

央行、银保监会决定首套商贷利率动态调整长效机制



报告日期: 2023-01-06

责任编辑 许惠敏

从业资格号: F3081016

投资咨询号: Z0016073

Tel: 63325888-1596

Email: huimin.xu@orientfutures.com

外汇期货

美国去年12月私营部门新增就业人数远超预期

美国12月ADP就业远超预期,这表明了劳动力市场依旧维持韧性,ADP就业的超预期表明了非农可能也不太弱,因此强势的就业市场对于美联储继续维持高压形成支撑,市场风

股指期货

央行、银保监会决定首套商贷利率动态调整长效机制

央行银保监会新政直指房价,通过对城市首套房商贷利率自主放权的方式来对房价形成托举,由住房支持形成对总需求的拉动,地产维稳的意图依旧十分明显。

黑色金属

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行

有消息称澳煤进口政策将有松动,目前仍等待确认,若澳煤放开,将对我国进口煤市场造成冲击,若挤占部分蒙煤市场,目前澳煤进口利润较低,若放开后实际进口量仍有待评估。

有色金属

贵州电网对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷要求

铝市消费端短期面临着结节性走弱的现实,这反映在库存逐步进入春节累库周期,此前低库存对于价格的支撑有所减弱。

能源化工

沙特下调2月销往亚洲官价

油价略有反弹。EIA商业原油库存回升,汽油和精炼油库存均下降。



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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、有色金属（铝）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、能源化工（PTA）.....	11
2.11、能源化工（PVC）.....	12
2.12、能源化工（天然橡胶）.....	12
2.13、农产品（玉米）.....	13
2.14、农产品（生猪/鸡蛋）.....	14

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国去年12月私营部门新增就业人数远超预期（来源：Bloomberg）

美国自动数据处理公司(ADP)与斯坦福数字经济实验室5日合作发布的数据显示，2022年12月份美国私营部门就业人数环比上涨23.7万人，远超市场普遍预期。

布拉德：政策利率正接近充分限制性（来源：Bloomberg）

在面向圣路易斯CFA学会的演讲中，布拉德颇为积极地表示，美联储已经在2022年采取了激进的行动，随着计划中2023年进一步提高政策利率，通胀预期将恢复到与2%政策目标一致的水平。

乔治：应将利率升至5%上方 并保持这一水平到2024年（来源：Bloomberg）

堪萨斯城联储主席乔治(Esther George)表示，为了降低美国的高通胀，美联储应将其基准利率提高到5%以上，并保持这一水平到2024年。乔治在接受媒体采访时说道，“我已经把我对终端利率的预测提高到了5%以上。我认为利率将在那里停留一段时间，直到我们得到通胀确实开始向2%回落的信号。”

点评：美国12月ADP就业远超预期，这表明了劳动力市场依旧维持韧性，ADP就业的超预期表明了非农可能也不太弱，因此强势的就业市场对于美联储继续维持高压形成支撑，市场风险偏好走弱。最新的ADPa就业远超预期，这表明了12月美国劳动力市场继续维持韧性，劳动力市场的迟迟未见走弱使得美联储需要继续采取政策高压的态势。预计非农走弱幅度有限，因此市场对于政策节奏短期需要修正，市场风险偏好短期处于弱势，美元指数继续回升。

投资建议：美元短期走强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

央行、银保监会决定首套商贷利率动态调整长效机制（来源：wind）

央行、银保监会决定，在阶段性调整差别化住房信贷政策基础上，建立新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制。自2022年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。地方政府按照因城施策原则，可自主决定自下一个季度起，阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。对于采取政策的城市，如果后续评估期内环比和同比连续3个月上涨，则恢复全国统一的首套房贷款利率。

住建部：精准施策，推动房地产市场平稳健康发展 (来源：wind)

住建部部长指出，要精准施策，推动房地产市场平稳健康发展。对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对于购买三套以上住房的，原则上不支持，就是不给投机炒房者重新入市留有空间。同时，增加保障性租赁住房的供给和长租房市场的建设，让新市民、青年人能够更好地安居，让他们放开手脚为美好生活去奋斗。

1月8日起，恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签注 (来源：wind)

国务院联防联控机制综合组发布《关于优化内地与港澳人员往来措施的通知》，优化内地与港澳人员往来措施，1月8日起，恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签注。自香港入境人员凭行前48小时新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境，将检测结果填入海关健康申明卡。自澳门入境人员，如7天内无外国或其他境外地区旅居史，无需凭行前新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境。

中国12月财新服务业PMI录得48 (来源：wind)

中国2022年12月财新服务业PMI为48，预期46.8，前值46.7。防疫政策优化让服务业市场信心回升，2022年12月服务业经营预期指数反弹至2021年8月以来最高。企业普遍预期，疫情好转和防控措施放宽，将会支撑销售和经营活动回升。投资增加和政策扶持也被认为是可能驱动增长的因素。

点评：地产政策再出新刺激，央行银保监会新政直指房价，通过对城市首套房商贷利率自主放权的方式来对房价形成托举，由住房需求形成对总需求的拉动。地产维稳的意图依旧明显。我们认为随着疫情逐渐褪去，地产底部态势有望缓慢抬升。

投资建议：市场情绪回暖呈现扩散态势，全面看多股指

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储布拉德：利率将在2023年变得足够限制性 (来源：wind)

美联储布拉德：利率将在2023年变得足够限制性；劳动力市场依然强劲；通胀可能放缓，随后符合预期；美联储的行动与更多加息的前景有助于抑制通货膨胀，美联储的政策还没有限制性，但很快就会有更多的加息；美国GDP可能放缓至2%左右的潜在水平。

美国12月Markit服务业PMI终值为44.7 (来源：wind)

美国2022年12月Markit服务业PMI终值为44.7，创8月以来新低、且连续6个月萎缩，预期及初值均为44.4。

美国首申好于预期 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为 20.4 万人, 预期 22.5 万人, 前值自 22.5 万人修正至 22.3 万人; 四周均值 21.375 万人, 前值自 22.1 万人修正至 22.05 万人; 至 12 月 24 日当周续请失业金人数 169.4 万人, 预期 170.8 万人, 前值自 171 万人修正至 171.8 万人。

美国 2022 年 12 月 ADP 就业超预期 (来源: wind)

美国 2022 年 12 月 ADP 就业人数增 23.5 万人, 预期增 15 万人, 前值增 12.7 万人。

点评: 金价昨日下挫, 美国 12 月 ADP 新增就业超预期反弹, 表明就业市场虽在走弱但速度比较慢, 同时美联储多位票委发表讲话基调偏鹰派, 与市场的预期差就是高利率维持的时间, 联储目前还是维持 2024 年才开始降息的预期引导。新增就业以服务业为主, 休闲和酒店业、专业及商业服务、医疗行业为主要新增来源, 贸易、运输行业就业则继续减少, 此前已经连续三个月负增长, 由于劳动力供给有限, 工资维持增长, 关注今天将公布的 12 月非农就业报告。

投资建议: 短线金价进入震荡阶段, 建议关注回调买入机会。

2.2、黑色金属 (铁矿石)

2022 年全年地方政府债券发行约 7.37 万亿元 (来源: Mysteel)

2022 年全年地方政府债券发行约 7.37 万亿元, 继 2021 年后第二次站上 7 万亿台阶。其中新增债券约 4.76 万亿元, 创历史新高, 反映政府投资力度加大以稳经济。

本周铁水继续小幅下降 (来源: Mysteel)

本周, 唐山 92 座高炉中有 20 座检修(剔除长期停产及淘汰产能), 检修高炉容积合计 18090m³; 周影响产量约 33.22 万吨, 周度产能利用率为 86.41%, 较上周下降 0.34%, 月环比上升 4.98%, 年同比上升 25.48%。

对于购买第一套住房的要大力支持 (来源: Mysteel)

住建部部长倪虹表示, 对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的, 要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对 2023 年房地产市场企稳回升很有信心。

点评: 利多乏力, 追高情绪谨慎, 昨日矿价微幅回落。本周终端成材需求明显回落, 库存季节性回升。螺纹产量和累库幅度不高, 但钢坯、带钢等其他品种库存累库并不低。钢厂方面, 本周铁水产量数据进一步下滑至 220 万吨。随着春节临近, 钢厂行为较为谨慎, 尽管亏损幅度并未扩大, 但生产行为谨慎。铁矿石原料端本周补库明显, 预计补库进程将持续到下周。但由于持续亏损, 整体补库力度一般。产业基本面结构不具备大跌基础, 但随着双焦估值回落, 成材估值面临下移。且淡季价格更多由政策和情绪决定, 边际利多表现较为乏力。预计矿价短期以震荡小幅回调为主。

投资建议: 随着春节临近, 钢厂行为较为谨慎, 尽管亏损幅度并未扩大, 但生产行为谨慎。

铁矿石原料端本周补库明显，预计补库进程将持续到下周。但由于持续亏损，整体补库力度一般。产业基本面结构不具备大跌基础，但随着双焦估值回落，成材估值面临下移。且淡季价格更多由政策和情绪决定，边际利多表现较为乏力。预计矿价短期以震荡小幅回调为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

河南省政府宣布将组建省级钢铁集团（来源：河南省人民政府）

1月3日，河南省人民政府印发大力提振市场信心促进经济稳定向好政策措施的通知。文件指出：推进先进基础材料高端化发展，着力扩大再生金属生产规模，加快钢铁企业装备大型化改造，组建省钢铁集团、新材料投资集团，推进开封时代新能源全钒液流电池基地建设，支持大型骨干水泥企业开展兼并重组。

12月我国重卡市场销售约5.4万辆（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据，2022年12月份，我国重卡市场大约销售5.4万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比2022年11月上升16%，比上年同期的5.75万辆下降6%，净减少3500余辆。5.4万辆是最近七年来的历史最低点，2022年12月份也是重卡市场自2021年5月份以来的连续第20个月下降。累计来看，2022年全年的重卡市场累计销售67.2万辆，比上年同期的139.5万辆下降52%，减少了72万辆之多。

截至1月5日主要城市钢材社会库存增加72.73万吨（来源：Mysteel）

截至1月5日，国内主要城市钢材市场库存环比增加72.73万吨至1108.45万吨。其中，螺纹钢库存环比增加46.70万吨至436.56万吨，线材库存环比增加6.48万吨至70.82万吨，热轧库存环比增加9.48万吨至213.09万吨，冷轧库存环比增加4.25万吨至188.17万吨，中厚板库存环比增加5.82万吨至199.81万吨。

点评：本周Mysteel数据显示终端需求延续季节性走弱，螺纹表需回落到212万吨水平。伴随着短流程逐渐停产，产量也有相对较快的回落。库存结构来看，社库明显增加，而厂库整体小幅回落，也体现出贸易商冬储和库存转移力度增加。整体来看，基本面延续边际走弱，但期价依然相对具有韧性。一方面在于市场流动性下降，钢厂挺价情绪对现货反而形成支撑；另一方面，市场依然更加关注节后需求的释放，预期对价格的影响更大。预计春节前市场仍维持震荡格局。

投资建议：节前钢价震荡为主，但后续仍有回调风险，建议逢高关注5-10反套。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行。甘其毛都口岸短盘运费昨日止跌小幅反弹，蒙煤即期利润仍然可观。4日三大主要口岸总通关车数较上周同期减482车。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库进程、产地煤矿冬季检修停产计划以及期货盘面波动对蒙煤市场的影响。

临汾安泽市场低硫主焦偏弱运行 (来源: Mysteel)

临汾安泽市场低硫主焦偏弱运行。临近年底煤矿产量收缩,部分煤企表示10号左右陆续停产放假,受资源收紧影响,矿方挺价意愿相对较强,现市场主流报价2500-2550元/吨,个别资源较前期高价跌50元/吨,暂未有新签订单

吕梁市场炼焦煤价格偏弱运行 (来源: Mysteel)

吕梁市场炼焦煤价格偏弱运行,今日线上竞拍成交价较上期小幅下降,柳林高硫主焦煤A10.5, S2.0, G85, 挂牌2.5万吨,起拍价1950元/吨,成交均价2187元/吨,上期12月23日成交均价2233元/吨。

港口进口炼焦煤现货市场暂稳运行 (来源: Mysteel)

港口进口炼焦煤现货市场暂稳运行。下游多对后市持谨慎观望态度,港口库存整体下降速度趋缓。部分贸易商为回笼资金,出货压力渐显,或有意小幅调整报价。现俄罗斯K4主焦煤2260元/吨;GJ1/3焦煤2120元/吨;Elga肥煤2120元/吨;伊娜琳肥煤2050元/吨;K10瘦煤2280元/吨,以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注钢焦市场变动、远期进口资源到港等情况。

长治沁源市场炼焦煤价格有跌 (来源: Mysteel)

长治沁源市场炼焦煤价格有跌,下游冬储补库即将收尾,需求明显减弱,市场观望情绪浓厚。现低硫主焦煤A8.5-9.0, S0.5, G80-83报价2550元/吨,暂无新签订单;低硫瘦主焦煤A8, S0.5, G65最新成交价2440-2445元/吨不等,成交2万吨,对比上期高价下跌220元/吨,以上均为出厂价现金含税。

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行。受运输许可证到期影响,三大主要口岸通关车数有所下滑。3日三大主要口岸总通关车数较上周同期减241车。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库进程、产地煤矿冬季检修停产计划以及期货盘面波动对蒙煤市场的影响。

点评:有消息称澳煤进口政策将有松动,目前仍等待确认,若澳煤放开,将对我国进口煤市场造成冲击,若挤占部分蒙煤市场,目前澳煤进口利润较低,若放开后实际进口量仍有待评估。盘面因此下跌。焦煤现货方面,由于前期集中补库之后,下游焦企采购节奏逐步放缓,且煤价高位下中间贸易商采购积极性亦有所减弱,因此焦煤现货价格开始回落。供应方面,主产地部分煤矿受疫情持续影响,产量偏低,加之临近年底,部分煤矿年完成年度产量任务后保安全为主,检修增加。经过补库存节奏后现货价格开始回落,加之临近春节,市场交投开始回落。市场依然在交易对于明年需求的不确定性以及疫情后期的影响,因此短期弱势震荡为主。

投资建议:供需走弱期现双跌,短期市场弱势震荡为主。

2.5、有色金属（铜）

2022年中国电解铜箔产量快速增加（来源：上海金属网）

2022年中国电解铜箔产量快速增加，预计全年产量为74.45万吨，同比去年增长20%左右。2022年全年，标准铜箔受下游行情变化的影响，全年产量同比去年有所下降，全年产量大约在31万吨左右，2季度受疫情的影响，标准铜箔产量开始出现明显下滑，一直到四季度，受电子类外贸订单出口增加以及下游提前补库备货的影响，产量有所上升。锂电铜箔全年保持一个快速增长的模式，预计全年产量在44万吨，同比去年增长40.55%，锂电铜箔产量快速增长得益于下游需求的拉动，尤其是下半年以来，随着新投产的产能逐渐释放，锂电铜箔月度产量快速增长。

驰宏锌锗圆满完成2022年生产任务（来源：上海金属网）

截至12月25日，驰宏锌锗生产计划达成率达105.39%，产量、回收率、产值、经营性利润等关键指标均创历史新高，实现圆满收官。驰宏锌锗全年完成铅锌精矿金属量、铅锌精炼产品产量分别超预算目标1.44万吨和1.8万吨；抢抓市场机遇，优化提升银、金、铜、硫、铟等小金属综合回收率，积极开展工业生产试验及关键工艺技术攻关，核心技术指标取得显著进步，矿山铅选矿回收率、锌选矿回收率、冶炼锌湿法直收率和锗湿法直收率分别同比提升1.24个百分点、1.27个百分点、0.68个百分点和4.64个百分点。

智利矿业特许权使用费法案向前再迈一步（来源：上海金属网）

外媒1月4日消息，智利一国会委员会周三批准了一项备受争议的矿区使用费法案，作为政府大刀阔斧税务改革的一部分，向最终获得批准又迈进了一步。政府在2022年中期提出该议案以增加智利铜销售的矿区资源使用费，但该提议遭到行业的严厉抨击。政府在去年10月修改了法案，建议对大型矿商征收1%的固定销售特许权使用费，并删除了与铜价挂钩的条款。

点评：新能源电池相关产业快速扩张，导致铜箔需求持续增长，高加工费刺激更多产能投放，从而推动铜箔产量持续高增长，未来需要关注需求端增长阶段放缓之后，铜箔产能过剩如何阶段去化的问题，我们认为今年铜箔产量增速将有一定程度放缓。交易层面，由于短期市场对国内政策刺激加码预期升温，且经济复苏给需求增长带来更好的预期，虽然海外依然在交易衰退，但国内市场恢复的信心较前期增强，总体上看，铜价短期或继续承压运行，核心在于阶段基本面转弱与宏观预期反复，市场短期对国内预期的变化支撑时效相对有限。

投资建议：国内经济恢复预期升温，且市场对政策继续刺激预期较强，从而情绪面上支撑铜价，但考虑到基本面阶段偏弱且宏观预期存在反复风险，我们认为铜价将继续阶段承压运行，警惕本轮反弹之后价格再度走弱，操作上建议逢高沽空为主。

2.6、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：下游低价积极采购，市场交投较为活跃；广东锌：持续采购情绪回暖，升水小幅拉涨；宁波锌：普通品牌到货正常，市场交投良好；天津锌：下游企业放假增多，升水下调明显。

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 25800 吨，减少 1950 吨；锌注册仓单 12350，注销仓单 13450。

驰宏锌锗圆满完成 2022 年生产任务 (来源：上海金属网)

驰宏锌锗全年完成铅锌精矿金属量、铅锌精炼产品产量分别超预算目标 1.44 万吨和 1.8 万吨；矿山铅选矿回收率、锌选矿回收率、冶炼锌湿法直收率和锗湿法直收率分别同比提升 1.24 个百分点、1.27 个百分点、0.68 个百分点和 4.64 个百分点。

点评：供应端，前期供给约束消散，近期锌精矿进口量环比走高、加工费上行也使得炼厂利润重回偏高水平，炼厂提产的客观约束减弱、主观积极性回升，12 月国内精锌供应或环比回升。需求端，当下已处季节性淡季，全国天气转冷后终端施工不利，下游生产企业陆续放假，需求承压回落。

投资建议：即便供需矛盾缓解、后续库存或止降回升，然当前库存仍远低于历史同期，基本面现状依旧对价格有所支撑，预计短期内锌价仍延续区间震荡格局，主力合约运行区间（23000，24500）元/吨，建议以区间操作思路为主。

2.7、有色金属（工业硅）

硅料吨价跌破 15 万元！产业链价格何时企稳 (来源：科创板日报)

昨日，SMM 发布硅料现货价格。本周国内多晶硅价格延续 11 月份以来跌势运行，多晶硅价格市场最低价已跌至 130 元/千克-160 元/千克，市场均价约为 142.5 元/千克-167.5 元/千克。对比上周（12 月 26 日-12 月 30 日）发布的周均价，本周单晶复投料与单晶致密料分别下跌 25.98%、25.50%。另外，硅业协会今日指出，本周硅料市场实际成交情况依旧相对清淡，有实际订单签订的企业约 2-3 家。大多一线上下游企业仍在僵持观望，在产业链价格不稳定、波动较大的情况下，终端难以有确定的采购需求；即使降价签约，也存在执行不到位的可能。

最高效率超过 36%！钙钛矿加速崛起 (来源：北极星太阳能光伏网)

2022 年，钙钛矿光电转换效率频繁被刷新，不断创下新高。经过梳理，目前，暨南大学新能源技术研究院麦耀华教授团队经过独立第三方认证效率超过 36% 的大面积钙钛矿室内光伏组件，为当前已报道钙钛矿室内光伏组件世界最高转换效率。按现有钙钛矿产线规划测算，2024 年的产能增速将达近 141.38%，实现低基数的高增长弹性，将有近 2GW 产能落地，届时钙钛矿凭借诸多优势逐渐显现出巨大的商业化前景，有望成为新一代光伏技术。

四川省印发碳达峰实施方案，构建多能互补可再生能源体系 (来源：四川省人民政府)

1 月 5 日，四川省人民政府印发《四川省碳达峰实施方案》，其中提出，“十四五”期间，

产业结构和能源结构调整优化取得明显进展，重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费持续下降，加快构建以水电为主，水风光多能互补的可再生能源体系，形成以清洁能源为主体的新型电力系统。到 2025 年，全省非化石能源消费比重达到 41.5% 左右，水电、风电、太阳能发电总装机容量达到 1.38 亿千瓦以上。

点评：本轮硅料价格下跌的根本原因是需求走弱叠加新增产能不断释放，导致硅料市场供过于求。需求方面，高库存状态下的硅片企业开启去库存周期，大幅下调开工率，因此对硅料的实际需求明显减弱。供应方面，硅料企业新增增量仍在持续释放。较为悲观的预期之下，部分潜在库存压力较大的企业率先让价成交，导致近期硅料价格呈现大幅下跌走势。

投资建议：随着 2023Q1 硅料新建产能投产，市场供给继续增加，春节假期结束前终端装机需求仍处于淡季，预计硅料价格下行压力较大。年后随着海内外光伏新增项目逐渐启动，下游硅片企业去库存已至终点，硅料需求或迎来复苏，届时价格跌势有望大大放缓。

2.8、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨（来源：SMM）

2023 年 1 月 05 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨，较上 12.29 日周四的库存增加 8.3 万吨，较元旦后首日库存 1.5 万吨，较去年同期库存下降 20 万吨。

各地库存开始转为累库 铝棒企业也开始大面积减产（来源：SMM）

2023 年 1 月 5 日，全国铝棒库存 7.97 万吨，继续维持累库走势，且较上周四累库幅度继续至 1.88 万吨。全国各地均以累库为主，其中佛山地区累库 0.91 万吨，至 3.45 万吨。华东的无锡、湖州地区同样累库较多，分别达 0.38、0.5 万吨。

贵州电网对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷要求（来源：SMM）

1 月 5 日，贵州电网再发通知，表示由于气温大幅降低，取暖负荷激增，全省用电负荷持续高位运行，再对省内电解铝企业实施两轮压减负荷管理后，仍无法覆盖电力缺口，水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势。要求在实施两轮负荷管理基础上，对贵州华仁新材料有限公司、遵义铝业股份有限公司、贵州省六盘水双元铝业有限责任公司、贵州兴仁登高新材料有限公司、安顺市铝业有限公司等五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷 50 万千瓦，要求自 1 月 5 日启动停槽减负荷，5 日执行到位。

点评：近日铝价走势总体偏弱，宏观方面美联储最新利率纪要强调了抗击通胀的决心，加剧了市场对于美国远期衰退预期的担忧。国内方面国内正在经历放开后的第一轮疫情冲击，部分城市恢复情况良好，对于市场信心有所提振，这在股市上反应的比较明显。不过铝市消费端短期面临着结节性走弱的现实，这反映在库存逐步进入春节累库周期，此前低库存对于价格的支撑有所减弱。我们预计在消费旺季来临之前，铝价会面临一定现实端的压力，目前交易春节后的消费复苏为时尚早。

投资建议：短期建议观望。

2.9、能源化工（原油）

美国一输油管线计划短暂关停（来源：Bloomberg）

美国管道服务公司 Colonial 关闭了通往美国纽约的 3 号（Line 3）燃料管线进行维护，周三该公司在弗吉尼亚的一个配送站发生精炼石油泄漏（预估泄露数量相当于 60 桶）。该公司暂时定于 1 月 7 日重启该支线作业。

沙特下调 2 月销往亚洲官价（来源：Bloomberg）

市场消息：沙特阿拉伯下调了 2 月份所有销往亚洲的石油价格。据知情人士透露，沙特阿拉伯将 2 月份运往亚洲的阿拉伯轻质原油价格定在较阿曼/迪拜均价升水 1.80 美元/桶。

美国 EIA 商业原油库存上升（来源：EIA）

美国至 12 月 30 日当周 EIA 原油库存 169.4 万桶，预期 115.4 万桶，前值 71.8 万桶。美国至 12 月 30 日当周 EIA 战略石油储备库存 -274.8 万桶，前值-349.6 万桶。美国至 12 月 30 日当周 EIA 汽油库存 -34.6 万桶，预期-48.6 万桶，前值-310.5 万桶。美国至 12 月 30 日当周 EIA 精炼油库存 -142.7 万桶，预期-39.6 万桶，前值 28.3 万桶。美国至 12 月 30 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 79.6%，预期 89.1%，前值 92%。

点评：油价略有反弹。EIA 商业原油库存回升，汽油和精炼油库存均下降，石油战略储备库存继续下降。由于严寒天气影响，炼厂开工率出现大幅下降，同时导致石油产品国内供应量出现较大幅度下滑。天气影响偏短暂，预计炼厂开工率随后将逐步回升。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.10、能源化工（PTA）

2023 年 1 月 5 日国内 PTA 市场成交行情（来源：隆众资讯）

隆众资讯 1 月 5 日报道：今日 PTA 现货价格-128 至 5340。主港主流货源，本周、下周交割现货 05 升水 15 及贴水 10 附近成交及商谈。日均现货基差较上一工作日-13，2305 升水 2。

（单位：元/吨）

中国 PTA 行业库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 1 月 5 日，中国 PTA 库存量：223.67 万吨，环比增加 0.51 万吨，同比减少 161.40 万吨（根据 2022 年 11 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。本周 PTA 负荷提升较多，而聚酯减量缓慢，本周 PTA 库存环比有增量，由去库转化为累库格局。

中国织造样本企业原料备货天数周数据统计（来源：隆众资讯）

截至 1 月 5 日，终端织造企业原料（涤丝）库存平均水平为 19.56 天左右，较上周上升 2.22 天。年末将至，多数织造厂商为开年开机做好充足准备，周内原料库存适度补货，下游厂商厂内原料库存天数提升。

江浙织造样本企业开机率周数据统计 (来源: 隆众资讯)

截至1月5日,江浙地区化纤织造综合开机率为17.77%,环比上周下降12.40%。

点评:目前多数织造厂商停车放假,由于织造端年前以去库回笼资金流为主,原料补库相对谨慎,因而聚酯端产销率持续走弱。尽管宏观层面对节后消费恢复有一定信心,但节后是否迅速兑现仍是无法证伪的,目前PTA自身的弱现实并没有实质性的拐点。因此,在原油下跌的影响下,PTA价格随成本端下移。我们依然保持短期内震荡的观点,若节后微观需求未见明显改善,可逢高布空05合约。

投资建议:短期内呈震荡态势,若节后微观需求未见明显改善,可逢高布空05合约。

2.11、能源化工 (PVC)

1月5日PVC现货价格小幅震荡 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格区间整理,PVC期货价格今日窄幅震荡为主,贸易商部分报盘较昨日小幅下调,部分点价货源略有优势,偏高报盘仍难成交。下游观望意向较强,整体成交气氛偏淡。5型电石料,华东主流现汇自提6150-6250元/吨,华南主流现汇自提6140-6220元/吨,河北现汇送到6010-6080元/吨,山东现汇送到6100-6180元/吨。

内蒙宜化PVC价格下调 (来源: 卓创资讯)

内蒙宜化35万吨PVC装置目前开工9成左右,保持预售,5型电石料承兑出厂价格下调50元/吨,执行最新报价5850元/吨,实单部分小幅商谈。

本期PVC开工继续提升 (1230-0105) (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC行业整体开工负荷率继续提升,周内无新增检修企业,部分前期停车及偏低负荷运行企业本周产量有所提升。据卓创资讯数据显示,本周PVC整体开工负荷率77.94%,环比提升1.98个百分点;其中电石法PVC开工负荷率76.5%,环比提升2.03个百分点;乙烯法PVC开工负荷率83.11%,环比提升1.86个百分点。

点评:据卓创资讯数据显示,本周PVC整体开工负荷率77.94%,环比提升1.98个百分点。随着上游PVC生产利润的改善,PVC行业整体开工率不断回升。这将加重春节累库的压力。考虑到2023年PVC行业整体仍处产能过剩状态,预计开工率的继续回升可能会导致供需再次失衡。

投资建议:对地产企业流动性支持政策的出台和防疫的明显放松带来了一定的宏观面预期改善。但从微观基本面的角度来看,需求端尚未看见有改善迹象。此外临近交割,多空博弈也开始加剧。建议投资者观望为宜。

2.12、能源化工 (天然橡胶)

22年美国汽车销量或跌至2011年来新低 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022年12月美国新车销量可能会提升,并且在接下来的一年中继续反弹,原因是汽车产量

的恢复速度将超过通货膨胀和利率上升带来的不利影响。过去两年来，半导体供应短缺问题导致汽车产量一直处于低谷，新车库存非常紧张。但是，随着工厂再次加快生产步伐，2023年可供消费者购买的汽车数量将提升，尽管车企将不得不通过降价来抵消不断上升的利率带来的影响。

越南驻老挝橡胶企业为当地经济做出巨大贡献 (来源：中国橡胶贸易信息网)

从2008年至今，越南各家企业在老挝南部阿速坡省(Attapeu)的许多橡胶树种植项目取得了高效益，为当地经济社会发展做出了巨大贡献。落实经济社会发展主张政策，阿速坡省将橡胶树确定为带动困难地区经济发展、实现裸地裸山绿化的重点树种之一。因此，从2008年至今，阿速坡省政府已批准越南五家企业在阿速坡省四个县展开橡胶树种植和建设橡胶加工厂等项目。

12月我国重卡销量同比下降6%至5.4万辆 (来源：第一商用车网)

2022年12月份，我国重卡市场大约销售5.4万辆左右(开票口径，包含出口和新能源)，环比2022年11月上升16%，比上年同期的5.75万辆下降6%。5.4万辆是最近七年来的历史最低点，2022年12月份也是重卡市场自2021年5月份以来的连续第20个月下降。

点评：22年以来公路货运量不足、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，22年国内重卡销量较去年下降了50%以上，也对卡客车配套胎需求构成了明显拖累；此外，环保限产、防疫政策、公转水/公转铁政策等导致大宗货物和中长途货物运输的公路运输需求不足也导致卡客车替换胎市场需求明显减弱。海外紧缩态势下，22年下半年以来我国轮胎出口需求已经开始实质性收缩，海外订单量呈走弱状态，轮胎出口较上半年回落。整体来看，内需表现不佳，出口出现萎缩，加上前期疫情不断扰动下部分轮胎企业阶段性被迫停限产，22年以来国内全钢胎企业开工率持续偏低运行，也对橡胶需求端构成明显拖累。

投资建议：橡胶短期涨幅较大，或将高位盘整一段时间。中期来看，国内需求复苏可期，并将逐渐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，预计二季度胶价会有一波反弹行情。

2.13、农产品(玉米)

东北地区玉米销售进度达37% (来源：Mysteel)

Mysteel统计，东北地区玉米销售进度达37%，周环比推进6个百分点，比去年同期偏慢5个百分点，比过去5年均值慢近9个百分点。

玉米淀粉企业日度亏损115元/吨 (来源：Mysteel)

Mysteel统计，本周主要玉米淀粉企业开工率52.87%，周环比下降5.25个百分点，主要企业淀粉库存81.6万吨，周环比上涨1%。淀粉副产品盈利持续萎缩，淀粉亏损略有减小，1月5日山东地区淀粉企业日度亏损115元/吨。

玉米期价持续反弹，贴水现货局面发生扭转 (来源：Wind)

玉米期价延续反弹趋势，1月5日主力合约收盘价已达2878元/吨，达到全年中枢价格带的上沿，扭转了期货贴水的局面。现货价格小幅上涨，1月5日鲢鱼圈现货价2875元/吨，周环比上涨15元/吨。

点评：期货价格的持续反弹，主要来源于盘面对未来消费复苏的强预期。但03合约对应着春节后的传统消费淡季，养殖存栏量经过年末的出栏冲刺，也尚未恢复，饲用需求或难有亮眼的表现。深加工需求也很难从持续的低迷中走出。而且从历史的情况看，玉米鲜有在年初以需求预期为定价驱动的情况。因此，随着玉米期货价格的上涨，风险也在持续累积。

投资建议：3月的供需基本面难以支撑当前较高的价格，03合约波动的风险加大。建议观望为主。

2.14、农产品（生猪/鸡蛋）

日本禽流感感染规模创新高（来源：日本时事通信社）

据日本时事通信社，本次禽流感流行季期间，日本全国养鸡场等地已报告禽流感疫情54起，创最高纪录。自2022年10月下旬日本冈山县和北海道确认发生禽流感疫情后，疫情在2个多月时间内扩散至日本23个道县，其中福岛、冲绳等6个县首次发生禽流感。扑杀的家禽数约775万只。日本政府动用国家财政经费进行紧急消毒等防疫措施，仍没有阻止疫情急剧扩散。

正虹科技：2022年12月销售生猪收入2.55亿元（来源：WIND）

2023年1月5日，正虹科技发布2022年12月生猪销售简报。公司2022年12月销售生猪1.24万头，销售收入25,466.69万元；环比分别减少7.58%、37.57%；同比分别减少46.46%、41.79%。2022年1-12月，公司累计销售生猪16.62万头，同比减少31.91%；累计销售收入31,717.48万元，同比减少38.50%。公司解释，2022年1-12月份生猪销售同比减少的主要原因是公司适当调整生产经营计划，适度压缩生猪养殖规模，生猪出栏量减少所致。

温氏：2022年12月肉猪销售收入环降27.69%（来源：WIND）

温氏股份1月5日公告，公司2022年12月销售肉猪187.32万头（含毛猪和鲜品），收入42.90亿元，毛猪销售均价18.80元/公斤，环比变动分别为-4.64%、-27.69%、-22.02%，同比变动分别为52.67%、87.25%、15.98%。2022年度，公司销售肉猪1790.86万头（含毛猪和鲜品），收入410.55亿元，毛猪销售均价19.05元/公斤，同比变动分别为35.49%、51.26%、9.55%。

点评：海外多国因受禽流感影响，蛋价大幅上涨。从传播途径与条件来看，我国鸡蛋价格受海外禽流感影响较为有限：1、禽流感一般多发于秋冬季节，而全球主要候鸟迁徙路线中，经过中国境内的3条迁徙线途径地区禽流感H5N1病毒感染程度较小；2、国内禽业长期采取高致病性禽流感疫苗强制免疫政策；3、2022年我国鸡蛋出口量仅2万吨，主要出口至日本，但因出口量占产量比甚至不到0.1%，日本蛋价的抬升对我国鸡蛋定价影响较小。但对肉禽影响有所不同。我国与其他国家活禽交易主要集中于祖代引种，受欧美禽流感影响，近两年海外供种质量与供种能力有所下降，新一轮禽肉价格上涨周期有望于2023年年底开

启。

投资建议：海外禽流感爆发对蛋价影响有限但有望带动禽肉价格于 2023 年底开启一轮上涨周期。从禽肉-猪肉替代角度以及疫情后周期角度，下半年猪肉消费或同比迎来显著改善。当前点位下多空双方均欠缺可靠驱动，建议以观望为主。

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