

2月官方制造业PMI多项指标大幅超出预期



报告日期: 2023-03-02

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Email:

dongli.wang@orientfutures.com

外汇期货

欧洲央行管委: 支持更快实施量化紧缩

最新的2月ISM美国制造业PMI不及预期,但是物价支付指数明显超预期,这表明了短期增长放缓但是通胀压力继续存在,因此市场风险偏好继续走弱,美元短期震荡。

股指期货

中指院: 2月百城住宅价格环比止跌持平

2月份的PMI大超预期,在扩张期间持续上扬,表明春节过后复工复产加速,供需两端持续回暖,就业市场也呈现明显好转,中国经济修复动能有所加快。市场预期也得以修正。

国债期货

中国2月官方制造业PMI为52.6,超市场预期

本月官方制造业PMI、综合PMI产出指数继续回升,且均超出市场预期,结合高频指标来看,经济修复仍在持续,市场信心也在边际改善。债市或面临着阶段性的压力。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少4.03万吨

本周成材产量进一步增加,长流程和电炉均继续复产,找钢数据显示去库放缓。当前市场风险依然主要来源于供应恢复速度较快,考验终端需求旺季的强度,近期钢价仍处震荡格局。

有色金属

国内出口保税区的铜维持高位

从宏观预期边际变化看,美联储加息节奏或逐步放缓,叠加国内制造业PMI指数超预期回升,预计铜价短期或偏强震荡。

能源化工

俄罗斯能源部批准监测石油出口价格的新程序

EIA美国商业原油库存继续回升,汽油库存继续小幅去化,精炼油库存回升。



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
1.4、航运指数（集装箱运价）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、有色金属（铜）.....	7
2.4、有色金属（锂）.....	8
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（甲醇）.....	9
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.8、能源化工（PTA）.....	10
2.9、能源化工（纸浆）.....	11
2.10、农产品（豆粕）.....	12
2.11、农产品（生猪）.....	12
2.12、农产品（棉花）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行管委：支持更快实施量化紧缩（来源：Bloomberg）

德国央行行长 Joachim Nagel 称，支持更快扭转欧洲央行的购债操作，以帮助应对通胀，同时在本月的加息计划之外，也有可能进一步大幅加息。

美国 2 月 ISM 制造业不及预期（来源：Bloomberg）

美国 2 月 ISM 制造业 PMI 47.7，预期 48，物价支付指数 51.3，预期 45.1。

美联储官员赞成将利率峰值维持到明年晚些时候（来源：Bloomberg）

亚特兰大联储行长博斯蒂克在周三发表的一篇文章中写道，利率需要升至 5%-5.25%，然后“保持不变直至 2024 年晚些时候，这将使紧缩政策得以传导至整个经济，最终使总供应和总需求达到更好的平衡，从而降低通胀。”

点评：最新的 2 月 ISM 美国制造业 PMI 不及预期，但是物价支付指数明显超预期，这表明了短期增长放缓但是通胀压力继续存在，因此市场风险偏好继续走弱，美元短期震荡。最新的 2 月份美国 ISM 制造业 PMI 不及预期，但是其中物价支付指数超预期，这表明了增长放缓但是物价上升压力继续存在，因此面临的局面依旧是需要继续维持紧缩。美联储官员表态需要维持利率顶部直到 24 年底，紧缩预期的升温继续压制市场风险偏好。我们认为短期高通胀压力继续影响市场，美元维持震荡。

投资建议：美元维持震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

全国消费促进工作会议召开，稳定汽车、家居等大总消费（来源：wind）

3 月 1 日，全国消费促进工作电视电话会议在京召开。会议强调，今年是全面落实贯彻党的二十大精神开局之年，做好消费促进工作意义重大、责任重大。各级商务主管部门要坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，着力恢复和扩大消费，在落实好已有政策措施的基础上，组织好“2023 消费提振年”系列活动，积极推动出台新的工作举措，稳定汽车、家居等大宗消费，培育壮大新型消费，持续优化消费平台载体，增强消费对经济发展的基础性作用。

中指院：2 月百城住宅价格环比止跌持平（来源：wind）

中指院发布报告显示，2 月，全国百城新建住宅平均价格环比持平，止住“7 连跌”态势；百城二手住宅平均价格环比微跌 0.01%，跌幅较 1 月收窄 0.1 个百分点。上海易居房地产研究院同日发布的报告同样释放了积极信号。展望未来，中指院认为楼市政策环境预计将保持宽松，供需两端政策支持力度有望加大，预计后期全国房地产市场将逐步企稳

财政部：2023 新能源车免征购置税 (来源：wind)

财政部领导人：2023 年财政部将更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹经济质的有效提升和量的合理增长，更好统筹供给侧结构性改革和扩大内需，更好统筹经济政策和其他政策，更好统筹国内循环和国际循环，更好统筹当前和长远，积极的财政政策加力提效，推动经济运行整体好转，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步提供有力支持。千方百计扩大就业，依靠劳动创造收入；鼓励有条件的地方通过现有的资金渠道对家电“以旧换新”、绿色智能家电下乡等予以支持；对于购置期在 2023 年的新能源汽车继续免征车辆购置税。

中国 2 月份官方制造业 PMI 录得 52.6，大超预期 (来源：wind)

中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，预期为 50.5，前值 50.1，制造业景气水平继续上升；非制造业 PMI 产出指数为 56.4，前值 52.9，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。2 月财新中国制造业 PMI 为 51.6，高于上月 2.4 个百分点，结束此前连续六个月的收缩。

点评：2 月份的 PMI 大超预期，在扩张期间持续上扬，表明春节过后复工复产加速，供需两端持续回暖，就业市场也呈现明显好转，中国经济修复动能有所加快。PMI 数据也在一定程度上消解了市场的悲观预期，因此股指在 3 月份迎来开门红。

投资建议：看多股指期货，短期波动带来加仓机会。

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展 1070 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0% (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，3 月 1 日以利率招标方式开展 1070 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 3000 亿元逆回购到期，实现净回笼 1930 亿元。

财政部：积极的财政政策加力提效，推动经济运行整体好转 (来源：财政部)

财政部部长刘昆：2023 年财政部将更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹经济质的有效提升和量的合理增长，更好统筹供给侧结构性改革和扩大内需，更好统筹经济政策和其他政策，更好统筹国内循环和国际循环，更好统筹当前和长远，积极的财政政策加力提效，推动经济运行整体好转，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步提供有力支持。

刘昆：若按照 2022 年土地出让收入减收约 2 万亿元匡算，影响地方一般公共预算财力约 3000 亿元，而收支之间是联动的，土地出让收入下降对地方一般公共预算支出的影响是可控的；我国去年法定债务的负债率约为 50%左右，中国地方政府的债务主要是分布不均匀。

中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，超市场预期 (来源：国家统计局)

中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，预期为 50.5，前值 50.1，制造业景气水平继续上升；非制造业 PMI 产出指数为 56.4，前值 52.9，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。

2 月财新中国制造业 PMI 为 51.6，高于上月 2.4 个百分点，结束此前连续六个月的收缩。

点评：本月官方制造业 PMI、综合 PMI 产出指数继续回升，且均超出市场预期。从结构上看，制造业供需恢复，企业库存逐渐回补，价格因素抬头；非制造业方面，建筑行业景气度持续位于高位，疫情冲击降低后服务业景气度也在回升。综合 PMI 和近期的高频指标来看，经济修复仍在持续，市场信心也在边际改善。目前债券市场更为关注地产端的变化，仍然担忧修复的斜率以及空间。从中长期来看，政策刺激内需、通胀压力上升，利率整体的方向是向上的，只不过在经济内生修复动能未明显启动之前，预期和现实会不断博弈。短期来看，由于现实不及预期所带来的估值修复行情或接近尾声，债市或面临着阶段性的压力，建议以偏空思路对待。

投资建议：建议以偏空思路对待

1.4、航运指数（集装箱运价）

空箱爆满，但港口吞吐量和箱源稳定（来源：搜航网）

宁波舟山港集装箱运行面临越来越激烈的竞争压力，但吞吐量较为平稳。1月箱量略增，处于去年高峰月的水平。2月截至24日和去年同期持平。此外，2月海铁联运集装箱量的增幅预计在两位数，为港口带来了新箱源。

吞吐量和箱源稳定，这与最近互联网上炒得比较热的“空箱”现象矛盾吗？“港口有‘空箱’是正常现象。”宁波舟山港集装箱中心主任冷智强介绍，空箱在集装箱运输中不可或缺，前两年集装箱运输火爆时“一箱难求”，其实就是空箱不足、堆场不足、舱位不足等因素综合造成的，“只要港口空箱堆存能力足够，做好集装箱分拨，就不会影响港口运转。”冷智强说。

货代巨头 C.H. Robinson 货货运收入下降 52%（来源：搜航网搜航网）

在解雇首席执行官 Robert Biesterfeld 约一个月后，货代巨头 C.H. Robinson 的临时管理层于本周三举行了财报电话会议，公布了 2022 年第四季度业绩。同时，尽管该公司刚刚结束了约 650 名员工的裁员，但在经历了又一个艰难的季度之后，还将有更多员工被解雇。C.H. Robinson 的大部分财务拖累来自其全球货运部门。据该公司发布的业绩报告，其全球货运部门第四季度的总收入同比下降了 52.7%，从去年同期的 21.4 亿美元下降至 10.1 亿美元；经调整的毛利润同比下降 39%，从 3.1 亿美元降至 1.9 亿美元；运营收益下降了 80.8%，从 1.5 亿美元降至 2822 万美元。

美国开始扣留来自中国新疆的铝产品（来源：搜航网）

近日，马士基发布公告称，美国海关和边境保护局(CBP)已开始根据《维吾尔强迫劳动预防法》(UFLPA)发布针对铝制品的扣留通知，尤其是来自中国新疆地区的铝产品。UFLPA 禁止美国进口通过所谓强迫劳动制造的商品，重点是来自中国新疆维吾尔自治区的商品。CBP 最近启动了针对铝产品的执法行动，很可能将重点放在铝汽车零部件和海关税则第 76 章(铝及其制品)中所列的其他商品上。

点评：由于通胀压力仍然偏高，欧美紧缩的货币环境难以看到扭转，经济增长动力不足，集装箱需求前景不佳。国内方面，节后经济生产持续恢复，预计 3 月集装箱需求将有一定

好转。供应方面，虽然近期停航信息不断，但对于过剩的运力而言，只是杯水车薪。节后，美西航线非联盟运力加速撤出，但联盟运力调节力度有限，运力总体仍然过剩，船舶装载率偏低、难以支撑运价反弹。欧洲航线几乎由联盟垄断，运力过剩没有太多改善，船舶装载率偏低、运价维持偏弱走势。集装箱供需面改善幅度不大，运价维持偏弱震荡。关注后续海外去库节奏和国内生产恢复动向。

投资建议：由于通胀压力仍然偏高，欧美紧缩的货币环境难以看到扭转，经济增长动力不足，集装箱需求前景不佳。国内方面，节后经济生产持续恢复，预计3月集装箱需求将有一定好转。供应方面，虽然近期停航信息不断，但对于过剩的运力而言，只是杯水车薪。节后，美西航线非联盟运力加速撤出，但联盟运力调节力度有限，运力总体仍然过剩，船舶装载率偏低、难以支撑运价反弹。欧洲航线几乎由联盟垄断，运力过剩没有太多改善，船舶装载率偏低、运价维持偏弱走势。集装箱供需面改善幅度不大，运价维持偏弱震荡。关注后续海外去库节奏和国内生产恢复动向。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国2月ISM制造业PMI为47.7(来源: wind)

美国2月ISM制造业PMI为47.7，预期48，前值47.4。

美国2月Markit制造业PMI终值为47.3(来源: wind)

美国2月Markit制造业PMI终值为47.3，预期47.8，前值47.8。

美联储博斯蒂克：在考虑政策转变之前，需要看到需求放缓(来源: wind)

美联储博斯蒂克：在考虑政策转变之前，需要看到需求放缓；仍然认为美联储的政策利率需要上升到5.00%-5.25%的区间，并需要保持在该水平，直到2024年。

点评：昨日金价上涨，美国2月ISM制造业PMI较前值下降继续收缩不及市场预期，其中新订单、产出、就业分项均处于荣枯线下方，物价和库存分项扩张，自去年商品消费见顶以来，企业端面临需求降温库存增加的情况，制造业下行压力大于服务业，这一趋势预计将延续，2月经济数据难以延续1月的强劲，市场对经济衰退的预期会再度回升，且由于通胀下行缓慢，滞胀风险也在积累。

投资建议：金价筑地回升。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比减少4.03万吨(来源: 找钢网)

3月1日，找钢网五大品种社会库存1370.00万吨，较上周环比减少4.03万吨；建筑建材高炉厂产量308.70万吨，增加2.74万吨；电炉厂产量44.03万吨，增加3.26万吨；社库741.00

万吨，增加 4.45 万吨；高炉厂厂库 511.36 万吨，减少 10.39 万吨；电炉厂厂库 29.15 万吨，增加 1.60 万吨。热卷产量 362.15 万吨，增加 2.85 万吨；社库 307.36 万吨，减少 1.43 万吨；厂库 50.40 万吨，增加 2.50 万吨。

乘联会：2 月 1-19 日乘用车市场零售 73.0 万辆（来源：乘联会）

乘联会数据显示，2 月 1-19 日，乘用车市场零售 73.0 万辆，同比增长 16%，较上月同期下降 9%。全国乘用车新能源车市场零售 21.5 万辆，同比增长 43%，较上月同期下降 4%。

唐山解除重污染天气Ⅱ级应急响应（来源：Mysteel）

经预测，近日受冷空气影响，全市扩散条件转好，污染过程基本结束。唐山市重污染天气应对指挥部研究决定，自 2023 年 3 月 1 日 12 时起全市解除重污染天气Ⅱ级应急响应。全市各级各有关部门要严格落实责任，强化网格化环境监管，加大执法检查力度，促进空气质量持续改善。

点评：本周找钢数据显示建材产量进一步明显增加，长流程和电炉均仍继续复产，成材延续去库，但厂库降幅明显收窄。当前市场的主要风险依然来源于供应恢复速度较快，若铁水恢复到 235 万吨以上将考验终端需求的强度。随着下游快速复工，近几周需求释放速度较快，而地产上半年实际需求仍难有明显提升，仍会形成需求压制。因此，预计近期钢价整体仍处于震荡格局，上方受成本压制，同时难以形成负反馈。

投资建议：建议仍以区间震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（铜）

国内出口保税区的铜维持高位（来源：上海金属网）

截止 2 月 25 日当周，上海保税区电解铜库存约 24 万吨，较前一周净增加 1.1 万吨，连续第十二周累库。

巴拿马政府和第一量子即将就铜矿达成协议（来源：上海金属网）

外媒 2 月 28 日消息，参与谈判的律师易卜拉欣·阿斯瓦特 (Ebrahim Asvat) 周二透露，巴拿马政府和加拿大第一量子矿业公司即将就 Cobre Panama 铜矿的合同达成协议。阿斯瓦特表示，有望在不到两周时间内达成协议。目前只剩下三个问题悬而未决，其中两个问题已经处于谈判的最后阶段。

厦门国贸：子公司成为祥光铜业等 19 家公司重整投资人（来源：上海金属网）

厦门国贸(600755)3 月 1 日晚间公告，子公司厦门国贸有色矿产有限公司收到阳谷祥光铜业等 19 家公司管理人发来的《中标通知书》，国贸有色在祥光铜业等 19 家公司实质合并重整案重整投资人评选中胜出，成为祥光铜业等 19 家公司重整投资人。

点评：国内精炼铜通过加工手册出口至保税区，短期造成保税区库存持续超预期累积，一定程度将对铜价上涨形成限制。但是，短期核心矛盾仍然在于宏观预期边际变化，一方面

是美联储加息节奏预期，另一方面是中国经济复苏预期，从最新 PMI 数据来看，国内需求恢复有一定程度加快，这提振了市场对中期需求的预期，不过我们认为短期而言，终端需求的改善仍然相对偏慢，总体上看，铜价短期走势震荡偏强，但向上突破的空间预计暂时有限。

投资建议：保税区库存超预期累积，一定程度将限制铜价上涨空间，但从宏观预期边际变化看，美联储加息节奏或逐步放缓，叠加国内制造业 PMI 指数超预期回升，预计铜价短期或偏强震荡，操作上建议短线偏多思路对待。

2.4、有色金属（锂）

特斯拉德国工厂产量升至 4000 辆/周（来源：SMM）

特斯拉(TSLA.US)周一表示，其位于德国柏林附近勃兰登堡的工厂目前每周生产 4000 辆汽车，提前三周完成了生产目标。按照最新的周产量，特斯拉德国工厂的年产量将超过 20 万辆。据悉，特斯拉原本计划在 3 月 13 日当周将德国工厂的周产量提高到 4000 辆，到 6 月底周产量将进一步提高至 5000 辆。

伊朗发现首座锂矿床 矿石储量估计为 850 万吨（来源：SMM）

伊朗工业部地质勘探局局长易卜拉欣·阿里·莫拉贝吉（Ebrahim Ali Molabeygi）2 月 28 日表示，伊朗地质勘探队队员在本国西北部的哈马丹省发现了第一座锂矿床，矿石储量估计为 850 万吨。

乘联会：2 月 1-19 日乘用车市场零售 73.0 万辆（来源：乘联会）

乘联会数据显示，2 月 1-19 日，乘用车市场零售 73.0 万辆，同比增长 16%，较上月同期下降 9%。全国乘用车新能源车市场零售 21.5 万辆，同比增长 43%，较上月同期下降 4%。

点评：对于外购锂辉石精矿生产的锂盐厂而言，锂盐快速下挫后其利润已被大幅压缩，后续市场需要关注的是利润收缩是否会引发上游供应端的负反馈，进而对当前过剩的基本面带来新的变量。

投资建议：当前市场情绪依旧较为悲观，锂价的企稳回升需要等待行业信心逐渐修复、终端订单回暖向上游传导，真正的止跌企稳仍需等待。

2.5、能源化工（原油）

俄罗斯能源部批准监测石油出口价格的新程序（来源：Bloomberg）

俄罗斯能源部 3 月 1 日发布公告表示，该部批准了监测俄罗斯石油出口价格的新程序。为落实俄罗斯总统普京就不友好国家对俄石油及石油产品出口实施价格上限采取特别经济措施的总统令，俄能源部制定了相关命令，并已在俄司法部登记。俄罗斯能源部部长舒利吉诺夫表示，新的石油价格监测程序可以监测俄罗斯石油销售的真实成本，确保俄石油不会因不友好国家引入的价格上限而降价销售。监测程序将使用圣彼得堡国际商品原料交易所

(SPIMEX)、国际能源及大宗商品价格评估机构阿格斯 (ArgusMedia) 和俄联邦海关总署提供的数据。

印度炼厂 1 月原油加工量同比增加 5% (来源: Bloomberg)

印度政府公布的初步数据显示, 印度 1 月炼厂原油加工量为 539 万桶/日 (2280 万吨), 较上年同期增加 5%; 天然气产量同比增加 4%, 至 29.7 亿立方米; 原油产量同比下降 1%, 至 248 万吨。

EIA 商业原油库存继续回升 (来源: EIA)

美国至 2 月 24 日当周 EIA 原油库存 116.6 万桶, 预期 45.7 万桶, 前值 764.7 万桶。美国至 2 月 24 日当周 EIA 精炼油库存 17.9 万桶, 预期-46.2 万桶, 前值 269.8 万桶。美国至 2 月 24 日当周 EIA 汽油库存 -87.4 万桶, 预期 46.4 万桶, 前值-185.6 万桶。美国至 2 月 24 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 85.8%, 预期 85.5%, 前值 85.9%。

点评: 油价维持震荡走势。EIA 最新库存数据显示商业原油库存继续回升超过 100 万桶, 汽油库存继续小幅去化, 精炼油库存小幅累积。炼厂开工率和原油产量与前一周变化不大, 单周原油出口量有明显上升。周度石油产品供应量同比偏低, 汽油基本符合季节性, 精炼油则有偏低于过去几年同期水平的趋势。

投资建议: 油价维持震荡。

2.6、能源化工 (甲醇)

阿曼 SMC-Salalah130 万吨/年甲醇装置计划下 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 3 月 1 日报道: 阿曼 SMC-Salalah130 万吨/年甲醇装置计划下周停车, 重启时间未定。

本周甲醇样本生产企业小幅去库 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 3 月 1 日 11:30, 中国甲醇样本生产企业库存 40.57 万吨, 较上期减少 0.55 万吨, 跌幅 1.34%; 样本企业订单待发 28.47 万吨, 较上期增加 0.57 万吨, 涨幅 2.05%。

本周甲醇港口小幅去库 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 3 月 1 日, 中国甲醇港口库存总量在 68.52 万吨, 较上周减少 3.57 万吨。其中, 华东地区去库, 库存减少 1.74 万吨; 华南地区去库, 库存减少 1.83 万吨。本周甲醇港口库存继续下降, 进口船货密度及卸货速度均较一般, 受流通货源偏紧影响主流区域提货缩减, 江苏地区到货有限, 但终端下游消耗表现良好, 同时部分船发支撑去库; 浙江区域卸货速度不快, 但在宁波 MTO 停车影响下略有累库。本周华南港口广东地区周内进口及内贸均补充供应, 主流库区提货量稳健背景下, 库存继续去库; 福建地区周内仅少量内贸船只抵港, 下游正常消耗状态下, 去库明显。

点评: 受国内 PMI 数据的提振, 甲醇期价明显走强, 港口以及内地进一步的去库以及阿曼装置的停车消息进一步利好盘面。但结构上, 现实端的疲软依旧拖累了 5-9 价差和基差, 二

者均小幅走弱。目前 MTO 以及传统需求的利润仍无明显恢复，MTO 除了中原乙烯有开车计划之外，斯尔邦、南京诚志、鲁西化工仍无重启计划；传统下游虽然表现稳定，但对甲醇或依旧是支撑而不是拉动。供应方面 3 月甲醇进口继续缩量较为确定，国内供应虽有春检，但华北和华东非一体化装置的回归可能会更多，供应大方向上是回升的，但幅度非常难以度量，这给平衡的预测造成了较大的困难。

投资建议：当下甲醇基本面矛盾不大，估值也较为合理。向上受制于 MTO 利润，向下受制于高基差和低库存，短期难有明显趋势。但煤价仍有下滑预期，或将给产业链带来利润，长线上关注做多 MTO 利润。

2.7、能源化工（天然橡胶）

USTMA：2023 年美国轮胎出货量略有增加（来源：中国橡胶贸易信息网）

美国轮胎制造商协会（USTMA）于 2023 年 2 月对当年美国轮胎出货量进行了预测，预计 2023 年总出货量为 3.342 亿条，而 2022 年为 3.320 亿条，2019 年为 3.327 亿条。较 2022 年增加 0.7%，较 2019 年增加 0.5%。

2022 年印尼天然橡胶产量同比增 3%至 314 万吨（来源：中国橡胶贸易信息网）

据 QinRex 最新修正的数据显示，2022 年印尼天然橡胶产量达 314 万吨，较 2021 年同期的 305 万吨增 3%。2022 年种植面积达 383 万公顷，同比增 1.3%，上年同期为 378 万公顷；收割面积达 306 万公顷，同比增 2%，上年同期为 300 万公顷；均亩产达 1023 千克/公顷，同比增 0.8%，上年同期为 1015 千克/公顷。

印尼 1 月天胶、混合胶合计出口量同比降 13.4%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023 年 1 月，印尼出口天然橡胶 16.8 万吨，同比降 13.8%。从各品种来看，标胶出口 16.5 万吨，同比降 13.2%；烟片胶出口同比降 29%；乳胶出口同比则增加。1 月份，印尼出口混合胶 0.2 万吨，同比增 67%。综合来看，印尼 1 月份天然橡胶、混合胶合计出口 17 万吨，同比降 13.4%，去年同期为 19.6 万吨。

点评：自 21 年下半年开始海外汽车行业持续遭受半导体短缺的影响，行业生产受阻，渠道库存降低，消费需求被抑制。去年车载半导体短缺问题仍未得到根本解决，海外汽车产销没有明显起色。此外，去年下半年开始，海外市场需求开始呈现衰退迹象。海外需求衰退叠加车载半导体供应短缺，短期轮胎外需将继续受到压制，或将陷入产需两弱的困境。整体来看，今年轮胎外需受经济衰退和汽车半导体短缺影响，预计会继续承压。目前内需修复空间和弹性大于外需。从中期看，国内需求边际复苏是大方向，无论是居民出行还是物流运输均将较去年有所修复，只是时间与节奏问题。

投资建议：由于需求修复需要时间，叠加可能存在的疫情新一轮冲击，短期 RU2305 合约或在【12000,13000】元/吨区间震荡。

2.8、能源化工（PTA）

中国 PTA 产能利用率日数据统计（20230301）（来源：隆众资讯）

今日 PTA 产能利用率日度数据，至 72.53%。逸盛大化降负，新疆中泰重启。（东营威联新线投产，产能基数上调至 7150 万吨）

中国聚酯产能利用率日度数据统计 (来源：隆众资讯)

今日（20230301）国内聚酯行业产能利用率为 83.81%，较昨日+0.12%，国内聚酯产能基数为 7146 万吨/年。

中国涤纶长丝样本企业产销率日度数据统计 (来源：隆众资讯)

今日（20230301）国内涤纶长丝样本企业产销率 183.8%，较上期（20230228）上升 133.4%，昨日收盘后，尾盘涤纶长丝产销回暖，较高产销在 100%-300%。今日成本端支撑下，涤纶长丝市场询盘气氛回暖，下游用户适度补仓，局部产销回暖。

点评：装置检修消息对盘面形成明显提振，下游在原材料上涨的气氛下产销也有所好转。尽管聚酯在较高库存的压力下难以大幅提升负荷，但按照 TA 目前的检修计划，3 月预计实现阶段性去库，4-5 月需关注新增产能投放，但预计累库压力也不大。目前 PXN 保持 280-300 美金/吨区间，短期成本支撑较强。但由于外贸订单的流失，终端需求恢复依然偏慢，因此与成本端尚不能形成共振，或抑制 TA 上行空间。

投资建议：短期内保持震荡偏强格局，但在需求带动聚酯库存得到明显消化之前，上行的空间预计有限。

2.9、能源化工（纸浆）

木浆日评：现货小幅下跌 0301 (来源：卓创资讯)

今日进口木浆现货市场盘面窄幅震荡整理，业者交付前期合同为主。新一轮智利 Arauco 外盘公布，其余国家及牌号外盘暂未明朗，业者谨慎观望。外盘对现货市场影响暂不明显，业者按照自身交投节奏进行，下游纸厂原料按需、压价采买为主。

芬兰运输工人协会开始罢工 (来源：卓创资讯)

据悉，由于芬兰运输工人工会与雇主之间协议未达成，2 月 15 日，港口、仓库和公路运输开始罢工。港口罢工将持续到达成协议为止或罢工被取消；仓库和公路运输罢工为期一周。

Arauco2023 年 3 月份木浆外盘持稳 (来源：卓创资讯)

据悉，智利 Arauco 公布 2023 年 3 月份面价：针叶浆银星 920 美元/吨；阔叶浆明星 730 美元/吨，本色浆金星 770 美元/吨。部分阔叶浆数量由新明星供应。

点评：据卓创资讯消息，智利 Arauco 公布 2023 年 3 月份面价：针叶浆银星 920 美元/吨；阔叶浆明星 730 美元/吨，本色浆金星 770 美元/吨。部分阔叶浆数量由新明星供应。目前随着国内针阔叶价格的大幅下滑，内外价格已然倒挂。并且下游造纸行业生产利润也因为纸浆价格的下行而有所改善，进而带动了行业开工率的修复。这些都有利于浆价的企稳。

投资建议：外需下降以及阔叶浆新产能投放所带来的的浆价下行趋势不会改变。但供应端

频发的意外对国内漂针浆进口回升明显不利。这会推迟国内漂针浆价格下滑的时点同时也会限制其下跌的幅度。

2.10、农产品（豆粕）

ANEC 将 2 月份巴西大豆出口量调低到 773 万吨（来源：钢联）

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)周二称，巴西在 2 月份将出口 773 万吨大豆，低于一周前估计的 830 万吨。这一预估值低于去年同期的出口量 911.3 万吨，但是远高于 1 月份的 94.4 万吨。出口下调的原因在于 2022/23 年度大豆收获放慢，加上降雨影响到大豆出口装船。

拉尼娜天气接近尾声（来源：钢联）

澳洲气象局在周二的气象报告中称，除了一个气候模型外，所有的气候模型都表明拉尼娜现象"可能接近尾声"，因为热带太平洋地区的拉尼娜天气指标正在减弱。澳洲气象局说，在整个南半球的秋季（每年的 3、4、5 月）都会出现中性天气。

预计 3 月国内主要地区油厂大豆到港 617.5 万吨（来源：钢联）

2023 年 3 月国内主要地区 111 家油厂大豆到港预估 95 船，共计约 617.5 万吨；123 家油厂大豆到港预估共 102 船，共计约 663 万吨。预计 4 月及 5 月的进口大豆数量为 960 万吨和 850 万吨。

点评：巴西收获进度偏慢及降水偏多仍影响其大豆出口装船速度。主要模型均显示拉尼娜正在消退并转为 ENSO 中性。钢联预估我国 3-5 月进口大豆到港分别为 663 万吨、960 万吨和 850 万吨。

投资建议：预计豆粕现货及基差还将持续走弱。内外盘期价要确定进入下跌趋势还需要南美不再有利多题材、23/24 年度美豆面积及天气总体正常。

2.11、农产品（生猪）

农业部：2023 年 1 月末能繁母猪存栏环比下降 0.5%（来源：农业农村部）

2023 年 1 月末能繁母猪存栏 4367 万头，环比下降 0.5%，同比增加 1.8%；2023 年 1 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰 2,897 万头，环比下降 6.3%，同比增加 1.7%。

3 月 1 日：全国农产品批发市场猪肉均价日环比上涨（来源：农业农村部）

据农业农村部监测，截至 3 月 1 日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 21.01 元/公斤，比昨天上升 0.2%；

温氏：2022 年公司肉猪养殖综合成本约 8.6 元/斤（来源：WIND）

温氏股份 2 月 28 日在投资者互动平台表示，2022 年，公司全年肉猪养殖综合成本约 8.6 元/斤。在假设饲料成本保持不变的基础上，公司初步设定 2023 年全年肉猪养殖综合成本努力降至 8 元/斤以下。

点评：短线二次育肥、屠宰增加冻品库存等投机情绪发酵下，供应压力存在后移可能，市场追多主力合约动力不足，而与此同时远月合约相对扛跌。远月扛跌落脚于几点原因：1、远月流动性匮乏（当然这也是套利的一大弊端）；2、从基本面角度，下半年需求回暖暂难以证伪，空头布局远月动机匮乏；3、基于产能、产量给盘面定价难度较高，因此远月现阶段接近成本线附近的估值属于安全定价。基于上述三点，价差拉开的关键是近月合约给出跌价空间，而主力合约正反复面临 18,000 的上方压力位（在入场反套的时点）。

投资建议：现阶段主力合约已回归 17,000 附近支撑位，短期现货市场仍有变局，建议在给出利润后优先止盈离场。继续观望现货端表现。

2.12、农产品（棉花）

1 月份日本服装进口同比增长 21.6% (来源：中国棉花网)

据日本财政部发布的临时贸易统计数据,2023 年 1 月,日本的服装和配饰进口增长了 21.6%,达 3088.47 亿日元(约 23.0196 亿美元),占报告所述期间进口总额(10047.83 亿日元)的 3.1%。2023 年 1 月,日本纺织纱线和织物的进口额为 1018.26 亿日元,同比增长 5.6%。2023 年 1 月,日本从中国进口的纱线和织物为 100.76 亿日元,同比增长 4.3%。

中国仍为意大利服装最大进口国 孟加拉紧随其后 (来源：中国棉花信息)

中孟两国作为服装出口大国,在国际市场的份额争夺战中可谓是最强的竞争对手,2022 年表现的尤为显著。受疫情及需求疲软影响,2018 年开始中国对意大利的服装出口呈现出了下降的趋势,同比降幅达到 9.19%。2021 年孟加拉对意大利的服装出口有所改善,从年度数据来看,2019-2022 年几乎为中国同比增幅的 3 倍。中国依旧为意大利最大的服装进口国,但在 2022 年的同比增幅中远不及孟加拉,且恢复时间较晚。

巴基斯坦纺织行业危机重重,新棉购销持续冷清 (来源：中国棉花信息网)

为满足 IMF 对巴基斯坦援助所需的调减,该国政府取消对包括纺织行业在内的出口导向型行业的能源补贴,但这一举措加剧了纺织行业危机。巴基斯坦纺织厂协会 (APTMA) 主席呼吁巴基斯坦总理恢复相关补贴,因目前行业开机率仅 50% 左右,随着后续工厂关停,失业率将不断攀升。近期纺企谨慎补库,棉花购销持续冷清,轧花厂因担忧后续经济形势出货意愿强烈,上周巴基斯坦新棉价格下调 1000-1500 卢比不等。

点评：亚洲纺企开工率持续回升,需求处于边际改善趋势中,但和往年同期相比仍偏低,棉纱需求回升的幅度有限,美国纺服还处于渠道去库的过程中、欧洲消费面临经济下行及通胀的压力,而巴基斯坦外汇短缺、土耳其地震等事件也将影响到其进口棉花需求,再加上对全球宏观经济的担忧、美联储可能在较长时间内维持高利率等情况下,外盘震荡的格局短期或将持续,后续仍需密切关注外部宏观环境的变化情况。

投资建议：郑棉上方空间受限,短期料震荡为主,观望后续新增订单情况及下游纺企库存变化。

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

Email：research@orientfutures.com