储制造业指数为-24.3（来源：wind）

美国 2 月费城联储制造业指数为-24.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期-7.4，前值-8.9。

美国 1 月 PPI 同比升 6.0%（来源：wind）

美国 1 月 PPI 同比升 6.0%，预期升 5.4%，前值升 6.2%修正为升 6.5%；环比升 0.7%，预期升 0.4%，前值降 0.5%修正为降 0.4%。

点评：昨日金价延续震荡走势，市场风险偏好下降，一月美国 PPI 回升幅度超过预期，显示通胀向目标值回落的速度缓慢，并且不确定性较高，未来的利率路径也比较曲折，市场对美联储货币政策预期不断修正，美联储票委讲话也偏鹰派。基本面和延续承压状态，二月费城联储制造业指数创下新低不及预期，房地产市场在高利率的打压下需求和供给均降温，但市场需要更多的经济数据去判断经济的衰退风险，预计年初季调因素和技术修正因素减少后，经济数据会走弱。

投资建议：金价短期震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

多家大型房企1月销售额同比增长（来源：中国证券报）

近日，上市房企陆续披露2023年1月销售业绩。以保利发展、招商蛇口为代表的大型房企销售金额同比实现增长。值得注意的是，从房企融资动作看，近期不少房企融资较积极，万科、保利等多家头部房企发布定增方案。业内人士表示，加大融资力度有利于房企解决“交房难”等问题，进一步对销售产生利好。

2023年1月份一线城市商品住宅销售价格环比转涨（来源：国家统计局）

1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为上涨0.2%；二手住宅销售价格环比由上月下降0.5%转为上涨0.4%。二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.3%转为上涨0.1%；二手住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点；二手住宅销售价格环比下降0.4%，降幅与上月相同。

截至2月16日五大品种钢材库存增加33.96万吨（来源：Mysteel）

截至2月16日，国内五大品种钢材库存环比增加33.96万吨至2386.51万吨。其中，螺纹钢库存环比增加41.58万吨至1264.75万吨，线材库存环比增加11.73万吨至316.70万吨，热轧库存环比减少10.52万吨至394.40万吨，冷轧库存环比减少3.18万吨至185万吨，中厚板库存环比减少5.65万吨至225.66万吨。

点评：本周五大品种累库明显放缓，卷板出现去库，螺纹表需的环比提升幅度也比较超预期，达到221.77万吨水平，超过去年农历同期。产量方面，五大品种材整体有较大增幅，但主要增加在螺纹产量上，预计铁水增量有限，以电炉复产为主。从节后表需看，下游项目复工速度较快，同时制造业加工环节的需求以及外需相对较好，基本面较为健康，支撑钢价延续反弹的态势。不过终端需求的强度依然需要检验，预计铁水仍难以给出太高的复产空间。

投资建议：预计钢材期价短期偏强，但仍需检验需求高度。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

山西市场冶金焦价格暂稳运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦价格暂稳运行。随着原料端炼焦煤价格回落，焦企成本下移，利润进一步修复，区域内开工多维持正常水平；终端成材亏损加之钢厂焦炭库存多处中高位水平，对焦炭采购偏谨慎，多控制焦炭到货节奏，焦钢企业博弈仍无结果，市场观望情绪不减，预计短期内山西市场冶金焦价格暂稳运行。

山西临汾地区高硫焦煤1665成交（来源：Mysteel）

山西临汾地区高硫焦煤（S3.3 A10.5 G85）竞拍，起拍价 1500 元/吨，竞拍量 1 万吨，最终以 1665-1670 元/吨全部成交；上期（2 月 1 日）起拍价格 1500 元/吨，成交价格 1660-1665 元/吨，全部成交。

内蒙古某大型焦企招标（来源：Mysteel）

内蒙古某大型焦企招标蒙 5#原煤，中标均价一票到厂含税 1599 元/吨，招标数量 1 万吨全部成交，折合口岸货场提货价较上期 2 月 4 日持平。

点评：焦煤下游焦化企业消耗库存为主，按需补库，仍未开启节后集中性补库，部分煤矿因其前期价格偏高出货不畅，为消耗库存报价继续调整。但整体焦煤补库预期仍在。进口方面，甘其毛都口岸通关车辆维持高位，日通关约 1000 车左右，蒙煤发山西流向明显增多，贸易商情绪较为活跃。蒙方开始竞拍在甘其毛都口岸进行炼焦煤线上竞拍。焦炭现货价格暂稳，港口焦炭现货平稳运行。港口交投氛围冷清，市场成交表现低迷。焦煤价格下跌后焦化利润恢复，焦化利润小幅增加，支撑部分焦企开工企稳回升。目前下游需求暂仍未明显增加，同时铁水产量增加后下游承接力有限，短期震荡走势为主。

投资建议：供应恢复，但铁水产量增加后下游承接力有限，短期震荡走势为主。

2.4、有色金属（铜）

Teck：与 PolyMet 合作推进 Minnesota（来源：上海金属网）

外媒 2 月 15 日消息，Teck 和 PolyMet 成立 NewRange 铜镍合资企业，共同开发位于美国明尼苏达州东北部的 NorthMet 和 Mesaba 铜、镍、钴和铂族金属矿床。NorthMet 和 Mesaba 的实测和指示资源分别为 6.37 亿吨和 20 亿吨，以及额外的推断资源分别为 4 亿吨和 13 亿吨。总的来说，这两个资产约占明尼苏达州东北部已知的 72.5 亿吨 Duluth Complex 资源的一半。

LME 发布第一期库存金属来源报告（来源：上海金属网）

LME 的库存月度报告显示，截至 1 月 31 日，俄罗斯铝占总量的 41%，为 93,750 吨，而铜为 94%，为 54,950 吨，镍为 16%，为 42,774 吨。根据数据显示，LME 认为俄罗斯金属在世界金属市场的消费的确仍在持续。根据 LME 之前的调查，亚洲受访者多半倾向于保持俄罗斯金属继续交易。从伦镍库存分布来看，多半库存位于亚洲仓库。

巴里克 2022 年黄金产量同比降 7%（来源：上海金属网）

2 月 15 日消息，巴里克黄金报告显示，2022 年黄金产量为 414.1 万盎司，同比下降 7%。黄金销量为 414.1 万盎司，同比下降 7%。铜产量为 4.4 亿磅，同比增长 6%；铜销量为 4.45 亿磅，同比增长 5%。巴里克黄金预计 2023 年全年黄金产量在 420-460 万盎司，预计每盎司销售成本在 1170 - 1250 美元之间；预计全年铜产量在 4.2-4.7 亿磅之间，预计每磅销售成本在 2.6 - 2.9 美元之间。巴里克黄金预计 2023 年黄金价格将为 1550 至 1750 美元/盎司之间，铜价格将为 3.25 至 3.75 美元/磅之间。

巴里克黄金四季度营收不及预期（来源：上海金属网）

2月15日消息,巴里克黄金公布2022年第四季度以及全年财务业绩。财报显示,巴里克黄金Q4营收为27.74亿美元,环比下降10%,较市场预期低2000万美元;净亏损为7.35亿美元,上一季度为净利润2.41亿美元;调整后基本和摊薄后每股亏损为0.42美元,上一季度为每股盈利0.14美元。第四季度铜产量为9600万磅,环比下降22%;铜销量为9900万磅,环比下降18%;销售价格为每磅3.81美元,环比增长18%。

点评:市场短期继续受到宏观预期波动的影响,除了美国就业数据与通胀数据令美联储加息节奏再度存疑之外,近期,中美关系的不确定性及担忧也对铜价产生了一定抑制,基本面角度,元宵节之后国内下游需求逐步复苏,国内库存累积的压力阶段性减弱,从而在基本上对铜价抑制有所减弱,总体上看,考虑到宏观与基本面短期预期差修复,我们认为铜价将继续高位震荡。

投资建议:短期宏观预期反复,且中美关系担忧对铜价产生新的抑制,全球铜显性库存累积节奏有所放缓,这将一定程度释放铜价阶段下行的压力,总体上看,我们认为铜价短期围绕68000一线高位震荡的可能性更大,策略角度,如果短线美元显著转强而铜价回落,可以逢低逐步布局多单。

2.5、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝锭社会库存 121.6 万吨（来源：SMM）

2023年2月16日,SMM统计国内电解铝锭社会库存121.6万吨,较上周四库存增加增加2.6万吨,较本上周一库存量减少0.2万吨。较去年2月份历史同期库存增加17.7万吨。较春节前1.19号库存累计增加47.2万吨。

周内铝加工各板块开工均有回升（来源：SMM）

本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续上涨1.7个百分点至61.5%。

2月15日LME铝库存止增转降（来源：LME）

2月16日,LME铝库存数据更新,止增转降,共减少4325吨,其中巴生贡献主要降量,减少4275吨。此外,底特律有少量减少。其他仓库暂无数据波动。

点评:昨日铝价探底回升。铝锭库存意外去化,或与短期下游逢低补库有关,下周库存尤为重要,如果持续去化则今年库存拐点将早于市场预期。本周下游国内铝材企业开工率继续上升,下游消费仍在缓慢恢复。云南减产基本确定,但仍需等待一些时间才能实质性减产。

投资建议:维持逢低买入的判断。

2.6、有色金属（锂）

中矿资源拟出资2000万美元收购蒙古一锂矿51%权益（来源：Wind）

中矿资源发布公告称,为进一步加强锂矿矿产资源储备,保障锂盐业务原料多渠道供应,

公司与世纪锂业及蒙古国籍自然人 Tsogbat Manj 等签署投资性《框架协议》。中矿资源拟出资合计 2000 万美元通过收购和增资取得 URT 锂矿项目 51% 权益。

特斯拉两个月内第四次调整美国车辆价格 (来源: SMM)

据报道, 特斯拉再次调整了 Model 3 和 Model Y 各一个版本在美国的售价, 这是该公司自今年年初以来第四次在美国调整价格。特斯拉美国官网显示, Model Y 高性能版的价格上涨了 1000 美元, 至 58,990 美元; Model 3 后轮驱动版的价格下调了 500 美元, 至 42,990 美元。Model 3 和 Model Y 另外两个版本在美国的价格没有变化。

宜宾万鹏年产 10 万吨磷酸铁锂一期项目正式投料试车 (来源: SMM)

2 月 16 日, 宜宾万鹏磷酸铁锂一期项目正式投料试车, 公司将争取在最短的时间内生产合格产品。公司此前对未来产能做出规划, 争取到 2023 年年底, 新建成 3 万吨磷酸铁锂装置并投产, 生产磷酸铁锂产品; 到 2024 年年底, 新建成 5 万吨磷酸铁锂装置并投产。产品为磷酸铁锂和磷酸锰铁锂。

点评: 近期锂盐价格走弱的核心驱动仍在于需求端, 或者更确切的说, 在于需求预期。我们近期持续强调, 即便在地方政策刺激和车企降价的双重提振下, 终端产销有望迎来环比修复, 但终端消费向上游传导仍然需要时间, 且向上传导的效率很大程度上取决于产业链下游的信心。据我们近期与产业客户的交流, 下游各环节对需求多仍持观望态度, 备货心态较为谨慎。

投资建议: 产业链备货量的放大可能需要更强有力的利多信号刺激, 表需的回暖尚需等待, 短期内锂盐供需仍偏过剩, 价格维持弱势运行。

2.7、有色金属 (工业硅)

春节后迎来有机硅传统旺季, 有机硅单体企业开工率不断走高 (来源: SMM)

截至目前, SMM 统计国内 13 家单体企业开工率为 80.21%, 开工已为自 2022 年下半年以来最高。据 SMM 测算, 元宵节后有机硅周度产量不断走高, 节后第一周有机硅 DMC 周度产量约为 3.8 万吨左右, 较前一周增长 0.1 万吨, 增长主导因素依然为节后房地产项目复工对有机硅下游产品的需求转好, 尤其是 107 胶及其下游, 本周价格以稳中偏强运行为主, 价格涨幅不会较大, 原因是由于前期价格拉涨较快, 部分下游企业对目前的价格处于谨慎态度, 虽市面上采购量增多, 但实际终端需求增长增速较缓, 待实际需求落地, 价格或将再度上涨。

去年我国光伏产品出口额突破 500 亿美元 (来源: solarzoom)

中国光伏行业协会名誉理事长王勃华在 2 月 16 日举行的光伏行业论坛上介绍, 2022 年我国光伏产品 (硅片、电池片、组件) 出口总额突破 500 亿美元, 创历史新高。去年光伏产品出口到各大洲市场均有不同程度增长, 其中欧洲市场增幅最大, 同比增长 114.9%, 约占出口总额的 46%, 占比继续提高。

CPIA: 光伏四个制造端去年同比增长均在 55% 以上 (来源: 财联社)

在今日进行的中国光伏行业协会 2023 年形势展望研讨会上，协会名誉理事长王勃华表示，2022 年中国光伏行业再创佳绩，四个主要制造端同比增长均在 55% 以上。其中，多晶硅产量 82.7 万吨，同比增长 63.4%，硅片产量 357gw，同比增长 57.5%，电池片产量 318GW，同比增长 60.7%，组件产量 288.7GW，同比增长 58.8%。集中度方面，硅片和组件环节出现 CR5 占比降低，但 5GW 规模以上企业增加的情况。

点评：短期内，工业硅基本面持续向好，叠加大厂的推涨策略，预计硅价会出现小幅度的反弹，但库存水平会对反弹空间形成限制。供给方面，新疆大厂的项目仍在爬产当中，预计会带来供给的小幅增加；云南、四川地区的综合成本已基本接近市场成交价，厂商减产动力依然在，但硅价企稳反弹后续减量或较为有限，预计工业硅总产量小幅减少，边际减量逐渐走弱。需求方面，预计多晶硅依然强势，有机硅市场继续反弹，地产复工继续带动有机硅下游回暖 DMC 行业开工率和产量继续提升，铝合金则由于汽车产销的低迷而短期内难以迎来复苏。

投资建议：短期内，工业硅下游需求持续向好，大厂趁机推涨但收效甚微，市场交易重心由强预期转向高库存与弱现实，短期内 SI2308 价格大幅走高可能性不大。

2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

华南地区两套 PP 装置即将投产 (来源：卓创资讯)

中石油广东石化产能为 50 万吨/年 PP 装置 2 月 13 日开车成功，计划产 L5E89，暂未出合格品；海南炼化二期产能分别为 20 和 30 万吨/年 PP 装置 2 月 15 日投料。

本周聚烯烃下游开工率多有提升 (来源：卓创资讯)

本周 PE 下游开工部分提升。农膜开工上涨 5 个百分点至 38%，单丝上涨 2 个百分点至 42%，中空开工上涨 6 个百分点至 45%，管材开工上涨 4 个百分点至 42%，目前下游各行业主流开工在 38%-60%。本周聚丙烯主要下游开工继续提升。从卓创资讯调研数据来看，塑编样本企业开工负荷 50%，较上周提升 3 个百分点，大厂开工均达到 6-7 成，个别 8 成。本周 BOPP 样本企业开工负荷已提升至 62%，较上周提升 8 个百分点。本周注塑样本企业开工负荷 48%，较上周（修正值）提升 2 个百分点。

华南地区两套聚乙烯装置即将投产 (来源：隆众资讯)

海南炼化、广东石化投产日期集中于 2 月中下旬，目前广东石化 HDPE 装置开车负荷在 9 成左右，目前产品仍在化验中，开车产 7260，预计未来生产产品 7750、5331H、23050、5531B 等；FDPE 装置方面预计未来生产 7042、7047、7050、8320、6200、6095 等。海南炼化方面，海南炼化 15 日下午乙烯裂解顺利投料开车，两天后乙烯、聚乙烯和聚丙烯有望投产，产出合格产品。海南炼化 2 月 14 日乙二醇和环氧乙烷投产，目前已产出合格品。环氧乙烷装置等下游配套装置奥克投用后，计划 3 月底投产。总体生产负荷 6 成运行。

点评：昨日聚烯烃期价整体企稳回升，现货基差变动不大，L 基差维持在 05-50 到 -80 之间，PP 基差 05-100，涨价尚未带动现货情绪，询盘和成交继续转弱。虽然广东石化和海南炼化投产在即，但 3 月存量装置供应的季节性下滑、出口的缩量以及金三银四的地膜旺季预期

或将使得供需矛盾整体不大。目前再度走低的油制利润以及外采丙烯制 PP 的利润也对盘面给予一定支撑。

投资建议：2-3 月聚烯烃供需整体矛盾不大，需求季节性回升，海外供应整体偏弱，但投产压力依旧较大，聚烯烃价格或呈上有顶下有底的震荡格局。

2.9、能源化工 (PTA)

江浙织造样本企业开工率周数据统计 (来源：隆众资讯)

截至 2 月 16 日，江浙地区化纤织造综合开工率为 45.77%，较上周开工上升 8.93%。2 月中旬过后多数外来工人返岗，织造行业整体开机率有所提升，然目前国内外新单情况不及预期，且内贸春夏季订单新单下达时间预计在月底或下月初附近，因此近期厂内生产积极性偏弱。据悉，少量春夏季样单陆续下达，然利润微薄，企业接单意愿不强。随着织造厂商开工率的提高，但实际市场走货情况一般，那么工厂内常规款坯布库存随之增加，且目前上游原料价格处于下行通道，厂商多计划抄底原料，因此 2 月底存再次补仓预期，届时也将时刻关注国内外新单下达情况并进一步落实。

中国直纺涤纶长丝行业样本库存周数据分析 (来源：隆众资讯)

隆众资讯统计，截至本周四，POY 工厂库存在 25.1 天，较上周+6.36%；FDY 工厂库存在 29.2 天，较上周+4.29%；DTY 库存在 30.8 天，较上周+4.41%。涤纶长丝工厂产销依旧表现一般，涤纶长丝工厂逐步累库。

广东石化 PX 装置动态 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 2 月 16 日报道：广东石化 260 万吨 PX 装置昨日产出合格品，目前低负荷运行。

点评：由于年前需求预期的利好加上 PX 长协谈判，PX 价格和利润均维持高位，随新装置的投产，PX 产量将逐步提升，供给端将由紧转松。由于亚美 PX 套利空间收窄，2 月韩国暂无向美国出口 PX，预计进口端对中国 PX 供应的扰动有限。目前 PXN 价差大约 300 美元/吨，随 PX 新装置的逐步放量，或有进一步下降空间，对 PTA 的绝对价格支撑环比减弱。年后由于需求恢复不及市场预期，且 1 月大量 PTA 装置重启，导致 PTA 供给端开工率的回升早于需求端，PTA 自身环节累库压力较大，加工费降至 100-200 元/吨。目前聚酯企业逐步提负，但由于终端需求尚未出现，聚酯企业同样面临再度累库的压力，后续对原材料补库意愿或保持谨慎。

投资建议：总体来看，短期内 PTA 基本面依然偏弱，且成本端或有继续回调的空间。但由于内需复苏仍是市场反复交易的逻辑，整体估值中枢还是会高于前值。单边建议波段操作为主，套利 5-9 反套继续持有。

2.10、能源化工 (PVC)

2 月 16 日 PVC 现货价格小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格小幅上行，PVC 期货今日震荡区间较昨日有所上移，贸易商一

口价报盘较昨日小幅上调，但实单部分有商谈空间，基差报盘暂无优势，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6280-6350元/吨，华南主流现汇自提6300-6380元/吨，河北现汇送到6170-6250元/吨，山东现汇送到6250-6320元/吨。

陕西北元PVC价格上调 (来源: 卓创资讯)

陕西北元PVC装置开工满负荷，出货好转，价格上调，5型出厂报6000元/吨，3/8型高250元/吨，承兑高50元/吨。

中国台湾台塑3月报价上调 (来源: 卓创资讯)

中国台湾台塑最新公布2023年3月份PVC船货报价，报价上调40美元/吨，FOB台湾报880美元/吨，CIF中国报925美元/吨，CIF印度报970美元/吨。

点评: 据卓创资讯消息，中国台湾台塑最新公布2023年3月份PVC船货报价，报价上调40美元/吨，FOB台湾报880美元/吨，CIF中国报925美元/吨，CIF印度报970美元/吨。虽然台塑新一轮报价上调幅度明显，但本周外盘PVC价格却涨幅非常有限。这或许表明外盘价格的上涨已接近尾声。

投资建议: PVC库存似乎已出现拐点，但这可能与部分仓库停装有关，后续继续保持关注。当前PVC估值较低，往下或空间有限，但上涨仍缺乏驱动。此外还需关注动力煤下行对成本的影响。整体行情较为复杂，观望为宜。

2.11、农产品 (玉米)

巴西二季玉米播种延迟 (来源: 黑龙江省玉米行业协会)

巴西咨询机构称，因中西部和东南部的潮湿天气令第二季玉米播种遭遇延迟，迄今巴西二季玉米种植工作完成25%，落后于去年同期的42%。

玉米基层销售稳步推进 (来源: Mysteel)

Mysteel，本周东北地区玉米销售进度59%，周环比推进5个百分点，全国销售进度61%，周环比推进4个百分点。

2022年全国工业饲料产量突破3亿吨 (来源: 饲料工业协会)

饲料工业协会发布了2022年全国饲料工业发展概况，全国工业饲料总产量30223.4万吨，比上年增长3.0%。其中，配合饲料产量28021.2万吨，增长3.7%。分品种看，猪饲料产量13597.5万吨，增长4.0%；蛋禽饲料产量3210.9万吨，下降0.6%；肉禽饲料产量8925.4万吨，增长0.2%。全国饲料生产企业的玉米用量比上年增长30.1%，在配合饲料中的比例比上年提高7.0个百分点。

点评: 现货市场经过上周的下跌后，当前现货价格也较为稳定，不过基层粮源仍有消化压力，现价预计仍有下跌空间。期货市场上，05合约反弹结束，开始窄幅震荡，或因市场预期3月开始定向稻谷投放或将开启。我们认为定向稻谷政策性投放并不会过度打压玉米价

格，加上巴西二季玉米播种延迟，或增加全球玉米供应趋紧的担忧，维持 05 合约基本面偏多观点。

投资建议：05 合约 2700-2800 元/吨的成本支撑力强，推荐逢低做多。

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