

美联储如期加息落地，A股迎来全面注册制



报告日期: 2023-02-02

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

美联储如期升息 25 基点 利率声明措辞出现微妙变化

美联储 2 月利率会议如期加息 25 个基点，虽然目前还未到政策转向的阶段，但是利率会议决议中措辞的改变意味着加息结束的迹象显现，因此市场在短期波动后选择鸽派解读。

股指期货

证监会：2 月 1 日全面实行股票发行注册制改革正式启动

2 月 1 日 A 股放量收涨，一方面本阶段基本面修复仍在推进，政策面也较为积极，另一方面证监会宣布股票发行实行全面注册制，资本市场基本制度得以完善，这也将形成明显的β。

国债期货

习近平：建立和完善扩大居民消费的长效机制

官方制造业和财新 PMI 多项经济指标整体处于修复状态，叠加中央较为关注居民消费和基础设施建设情况，预计未来会有相关稳增长政策推出，中长期债市承压。

贵金属

美国 1 月 ADP 就业人数增 10.6 万人

金价震荡上涨，美国经济数据表现不佳，美联储利率会议如期加息 25bp，会议声明强调通胀放缓但仍处于高位，将继续加息，表态鹰派，但市场对美联储主席鲍威尔讲话解读鸽派

有色金属

伦锌库存不足两万吨，沪锌库存连增四周

全球显性库存水平偏低仍将限制价格的下方空间，且当前市场已开始交易旺季需求预期，在短期内需求预期无法证伪的情况下，春节累库对价格的拖累较为有限。

农产品

FAS 将阿根廷大豆产量预估下调至 3600 万吨

阿根廷大豆产量仍有下调空间，巴西 1 月出口同环比均下降。国内 1 月大豆压榨量为 535.94 万吨。目前油厂陆续恢复开机，豆粕供给逐步增加，下游市场采购补货相对平稳。



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。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

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、有色金属（镍）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（纸浆）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 1 月 ADP 就业人数达 10.6 万人，前值为 25.3 万（来源：Bloomberg）

当地时间 2 月 1 日，美国自动数据处理公司（ADP）与斯坦福数字经济实验室合作发布的 ADP 全国就业报告显示，美国 1 月私营部门就业人数增加 10.6 万人，为 2021 年 1 月以来最小增幅，12 月份前值由 23.5 万人修订至 25.3 万人。

鲍威尔表态继续维持限制性政策（来源：Bloomberg）

鲍威尔告诉记者，“要恢复价格稳定，可能就需要在一段时间内保持限制性政策立场”。虽然最近有关物价压力的数据令人鼓舞，但他补充说“现在宣布战胜通胀为时过早。”鲍威尔在会后表示，“我们认为我们已经走了很长一段路，但即便如此，还有更多工作要做。”

美联储如期升息 25 基点 利率声明措辞出现微妙变化（来源：Bloomberg）

美联储宣布升息 25 基点至 4.5%-4.75%。这个加息幅度低于 12 月的 50 个基点。上述利率决议得到联邦公开市场委员会（FOMC）的一致通过，也符合金融市场预期。美联储在会后发布的政策声明中重申了之前的论调，称“委员会预计，持续提高目标利率区间将是适当的，为了让通胀率随着时间推移回到 2% 水平，将保持足够限制性的货币政策立场”。声明中有一个迹象显示紧缩周期可能接近尾声。FOMC 表示，“未来利率上调的空间将取决于多项因素，包括货币政策紧缩的累积影响”。

点评：美联储 2 月利率会议如期加息 25 个基点，虽然目前还未到政策转向的阶段，但是利率会议决议中措辞的改变意味着加息结束的迹象显现，因此市场在短期波动后选择鸽派解读，美元短期走弱。美联储 2 月利率会议加息符合市场预期 25 个基点，在整个的利率会议决议中，措辞出现了明显的变化，未来加息幅度考虑的因素明显增加，这表明了美联储开始进入到观望货币政策效果的阶段，实际上加息的进程明显放缓。鲍威尔的讲话虽然强调维持限制性利率政策，但是没有明显给出强硬的态度来修正市场预期，因此整体上 2 月份利率会议是较为鸽派的，市场继续维持风险偏好上升，美元和美债收益率受到下行压力。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

贝壳研究院：1 月 50 城二手房价格指数环比上涨 0.2%（来源：wind）

贝壳研究院数据显示，1 月贝壳 50 城二手房价格指数环比上涨 0.2%，这是自去年 8 月连续 17 个月环比下跌以来首次止跌，代表市场预期的景气指数、经纪人交易信心指数等先行指标明显改善。分城市看，50 城中约六成城市二手房价格本月止跌，止跌城市覆盖京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等重点城市群。

政治局集体学习会议：建立和完善扩大居民消费的长效机制（来源：wind）

中共中央政治局就加快构建新发展格局进行第二次集体学习。国家领导人强调，要搞好统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，实现国民经济良性循环。坚决贯彻落实扩大内需战略规划纲要，建立和完善扩大居民消费的长效机制，适度超前部署新型基础设施建设，扩大高技术产业和战略性新兴产业投资，持续激发民间投资活力。继续深化供给侧结构性改革，持续推动科技创新、制度创新。

证监会：2月1日全面实行股票发行注册制改革正式启动（来源：wind）

证监会表示，2月1日全面实行股票发行注册制改革正式启动，自通知发布之日起，证监会继续接收主板首次公开发行股票、再融资和并购重组申请；全面实行注册制前，证监会将按现行规定正常推进上述行政许可工作。证监会表示，这次改革从主板实际出发，对两项制度未作调整。一是自新股上市第6个交易日起，日涨跌幅限制继续保持10%不变。二是维持主板现行投资者适当性要求不变，对投资者资产、投资经验等不作限制；实行注册制并不意味着放松质量要求，不是谁想发就发。特别是要用好现场检查、现场督导等手段，坚持“申报即担责”的原则，发现发行人存在重大违法违规嫌疑的，及时采取立案稽查、中止审核注册、暂缓发行上市、撤销发行注册等措施。

点评：2月1日A股放量收涨，两市成交额再次突破万亿。一方面本阶段基本面修复仍在进行中，政策面也较为积极，另一方面证监会宣布股票发行实行全面注册制，中国资本市场的基本制度得以完善，更多优质、创新性公司得以畅通融资渠道，并且多层次资本市场体系将更加清晰。制度完善将形成一个明显的β。我们维持对股指看多的观点。

投资建议：看多股指。

1.3、国债期货（10年期国债）

贵州计划发行政府债券置换隐性债务，优化地方债务结构（来源：贵州政府网站）

贵州省发布2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告称，力争用3-5年时间，建立健全系统解决和防范化解政府债务风险体制机制，逐步推动地方发展进入良性轨道。争取高风险建制市县降低债务风险试点等政策支持，通过发行政府债券置换隐性债务，优化地方债务结构，降低债务成本。协调金融机构支持债务重组、展期降息，积极有序缓释债务风险。

1月财新制造业PMI为49.2，高于上月0.2个百分点（来源：财新网）

中国1月财新制造业PMI为49.2，高于上月0.2个百分点，连续第六个月处于收缩区间。财新智库高级经济学家王喆表示，2023年1月疫情对经济的负面影响仍然存在，供给和需求趋弱，外需低迷，就业下降，物流亦未完全恢复，但制造业企业乐观情绪继续提升。展望未来，疫情发展仍有较强不确定性，应做好充分准备，应对可能出现的下一波疫情冲击。疫情防控和经济社会发展，仍需高效统筹。

习近平：建立和完善扩大居民消费的长效机制（来源：中国政府网）

中共中央政治局就加快构建新发展格局进行第二次集体学习。习近平强调，要搞好统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，实现国民经济良性循环。坚决贯彻落实扩大内需战略规划纲要，建立和完善扩大居民消费的长效机制，适度超前部署新型基础设施建设，扩大高技术产业和战略性新兴产业投资，持续激发民间投资活力。继续深化供给侧结构性改革，持续推动科技创新、制度创新。

点评：在股债跷跷板的影响之下，1日债市震荡走弱，但由于月初资金面较为宽松，短券表现好于长券。近几个交易日债市表现整体较强，主因市场对经济复苏充分定价。但目前官方制造业和财新PMI多项经济指标整体处于修复状态，叠加中央较为关注居民消费和基础设施建设情况，预计未来会有相关稳增长政策推出，债市走强更多为短期估值的修复，其持续性不宜高估，走强幅度也相对有限，展望后市，仍建议逢高做空国债期货。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

鲍威尔：继续预期持续的加息是适当的（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：美联储坚决致力于让通胀达到2%的目标；过去一年我们采取了有力的行动；全面影响尚未显现；美联储官员仍需要做更多的工作；物价稳定是经济的基础。继续预期持续的加息是适当的，以达到充分的限制性立场；去年经济增长明显放缓。

美联储加息25个基点，符合预期（来源：wind）

美联储加息25个基点，将联邦基金利率的目标区间上调至4.50%-4.75%，符合预期。美联储FOMC声明：持续加息是适当的；通胀有所缓解，但仍处于高位；将考虑累计紧缩政策的滞后效应；委员们一致同意此次的利率决定；正在考虑未来加息的“幅度”。

美国1月ISM制造业PMI为47.4（来源：wind）

美国1月ISM制造业PMI为47.4，创2020年5月以来新低，预期为48，前值为48.4。

美国1月ADP就业人数增10.6万人（来源：wind）

美国1月ADP就业人数增10.6万人，创一年来最差表现，预期增17.8万人，前值增23.5万人。

点评：金价震荡上涨，美国经济数据表现不佳，美联储利率会议如期加息25bp，会议声明强调通胀放缓但仍处于高位，将继续加息，表态是比较鹰派的，市场对美联储主席鲍威尔的讲话解读是鸽派的，推动了市场风险偏好的回升，市场仍然预期年末将开始降息，但美联储还没有走到这一步，后续何时降息将成为博弈点。1月ADP就业人数大幅不及预期，

一是就业市场在边际走弱的趋势中，二是天气因素影响，预计即将公布的非农也将继续回落。

投资建议：黄金震荡偏强，建议回调买入。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1月1-27日乘用车市场零售98.5万辆，同比降45%（来源：乘联会）

1月16-27日，乘用车市场零售26.5万辆，同比下降70%，环比上周下降55%，较上月同期下降71%；乘用车市场批发22.7万辆，同比下降77%，环比上周下降58%，较上月同期下降75%。1月1-27日，乘用车市场零售98.5万辆，同比去年下降45%，较上月同期下降43%；全国乘用车厂商批发89.1万辆，同比去年下降50%，较上月同期下降46%。

1月份我国重卡市场大约销售4.5万辆（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据,2023年1月份,我国重卡市场大约销售4.5万辆左右(开票口径,包含出口和新能源),环比2022年12月下降17%,比上年同期的9.54万辆下降53%,净减少5万辆。4.5万辆是最近七年来的1月份历史最低点,2023年1月份也是重卡市场自2021年5月份以来的连续第21个月下降。

找钢网五大品种社会库存周环比增加400.74万吨（来源：找钢网）

2月1日,找钢网五大品种社会库存1231.75万吨,较节前1月11日环比增加400.74;建筑建材高炉厂产量291.49万吨,减少0.31万吨;电炉厂产量2.41万吨,减少5.80万吨;社库601.40万吨,增加236.10万吨;高炉厂厂库442.63万吨,增加167.34万吨;电炉厂厂库8.90万吨,减少3.72万吨。热卷产量361.05万吨,增加2.80吨;社库302.09万吨,增加90.41万吨;厂库54万吨,增加3.10万吨。

点评:钢价继续震荡走弱,随着节后短流程利润的修复,电炉或略有复产。长流程虽然利润处于低位,但铁水仍有小幅增加的空间。供应恢复的速度值得关注。而当前除了建材库存偏低外,其他品种的库存均处于中性或偏高的水平。若建材低产量的矛盾被修复,低库存对价格的支撑将有所减弱。另外,从钢价角度看,前期估值已经修复到中性偏高的水平,复产预期也相对比较充分。钢价上方面临一定的压力,但在实际需求验证之前,价格趋势性依然不强。

投资建议:近期仍以震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（镍）

12月中国不锈钢材表观消费量环比降幅3.52%（来源：中联金）

据统计,2022年12月份中国不锈钢板带材月度表观消费量为215.27万吨(扣除库存变动量),环比略减少7.84万吨,降幅3.52%;同比减少11.21万吨,降幅4.95%。2022年1-12月份表观消费量累计为2450.98万吨,同比减少177.95万吨,降幅6.77%。

假期国内市场停滞,保税区镍累库为继（来源：上海金属网）

截止1月28日最新一周进出口数据显示,上周保税库库存净增长1270吨,总量维持在19100吨。

菲律宾镍矿集团拒绝对矿石出口征税 (来源: 上海金属网)

外媒2月1日报道,菲律宾镍矿行业负责人周二警告称,政府计划对镍矿出口征收高达10%的税,可能会迫使当地生产商关闭工厂。菲律宾镍业协会主席Dante Bravo告诉路透社,众议院最初的提议是10%。这将扼杀该行业。Bravo表示,我们需要听取意见,以便政府能够理解我们的立场。他同时也是矿业公司镍矿集团(Global Ferronickel Holdings Inc.)的总裁。

2022年淡水河谷镍产量同比增长6% (来源: 上海金属网)

淡水河谷公布的报告显示,2022年第四季度,铁矿石粉矿和镍销售业绩强劲,环比分别增24%和30%,将上一季度形成的库存转化为销量。2022年,镍产量达到17.9万吨,同比增长6%,主要由于萨德伯里(Sudbury)运营区在2021年罢工事件结束后生产得到稳定,以及昂萨布玛(Onça Puma)运营区保持强劲业绩。预计2023财年镍产量为16-17.5万吨,低于2022财年预测值。

点评:短期市场再度聚焦政策变化,菲律宾计划对镍矿出口征税引发市场担忧,现阶段矿山与政府利益博弈还在继续,即便征收一定的出口税,在现阶段高利润的情况下,矿山生产大面积停摆的可能性不大,且菲律宾镍矿主要出口至国内生产NPI,印尼NPI冲击国内市场的背景之下,征税也很难推动国内NPI价格上涨,除了供给因素之外,不锈钢对NPI需求持续偏弱也将限制其上涨。基本面角度看,短期全球精炼镍显性库存仍偏低,暂未形成明显的累库趋势,低库存状态下流动性风险依然在,这种情况下镍市更容易受到外部市场情绪,尤其事件的扰动,但也需要注意事件炒作过度造成的价格冲高回落风险。

投资建议:短期市场聚焦菲律宾镍矿出口政策,我们认为即便征税对NPI价格支撑也相对有限,需要警惕事件过度炒作带来的价格冲高回落风险,基本面角度看,短期全球精炼镍显性库存仍偏低,暂未形成明显的累库趋势,低库存状态下流动性风险依然在,策略上建议继续观望为主。

2.4、有色金属(锌)

伦敦库存不足两万吨,沪锌库存连增四周 (来源: SMM)

伦敦金属交易所(LME)公布数据显示,目前伦敦库存仍处于下行之路,近期库存降速放缓,最新库存水平为17,425吨,再刷多年来新低位。上期所公布的数据显示,1月20日当周,沪锌库存继续回升,目前已连增四周,周度库存增加26.07%至44,248吨,刷新两个半月最高位。

Teck 预计2023财年锌产量为65-69万吨 (来源: SMM)

泰克资源(TECK)2022年锌产量为60.05万吨,符合63.0-66.5万吨的指引区间。预计2023财年锌产量为64.5万-68.5万吨。

嘉能可2022年铅锌产量均下滑超10% (来源: SMM)

嘉能可 (Glencore) 首席执行官 Gary Nagle 表示, 整体来说, 2022 年产量符合我们 2022 年 10 月修正后的产量指导, 最后一个季度, 我们大部分主要大宗商品的产量都出现了环比增长, 包括铜、锌、镍和煤炭。2022 年锌产量为 93.85 万吨, 较 2021 年的 111.78 万吨下滑 16%。

点评: 近期海内外基本面并无显著矛盾。国内方面, 受订单饱和度和不高、员工到岗率不足等因素影响, 今年下游企业放假普遍偏早, 节前需求清淡、主要消费地锌锭现货转为贴水, 而高利润下、供应端的环比减量相对有限, 相对偏弱的基本面使得今年春节累库幅度偏高。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 1.8 万吨, 全球显性库存水平偏低仍将限制价格的下方空间。另一方面, 当前市场已开始交易旺季需求预期, 在短期内需求预期无法证伪的情况下, 春节累库对价格的拖累较为有限。

投资建议: 我们预计锌价随需求预期而呈宽幅震荡格局, 沪锌主力合约运行区间 (22500, 24500) 元/吨, 建议以区间思路对待。

2.5、有色金属 (铝)

2022 年中国汽车进口量达 88 万台 (来源: SMM)

1 月 31 日, 乘联会秘书长崔东树发文称, 2022 年继续受缺货和市场需求变化影响, 中国汽车进口量达到 88 万台, 同比下降 5%, 相对于过去十年的进口量低点仍有下降。其中 2022 年 12 月进口车进口 6.4 万台, 同比增长 7%。

现货流转活跃度提升 (来源: SMM)

现货方面, 今日华东现货较 02 合约贴水 110 元/吨, 与上一交易日相比贴水扩大 10 元/吨。早间无锡地区较 SMMA00 铝锭贴水 10 元/吨左右成交, 有大商家收货, 成交情况尚可。巩义地区今日现货较 SMMA00 铝价贴水 170 元/吨左右, 较上一交易日贴水扩大 10 元/吨。整体而言, 云南电解铝减产传言一定程度带动市场的看涨情绪, 今日市场收货较多, 贸易商之间流转积极, 交易氛围好转, 但下游报价偏低, 成交较少, 需求尚未明显恢复。

上期所铝增加 2035 吨至 145502 吨 (来源: 上期所)

2 月 1 日上期所铝增加 2035 吨至 145502 吨。

点评: 昨日铝价震荡走高, 重新站上万九关口。宏观情绪有所恢复, 股市大涨反应出市场对于国内远期经济仍持乐观预期。国内电解铝短期面临较大的春节累库压力, 但节后第一个交易日的大跌已经反应部分该利空。而云南地区电解铝企业的减产消息, 令短期内国内供应再生变数, 今年国内供应本身不存在大幅过剩的可能性, 边际的减量对于库存的影响还是比较明显的。

投资建议: 我们预计铝价仍有上行空间, 建议以偏多思路为主。

2.6、能源化工 (原油)

印度进口俄罗斯原油数量增至记录新高 (来源: Bloomberg)

据外媒报道，数据显示，今年1月，印度进口俄罗斯原油数量增至纪录新高，行业咨询机构 kpler 公布的数据显示，俄罗斯对印度的海运原油出口总量为 142 万桶/日。

OPEC+ JMMC 没有就产量政策提出建议 Bloomberg (来源: Bloomberg)

消息人士称，欧佩克+联合部长级监督委员会 (JMMC) 没有就产量政策提出建议。

美国 EIA 原油库存回升 (来源: EIA)

美国至 1 月 27 日当周 EIA 原油库存 414 万桶，预期 37.6 万桶，前值 53.3 万桶。美国至 1 月 27 日当周 EIA 精炼油库存 232 万桶，预期-130 万桶，前值-50.7 万桶。美国至 1 月 27 日当周 EIA 汽油库存 257.6 万桶，预期 144.2 万桶，前值 176.3 万桶。美国至 1 月 27 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 85.7%，预期 86.6%，前值 86.1%。美国至 01 月 27 日当周美国战略石油储备 (SPR) 库存维持在 3.716 亿桶不变。

点评：油价回落，EIA 库存数据较利空，原油和成品油库存均回升。石油战略储备库存维持不变，释放暂停。炼厂开工率维持偏低水平，低于往年同期水平。原油和汽油库存均呈现持续回升趋势，尽管成品油库存绝对水平仍低于过去五年区间。周度石油产品供应同比偏低，表明需求相对疲弱。

投资建议：油价上涨动能偏弱。

2.7、能源化工（纸浆）

木浆日评：横盘整理运行 0201 (来源: 卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约呈震荡上行走势。现货走势分化，个别牌号受供应变化影响，价格有小幅调整。但整体市场交投平平，多数按需商谈，业者随行就市。短期消息面增多，预计短期浆价或盘整运行，具体成交灵活商谈。

2023 年 1 月份狮牌涨 20 美金/吨 (来源: 卓创资讯)

据悉，2023 年 1 月份加拿大漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨 20 美元/吨，其中雄狮 940 美元/吨，金狮 960 美元/吨。2 月份船期。

2023 年 2 月份北木涨 30 美金/吨 (来源: 卓创资讯)

据悉，2023 年 2 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价 970 美元/吨，较上轮提涨 30 美元/吨。3-4 月份发船。

点评：据卓创资讯消息，2023 年 2 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价 970 美元/吨，较上轮提涨 30 美元/吨。3-4 月份发船。近期北木和狮牌相继提涨了外盘报价。背后可能与加针木片不足导致产量下滑有关。目前来看，全球针叶浆供应确实存在扰动，国内进口到港回升会更加艰难。

投资建议：近期部分加针报盘上扬，对盘面形成一定刺激。基差明显收敛。关注后续其他浆厂报盘情况。

2.8、农产品（豆粕）

1月我国大豆压榨量为535.94万吨（来源：钢联）

据Mysteel农产品团队对国内主要地区111家油厂跟踪统计，2023年1月全国油厂大豆压榨量为535.94万吨，较上月减少368.32万吨，减幅40.73%；较去年同期减少了195.52万吨，减幅26.73%。

ANEC将1月份巴西大豆出口量调低到122万吨（来源：钢联）

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)周二(31日)估计，巴西将在1月份出口122.2万吨大豆，低于前一周预测的135.6万吨，也低于去年12月份的出口量151.3万吨，以及2022年1月份的228万吨。

FAS将阿根廷大豆产量预估下调至3600万吨（来源：USDA）

USDA下属的FAS驻布宜诺斯艾利斯专员在一份报告中称，下调阿根廷22/23年度大豆产量预估至3600万吨，较USDA的官方预估低950万吨。

点评：美国大豆偏紧库存格局未变，阿根廷大豆产量仍有下调空间，巴西1月出口同环比均下降。国内方面，1月大豆压榨量为535.94万吨。目前油厂陆续恢复开机，豆粕供给逐步增加，下游市场采购补货相对平稳。

投资建议：美豆及豆粕偏强震荡。

2.9、农产品（棉花）

土耳其服装出口下降 比疫情前显著增长（来源：中国棉花网）

2022年三季度，土耳其服装厂面临诸多困境，服装出口量同比下降2.5%，而上年同期则增长11.7%。服装出口额同比仅增长1%，而上年同期则增长9.2%。2022年三季度，土耳其对西班牙和英国的服装出口量出现两位数下降，对德国和法国的出口则分别增长7.8%和7.4%。不过，随着欧洲买家的采购逐渐转向近距离国家，土耳其服装出口的整体表现仍远远高于疫情前。虽然土耳其通胀上升导致近一年来最低工资上涨了一倍，但里拉大幅贬值提高了土耳其服装出口的竞争力。不过，目前土耳其服装厂面临着进口原材料价格大幅上涨的问题。

印度棉花价格下跌 出口需求逐渐恢复（来源：中国棉花网）

据印度媒体消息，随着印度国内棉价下跌至61000卢比/坎德、对ICE期货的升水明显下降，印度棉花出口需求开始复苏。据古吉拉特邦贸易协会的数据，1月25日S-6的价格已降至61550卢比/坎德。目前，印度国内纱线需求开始恢复，随着价格的企稳，纱厂开始增加原料采购，未来2-3个月将开始补充原料库存。印度纺织联盟表示，根据当前的供需状况，预计印度棉花价格将大体稳定在现在的水平上。由于需求仍然受压，本年度的价格波动不会太明显。考虑到本年度印度棉花产量增加，而需求不足，预计近期印度棉花价格会出现下跌。

棉花现货市场：交投持稳（来源：TTEB）

2月1日棉花现货成交价重心上移，交投较昨日持稳，内地库涨幅相对更大，部分纺企刚需采购；郑棉较强，近日以一口价成交为主，点价成交较少。有棉企售2022/23新疆机采3128/28B部分内地库成交价15900~16000公定，同品质新疆库一口价成交价15300公定左右疆内库。棉企报价高于该价，目前双28主流报价在15350~15650公定左右。

点评：国内正处于节后复工期，纺企复工积极性较好，织厂复工相对慢一些。目前产业信心提升、情绪乐观，原因：一方面是补库需求，纺企花纱库存双低；另一方面是需求强预期影响（疫情形势明显好于预期，高储蓄率下是否会有报复性消费；政策面重视国内消费，是否会有扶持消费的相关政策出台）。节后纺企补库需求在短期是配合了市场对需求的强预期，但后续新增订单能否再继续支持强预期就很难说了。当前下游织厂坯布库存仍在近35天左右的高位，按纺织厂现在接单的情况看，主要到2-3月份，关注后续纺企库存变化及新增订单情况。

投资建议：棉纺产业整体信心恢复、情绪乐观，对节后行情看涨的预期强烈，郑棉短期或继续偏强，但追涨仍需谨慎，盘面震荡反复的风险仍大，年后实际消费恢复的程度还有待观察，关注年后下游新增订单情况。

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