

美联储称遏制通胀尚未完成，通威再建 12 万吨硅料产能



报告日期: 2023-02-09

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

沃勒：遏制通胀的工作“尚未完成”

美联储官员对于高通胀的担忧继续存在，因此限制性利率水平维持的时间将高于预期，政策给出的信号依旧是强硬，因此短期美元指数面临继续走强的趋势。

股指期货

国台办：对于恢复两岸直航航点，已经做好相关准备

近期处于宏观数据的真空期，短期高频数据表现不佳，但中期向好格局不变，企业盈利有望在 Q2 逐渐修复。我们认为今年的配置方向仍是抓两头放中间，if 和 im 有相对优势。

黑色金属

第二期春节后工地开复工率 38.4%，劳务人员到位差距大

本周建材累库速度并不慢，卷板明显放缓。节后钢厂开始复产，但春季需求强度并不支持供应的持续增加。土耳其地震带来一部分出口订单转移预期，钢价或有所回升，但幅度有限。

有色金属

通威股份“逆势”再建 12 万吨硅料产能

节后工业硅价格在采购低迷、库存高企情况下走出弱势行情，其中以新疆主产的通氧 553# 跌幅最为明显。预计接下来在需求回暖、成本支撑下，硅价跌幅有望持续缩窄。

能源化工

West Fraser Cariboo 纸浆厂检修计划

今年加针木片不足的问题愈发突出，或将造成加针产量进一步下滑。考虑到加拿大是中国最大的漂针浆进口来源国，因此加针产量的下滑将不利于中国漂针浆进口的回升。



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
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（铜）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（工业硅）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、能源化工（纸浆）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	10
2.11、农产品（生猪）.....	11
2.12、农产品（白糖）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

卡什卡利：资增长太强劲，无法支撑通胀回到 2%。（来源：Bloomberg）

美联储卡什卡利：关于通胀，目前没有太多证据表明加息对劳动力市场有多大影响。要采取更多措施，但还不清楚要采取多少措施。现在工资增长太强劲，无法支撑通胀回到 2%。

沃勒：遏制通胀的工作“尚未完成”（来源：Bloomberg）

美联储理事沃勒：遏制通胀的工作“尚未完成”，可能是一场“长期斗争”。利率维持在高位的时间可能比目前一些人预期的要长。薪资增长有所放缓，但这还不够。需要看到通胀继续放缓，然后才会改变看法。

2022 年美国贸易逆差再创新高（来源：Bloomberg）

美国商务部发布数据显示，2022 年美国贸易逆差额为 9481 亿美元，这比 2021 年的贸易逆差额增加 1030 亿美元，同比上升 12.2%。

点评：我们看到美联储官员对于高通胀的担忧继续存在，因此限制性利率水平维持的时间将高于预期，政策给出的信号依旧是强硬，因此短期美元指数面临继续走强的趋势。美联储多位官员发表讲话，非常明显的表露出对于高通胀的担忧，普遍预计限制性政策利率水平维持的时间将高于预期。我们看到此前联储官员表示政策利率顶部将高于预期，限制性利率时间也将高于预期，这种强硬的政策引导都是要短期内引导通胀尽快回到目标水平。目前劳动力市场的过热加剧了政策制定者的担忧，因此短期市场继续受到下行压力，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）

太原下调购房首付比例至 20%，二套房 40%（来源：wind）

山西太原：购买首套住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例为不低于购房总价的 20%；购买第二套改善型住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例为不低于购房总价的 40%。

乘联会：1 月乘用车零售同比降 37.9%（来源：乘联会）

据乘联会数据，1 月乘用车市场零售达到 129.3 万辆，同比下降 37.9%，环比下降 40.4%；其中，新能源乘用车零售销量达到 33.2 万辆，同比下降 6.3%，环比下降 48.3%。乘联会秘书长强调，不必受到 1 月份低迷数据的干扰，不仅 2 月将迎来春节之后真正的“开门红”，包括 3 月和 4 月也都将走出大幅增长的趋势。对于新能源车集中度的进一步提升，这的确是一个趋势，但是由于中国市场庞大、产品差异度太高，所以不可能形成几家车企垄断市场的局面。

国台办：对于恢复两岸直航航点，已经做好相关准备（来源：中国网）

据中国网报道，2月8日，国台办新闻发言人表示，后续我们会根据台胞台商需要，持续推动更多两岸直航航点复航，满足两岸交流交往需要。需要强调的是，对于恢复两岸直航航点，我们已经做好相关准备，没有任何限制和障碍。

横琴粤澳深度合作区支持创新发展财富管理现代金融业（来源：wind）

《横琴粤澳深度合作区发展促进条例》公布，提出支持合作区发展银行、证券、保险、私募股权投资等金融业态，支持在合作区创新发展财富管理、债券市场、融资租赁等现代金融业。鼓励合作区营造与港澳、国际接轨的金融营商环境，探索构建适应合作区高水平开放的金融监管协调机制。

点评：春节过后高频数据反映出生产修复相对较慢，人流量与出行相关数据表现较好，消费季节性回落。近期处于宏观数据的真空期，股指在当前点位出现震荡走弱态势，但中期向好格局不变，企业盈利修复有望在 Q2 逐渐修复。我们认为今年的配置方向仍是抓两头放中间，if 和 im 有相对优势。

投资建议：看多股指，多头配置建议逢低加仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储威廉姆斯：劳动力市场非常强劲（来源：wind）

美联储威廉姆斯：劳动力市场非常强劲；终端利率在 5-5.25% 是合理的观点；加息 25 个基点似乎是目前的最佳选择。

美联储理事沃勒：遏制通胀的工作“尚未完成”，（来源：wind）

美联储理事沃勒：遏制通胀的工作“尚未完成”，可能是一场“长期斗争”；利率维持在高位的时间可能比目前一些人预期的要长；美国经济很好地适应了利率的上升；美联储需要在一段时间内维持紧缩的政策立场；通胀仍然相当高，需要做更多事情；通胀持续上升的压力部分来自于非常紧张的劳动力市场。

黄金 ETF 持有量增加（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 0.28 吨，当前持仓量为 921.1 吨。

点评：金价震荡微涨，美元指数微涨，市场风险偏好下降，美债收益率回落美股下跌，美联储理事发表鹰派讲话，强调了工资对通胀的支撑，紧缩货币政策维持的时间比市场预期的长，利率可能高于市场预期，叠加 ChatGPT 概念回调，美股明显下挫，金价则处于震荡寻底的过程中，美联储票委的讲话将继续扰动市场，等待下周美国 1 月通胀和零售数据，基本面下行压力仍然存在，对金价构成支撑。

投资建议：短期金价走势震荡。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

西北某大型钢厂招标蒙5#精煤上涨（来源：Mysteel）

西北某大型钢厂招标蒙5#精煤，中标价到厂2028元/吨，招标数量6万吨全部成交，较上期2月1日中标价上涨48元/吨。

长治潞洲炼焦配煤成交价格有跌（来源：Mysteel）

长治潞洲炼焦配煤成交价格有跌，原煤因煤质变化降幅明显，下游焦企目前观望情绪仍存，采购积极性一般。瘦精煤A10.85，S0.42，G38起拍1810元/吨，成交价1820元/吨，成交量1.5万吨，对比上期高价下跌90元/吨。

山西市场冶金焦价格暂稳运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦价格暂稳运行。焦钢企业博弈仍未结束，市场观望情绪不减。区域内焦企目前开工暂稳，基本维持即产即销，厂内焦炭库存低位运行。同时原料煤库存经过前期消耗已降至低位，本周陆续开始补库，但采购相对谨慎；下游方面终端市场需求低迷，成材价格接连下挫，且成交疲软，钢厂观望情绪浓厚，多维持正常按需。

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：前期下跌后部分压力释放，短期震荡走势为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

第二期春节后工地开复工率38.4%，劳务人员到位差距大（来源：百年建筑）

截至2023年2月7日（正月十七），全国工程项目开复工率为38.4%，较上期提升27.9个百分点，较2022年正月十七下降12.6个百分点。2023年元宵节后开复工情况依旧不及预期。截至2023年2月7日（正月十七），全国工程项目劳务到位率43.3%，较上期提升28.6个百分点，同比下降16.9个百分点。基建项目的开复工率及劳务到位情况均好于房建、市政。对于房建而言，资金短缺仍是主导；在保交楼项目支撑下，部分省份资金略好于去年，但仍不足以拉动房建端开复工。

找钢网五大品种社会库存周环比增加109.32万吨（来源：找钢网）

2月8日,找钢网五大品种社会库存1341.07万吨,较上周环比增加109.32万吨;建筑建材高炉厂产量297.15万吨,增加5.66万吨;电炉厂产量13.95万吨,增加11.54万吨;社库691.83万吨,增加90.43万吨;高炉厂厂库509.67万吨,增加67.04万吨;电炉厂厂库13.60万吨,增加4.70万吨。热卷产量362.50万吨,增加1.45吨;社库309.63万吨,增加97.54万吨;厂库55.70万吨,增加1.70万吨。

1月乘用车市场零售124.1万辆,同比下降41%(来源:乘联会)

1月28-31日,乘用车市场零售27.1万辆,同比下降10%,环比上周增长224%,较上月同期下降39%;乘用车市场批发44.0万辆,同比增长16%,环比上周下降457%,较上月同期下降25%。初步统计,1月1-31日,乘用车市场零售124.1万辆,同比去年下降41%,较上月下降43%;全国乘用车厂商批发134.1万辆,同比去年下降38%,较上月下降40%。

点评:本周建材累库速度依然并不慢,卷板累库则明显放缓,从产量看,节后钢厂进入较快的复产的阶段,供应明显增加。目前从绝对库存水平看,市场矛盾并不大。但受制于资金等问题,节后项目复工的力度依然不及去年农历春节后的水平,预计春季需求的强度也不足以支持钢厂持续复产。近期土耳其地震导致港口发运和钢厂生产都有一定影响,可能形成一部分出口订单的转移,卷板出口订单维持相对强劲的格局,带动钢价出现反弹。而国内需求仍会对上方高度形成压制。

投资建议:近期钢价整体呈震荡格局,建议关注回调低点。

2.4、有色金属(铜)

1月铜棒企业产能利用率环比降27.73%(来源:上海钢联)

据统计,铜棒企业2023年1月整体产能利用率23.81%,较12月的51.54%,环比下降27.73%。大型企业1月的产能利用率为22.43%,较12月环比降31.5%,1月下游企业受今年春节较往年提前影响,需求快速走弱,叠加中途出现疫情感染干扰,部分企业人手不足,后期放假休市;中小型企业产能利用率为22.78%,较12月环降24.75%,1月中小企业在元旦之后新订单接单困难,企业反馈市场竞争激烈,下游采购商犹豫不定,整体感觉消费反弹时间较短,不得已提前停产放假,企业少量的成品库存有价无市,去库不畅。

1月铜管企业产量环比降13.23%(来源:上海钢联)

据统计,国内主要地区铜管生产企业样本产量2023年1月总计10.17万吨,环比12月下降1.55万吨,1月样本企业产量环比下降13.23%,1月产量下降主要受春节临近及疫情因素影响,订单情况不及心理预期,厂家生产积极性不高,部分铜管企业停工休假,所以产量大幅下降,整体来看,可归结为人工及需求问题。

秘鲁Antapaccay铜矿已恢复正常运转(来源:上海金属网)

外媒2月7日消息,嘉能可(Glencore)旗下位于秘鲁的Antapaccay铜矿已恢复正常运行。此前,该铜矿因遭到秘鲁抗议者的冲击而关闭了11天。嘉能可发言人表示,该矿于1月20日关闭,在一些抗议活动减少后,于1月31日“安全性上升”后重启运作。

欧洲最大铜生产商第一季度利润下降 (来源: 上海金属网)

外媒2月7日消息, 欧洲最大的铜生产商奥鲁比斯 (Aurubis) 本周公布的季度盈利下降了约24%, 因为尽管需求强劲, 能源价格高企以及通货膨胀带来额外负担。截至12月底的2022/23财年第一季度, 奥鲁比斯的税前运营收益为1.25亿欧元, 低于去年同期的1.64亿欧元。但是该公司仍然维持对全年的乐观预期, 认为2022/23年度的年度税前运营收益将达到4到5亿欧元, 因为公司产品的需求持续强劲。该公司补充说, 2022/23年第一季度废铜和硫酸的需求不振, 对业绩产生了抑制作用。

点评: 秘鲁抗议冲击对矿山的影响正在逐步减弱, 从企业最新财报来看, 去年四季度海外矿山已经显示出较强的增产倾向, 我们预计这波扰动事件的情绪影响逐步被平抑之后, 国内铜精矿加工费或将逐步回升, 从而对冶炼产能释放起到进一步驱动作用。交易维度, 供给相对需求阶段更强, 节后累库可能仍将延续, 短期基本面预计将限制铜价反弹, 但关键仍需要观察宏观预期的变化, 接下来美国通胀数据值得重点关注。

投资建议: 秘鲁抗议冲击对矿山的影响正在逐步减小, 海外扰动预期对价格支撑将边际减弱, 短期国内库存累积料将延续, 考虑到宏观预期反复, 铜价或继续承压运行, 但短期下行空间预计较为有限, 策略角度, 建议前期短线空单逢低逐步止盈。

2.5、有色金属 (锌)

锌库存降至历史低位, LME 锌明日/次日出现大幅溢价 (来源: 上海金属网)

伦敦金属交易所 (LME) 明日交割的锌价格较次日交割的价格出现大幅溢价, 原因是随着库存将至历史低位, 人们对 LME 系统的可供应性感到紧张, 从而引发了买盘。明日买入、后天卖出的锌溢价 (明日-次日交易, tom-next) 上涨至每吨 10 美元, 盘中低见 1.50 美元。上周四, 该溢价上涨至每吨 12 美元, 达到 10 月 19 日以来最高水平。

上海保税区锌锭库存较上周持平 (来源: 上海金属网)

据 AlphaMetal 上海海关进出口监测显示, 最新上海保税区锌锭库存 0.53 万吨, 较上周持平, 外贸市场流通量有限, 仅 10 吨来自日本的船货到港后直接清关进入国内。

2022 年秘鲁矿业较上年增长 0.35% (来源: SMM)

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%。

点评: 锌价高位回落, 主因宏观利多及需求预期集中交易后、市场逐步回归对现实的关注。当前国内处于季节性累库周期内, 受订单饱和度和不高、员工到岗率不足等因素影响, 今年下游企业放假普遍偏早, 而高利润下、供应端的环比减量相对有限, 今年累库拐点早于此, 目前来看, 需求端尚未出现超预期改善的迹象, 春节累库幅度大概率高于往年。但考虑到当前国内锌锭库存绝对水平远低于历年同期, 同时 LME 库存进一步降至 1.6 万吨, 全球显性库存水平偏低仍将限制价格的下方空间。

投资建议：综合而言，现阶段基本面偏弱、春节累库量偏高限制了价格的上行空间；但当前全球显性库存水平极低以及需求预期暂无法证伪也对价格有所支撑。短期沪锌主力合约运行区间为（23000，25000）元/吨。

2.6、有色金属（工业硅）

通氧低品位硅价格企稳（来源：SMM）

今日低品位硅价格基本稳定，高品位硅价格向下小幅调整，华东通氧 553#硅在 16800-17300 元/吨，441#硅在 17700-18000 元/吨，421#硅在 18700-18900 元/吨。春节后在库存压力下北方低品位硅出货较为积极价格表现弱势，疆外大部分产区成本高位利润近无通氧 553#硅报价普遍高于疆内，节后下游部分采购订单释放大厂出货尚可库存压力稍有缓解，低价出货意愿降低对外报价试探性调涨 200-300 元/吨左右，贸易商对下游报价多以持稳为主，下游铝合金用户暂以按需补库居多，低品位硅价格有止跌企稳表现。

通威股份“逆势”再建 12 万吨硅料产能（来源：财联社）

通威股份计划于乐山市新增投资约 60 亿元，建设年产 12 万吨高纯晶硅项目及相关配套设施。项目计划于 2023 年 6 月底前开工建设，在各方要素条件具备，满足项目工程建设实际需求的前提下，力争 2024 年内投产。就近期情况看，硅料价格拐点后的下行周期也已出现。去年四季度至今，硅料新产能陆续进入释放期，据硅业协会预计，今年一季度产量或超 31.5 万吨，年底或达 20 万吨/月，对冲下游需求增量的压力不大，后续硅料价格持续上行缺乏支撑。但通威此次硅料产能扩张，或是为组件产能增加后的一体化布局，利用其上游成本优势，增强其在组件环节的控制。

河北：到 2025 年全省光伏发电装机总规模达到 6000 万（来源：河北省生态环境厅）

2 月 7 日，河北省生态环境厅等七部委印发《河北省减污降碳协同增效实施方案》。方案提出，推动能源绿色低碳转型。到 2025 年，力争全省光伏发电装机总规模达到 6000 万千瓦，风电装机总规模达到 4600 万千瓦，煤炭消费量较 2020 年下降 10%左右；“十五五”时期煤炭消费占比持续降低。

点评：节后工业硅价格在采购低迷、库存高企情况下走出弱势行情，其中以新疆主产的通氧 553#跌幅最为明显。但随着需求缓慢复苏，有机硅开工率提升、多晶硅新增产能爬产为工业硅需求带来增量，下游企业采购订单的释放为硅价带来利多因素，从而带来硅价逐渐的止跌为稳。

投资建议：随着需求缓慢复苏，有机硅开工率提升、多晶硅新增产能爬产为工业硅需求带来增量，短期内硅价在基本面压制下缺乏上行动力，但需求回暖、成本支撑下跌幅有望持续缩窄。

2.7、能源化工（原油）

SOMO：杰伊汉港口装运部分恢复（来源：Bloomberg）

伊拉克国家石油营销组织 SOMO 表示，其在杰伊汉地区的三个石油海湾港口中有一个正在装货，另外两个海湾港口仍在接受检查。

俄罗斯 1 月石油产量 980-990 万桶/天 (来源: Bloomberg)

俄罗斯副总理诺瓦克: 1 月份俄罗斯石油产量为 980-990 万桶/日, 2 月份的石油产量与 1 月份持平。

EIA 美国商业原油库存继续上升 (来源: EIA)

美国至 2 月 3 日当周 EIA 原油库存 242.3 万桶, 预期 245.7 万桶, 前值 414 万桶。美国至 2 月 3 日当周 EIA 汽油库存 500.8 万桶, 预期 127.1 万桶, 前值 257.6 万桶。美国至 2 月 3 日当周 EIA 精炼油库存 293.2 万桶, 预期 9.7 万桶, 前值 232 万桶。美国至 2 月 3 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 87.9%, 预期 86.4%, 前值 85.7%。

点评: 油价延续反弹, 对中国需求恢复乐观预期支撑油价。EIA 最新库存数据显示累库趋势延续, 其中汽油库存大幅累积超过 500 万桶, 汽油国内供应低于往年同期, 经济边际下行压力对需求仍有伤害。由于炼厂开工率偏低, 原油库存继续回升。油价从上周低点明显反弹, 但进一步大幅上行潜力预计较低。

投资建议: 上行动能预计逐渐减弱。

2.8、能源化工 (甲醇)

本周甲醇样本生产企业库存减少 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 2 月 8 日 11: 30, 中国甲醇样本生产企业库存 46.77 万吨, 较上期减少 2.04 万吨, 跌幅 4.17%; 样本企业订单待发 30.78 万吨, 较上期增加 2.09 万吨, 涨幅 7.27%。

本周甲醇港口库存小幅增加 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 2 月 8 日, 中国甲醇港口库存总量在 71.51 万吨, 较上周增加 1.69 万吨。其中, 华东地区累库, 库存增加 1.55 万吨; 华南地区窄幅累库, 库存增加 0.14 万吨。本周甲醇港口库存累库为主, 受前期卸货速度延迟影响, 周期内外轮卸货相对集中, 但终端需求复苏使得主流区域提货好转, 但仍难改江苏区域累库明显; 浙江区域烯烃刚需消耗, 船货多集中锚地, 当地库存缩减态势。华南港口库存窄幅累库, 广东地区进口及内贸船只均补充供应, 主流库区提货较上周环比增量, 供应增加背景下, 库存窄幅累积; 福建地区周内暂无船只抵港, 下游维持刚需消耗, 从而表现去库。

山东明水甲醇提负 (来源: 金联创)

山东明水 60 万吨/年甲醇装置现提负这满负荷运行, 日产 1900 元/吨附近, 目前该企业当地出厂报价稳定 2680 元/吨, 实际成交低。

点评: 昨日甲醇期价呈窄幅震荡走势, 跌势趋稳, 基差略有走强。基本面方面: 内地至山东运费明显下调, 关中、山西至山东套利窗口打开。国内生产企业开工率处于同比低位之中, 预计在 2 月缓慢回升; 西北库存环比下滑, 同比处于较低的水平之中。港口库存累积

程度小于预期。海外供应方面：zpc 和 kimiya 预计重启。成本端来看，煤价趋势下跌之下，内地甲醇利润小幅回升。中原乙烯 MTO 预计推迟开车。

投资建议：逻辑上来看，2月甲醇自身基本面矛盾不大：2月进口处于缩量的之中，国内供应恢复的也较为缓慢，而需求端虽然处于恢复之中，MTO 装置在低利润下也难有集体的开车，传统需求如甲醛等虽然如期复工，但整体体量有限。因此2月甲醇基本面处于供需缓慢回升之中，但市场对于煤炭下跌的预期较为一致，在此之下，2月甲醇依旧难有明显的涨幅，总体以震荡偏空为主。而3月内地甲醇装置将步入春检，除宁夏宝丰之外，需要关注其他一体化装置甲醇和烯烃停车的差异以及春检的强度；并且中原乙烯因其国有的成分，或仍在亏损下开车，因此我们对3月甲醇基本面并不悲观。建议在煤炭下跌的过程中，逐步介入多单。

2.9、能源化工（纸浆）

木浆日评：现货小幅下跌 0208 (来源：卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约偏弱整理。进口木浆现货市场维持稳中回落走势，其中河北、山东以及江浙沪地区针叶浆调整 25-75 元/吨，阔叶浆价格调整 50-100 元/吨。业者买涨不买跌心态影响下，观望情绪不减。

2023 年 1 月份加拿大漂白针叶浆虹鱼外盘情况 (来源：卓创资讯)

据悉，2023 年 1 月份加拿大漂白针叶浆虹鱼外盘报价 930 美元/吨。2 月份外盘暂未公布。

West Fraser Cariboo 纸浆厂检修计划 (来源：卓创资讯)

据悉，West Fraser 宣布因锯木厂木片供应下降，计划削减位于不列颠哥伦比亚省 Quesnel 的 Cariboo 纸浆（年产能 35 万吨）和造纸公司的业务，从 4 月中旬开始，为期一个月，然后在第三季度再进行一个月。

点评：据卓创资讯消息，West Fraser 宣布因锯木厂木片供应下降，计划削减位于不列颠哥伦比亚省 Quesnel 的 Cariboo 纸浆（年产能 35 万吨），从 4 月中旬开始，为期一个月，然后在第三季度再进行一个月。今年加针木片不足的问题愈发突出，或将造成加针产量进一步下滑。考虑到加拿大是中国最大的漂针浆进口来源国，因此加针产量的下滑将不利于中国漂针浆进口的回升。

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）

USDA 将美国 22/23 年度期末库存上调至 2.25 亿蒲 (来源：USDA)

2 月供需报告中 USDA 将美国 22/23 年度压榨下调，期末库存上调至 2.25 亿蒲。巴西产量预估维持不变，为 1.53 亿蒲；阿根廷产量由 4550 万吨下调至 4100 万吨；中国进口量预估

维持不变；全球期末库存由 1.0352 亿吨下调至 1.0203 亿吨。

2023 年 1 月份阿根廷豆粕出口量降至 20 年来最低水平 (来源：钢联)

罗萨里奥谷物交易所发布的周报显示，2023 年 1 月份阿根廷豆粕出口量为 106 万吨，远低于五年同期均值 187 万吨，创下 2002 年以来的同期最低水平。报告称，阿根廷从 2023 年 1 月起停止实施大豆优惠美元政策，遏制了农户销售大豆的步伐，也影响到阿根廷大豆压榨。

过去一个月来美国大豆出口加速，因巴西大豆收获放慢 (来源：钢联)

过去一个月来，美国大豆出口明显加快。截至 2 月 2 日当周，美国大豆出口检验数量为 183 万吨，连续第四周远高于历史平均水平。美国农业部的出口检验数据显示，2023 年 1 月份美国大豆出口检验总量为 820 万吨，高于 2022 年同期的 650 万吨，但是低于 2021 年 1 月为 890 万吨。美国大豆出口销售情况良好，因为巴西农户预售新豆步伐迟缓，过去几周的降雨导致巴西收割工作推迟。

点评：阿根廷大豆压榨量及豆粕出口量下降，巴西随产量前景良好但收割进度和出口进度偏慢。USDA 公布月度供需报告，下调美国压榨需求、上调期末库存至 2.25 亿蒲。

投资建议：美豆及豆粕偏强震荡。

2.11、农产品（生猪）

现公开数据已有两家显示 1 月能繁母猪存栏环比为负 (来源：钢联农产品、涌益咨询)

近期已有两家机构公布 1 月能繁母猪存栏数据。钢联农产品、涌益咨询两家样本月度环比变动分别为-0.21%（其中规模场样本-0.16%，散户样本为-1.78%）、-0.39%，前值分别为+0.64%（规模场+0.76%、散户-2.54%）、-1.1%。其中涌益咨询样本能繁母猪数据已连续三个月为负，钢联农产品综合样本、规模场样本能繁母猪存栏月环比首次转负。

金新农：1 月生猪销售收入环降 11.1% (来源：WIND)

金新农公布 2023 年 1 月生猪销售简报，公司 2023 年 1 月生猪销量合计 5.01 万头，销售收入合计 6545.47 万元，生猪销售均价 15.50 元/公斤（剔除仔猪、种猪影响后商品猪均价为 14.31 元/公斤），生猪销量、销售收入和销售均价环比变动分别为 28.09%、-11.10%和-27.65%，同比变动分别为-29.00%、-33.40%和 11.44%。

新希望：1 月生猪销售收入环比降 29% (来源：WIND)

新希望公告，公司 2023 年 1 月销售生猪 129.11 万头，环比变动-17.60%，同比变动-0.12%；收入为 20.51 亿元，环比变动-28.69%，同比变动 25.21%；商品猪销售均价 14.89 元/公斤，环比变动-20.63%，同比变动 14.01%。

正邦科技：1 月生猪销售收入环比下降 20% (来源：WIND)

正邦科技公告，公司 2023 年 1 月销售生猪 56.50 万头，环比上升 16.00%，同比下降 41.07%；销售收入 5.35 亿元，环比下降 19.86%，同比下降 56.16%。商品猪（扣除仔猪后）销售均价 13.54 元/公斤，较上月下降 28.23%。

点评：从区域和群体来看，1月散户明显缺乏补栏动力，以山东、河南为代表的地区母猪淘汰量有所增加。经草根调研，1月母猪淘汰增量主要受区域疫病影响，属于一类被动淘汰而非受养殖盈利恶化影响主动增淘。故而去化的可持续性仍有待观望。产能的调整依然跟随价格、跟随利润，近月价格跌破成本线3元/公斤后若进一步跟随向下将使得行业补产信心大幅受挫。此外，远月的另一个关注点是需求的恢复。相比节后淡季而言，显然年底的旺季在疫情后周期转好对于市场来说是更有信心的，防疫放开后旺季需求的弹性将更充足，那么只要近月依然弱、去产逻辑依然存在，再结合需求端向好的预期来看，我们认为反套策略将是今年生猪市场所需要重点关注的。

投资建议：短期以观望为主。

2.12、农产品（白糖）

广西：2022/23榨季截至2月7日，已收榨糖厂6家（来源：泛糖科技网）

2月7日，广西新增1家糖厂收榨。当前，广西2022/23榨季已收榨糖厂达6家，同比增加4家；未收榨糖厂67家，产能为54.15万吨/日。

印度：开始试售E20汽油（来源：泛糖科技网）

印度总理 Narendra Modi 在2月6日举办的2023年印度能源周开幕式上宣布，印度开始试售E20汽油（20%的乙醇汽油混合燃料）。根据计划，印度将在11个邦的石油销售公司的84个零售店试售E20汽油。

印度：北方邦蔗农举行抗议，要求提高甘蔗价格（来源：泛糖科技网）

2月8日，来自北方邦的数百名蔗农举行了抗议活动，要求提高甘蔗的邦政府建议价格(SAP)，从每吨3620卢比提高到每吨4500卢比。抗议的农民还封锁了Babhnan糖厂前面的道路，造成交通堵塞。

泰国：截至1月底，累计产糖554.29万吨（来源：泛糖科技网）

泰国2022/23榨季截至1月底，累计甘蔗入榨量为5063.4万吨，同比增加195.63万吨；含糖分12.84%，同比提高0.57%；产糖率为10.947%，同比提高0.536%；累计产糖量为554.29万吨，同比提高47.49万吨；其中白糖产量92.75万吨，原糖产量为447.14万吨，精制糖产量为14.4万吨。

点评：泰国2022/23榨季截至1月底，累计产糖量554.29万吨，同比提高47.49万吨，压榨生产形势良好，本榨季泰糖产量预计将能达到1100-1200万吨，可供出口量将增至近900万吨。若印度不再增加出口配额，则国际糖价需要通过高价来争取更多的泰国糖出口。

投资建议：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及不低的负基差将抑制郑糖上涨空间。

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