

## 美国1月通胀数据超预期, API 原油库存大幅增加



报告日期: 2023-02-15

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 CPI 环比涨幅升至三个月最高

美国1月通胀数据超预期, 环比增速上升, 整体同比增速低于前值但明显放缓, 因此短期控制高通胀依旧是美联储最重要的目标, 美元指数短期走高。

### 股指期货

#### 南京地产市场升温明显

美国通胀略超预期, 紧缩政策恐维持较长时间。在此情况下, 全球风险资产短期或面临压力。A股仍要观察内需修复情况而定, 指数近期横盘波动, 在等待明确的方向。

### 贵金属

#### 威廉姆斯: 就业市场强劲导致高通胀风险上升

金价震荡微涨日内波动剧烈, 在上调了住房成本权重下调了二手车权重后略高于市场预期, 住房成本上升是最大的推动力, 服务成本也对通胀构成支撑, 导致通胀回落速度缓慢。

### 能源化工

#### 美国 API 原油库存大幅增加

油价震荡走弱, 市场延续累库趋势。

### 农产品

#### 帕拉纳州大豆收获完成7%

巴西帕拉纳州大豆收割一周推进5%至7%, ANEC下调2月巴西大豆出口预估。NOPA周三将公布压榨月报, 市场预计1月压榨量同环比均下降。



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（焦煤/焦炭）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	7
2.7、能源化工（PTA）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	9
2.10、农产品（棉花）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**威廉姆斯：目前通胀过高，将其降至2%至关重要（来源：Bloomberg）**

美联储威廉姆斯表示，目前通胀率过高，将其降至2%至关重要；达成通胀目标包含对经济增速的压制；预计2023年PCE通胀年率为3%；预计2023年美国GDP将增长1%，失业率为4%-4.5%；美联储需要将政策紧缩带来的累积效应纳入考量。

**拜登将提名布雷纳德担任国家经济委主任（来源：Bloomberg）**

美国总统拜登预期将在本周宣布提名美联储副主席莱尔·布雷纳德担任白宫国家经济委员会（NEC）主任一职。

**Logan：紧缩周期可能比预期更长（来源：Bloomberg）**

达拉斯联邦储备银行行长Lorie Logan表示，为了确保通胀持续下降，可能需要将利率上调至比先前预期更高的水平。她周二在德州的一个活动上指出，“如果需要通过持续加息来应对经济前景的变化或抵消货币环境的不适当宽松，我们必须做好在比预期更长的一段时间内加息的准备”。Logan今年在货币政策上有投票权。

**美国CPI环比涨幅升至三个月最高（来源：Bloomberg）**

1月美国通胀形势有所反弹，CPI同比上涨6.4%。环比和同比涨幅均超出市场普遍预期。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心CPI环比上涨0.4%，同比上涨5.6%，同比涨幅高于预期。具体来看，1月占CPI比重约三分之一的居住成本环比上涨0.7%，同比上涨7.9%，是抬高当月整体物价涨幅的主要因素。同时，能源价格环比上涨2%，其中汽油价格环比上涨2.4%，逆转此前连续下跌态势。食品价格环比上涨0.5%。

点评：美国1月通胀数据超预期，环比增速上升，整体同比增速低于前值但明显放缓，因此短期控制高通胀依旧是美联储最重要的目标，美元指数短期走高。市场最为关心的美国1月通胀数据超预期，环比增速明显上升，由于房租的环比依旧维持高位，因此整体的通胀并不会明显走弱，核心通胀环比增速也不低，因此这表明服务价格的韧性持续存在。1月通胀使得美联储继续维持强硬的政策导向，降息的时间点明显被推迟，美元指数短期偏强。

投资建议：美元指数继续反弹。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

**美国1月CPI录得6.4%，略超市场预期（来源：wind）**

美国1月末季调CPI同比升6.4%，预期升6.2%，前值升6.5%；季调后CPI环比升0.5%，预期升0.5%，前值降0.1%；未季调核心CPI同比升5.6%，创2021年12月以来最小增幅，预期升5.5%，前值升5.7%；核心CPI环比升0.4%，预期升0.4%，前值升0.3%。

### 南京房地产市场升温明显 (来源：第一财经)

据第一财经，多位南京房地产行业从业者表示，近两周来，市场的回温明显。在刚刚过去的周末，有项目超百组来访客户，平均每个置业顾问接待10余组客户。业内预计，在这样的势头下，南京楼市的“小阳春”可期。

### 全国登记在册个体工商户达1.14亿户，带动3亿人就业 (来源：wind)

市场监管总局统计显示，截至2023年1月，我国市场主体达1.7亿户，其中全国登记在册个体工商户达1.14亿户，约占市场主体总量三分之二、带动近3亿人就业。

### 中伊举行会谈，深化贸易、农业、工业、基础设施等领域合作 (来源：wind)

国家领导人同来华进行国事访问的伊朗总统莱希举行会谈。中方愿同伊方落实好两国全面合作计划，深化贸易、农业、工业、基础设施等领域务实合作，进口更多伊朗优质农产品。中方愿同伊方继续开展共建“一带一路”合作，促进互联互通，扩大人文交流。会谈后，两国元首共同见证签署农业、贸易、旅游、环保、卫生、救灾、文化、体育等领域多项双边合作文件。

点评：美国通胀略超预期，美联储紧缩政策恐维持较长时间。在此情况下，全球风险资产短期或面临压力。至于A股而言，仍要观察内需修复情况而定，春季行情仍朝着多重博弈演进，指数近期横盘波动，在等待明确的方向。

投资建议：看多股指期货

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 威廉姆斯：就业市场强劲导致高通胀风险上升 (来源：wind)

美联储威廉姆斯：美联储可能会在2024年、2025年降息，以反映较低的通胀；年底联邦基金利率在5.00%至5.50%之间的前景看来是合理的；美联储有可能需要将利率提高到高于目前预期的水平；就业市场强劲导致高通胀风险上升。

#### 香港金管局再度干预汇市 (来源：wind)

香港金管局买入148.68亿港元以捍卫联系汇率制度，上日买入42.23亿港元——为2022年11月以来首次干预外汇市场。

#### 美国1月末季调CPI同比升6.4% (来源：wind)

美国1月末季调CPI同比升6.4%，预期升6.2%，前值升6.5%；季调后CPI环比升0.5%，预期升0.5%，前值降0.1%。

#### 美联储洛根：可能需要比以前预计的更多的加息 (来源：wind)

美联储洛根：可能需要比以前预计的更多的加息；最重要的风险在于美联储紧缩过少；美联储不应锁定峰值利率或精确路径；预计美联储将逐步加息，直到通胀出现令人信服地下降；即使在暂停加息之后，美联储也需要保持灵活性，如果条件需要，美联储还将进一步收紧政策。

点评：金价震荡微涨日内波动剧烈，市场翘首以待的美国1月CPI数据公布，在上调了住房成本权重下调了二手车权重后，1月CPI同比微降至6.4%环比增速0.5%，略高于市场预期，但仍在逐渐降温的趋势中，租金上涨仍然是通胀的最主要来源，服务成本也对通胀构成支撑，这意味着后续通胀的回落速度将是缓慢的，目前3月加息至5%已经充分定价，市场对5月加息至5.25%的预期略有增加，后续就业市场对通胀的影响是重点关注对象。

投资建议：金价短期延续震荡走势。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 1月铁路固定资产投资完成379亿，同比降4.8%（来源：国家铁路局）

2月13日，国家铁路局公布数据，2023年1月，铁路固定资产投资完成379亿元，同比下降4.8%。

### 杭州：2023年完成市重点项目投资2000亿元以上（来源：杭州政府网站）

据杭州政府网站，杭州市人民政府印发关于推动经济高质量发展若干政策的通知。其中提到，落实省扩大有效投资“千项万亿”工程，2023年，抓好市重点项目850个左右、省重点项目150个左右，完成市重点项目投资2000亿元以上，带动固定资产投资增长6%以上。

### 山东1000个重大项目集中开工，总投资11374.9亿（来源：Mysteel）

2月14日上午，山东举行高质量发展重大项目建设现场推进会。此次共1000个重大项目集中开工建设，总投资11374.9亿元，年度计划投资4006亿元，包括655个产业升级发展项目、205个七网基础设施项目、80个社会保障项目、60个平台融合建设项目。

点评：钢价依然表现震荡，在4000附近市场的买盘力量依然比较强。当前市场整体矛盾还比较有限，由于下游加工环节利润扩张和补库需求，卷带需求相对较强。同时基建投资依然会得到支撑，但终端消费能力依然没有到验证的阶段。同时，地产需求大概率依然会维持弱势，因此也难以打入很高的复产预期。市场整体表现较为理性，在终端需求兑现之前，还难以摆脱震荡的格局。

投资建议：钢价震荡运行，关注回调低点的机会。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行。策克口岸通关保持稳定增长，连续两日起400车，散装模式增量效果斐然。

### 兖矿澳大利亚有限公司 2022 年四季度产煤环比下降 (来源: Mysteel)

据兖矿澳大利亚有限公司 (Yancoal) 最新公布的季报显示, 2022 年四季度该公司产煤 1150 万吨, 环比下降 13%, 同比下降 32%; 2022 年累计产煤 5100 万吨, 同比下降 20%。

### 焦炭市场延续稳中偏弱格局 (来源: 汾渭)

焦炭市场延续稳中偏弱格局, 供应端焦企随着盈利能力回升, 供应量小幅增量, 另外投机需求基本离市, 且成材消费预期暂不明朗, 市场前景暂不明朗, 且下游钢厂原料库存多在中高位水平, 短期看焦炭市场呈现偏宽松格局, 后期仍需观察钢材消费兑现表现。

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)

### 全球铜矿勘查投资增长但发现减少 (来源: 上海金属网)

标普全球市场财智 (S&P Global Market Intelligence) 的报告显示, 2022 年全球铜勘查预算近 28 亿美元, 增长 21%, 创 2014 年以来新高。2022 年, 全球有两座大型铜矿投产。一个是英美集团持有 60% 股份的秘鲁 Quellaveco 铜矿, 另一个是塞尔维亚的 Timok 铜矿。泰克资源公司在智利的 Quebrada Blanca 铜矿今年将投产, 其他两座铜矿——俄罗斯的乌多坎 (Udokan) 铜矿和力拓公司的奥尤陶勒盖 (Oyu Tolgoi) 地下扩产工程正在建设之中。

### 宝明新材拟建锂电复合铜箔制造基地一期项目 (来源: 上海金属网)

赣州市宝明新材料技术有限公司拟建锂电复合铜箔制造基地一期项目, 目前处于环境影响报告书批复公示阶段。建设内容主要包括 30 条真空溅射生产线、30 条离子置换生产线、12 台分切机, 项目采取真空溅射、离子置换 (电镀铜、水洗、抗氧化、烘干、收卷、检测)、分切、包装等工序, 年生产 4.5 $\mu\text{m}$ 、6 $\mu\text{m}$  锂电复合铜箔合计 1.5 亿  $\text{m}^2/\text{a}$  (相当于传统铜箔约一万吨)。

### Grasberg 矿运营月底前将部分重启 (来源: 上海金属网)

自由港印尼公司 (Freeport Indonesia) 首席执行官周二表示, 在位于巴布亚东部地区的格拉斯伯格 (Grasberg) 铜矿的生产活动因洪水而中断后, 该矿有望在 2 月底之前部分重启。自由港迈克墨伦公司 (Freeport-McMoRan Inc) 此前调降一季度铜销售量预估, 因强降雨和泥石流导致该公司旗下 Grasberg 铜矿运营工作暂时关闭。自由港印尼公司首席执行官 Tony Wenas 表示: “我们将尽力加快脚步。有两个半自动研磨床……希望能早点开始。我们正在

努力做到这一点。”他补充称：“但想要全面恢复可能需要等到2月底。”

点评：美国1月份通胀数据超预期，虽然显示出通胀降至2%左右需要更曲折的过程，但是核心CPI增速继续回落，市场对通胀数据担忧并不会超过对1月就业数据超预期的担忧，因此，我们认为对美元本身的支撑相对有限，而对商品的抑制也不会很强。短期由于Grasberg矿因洪水冲击中断，海外铜矿供给扰动预期再度升级，铜价走势阶段偏强的可能性更大，基本面角度，国内累库节奏边际上也有所减弱，基本面对盘面抑制也将减弱。

投资建议：美国通胀数据并没有非常超预期上升，核心CPI增速继续放缓，美元指数受到的支撑有限，考虑到国内铜库存累积节奏减慢，且海外供给扰动预期再起，铜短期震荡反弹的可能性更大，短线策略建议偏多思路为主。

## 2.5、能源化工（原油）

**阿联酋承诺欧佩克协议将持续到2023年底（来源：Bloomberg）**

阿联酋能源部长：阿联酋承诺欧佩克协议将持续到2023年底，目前更担心明年的供应超过需求。

**OPEC略上调全球原油需求增速（来源：OPEC）**

欧佩克月报：2023年全球原油需求增速预测为230万桶/日（此前预计为222万桶/日）。

欧佩克月报：欧佩克1月份石油产量环比下降4.9万桶/日，至2888万桶/日。

**美国API原油库存大幅增加（来源：Bloomberg）**

美国2月10日当周API原油库存+1050.7万桶，前值-218.4万桶。

美国2月10日当周API库欣原油库存+195.4万桶，前值+17.8万桶。

美国2月10日当周API汽油库存+84.6万桶，前值+526.1万桶。

美国2月10日当周API馏分油库存+172.8万桶，前值+110.9万桶。

点评：油价震荡走弱，美国通胀回落速度不及预期，引发持续紧缩担忧，市场风险偏好下降。API库存继续累积，市场持续累库阶段。OPEC月报略上调至全球需求预期，但对衰退维持警惕。需求目前仍难以对油价提供持续反弹到驱动力。

投资建议：维持震荡

## 2.6、能源化工（LLDPE/PP）

**揭阳投料试车一次成功（来源：南方杂志）**

2月12日07时28分，随着乙烯产品分析合格并进入合格罐区，位于揭阳市的中国石油广东石化炼化一体化项目化工龙头装置——120万吨/年乙烯装置投料试车一次成功。自此，炼化一体化项目流程打通。历时24个月实现中交。

### 江苏地区塑编样本企业调研 (来源: 隆众资讯)

目前市场心态略有反转,部分贸易商对后市心态尚可,让利出货欲望不大,塑编原料主流报盘 7700-7800 元/吨。(江苏地区塑编工厂集中在常州、连云港等地,节后企业开工率略有上涨,中大型企业开工率维持在 4 成左右,出口订单情况一般,小型企业开工在 2-3 成,工厂平稳交单为主)

### 中国 PE 社会样本仓库库存继续增加 (来源: 隆众资讯)

截止到 2023 年 2 月 10 日,PE 社会样本仓库库存较上周期增加 2.86 万吨,环比+3.87%。PE 社会样本仓库库存分品种来看,截止到 2023 年 2 月 10 日,HDPE 社会样本仓库库存较上周期增加 1.52 万吨;LDPE 社会样本仓库库存较上周期增加 0.68 万吨;LLDPE 社会样本仓库库存较上周期增加 0.66 万吨。

点评:近期聚烯烃以横盘整理为主,对需求的验证阶段也已逐步结束,弱现实的情况较为确定。目前油制、甲醇制聚烯烃仍处于盈亏平衡线以下,上游开工率同比依旧偏低。2 月上游开工率预计不会有明显的变化,整体供应压力不高。且 3 月将上游将进入季节性的检修,存量装置的供应压力将进一步减轻。目前国内库存水平也处于较为中性的位置。海外方面,美国继 12 月的寒潮和 1 月中旬的龙卷风后,非计划停车较多。而中东一季度也有较高的检修。中国在价格洼地之下,2 月转口至东南亚较多。总结来看,总体供需处于弱平衡的位置。新增投产所带来的压力目前还仍未累积,3 月上游也将进入季节性检修、需求也步入金三银四,短期不过分悲观。

投资建议:当下行情无明显驱动,估值处于中性位置,短期无明显方向,以震荡为主。

## 2.7、能源化工 (PTA)

### 山东一套 PX 装置重启 (来源: CCFEI)

据悉,山东一套 100 万吨 PX 装置目前进入重启阶段,此前于去年 12 月下旬停车。

### 织造:原料端压力加速,需求端等待恢复 (来源: 隆众资讯)

涤纶长丝工厂库存量较 1 月份相比有上升趋势,节后归来涤纶长丝工厂负荷提升较快,下游织造负荷跟进相对缓慢,叠加下游用户近期暂无拿货需求,因此涤纶长丝工厂原料库存压力相对增加,预计短期内仍有再次攀升预期。目前 POY 相比 FDY、DTY 库存天数较低,DTY 库存天数攀升至 30 天附近,后续来看压力犹存,难以短时间消耗。

### 东营威联 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)

东营威联 PTA 总产能 250 万吨/年,新装置已投产出料,整体负荷 7 成运行。

点评:随着 PTA 新装置的投产,产能利用率进一步上行,尽管聚酯的开工率也在逐步回升,但由于短期内终端需求恢复不佳,聚酯库存明显回升,导致聚酯企业补充原材料的意愿较为谨慎,PTA 的累库压力持续。加工费维持低位的情况下,PTA 绝对价格随成本端波动。尽管原油价格有一定回升,但 PX 利润仍然偏高,广东 260 万吨/年新装置预计本周出产品,



PX 供给由年前偏紧格局转宽松，利润或继续向下调整。

投资建议：短期震荡偏空，建议波段操作，套利策略 5-9 反套继续持有。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 1 月我国汽车产销量同环比均降（来源：中国汽车工业协会）

1 月，我国汽车市场表现平淡，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。

### 需求下降 孟加拉国胶农担忧价格下跌（来源：中国橡胶贸易信息网）

孟加拉国的橡胶种植者感到失望，他们在提升产量方面取得的成功未能获得更好的价格回报，而原因主要在于全球需求下降。根据孟加拉国橡胶委员会(BRB)和橡胶生产商的数据，去年，该国生产乳胶 67,939 吨，较 2021 年的 43,000 吨增长了 58%，这是由于橡胶园数量增加以及种植面积扩大。

### 1 月科特迪瓦天然橡胶出口量同比增 14.7%（来源：中国橡胶贸易信息网）

1 月科特迪瓦天然橡胶出口量为 134,452 吨，较去年同期增加 14.7%。科特迪瓦是非洲最大的天然橡胶种植国。近年来，该国农民被更稳定收入的承诺所吸引，越来越多地从可可种植转向橡胶，出口有所增加。

点评：公路货运量不足、运费低迷、前几年政策刺激后重卡新车保有量过高等因素持续压制国内重卡新增需求，重卡销量持续低迷。受益于政策刺激，随着针对燃油车的购置税减征政策超预期落地，叠加地方补贴政策出台，去年 6、7 月份国内乘用车市场加速复苏。然而，8 月开始政策刺激效果有所减弱，虽然在去年的低基数效应下同比增速仍比较高，但增长开始出现后劲不足的现象。政策刺激只能起到短期提振作用，市场对未来经济和收入的悲观预期尚未扭转，因此乘用车行业的复苏边际上较难继续强化。整体来看，在没有进一步政策刺激的背景下，国内汽车产销难有起色，从而将继续拖累配套胎产销。

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。中期来看，国内需求复苏可期，并从二季度开始成为全球需求增长的主要引擎，届时叠加供应端季节性低产，胶价存在一定反弹动能。

## 2.9、农产品（豆粕）

### ANEC 下调 2 月巴西大豆出口预估至 939 万吨（来源：ANEC）

ANEC 下调 2 月巴西大豆出口预估至 939 万吨，一周前预测值为 969.3 万吨；同时预计 2 月巴西豆粕出口将达到 186 万吨，一周前预测值为 174 万吨。

### 市场预计 1 月美国大豆压榨量为 1.81656 亿蒲（来源：文华财经）

NOPA 将于周三公布压榨月报,受访分析师预计NOPA 会员单位1月大豆压榨量为1.81656 亿蒲,较去年12月增加2.3%,但较上年同期减少0.3%。

### 帕拉纳州大豆收获完成7%(来源:DERAL)

DERAL 周二称,帕拉纳州大豆收获完成7%,较一周前增加5%,去年同期收割率为15%。DERAL 预计帕拉纳州22/23年度大豆种植面积为纪录最高的574万公顷,较上年扩大1%。

点评:巴西帕拉纳州大豆收割一周推进5%至7%,由于SECEX 数据显示2月前两周巴西大豆出口量仅130.1万吨,ANEC 下调2月巴西大豆出口预估。NOPA 周三将公布压榨月报,市场预计1月压榨量同环比均下降。

投资建议:美豆及豆粕暂时震荡。

## 2.10、农产品(棉花)

### 印度:棉花上市量稀少,中部的部分纺企开机保持低位(来源:TTEB)

现货市场的棉花到货量下降超过50%,因为农民预期价格上涨影响了加工高峰期纺纱和轧花单位对原棉的采购,影响了服装和纺织单位的供应。12-2月是纺纱、轧花行业从市场采购原棉、为纺织服装单位生产纱线的高峰期。在棉花供应不足的情况下,拥有近200台轧棉机的主要棉花生产邦中央邦的大多数纺纱和轧花厂的产能都在20-30%左右。中央邦轧棉商和贸易商协会主席说:“市场上的棉花上市量非常低,这影响了轧花厂在高峰期的采购。由于市场上缺乏原棉,纱线生产受到打击。”

### NCC 发布2023/24年度棉农种植意向调查结果(来源:TTEB)

美国国家棉花总会(NCC)发布2023/24年度美棉植棉意向调查结果,下年度全美意向植棉面积在1141.9万英亩(折6931.3万亩),同比减少17%。其中陆地棉意向种植面积1123.5万英亩(折6819.6万亩),同比减少17.3%;皮马棉18.4万英亩(折111.7万亩),同比微增0.5%。

### CONAB:22/23年巴西棉花种植进度再度放缓(来源:TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计,截至2月11日巴西2022/23年度棉花种植完成92.3%,同比降5.1个百分点,较前三年均值慢3.2个百分点。上周巴西棉农周度种植速度放缓,同比虽慢,但落后幅度较前期的大幅落后要小的多。其中主要落后项来自于马托格罗索州,马州截至2月10号的种植进度为81.63%,环比高14.36个百分点,同比低15.17个百分点。

点评:美国国家棉花总会(NCC)发布23/24年度美棉植棉意向调查显示,全美意向植棉面积在1141.9万英亩,同比减17.3%。而此前一些国际机构如《棉农杂志》、Informa公司等发布的23/24年度种植面积预期范围在900-1157万英亩,NCC发布的意向面积数据处于预估范围上沿,后续需关注2月底USDA展望论坛对新作的种植预测情况。

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，也令盘面上方承压，郑棉短期或偏弱震荡，关注后续需求面的实际情况及外部宏观环境的变化。

**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)