

英央行加息 25 基点，PVC 开工率下滑



报告日期: 2023-03-24

责任编辑 吴梦吟

从业资格号: F03089475

投资咨询号: Z0016707

Tel: 63325888-3904

Email: mengyin.wu@orientfutures.com

外汇期货

英国央行宣布加息 25 个基点

首申人数继续维持在低位，表明劳动力市场继续紧张，劳动力市场维持韧性还是加剧了政策上的困难，因此依旧认为目前市场风险偏好并未持续企稳，美元继续看跌。

股指期货

工信部：引导企业加大设备更新改造投资力度，稳住大宗消费

股指连续 3 日量价齐升，市场逐渐走出困顿主线。GPT 概念和中特估概念催化、美国加息预期放缓、同时国内基本面有序修复，共同促进了市场风险偏好提升。

黑色金属

统计局：1-2 月中国四大家电产量出炉

本周 Mysteel 库存去化速度放缓，螺纹表需降至 322 万吨，终端补库和市场投机意愿也对近期表需节奏的影响较大，短期钢价依然有调整的压力，但尚难形成顺畅负反馈。

有色金属

ICSG：1 月全球精炼铜市场供应过剩 10.3 万吨

短期基本面边际改善对铜价形成较强支撑，宏观预期反复造成波动剧烈，我们认为中期铜价仍有上行空间，可以考虑逢回调买入的策略。

能源化工

本期 PVC 开工下降 (0317-0323)

随着 V 的下跌，上游利润继续被压缩，开工率开始出现回落。若 V 下跌继续，春检临近的情况下，预计上游开工会进一步下滑。



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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	4
2.2、有色金属（铅/锌）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	5
2.4、能源化工（聚烯烃）.....	6
2.5、能源化工（PVC）.....	7
2.6、农产品（棉花）.....	7

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

英国央行宣布加息 25 个基点（来源：Bloomberg）

当地时间周四，英国央行宣布将基准利率上调 25 个基点至 4.25%，符合市场预期。这是 2021 年 12 月以来英国央行连续第 11 次加息，已累计加息 415 个基点。

美新建住宅销量意外增长（来源：Bloomberg）

美国 2 月份新建住宅销量继上个月下修后意外录得增长，表明房地产市场在经历了动荡的一年后开始企稳。美国政府周四公布的数据显示，新建单户型住宅销量上升 1.1%，至折合年率 64 万套，1 月份为 63.3 万套。接受彭博调查的经济学家的预期中值为 65 万套。

美国初请失业金人数下降（来源：Bloomberg）

至 3 月 18 日当周，初请失业金人数减少 1000 人，至 19.1 万人。截至 3 月 11 日，续领失业金人数基本持平，为 169 万人。

点评：我们看到首申人数继续维持在低位，表明劳动力市场继续紧张，劳动力市场维持韧性还是加剧了政策上的困难，因此依旧认为目前市场风险偏好并未持续企稳，美元继续看跌。最新的首申人数继续维持低位，不到 20 万人的水平还是表明劳动力市场存在韧性，短期劳动力市场的问题缓解程度有限将加剧政策平衡的难度，美联储很难释放出非常鸽派的态度，因此我们依旧认为市场风险偏好处于低位。

投资建议：美元继续看跌。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

工信部：引导企业加大设备更新改造投资力度，稳住大宗消费（来源：wind）

工信部党组成员、副部长主持召开重点行业协会座谈会，分析研判一季度工业经济运行形势，听取意见建议，研究重点行业稳增长政策措施。要发挥优势、因业施策，引导企业加大设备更新改造投资力度，积极搭建产销对接平台，着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。要推动产业体系优化升级，加快改造升级传统产业，巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位，培育壮大新能源、新材料等新兴产业，前瞻性布局未来产业。要密切关注企业特别是中小微企业、民营企业面临的困难问题，畅通政企沟通渠道，依法保护企业权益，用真招实策稳定市场预期和提振企业信心。

四部门发文组织开展农村能源革命试点县建设工作（来源：wind）

国家能源局、生态环境部、农业农村部、国家乡村振兴局决定联合组织开展农村能源革命试点县建设。推进分布式能源技术创新应用。加强适用于农村应用场景的风力发电、高效

率光伏发电、新能源并网和运行控制、清洁高效生物质能供热供气等技术研发应用。降低地热能钻井成本，提高换热效率，提升运行稳定性。充分利用云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能等新兴技术，探索智能化、共享化农村可再生能源生产和消费新模式。

中办国办发文到 2025 年进一步健全医疗服务卫生体系 (来源: wind)

中办、国办印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，提出到 2025 年，医疗卫生服务体系进一步健全，资源配置和服务均衡性逐步提高，重大疾病防控、救治和应急处置能力明显增强，中西医发展更加协调，有序就医和诊疗体系建设取得积极成效。到 2035 年，形成与基本实现社会主义现代化相适应，体系完整、分工明确、功能互补、连续协同、运行高效、富有韧性的整合型医疗卫生服务体系。

点评：股指连续 3 日量价齐升，市场逐渐走出困顿主线。一方面，国内有 GPT 概念和中特估概念催化，另一方面，美国加息预期放缓，市场风险偏好提升，同时国内基本面有序修复。整体上看，在流动性宽松的背景下，负面制约因素逐渐消退，股指有望企稳回升。

投资建议：看多股指期货

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

统计局：1-2 月中国四大家电产量出炉 (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示，2023 年 1-2 月，中国空调产量 3330.5 万台，同比增长 10.8%。1-2 月冰箱产量 1321 万台，同比增长 7.9%。1-2 月洗衣机产量 1408 万台，同比增长 1.8%。1-2 月彩电产量 2424.5 万台，同比下降 4.7%。

3 月中旬重点钢企日产粗钢 225.31 万吨 (来源：中钢协)

据中钢协数据显示，2023 年 3 月中旬，重点钢企粗钢日均产量 225.31 万吨，环比增 4.71%；钢材库存量 1895.74 万吨，比上一旬增加 125.33 万吨，增长 7.08%。

截至 3 月 23 日五大品种钢材库存减少 40.29 万吨 (来源：Mysteel)

截至 3 月 23 日，国内五大品种钢材库存环比减少 40.29 万吨至 2117.34 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 22.41 万吨至 1117.27 万吨，线材库存环比减少 4.98 万吨至 313.52 万吨，热轧库存环比减少 6.46 万吨至 333.98 万吨，冷轧库存环比减少 1.78 万吨至 165.53 万吨，中厚板库存环比减少 4.66 万吨至 187.04 万吨。

点评：本周 Mysteel 库存去化速度放缓，其中社库下降速度尚可，而厂库明显放缓，五大品种表需多有回落，螺纹钢表需降至 322.43 万吨。整体来看，终端的补库和投机意愿对近期表需的节奏也有比较大的影响。基建强度可能受到降雨等因素的影响，但预计实际需求并没有数据显示波动幅度这么大。而进入 4 月，预计表需高点较前高难有大幅度的回升空间，

短期价格依然承压，但难以形成顺畅的负反馈行情。

投资建议：预计钢价近期弱势调整，关注远月轻仓多盘面利润。

2.2、有色金属（铅/锌）

西澳州贾瓜尔项目深部发现铜锌银等富矿体（来源：SMM）

多金属矿企业艾里斯资源公司（Aeris Resources）在西澳州的贾瓜尔（Jaguar）项目本特利（Bentley）采场下面发现规模中等但品位高的块状硫化物，可以快速投入生产。巴卡拉（Bacalar）靶区已完成 11 个孔中有 5 个进行了采样。分析显示，沿走向 60 米和倾向 100 米范围内都见到高品位矿化，真厚度达 15 米。

1-2 月中国锌产量同比增长 0.7%，铅增 18.2%（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示，中国 1-2 月锌产量同比增长 0.7%，至 107 万吨；中国 1-2 月铅产量同比增长 18.2%，至 137 万吨。

到港锌锭全部流入保税仓 保税仓此次无出库（来源：上海金属网）

截止 3 月 18 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.97 万吨，较前一周净增 0.15 万吨。

点评：当前国内锌锭供需双增，原料约束缓解、利润维持高位，炼厂提产积极性较强，2 月精炼锌产量高于预期，尽管短期内云南地区炼厂仍受限电扰动，但供应的释放只是时间问题；需求方面，当前已进入传统消费旺季，但需求端并无超预期表现，更多是价格下跌刺激阶段性补库需求释放，终端订单的改善尚不明显。海外方面，欧洲取暖季临近尾声，后续需要关注是否有更多炼厂宣布复产，整体而言后续海外供应也将逐步恢复。

投资建议：国内供需双增格局下，难以给出价格趋势性指引，重点关注库存的去化节奏，在此过程中，宏观预期的反复将放大锌价的波动，沪锌主力合约运行区间（22500，23700）元/吨，建议关注宏观利空集中发酵后的逢低试多机会。

2.3、有色金属（铜）

ICSG：1 月全球精炼铜市场供应过剩 10.3 万吨（来源：上海金属网）

外电 3 月 22 日消息，国际铜业研究小组（ICSG）在最新的月报中称，1 月全球精炼铜市场供应过剩 10.3 万吨，上个月为过剩 1 万吨。ICSG 周三称，1 月全球精炼铜产量为 227 万吨，消费量为 216 万吨。

1-2 月中国精炼铜产量同比增长 10.9%（来源：上海金属网）

国家统计局数据显示，2023 年 1-2 月精炼铜（电解铜）产量 194.5 万吨，同比增长 10.6%；1-2 月中国铜材产量 311.2 万吨，同比增长 4.3%。

1-2 月中国铜材累计产量同比增长 4.3%（来源：上海金属网）

国家统计局数据显示，2023 年 1-2 月中国铜材累计产量 311.2 万吨，同比增长 4.3%。其中，

产量排名前三的省份分别是江西、江苏和广东，江西铜材产量同比下降 9.48%。

点评：从统计局数据看，国内精炼铜产量惯性增长较强，且铜材产量在 1-2 月份增速并不强，这意味着市场短期有累库压力，确实从库存变化来看，1-2 月份国内库存累积较为明显，但 3 月份开始，整个供需基本面边际开始改善，尤其是需求开工率回升相对超预期，短期国内库存存转为去化，对盘面形成支撑。总体上看，我们认为中期铜价仍有上行空间，短期回调可能会创造一定的买入布局机会。

投资建议：短期基本面边际改善对铜价形成较强支撑，宏观预期反复造成波动剧烈，我们认为中期铜价仍有上行空间，可以考虑逢回调买入的策略。短期宏观因素定价权重相对较高，同时我们需要继续观察海外银行业风险发酵的情况。

2.4、能源化工（聚烯烃）

4 月聚乙烯停车检修依旧较多（来源：隆众资讯）

3 月聚乙烯检修损失量预计在 31 万吨左右，高于上月 59%，也高于去年同期 36%。主要因为临时停车装置增加明显，在供应压力预计不断增强下的市场中，支撑明显增强。聚乙烯市场标品不多，生产企业积极挺价，市场价格跌幅有限。后市来看，3 月份临时停车装置多已开车，兰州石化 HDPE 新线、大庆石化 LDPE 二线、独山子石化全密度一线都有在 3 月内开车计划，叠加新投产装置持续放量的压力，供应有望持续增强，但是 4 月作为传统的检修月份，计划停车装置预计较多，已接近 25 万吨，加上临时停车装置，检修损失量预计接近 3 月份的 31 万吨，甚至超过。因此，检修损失率较多依旧会成为支撑聚乙烯市场的主要支撑点之一。

本周聚烯烃下游需求涨跌互现（来源：卓创资讯）

本周 PP 主要下游企业开工负荷率较上周基本持平。塑编样本企业开工环比变化不大，同比低 4 个百分点。本周 BOPP 企业开工负荷率较上周持平。本周注塑样本企业开工负荷较上周持平，但差异明显。本周 PE 下游开工个别涨跌。包装开工下降 2 个百分点至 58%，单丝开工上涨 1 个百分点至 45%。目前下游各行业主流开工在 45%-58%。

本周聚烯烃开工率回升（来源：卓创资讯）

本周国内聚丙烯装置开工负荷率为 85.32%，较上一周上升 0.64 个百分点，较去年同期上升 4.16 个百分点，其中油制 PP 开工负荷率在 82.43%，煤制 96.54%，PDH 制在 82.97%。本周 PE 开工负荷在 80.8%，较上周上涨 0.6 个百分点。

点评：近日盘面波动区间收窄，现货绝对价格变化不大，基差持平，成交走淡，刚需为主。前期成交较好使得可流通货源略微偏紧，叠加远月进口回升的预期，5-9 价差持续偏强。基本面的角度来看，1 周后农膜开工率将季节性走弱，PP 虽然仍然有工业和消费的需求，但传统旺季逐渐褪去之下需求也将边际走弱。但供应却有较高的回升的潜力，一方面 1 季度装置投产总体较为顺利，供应的压力将逐渐显现，另一方面国内油制和 PDH 已有利润，远月供应压力进一步加大。并且海外的检修即将结束，供应回升之下，海外价格再度走弱，进口预期增加。远月供需压力不断加大。

投资建议：在上游的低库存之下，短期矛盾不大。但目前盘面无明显支撑，供应的压力也将逐渐积累，远期宽松的供需格局较为确定，总体以震荡偏空思路对待。

2.5、能源化工（PVC）

3月21日PVC现货价格小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场现货价格下跌，PVC期货偏弱震荡，点价货源优势较明显，偏高报盘难成交，贸易商基差报盘局部小幅走强，下游采购积极性一般，低价挂单为主，市场整体成交气氛平平。5型电石料，华东主流现汇自提5960-6080元/吨，华南主流现汇自提6020-6140元/吨，河北现汇送到5950-6030元/吨，山东现汇送到5950-6050元/吨。

新疆天业PVC报价下调（来源：卓创资讯）

新疆天业PVC装置整体开工9成左右，保持预售，今日报价下调50元/吨，华东5型承兑自提报价6200元/吨，3/8型高200元/吨。

本期PVC开工下降（0317-0323）（来源：卓创资讯）

本周国内PVC行业开工负荷率继续下降，本周有两家新增检修企业，部分前期检修企业延续至本周；除此之外，部分生产企业存在降负荷现象。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率77.14%，环比下降1.9个百分点；其中电石法PVC开工负荷率74.76%，环比下降2.61个百分点；乙烯法PVC开工负荷率85.3%，环比增加0.52个百分点。

点评：本周PVC整体开工负荷率77.14%，环比下降1.9个百分点，其中电石法PVC开工负荷率74.76%，环比下降2.61个百分点。随着V的下跌，上游利润继续被压缩，开工率开始出现回落。若V下跌继续，春检临近的情况下，预计上游开工会进一步下滑。

投资建议：海外金融风险带来国内商品大跌。PVC也未能幸免。但考虑到V上游利润过低，且春检临近。一旦利润压缩极有可能带来供应的明显下降。V的下跌或难以特别流畅。前期的5-9正套建议继续持有，以待变数。

2.6、农产品（棉花）

美国海关发布纺织服装扣留及放行数据（来源：中国棉花网）

当地时间2023年3月14日，美国海关和边境保护局（CBP）发布根据所谓“《维吾尔强迫劳动预防法》”（UFLPA）扣留和放行相关货物的执法数据。数据显示，自2022年6月UFLPA生效以来，CBP已根据该法案扣留了3237批货物，总价值高达9.61亿美元。其中电子产品居第一位，占被扣留总批数的50.3%、总金额的87.5%，纺织、服装和鞋类居第二位，占被扣留总批数的19.5%、总金额的3.1%。

2023年1-2月我国纯棉纱进口总计13.92万吨（来源：TTEB）

据海关数据，2023年1月我国进口纯棉纱量总计约5.52万吨，2月总计到港约8.397万吨成为去年7月以来新高，但同比去年1-2月降幅依旧明显，缩量大约在42.1%。2023年1-2月

棉纱总到港结果较去年变化显著，由于年前越南纱随美棉价格坚挺，订货利润空间不大，因此到港量占比有明显回落，约占总量 50% 左右。印度、巴纱及乌兹别克斯坦占比小幅回升。

印度南部棉纱惜售情绪浓厚 4 月中旬下游需求或升温 (来源：中国棉花信息网)

据外网报道，由于下游需求持续疲软，印度南部的棉纱价格暂时保持稳定。当地有关人士表示，纺织厂和贸易商的棉纱惜售情绪较为浓厚，宁可将库存保留到 4 月中旬也不愿降价出售，多在等待需求回暖，价格回升。因斋月的临近，孟买地区的部分工人将进入休假，面料市场或因布厂的产量降低而获得提振，而棉花的采购将伴随布厂开机率的下降而减少。

点评：2023 年 1-2 月我国纯棉纱进口总计 13.92 万吨，同比降幅 42.1%，内外棉价倒挂令进口纱量减少。近期国内下游纱布市场跟随上游棉花价格表现偏弱，交投一般，后续新增订单略有趋缓，外销仍低迷；据贸易商反馈，广东地区织厂开机有所下调。纺织企业原料端库存均处于中等水平，目前采购较为谨慎，纱厂点价盘以低挂为主。棉花现货成交持续走弱，贸易商走货缓慢。

投资建议：需求面对棉价向上的驱动不足，再加上外盘弱势及国际宏观动荡的形势影响，郑棉短期料弱势震荡，但下方空间预计有限，考虑到新疆新棉种植面积及产量预期下滑，2401 合约或已有良好的逢低多配价值，关注后续新增订单情况及宏观金融市场动态。

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