

## 美联储加息 25 个基点，水泥出库量连续两周高于去年同期



报告日期: 2023-03-23

责任编辑 吴梦吟

从业资格号: F03089475

投资咨询号: Z0016707

Tel: 63325888-3904

Email: mengyin.wu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美联储加息 25 个百分点，下调未来两年美国 GDP 预期

美联储最新的利率会议加息 25 个基点，符合市场预期，利率会议声明的措辞有所改变，暗示加息即将到终点，鲍威尔对于今年依旧坚持不降息的表态，短期市场风险偏好有所回落。

### 股指期货

#### 拜登政府将限制接受芯片资助的厂商在中国的产量增长

随着对欧美银行业动荡的担忧消退，市场情绪连续修复。市场预期中国央行将维持宽松立场，隔夜融资成本周三也有所下降。基本面修复带动企业盈利回升，我们对股指保持乐观。

### 黑色金属

#### 百年建筑：水泥出库量连续两周高于去年同期

本周找钢数据显示产量有小幅增加，去库放缓，表需回升的速度放缓。铁水进一步复产后仍能与需求的水平相匹配，难以给出明显的成材利润，钢价仍有一定回落风险。

### 有色金属

#### Dugald River 锌矿山已于 3 月 21 日重新运营

国内供需双增格局下，基本面难以给出价格趋势性指引，重点关注库存的去化节奏，在此过程中，宏观预期的反复将放大锌价的波动。

### 能源化工

#### 伊朗 Kaveh 年产 230 万吨的甲醇装置预计 4 月初重启

MTO 开工逐渐兑现的过程中，阶段性的港口偏紧将使得期价走高，但远月依旧较为悲观。



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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	4
2.2、有色金属（锌）.....	5
2.3、有色金属（镍）.....	6
2.4、能源化工（甲醇）.....	6
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.6、农产品（玉米）.....	8

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 耶伦强调：银行所有者和债券持有人不受政府保护（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦计划周三在国会维护拜登政府旨在增强对美国银行业信心的行动，并强调并未向任何倒闭的银行的所有者或投资者提供救助。耶伦表示，“重要的是要明确：倒闭银行的股东和债务持有人不受政府的保护。”“这些银行的处置程序所造成的损失不由纳税人承担，”她补充说，“对存款的保护由存款保险基金提供，而该基金的资金来源是受保银行的保费。”

#### 鲍威尔：美联储将“使用所有工具”来保护银行体系（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔表示，在本月美国有三家银行倒闭后，美联储准备“使用我们所有的工具”来保持银行系统安全、稳固和高效。鲍威尔周三在新闻发布会上表示，有必要继续监控，以更好地缓解“少数银行的严重困难”。“银行系统稳固且有韧性，”鲍威尔在回答有关存款从各种中型银行外流的问题时表示。他补充说，金融系统资本金和流动性充足。

#### 美联储加息 25 个百分点，下调未来两年美国 GDP 预期（来源：Bloomberg）

美联储周三宣布加息 25 个基点，表达了对近期银行业危机的谨慎态度，并暗示加息即将结束。这是自 2022 年 3 月以来的第九次加息，制定利率的联邦公开市场委员会（FOMC）指出，未来的加息并不确定，将在很大程度上取决于未来的数据。FOMC 会后声明称：“委员会将密切监控新传来的信息，并评估其对货币政策的影响。”“委员会预计，一些额外的政策收紧可能是适当的，以达到一种足够严格的货币政策立场，随着时间的推移，使通胀恢复到 2%。”

点评：美联储最新的利率会议加息 25 个基点，符合市场预期，利率会议声明的措辞有所改变，暗示加息即将到终点，鲍威尔对于今年依旧坚持不降息的表态，短期市场风险偏好有所回落。最新的美联储利率会议加息 25 个基点，符合市场预期，利率会议声明中措辞的改变表明了加息距离终点不远，美联储本次会议明显考虑到了银行流动性危机的影响，但是由于高通胀的持续存在，目前政策制定者还是把控制通胀和防止流动性风险切割开来，这也就是鲍威尔表态今年不降息的原因，短期市场风险偏好明显走弱，美元继续下行。

投资建议：美元继续下行。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 拜登政府将限制接受芯片资助的厂商在中国的产量增长（来源：Bloomberg）

彭博社报道，拜登政府将禁止根据《芯片与科学法案》获得资助的公司将先进芯片的产量扩大 5%，将旧技术的产量扩大 10%。限制措施还包括对中国先进产能投资的 10 万美元上限，以及其他措施。该限制可能会阻碍在中国追求增长的长期努力，同时也会使中国建立

国内尖端科技产品的能力受阻。

### 集成电路企业税收优惠政策申报沿用去年程序 (来源: wind)

国家发改委等五部门发布通知称, 2023 年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作, 沿用 2022 年清单制定程序、享受税收优惠政策的企业条件和项目标准。2022 年已列入清单的企业如需享受新一年度税收优惠政策(进口环节增值税分期纳税政策除外), 2023 年需重新申报。

### 国务院总理: 强制造业的力度必须加大 (来源: wind)

国务院总理在湖南调研并主持召开先进制造业发展座谈会。总理指出, 企业是科技创新的主体, 要培育世界一流的龙头企业和专精特新企业。要在优势领域巩固领先地位, 在更多新领域新赛道实现领跑, 构建一批新的增长引擎; 实体经济特别是制造业是我国经济的根基所在。随着国内外形势发生复杂深刻变化, 我国制造业发展面临一个重要关口, 我们坚守制造业的决心不能动摇, 做强制造业的力度必须加大。

点评: A 股延续涨势, 成交额持续维持在 9000 亿以上的高位。随着对欧美银行业动荡的担忧消退, 市场情绪连续修复, 高风险偏好的 chatgpt 概念股大涨。市场预计中国央行将维持宽松立场, 隔夜融资成本周三也有所下降。总体上, 基本面修复带动企业盈利回升, 我们对股指中期保持乐观。

投资建议: 看多股指期货

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

#### 河北秦皇岛: 推进钢铁产业升级 (来源: 西本资讯)

河北省重点项目秦皇岛市佰工钢铁有限公司炼钢装备升级改造、钒钛冶炼项目建设稳步推进。据介绍, 该项目建成投产后, 将具备年产棒材、带钢等 160 万吨精品钢和年产 1 万吨五氧化二钒、4000 吨氯化钒的生产能力, 助推区域经济高质量发展。

#### 百年建筑: 水泥出库量连续两周高于去年同期 (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 15 日-3 月 21 日, 水泥企业出库量为 584.9 万吨, 环比提升 3.9%, 年同比提升 16.4%。继上一期后, 水泥出库量连续两周高于去年同期, 一方面投资规模扩大, 重大工程步入正常施工阶段, 下游需求持续回升; 另一方面, 今年无同期不利因素影响, 新项目陆续进入筹备阶段, 由于局部地区雨水天气影响, 出库量增幅收窄。

#### 找钢网五大品种社会库存周环比减少 39.20 万吨 (来源: Mysteel)

3 月 22 日, 找钢网五大品种社会库存 1272.25 万吨, 较上周环比减少 39.20 万吨; 建筑建材高炉厂产量 322.50 万吨, 增加 4.70 万吨; 电炉厂产量 52.71 万吨, 增加 2.29 万吨; 社库 717.78

万吨，减少 12.83 万吨；高炉厂厂库 452.72 万吨，减少 1.96 万吨；电炉厂厂库 35.10 万吨，增加 3.05 万吨。热卷产量 364.75 万吨，增加 4.70 吨；社库 267.38 万吨，减少 17.90 万吨；厂库 57.10 万吨，增加 2.80 万吨。

点评：本周从找钢数据来看，产量有小幅的增加，去库放缓。近期表需回升的速度开始放缓，需求高点还能增加的幅度存疑。而 4 月上旬铁水产量大概率能够回升到 240 万吨左右水平，也能够与需求的水平相匹配。同时，原料端的价格风险依然存在，在当前的供需格局之下，成材利润也缺乏大幅扩张的驱动。近期钢价仍有一定的回落风险，但由于需求仍有一定释放空间，暂时也难以出现产业链的负反馈。

投资建议：近期钢价震荡偏弱，轻仓多远月盘面利润。

## 2.2、有色金属（锌）

### 秘鲁预计 2023 年有 74 个矿业项目将投入运营（来源：SMM）

秘鲁能源和矿业部(Mincem)宣布，2023 年将有 17 个部门参与到 74 个矿业项目的开发当中，总投资为 5.96 亿美元。该部门在一份媒体声明中称：“勘探是采矿业发展的基础。它构成了秘鲁最重要的经济活动的第一步，并可以发现新的矿场，以及延长正在运营的矿山的寿命，所有这些都是为国家的利益创造资源。”

### Dugald River 锌矿山已于 3 月 21 日重新运营（来源：SMM）

MMG 3 月 21 日发布公告称，在与昆士兰矿务督察持续磋商后，DugaldRiver 锌矿山已被批准于二零二三年三月二十一日（星期二）重新运营。该公司衷心感谢当地小区和合作伙伴对 DugaldRiver 运营之鼎力支持及承诺。据五矿资源此前公告的消息显示，因澳洲 Dugald River 矿山发生事故，两名经公司承包商 Barminco 聘用人士于 2 月 15 日（星期三）上午 8 时 55 分（昆士兰时间）据报失踪。为此，五矿资源迅速启动矿山紧急队伍展开救援工作，矿山当时已暂停运营。

### 1-2 月精炼锌进口量符合预期（来源：SMM）

根据海关总署数据显示，2023 年 1 月，精炼锌进口 0.18 万吨，2 月精炼锌进口 0.47 万吨，2 月环比增长 158%，同比下降 13.76%，1~2 月累计进口 0.65 万吨，累计同比下降 67.97%。1-2 月合计精炼锌出口 0.21 万吨，即 2023 年 1-2 月净进口 0.45 万吨。

点评：当前国内锌锭供需双增，原料约束缓解、利润维持高位，炼厂提产积极性较强，2 月精炼锌产量高于预期，尽管短期内云南地区炼厂仍受限电扰动，但供应的释放只是时间问题；需求方面，当前已进入传统消费旺季，但需求端并无超预期表现，更多是价格下跌刺激阶段性补库需求释放，终端订单的改善尚不明显。海外方面，欧洲取暖季接近尾声，后续需要关注是否有更多炼厂宣布复产，整体而言后续海外供应也将逐步恢复。

投资建议：国内供需双增格局下，难以给出价格趋势性指引，重点关注库存的去化节奏，在此过程中，宏观预期的反复将放大锌价的波动，沪锌主力合约运行区间（22500，23700）元/吨，建议关注宏观利空集中发酵后的逢低试多机会。



### 2.3、有色金属（镍）

2月国内精炼镍表观消费量环比增加4.73%（来源：上海金属网）

2023年2月中国精炼镍表观消费量1.93万吨，环比增加4.73%，同比减少6.76%。

1-2月中国不锈钢材表观消费量同比降幅16.79%（来源：中联金）

据中联金统计，2023年1月份中国不锈钢板带材月度表观消费量为125.58万吨（扣除库存变动量），环比减少89.69万吨，降幅41.67%；同比减少70.19万吨，降幅35.86%。2月份中国不锈钢板带材月度表观消费量为185.23万吨，环比增加59.65万吨，增幅47.51%；同比增加7.48万吨，增幅4.21%。1-2月份表观消费量为310.81万吨，同比减少62.71万吨，降幅16.79%。

海底钴镍开采大大降低了电池金属对环境的影响（来源：上海金属网）

外媒3月21日消息，金属公司（TMC）周二发布了由基准矿物情报公司对该公司的NORI-D多金属项目的环境影响进行生命周期评估的结果。该CCZ项目旨在完成深海开采未开发电池金属存量，包括存在于深海岩石状结核中镍、钴、锰和铜。通过与关键的陆地上生产的相同金属相比，包括印度尼西亚的镍红土和在刚果开采的混合钴和铜硫化物和氧化物发现，NORI-D在几乎所有开采类别中，对降低金属行业对全球变暖的影响表现更好，尤其是镍。

点评：国内不锈钢终端需求依然疲弱，一定程度限制着不锈钢厂增产，从盈利角度看，长期处于盈亏平衡线之下，国内部分钢厂减产压力显著上升，这将不利于镍料需求的增长，在供给持续释放的背景下，供需转过剩形势较为严峻，中期基本面恶化仍在路上，不过，短期需要考虑市场预期兑现的问题，以及一级镍库存整体仍在低位且去化，我们认为短期镍价宽幅震荡的可能性更大。

投资建议：国内不锈钢终端需求疲弱，一定程度对钢厂生产造成抑制，从而拖累镍料需求，中期原生镍供需过剩仍将恶化，短期考虑到一级镍库存整体仍在低位且去化，短期镍价或再度陷入宽幅震荡格局，操作上建议等待反弹沽空的布局机会。

### 2.4、能源化工（甲醇）

本周甲醇港口累库，内地企业去库（来源：隆众资讯）

截至2023年3月22日，中国甲醇港口库存总量在71.67万吨，较上周增加3.82万吨。其中，华东地区累库，库存积累6.04万吨；华南地区去库，库存减少2.22万吨。中国甲醇样本生产企业库存36.40万吨，较上期减少1.08万吨，跌幅2.87%；样本企业订单待发24.95万吨，较上期减少4.13万吨，跌幅14.21%。

伊朗Kaveh年产230万吨的甲醇装置预计4月初重启（来源：华瑞资讯）

伊朗Kaveh位于伊朗达耶尔年产230万吨的甲醇装置于2022年12月5日限气停车，目前尚未恢复，预计4月初重启，具体待跟踪。

#### 4月甲醇进口船货抵港计划或将在100万吨左右(来源:隆众资讯)

截至目前,3月甲醇进口船货抵港量约82.93万吨,较上月同期增量7.63万吨,增幅10.13%。月内进口船货卸货速度良好,特别是在近日,终端下游船货集中快速卸货,虽周初部分区域尚存封航情况,但对于主流烯烃下游船只卸货未有影响,目前至月底,进口船只或仍存28-32万吨计划。当月进口货源或达到年内阶段性高点;但受到国际供应恢复不快以及运输航行等因素影响,初步预估4月进口船货抵港计划或将在100万吨上下水平,但仍需关注月底月初各区域实际装船以及卸货速度。

点评:近期甲醇无明显方向,西北地区销售转弱,工厂价格下行,而港口货物流动性依旧偏紧,基差小幅走强。基本上,内地和港口库存均不高,虽然内地和港口供应即将回升,但4月进口将环比减量,且MTO需求也有回升的预期,流动性趋紧之下,近端压力不大。但供应恢复的高度大于需求恢复的高度,总体远月压力仍大。

投资建议:从我们的角度而言,MTO开工的回升是海外乙烯供应问题带来乙烯产业链利润的恢复,是乙烯供应端造成的,而不是国内烯烃需求回升造成的,因此,我们认为需求恢复的高度有限,持续性存疑。而目前的煤价之下,煤制甲醇已经获得现金流利润,叠加煤价有持续走弱的预期,远月供需格局大概率是宽松的。虽然在MTO开工逐渐兑现的过程中,阶段性的港口偏紧将使得期价走高,但远月依旧较为悲观。

## 2.5、能源化工(天然橡胶)

#### 2月全球轻型车销量同比增11%至650万辆(来源:中国橡胶贸易信息网)

2023年2月尽管全球供应端的制约仍拖累着销量的复苏,但本月全球轻型车销量升至650万辆,同比增长了近11%;经季节调整年化销量由1月的8300万辆降至8100万辆。

#### 2月全球天然橡胶产量料增2.6%消费量增7.3%(来源:中国橡胶贸易信息网)

2月全球天胶产量料增2.6%至104万吨,较上月下降21.5%;天胶消费量料增7.3%至120.9万吨,较上月增加14.6%。

#### 泰国橡胶战略鼓励胶农生产优质橡胶(来源:中国橡胶贸易信息网)

泰国总理巴育强调橡胶战略,鼓励胶农按照“优质橡胶生产国”愿景生产优质橡胶,以获得稳定收入。巴育听取了泰国橡胶管理局推动标准化橡胶交易和可持续森林管理的工作报告进展,社区合作社和私营部门之间的首批橡胶买卖超过500吨,这是政府扶持胶农政策的结果,包括20年橡胶战略规划(2017-2036年),帮助提高泰国橡胶生产质量和标准,在保护环境的同时并为胶农提供稳定的收入。

点评:目前海内外产区基本处于停割期或割胶淡季,季节性低产,原料供应收紧。3月以来,受海外宏观利空因素影响,市场买盘情绪低迷,海外原料价格有所回落。在不发生宏观系统性风险冲击的情况下,原料价格继续下探空间预计不大。除受疫情影响的年份外,往年受停割因素影响,原料价格通常都会受到一定的季节性支撑。后续胶价走势弹性仍主要在于需求端。目前轮胎终端需求尚未有明显起色,市场对需求端的担忧情绪依然较重。此外,

受海外宏观利空因素扰动，市场恐慌情绪发酵，下游企业对原材料补货较为谨慎。整体来看，胶价上方依然存在一定压力，短期预计低位震荡为主。

投资建议：胶价上方依然存在一定压力，短期预计低位震荡为主。

## 2.6、农产品（玉米）

### 3月21日中国采购美玉米13.6万吨（来源：USDA）

美国农业部3月21日称,美国私人出口商报告向中国销售了13.6万吨玉米,在2022/23年度交货。

### 玉米价格明显下挫（来源：Mysteel）

受小麦价格跌势迅猛影响，玉米现货价格也明显下挫，3月22日鲢鱼圈玉米现货价2810元/吨，比昨日下降20元/吨，期货延续跌势，主力收盘价比昨日下跌1.39%至2768元/吨，基差从3月20日的-13元/吨走强至3月22日的42元/吨。

### 小麦价格继续下跌（来源：Mysteel）

3月22日全国小麦均价3032元/吨，小麦玉米价差收窄至194元/吨，逐渐接近具备规模性替代优势的临界点。

点评：小麦价格跌势未止，宏观与产业的利空叠加，在短期暂无利多因素的情况下，预计玉米期价即使触底后也无较大反弹动力。小麦的利空影响预计是使玉米价格高点下移，而不影响成本的绝对底部支撑，因此玉米下行空间预计不大。等小麦价格企稳后可考虑在成本线附近做多。在价格上下两难的情况下，市场或寻求其它较为确定的交易逻辑。此前提出的9-1反套策略逻辑仍然成立，建议继续持有。

投资建议：等小麦价格企稳后可考虑在成本线附近做多，此前提出的9-1反套策略建议继续持有。



### 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)