

美元 Libor 首次突破 5%，黄金价格收涨



报告日期: 2023-03-07

责任编辑 陈晓菲

从业资格号: F03107718

Tel: 021-63325888-2016

Email: xiaofei.chen@orientfutures.com

外汇期货

三个月期美元 Libor 自 2007 年以来首次突破 5%

美联储主席鲍威尔证词之前，三个月 Libor 自 2007 年以来首次突破 5%，这表明了受到美联储持续加息影响，市场短期利率明显收紧，但是对于风险偏好影响有限，美元短期

国债期货

央行开展了 70 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

由于增长和赤字率等目标略低于市场预期，叠加资金面较为宽松，债市整体走强。但由于经济复苏尚未被证伪，降准已被定价，增量利多的想象空间相对有限，谨慎看待债市的走强。

贵金属

美国 2 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.1

周五金价收涨，市场风险偏好回升，十年期美债收益率降至 4% 下方，市场对美联储加息预期的定价充分，美联储货币政策半年度报告表示将继续加息抗通胀，但代价是经济下滑。

有色金属

伊朗宣布在该国西部发现大型锂矿

当下行情的决定性因素仍在于终端需求及行业信心何时修复，短期内锂价急速下跌挫伤了企业的生产及采购积极性，在终端需求显著回暖前，锂盐价格仍将延续弱势运行。

能源化工

圭亚那预计在几个月内批准新的石油项目

油价窄幅波动。



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、国债期货（10年期国债）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（锂）.....	6
2.5、有色金属（镍）.....	7
2.6、有色金属（工业硅）.....	7
2.7、能源化工（原油）.....	8
2.8、能源化工（PTA）.....	9
2.9、能源化工（PVC）.....	9
2.10、农产品（豆粕）.....	10
2.11、农产品（棉花）.....	11
2.12、农产品（生猪）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储称，历经三年动荡后供应链恢复正常（来源：Bloomberg）

美东时间3月6日周一，纽约联储公布的2月全球供应链压力指数为-0.26，自2019年8月以来首次降为负值，1月指数值修正为0.94。纽约联储认为，2月的指数值暗示，供应链的压力明显下降，转负“意味着，在年初前后暂时遇挫后，全球供应链环境已经恢复正常。”

Holzmann认为接下来的四次会议都应加息50个基点（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会成员Robert Holzmann表示，支持在从现在到7月的每一次会议上都加息50个基点；2年期德债闻讯扭转涨势。“我认为核心通胀率在上半年不会显著减弱，并将维持在当前水平附近，”他在接受采访时表示；该报纸周一公布了采访内容。“这种情况下，我预计今年我们将进一步加息四次，每次50个基点。”

三个月期美元Libor自2007年以来首次突破5%（来源：Bloomberg）

一项全球主要基准贷款利率——三个月期美元伦敦银行同业拆借利率（Libor）周一突破5%，为逾15年来首次。这一银行间贷款利率基准上升2.4个基点至5.008%，为2007年12月以来的最高水平。资金压力的晴雨表——Libor与隔夜指数互换（OIS）的利差周一从前一交易日的1.7个基点扩大至3.2个基点。

点评：在美联储主席鲍威尔证词之前，三个月Libor自2007年以来首次突破5%，这表明了受到美联储持续加息影响，市场短期利率明显收紧，但是对于风险偏好影响有限，美元短期震荡。3个月Libor突破了5%，这是自2007年以来首次，随着美联储不断加息，短期利率明显出现了上涨，市场对于3月份加息50个基点的概率在上升，我们判断目前的环境依旧处于一个保守的倾向，市场对于鲍威尔可能的控制通胀偏好采取观望态度，预计鲍威尔的证词偏向鹰派，但是远期经济下行压力依旧制约美元指数走势。

投资建议：美元指数短期震荡。

1.2、国债期货（10年期国债）

央行开展了70亿元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6日以利率招标方式开展了70亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有3360亿元逆回购到期，因此单日净回笼3290亿元。

发改委：稳妥处置化解房地产、金融、地方政府债务等风险（来源：国家发改委）

国家发改委指出，5%左右的预期目标符合经济运行走势，符合经济发展规律；稳妥处置化解房地产、金融、地方政府债务等领域风险；将制定出台关于恢复和扩大消费的政策文件；进一步强化能源等大宗商品的保供稳价。

发改委：积极研究进一步扩大专项债券投向领域（来源：国家发改委）

国家发改委表示，将在目前交通、能源、农林水利、社会事业、市政和产业园区、新型基础设施等投向领域的基础上，按照党中央、国务院决策部署，会同有关方面积极研究进一步扩大专项债券投向领域。

点评：由于增长和赤字率等目标略低于市场预期，叠加资金面较为宽松，债市整体走强。但要谨慎看待债市的走强。一者2月各项经济指标即将公布，预计各指标多数超市场预期。而从高频指标来看，当前经济复苏的方向同样不能证伪，全国主要城市的拥堵延迟指数等出行指标普遍强于季节性，30大中城市商品房销售面积和成交套数整体上升，若3月数据持续表现亮眼，市场交易主线可能会从担忧经济修复的空间转移到交易经济回暖这一确定性现实上面来。二者市场已经对降准进行了定价，但短期内人事工作或相对重要，降准能否落地尚需观察。三者《政府工作报告》公布后，增量利多的想象空间相对有限。

投资建议：中长期仍然看空债市，逢高择机布局国债期货中线空单；做平收益率曲线策略或可逐渐止盈

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国2月ISM非制造业PMI为55.1（来源：wind）

美国2月ISM非制造业PMI为55.1，预期54.5，前值55.2。

美联储货币政策报告：持续加息是合适之举（来源：wind）

报告称，美国核心服务通胀保持高企，劳动力市场仍然极度紧张，将通胀率降低回2%的代价或许是经济增速低于趋势水平。报告承认加息对商业与消费信贷领域的影响开始显现，并称QE买债和快速加息令准备金利息支付激增，美联储去年9月起净收入转负。

黄金ETF持有量下降（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少0.57吨，当前持仓量为912.12吨。

点评：周五金价收涨，市场风险偏好回升，十年期美债收益率降至4%下方，市场对美联储加息预期的定价充分，美联储货币政策半年度报告表示将继续加息抗通胀，但代价是经济下滑，并且紧缩货币政策的影响已经在实体经济信贷活动中体现，这为美联储主席鲍威尔下周在国会的证词奠定了一个相对鸽派的基调，因而提振了黄金。本周还需关注美国2月非农就业报告。

投资建议：黄金筑底回升。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

山西市场炼焦煤价格暂稳（来源：Mysteel）

山西市场炼焦煤价格暂稳。成交方面，今日挂网竞拍数量较少，成交信息不多，骨干煤种临县低硫高灰肥煤成交价 2030 元/吨，溢价 10 元/吨，较前期线下成交价上涨 30 元/吨。而配焦煤种受动力煤上涨带动，长治瘦原煤成交均价 1537 元/吨，较上期涨 176 元/吨，反弹幅度较大。

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。周末口岸短盘运费继续下跌，成本支撑减弱，煤价或有高位回落可能。3 日三大主要口岸总通关车数较上周同期减 31 车。

中焦协市场委员会以视频方式召开市场分析会（来源：Mysteel）

中焦协市场委员会以视频方式召开市场分析会，山西、河北、内蒙古、江苏、河南、山东、陕西、贵州等地主要焦化企业参加了会议。与会人员反映，由于矿难影响，导致近期焦煤价格大幅上涨，焦化企业亏损加剧，已经处于全行业亏损局面。考虑当前焦化企业的经营状况，与会企业一致认为：1、各企业可以根据各自情况延长结焦时间，降低负荷，建议限产 30% 左右；2、减少或停止高价煤炭的采购，降低成本；3、优化销售渠道，对于接受提涨的客户倾斜发货，对于拒不接受提涨的客户予以减量或者停发；4、改变目前的定价模式，根据市场变化双方协商确定焦炭价格。

点评：焦煤供应方面，受到煤矿事故持续影响，叠加临近重要会议影响，各主产地煤矿安全检查持续，目前主要集中在露天煤矿待检，国产供应小幅缩量。蒙煤方面目前通关维持在千辆车左右。由于焦煤价格上涨，成本增加，焦炭第一轮提涨，目前仍在焦钢博弈中。供应方面，焦化利润收窄，焦化厂开工率下降，供应小幅下降。铁水仍在高位，对于较高的铁水，需求的承接能力仍有待考验。短期来看，焦煤价格上涨后焦化利润收缩明显，因此焦炭现货后期提涨有落地预期。焦煤现货在供应端问题情况下偏强运行，盘面仍在等待实际需求的验证，短期震荡运行为主。

投资建议：短期虽安全检查增加，但持续影响不大，需求仍然偏弱，短期震荡为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

重庆钢铁成功开发Φ40mm 螺纹钢产品（来源：西本资讯）

近日，重庆钢铁长材产销研团队成功开发出Φ40mm 的 HRB400E 和 HRB500E 螺纹钢产品，标志着重钢在钢筋开发方面再上新台阶。据了解，HRB400E 和 HRB500E 高强抗展钢筋主要应用在大型桥梁、特高层建筑等国家级重点工程。大规格Φ40mm 首轮共生产 2127.956 吨 HRB400E 和 968.291 吨 HRB500E 螺纹钢产品，经检测，产品尺寸精度、表面质量、性能等各项指标均符合内控标准。

长沙放松住房限售政策，调整为“网签 4 年即可出售”（来源：财联社）

3月6日,从长沙市不动产登记中心获悉,长沙已对住房限售政策做出调整,由原来的“不动产权证满4年方可上市交易”,调整为“网签满4年即可出售”。长沙市不动产登记中心工作人员告诉记者,“具体政策于今日开始执行,但由于政策刚调整,系统需要细化,如需过户还需要过几天才能办理。”

2月下旬重点钢企粗钢日产 222.02 万吨 (来源:中钢协)

据中钢协数据,2023年2月下旬,重点统计钢铁企业共生产粗钢1776.16万吨、生铁1602.16万吨、钢材1807.88万吨。其中粗钢日产222.02万吨,环比增长6.09%;生铁日产200.27万吨,环比增长5.59%;钢材日产225.98万吨,环比增长10.01%(本旬,宝武集团、湖南钢铁、安钢集团、建龙集团、东海特钢、中特集团等企业,钢铁产量相比上一旬增产较多;受此影响,本旬钢铁日产量较上一旬增产较为明显)。

点评:由于两会政府工作报告提出的GDP增速目标处于市场预期区间的下沿水平,赤字率安排以及新增专项债目标也并未超预期,钢价震荡回落,但整体幅度有限。从价格驱动角度看,随着预期的落地,对钢价进一步的驱动力量减弱,市场关注重心也将转移到实际需求的兑现上。目前来看,节后下游终端复工和需求提升的速度较快,钢材库存去化时点超预期,对价格仍有支撑。但随着供应的快速回升,也难以形成错配预期,预计短期钢价仍偏震荡运行。

投资建议:建议近期仍以区间震荡思路对待钢价。

2.4、有色金属 (锂)

伊朗宣布在该国西部发现大型锂矿 (来源:SMM)

3月5日,据伊朗国家电视台报道,伊朗工业、矿业和贸易部官员 Mohammad Hadi Ahmadi 表示,在该国西部哈马丹省首次发现巨大锂矿藏,据悉锂矿石储备近850万吨。伊朗工业、矿业和贸易部官员 Ebrahim Ali Molabeigi 称,投资者已做好准备,该矿将在未来两年内启动。他表示,有望在该省发现其他锂矿。

1月全球动力电池装机量 33Gwh (来源:SNE)

据SNE 1月全球动力电池装机量数据显示,1月全球电动汽车的电池装车量为33Gwh,同比增长18%。从企业装机数据看,宁德时代比亚迪LG仍牢牢占据着行业前三的位置,分别实现装机11.2Gwh,5.8Gwh于4.3Gwh。而剩余企业的整体格局变动不大,日韩三强松下、三星SDI,SK on分列4-6位,中创新航、国轩亿纬欣旺达位列7-10。

摩根士丹利:需求复苏将阻止锂价在第二季度下跌 (来源:摩根士丹利)

摩根士丹利在一份报告中表示,电动汽车需求复苏应该有助于遏制锂价在第二季度下跌。该行分析师说,过去三个月,由于亚洲部分国家锂需求停滞和碳酸锂库存增加,锂价下跌了37%至每吨45,600美元。不过,该行预计,随着电动汽车需求温和复苏,尤其是在中国国内需求复苏,锂价跌势将在第二季度放缓。

点评:当下行情的决定性因素仍在于终端需求及行业信心何时修复。据我们近期调研了解,

锂电下游的信心依然疲弱，价格快速下跌、且缺乏合适的风险对冲工具，实体企业的生产积极性受到抑制，大多调整为以销定产的模式来规避价格波动风险，同时大多企业已将原料库存水平降至极低水平以尽可能减小库存贬值带来的损失，产业链库存大多集中在锂盐厂环节。此外，行业内的毁单现象也使得企业的生产和采购行为日趋谨慎，这使得锂盐表观需求持续萎靡，在此情况下，预计短期内锂盐价格仍将延续弱势运行。

投资建议：当下行情的决定性因素仍在于终端需求及行业信心何时修复，短期内锂价急速下跌挫伤了企业的生产及采购积极性，在终端需求显著回暖前，锂盐价格仍将延续弱势运行。

2.5、有色金属（镍）

淡水河谷、太钢、鑫海科技在印尼冶炼项目开工（来源：上海金属网）

淡水河谷印尼公司和印尼 Bahodopi 镍冶炼公司 (PT BNSI) 的印尼中苏拉威西莫罗瓦利的综合低碳镍矿开采和冶炼项目破土动工仪式在位于 Bungku Timur & Bahodopi 的采矿点和冶炼厂所在的 Bungku Pesisir 的 Sambalagi 村举行。该冶炼厂投资 37.5 万亿卢比，采用回转窑电炉 (RKEF) 技术建设 7.3 万吨/年镍产能，是首个采用 LNG 能源发电的冶炼项目，有助于减少碳排放。

欧盟和美国正在达成协议，使 EV 矿物有资格获得税收抵免（来源：上海金属网）

外媒 3 月 3 日消息，欧盟一位高级官员星期五说，美国和欧盟正在努力就一项使欧洲 EV（电动汽车）矿产品有资格获得税收抵免的协议达成原则协议。这位欧盟官员表示，最早可能在下周达成协议，这些协议预计将在本月晚些时候美国财政部发布指导意见时生效，协议规定了与有关电池的关键矿物，每辆车最多可获得 3,750 美元的税收抵免。

金川与澳大利亚全景镍精矿长协采购结束（来源：上海金属网）

澳大利亚基本金属公司全景资源向中国长期承购的金川集团交付了最后一批精矿，该精矿来自其在西澳大利的萨凡纳 (Savannah) 项目。全景公司总部位于珀斯，向金川运送的最后一批镍精矿共 8185 吨。全景表示从 2004 年以来共运送了 179 批镍精矿，共计 150 万吨，包括超过 10 万吨镍、6 万吨铜和 5000 吨钴，总价值超过 16 亿美元。

点评：市场短期继续博弈基本面与宏观预期，前者压力在于精炼镍供给释放预期逐步加强，且需求端暂未表现出明显回升势头，后者则由于政策预期影响，市场一方面对国内中期增长信心增强，但另一方面也担忧美联储超预期加息造成的政策压力，总体上看，短期市场矛盾深度平衡与对立，镍价短期震荡整理的可能性更大，但中期下行趋势相对确定。

投资建议：基本面压力来自精炼镍供给增长预期，以及需求边际恢复偏弱，宏观预期反复不定，市场继续关注 3 月份美联储加息预期，由于博弈较强，短期镍价震荡整理可能性更大，建议波段操作。

2.6、有色金属（工业硅）

下游新增订单有限，金属硅社会库存小幅累增（来源：SMM）

SMM 统计 3 月 3 日金属硅三地社会库存共计 12.6 万吨，较上周环比增加 0.3 万吨。周内社会仓累库以南方昆明和黄埔港为主，两地合计环比增加 0.3 万吨，天津港周环比小增 400 吨左右变化不大。上下游博弈硅持货商在出货压力下报价松动下调，金属硅行情偏弱，供应端开工率偏高下游刚需采购，季节性去库存在压力，本周三地总的社会库存表现累增。

石英坩埚成产能瓶颈，供需趋紧下有望量价齐升 (来源：财联社)

在硅料、电池片、组件等产品价格均走低的背景下，硅片价格却逆势上涨。3 月 3 日晚间，隆基绿能官网公示硅片最新价格，单晶硅片 P 型 M10 150 μ m 厚度 (182/247mm) 报价 6.5 元/片，较此前上涨 4%；P 型 M6 150 μ m 厚度 (166/223mm) 硅片报价 5.61 元/片，上涨 3.89%。对于硅片价格上涨，隆基绿能相关负责人表示，“主要是石英坩埚的紧缺影响了硅片生产。”

最热门第三代光伏电池获大突破 (来源：财联社)

据报道，一个国际研究团队开发了一种全新的中间带太阳能电池 (IBSC) 设计，其中包括量子棘轮 (QR) 半导体纳米结构。据报道，这种新元素能够在更长的时间范围内存储光电子，从而实现更高效的光子吸收。众所周知，太阳能电池是利用太阳能的最有效和最直接的方式。这类电池已经从晶体硅太阳能和薄膜太阳能电池发展到第三代新型太阳能电池。而 IBSC 因其具有最高的理论转化效率 (63.2%) 备受科学家们的广泛关注，是第三代太阳能电池中最为热门的一种。

点评：短期内，供需基本面持续好转，但需要注意隐性库存问题，尤其是龙头企业当前库存约为自身一个半月的产量，高于历史水平，预计丰水期到来之前出货强度有所提升。届时低价货源增多对成交价形成压力，预计硅价以弱稳运行为主，尤其通氧 553#硅。

投资建议：短期内预计硅价以弱稳运行为主，尤其通氧 553#硅跌幅或大于 421#。

2.7、能源化工 (原油)

圭亚那预计在几个月内批准新的石油项目 (来源：Bloomberg)

圭亚那方面预计将在几个月内批准新的石油项目。圭亚那方面希望“多家”企业能在海上勘探石油。

德国和欧盟就禁售燃油车问题进行谈判 (来源：Bloomberg)

德国总理朔尔茨表示，德国与欧盟进行了建设性的谈话，有助于解决欧盟从 2035 年起禁止新内燃机汽车进入欧盟的计划。此前德国向欧盟执行机构施压，要求其提出一项提案，允许在截止日期后继续销售仅使用再生燃料 (E-Fuel) 的汽车。关于该问题的最终投票原定于 3 月 7 日举行，但由于担心德国可能弃权，从而破坏该规定，投票被无限期推迟。欧委会主席冯德莱恩称，他们正在进行建设性的对话，欧盟全力支持技术开放，但它必须符合应对气候变化的目标。而朔尔茨则表示，问题在于，在 2035 年后，完全使用再生燃料的汽车的前景如何。他认为这不是意见分歧的问题，而是如何运作的问题。

沙特上调 4 月销往亚洲 OSP (来源：Bloomberg)

沙特将4月销往亚洲的阿拉伯轻质原油价格上调至较阿曼迪拜均价升水2.5美元/桶。

点评：油价窄幅波动。近期油价整体波动下降，月差略走强，等待更多方向性指引出现。当前市场分歧主要集中在需求前景，关于美国经济边际下行程度和中国需求复苏的程度的博弈将随着更多经济数据披露继续博弈。海运数据显示，预计中国原油进口需求自年初低点连续两个月回升。

投资建议：预计维持区间波动。

2.8、能源化工（PTA）

江浙涤丝产销率日数据统计（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体尚可，至下午3点半附近平均估算在6-7成，江浙几家工厂产销在100%、50%、100%、30%、100%、50%、55%、110%、50%、50%、110%、160%、0%、70%、60%、80%、15%、60%、50%、160%、30%、150%、30%、100%。

今日亚洲PX价格上涨（来源：隆众资讯）

隆众资讯3月6日报道：今日PX4月价格1034.5美元/吨，5月1037.5美元/吨。PX收于1036.5美元/吨，涨3.5美元/吨。（CFR中国）。

盛虹石化PTA装置快讯（来源：隆众资讯）

隆众资讯3月6日：盛虹石化PTA总产能400万吨/年，2#装置250万吨装置按计划检修，重启待定。1#150万吨2022年3月检修，重启待定。

点评：低加工费的情况下部分PTA装置检修，供给压力明显缓解。同时，需求端聚酯产销和库存均有好转，带动聚酯工厂原料补库意愿，但持续性仍有待观察。TA由累库转为阶段性去库，加工费有所修复。成本端PX受检修预期影响保持偏强。

投资建议：TA短期内预计维持震荡偏强走势。

2.9、能源化工（PVC）

3月6日PVC现货价格维持震荡（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场现货价格窄幅整理，PVC期货周五夜盘上涨，今日震荡下行，贸易商报盘部分盘中下调，实单部分有商谈空间，部分点价货源略有优势，现货成交未见起色，下游接货意向不高，市场整体成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提6300-6400元/吨，华南主流现汇自提6300-6370元/吨，河北现汇送到6200-6280元/吨，山东现汇送到6250-6300元/吨。

内蒙乌海化工PVC价格暂稳（来源：卓创资讯）

内蒙乌海化工PVC保持预售，5型电石料承兑出厂执行报价6000元/吨，实单部分小幅商谈。

3月3日华东及华南样本仓库总库存增加 (来源: 卓创资讯)

上周 PVC 上游开工维持偏高水平, 下游原料库存偏高, 刚需一般, 样本仓库库存整体增加。截至 3 月 3 日华东样本库存 35.81 万吨, 较上一期增加 1.56%, 同比增 21.23%, 华南样本库存 9.60 万吨, 较上一期增加 4.46%, 同比增 40.97%。华东及华南样本仓库总库存 45.41 万吨, 较上一期增加 2.16%, 同比增 24.92%。

点评: 据卓创资讯消息, 3 月 3 日华东及华南样本仓库总库存 45.41 万吨, 较上一期增加 2.16%, 同比增 24.92%。PVC 库存存在短暂去化后, 又开始累积, 甚至已创出新高。这表明下游需求改善幅度仍较为有限。高价抵触较为强烈。当前 PVC 仍是上下两难的情况。向上需求支持不足, 高库存难以解决。向下低估值下, 下跌空间非常有限。

投资建议: PVC 再次陷入上下两难的境地。向上由于需求不足, 高库存导致盘面难以突破。向下由于节后烧碱大跌, 企业综合利润偏低, PVC 下方空间也相对有限。短期行情或进入震荡。

2.10、农产品 (豆粕)

油厂豆粕库存继续上升 (来源: 钢联)

截至 3 月 3 日一周全国主要油厂大豆库存下降, 豆粕库存和未执行合同上升。其中大豆库存 332.21 万吨, 较一周前下降 0.21 万吨; 豆粕库存 63.84 万吨, 较一周前增加 0.83 万吨; 未执行合同 302.85 万吨, 较一周前增加 78.15 万吨。

市场预期 3 月供需报告将下调阿根廷产量至 3665 万吨 (来源: 路透)

USDA 将于 3 月 8 日公布月度供需报告, 路透调查显示市场预期美国 22/23 年度期末库存将小幅下调至 2.2 亿蒲, 巴西产量维持 1.53 亿吨不变, 阿根廷产量将下调至 3665 万吨, 全球期末库存下调至 1.0028 亿吨。

截至 2 月 26 日 22/23 年欧盟大豆进口量约为 710 万吨 (来源: 钢联)

欧盟数据显示, 截至 2023 年 2 月 26 日, 2022/23 年度(始于 7 月 1 日)欧盟 27 国的大豆进口量约为 708 万吨, 去年同期 897 万吨。其中美国供应 356 万吨(50.2%), 巴西供应 192 万吨(占比 27.0%)。

点评: 阿根廷大豆产量预估预计还将下调, 市场预期 3 月 8 日即将公布的 USDA 月度供需报告将下调阿根廷大豆产量至 3665 万吨。国内方面, 由于进口大豆到港不足, 上周大豆压榨量继续降至仅 140.65 万吨, 但豆粕需求极度疲弱, 油厂豆粕库存增 0.83 万吨至 63.84 万吨。

投资建议: 内外盘暂时仍处于震荡区间, 内盘相对弱于外盘。4 月随进口大豆大量到港, 现货将面临更大压力。

2.11、农产品（棉花）

印度南部纺企产销放缓 棉纱内销平平出口转暖（来源：中国棉花信息网）

由于面临劳动力紧缺与年底财政结算事宜,3月以来印度南部地区纺织厂的生产与销售有所放缓,泰米尔纳德邦的纺织厂开机率维持在70%-80%左右。目前,因印度传统霍利节(Holi Festival)临近,工人均已进入休假阶段,印度南部地区的棉纱价格较为稳定,下游的需求平平,棉纱的出口需求略好于内销。当地有关人士表示,预计印度南部的棉纱市场行情将伴随4月份的新财年开启与产能恢复逐步转暖。

AGM: 截至3月5日当周印度棉上市12.76万吨（来源：TTEB）

AGM公布的数据统计显示,22/23年度印度棉持续上市。截至2023年3月5日当周,印度棉花周度上市量12.76万吨,环比上一周减少2.17万吨,较三年均值减少约1.69万吨;印度2022/23年度的棉花累计上市量约271.65万吨,较三年均值累计减少约159.08万吨。

USDA 美棉出口周报(2.17-2.23): 签约回落（来源：TTEB）

截至2月23日当周,2022/23美陆地棉周度签约3.87万吨,周降60%,较前四周平均水平降37%,其中中国签约1.85万吨,越南签约1.79万吨;2023/24周签约2.21万吨;2022/23美陆地棉出口装运4.71万吨,周增7%,较前四周平均水平增4%,其中越南1.14万吨,巴基斯坦0.93万吨。

点评:截至2月24日当周,美棉周度签约出口量大幅回落,当周仅签约3.87万吨,环比上周降60%,较前四周平均水平降37%,疲弱的销售数据给市场带来偏空影响。USDA3月供需报告将于3月8日公布,根据检验进度情况,美棉产量预估或将有所上调;印度棉花上市进度仍然落后,近期新增上市量仍不理想,一再下调的印度估产后续仍有下调的风险;根据疆棉加工进度情况,中国棉花估产也可能上调,我们预计报告可能中性略偏空,关注USDA3月报告的情况。

投资建议:目前国内纺企棉纱库存较低、企业开工良好,且产业对上半年“金三银四”纺织旺季仍有一定的期待,郑棉短期面临着较强支撑作用。但下游新增订单未见起色,纺织企业采购谨慎的心态增强,后续旺季新增订单能否改善还存疑,且近期纺织企业原料库存已补充到常规水平,后续补库力度受限。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。疆棉外运近期加快,3-4月份外运高峰期,若下游需求承接不足,市场供应压力或将显现。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。

2.12、农产品（生猪）

新希望: 今年整体的出栏规划约500万头（来源：WIND）

新希望在接受特定对象调研时表示,公司目前除育种事业部外,设有四个生猪养殖纵队,分别为新好、新望、新海和新六。新六纵队的区域为云贵川渝陕甘豫鄂晋九省,新六自养占比不到20%。去年出栏310w头左右,今年整体的出栏规划约500万头。

发改委：猪粮比价回升至二级预警区间 (来源：国家发展改革委)

3月6日，国家发展改革委微信号发布消息称，据国家发展改革委监测，2月27日—3月3日当周，全国平均猪粮比价为5.43:1，连续三周处于5:1—6:1之间。根据《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》有关规定，由过度下跌一级预警区间回升至过度下跌二级预警区间。

神农集团：2月生猪销售收入2.49亿元 (来源：WIND)

神农集团公布，2023年2月份，公司销售生猪14.04万头(其中商品猪销售13.88万头)，销售收入2.49亿元。其中向集团内部屠宰企业销售生猪1.93万头。2023年2月份，公司商品猪价格呈现上涨趋势，商品猪销售均价13.89元/公斤，比2023年1月份上涨1.39%。2022年1-2月，公司共销售生猪23.24万头(其中商品猪22.94万头)，销售收入4.08亿元。其中向集团内部屠宰企业销售生猪3.54万头。

点评：本周伴随猪价上涨，二次育肥采购体重及对应成本上调（体重上调至120公斤，成本上涨至16.4元/公斤），而当前仔猪育肥出栏成本接近18元/公斤，对应主力合约LH2305与远月合约LH2309支撑位分别在16,500元/吨、18,000元/吨附近。在消费小幅超预期恢复以及二次育肥采购成本增加的当下，不建议过度追空。

投资建议：部分资金入场抢跑供应压力后移预期，当前主力所处点位接近二次育肥成本线，建议多看少做，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