

美国 1 月非农数据远超预期，中国 1 月地方债发行逾六千亿元



报告日期: 2023-02-06

责任编辑 王培丞

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 63325888-1610

Email: peicheng.wang@orientfutures.com

外汇期货

非农数据远超预期

美国 1 月非农数据远超市场预期，新增就业超过 50 万人的水平，表明了劳动力市场存在的韧性继续存在，市场对于降息时间点的预期将被修正，短期美元指数存在反弹的动能。

股指期货

2 月 6 日起中国全面恢复内地与港澳人员往来

美国非农超预期，市场对于美联储减缓加息的预期面临下调风险，全球风险资产受到的冲击加大，同时中美摩擦发酵，海外因素恐对股指形成一定扰动。但回调也带来多头加仓机会。

黑色金属

地方债 1 月发行逾 6000 亿元

本周铁水产量继续回升，市场对供应增加带来的潜在库存压力有所担忧，钢价回调压制钢厂的复产速度。但市场尚不具备共振负反馈的条件，预计钢价回落幅度不会太大。

有色金属

Cochilco：智利 12 月铜产量下降 0.5%

国内铜显性库存超季节性累积，供强需弱环境下，累库压力还将持续一段时间。宏观角度看，非农数据之后美元再度转强，一定程度对铜价产生抑制，铜价短期料承压回落。

能源化工

春节后 PP 库存高企，销售压力偏大

从估值来看，目前油化工已经取得边际利润，盘面继续向下压缩的空间仍在。且周五晚上美国非农数据也将给予商品较大的压力，短期仍将偏弱。



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、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

日本央行行长人选近期将于公布（来源：Bloomberg）

日本央行副行长雨宫正佳或接任行长一职。日本财长表示未听闻此事。

美国1月ISM非制造业PMI为55.2（来源：Bloomberg）

美国1月ISM非制造业PMI为55.2，预期为50.4，前值由49.6修正至49.2。

非农数据远超预期（来源：Bloomberg）

美国劳工部公布2023年1月美国非农数据，新增非农就业51.7万人，预期19万人；1月失业率3.4%，预期3.6%；平均时薪环比增长0.3%，预期0.3%。

点评：美国1月非农数据远超市场预期，新增就业超过50万人的水平，表明了劳动力市场存在的韧性继续存在，市场对于降息时间点的预期将被修正，短期美元指数存在反弹的动能。最新的1月非农数据远超市场预期，1月新增就业超过50万人的水平，主要来自于低端服务业，虽然季节性的因素明显存在，但是这表明劳动力市场的韧性比市场预期的要更加持久。薪资增速并未出现明显上升，短期通胀压力变化不明显。在高于预期的就业数据后，预计美联储将维持较为强硬的政策导向，降息的时间点将被延后，短期美元出现反弹，市场风险偏好回落。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

外交部就美方宣称击落中国无人飞艇发表声明（来源：wind）

外交部：中方对美方使用武力袭击民用无人飞艇表示强烈不满和抗议。中方经核查后已多次告知美方，该飞艇属民用性质，因不可抗力进入美国，完全是意外情况。中方明确要求美方以冷静、专业、克制方式妥善处理。美国防部发言人也表示，该气球不会对地面人员构成军事和人身威胁。在此情况下，美方执意动用武力，明显反应过度，严重违反国际惯例。中方将坚决维护有关企业的正当权益，同时保留作出进一步必要反应的权利。

国务院全体会议：继续抓好经济社会发展工作，巩固回升态势（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院全体会议，讨论《政府工作报告（征求意见稿）》。会议指出，随着稳经济一揽子政策措施持续发挥效应和优化调整疫情防控措施的落实，当前经济运行正在回升。各部门要贯彻党中央、国务院部署，继续抓好当前经济社会发展工作，巩固和拓展经济运行回升态势。

2月6日起中国全面恢复内地与港澳人员往来（来源：wind）

国务院联防联控机制综合组发布《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》，自2023年2月6日零时起实施。通知明确，全面恢复内地与港澳人员往来，取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排，不设通关人员限额。恢复内地居民与香港、澳门团队旅游经营活动。自香港、澳门入境人员，如7天内无外国或其他境外地区旅居史，无需凭行前新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境。

央行：12月贷款同比多增的行业主要是房地产业、建筑业等（来源：wind）

央行：2022年末，金融机构人民币各项贷款余额213.99万亿元，同比增长11.1%；全年人民币贷款增加21.31万亿元，同比多增1.36万亿元；2022年末人民币房地产贷款余额53.16万亿元，同比增长1.5%，比上年末增速低6.5个百分点；全年增加7213亿元，占同期各项贷款增量的3.4%；2022年末，房地产开发贷款余额12.69万亿元，同比增长3.7%，增速比三季度末高1.5个百分点，比上年末高2.8个百分点。央行上海总部调查统计研究部则表示，2022年12月贷款增量同比多增的行业主要是房地产业、建筑业、住宿餐饮业和文体娱乐业，反映出房地产业和接触性服务业需求边际好转。

点评：近期美国非农就业人数超预期，市场对于美联储减缓加息的预期面临下调风险，全球风险资产受到的冲击加大，同时中美摩擦仍在发酵，海外因素恐对股指形成一定扰动。短期内股指波动恐加剧，但回调也将带来多头加仓的机会。

投资建议：股指波动恐加大，但回调带来机会，建议逢低布局多单。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国1月Markit服务业PMI终值46.8（来源：wind）

美国1月Markit服务业PMI终值46.8，预期46.6，前值46.6。

美国1月季调后非农就业超预期（来源：美国劳工部）

美国1月季调后非农就业人口51.7万，预期18.5万，前值26万。失业率3.4%，预期3.6%，前值3.5%，工资增速环比0.3%，预期0.3%，前值0.4%。

美国1月ISM非制造业PMI55.2（来源：wind）

美国1月ISM非制造业PMI55.2，预期50.4，前值49.2。

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: 周五金价大跌, 1 月美国非农超预期, 叠加市场此前对于美联储加息放缓的预期已经定价充分, 强劲的就业市场推动工资继续上涨, 对通胀构成支撑, 会导致美联储将利率维持高位的时间拉长, 美元指数开始反弹, 非美货币和资产承压, 黄金也开始步入调整阶段。具体来看, 新增就业集中再酒店和住宿、医疗服务、专业和商业服务, 以及因为罢工人员重新返工带来的政府就业的增加, 生产部门就业稳定, 劳动参与率有所回升推动了失业率的进一步下降, 工资增速基本符合预期仍在上涨, 就业市场走弱的速度较慢。

投资建议: 黄金短期震荡, 可以关注回调买入的机会。

2.2、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

地方债 1 月发行逾 6000 亿元 (来源: 西本资讯)

今年以来, 地方债持续靠前发力, 推动实物工作量和投资拉动力加速形成。据不完全统计, 1 月已发行地方债逾 6000 亿元, 其中新增专项债占比近八成, 主要投向市政和产业园区基础设施、保障性安居工程和社会事业等领域。从发行规模来看, 广东、河南、山东等地居前。目前相关部门内部已下发了组织申报 2023 年第二批地方政府专项债项目的通知。其中明确, 申报项目的 2023 年专项债券需求规模与前一申报需求规模之和, 按照全年专项债券额度的 3 倍左右把握。此外, 对于政策性开发性金融工具项目中因额度限制无法获得支持的项目, 符合专项债券项目条件的可以申报。

1 月中国汽车经销商库存预警指数为 61.8% (来源: 中国汽车流通协会)

2023 年 2 月 1 日, 中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA 显示, 2023 年 1 月中国汽车经销商库存预警指数为 61.8%, 同比上升 3.5 个百分点, 环比上升 3.6 个百分点, 库存预警指数位于荣枯线之上, 汽车流通行业处在不景气区间。

247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 0.18% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.41%, 环比上周增加 0.72%, 同比去年增加 2.55%; 高炉炼铁产能利用率 84.32%, 环比增加 0.18%, 同比增加 2.81%; 钢厂盈利率 34.20%, 环比增加 1.73%, 同比下降 48.92%; 日均铁水产量 227.04 万吨, 环比增加 0.47 万吨, 同比增加 7.69 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 3.55%, 环比增加 0.65%, 同比增加 2.33%。其中西南区域大幅上升, 华北、华中区域小幅上升, 华东区域小幅下降, 其余区域持平。

点评: 本周铁水产量继续回升, 市场对供应增加的担忧有所上升, 若后期铁水维持在 230 万吨日产以上, 预计旺季去库也会偏慢。本周螺纹库存已经略超过去年农历同期水平, 卷板库存依然相对偏高, 盘面定价到现实成本附近开始高估, 市场存在一定的回调压力来压制钢厂的复产速度。不过由于现实需求还没有进入验证期, 加上政策预期依然比较积极,

目前产业链还并不具备共振负反馈的条件。钢价仍会有一定的回调压力，但预计回落幅度不会太大。

投资建议：短期钢价震荡为主，建议等待回调低位。

2.3、黑色金属（铁矿石）

1月钢厂高炉停复产情况及2月份停复产计划（来源：Mysteel）

从具体数据来看，截至2月3日，Mysteel统计247家钢厂样本1月铁水产量总量环比上月增加70万吨至6952万吨，全年累计同比上升321万吨，增幅4.84%。日均铁水产量环比上升2.3万吨/天至224.3万吨/天，增幅1%。具体到区域来看，本月产量增量主要在华北、东北和西南地区，而华中和华南地区产量减少。

印度2022年四季度成为成品钢材净进口国（来源：Mysteel）

印度联合工厂委员会（JPC）1月6日发布的临时数据显示，印度2022年12月份成品钢材进口量连续第三个月超过出口，这使得该国在2022年四季度成为成品钢材净进口国。

淡水河谷四季度铁矿石销量环比增加18.5%（来源：Vale）

产量方面，四季度铁矿石产量为8085.2万吨，环比减少9.9%，同比减少1%。其中球团产量为826.1万吨，环比基本持平，同比减少8.9%。2022年铁矿石总产量3.08亿吨，同比减少1.6%；球团总产量3211万吨，同比增加1.3%。

销量方面，四季度铁矿石销量为9195.4万吨，环比增加18.5%，同比基本持平。其中粉矿销量为8120.2万吨，环比增加24.2%，同比减少0.7%；球团销量为878.9万吨，环比增加3.1%，同比减少15.1%。2022全年铁矿石总销量为3.02亿吨，同比下降2.3%；球团总销量为3316.4万吨，同比增加2.7%。

点评：节后所有资产共振性回落，多头主动高位回吐盈利，市场焦点由情绪端逐步转向节后实际需求验证。基本面角度，整体矛盾尚不激烈。下游螺纹库存累库正常，钢坯热卷等产品累库较高。但库存结构尚算健康，钢厂原料库存较低，下游终端成材库存也不高。产业链整体仍有主动补库需求。铁水方面，本周铁水进一步回升至227万吨/天。若当前钢厂利润不变的话，按照Mysteel统计，1月份铁水平均值225万吨，2月份预计回升至230万吨。整体铁水仍有小幅回升空间，叠加钢厂原料库存偏低，铁矿现货短期预计较为坚挺。

投资建议：整体商品情绪回落，矿价节后持续回调。但考虑成材整体矛盾一般，钢厂原料库存低位，趋势性跌势预计难以看到。供应方面变化不大，截止1月末，四大矿山均已发布其年度产量目标。Vale将其运营目标由“恢复至2019年之前的产量”转为“盈利重于产量”。整体发货量季节性回落，供应回落，需求微增，铁矿石库存2月份预计维持降库。矿价短期维持震荡市，原料整体偏强，建议以正套介入。

2.4、有色金属（铜）

英美资源 2022 年铜产量同比增加 3% (来源：上海金属网)

Anglo American(英美资源)发布的最新季报显示, 2022 年第四季度铜产量为 24.43 万吨, 同比增加 52%, 环比增加 66%, 主要是由于秘鲁新的 Quellaveco 铜矿的产量增加。2022 年全年铜产量为 66.45 万吨, 同比增加 3%。2023 年铜指导产量为 84-93 万吨(智利 53-58 万吨; 秘鲁 31-35 万吨)。智利的生产取决于水的供应情况, 秘鲁的生产受制于社会政治影响。

第一量子: 赞比亚 Trident 矿井作业因事故已暂停 (来源: 上海金属网)

据外媒报道, 第一量子矿业公司周四表示, 在赞比亚的 Trident 矿场发生交通事故, 一辆自卸卡车和一辆轻型汽车相撞, 造成一名工人死亡, 另一名工人受伤。该公司表示, 在被认为可以安全恢复之前, 该矿井的作业已经暂时停止。

Cochilco: 智利 12 月铜产量下降 0.5% (来源: 上海金属网)

外电 2 月 3 日消息, 智利铜业委员会(Cochilco)周五表示, 12 月份智利铜产量下降 0.5%, 至 49.58 万吨; 2022 年全年产量下降 5.3% 至 533 万吨。Cochilco 表示, 12 月该国国有巨头 Codelco 的铜产量同比下滑 11.8%, 至 14.51 万吨, 2022 年全年产量同比下降 10.1%, 至 155 万吨。Escondida 矿 12 月铜产量下降 1%, 至 8.55 万吨; 2022 年全年产量同比增加 4.2%, 至 105 万吨。12 月 Collahuasi 铜产量为 51,300 吨, 增长 2.8%; 2022 年全年产量同比下降 9.4% 至 57.08 万吨。

点评: 海外铜矿四季度生产报告陆续公布, 四季度铜矿生产恢复已经有所加速, 预计今年上半年将延续恢复态势, 而短期供给扰动事件相对偏多并不会改变全球铜矿供给高速增长的趋势, 因此, 我们认为国内加工费阶段下行或接近尾声, 后续加工费重心将重回增势。交易层面, 市场主要担心在于铜库存超预期累积, 现阶段供强需弱的环境下, 累库节奏有所加快, 一定程度将对铜价产生抑制。宏观角度, 美国 1 月份非农数据超预期, 美元阶段转强, 前期强宏观支撑料将转弱, 结合基本面与宏观短期变化, 铜价短期将继续承压回落。

投资建议: 国内铜显性库存超预期累积, 供强需弱环境下, 累库压力还将持续一段时间。宏观角度看, 非农数据之后美元再度转强, 一定程度对铜价产生抑制, 综合来看, 我们认为铜价短期将继续承压回调, 但回调空间预计不会很大, 沪铜主力合约周内或先测试 66000 一线, 策略上建议短线偏空思路对待。

2.5、有色金属（锌）

南方铜业 2022 年产量开采的锌产量同比降 10.4% (来源: 上海金属网)

秘鲁南方铜业(Southern Copper)周四发布的最新报告显示, 在 IMMSA、Buenavista 和 Cuajone 业务产量增加的推动下, 2022 年四季度开采的银产量同比增 9.6% 至 496 万盎司; 钼产量同比减 15.6% 至 6735 吨, 由于托克帕拉矿的产量较低; 锌产量同比减 7.4% 至 15263 吨, 主要原因是水坑装置的产量下降。2022 年全年来看, 钼产量同比 13.3% 至 26240 吨; 由于 Charcas 和 Santa Barbara 矿山的产量下降, 锌产量同比降 10.4% 至 60010 吨; 白银产量降 2.1% 至 1856.2

万吨。

澳大利亚韦康多金属矿见高品位银锌矿 (来源: SMM)

洛德资源公司 (Lode Resources) 在澳大利亚新南威尔士州的韦康 (Webbs Consol) 多金属矿钻见到高品位银锌矿化。反循环钻探在 90 米深处见矿 116 米, 银当量品位 1003 克/吨, 即银 254 克/吨, 锌 8.35%, 铅 6.35% 和铜 0.24%。洛德公司表示, “矿体倾角很陡, 目前尚不能确定真厚度, 但随深度扩大, 矿体变厚”。

七地锌锭社会库存较本周一增加 1.62 万吨 (来源: SMM)

截至本周五 (2 月 3 日), SMM 七地锌锭库存总量为 17.41 万吨, 较节前周五 (1 月 20 日) 增加 7.06 万吨, 较本周一 (1 月 30 日) 增加 1.62 万吨, 国内库存录增。其中上海市场, 市场仍旧陆续到货, 节奏相对稳定, 然由于下游刚刚复工, 部分企业仍有库存, 导致出库量较少, 上海小幅累库; 天津市场, 整体到货量尚可, 而随着下游企业的复工复产, 市场下半周成交逐步好转, 然整体仍以刚需采购为主, 需求并不大, 天津延续累库。

点评: 当前国内处于季节性累库周期内, 受订单饱和度不高、员工到岗率不足等因素影响, 今年下游企业放假普遍偏早, 而高利润下、供应端的环比减量相对有限, 今年累库拐点早于此前, 目前来看, 需求端尚未出现超预期改善的迹象, 春节累库幅度大概率高于往年。但考虑到当前国内锌锭库存绝对水平远低于历年同期, 同时 LME 库存进一步降至 1.6 万吨, 全球显性库存水平偏低仍将限制价格的下方空间。

投资建议: 现阶段基本面偏弱、春节累库量偏高限制了价格的上行空间; 但当前全球显性库存水平极低以及需求预期暂无法证伪也对价格有所支撑。短期沪锌主力合约运行区间为 (23000, 25000) 元/吨。

2.6、有色金属 (铝)

下游加工龙头企业开工率环比节前一周上涨 1.3% (来源: SMM)

本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比节前一周上涨 1.3 个百分点至 57.4%。本周铝型材及再生合金板块开工率受节后集体复工带动呈现回涨态势, 其中铝型材尤其华东地区企业复工进度较快, 基本已全面复工。

1 月底河北文丰氢氧化铝项目第三条生产线顺利投产 (来源: SMM)

春节后的第一周, 汽车运力开始逐步恢复, 下游电解铝厂优先执行长单供应, 对于氧化铝现货的询价和采购意愿并未出现显著升温。供应方面, 1 月底河北文丰氢氧化铝项目第三条生产线顺利投产, 该条产线氧化铝产能 120 万吨/年, 河北文丰共计四条生产线, 合计氧化铝产能可达 480 万吨/年; 贵州某氧化铝厂此前因为电力紧张等因素, 2022 年 12 月开始处于停产状态, 几无氧化铝成品产出, 据 SMM 本周了解, 伴随当地电力供给的恢复, 该厂将于 2 月初正式复产, 具体复产进度 SMM 将继续追踪。

2 月 3 日 LME 铝库存再降 4350 吨 (来源: LME)

2 月 3 日, LME 铝库存数据更新, 再度减少 4350 吨, 主因亚洲仓库库存下滑, 巴生仓库及

新加坡仓库贡献全部降量，巴生仓库减少 2900 吨，新加坡减少 1450 吨。其他仓库暂无数据波动。

点评：云南铝厂减产上周五并未传出确切消息，目前企业仍在于政府沟通当中，预计下周会有进一步消息。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，今年节后旺季消费强度仍有待观察。总体来看一季度国内供应压力不大，消费测预计春节后随着疫情的好转以及国内经济刺激政策效果的逐步体现消费大概率会有较好表现。

投资建议：预计价格或将逐步走强，建议总体以逢低买入的思路为主。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

2 月华东丙烯供应缩量（来源：隆众资讯）

2 月份供应变量多集中在丙/混烷脱氢以及石脑油裂解装置。PDH 在 2 月份面临高成本的压力，因此华东地区此类工艺停车、降负或装置重启推迟现象明显增加。此类工艺产能利用率下滑明显。于此同时，浙石化以及镇海石脑油裂解装置检修助力 2 月供应减少。

春节后 PP 库存高企，销售压力偏大（来源：隆众资讯）

节后 PP 总库存 92.77 万吨，较节前涨 37.13%。PDH 企业库存涨幅明显，较节前涨 108.54%，两桶油库存涨幅偏高，较节前涨 60.80%，节后下游工厂恢复尚需时日，且下游需求端真正恢复预计 2 月中下旬，市场节后一周处于需求恢复期。商家库存尤为凸显较节前涨幅 12.74%。

2 月国内聚丙烯计划检修企业增加（来源：隆众资讯）

北方华锦及中化泉州一线已经开始为期一个月的检修，而未来扬子石化、大港石化、宁波富德以及燕山石化镇海炼化检修陆续在 2 月进行，截止到 2 月 3 日，2 月一整月涉及检修产能 151 万吨，检修企业的增加无疑对市场形成了一定的价格支撑。

点评：春节后一周内，市场对现实基本面的关注度逐渐回升，基本面矛盾浮现之下，期现价格在春节后明显回调，基差被动走强。需求方面，目前大部分下游反映工人在元宵节后才能陆续返工，所以需求恢复的情况需要 2 月中旬才能判定。但从当下掌握信息来看，下游订单依旧较弱，成交依旧乏力，需求恢复的情绪恐将难以得到延续。供应端方面，目前国内存量装置开工率高位维持，二月存量装置供应压力不大。2 月国内供应压力主要来源于新增产能。国内库存方面目前处于季节性的累库周期内，上游显性库存压力不大。社会库存方面，部分贸易商反映库存压力较大，资金周转困难。海外供应方面，11 月进口窗口的打开使得 2 月进口量较多，港口反映当下库存压力较大。

投资建议：综合来看，节后下游需求恢复缓慢、库存压力积累以及新增产能压力集中使得盘面已出向下的反应。但从估值来看，目前油化工已经取得边际利润，盘面继续向下压缩的空间仍在。且周五晚上美国非农数据也将给予商品较大的压力，短期仍将偏弱。

2.8、能源化工（原油）

欧盟宣布 2 月 5 日开始对俄石油产品实施新的限价限价（来源：Bloomberg）

当地时间 2 月 4 日，欧盟宣布将从 2 月 5 日开始与其他国家一起，对海运俄罗斯石油产品（如柴油和燃料油）实施新的价格上限。柴油等更昂贵的燃料价格上限为每桶 100 美元，燃料油等低质量产品则每桶不得超过 45 美元。价格上限联盟由欧盟、美国、加拿大、英国、日本和澳大利亚组成。

托克：运送俄罗斯石油的“影子舰队”增至 600 艘（来源：Bloomberg）

据贸易巨头托克（Trafigura）称，在世界各地运输俄罗斯石油的“影子船队”已扩大到约 600 艘油轮。托克集团石油交易联席主管 Ben Luckock 表示，约有 400 艘原油船（占全球船队的 20%）已经从主流交易转向“表面上与俄罗斯做生意”。对于成品油油轮，该公司预计该水平为 200 艘，占世界总量的 7%。Luckock 说：“过去，伊朗和委内瑞拉有一支规模相对较小的影子舰队，负责管理被制裁的石油。俄罗斯的石油流动非常不同，非常大。”Luckock 说，欧盟的禁令最终将提高原油和成品油的价格，因为航运里程增加，航线需要更长时间。

美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）

美国至 2 月 3 日当周石油钻井总数 599 口，预期 612 口，前值 609 口。

点评：最近一周布油跌幅近 8%，各市场汽柴油裂解价差有较大幅度回落。尽管俄罗斯制裁临近，供应受到威胁，但未能对柴油裂解价差形成有力支撑。1 月俄罗斯柴油出口量仍在高位，除了欧盟赶在制裁生效前仍维持较高的进口外，俄罗斯向非洲和南美的出口量环比增加。柴油的折价随着制裁临近扩大至近 30 美元/桶，低于 G7 和欧盟的限价。与原油情况不同的是，柴油贸易流重置的难度更高。

投资建议：油价维持区间震荡。

2.9、能源化工（天然橡胶）

22 年印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 12.3%（来源：中国橡胶贸易信息网）

22 年，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 203.9 万吨，同比降 12.3%。其中，标胶合计出口 198.8 万吨，同比降 12.2%；烟片胶出口 4.5 万吨，同比降 20%；乳胶出口 0.34 万吨，同比增 43%。1-12 月，出口到中国天然橡胶合计为 15.4 万吨，同比降 11.5%；混合胶出口到中国合计为 2 万吨，同比降 14%。

印度上调复合橡胶进口税率之举将惠及胶农（来源：中国橡胶贸易信息网）

印度橡胶委员会执行董事 KN Raghavan 表示，印度在联邦预算中宣布上调符合橡胶进口税率，使其与进口天然橡胶的关税持平，这料将令该国国内胶农获得更高的卖价。两者关税相同将有助于堵住将天然橡胶伪装成复合橡胶来进口以享受较低关税的漏洞。复合橡胶是一种将天然橡胶与化学品混合制成的中间产品

泰国胶农收入保障项目第四期预2月底发放 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

泰国橡胶管理局局长纳功透露,天然橡胶政策委员会会议审议批准胶农收入保障项目第四期,在农民收入低于他们应得收入的时候对他们提供帮助,并帮助农民降低收入,减少对他们生活造成的影响。为登记注册的胶农提供收入保障,需要在2022年6月30日之前向泰国橡胶管理局汇报区域信息,共计有160万4379人(其中种植园主、租户、制造商137万2865人;割胶人23万1514万人)。橡胶种植总面积有1818万3764莱,均是属于是树龄7年以上且已开始收割的橡胶园。

点评:上周胶价跌幅较大,主要受市场情绪影响。此外,当前橡胶现实需求尚未出现明显修复。节后各轮胎企业按计划复工复产,周内开工率有所提升,目前行业尚未完全复工。后续随着各行业复工进度提升,轮胎需求有望进一步恢复。整体来看,随着防疫政策放松,国内实体经济复苏,需求有望逐步迎来修复。居民出行和物流运输恢复对橡胶需求端将构成提振。供应层面,国内产区已经停割,海外产区在2月底后也会陆续步入停割期。短期来看,由于当前下游尚未完全复工,需求恢复需要时间,胶价或仍有压制。中期来看,内需复苏叠加后续供给季节性低产,胶价存在一定反弹动能。

投资建议:短期来看,由于当前下游尚未完全复工,需求恢复需要时间,胶价或仍有压制。中期来看,内需复苏叠加后续供给季节性低产,胶价存在一定反弹动能。

2.10、农产品 (棉花)

欧盟10月纺服进口额同增环降 (来源: 中国棉花信息网)

2022年10月份欧盟纺织服装进口总额为183.02亿美元,出现高位小幅回落,主要针织进口国为:中国、孟加拉、德国;主要机织服装进口国及为:中国、孟加拉、德国。2022年1-10月份欧盟纺织服装进口总额为1686.23亿美元,主要针织进口国为孟加拉、中国、德国;主要机织进口国及为中国、孟加拉、德国。

全球纺织运行逐渐向好 巴基斯坦遭遇危机 (来源: TTEB)

从纱线市场看,近期全球多数地区都显露出复苏迹象,经过长达半年的去库存之后,目前纺织产业链的订单开始改善。春节前,中国针织厂和梭织厂对进口纱的需求开始活跃,其他国家的纱厂因此受益。巴基斯坦的经济面临严重危机,由于外汇储备非常紧张,包括纱厂在内的进口商的重要支付都面临问题。

USDA 美棉出口周报 (1.26-2.2) : 签约回落 (来源: TTEB)

USDA: 截至2月2日当周,2022/23美陆地棉周度签约3.88万吨,周减19.9%,其中中国签约2.7万吨,土耳其签约1.0万吨,越南取消签约0.014万吨;2022/23美陆地棉周度出口装运4.81万吨,周增20.74%,其中中国1.34万吨,巴基斯坦1.03万吨。

点评:截至2月2日当周,美陆地棉周度出口签约环比减少19.9%至3.88万吨,其中中国周度签约进口量进一步提升至2.7万吨。美棉周度出口签约近期尚可,中国采购活跃度增加。东南亚纺企开工率小幅提升,订单略有改善,但纱线需求恢复力度有限、开工率还在低位,

美国纺服处于渠道去库过程中、欧美经济面临下行压力仍令市场对需求面有所担忧，后续需关注宏观面动态。

投资建议：目前纺企棉花纱库存双低、补库需求犹存，这或短期继续支撑棉花期现货价格，但盘面对需求“强预期”已有较大程度的反映，而后续新增订单的持续性还有待观察，郑棉追涨风险较大，短期料震荡，关注需求强预期的兑现情况。

2.11、农产品（豆粕）

USDA2月供需报告前瞻（来源：路透、彭博）

美国农业部（USDA）将于2月8日（北京时间2月9日凌晨1:00）公布2月作物供需报告。根据路透和彭博调查，市场平均预估22/23年度美国期末库存将微幅上调至2.11亿蒲，巴西产量保持在1.53亿吨以上，干旱影响下阿根廷产量将调降至4200万吨左右，全球期末库存较1月预估略下调。

上周大豆压榨量低于预估，预计本周大幅上升（来源：钢联）

根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第5周（1月28日至2月3日）111家油厂大豆实际压榨量为117.26万吨，开机率为39.41%。油厂实际开机率较预估低21.66万吨，主要因各市场春节后开机时间延迟影响。预计第6周（2月4日至2月10日）国内油厂开机率大幅上升，油厂大豆压榨量预计196.52万吨，开机率为66.04%。具体来看，各市场结束春节假期的生产的影响，进入正常偏高水平。

阿根廷大豆优良率升至12%（来源：布宜诺斯艾利斯谷物交易所）

截至2月1日阿根廷大豆种植结束，处于幼苗期、开花期、结荚期、鼓粒期的比例分别为90.3%、48%、21.3%、1.9%，优良率升至12%，连续两周上升。

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：阿根廷大豆优良率升至 12%，巴西丰产但收割进度及出口进度偏慢。上周国内大豆压榨量低于预期，预计本周将恢复至近 200 万吨。本周 USDA 将公布 2 月供需报告，保持关注。

投资建议：短期美豆及豆粕偏强震荡。

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