

## 美国 2 月小非农强于预期，基建需求增幅超 2 成



报告日期: 2023-03-09

### 外汇期货

#### 美国 2 月“小非农”强于预期

最新的 ADP 就业好于预期，这表明了 2 月份劳动力市场依旧处于韧性较强的状态，因此美联储继续收紧流动性的意愿没有改变，市场继续预期 3 月加息超过 25 个基点，美元短期走

### 股指期货

#### 2 月份中国快递发展指数同比 11.1%

市场对于进出口的数据反映过于强烈，实则高频数据显示内需修复仍在途中，上海北京深圳等一线城市商品房成交开始回暖。当前市场预期下修，但后续经济好转将带来均值回归。

### 国债期货

#### 十四届全国人大一次会议主席团举行第二次会议

近期将有大量经济数据公布，届时修复的成色会得到进一步的印证。预计 1-2 月各项经济指标普遍表现较好，未来需进一步关注内需以及通胀的变化。

### 贵金属

#### 美国 2 月 ADP 就业人数增 24.2 万人

昨日金价震荡微涨，Powell 在众议院的证词有所软化，主要是强调未来的加息路径依旧是数据依赖，如有必要将会加快加息但并非一定加快，市场业已完成对加息 50bp 定价

### 黑色金属

#### 基建需求同比增幅超 2 成，水泥出库量持续回升

找钢数据显示钢材去库速度有所加快，水泥出库等数据显示需求仍环比提升，但同比并未继续改善，需求高点仍会受到房建需求的压制。近期钢材自身矛盾有限，仍处于震荡格局。

### 能源化工

#### 近期甲醇基差各周期均有不同幅度走弱

目前产业链较低的库存和较强的基差是盘面额度主要支撑，但后续供需关系将明显恶化，甲醇或是易跌难涨。

王冬黎 金融工程首席分析师  
从业资格号: F3032817  
投资咨询号: Z0014348  
Tel: 8621-63325888-3975  
Email: dongli.wang@orientfutures.com

责任编辑 陈晓菲  
从业资格号: F03107718  
Tel: 8621-63325888-2016  
Email: xiaofei.chen@orientfutures.com



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、能源化工（LLDPE/PP）.....	6

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储褐皮书：美国经济开年略有增长 但前景仍不乐观（来源：Bloomberg）

“整体经济活动 2023 年初略有上升，”美联储周三在报告中表示。该报告在联邦公开市场委员会每次会议前两周发布。然而，未来的前景不太乐观。“在不确定性加剧的情况下，联系人预计未来几个月经济状况不会有太大改善，”报告称。该报告基于截至 2 月 27 日 12 家地区性联储行收集的坊间信息。

#### 美国 2 月“小非农”强于预期（来源：Bloomberg）

具体数据显示，美国 2 月 ADP 就业人数录得增加 24.2 万人，高于先前市场预期的 20 万人，1 月人数也从 10.6 万人上修至 11.9 万人。

#### 鲍威尔脱稿强调“尚未决定”加快升息步伐（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔强调，决策层尚未就本月晚些时候加息的规模做出决定，并表示这将取决于即将出炉的就业和通胀数据。“我们还没有就 3 月的会议做出任何决定，”鲍威尔周三对众议院金融服务委员会说。这是他在国会作证的第二天。鲍威尔说：“美联储没有预设路径，将以即将出炉的数据做指引。”“如果—我要强调尚未就此做出决定—但如果数据整体表明有必要加速收紧，那么我们就准备提高加息的步伐，”他说。

点评：最新的 ADP 就业好于预期，这表明了 2 月份劳动力市场依旧处于韧性较强的状态，因此美联储继续收紧流动性的意愿没有改变，市场继续预期 3 月加息超过 25 个基点，美元短期走强。最新的美国 ADP 就业 24.2 万人，超过预期的 20 万人，同时上修了上一个月的数据。ADP 就业的超预期表明了劳动力市场在 2 月份的韧性较强，因此美联储需要继续收紧货币政策，鲍威尔虽然表态尚未做出任何倾向，但是目前的数据表明了美联储整体的政策倾向偏向鹰派，短期美元指数继续走强。

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）

#### 国家领导人：加快提升新兴领域战略能力（来源：wind）

据央视新闻，国家主席出席十四届全国人大一次会议解放军和武警部队代表团全体会议时强调，巩固提高一体化国家战略体系和能力是复杂系统工程，要统筹全局，突出重点，以重点突破带动整体推进。要深化科技协同创新，建设好、管理好、运用好国家实验室，聚力加强自主创新、原始创新，加快推进高水平科技自立自强。要加快提升新兴领域战略能力，谋取国家发展和国际竞争新优势。要强化国防科技工业服务强军胜战导向，优化体系布局，创新发展模式，增强产业链供应链韧性。

## 2 月份中国快递发展指数同比 11.1% (来源: wind)

国家邮政局: 经测算, 2023 年 2 月中国快递发展指数为 254.8, 同比提升 11.1%, 其中发展规模指数为 357.6, 同比提升 36.5%; 发展能力指数和发展趋势指数分别为 191.2 和 81.2, 同比提升均超 8 个百分点; 服务质量指数为 273.6, 同比下降 9.4%。

## 广州市: 吸引外商投资, 壮大汽车消费 (来源: wind)

广州市印发《广州市建设国际消费中心城市发展规划(2022-2025 年)》, 提出要吸引具有全球视野和国际品牌运作能力的国内外商业投资商、运营商来穗投资运营; 壮大汽车消费, 围绕汽车整车与核心零部件生产、自动驾驶技术研发、汽车金融服务、汽车营运服务等多产业环节持续发力; 推进全市公交车辆、出租车全面置换为新能源车辆, 加快党政机关公务用车、国有企业公务用车、市政作业车辆有序置换为新能源车辆。

点评: 市场成交缩量至 7000 亿元左右, 情绪依旧偏弱。市场对于进出口的数据反映过于强烈, 实则高频数据显示内需修复仍在途中, 上海北京深圳等一线城市商品房成交开始回暖。我们认为当前阶段市场预期下修, 但随着后续经济数据好转, 必然会有均值回归, 当前指数点位仍未高估。

投资建议: 看多股指期货, 波动加大过程中, 建议波段操作增厚收益

## 1.3、国债期货 (10 年期国债)

### 十四届全国人大一次会议主席团举行第二次会议 (来源: 新华社)

据新华社, 十四届全国人大一次会议主席团在北京人民大会堂举行第二次会议。会议经过表决, 决定将十四届全国人大一次会议关于政府工作报告、计划报告、预算报告的决议草案和关于修改立法法的决定草案等提请各代表团审议。

### 乘联会: 2 月乘用车市场零售销量同比增 10.4% (来源: 乘联会)

“乘联会”微信号 8 日发布 2023 年 2 月份全国乘用车市场分析显示, 2 月乘用车市场零售达到 139.0 万辆, 同比增长 10.4%, 环比增长 7.5%; 新能源乘用车国内零售销量达到 43.9 万辆, 同比增长 61.0%, 环比增长 32.8%。

### 央行开展 40 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, 3 月 8 日以利率招标方式开展 40 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.0%。Wind 数据显示, 当日 1070 亿元逆回购到期, 因此单日净回笼 1030 亿元。

点评: 今日债市整体窄幅震荡, 股债跷跷板效应凸显, 而期货成交量有所下降。消息方面, 美联储主席鲍威尔发表偏鹰讲话, 2Y 美债收益率快速上行, 长端美债收益率相对稳定, 收益率曲线倒挂的问题进一步加剧, 市场对于美国未来经济衰退的担忧有所上升。但国内债市更为关注内需以及国内政策的变化情况, 近期将有大量经济数据公布, 届时修复的成色会得到进一步的印证。预计 1-2 月各项经济指标普遍表现较好, 未来需进一步关注内需以及

通胀的变化。

投资建议：谨慎看待当前债市走强

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储褐皮书：2023年初美国整体经济活动略有增加（来源：wind）**

美联储褐皮书：2023年初美国整体经济活动略有增加；通胀压力依然普遍，尽管许多地区的物价上涨有所放缓；劳动力市场状况保持稳定；一些地区报告投入成本进一步上升，特别是能源和原材料，尽管货运和运输成本有所缓解；一些地区指出，企业发现将成本增加转嫁给消费者变得更加困难。

**鲍威尔：美联储尚未就未来加息步伐做出任何决定（来源：wind）**

美联储主席鲍威尔表示，必须强调，美联储尚未就未来加息步伐做出任何决定。将以即将发布的数据为指导。美联储关注就业空缺、CPI，PPI 和就业数据。

**美国2月ADP就业人数增24.2万人（来源：wind）**

美国2月ADP就业人数增24.2万人，预期增20万人，前值自增10.6万人修正至增11.9万人。

点评：昨日金价震荡微涨，市场情绪稳定，Powell在众议院的证词有所软化，主要是强调未来的加息路径依旧是数据依赖，如有必要将会加快加息但并非一定加快，市场业已完成对加息50bp的定价。ADP就业数据略高于市场，主要是由服务业就业带动，休闲与酒店、金融活动、医疗服务为主要贡献来源，生产部门就业稳定在均值附近，市场对2月非农的预期是20万，目前就业市场仍然面临工资上涨压力，对通胀构成支撑。

投资建议：黄金短期走势震荡

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**日照钢铁精品二期力争年底前动工（来源：西本资讯）**

山钢集团党委书记、董事长侯军表示，会同中国宝武拟投资750亿元建设日照钢铁精品基地二期1150万吨，二期一步工程360万吨、投资220亿元，力争年底前动工。

**基建需求同比增幅超2成，水泥出库量持续回升（来源：百年建筑）**

百年建筑调研全国250家水泥生产企业数据显示：3月1日-3月7日，水泥企业出库量为531.35万吨，周环比上升17.6%，年同比（阴历）下降1.2%。步入3月，工地进入正常施工阶段，采购量逐步增加；另一方面，多政策利好下新项目加快推进，小部分已开工，其余陆续进入筹备阶段。部分工地因资金短缺、管控等问题导致施工进度缓慢，整体需求小幅



上升，但仍不及去年同期。

### 找钢网五大品种社会库存周环比减少 29.86 万吨 (来源: 找钢网)

3月8日，找钢网五大品种社会库存1340.14万吨，较上周环比减少29.86万吨；建筑建材高炉厂产量316.16万吨，增加7.46万吨；电炉厂产量47.08万吨，增加3.05万吨；社库734.49万吨，减少6.51万吨；高炉厂厂库481.86万吨，减少29.50万吨；电炉厂厂库31.42万吨，增加2.27万吨。热卷产量348.75万吨，减少13.40吨；社库298.32万吨，减少9.04万吨；厂库50.03万吨，减少0.37万吨。

点评：本周找钢数据显示钢材去库的速度环比有所加快，产量方面建材仍明显回升，而卷板则出现下降。从终端调研看，下游需求仍处于释放阶段，水泥出库及混凝土出库环比均有提升，但同比并没有出现改善。整体来看，我们预计本周需求环比仍有增量，但可能回升速度放缓，需求高点依然会受到房建需求的压制。近期钢材自身矛盾依然比较有限，仍需等待验证铁水持续复产后，与需求高度能否匹配。

投资建议：预计近期钢价仍处于高位震荡格局，驱动有限。

## 2.3、能源化工 (LLDPE/PP)

### 近期甲醇基差各周期均有不同幅度走弱 (来源: 金联创)

今日甲醇期盘窄幅震荡，近月端按需采购，买气偏弱，远月部分逢高点价出货，基差买盘，基差各周期均有不同幅度走弱，全天换货持续，整体商谈成交一般。现货及3上 2670-2680, 05+55/+60。3中 2670-2680, 05+55/+60。3下 2675-2690, 05+55/+60。4下 2650-2660, 05+30/+35。

### 本周甲醇港口库存窄幅累库 (来源: 隆众资讯)

截至2023年3月8日，中国甲醇港口库存总量在68.96万吨，较上周增加0.44万吨。其中，华东地区累库，库存增加1.85万吨；华南地区去库，库存减少1.41万吨。本周甲醇港口库存窄幅累库，周期内进口船只卸货速度略有增量，另外主流区域提货较为一般，使得江苏库存略有积累，但浙江区域则在主流终端刚需消耗支撑下，库存波动有限。华南地区库存继续去库；广东地区周内进口及内贸船只均补充供应，主流社会库区提货量稳健背景下，当地库存亦有减少。福建地区周内仅少量进口船只补充供应，且尚未完全计入样本库存，下游刚需消耗状态下，库存呈现缩减态势。

### 本周甲醇样本生产企业小幅去库 (来源: 隆众资讯)

截至2023年3月8日，中国甲醇样本生产企业库存39.86万吨，较上期减少0.71万吨，跌幅1.74%；样本企业订单待发24.02万吨，较上期减少4.46万吨，跌幅15.65%。

点评：美国政策利率水平可能高于之前的预期下，昨日股市商品普遍下跌，甲醇亦跌破2600的支撑位。但除此之外，如我们昨日所言，来自供应端的利空因素逐渐清晰。一方面，国内甲醇开工率目前较低，虽然春检逐渐来临，但煤价的下跌使得边际装置利润恢复，总体供应量不降反升，宁夏宝丰240万吨的装置进一步增大05合约前的压力。另一方面，随着

气温的回升，伊朗装置大部分重启，卡维在近期也有开车的可能；并且美国制裁伊朗船舶并未继续发酵，非伊货源也有进一步的增量，进口货源增加之下，纸货基差和月差也进一步走弱。而需求端的利润却未有明显恢复，难有进一步的增量，甲醇或将开始趋势性的累库。

投资建议：目前产业链较低的库存和较强的基差是盘面额度主要支撑，但后续供需关系将明显恶化，甲醇或是易跌难涨。

### 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)