

美国强劲非农拉高利率峰值预期，中澳召开商贸视频会议



报告日期: 2023-02-07

责任编辑 王培丞

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 63325888-1610

Email: peicheng.wang@orientfutures.com

外汇期货

博斯蒂克：强劲非农令利率峰值更有可能高于此前预期

美国非农数据后，政策制定者尤其是鹰派的美联储官员对于政策利率顶点的高度有所上升，这是较为正常的反应，这种政策引导将延续，短期市场风险偏好走弱，美元走强。

股指期货

中澳商贸视频会议召开

2月6日市场回调，但我们认为国内基本面尚处在走出底部的过程中，以旅游出行为主的消费反弹仍保持强劲，汽车与地产消费尚未启动，此时不必过于悲观。回调将带来加仓机会。

黑色金属

武汉：在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格

近期钢材基本面矛盾在于节后供应端的复产，市场对后续库存压力产生担忧，从盘面定价角度看，现实生产成本附近压力也比较大。钢价预计偏弱震荡压制复产速度，但幅度有限。

有色金属

多数单体厂复产提负，1月有机硅DMC产量再增

短期内，工业硅下游需求有待恢复，叠加库存水平较高，硅价持续下跌。

能源化工

伊拉克1月原油产量低于欧佩克+配额

原油价格反弹，需求端对油价上行驱动偏弱。



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、航运指数（集装箱运价）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（锂）.....	7
2.5、有色金属（工业硅）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	9
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、农产品（生猪）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

博斯蒂克：强劲非农令利率峰值更有可能高于此前预期（来源：Bloomberg）

亚特兰大联储主席博斯蒂克表示,1月份强劲的就业报告增加了美联储需要将利率提高至高于政策制定者此前预期的峰值的可能性。博斯蒂克重申,他的基本预测仍然是利率将达到5.1%,与政策制定者12月预测的中值一致,并在整个2024年保持在该水平。更高的利率峰值则意味着在当前加息2次25个基点的预期下,再加息一次25个基点,同时他不排除加息50个基点的情况。

IMF 总裁警：债务违约的潜在风险或不亚于高通胀（来源：Bloomberg）

当地时间周日(2月5日),国际货币基金组织(IMF)总裁克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃(Kristalina Georgieva)表示,美国政府债务违约将导致借贷成本飙升,对美国消费者的负面影响可能不亚于通胀冲击。

萨默斯：相比几个月前美国经济实现软着陆的可能性上升（来源：Bloomberg）

美国前财政部长劳伦斯·萨默斯表示,尽管通胀指标依旧太高,但看起来美国经济实现“软着陆”的可能性升高。“我想说我很受鼓舞,但我仍然认为,现在说我们已走出困境会是一个错误,”萨默斯表示。他指出,与两三年前相比,通胀指标仍然“高得难以想象”,要想重回美联储的目标“可能仍相当困难”。

耶伦淡化经济衰退危险 但称通胀仍然太高（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦表示,美国经济“强劲且富有韧性”,目前仍处于有望避免衰退的道路上。耶伦周一在接受采访时表示,“通货膨胀处于大幅下行的轨道上,经济仍然强劲”。耶伦认为“通胀仍然太高”,降低通胀一直是拜登的首要任务。

点评:在美国非农数据后,政策制定者尤其是鹰派的美联储官员对于政策利率顶点的高度有所上升,这是较为正常的反应,这种政策引导将延续,短期市场风险偏好走弱,美元走强。在非农数据后,美联储的官员尤其是鹰派官员对于政策利率的顶部开始重新评估,这意味着政策利率水平顶部会更高,考虑到经济数据存在滞后,因此不排除政策利率水平相较于此前继续上升,但是我们预计加息两次依旧是基准。短期美联储政策强硬引导预期的情况在上升,对于经济软着陆的判断在强化。因此市场风险偏好会走弱,美元继续反弹。

投资建议:短期美元继续反弹。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

1月份全球制造业PMI为49.2%,较上月回升0.6%(来源:wind)

中国物流与采购联合会公布:1月份全球制造业采购经理指数为49.2%,较上月上升0.6个

百分点，结束连续7个月环比下降走势。全球制造业采购经理指数结束连续下降走势，较上月出现上升，意味着自2022年下半年以来的全球经济持续下探的趋势有所缓解。

武汉市动态调整住房限购范围，限购区购房的可新增购房资格 (来源: wind)

武汉: 动态调整住房限购范围，在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格；支持武汉经开区、江夏区联合汽车生产企业和销售企业开展购车补贴活动，活动时间延续至3月31日；企业缓缴税费的缓缴期限届满后继续延长4个月。

中澳商贸视频会议召开 (来源: wind)

商务部领导人应约与澳大利亚贸易部长举行视频会谈。双方就落实两国领导人印尼巴厘岛会晤重要共识，妥善处理彼此重点经贸关切，规划发展中澳经贸下阶段关系等进行了专业、务实、坦诚的交流。商务部领导人指出，中澳互为重要经贸合作伙伴，双方经济结构高度互补，双边经贸合作互利共赢。当前两国经贸关系正面临重要窗口期，双方应共同努力，为经贸合作注入更多的积极因素。

点评: 2月6日市场出现明显的缩量回调，主要宽基指数均收跌，市场风险得以一定程度释放。我们依然认为国内基本面尚处在走出底部的过程中，以旅游出行为主的消费反弹仍保持强劲，汽车与地产消费尚未启动，此时不必过于悲观。回调带来加仓机会。

投资建议: 看多股指，市场回调带来加仓机会

1.3、航运指数 (集装箱运价)

SCFIS 环比继续下跌 (来源: 上海航运交易所)

2月6日，上海出口集装箱结算运价指数(SCFIS): 欧洲航线(基本港)为1069.73点，较上期下跌4.4%; 美西航线(基本港)为779.44点，较上期下跌0.9%。

2025年，北部湾港重点港区进港铁路覆盖率将达75% (来源: 搜航网)

根据《广西港口集疏运铁路建设实施方案(2022—2025年)》，广西将加快解决港口水铁联运“最后一公里”问题，到2025年，北部湾港重点港区进港铁路覆盖率达75%，内河港口进港铁路覆盖率达36.4%，水铁联运“补短板”工作取得明显成效，交通基础设施保障能力和运输服务质量进一步提高。

美国海关根据其《维吾尔强迫劳动预防法》开始扣留来自中国 (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。马士基还表示，进口铝产品或含铝部件的商品的公司应积极确保遵守UFLPA，这可能包括对其供应链进行尽职调查并实施合规计划。据悉，这是继棉花、西红柿和多晶硅后，第四项被CBP以所谓“生产中可能存在强迫劳动行为”为由扣留的从中国新疆

点评：需求疲软，供应收缩但滞后，运价维持偏弱震荡。预计随着复工推进，集装箱出口或有小幅改善，运价或得到企稳，但反弹还需等待。

投资建议：需求疲软，供应收缩但滞后，运价维持偏弱震荡。预计随着复工推进，集装箱出口或有小幅改善，运价或得到企稳，但反弹还需等待。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

69家钢企完成超低排放改造公示（来源：Mysteel）

自2020年8月起，中国钢铁工业协会开展了钢铁企业超低排放改造和评估监测进展情况公示工作。截至2023年2月6日，已有69家钢铁企业在钢协网站进行公示。2月以来新增5家企业，青岛特殊钢铁、山东寿光巨能特钢、承德建龙特殊钢、江苏沙钢集团和宝山钢铁股份。

全国一批重大水利工程建设加快推进（来源：央视财经）

新春伊始，全国一批重大水利工程加快推进，取得积极进展。截至5日，南水北调东中线一期工程累计输水量达到600亿立方米，相当于为北方地区调来了超过黄河一年的径流量；这两天，重大水利交通工程安徽临淮岗复线船闸项目进入施工高峰，完工后可以将江淮通航能力提高到两千吨级以上的船舶；一批农村饮水提升工程也在加紧建设。力争到年底全国农村自来水普及率提升至88%。

武汉：在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格（来源：财联社）

2月6日，武汉市人民政府印发《关于激发市场主体活力推动经济高质量发展的政策措施》。其中提出，促进房地产市场平稳健康发展。支持居民家庭合理住房消费，结合房价和新房库存情况动态调整住房限购范围。在我市住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格，在非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数，非本市户籍居民家庭在限购区域购买首套住房的可实行购房资格“承诺办、容缺办”。

点评：钢价先抑后扬，震荡运行。近期基本面的主要矛盾仍在于供应端的节后复产，若铁水日产再继续回升到235万吨或以上的水平，加上短流程的陆续复产，建材也会出现一定的库存压力。因此，从盘面定价的角度看，在现实成本附近会面临着较大的压力。虽然我们预计春季需求依然会偏弱，但目前实际需求仍无法验证，加上政策频出，市场预期相对积极，钢价目前还难以出现共振的负反馈行情。预计钢价近期偏弱震荡，关注回调低点的机会。

投资建议：短期钢价震荡为主，建议等待回调低位。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

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。港口市场仍以现货库存较低主导价格坚挺，而焦钢博弈仍在僵持，下游原料补库谨慎，港口询盘问价虽有但实盘仍较匮乏。俄罗斯K4主焦煤2130元/吨；GJ1/3焦煤2120元/吨；Elga肥煤2040元/吨；伊娜琳肥煤2050元/吨；K10瘦煤2250元/吨，以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注焦炭市场、港口贸易商出货情况。

吕梁炼焦煤竞拍涨跌互现（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤进行线上竞拍，成交情况涨跌互现，柳林中硫主焦煤A10，S1.1，G78，起拍价2000元/吨，成交价2164元/吨，较上期1日价格涨7元/吨；柳林低硫主焦煤A12，S0.5，G90，起拍价2200元/吨，成交均价2231元/吨，较上期1月28日价格降49元/吨。

英美资源四季度煤炭产量环比下降16%（来源：Mysteel）

据英美资源（Anglo American）于2月2日发布2022年第四季度产煤报告显示，四季度该公司煤炭产量460万吨，环比下降16.4%，同比增长4.5%。2022年英美资源累计煤炭产量1490万吨，同比下降0.7%。

点评：焦煤现货价格涨跌互现，其中煤种分化较为明显，春节期间库存经过消化，部分配焦煤由于下游补库出现小幅上涨，同时部分低硫主焦煤和贫瘦煤价格补跌下行。供应方面，本周产地煤矿多已复工复产，供应端增量明显，前复产时间不长，煤矿端库存暂未累积。澳洲低挥发主焦进口仍处于溢价情况，因此短期澳煤冲击有限。焦炭目前利润一般，因此焦化厂开工率节后未明显恢复，部分仍在限产，供应持稳。短期来看，补库需求仍有但支撑有限，同时随着煤矿逐渐复工复产，焦煤供应增加。同时目前下游需求暂未启动，因此焦煤预期弱势，短期继续震荡走弱。中长期来看，后期将迎来金三银四行情，因此整体下跌幅度不大，关注需求启动情况。

投资建议：需求暂未启动，短期继续震荡走弱。

2.3、有色金属（铜）

青海铜业：2022年生产阴极铜10.48万吨（来源：上海金属网）

西部矿业青海铜业公司首席技师杨明说表示，5万吨阴极铜项目自去年11月投产以来运行顺畅，阴极铜产量提升至15万吨/年，公司蹄疾步稳的发展态势，让广大干部职工的信心更足、干劲更足。2022年公司实现经营收入76.78亿元，完成年度预算的109.03%，生产阴极铜10.48万吨。

2022年秘鲁矿业较上年增长0.35%（来源：上海金属网）

秘鲁国家统计局（INEI）的数据显示，2022年12月份该国矿业生产同比增长9.34%，全年累计生产同比增长0.35%。采矿业增长主要是因为铁矿石增长99.4%，铜增长19.2%，铅增

长 3.2%，锡增长 2.3%。但是，钼产量下降 12.1%，银下降 6.4%，金下降 4.0%，锌下降 2.0%。油气生产下降了 1.03%。主要是因为凝析油下降 4.9%，但原油产量增长 4.0%，天然气增长 0.9%。

必和必拓收购 OZ Minerals 获巴西反垄断机构批准 (来源：上海金属网)

据外媒报道，澳大利亚铜和黄金生产商 OZ Minerals 周一表示，必和必拓以 96 亿澳元(约合 64 亿美元)收购该公司的交易获得了巴西反垄断机构 CADE(Brazil's Administrative Council for Economic Defense)的批准。据悉，必和必拓于去年 12 月与 OZ 签署了一项计划实施协议，以进行收购。OZ 还表示，该交易仍需满足其他条件，包括澳大利亚法院和 OZ Minerals 股东的批准。OZ 董事会一致推荐了这项交易，并表示其股东将在明年 3 月底至 4 月初举行的计划会议上对此进行投票。

赞比亚莫帕尼铜矿预计引入新投资者 (来源：上海金属网)

据路透社报道，2 月 6 日，赞比亚矿业部长 Paul Kabuswe 表示，莫帕尼铜矿(Mopani Copper Mines)将在本季度末获得一个新的投资者，并称国有矿业投资公司 ZCCM-IH 拥有的莫帕尼铜矿是该国的“关键资产”。Kabuswe 在开普敦 mining Indaba 会议间隙接受采访时表示，有 10 家公司有意收购莫帕尼铜矿和冶炼厂，包括南非上市矿业公司 Sibanye-Stillwater 和“一两家”中国矿业公司。

点评：国内去年新投冶炼产能尚在爬产周期，这将给国内精铜供给带来持续增长驱动，总体上看，由于需求相对偏弱，供给惯性增长，国内阶段库存累积态势料将延续，继续关注库存超预期累积的情况，短期基本面对铜价会继续产生抑制。宏观预期再度发生反转，美元指数走强之后，铜价阶段承压，在宏观与基本面双重压力下，铜价短期可能会破位下行，但中期趋势而言，我们认为仅仅是回调而非反转。

投资建议：供给惯性增长，需求阶段偏弱，国内库存累积料将延续，警惕库存超季节性累积带来的价格抑制压力。宏观预期再度反转，美元走强阶段限制铜价，综合来看，我们认为铜价震荡偏弱运行的可能性更大，前期短线空单可继续持有。

2.4、有色金属（锂）

大众考虑在加拿大安大略建电池工厂 (来源：SMM)

据德国《商报》报道，大众汽车正考虑在加拿大安大略省建立一家电池工厂，并补充称，该省已经为大众提供投资和其他激励措施，以吸引大众在当地建厂。报道援引文件称，从 2023 年 1 月起，加拿大安大略省的游说登记册上列出了五项与大众汽车有关记录，其中一项提到了该公司首席执行官 Oliver Blume。

蓝晓科技：中标 4971 万元罗布泊盐湖老卤提锂项目 (来源：公司公告)

蓝晓科技公告，公司于近日收到“国投罗钾公司罗布泊盐湖老卤提锂（5000 吨/年）综合利用工程吸附系统采购（二次）”中标通知书，中标金额为 4971.09 万元，约占 2021 年度经审计营业收入总额的 4.16%。该项目为新疆地区罗布泊盐湖首个产业化提锂项目。

志存锂业拟在新疆阿勒泰投资建设碳酸锂及正极材料项目 (来源: SMM)

项目总投资 110 亿元人民币, 其中投资 60 亿元, 建设不低于 6 万吨/年的碳酸锂生产项目, 配套建设 300 万吨规模选矿厂; 由志存锂业集团会同其相关战略合作企业共同投资约 50 亿元, 建设规模 20 万吨正极材料项目。

点评: 近期随着车企先后宣布降价、多地政府推出补贴政策, 需求预期有所好转, 但实际终端需求的改善可能仍需等待, 同时终端需求的好转向表需传导也需要时间, 短期锂盐基本面对价格的指引依旧偏空。经历前期的快速回调后, 当前价格中已包含对弱需求的定价, 且价格显著回落后、企业的刚需采买也将对价格构成一定支撑, 节后归来, 现货市场的询价热情有所回暖, 预计后续锂盐现货价格回落的速度将逐步放缓。

投资建议: 经历前期的快速回调后, 当前价格中已包含对弱需求的定价, 且价格显著回落后、企业的刚需采买也将对价格构成一定支撑, 节后归来, 现货市场的询价热情有所回暖, 预计后续锂盐现货价格回落的速度将逐步放缓。

2.5、有色金属 (工业硅)

2022 年全球芯片销售额创新高 中国仍是最大市场 (来源: 财联社)

虽然疫情导致的芯片短缺在去年年中左右转为供应过剩, 使销售大幅放缓, 但全球芯片销售额在 2022 年全年仍然小幅上升, 达到了创纪录的高点。美国半导体工业协会(SIA)近日发布的数据显示, 2022 年全球芯片销售额从 2021 年的 5559 亿美元增长了 3.2%, 达到创纪录的 5735 亿美元。

多数单体厂复产提速, 1 月有机硅 DMC 产量再增 (来源: SMM)

SMM 统计, 1 月我国有机硅产量为 16.39 万吨, 环比增加 5.95%。1 月 DMC 产量维持增长, 增多原因 SMM 了解到, 1 月春节假期国内单体厂维持稳定生产, 节后国内两家单体厂提速生产, 华南地区单体厂检修产线恢复生产; 另一方面, 正月十五以后为我国房地产项目复工季, 届时有机硅的需求势必有所提高, 单体厂也为即将到来的旺季纷纷提高开工, 产量也随之增多。

昆明到货增加金属硅社会库存维持累增 (来源: SMM)

SMM 统计 2 月 3 日金属硅三地社会库存共计 12.7 万吨, 较上周增加 0.2 万吨。往年春节后金属硅多表现去库, 今年春节后金属硅社会库存连续两周表现累库, 金属硅货运物流尚未完全恢复, 部分路线运费仍比平常时间高 50 元/吨左右。本周天津港和黄埔港入库量和出货量基本持平, 昆明本周以工厂货物到货居多出货偏少表现小幅累库, 总的社会库存量维持增加。

点评: 短期内, 工业硅下游需求有待恢复, 叠加库存水平较高, 硅价持续下跌。然而不同牌号工业硅由于主产地开工率以及下游需求分化, 价格跌幅亦有所分化。一方面, 新疆地区相对较高

的开工率导致通氧 553#与不通氧 553#价格基本持平; 另一方面, 四川、云南相对较低的

开工率导致 421#价格跌幅明显小于 553#。

投资建议：短期内，下周预计基本面偏松，硅价弱势运行。整个 1 月份的月度产量接近 28 万吨，相比往年生产季节性明显削弱，估计 2、3 月份的产量不会出现大幅变动，2 月份的月度产量可能会有小幅减少。下游方面，预计多晶硅依然强势，产量以每周几百吨的速度稳步提升；有机硅市场或见曙光，正月十五之后有机硅下游或将小幅回暖，单体厂利润空间修复，开工率同步回升；铝合金整体偏弱，尤其是再生铝厂的订单数量有限，对工业硅仍将维持小批量的刚需采购；外需不振情况下，出口稳中有跌。但要考虑到高库存的影响，短期内整体价格水平变动较为弱势。

2.6、能源化工（原油）

伊拉克 1 月原油产量低于欧佩克+配额（来源：SOMO）

据伊拉克国家石油营销组织 SOMO 数据显示，伊拉克 1 月的原油产量下降了 10 万桶/日，使该国远低于欧佩克+减产协议规定的当月产量配额。SOMO 表示，伊拉克 1 月份的产量是自 2022 年 3 月以来的最低水平，原因是恶劣天气影响了南部巴士拉石油码头“5 至 6 天”的出口装载。

沙特阿美上调 3 月份销往亚洲的大部分油价（来源：Bloomberg）

沙特阿拉伯将 3 月销往亚洲的阿拉伯轻质原油的价格定在较阿曼/迪拜平均价格升水 2.00 美元/桶。

Ceyhan 石油出口港地震后暂时关闭（来源：Bloomberg）

土耳其港务局：（隶属于英国石油公司输油管线的）Baku-Tbilisi-Ceyhan（BTC）石油出口港口将延续地震之后的关闭状态，直至周三（2 月 8 日）。

点评：原油价格反弹。土耳其强震导致 ceyhan 石油出口港暂时关闭，关闭属于地震后预防措施，预计在局势稳定后将重启。油价经过近期调整预计下行动能预计将减弱，但目前需求端依然难以支撑油价持续上涨，全球库存呈现累积的趋势。欧盟对俄罗斯石油产品禁运生效，贸易流重置难度大于原油，实际影响待观察。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.7、能源化工（PTA）

今日亚洲 PX 价格下跌（来源：隆众资讯）

隆众资讯 2 月 6 日报道：今日 PX3 月价格 1038 美元/吨，4 月 1035 美元/吨。PX 收于 1036 美元/吨，降 7 美元/吨。（CFR 中国）。

海伦石化 PTA 装置快讯（来源：隆众资讯）

海伦石化 PTA 总产能 240 万吨/年，2#120 万吨装置今日检修，计划 15 天附近，1#120 万吨装置正常运转。

逸盛新材料 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)

逸盛新材料 PTA 总产能 720 万吨/年, 装置负荷升至 9 成, 前期负荷 7-8 成。

点评: 在下游需求尚未有实质性好转的情况下, 聚酯装置重启较慢, PTA 供给依然偏多。同时 PTA 及 PX 新装置本月有投产计划, 成本端或有回落风险。

投资建议: 短期内, PTA 绝对价格预计有所回落, 基差逐步走弱。但由于内需复苏仍是市场主要交易逻辑, 整体估值中枢还是会高于前值, 中长期 PTA 盘面走势预计震荡偏强。单边建议波段操作为主, 套利建议 5-9 反套策略。

2.8、能源化工 (PVC)

2月6日 PVC 现货价格小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格窄幅整理, PVC 期货区间震荡, 贸易商一口价报盘较上周五变化不大, 基差报盘部分略有走强, 点价货源仍有价格优势, 下游逢低挂单采购, 整体成交气氛一般。5 型电石料, 华东主流现汇自提 6170-6250 元/吨, 华南主流现汇自提 6240-6300 元/吨, 河北现汇送到 6060-6150 元/吨, 山东现汇送到 6200-6250 元/吨。

内蒙古地区 PVC 价格暂稳 (来源: 卓创资讯)

内蒙地区 PVC 生产企业部分报盘小幅下调, 市场内实单成交仍然较少, 贸易商出货价格较周五基本持平, 今日价格参考承兑出厂 5850-5900 元/吨, 存在更低更高价格成交。

2月3日华东及华南市场总库存继续增加 (来源: 卓创资讯)

上周 PVC 上游开工稳定, 下游陆续恢复, 但终端开工负荷率仍然偏低, 市场到货正常, 库存继续增加, 但由于部分仓库已满以及个别存在停装现象, 部分货源分流到其他仓库, 所以样本仓库库存增加放缓。截至 2 月 3 日华东样本库存 35.43 万吨, 较上一期增 6.68%, 同比增 41.16%, 华南样本库存 9.32 万吨, 较上一期增 2.42%, 同比增 70.70%。华东及华南样本仓库总库存 44.75 万吨, 较上一期增加 5.57%, 同比增 46.43%。

点评: 据卓创资讯数据显示, 截至 2 月 3 日华东样本库存 35.43 万吨, 较上一期增 6.68%, 同比增 41.16%。当前 PVC 库存水平极高, 后续可能逼近 2020 年的历史极值。后期能否去化一是需要观察需求修复的强度。二是观察, 上游开工率是否会再次受利润下降的因素而明显下滑。

投资建议: 整体而言, 受限于较低的估值和地产改善预期难以打破, PVC 价格往下的空间或也相对有限。但要想明显上行则需要后续终端需求明显改善才行。否则超高的库存将难以解决。但需求能否明显改善目前难以断定, 仍有待观察。PVC 在高库存下, 或将进入一段纠结徘徊的时期。

2.9、农产品 (生猪)

大北农: 1 月生猪销售收入同比增 34% (来源: WIND)

大北农2月6日晚间公告，1月，公司控股及参股公司生猪销售数量合计为49.42万头；销售收入合计为8.15亿元；公司控股及参股公司商品肥猪均价为14.41元/公斤。

罗牛山：1月生猪销售收入同比降27.05% (来源：WIND)

罗牛山公告，公司2023年1月销售生猪4.12万头，销售收入8,640.81万元，环比变动分别为-23.45%、-34.86%，同比变动分别为-8.58%、-27.05%。

猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，国家将启动猪肉收储 (来源：国家发展改革委)

据国家发改委监测，1月30日-2月3日当周，全国平均猪粮比为4.96:1，进入《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》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。

点评：受收储政策影响，今日生猪主力尾盘拉升，最终收于14540元/吨。现货端全国日度出栏均价14.29元/公斤，较前日上涨0.16元/公斤，然而结合各交割地升贴水及价格表现，主力较现货依然存在不小升水。基本面角度，从体重、出栏体量、需求等方面判断近月猪价弱勢较难扭转，但政策端、产业端屠宰入库的举措将给到猪价企稳机会。

投资建议：收储大概率多次展开，前期空单可分批止盈离场。

2.10、农产品（白糖）

广西：截至1月底产糖357.55万吨，同比减少7万吨 (来源：沐甜科技网)

截至1月31日，2022/23年榨季广西全区已有3家糖厂收榨，同比增加1家；累计入榨甘蔗2868.44万吨，同比减少184.63万吨；产混合糖357.55万吨，同比减少7.09万吨；混合产糖率12.46%，同比提高0.52个百分点；累计销糖159.66万吨，同比增加26.78万吨；产销率44.65%，同比提高8.21个百分点；工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨。其中1月份单月产糖168.54万吨，同比减少18.62万吨；销糖57.36万吨，同比增加5.19万吨。

22/23榨季截至1月底全国食糖产销进度 (来源：沐甜科技网)

2022/23年制糖期（以下简称本制糖期）截至2023年1月底，甜菜糖厂除有3家糖厂生产外，其他糖厂均已停机，甘蔗糖厂广西已有3家糖厂停榨。截至1月底，本制糖期全国共生产食糖566万吨，同比增加34万吨；全国累计销售食糖237万吨，同比增加27万吨，累计销糖率41.8%。全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格5670元/吨，同比下跌76元/吨。2023年1月成品白糖平均销售价格5665元/吨。

广西收榨情况 (来源：沐甜科技网)

2月6日广西贵港甘化股份有限公司顺利收榨，目前广西累计收榨4家糖厂，同比增加2家。预计2月中下旬开始广西将有糖厂陆续收榨，整体收榨进度快于同期。21/22榨季2月份广西仅累计收榨7家糖厂。

点评：各主产区1月产销数据陆续公布，其中截至1月31日，广西产销率44.65%，同比提高8.21个百分点；工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨，数据显示，目前广西糖厂

库存销售压力不大。从全国数据看，截至1月底，全国累计产销率41.8%，虽高于去年同期，但处于近年来中等偏低位置；全国工业库存329万吨，高于去年同期，处于偏高位置，云南产销率偏低、库存偏高或在一定程度上拖累了全国产销数据。总体来看，1月产销数据影响偏中性。

投资建议：年后一般为国内需求淡季，同时也是国产糖集中压榨上市供应期。虽然外盘坚挺短期将对国内市场形成利多支撑，但国内阶段性供需形势将抑制郑糖跟涨幅度，目前期现基差走弱，郑糖继续上涨也将面临套保压力，期价上方空间有限。

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