

植田和男或任下一任日本央行行长，俄罗斯减产原油



报告日期: 2023-02-13

责任编辑: 孙伟东

从业资格号: F3035243

投资咨询号: Z0014605

Tel: 63325888-3904

Email: weidong.sun@orientfutures.com

外汇期货

日媒：岸田拟提名植田和男出任日本央行行长

日本首相预计启用植田和男出任下一任行长，表明了日本央行政策上的巨大变化，超宽松的货币政策即将结束，日本央行将逐步回到正常的货币政策轨道，日元中长期存在上行压力。

股指期货

中国1月份通胀数据小幅不及预期，需求弱修复

随着通胀与金融数据的出台，市场短期进入真空期，将演绎更加剧烈的博弈。居民部门需求偏弱是亟待解决的问题，地产刺激效果在微观主体中已有反映，我们对中长期修复不悲观。

国债期货

央行开展了2030亿元7天期逆回购操作

债市对于信贷同比多增已有预期，更为关注的是信用修复的可持续性以及空间，因而信贷数据公布后债市走强。但由于缺乏宽货币配合以及复苏逻辑暂不能证伪，债市走强空间有限。

黑色金属

247家钢厂高炉产能利用率环比增加0.60%

近期高炉仍在缓慢复产，受下游加工环节利润扩张和原料补库需求的带动，卷板累库明显放缓，但终端消费仍需验证。钢厂仍在复产过程中，基本面矛盾有限，钢价近期震荡运行。

有色金属

云南地区因电力紧张，再次面临降负荷减产

云南地区第二轮限电正式开启，电解铝企业压限负荷前期先压减100万千瓦左右预计对应电解铝运行产能60万吨，后续看水位情况，再考虑是否加码。

能源化工

欧佩克+代表：欧佩克+不会因俄罗斯减产而增加石油供应

油价受俄罗斯计划减产的决定大幅反弹。俄罗斯将在3月减产50万桶/天，以回应西方国家对俄罗斯实施的禁运和限价制裁。



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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

日媒：岸田拟提名植田和男出任日本央行行长（来源：Bloomberg）

据共同社报道，据相关人士 10 日透露，日本首相岸田文雄基本决定起用前日本央行审议委员、71 岁的经济学家植田和男出任下一任央行行长，接替任期到 4 月 8 日结束的现任行长黑田东彦。

德国柏林重新举行地区大选 基民盟暂时领先（来源：Bloomberg）

根据当晚 18 时 24 分公布的第一次预计结果，基民盟获得 27.5% 的选票，排名第一，比 2021 年被判决无效的那次选举增加了 9.5%；在上次选举中获胜的社民党获得 18.4% 的选票，下降 3.0%；绿党同样获得 18.4% 的选票，下降 0.5%；左翼党、德国选择党和自民党则分别获得了 12.6%、9.1% 和 4.5% 的选票。

乌拒绝与俄“无条件”谈判（来源：Bloomberg）

俄罗斯副外长韦尔希宁 11 日表示，俄罗斯已准备好与乌克兰进行无条件谈判。乌方对此并没有积极回应，并宣称只有乌克兰的胜利才能结束“欧洲战争”。

点评：日本首相预计启用植田和男出任下一任行长，这表明了日本央行政策上的巨大变化，超宽松的货币政策即将结束，日本央行将逐步回到正常的货币政策轨道，日元中长期存在上行压力。日本首相预计启用前货币政策委员，植田和男作为日本央行行长，这超出了市场预期。普遍来看，植田和男的政策倾向相较于黑田东彦更加中性，超宽松的货币政策即将逐渐回到正常水平，虽然这个过程会非常漫长。我们预计日本央行 YCC 政策将逐步退出，但是购债会持续，中长期日元面临走强的压力。

投资建议：美元短期继续走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国资委明确 2023 年工作重点（来源：wind）

国务院国资委日前印发通知，明确中央企业 2023 年投资工作重点：既要突出扩大有效投资，又要优化投资布局，聚焦国家重大项目、基础设施建设、产业链强链补链等重点领域发力。

1 月份社融信贷数据取得开门红（来源：wind）

1 月社会融资规模增量为 5.98 万亿元，预期 5.68 万亿元，比上年同期少 1959 亿元。1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，预期 4.08 万亿元。分部门看，住户贷款增加 2572 亿元，其中，短期贷款增加 341 亿元，中长期贷款增加 2231 亿元；企（事）业单位贷款增加 4.68 万亿元，其中，短期贷款增加 1.51 万亿元，中长期贷款增加 3.5 万亿元，票据融资减少 4127 亿元；非银行业金融机构贷款减少 585 亿元。1 月份人民币存款增加 6.87 万亿元，同比多增 3.05

万亿元。其中，住户存款增加 6.2 万亿元。1 月末 M2 同比增 12.6%，预期增 11.5%，创下自 2016 年 4 月以来的最高值。

中国 1 月份通胀数据小幅不及预期，需求弱修复（来源：wind）

中国 1 月 CPI 同比涨 2.1%，预期涨 2.3%，前值涨 1.8%。中国 1 月 PPI 同比降 0.8%，预期降 0.5%，前值降 0.7%。

点评：1 月份通胀数据中，CPI 环比 0.8%，同比回升到 2.1%，不及市场预期的 2.5%。从分项上看，需求修复呈现明显分化。食品项 CPI 录得 6.2%，非食品录得 1.2%，分别较前值扩大 1.4%、0.1%。食品项较强，非食品修复偏弱。金融数据也显示出企业部门强、居民部门弱的特点。居民部门存贷差走高至 51.3 万亿，较去年出增加近 16 万亿，较疫情前几乎翻倍。居民部门资产负债表收缩态势依旧难解。地产链仍处在低位，但政策刺激效果已经在微观主体中有所反映。我们对中长期修复并不悲观。

投资建议：看多股指期货，震荡调整不改中期向好趋势。

1.3、国债期货（10 年期国债）

1 月信贷增长如期实现“开门红”（来源：中国人民银行）

央行发布 1 月金融数据显示，1 月信贷增长如期实现“开门红”，总量与结构双双好转，社融增量规模显著回升。具体来看，1 月社会融资规模增量为 5.98 万亿元，预期 5.68 万亿元，比上年同期少 1959 亿元。1 月末 M2 同比增 12.6%，预期增 11.5%，增速分别比上月末和上年同期高 0.8 个和 2.8 个百分点。当月 M2 同比增速超过去年 11 月数据，创下自 2016 年 4 月以来的最高值。1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，预期 4.08 万亿元。分部门看，住户贷款增加 2572 亿元，其中，短期贷款增加 341 亿元，中长期贷款增加 2231 亿元。

央行开展了 2030 亿元 7 天期逆回购操作（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 10 日以利率招标方式开展了 2030 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 230 亿元逆回购到期，当日净投放 1800 亿元。

中国 1 月通胀不及预期（来源：国家统计局）

中国 1 月 CPI 同比涨 2.1%，预期涨 2.3%，前值涨 1.8%。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 2.1%；食品价格上涨 6.2%，非食品价格上涨 1.2%；消费品价格上涨 2.8%，服务价格上涨 1.0%。

中国 1 月 PPI 同比降 0.8%，预期降 0.5%，前值降 0.7%。工业生产者出厂价格中，生产资料价格下降 1.4%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 1.10 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 2.0%，原材料工业价格下降 0.1%，加工工业价格下降 2.3%。

点评：春节后，在资金面并不宽松且市场存在信贷“开门红”预期的背景下，债市逆势走强，基差收窄，较为超市场预期。一者空头平仓较多；二者债市对于信贷同比多增已有充分预期，更为关注的是信用修复的可持续性以及空间（更关注居民中长贷水平）；三者债市经过节前的调整，也存在着修复估值的动力。债市走强的空间较为有限。一者根据历史

经验，期债打开上涨窗口往往需要货币政策的配合，但由于人民币面临一定贬值压力，叠加降息的稳增长效果有限，近期降息的可行性和必要性都不高；二者虽然目前债市交易信用修复的节奏存在波折以及空间有限的逻辑，但政策发力刺激内需的逻辑并未发生改变，随着“两会”临近，强预期逻辑或有再度主导市场的可能。

投资建议：不建议继续追多，后续多头或可逐渐止盈，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）

日本政府可能提名植田和男作为新任央行行长（来源：wind）

日本政府可能提名日本央行高级官员 Uchida、FSA 国际事务副部长 Ryoza Himino 为日本央行副行长，日本央行现任副行长雨宫正佳拒绝了日本央行行长的职务。

美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值 66.4，（来源：wind）

美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值 66.4，预期 65，前值 64.9。美国 2 月一年期通胀率预期为 4.2%，预期 4.00%，前值 3.90%。

美联储哈克：目前推动我们加息的是通胀（来源：wind）

美联储哈克：目前推动我们加息的是通胀，我们开始看到通胀开始回落的初步迹象。此时，我们可以以 25 个基点的速度加息，在不对劳动力市场造成过度损害的情况下控制通胀，转向小幅加息是美联储的“风险管理”问题。上周公布的意外强劲的就就业数据并没有改变他的观点。

点评：周五金价震荡微涨，美债收益率和美元指数继续攀升，市场等待即将公布的美国 1 月 CPI 数据给出更多指引。2 月美国密歇根大学消费者信心指数回升，好于市场预期，自去年四季度能源价格回落后，消费者信心持续改善，通胀预期降温，但目前消费者信心水平仍明显低于疫情前，短期的通胀预期则再度回升，表明通胀预期的波动增加，通胀回落的不确定性增加。货币政策暂无新的信号给出，市场延续盘整状态。

投资建议：黄金短期震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 0.60%（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.42%，环比上周增加 1.01%，同比去年增加 10.23%；高炉炼铁产能利用率 84.93%，环比增加 0.60%，同比增加 8.36%；钢厂盈利率 38.53%，环比增加 4.33%，同比下降 43.72%；日均铁水产量 228.66 万吨，环比增加 1.62 万吨，同比增加 22.62 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 23.33%，环比增加 19.78%，同比增加 21.39%。其中华中、华北区域小幅上升，华东、华南、西南、西北区域大幅上升，其

余区域持平。

1月下旬重点钢企粗钢日产198.72万吨(来源:中钢协)

2023年1月下旬,重点统计钢铁企业共生产粗钢2185.93万吨、生铁1989.87万吨、钢材2108.96万吨。其中粗钢日产198.72万吨,环比增长2.61%;生铁日产180.90万吨,环比增长1.47%;钢材日产191.72万吨,环比增长5.87%(受某企业ERP取数原则及部分企业月底结算影响,本旬钢材日均产量较上旬增加较多,且增幅与钢、铁产量增幅不匹配。剔除相关影响因素,本旬钢材日均产量较上旬增幅为3%)。据此估算,本旬全国日产粗钢246.04万吨、环比增长1.95%,日产生铁223.65万吨、环比增长1.20%,日产钢材349.93万吨、环比增长1.45%。

1月汽车销量达164.9万辆,同比降35%(来源:中汽协)

2月10日,据中汽协消息,1月汽车市场表现平淡,汽车产销环比、同比均呈现两位数下滑。月产销分别为159.4万辆和164.9万辆,环比分别下降33.1%和35.5%,同比分别下降34.3%和35%。受传统燃油车购置税优惠政策和新能源汽车补贴等政策退出、年末厂家冲量效应,同时叠加今年春节假期提前至1月,企业生产经营时间减少等因素影响,消费者提前透支需求。

点评:近期钢厂利润再度收缩,高炉复产速度相对缓慢,但产量仍在逐渐增加。受到下游加工环节利润扩张,原料补库需求提升的带动,加之出口需求较好,卷板累库速度明显放缓。但在下游补库和增产后,仍需考虑终端消费的承受能力。从近期地产高频数据看,依然呈相对疲弱的格局。以当前的需求看,铁水继续复产到230-235万吨区间相对合理,但难以进一步打入复产空间。由于复产尚未完成,基本面矛盾有限,预计钢价仍处于震荡格局。

投资建议:短期建议相对震荡思路对待钢价,关注回调低点。

2.3、有色金属(锌)

现货市场评述(来源:SMM)

上海锌:锌价下跌过快,下游观望情绪再起;广东锌:下游成交相对一般,仅以刚需采购为主;天津锌:锌价震荡下行,交投情况略有改善。

安泰科:2023年1月国内精锌生产情况通报(来源:安泰科)

产量统计结果显示,2023年1月样本企业锌及锌合金产量为46.0万吨,同比增长1.3%,环比增加0.4万吨,日均产量环比增加0.6%。修正后的2022年12月份样本总产量为45.7万吨,同比增加0.3%。1月份产量基本符合预期,尽管1月下旬适逢春节假期,但由于原料供应宽松,叠加冶炼厂利润处于高位,多数企业保持较高的开工率,广西、河南、辽宁等地产量增幅较大,云南、四川等地的少数再生锌冶炼企业检修,抵消了上述部分增产。综合考虑生产天数减少等因素,预估2月份产量环比增加0.5万吨至46.5万吨左右,日均增加约11.9%。

七地锌锭社会库存较本周一增加0.47万吨(来源:SMM)

截至本周五(2月10日),SMM七地锌锭库存总量为18.55万吨,较上周五(2月3日)

增加 1.14 万吨，较本周一（2 月 10 日）增加 0.47 万吨，国内库存录增。其中上海市场，市场到货相对稳定，而周内成交并不十分活跃，上海库存小幅录增；天津市场，天津到货仍旧偏紧，且在下游开工率较好的情况下，市场提货的较多，带动天津去库。

点评：当前市场关注的重点依然在于需求端的真实成色。周内下游镀锌厂陆续复工，开工率和产量环比回升，同时随着锌价下调，现货市场成交回暖、三地现货贴水收窄。此外，宏观层面的政策刺激也对需求预期构成偏多影响。但当前需求依然在逐步恢复中，实际的需求成色或有待旺季来临后进一步验证。供应方面，原料约束缓解、利润回升均利于冶炼厂产量释放，但受限检修等因素，供应压力相对有限，边际上缓解了累库压力。

投资建议：现阶段基本面并无显著矛盾，库存回升周期内价格承压，但绝对库存仍处低位、且需求预期暂无法证伪也对价格构成支撑。短期沪锌主力合约运行区间为（23000，25000）元/吨，建议以区间操作思路对待。

2.4、有色金属（铝）

云南地区因电力紧张，再次面临降负荷减产（来源：SMM）

近几日，云南地区因电力紧张，再次面临降负荷减产。预期降 100 万千瓦负荷量，理论减量折合电解铝产能约 65 万吨。

2 月 10 日 LME 铝库存下降 3625 吨（来源：LME）

2 月 10 日，LME 铝库存数据更新，共减少 3625 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 2775 吨，新加坡减少 850 吨。其他仓库暂无数据波动。

春节后部分铝板带箔企业反馈新增订单环比有所回升（来源：SMM）

SMM 调研获悉，春节后部分铝板带箔企业反馈新增订单环比有所回升，亦有部分企业表示尚未感受到明显订单变化，但鲜有企业表示较年前更加冷淡，铝板带箔行业热度整体缓慢回暖。

点评：周铝价出现明显回调。供应方面，山东南山铝业减产 2 万吨至 75 万吨左右，短期暂无其他减产计划，四川阿坝铝业复产 3 万吨至 12 万吨运行产能。云南地区第二轮限电正式开启，电解铝企业压限负荷前期先压减 100 万千瓦左右预计对应电解铝运行产能 60 万吨，后续看水位情况，再考虑是否加码。贵州、广西以及四川地区电解铝企业开始着手复产，复产时间节点有所提前，但总体速度偏慢。消费方面，周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续上涨 2.4 个百分点至 59.8%。

投资建议：短期铝价下跌主要是由于春节累库压力较大，消费复苏不及预期所致，随着消费逐渐恢复，库存压力有望缓解，总体建议以逢低买入的思路为主。

2.5、能源化工（甲醇）

甲醇港量未来两周存逐步缩减态势（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 2 月 10 日，中国甲醇样本到港量为 33.86 万吨，较上周上涨 7.02 万吨，环比涨幅 26.15%，周期内到港计划相对集中，同时虽主要以终端工厂到货为主，但卸货区域相对分散，使得整体到港量继续增量，内贸船货多以华南区域供应为主，另外安徽部分货源发往沿江区域，西南区域装船逐步恢复，仍需关注后续西南船货抵港情况。下周，中国甲醇进口样本到港量预计约 24.81 万吨，周度进口到港量未来两周存逐步缩减态势，一方面受前期装船节奏影响，另一方面抵港区域相对集中于终端工厂，卸货速度或有影响。

本周 MTO 负荷提升 (来源：华瑞资讯)

本周甲醇制烯烃装置开工负荷为 82.78%，较上周上升 4.56%。装置变动：大唐多伦、青海盐湖重启，内蒙古久泰提负荷。

2 月国内甲醇装置检修量减少 (来源：隆众资讯)

2023 年 2 月国内甲醇装置检修涉及产能只有 325 万吨/年，少于 1 月（669 万吨/年），同时预计恢复涉及产能 692 万吨/年，多于检修涉及产能，因此预计 2 月国内甲醇装置产能利用率或将提升至 76.65%左右，但由于 2 月共计 28 天，较 1 月少三天，产量或减少至 619 万吨左右。

点评：近期甲醇期价跌幅较大，华东和西北现货也随之下跌。目前春节后过度交易的水分已被挤出，对需求的验证阶段也已逐步结束，弱现实的情况较为确定。总体而言，2 月甲醇基本面矛盾不大：供需处于同时缓慢回升的状态，孰强孰弱难以把握。但相对于需求恢复而言，短期煤价下跌的共识较高，虽然 3 月可能是去库格局，但矛盾依旧不大，市场可能不会交易。并且 MTO 开工率和利润仍处于低位之下，单边上行所受到的阻力较大。

投资建议：在煤价下跌之下，单边下行更加容易。但要注意当下低库存和高基差的阻碍。短期 MA05 底部看 2500，上方空间看 2700。中期(3 月)需要注意春检是否超量、中原乙烯和斯尔邦 MTO 开停车的问题。套利方面，在煤价下跌之下，或将

2.6、能源化工（原油）

欧佩克+代表：欧佩克+不会因俄罗斯减产而增加石油供应 (来源：Bloomberg)

欧佩克+代表称，尽管克里姆林宫计划每天削减 50 万桶石油产量以报复国际制裁，但该集团将保持产量。欧佩克+代表表示，他们的目标是在 2023 年剩余时间里坚持去年年底确定的产量目标，他们认为，在供需前景不确定的情况下，这些目标将使全球石油市场大体保持平衡。

俄罗斯起草法案对石油出口折扣设置上限 (来源：Bloomberg)

据俄罗斯国家杜马（下议院）网站报道，俄罗斯国家杜马在周六晚些时候提出了一项法案，规定了俄罗斯石油出口的折扣。根据提议的法案，4 月份俄罗斯石油价格对布伦特原油的折扣将限制在每桶 34 美元，5 月份降至 31 美元，6 月份降至 28 美元，7 月份降至 25 美元。

美国石油钻井总数增加 (来源：贝克休斯)

美国至2月10日当周石油钻井总数609口，预期601口，前值599口。

俄罗斯计划3月原油产量减少50万桶/日 (来源: Bloomberg)

俄罗斯副总理诺瓦克: 俄罗斯计划3月原油产量减少50万桶/日，减产决定将改善市场形势。俄罗斯不会向那些直接或间接遵守价格上限的国家出售石油。我们将根据市场情况采取进一步行动。(金十数据APP)

点评: 油价受俄罗斯计划减产的决定大幅反弹。俄罗斯将在3月减产50万桶/天，以回应西方国家对俄罗斯实施的禁运和限价制裁。俄罗斯此前已表示不再向参与限价的买家出售石油。成品油市场贸易流调节难度也可能导致俄罗斯被动减产，目前俄罗斯原油和石油产品以较深折价销售，主动和被动减产表明俄罗斯有意限制折价水平。

投资建议: 油价维持区间波动走势。

2.7、能源化工 (天然橡胶)

1月乘用车市场零售124.1万辆 (来源: 乘联会)

初步统计, 1月1-31日, 乘用车市场零售124.1万辆, 同比去年下降41%, 较上月下降43%; 全国乘用车厂商批发134.1万辆, 同比去年下降38%, 较上月下降40%。

22年美国轮胎进口量同比增3.8% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022年美国进口轮胎共计28434万条, 同比增3.8%。其中, 乘用车胎进口同比增4.6%至16347万条; 卡客车胎进口同比增15.6%至5926万条; 航空器用胎同比增24%至33万条; 摩托车用胎同比增0.3%至387万条; 自行车用胎同比增4.4%至1378万条。

22年越南天胶、混合胶合计出口量同比增8.4% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022年越南出口天然橡胶合计81.8万吨, 较去年的76.1万吨同比增加7.5%。其中, 标胶出口46.2万吨, 同比降4.7%; 烟片胶出口7.2万吨, 同比降5.3%; 乳胶出口28.1万吨, 同比增43%。1-12月, 越南出口混合橡胶合计131.3万吨, 较去年的120.5万吨同比增加9%。其中, SVR3L混合出口41.4万吨, 同比下降3%; SVR10混合出口87.9万吨, 同比增16%; RSS3混合出口2.2万吨, 同比微降0.2%。

点评: 上周胶价走势偏弱, 主要有两方面原因, 一方面节后需求修复尚不明显, 基本面仍显疲弱; 另一方面, 随着期现价差扩大, 节后套利空加仓较多, 也对价格构成打压。展望后市, 我们对中期橡胶走势并不悲观。一方面, 随着防疫政策放松, 国内实体经济迎来复苏, 需求有望逐步迎来修复。无论是居民出行还是物流运输均存在较大修复空间, 后续将对橡胶需求端构成提振。另一方面, 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。后续季节性低产期也将对原料价格构成支撑, 橡胶下行空间有限。整体来看, 短期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。

投资建议: 短期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。

2.8、农产品（棉花）

巴基斯坦纱厂挺价意愿较强 下游被迫接受较高成交价（来源：棉花信息网）

据外网报道，巴基斯坦纺织品及纱线的市场行情依旧低迷。纱厂表示，纱线价格有所提高，但实际成交有限，下游需求与上周相比有所下降。目前，纱厂的成品与原料库存处于低位，利润有所好转，下游织厂因纱厂挺价意愿较强不得不接受较高的成交价格。纱线出口方面，整体需求疲软，中国市场的询盘暂未出现明显好转，买家多持低价采购意愿。目前，20/21s 普梳纱的离岸价平稳在 2.70-2.87 美元/公斤左右，30/32s 普梳纱在 3.09-3.26 美元/公斤左右，涤短的价格继续保持上涨趋势，在 1.26-1.27 美元/公斤左右。

ITMF：纺织业务处于低谷 未来预期大幅改善（来源：中国棉花网）

国际纺联（ITMF）在最新的报告中表示，自 2021 年 ITMF 开始全球纺织业调查，现在纺织业务正处于一个新低。高通胀和高利率是影响当前全球经济的两大因素，但 2023 年纺织供应链的核心问题是品牌商和零售商的高库存。根据 ITMF 的最新纺织调查显示，未来六个月的商业预期大幅上升，全球受访者普遍对 2023 年 6 月的形势持乐观态度。

USDA 美棉出口周报（1.27-2.2）：签约上升（来源：TTEB）

USDA：截至 2 月 2 日当周，2022/23 美陆地棉周度签约 5.96 万吨，周增 53.53%，其中中国签约 1.99 万吨，土耳其签约 1.65 万吨；2022/23 美陆地棉周出口装运 4.77 万吨，周减 1%，其中中国 0.91 万吨，巴基斯坦 1.03 万吨，越南 0.97 万吨。2022/23 美棉陆地棉和皮马棉总签销量 223.34 万吨，占年度预测总出口量（261.3 万吨）的 85%；累计出口装运量 110.73 万吨，占年度总签约量的 50%。

点评：截至 2 月 2 日当周，22/23 年度美棉周度出口签约环比增加 53.53% 至 5.96 万吨，达到近年同期中等水平，其中中国签约 0.91 万吨。近期美棉出口签约情况有所回升，但还不足以支持市场对需求复苏产生坚定的信心。大国博弈愈加激烈，中国部分实体企业再度面临美西方制裁，美国及全球宏观经济仍面临着下行压力，而美国零售商及批发商纺服去库还未结束，全球棉花消费在上半年仍面临压力。尽管近期东南亚纺织市场有所回暖、开工率有所回升，但力度有限，开工率也还处于近年来同期低位。

投资建议：目前国内纺企棉纱库存较低以及对上半年 3-4 月份纺织旺季的期待或将对棉价下行带来一定的制约，但市场进入“需求强预期”的兑现期，年后新增订单不及预期，令下游纺织企业采购谨慎的心态增强，且近期纺织企业原料库存已补充到中等水平，而后续旺季实际新增订单还需要继续观察。此外，22/23 年度疆棉产量或高于此前预期，本年度国内供应预期宽松，一季度商业库存预计较高。郑棉短期或仍有下行空间，但在下年度基本面转强的预期下，整体料维持宽幅震荡格局，关注后续需求面的实际情况及外部宏观环境的变化。

2.9、农产品（豆粕）

上周豆粕成交火爆（来源：钢联）

上周豆粕合计成交 232.78 万吨，其中周二成交超过 100 万吨、周三 66.58 万吨，其中主要为 5-9 月远期基差成交。从油厂角度，市场机构对 22/23 年度巴西大豆产量预估乐观，国内 5-9 月大豆供应相对充足，叠加近期巴西大豆贴水下跌，远月大豆进口成本下跌、榨利改善。从贸易商及饲料厂角度，5-9 月 M05+110-120 的基差相对合适，后续 05 合约点价仍有可操作空间，因此采购意愿较高。

上周油厂大豆压榨量升至 192.24 万吨 (来源：钢联)

根据钢联对全国主要油厂调查情况，截至 2 月 10 日一周 111 家油厂大豆实际压榨量为 192.24 万吨，开机率 64.6%。预计本周油厂开机率小幅下滑，大豆压榨量为 180 万吨。具体来看，部分油厂因断豆停机，部分因豆粕库存偏高短期降低开机率。

阿根廷大豆优良率 13% (来源：BAGE)

截至 2 月 8 日当周阿根廷大豆优良率升 1% 至 13%，去年同期为 40%。作物处于开花期、结荚期、灌浆期的比例分别为 56.8%、31.4%、4.4%。布交所将阿根廷 22/23 年度大豆产量预估由 4100 万吨下调至 3800 万吨。

点评：巴西产量前景较为乐观，随着北部天气转干 2 月收割及出口有望加速；继续关注阿根廷天气及产量前景。上周国内大豆压榨量升至 192.24 万吨，本周或小幅下降。

投资建议：美豆及豆粕短期维持震荡。

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