

美国 2 月就业数据相对偏弱 进口来源地持续演变

—全球宏观经济与大宗商品市场周报

2023 年第 11 周

方正中期期货研究院 宏观与大类资产研究中心

王骏 李彦森 史家亮 陈臻

联系人：陈臻 chenzhen1@foundersc.com

2023 年 3 月 12 日 星期日

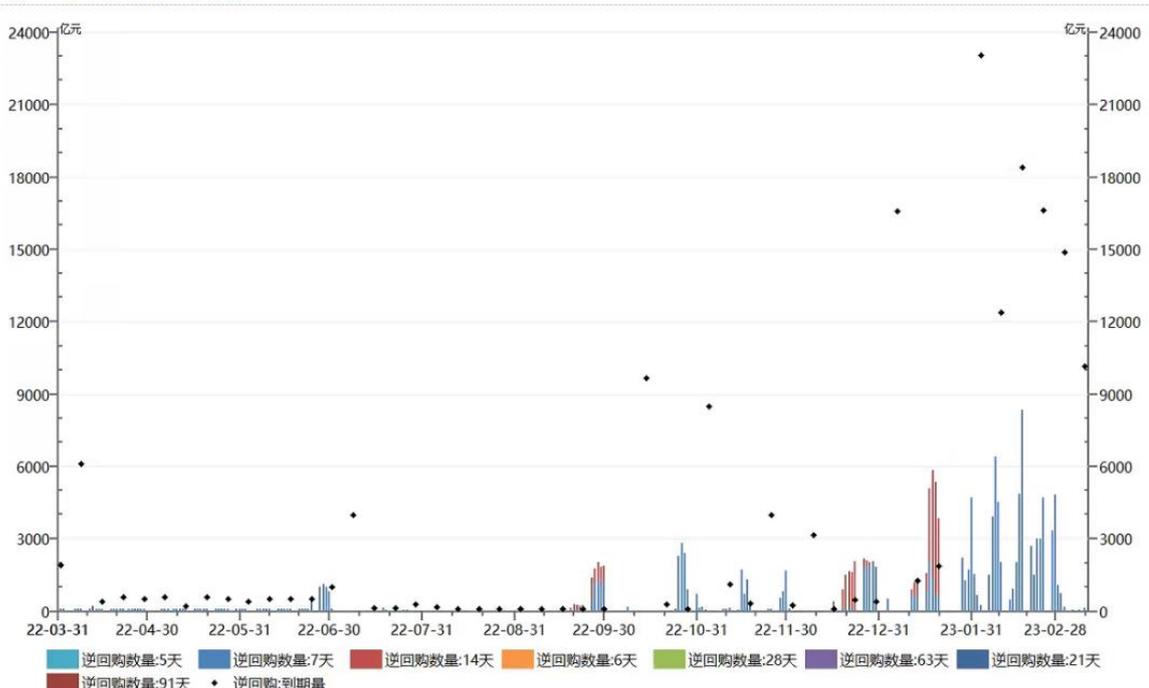
目 录

第一部分 国内经济解读.....	1
第二部分 海外经济解读.....	2
第三部分 本周重要事件及数据回顾.....	8
第四部分 下周重要事件及数据提示.....	9
第五部分 期货市场一周简评.....	9

第一部分 国内经济解读

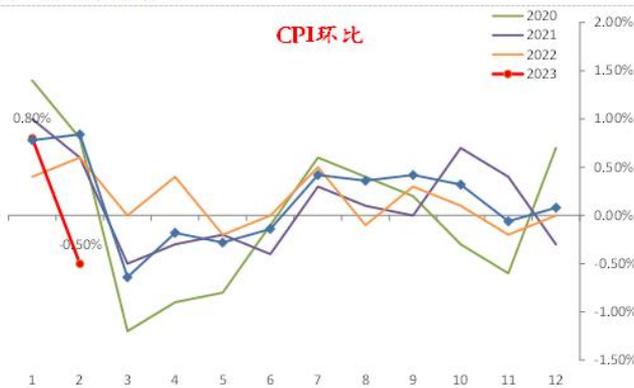
国内方面，数据显示今年前两个月进出口增速均略超预期，但同比维持负增长。疫情已不再影响经济，供应链恢复常态、海外国家经济短期韧性均支持出口，但全球经济衰退风险外需压力仍需警惕。通胀方面，2月CPI涨幅减小，PPI增速刷新低点，表现均弱于预期。CPI更多受到食品、服务价格回落影响。PPI主要受高基数影响。乘联会数据显示2月乘用车销量同比增加。央行本周通过及回购净回笼资金14350亿元，短端资金从季末高位回落。政策方面看，两会上《政府工作报告》显示，决策层续强调稳增长、扩内需和保民生，调高财政赤字和专项债目标，特别对提振就业和刺激消费的关注上升，对今年经济增长信心增强。总体上看，本周经济数据表现不一，对金融市场影响均衡，风险资产价格更多受到海外和结构性因素影响大幅回落。

图 逆回购投放和到期情况



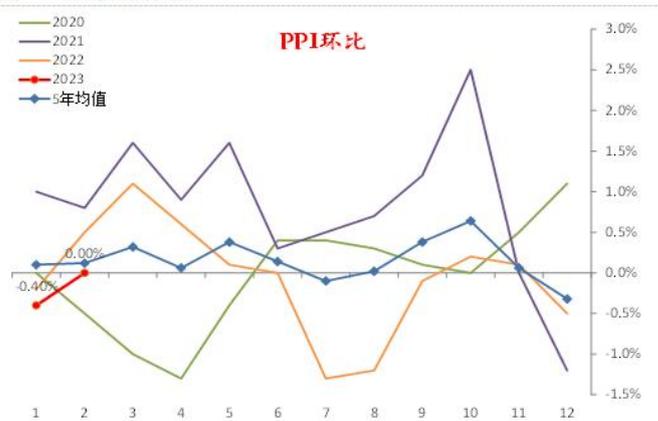
数据来源: Wind、方正中期研究院

图 CPI 环比增速

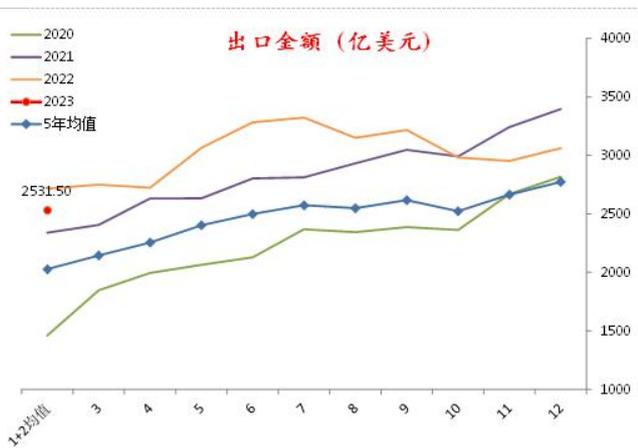


数据来源: Wind、方正中期研究院

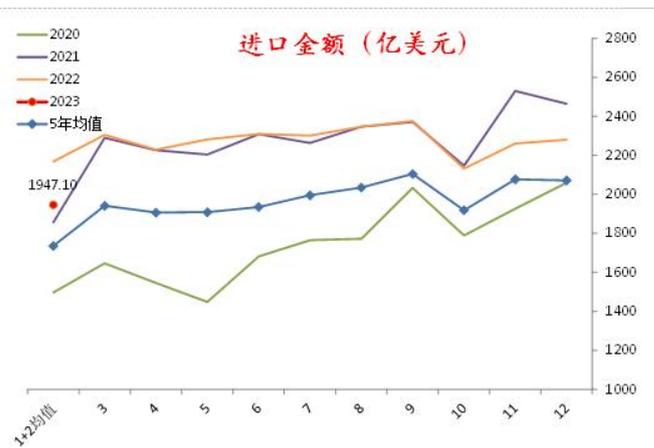
图 PPI 环比增速



数据来源: Wind、方正中期研究院



数据来源: Wind、方正中期研究院



数据来源: Wind、方正中期研究院

风险事件方面，媒体报道称德国可能出台限制华为、中兴等涉及 5G 通讯的政策。美国政府将出台政策打压 TikTok，美国财政部宣布制裁 25 个中国实体。地缘政治风险仍需警惕。

第二部分 海外经济解读

一、美国 2 月就业数据相对偏弱

今年 2 月，美国新增非农人数录得 31.3 万，低于前值 50.4 万，高于预期 20 万；季调失业率录得 3.6%，高于前值 3.4%；季调私人非农企业全部员工周薪录得 1141.61 美元，2020 年 6 月以来首次出现回落。总体来看，美国 2 月就业数据偏弱，非农、失业率、周薪均不及前值。受此影响，市场对于美联储加息预期回落。根据联邦基金期货隐含利率显示，在非农数据公布的前一日（美东时间 3 月 8 日）美联储此轮加息终点预期已上冲至 5.691，公布当日（3 月 9 日）回落至 5.515，3 月 10 日进一步回落至 5.515。就在非农数据公布同时，美元指数出现断崖式回落，2 个半小时内回落 1.2 个百分点左右。

表 2-1 2023 年 3 月 8-10 日联邦基金期货隐含利率

会议	#加息/降息	%加息/降息	隐含利率 Δ	隐含利率	假定利率变动
03/22/2023	+1.712	+171.2%	+0.428	5.003	0.250
05/03/2023	+3.129	+141.7%	+0.782	5.357	0.250
06/14/2023	+4.006	+87.7%	+1.001	5.576	0.250
07/26/2023	+4.372	+36.6%	+1.093	5.668	0.250
09/20/2023	+4.467	+9.5%	+1.117	5.691	0.250
11/01/2023	+4.296	-17.1%	+1.074	5.649	0.250
12/13/2023	+3.925	-37.1%	+0.981	5.556	0.250
01/31/2024	+3.442	-48.3%	+0.861	5.435	0.250

会议	#加息/降息	%加息/降息	隐含利率 Δ	隐含利率	假定利率变动
03/22/2023	+1.557	+155.7%	+0.389	4.963	0.250
05/03/2023	+2.863	+130.6%	+0.716	5.289	0.250
06/14/2023	+3.585	+72.2%	+0.896	5.470	0.250
07/26/2023	+3.767	+18.2%	+0.942	5.515	0.250
09/20/2023	+3.722	-4.5%	+0.931	5.504	0.250
11/01/2023	+3.458	-26.4%	+0.864	5.438	0.250
12/13/2023	+2.979	-47.8%	+0.745	5.318	0.250
01/31/2024	+2.357	-62.2%	+0.589	5.163	0.250

会议	#加息/降息	%加息/降息	隐含利率 Δ	隐含利率	假定利率变动
03/22/2023	+1.332	+133.2%	+0.333	4.898	0.250
05/03/2023	+2.394	+106.3%	+0.599	5.163	0.250
06/14/2023	+2.881	+48.6%	+0.720	5.285	0.250
07/26/2023	+2.802	-7.9%	+0.700	5.265	0.250
09/20/2023	+2.442	-36.0%	+0.610	5.175	0.250
11/01/2023	+1.904	-53.8%	+0.476	5.041	0.250
12/13/2023	+1.281	-62.3%	+0.320	4.885	0.250
01/31/2024	+0.642	-63.9%	+0.160	4.725	0.250

数据来源：Bloomberg、方正中期期货研究院整理



图 2-1：美元指数分时图

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

美国 1 月非农数据超预期强劲很大程度上源于 CES 数据采用的行业分类依据从 2017 年北美产业分类体系 (NAICS) 修订为 NAICS 2022, 2 月非农新增人数属于环比数据, 剔除了 1 月分类变化影响, 更具可比性。在三大行业中, “服务生产” 行业依然最为强势, 2 月新增人数达到 24.5 万, 其中 “休闲和酒店业” 增速最快, 录得 10.5 万; “政府” 新增就业人数录得 4.6 万; “制造生产” 行业最少, 仅新增 2 万。美国分行业新增人数与美国当下产业发展基本契合, 2 月美国制造业 PMI 仅录得 47.7, 连续 4 周低于荣枯线; 非制造业 PMI 录得 55.1, 连续两个月高于 55, 处于较快扩

张区间。

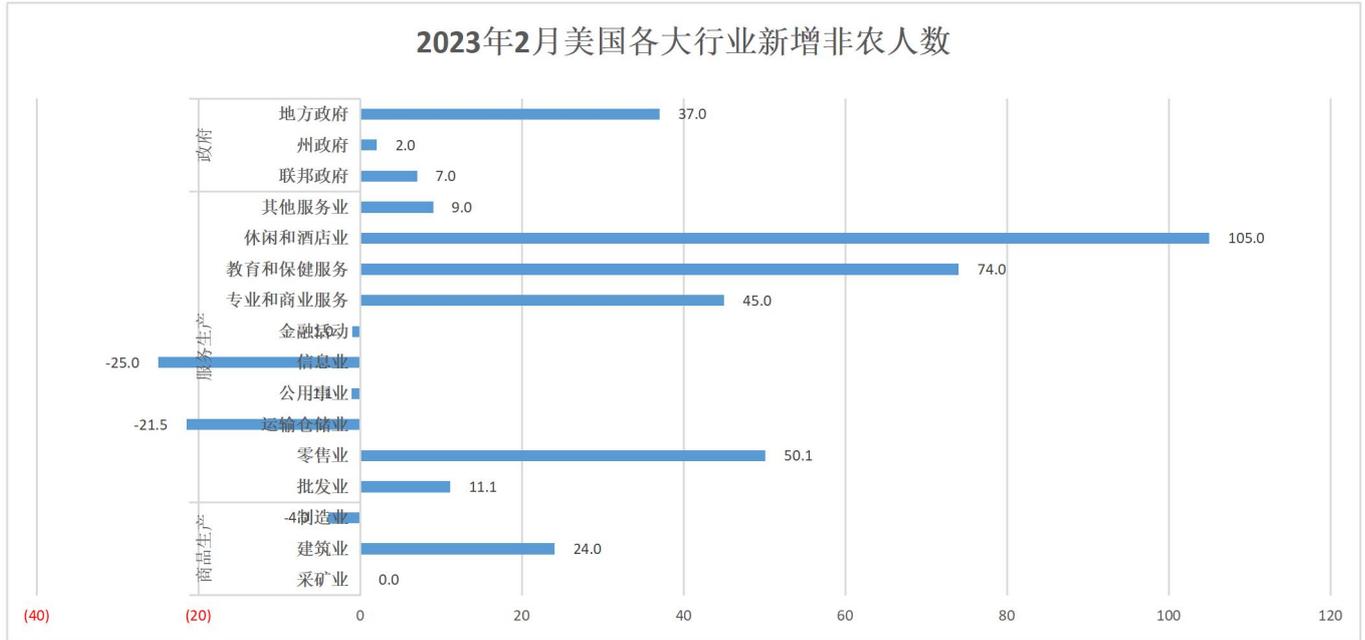


图 2-2：2023 年 2 月美国各大行业新增非农人数

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

美国 2 月失业率上升 0.2 个百分点与成年人口增长和劳动参与率提升有关，并非是因为就业人数少了，相反美国 2 月就业人数还在增加。

失业率=失业人数/(成年人口×劳动参与率)。

其中，成年人口=劳动力人口+非劳动力人口；劳动参与率=劳动力人口/成年人口。

单看就业人数（分子端），美国 2 月季调 16 岁以上就业人数录得 1.6 亿人，月环比增加 17.7 万人。再看劳动力人口（分母端），美国 2 月成年人口为 2.66 亿人，月环比增加 15 万人；劳动参与录得 62.5%，月环比增加 0.1BP。这就说明美国人口依然处于较快增长中，企业对劳动力的需求也在增加，只是边际增速有所放缓，同时美国民众主动返回就业市场的意愿也在增强。

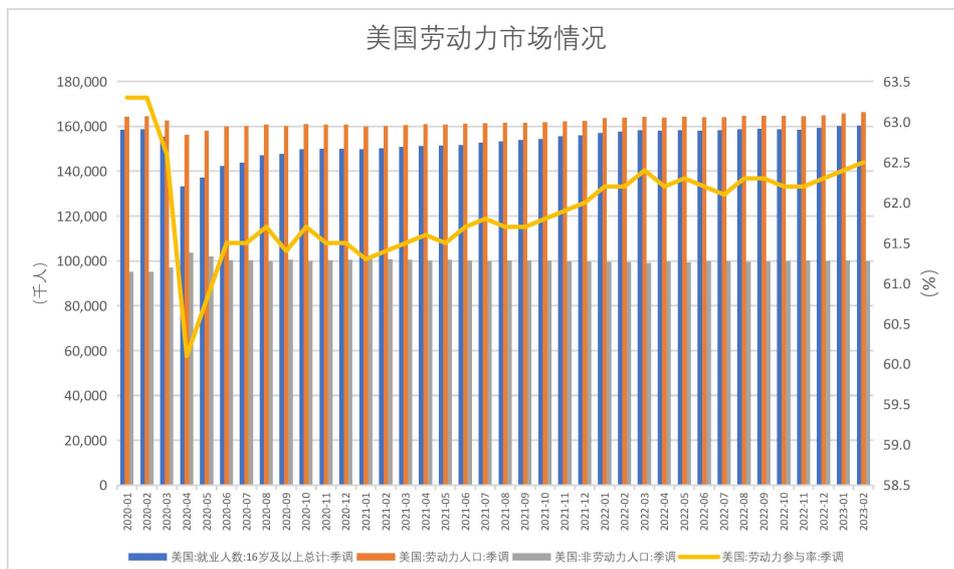


图 2-3: 美国劳动力市场情况

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

未来美国就业市场有可能趋势性走弱, 主要与美国经济存在巨大的不确定有关。3月10日作为美联储成员的硅谷银行突然宣布破产, 大批企业和用户无法取出存款, 随后美国四大银行之一的富国银行宣布不能提现, 这将导致部分企业和产业链资金链的断裂。这一现象与2008年雷曼兄弟倒闭初期何曾相似, 美联储持续加息和缩表的副作用已显现。倘若美国政府和美联储不够重视或处理不及时, 存在爆发系统性风险的可能性, 这将利空美国远期经济发展和就业市场。

二、美国进口货源地变化

2023年1月美国货物进口总额录得2544亿美元, 同比和环比分别增长2.6%和0.6%。在就业、零售业和服务业强势的情况下, 美国进口贸易出现回暖。



图 2-4: 2017-2023 年美国进口货物贸易额

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

中国、墨西哥、加拿大是美国最重要三大货物进口来源国, 三个国家在今年 1 月对美出口贸易额均超过 300 亿美元, 分别录得 383 亿美元、370 亿美元、345 亿美元。中国以相对微弱的优势, 守住了美国最大货物进口国的地位, 但是优势已明显收窄。2022 年 8 月中国对美货物出口贸易额达到峰值 503 亿美元, 当月墨西哥和加拿大对美出口贸易额分别录得 403 亿美元和 388 亿美元, 两国落后中国多达 100 亿美元。随后美国处于去库存阶段, 国内消费疲软, 对各国进口贸易额基本均出现收窄, 相对而言中国降幅最为明显。中国对美出口贸易在 2022 年 9 月急转直下, 9 月中国对美出口贸易额同比增速降至个位数 (3.9%), 10 月出现近两年多来首次同比负增长 (-7.1%), 2022 年 10 月至 2023 年 1 月连续三个月出现 -20% 以上的同比萎缩。相较而言, 墨西哥和加拿大环比也在萎缩, 但是同比却依然保持正增长。在 4-10 名中, 今年 1 月德国、韩国、印度和意大利的同比增速出现逆势增长, 尤其德国和意大利增速达到 34.3% 和 20.9%。在 11-20 名中, 今年 1 月法

国、瑞士、英国、西班牙、瑞典等欧洲大国的增速同样达到 23%、19%、13.4%、33.5%、19.7%。

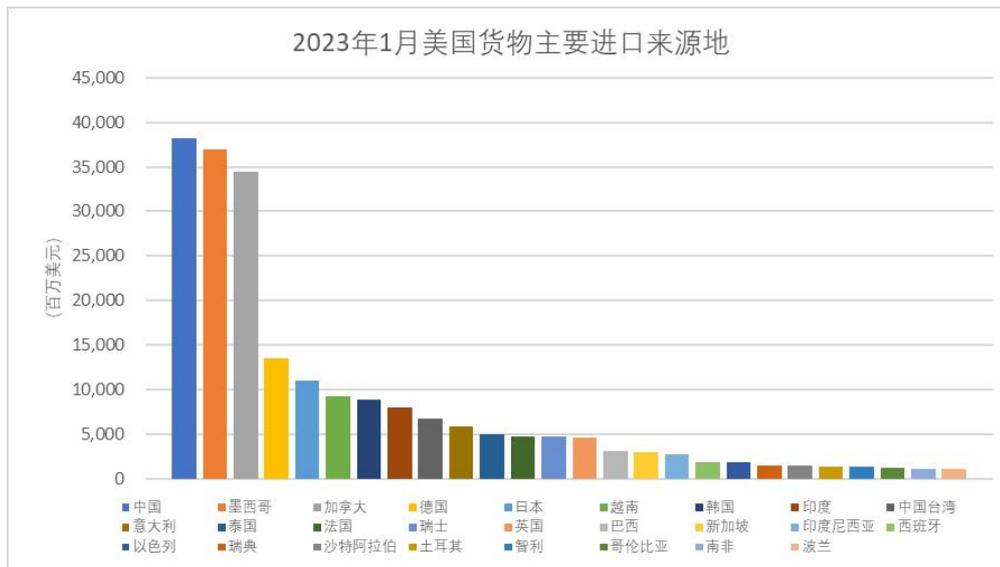


图 2-5：2023 年 1 月美国货物主要进口来源地

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

中国对美贸易比重下降趋势已有数年之久，并非断崖式下降，而是逐步震荡回落，拐点出现于 2018 年。2017 年美国进口货物总额录得 2.34 万亿美元，其中从中国进口占比达到 21.6%，创历史之最。2018 年 3 月 22 日，特朗普签署总统备忘录，对从中国进口的商品大规模加征关税，标志着“中美贸易战”的开启。正是从 2018 年起，中国占美进口比重开始趋势性回落。2020 年受新冠疫情扰动，其他国家生产受限，美国被迫加大从中国进口力度，该年中国占美进口比重出现小幅反弹。但随着 2021 年全球新冠疫情逐步好转，中国占美进口比重再度回落，2023 年 1 月已降至 15%。

表 2-2 2011-2023 年美国进口来源地 Top10 占美国总进口额的比例变化情况（按国家和地区分）

	中国	墨西哥	加拿大	德国	日本	越南	韩国	印度	中国台湾	意大利
2023年1月*	15.0%	14.5%	13.5%	5.3%	4.3%	3.6%	3.5%	3.1%	2.6%	2.3%
2022年	16.5%	14.0%	13.5%	4.5%	4.6%	3.9%	3.6%	2.6%	2.8%	2.1%
2021年	17.8%	13.6%	12.6%	4.8%	4.8%	3.6%	3.4%	2.6%	2.7%	2.2%
2020年	18.6%	13.9%	11.6%	4.9%	5.1%	3.4%	3.3%	2.2%	2.6%	2.1%
2019年	18.0%	14.3%	12.8%	5.1%	5.8%	2.7%	3.1%	2.3%	2.2%	2.3%
2018年	21.2%	13.6%	12.6%	5.0%	5.6%	1.9%	2.9%	2.1%	1.8%	2.2%
2017年	21.6%	13.4%	12.8%	5.0%	5.8%	2.0%	3.1%	2.1%	1.8%	2.1%
2016年	21.1%	13.4%	12.7%	5.3%	6.1%	1.9%	3.2%	2.1%	1.8%	2.1%
2015年	21.5%	13.2%	13.2%	5.6%	5.8%	1.7%	3.2%	2.0%	1.8%	2.0%
2014年	19.9%	12.6%	14.8%	5.3%	5.7%	1.3%	3.0%	1.9%	1.7%	1.8%
2013年	19.4%	12.4%	14.7%	5.0%	6.1%	1.1%	2.8%	1.8%	1.7%	1.7%
2012年	18.7%	12.2%	14.2%	4.8%	6.4%	0.9%	2.6%	1.8%	1.7%	1.6%
2011年	18.1%	11.9%	14.3%	4.5%	5.8%	0.8%	2.6%	1.6%	1.9%	1.5%

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

从洲际范围来看，亚洲对美货物出口比例的峰值出现于 2017 年，与中国对美出口峰值的年份契合。随着中美贸易战的开始，亚洲对美出口比例逐步回调。除了中国比例回落之外，原本制造业强国——日本的比例也在逐年下调，这与日本严重的人口老龄化造成劳动力不足有着直接关

系。相较而言，越南、印度、韩国、中国台湾等亚洲国家和地区对美出口比重在不断上升。从2020年起，北美地区对美出口比例持续增加，主要由于2020年新冠疫情爆发之后，各国加大了对于入境船舶和船员的检查力度，海运一度陷入断裂和拥堵之中。此时，加拿大和墨西哥的优势就显现出来，两国对美出口货物可以通过北美铁路网和公路网直接送达美国，降低了海运的不确定性。同时，北美三国依托于北美自由贸易协议，在关税方面也有极大的优势。从2020年起，欧洲对美国出口比重出现回落，这与亚洲对美贸易情况相似，新冠疫情造成了海运供应链断裂，影响了跨大西洋贸易。欧美贸易的转折点处于2022年下半年，随着俄乌冲突爆发，西方国家希望与俄罗斯主动脱钩的意愿愈发强烈，增强了欧美之间的贸易互补。非洲对美贸易占比最低，2014年以来变化不大，最近两年基本维持于1.3%。

表 2-3 2011-2023 年美国进口来源地占美国总进口额的比例变化情况（按洲际分）

	亚洲	欧洲	北美	南美洲和中美洲	非洲
2023年1月*	41.7%	23.4%	28.1%	4.7%	1.3%
2022年	43.6%	22.3%	27.5%	4.6%	1.3%
2021年	43.9%	23.6%	26.2%	4.3%	1.3%
2020年	44.1%	24.7%	25.5%	3.9%	1.0%
2019年	42.5%	24.2%	27.1%	4.4%	1.2%
2018年	44.5%	22.7%	26.1%	4.8%	1.4%
2017年	45.1%	21.7%	26.1%	5.0%	1.4%
2016年	45.0%	22.1%	26.0%	5.0%	1.2%
2015年	44.9%	21.9%	26.4%	5.0%	1.1%
2014年	43.2%	21.0%	27.4%	6.3%	1.4%
2013年	43.0%	20.4%	27.0%	6.9%	2.1%
2012年	42.6%	20.0%	26.5%	7.5%	2.9%
2011年	40.9%	20.3%	26.2%	7.9%	4.1%

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

美国降低从中国进口比重既有经济因素，也有政治考量。从成本来看，东盟和印度具有明显的劳动力和土地成本优势；从供应链安全性来看，加拿大和墨西哥同属北美洲，可以完全依赖北美铁路网和公路网，降低了对于海运的依赖性，防止未来再出现类似新冠疫情的黑天鹅事件。从政治角度出发，美国提出“中国+1”政策以及新疆棉歧视政策，都是为了遏制中国崛起。以上这些因素属于结构性问题，无法在短期内得到解决，甚至中国的老龄化以及美国主动寻求与中国产业链脱钩等问题还会加剧，因此未来中国占美进口比重有进一步下降趋势。

随着亚洲尤其中国出口至欧美贸易量的下降，集装箱班轮公司大幅削减亚欧和跨太平洋航线的舱位供给，尤其跨太平洋航线最近一年锐减将近1/4的舱位。同时，随着欧美贸易量的回升，班轮公司增加了跨大西洋航线的舱位供给，同比增加14.5%。

表 2-4 全球三大东西主干航线集装箱运力规模变化情况

单位：TEU	亚欧航线	跨太平洋航线	跨大西洋航线
--------	------	--------	--------

主干航线	亚洲-欧洲	亚洲-北美	欧洲-北美
2023年3月9日	413564	513006	174863
2022年3月9日	448530	671593	152752
同比	-7.8%	-23.6%	+14.5%

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

第三部分 本周重要事件及数据回顾

 本周全球宏观数据及重要事件回顾 (2023年3月6日-2023年3月12日)								
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2023/3/6	星期一	07:00	韩国	2月CPI:环比(%)	中等	0.75		0.25
2023/3/6	星期一	18:00	欧盟	1月欧盟:零售销售指数:同比(%)	中等	-2.5		-2.2
2023/3/6	星期一	18:00	欧盟	1月欧元区:零售销售指数:环比(%)	中等	-1.6		0.3
2023/3/6	星期一	18:00	欧盟	1月欧元区:零售销售指数:同比(%)	中等	-2.8		-2.4
2023/3/6	星期一	23:00	美国	1月耐用品:新增订单(百万美元)	重要	296729		249882
2023/3/6	星期一	23:00	美国	1月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	重要	5.1		-4.55
2023/3/6	星期一	23:00	美国	1月全部制造业:新增订单(百万美元)	重要	553398		504361
2023/3/6	星期一	23:00	加拿大	2月PMI	中等	54.7		50.8
2023/3/7	星期二	16:04	中国	2月外汇储备(亿美元)	重要	31844.62		31331.53
2023/3/7	星期二	16:04	中国	2月官方储备资产(亿美元)	中等	33724.94		33159.12
2023/3/7	星期二	16:04	中国	2月黄金储备(万盎司)	中等	6512		6592
2023/3/7	星期二	22:55	美国	3月04日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中等	5.3		3
2023/3/7	星期二	23:00	美国	1月商业批发库存:季节调整	中等	932949		929022
2023/3/7	星期二	23:00	美国	1月商业批发销售:季节调整	中等	686877		693837
2023/3/8	星期三	18:00	欧盟	第四季度欧元区:GDP(终值):季调:环比(%)	重要	0.4	0.1	0
2023/3/8	星期三	18:00	欧盟	第四季度欧元区:实际GDP(终值):季调:同比(%)	重要	2.4	1.9	1.8
2023/3/8	星期三	18:00	欧盟	第四季度欧盟:实际GDP(修正):季调:同比(%)	中等	2.6		1.7
2023/3/8	星期三	21:15	美国	2月ADP就业人数:季调(人)	重要	127048000		127290000
2023/3/8	星期三	21:30	美国	1月商品出口额(百万美元)	中等	168311.8		165486.2
2023/3/8	星期三	21:30	美国	1月商品和服务贸易差额:季调(百万美元)	中等	-67210	-68900	-68289
2023/3/8	星期三	21:30	美国	1月商品进口额(百万美元)	中等	252758.1		254350.3
2023/3/8	星期三	23:00	美国	1月职位空缺数:非农:总计:季调	中等	11234	10500	10824
2023/3/8	星期三	23:30	美国	3月03日EIA库存周报:商业原油增量(万桶)	重要	1166		-1694
2023/3/8	星期三	23:30	美国	3月03日EIA库存周报:成品汽油(万桶)	中等	16127		18071
2023/3/9	星期四	07:50	日本	第四季度不变价GDP(修正):同比(%)	重要	1.5		0.4
2023/3/9	星期四	07:50	日本	第四季度不变价GDP(修正):季调:环比(%)	中等	-0.3	0.5	0
2023/3/9	星期四	07:50	日本	第四季度现价GDP(修正)(十亿日元)	中等	134854.9		146336.5
2023/3/9	星期四	09:30	中国	2月CPI:同比(%)	重要	2.1	1.7611	1
2023/3/9	星期四	09:30	中国	2月PPI:同比(%)	重要	-0.8	-1.3	-1.4
2023/3/9	星期四	21:30	美国	3月04日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	190000	195000	211000
2023/3/9	星期四	21:30	美国	2月25日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1649000	1657000	1718000
2023/3/9	星期四	21:30	美国	2月挑战者企业裁员人数	中等	102943		77770
2023/3/10	星期五	16:31	中国	2月M2:同比(%)	重要	12.6	12.3214	12.9
2023/3/10	星期五	16:31	中国	2月社会融资规模:当月值(亿元)	重要	59800		31600
2023/3/10	星期五	16:31	中国	2月社会融资规模存量:同比	重要	9.4	9.7667	9.9
2023/3/10	星期五	16:31	中国	2月新增人民币贷款(亿元)	重要	49000	14386.667	18100
2023/3/10	星期五	17:30	中国	1月国内信贷(亿元)	中等	2949485.75		3001751.45
2023/3/10	星期五	21:30	美国	2月失业率:季调(%)	重要	3.4	3.4	3.6
2023/3/10	星期五	21:30	美国	2月新增非农就业人数:季调(千人)	重要	504	200	311
2023/3/10	星期五	21:30	美国	2月劳动力参与率:季调	中等	62.4		62.5
2023/3/10	星期五	21:30	美国	2月私人非农企业全部员工:平均每工时	中等	34.6	34.6	34.5

注: 红色代表高于前者利好经济, 绿色代表不及前值利空经济; 字体粗细代表重要程度。如有疑问请随时联系方正中期期货研究院宏观经济研究组。

第四部分 下周重要事件及数据提示

下周全球宏观数据及重要事件提示 (2023年3月13日-2023年3月19日)							
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期
2023/3/14	星期二	15:00	英国	1月失业率:季调(%)	中等	3.7	
2023/3/14	星期二	21:30	美国	2月CPI:季调:环比(%)	重要	0.5	0.4
2023/3/14	星期二	21:30	美国	2月CPI:同比(%)	重要	6.4	
2023/3/14	星期二	21:30	美国	2月核心CPI:季调:环比	重要	0.4	0.4
2023/3/14	星期二	21:30	美国	2月核心CPI:同比(%)	重要	5.6	
2023/3/14	星期二	22:55	美国	3月11日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中等	3	
2023/3/15	星期三	待定	中国	2月国内信贷(亿元)	中等	2949485.75	
2023/3/15	星期三	09:20	中国	3月中期借贷便利(MLF):利率:1年	中等	2.75	
2023/3/15	星期三	09:20	中国	3月中期借贷便利(MLF):投放:1年:当月值	中等	4990	
2023/3/15	星期三	10:00	中国	2月工业增加值:当月同比(%)	重要	1.3	2.9
2023/3/15	星期三	10:00	中国	2月固定资产投资:累计同比(%)	重要	5.1	3.4
2023/3/15	星期三	10:00	中国	2月社会消费品零售总额:当月同比(%)	重要	-1.8	3.1154
2023/3/15	星期三	18:00	欧盟	1月欧元区:工业生产指数:环比(%)	中等	-1.1	-0.8
2023/3/15	星期三	18:00	欧盟	1月欧元区:工业生产指数:同比(%)	中等	-1.7	
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月PPI:最终需求:季调:环比(%)	重要	0.7	0.3
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月PPI:最终需求:季调:同比(%)	重要	6	5.4
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月核心PPI:季调:环比(%)	重要	0.6	
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月核心PPI:季调:同比(%)	重要	5.6	
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月零售销售总额:季调:环比(%)	重要	2.96	0.2
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月零售销售总额:季调:同比(%)	重要	6.38	
2023/3/15	星期三	21:30	美国	2月零售销售总额:季调(百万美元)	中等	696982	
2023/3/15	星期三	23:00	美国	1月商业库存:季调(百万美元)	中等	2483521	
2023/3/15	星期三	23:00	美国	3月NAHB住房市场指数	中等	42	37
2023/3/15	星期三	23:30	美国	3月10日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	-1694	
2023/3/15	星期三	23:30	美国	3月10日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	中等	18071	
2023/3/16	星期四	21:30	美国	3月11日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	211000	
2023/3/16	星期四	21:30	美国	2月进口价格指数(剔除石油制品):环比(%)	中等	0.2	
2023/3/16	星期四	21:30	美国	2月进口价格指数:环比(%)	中等	-0.2	-0.3
2023/3/16	星期四	21:30	美国	2月进口价格指数:同比(%)	中等	0.8	
2023/3/16	星期四	21:30	美国	3月04日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1718000	
2023/3/17	星期五	18:00	欧盟	2月欧元区:CPI:环比(%)	重要	-0.2	-0.2
2023/3/17	星期五	18:00	欧盟	2月欧元区:CPI:同比(%)	重要	8.6	8.6
2023/3/17	星期五	18:00	欧盟	2月欧元区:核心CPI:环比(%)	中等	-0.8	-0.8
2023/3/17	星期五	18:00	欧盟	2月欧元区:核心CPI:同比(%)	中等	5.3	
2023/3/17	星期五	22:15	美国	2月工业产能利用率(%)	中等	78.2828	
2023/3/17	星期五	22:15	美国	2月工业总体产出指数:环比(%)	中等	0.03	
2023/3/17	星期五	22:15	美国	2月制造业产出指数:季调:环比(%)	中等	0.96	
2023/3/17	星期五	23:00	美国	3月密歇根大学消费者现状指数	中等	70.7	
2023/3/17	星期五	23:00	美国	3月密歇根大学消费者预期指数	中等	64.7	

注: 红色代表高于前者利好经济, 绿色代表不及前值利空经济; 字体粗细代表重要程度。如有疑问请随时联系方正中期期货研究院宏观经济研究组。

第五部分 期货市场一周简评

一、板块解读

品种	简评
金融期货板块	近期国内经济数据陆续公布, 周五盘后金融统计数据好于预期, 前两个月外贸数据回落, 受春节同比错位, 节后消费需求回落, 市场供应充足等因素影响, 物价数据低于预期, 总体物价保持在温和区间。2023年政府工作报告确立年内主要经济增长目标, 今年发展主要预期目标是国内生产总值增长5%左右, 居民消费价格涨幅3%左右。今年赤字率拟按3%安排。今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元。海外方面, 近期美联储继续释放鹰派言论, 美联储在3月、5月甚至6月连续加息的概率较大。美元指数与美债收益率阶段性保

	<p>持强势，对金融市场形成一定压力。金融期货与期权市场，股指期货：股指期货，四大指数全面从高位回落，暂时维持观望或偏空操作思路对待。国债期货：金融市场风险偏好回落，股债跷跷板利多国债。周内外贸数据、物价数据均低于预期，叠加月初资金面重回宽松，政府工作报告目标相对保守，国债期货保持阶段强势，但突破上方技术压力难度较大。金融期权：标的市场风险偏好下降，量能萎缩较为显著，继续关注后续市场量能、期权隐波以及两会政策面消息。短线预计低波动或不可延续，仍建议做多波动率。中长期来看，未来走势或为震荡偏强为主，建议构建备兑策略，以增厚利润为主。或者卖出看跌期权策略性抄底。商品期权：未来海外衰退风险仍存，中长期还是以防御性策略为主。参与波动率交易投资者，可把握日间、日内 Gamma 机会。对于单边期货持仓的投资者仍建议利用期权保险策略做好风险管理，同时继续推荐通过备兑方式降低成本增强收益。</p>
集运板块	<p>本周，市场总体延续下行趋势。最新一期 SCFI 综合运价指数录得 906.55 点，周环比下降 2.6%。具体到欧美航线，最新一期 Drewry 公布的 WCI 显示上海→欧洲/美西航线运价分别录得\$1562/FEU 和\$1916/FEU，周环比下跌 1.9%和 1.6%；最新一期 XSI 显示远东→北欧/美西航线运价分别录得\$1491/FEU 和\$1242/FEU，周环比下跌 5.4 和 5.6%。</p> <p>从需求端来看，今年 1 月全球集装箱运量录得 1337 万 TEU，同比和环比分别下降 9.9%和 5.6%。由于该运量是以最后卸港为统计口径，因此起运时间大约是在 12 月，那时正是发运的淡季。随着春节假期结束，中国工厂逐步复工，2 月中国制造业 PMI 录得 52.6，创近 12 年新高。在制造业复工的带动下，国内物流行业同样出现好转。2 月中国物流业景气指数:业务总量录得 50.1，近 8 个月首次返回荣枯线以上。中国整车货运量指数从 2 月 1 日的 70.81 点上升至 2 月 28 日的 110.88 点，高速公路货车通行量则从 540.1 万辆上升至 757.03 万辆。3 月上旬，中国物流情况并未进一步好转，中国整车货运量指数和高速公路货车通行量处于震荡之中，3 月 9 日两大指数分别录得 104.05 点和 774 万辆，都未超过上周峰值。</p> <p>从供给端来看，本周上海→美西航线预配 23 条，停航 6 条；上海→北欧航线预配 13 条，无停航。下周上海→美西航线预配 24 条，停航 6 条；上海→北欧航线预配 12 条，停航 2 条。美西航线的停航力度相对较高，欧洲航线舱位供给充沛。</p> <p>近期中国和欧美国家的生产和消费市场均有复苏的迹象，不过 3 月上旬中国出口的进一步好转力度并不明显。当前要看运力供给端，班轮公司是否能维持较高的停航力度。未来五周，班轮公司大幅减少停航力度，市场还会继续小幅下挫的空间，美线停航力度相对较大，美线跌幅将小于欧线。</p>
贵金属板块	<p>本周，发表鹰派讲话，强调有必要将会加快加息步伐应对通胀和近期的强劲数据，联储的加息幅度可能超过此前预期，美联储 3 月加息 50BP 预期持续升温，美元指数和美债收益率均上涨，利空贵金属；而美国上周初请失业金人数的增长超过预期，这让市场希望劳动力市场的疲软将降低美联储再次加快加息步伐的可能性，贵金属触底小幅反弹，但是空间有限。</p> <p>美联储货币政策调整节奏预期与经济衰退担忧继续主导贵金属行情；美元指数和美债收益率走势直接影响贵金属走势；亦要关注突发地缘政治、主权债务危机等黑天鹅事件的影响。前期美国经济软着陆预期持续升温，美联储偏鹰派加息继续应对通胀的预期持续升温，美元指数和美债收益率触底持续反弹，贵金属进入弱势行情，近期弱势行情出现反弹，非趋势性转变符合预期，贵金属仍然维持弱势行情；后续关注政策收紧节奏放缓、经济衰退预期与地缘政治等宏观因素能否助力贵金属持续上涨，等待中长期的低吸机会。</p>
有色金属板块	<p>本周有色金属普遍下跌。周度指数涨跌幅来看，锡跌 6.29%居首，镍跌 4.01%，工业硅跌 3.03%，铝跌 2.65%，锌跌 2.57%，铜跌 1.49%。美联储主席鲍威尔表示，美联储将考虑在本月加息 0.5 个百分点，并且很可能在今年将利率提高到比先前预期更高的水平，给表现意外强劲的经济降温。未来相关通胀和就业数据的公布仍将主导市场情绪。锡供应回升，而淡季需求偏弱，国内期货库存压力显著，叠加宏观压力锡价跌势相对显著。而电解镍供给端趋进一步改善，不锈钢高库存，需求不及预期，与近期减产检修共存，而汽车行业降价，新能源动力电池相关原料普遍降价带来下行压力。后续继续关注国内外需求修复情况，此外市场对于美联储终端利率超预期的消化和美国金融市场风险仍有待继续关注</p>
黑色建材板块	<p>黑色商品本周整体偏强，品种间有所分化，其中铁矿、钢材走势较强，焦煤焦炭、不锈钢较弱，铁合金也小幅收跌。市场本周走势一是受政策不及预期带动，同时美联储有加快加息的可能，商品整体承压，也施压黑色商品，不过钢材本周消费数据较强，特别是螺纹需求较好，去库加快，带动黑色商品止跌反弹，</p>

	<p>钢厂原料库存不高，开工率持稳向上，补库预期下对原料产生明显利多。综合看，旺季关键仍是成材消费的表现，在本周需求超预期后，后续几周的持续性还需关注，同时产量回升的速度也将影响后期的去库速度。因此在数据驱动下，短线震荡偏强看待，但价格高位同时低基差下注意高位波动风险。</p>
石油化工板块	<p>本周在原油价格下跌拖累下，能化品种均表现出不同程度下跌行情。周内受鲍威尔在美国听证会上的鹰式表态，3月加息50个基点的概率快速上升，同时市场恐慌情绪蔓延，油价大幅下跌，成本支撑不足，带动多数能化品种跟随走弱。具体来看，当前能化品种下游需求延续缓慢恢复态势，苯乙烯和PTA因近期检修增多，供给缩量，价格走势相对坚挺，短纤跟随成本端波动为主；而乙二醇和聚烯烃因新装置投产向市场释放货源，短期供应压力增加，价格走势较为疲软。根据往年开工数据，多数化工品在3、4月份将陆续进入检修季，供给有缩量预期，二季度供需有边际转好预期，但是因近期油价走势偏弱拖累，预计能化品种短期大概率震荡波动为主。</p>
煤化工板块	<p>煤化工板块波动加剧，整体上行压力有所显现，宏观及市场情绪对盘面扰动加大，导致呈现震荡洗盘态势，上游成本端及下游产品均有所调整。</p> <p>焦煤供应仍维持相对稳定，焦炭提涨迟迟未能落地，补库积极性下滑，近期焦煤流排比增加，盘面上行的动能稍显不足，短期期价仍维持在1900-2100元/吨区间高位震荡。焦炭终端需求在逐步恢复，同时铁水产量的稳步回升，对期价有一定支撑。目前钢厂利润偏低制约焦炭上方空间，同时焦煤供应偏宽松的预期导致期价上涨阻力依旧偏大。从盘面走势上看，05合约3000元/吨仍有较强压力。甲醇供应端预期回升，在需求跟进滞缓的情况下，市场大概率步入缓慢累库阶段，期价或延续弱势整理走势，暂时关注下方2530附近支撑。PVC市场延续累库局面，华东及华南地区仓库接近满库状态，需求跟进不足，高库存状态将维持，而在成本压力下，盘面调整空间受限，短期或反复考验6300关口支撑。纯碱供需形势将阶段性处于历史偏紧时段，当前定价尚不能反映其供需状况，建议有纯碱需求的下游企业逢低积极买入套保，优先选择供需矛盾较为突出的05合约。尿素生产企业库存季节性回落，但降幅较缓慢，港口库因离港增加，小幅下降。近期内外盘价差倒挂，出口需印标提振，但印标也明显低于国内市场价格。主动去库存阶段，生产企业建议基于自身库存情况保值，基于基差则等待平水机会卖保，规避政策风险。</p>
饲料养殖板块	<p>本周饲料养殖板块商品表现分化，饲料端走势偏强，养殖端下挫。</p> <p>饲料端豆菜粕及玉米期货价格均表现偏强。3月USDA报告中性偏多，大幅下调阿根廷大豆产量，其他主流机构预测阿根廷产量甚至降至2500万吨使得巴西丰产的利空强度有所削弱，豆粕小幅反弹，回测技术性压力位。由于菜油大跌，使得多菜系油粕比的止损离场，菜粕空单减仓反弹。巴西增产幅度盖过阿根廷减产的量级，随着巴西大豆加速收获与出口，大豆供应逐渐增加，美豆及连粕短期震荡后可能会启动较流畅的下跌行情。菜籽到港量较大，菜粕预计将弱于豆粕走势。USDA3月报告继续下调阿根廷玉米产量，兑现南美天气干扰的影响，国内今年整体渠道库存较低，给市场带来相对支撑，短期市场仍然是多空交织，对于预期主导因素有限，期价也将跟随区间震荡。</p> <p>养殖端大幅下跌。生猪当前屠宰量处在中性偏高水平，供给整体宽松，但出栏体重近期止跌反弹，暗示市场压栏再度发生，对生猪价格形成压力。端原料价格高位回落持续拖累蛋价走低，消费不弱的情况下，蛋价可能仍然较为抗跌。中长期参考蛋鸡产能周期逢高布局06以后合约空头逻辑不变。</p>
生鲜软商品板块	<p>本周生鲜果品走势分化，苹果震荡整理，红枣小幅下跌。苹果基本面情况来看，现货价格平稳，继续构成市场支撑，不过销区表现一般以及03合约价格回落明显，也给她带来明显压力，期价震荡反复；红枣市场来看，批发市场供给充足，叠加消费淡季，整体价格表现承压。短期来看，现货端分歧仍然比较大，苹果05合约或继续高位震荡；红枣市场来看，供应宽松预期继续压制价格。</p> <p>本周软商品板块走势分化，白糖表现强势，纸浆、橡胶、棉花表现偏弱。白糖市场来看，外盘高位运行以及减产分歧支撑市场，期价偏强波动；橡胶市场来看，部分地区汽车促销力度较大，增加了市场对于橡胶供应宽松预期的担忧，期价小幅回落；纸浆市场来看，阔叶市场疲软对针叶市场拖累延续，期价大幅回落；棉花市场来看，USDA报告偏空，外盘期价回落，对国内形成相对压制。短期来看，市场关注点聚焦于阶段性矛盾，消费端改善力度不及预期，构成整体板块的压力，不过供应端的相对扰动或收敛消费的压力，整体板块维持区间判断，板块暂时维持白糖强势，纸浆弱势的判断。</p>

二、品种解读

品种	简评
股指	<p>【行情复盘】周内股指持续加速下跌。上证指数周内连续五天下挫，其中周二和周五跌幅较大，周K线收长阴，但两市成交略有收窄，IF、IH表现弱于IC、IM。行业方面，申万一级行业周内几乎全线下挫，行业差异明显回落。结合行业权重看，银行、食品饮料、非银金融对300和50拖累最大，基础化工、电力设备等拖累500和1000。期货市场情况显示，相较此前周五，IC两个近月合约以及IM全部期限合约年化升贴水率均有上升，其他品种和期限合约下降。成交持仓方面，IF合约总持仓量下降但总成交量上升，IH、IC、IM合约总持仓量和总成交量均有上升。资金方面，主要指数资金以及外资均有流出。</p> <p>【重要资讯】消息面上看，美国经济数据变动不大，主要是就业方面弱于预期，市场焦点关注2月非农变动。美联储主席鲍威尔周内发表非常鹰派讲话，暗示未来加息终点超预期、加息步伐加快。该态度导致美股出现大幅下挫，并对国内市场产生明显利空影响。国内方面，数据显示今年前两个月进出口增速均略超预期，但同比维持负增长。疫情已不再影响经济，供应链恢复常态、海外国家经济短期韧性均支持出口，但全球经济衰退风险外需压力仍需警惕。通胀方面，2月CPI涨幅减小，PPI增速刷新低点，表现均弱于预期。CPI更多受到食品、服务价格回落影响。PPI主要受高基数影响。此外，乘联会数据显示2月乘用车销量同比增加，周五盘后公布的2月贷款和社融数据明显超预期。央行本周通过及回购净回笼资金14350亿元，短端资金从季末高位回落。政策方面看，两会上《政府工作报告》显示，决策层续强调稳增长、扩内需和保民生，调高财政赤字和专项债目标，特别对提振就业和刺激消费的关注上升，对今年经济增长信心增强。总体上看，本周国内经济数据和政策影响均衡，但海外消息面明显偏空，对市场造成利空影响。继续关注13日国务院记者会和15日宏观经济数据，周五盘后的金融数据利好影响或在周一体现。基本面改善程度、数据好转和经济修复趋势仍是提振市场信心、推升股指的重要潜在利好。中长期来看，未来经济上行步伐是影响期指主因，前期政策效果以及消费、地产回升速度是市场预期以及上行斜率的核心影响。</p> <p>【套利策略】期现套利中，IC、IM远端反套空间仍位于5%和6%附近，预计未来趋势仍将以走扩为主。跨期套利中，贴水转向继续带来的远期正套机会，可采取季节性空远多近操作，尤其是在IM。跨品种方面，IH、IF和IC、IM比价持续走弱，短期刷新低位，暂维持观望态度，中长期等待上行趋势重新形成。</p> <p>【交易策略】技术面上看，上证指数高位明显走弱，周K线主要技术指标全面下行，3350点缺口附近的阶段性压力显现，支撑关注3220点附近的的上行趋势线位置，暂预计指数震荡偏上行方向不变。中期来看，指数或重回震荡上升，2863点和3700点附近分别是中期底部和压力位。长线来看，暂认为仍是大三角型下的上行趋势，2900点和4200点附近分别是长线支撑和压力。操作方面，四大指数全面从高位回落，暂时维持观望或偏空操作思路对待。</p>
国债	<p>【行情复盘】 本周国债期货连续走高，其中国债期货10年期主力周涨0.52%；5年期主力周涨0.29%，2年期主力周涨0.11%，现券市场国债活跃券收益率普遍回落。</p> <p>【重要资讯】 基本上，近期国内经济数据陆续公布，周五盘后金融统计数据好于预期，中国2月M2同比增长12.9%，预期12.3%，前值12.6%；新增人民币贷款18100亿元，预期14346亿元，前值49000亿元。中国2月社会融资规模增量为31600亿元，预期20766亿元，前值59840亿元。前两个月外贸数据回落，按美元计价今年前2个月我国进出口总值8957.2亿美元，同比下降8.3%。其中，出口5063亿美元，同比下降6.8%；进口3894.2亿美元，同比下降10.2%；贸易顺差1168.8亿美元，同比扩大6.8%。国内物价数据继续保持低位，中国2月CPI同比上涨1%，同比涨幅创一年新低，预期涨1.8%，前值涨2.1%；中国2月PPI同比下降1.4%，连续五个月下降，降幅创2020年11月以来最大，预期降1.3%，前值降0.8%。受春节同比错位，节后消费需求回落，市场供应充足等因素影响，物价数据低于预期，总体物价保持在温和区间。2023年政府工作报告确立年内主要经济增长目标，今年发展主要预期目标是国内生产总值增长5%左右，居民消费价格涨幅3%左右。今年赤字率拟按3%安排。今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元。公开市场，本周央行公开市场继续回笼资金，单周净回笼9830亿元。近期货币市场资金利率回落，主要期限资金利率回归稳定，</p>

	<p>资金面相对前期明显宽松。海外方面，近期美国就业数据大超预期，物价数据下行放缓，消费数据保持强劲，美国经济表现出了较强的韧性，经济软着陆概率提升，抵消了美联储放松货币政策的预期。美联储继续释放鹰派言论，认为最终利率水平可能高于先前预期，目前来看，美联储在3月、5月甚至6月连续加息的概率较大。美元指数与美债收益率继续走高，中美利差倒挂加深，对金融市场形成一定压力。</p> <p>【交易策略】</p> <p>本周金融市场风险偏好回落，股债跷跷板利多国债。周内外贸数据、物价数据均低于预期，叠加月初资金面重回宽松，政府工作报告目标相对保守，国债期货保持阶段强势。但从中长期来看，随着政策效果显现，国内经济仍处于回升阶段，周五盘后金融统计数据继续好于预期，国内款信用效果逐步体现，市场收益率回落空间有限，国债期货突破上方技术压力难度较大，当前依然为高位战略做空以及进行现券风险管理较好的时机。建议交易性资金逢高沽空，配置型资金于价格高位做好风险管理和久期调整。</p>
股票期权	<p>【行情复盘】</p> <p>本周国债期货连续走高，其中国债期货10年期主力周涨0.52%；5年期主力周涨0.29%，2年期主力周涨0.11%，现券市场国债活跃券收益率普遍回落。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>基本上，近期国内经济数据陆续公布，周五盘后金融统计数据好于预期，中国2月M2同比增长12.9%，预期12.3%，前值12.6%；新增人民币贷款18100亿元，预期14346亿元，前值49000亿元。中国2月社会融资规模增量为31600亿元，预期20766亿元，前值59840亿元。前两个月外贸数据回落，按美元计价今年前2个月我国进出口总值8957.2亿美元，同比下降8.3%。其中，出口5063亿美元，同比下降6.8%；进口3894.2亿美元，同比下降10.2%；贸易顺差1168.8亿美元，同比扩大6.8%。国内物价数据继续保持低位，中国2月CPI同比上涨1%，同比涨幅创一年新低，预期涨1.8%，前值涨2.1%；中国2月PPI同比下降1.4%，连续五个月下降，降幅创2020年11月以来最大，预期降1.3%，前值降0.8%。受春节同比错位，节后消费需求回落，市场供应充足等因素影响，物价数据低于预期，总体物价保持在温和区间。2023年政府工作报告确立年内主要经济增长目标，今年发展主要预期目标是国内生产总值增长5%左右，居民消费价格涨幅3%左右。今年赤字率拟按3%安排。今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元。公开市场，本周央行公开市场继续回笼资金，单周净回笼9830亿元。近期货币市场资金利率回落，主要期限资金利率回归稳定，资金面相对前期明显宽松。海外方面，近期美国就业数据大超预期，物价数据下行放缓，消费数据保持强劲，美国经济表现出了较强的韧性，经济软着陆概率提升，抵消了美联储放松货币政策的预期。美联储继续释放鹰派言论，认为最终利率水平可能高于先前预期，目前来看，美联储在3月、5月甚至6月连续加息的概率较大。美元指数与美债收益率继续走高，中美利差倒挂加深，对金融市场形成一定压力。</p> <p>【交易策略】</p> <p>本周金融市场风险偏好回落，股债跷跷板利多国债。周内外贸数据、物价数据均低于预期，叠加月初资金面重回宽松，政府工作报告目标相对保守，国债期货保持阶段强势。但从中长期来看，随着政策效果显现，国内经济仍处于回升阶段，周五盘后金融统计数据继续好于预期，国内款信用效果逐步体现，市场收益率回落空间有限，国债期货突破上方技术压力难度较大，当前依然为高位战略做空以及进行现券风险管理较好的时机。建议交易性资金逢高沽空，配置型资金于价格高位做好风险管理和久期调整。</p>
商品期权	<p>【行情复盘】</p> <p>本周期权各标的多数收跌，油脂三品种领跌，郑糖等逆市上涨。期权市场方面，商品期权成交量整体出现上升。目前铁矿石期权、LPG期权、聚丙烯期权、锌期权、铜期权等认沽合约成交最为活跃，而花生期权、橡胶期权、豆二期权、棉花期权、棕榈油期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓PCR方面，铁矿石期权、铜期权、豆一期权、螺纹期权、豆粕期权等处于高位，菜油期权、PVC期权、橡胶期权、棕榈油期权、白银期权等期权品种则处于相对低位。在波动率方面，目前各个品种期权隐波回落，整体处于历史均值下方。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>宏观市场方面，美联储主席鲍威尔重申终端利率可能会高于预期、高利率政策将会维持更长时间。美国2月ADP就业数据超预期，显示劳动力市场仍然紧张，令投资者猜测美联储将加快紧缩政策步伐。本周市场关注2月非农就业数据。国内方面，2月PMI超市场预期。政府工作报告指出，要坚持稳字当头、稳中求进，</p>

保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3% 安排。完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化。做好基层“三保”工作。稳健的货币政策要精准有力。保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5% 左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3% 左右；居民收入增长与经济增长基本同步；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。

【交易策略】

受国内需求好转及政策助力，当前市场风险偏好上升，短线可回调做多。但从中长期来看，未来海外衰退风险仍存，中长期还是以防御性策略为主。具体品种来看，参与波段趋势性行情的投资者，可关注两粕、铜、螺纹、铁矿石、黄金等品种。参与波动率交易投资者，可把握日间、日内 Gamma 机会，可关注原油、铁矿、白糖、PTA、白银等期权品种。对于单边期货持仓的投资者仍建议利用期权保险策略做好风险管理，同时继续推荐通过备兑方式降低成本增强收益。

【行情复盘】

本周，发表鹰派讲话，强调有必要将会加快加息步伐应对通胀和近期的强劲数据，联储的加息幅度可能超过此前预期，美联储 3 月加息 50BP 预期持续升温，美元指数和美债收益率均上涨，利空贵金属；而美国上周初请失业金人数的增长超过预期，这让市场希望劳动力市场的疲软将降低美联储再次加快加息步伐的可能性，贵金属触底小幅反弹，但是空间有限。本周贵金属整体维持弱势行情，现货黄金整体在 1809-1858 美元/盎司区间弱势运行，跌幅接近 1.1%；现货白银整体在 19.88-21.3 美元/盎司区间弱势运行，跌幅接近 5.3%。国内贵金属本周走势分化，表现强于国际贵金属，沪金涨 0.5% 至 416.76 元/克，沪银跌 2.69% 至 4776 元/千克。

【重要资讯】

① 美联储主席鲍威尔在众议院听证会上作证词，他强调尚未就加息步伐做出决定，重申以经济数据为导向，并将在必要时加快加息步伐以克服高通胀，但不寻求导致经济衰退。美联储巴尔金称，需要继续上调利率以促使过高的通胀走低。② 美国至 3 月 4 日当周初请失业金人数录得 21.1 万人，高于 19.5 万的预期和 19 万的前值，此前该数据已经连续七周录得少于 20 万人；此外，今年迄今美国挑战者企业裁员人数已达到 2009 年以来最大。③ 美国总统拜登公布 2024 财年预算，预算总规模接近 6.9 万亿美元。拜登提议油气公司的企业税率从 21% 升至 28%，国防预算增长 3.2%，联邦雇员薪资提高 5.2%。预算案预计美国 2024 年 GDP 同比增长 1.5%，失业率为 4.6%，CPI 为 2.4%。

【交易策略】

运行逻辑分析：美联储货币政策调整节奏预期与经济衰退担忧继续主导贵金属行情；美元指数和美债收益率走势直接影响贵金属走势；亦要关注突发地缘政治、主权债务危机等黑天鹅事件的影响。前期美国经济软着陆预期持续升温，美联储偏鹰派加息继续应对通胀的预期持续升温，美元指数和美债收益率触底持续反弹，贵金属进入弱势行情，近期弱势行情出现反弹，非趋势性转变符合预期，贵金属仍然维持弱势行情；后续关注政策收紧节奏放缓、经济衰退预期与地缘政治等宏观因素能否助力贵金属持续上涨，等待中长期的低吸机会。

运行区间分析：伦敦金现弱势行情将会持续，下方继续关注 1800 美元/盎司支撑（410 元/克），跌破可能性大，跌破后关注 1770-1780 美元/盎司支撑（405 元/克）；上方关注 1856 美元/盎司 60 日均线压力位（420 元/克）；随着联储政策收紧步伐放缓兑现并持续，经济衰退担忧加剧等因素影响，叠加美元指数和美债收益率继续回落，伦敦金现未来仍有上涨空间，需关注 2000 美元/盎司关口（435 元/克）。白银小幅反弹后再度回落，继续关注 20 美元/盎司（4800 元/千克）支撑，跌破可能大，若有效跌破先关注 19 美元/盎司支撑（4600 元/千克），上方关注 21.5 美元/盎司压力（5000 元/千克）。鹰派加息利空逻辑仍然存在，贵金属弱势行情仍未结束，仍有下行空间，暂时建议观望等待中长期的低吸机会。

黄金期权方面，暂时可卖出深度虚值看涨期权，如 AU2304C432 合约；如等回调到位，建议卖出深度虚值看跌期权获得期权费。白银期权方面，暂时可卖出深度虚值看涨期权，如 AG2304C6000 合约；等回调到位，

贵金属

	建议卖出深度虚值看跌期权获得期权费。
铜	<p>【行情复盘】 本周沪铜震荡下行，截至周五收盘，主力合约 CU2304 收于 68810 元/吨，周度跌幅 1.45%。现货方面，3 月 10 日上海有色 1#电解铜均价 69015 元/吨，较 3 月 3 日跌 325 元/吨；洋山铜平均仓单溢价 20 美元/吨，周环比跌 1.5 美元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、宏观：美联储主席鲍威尔表示，美联储将考虑在本月加息 0.5 个百分点，并且很可能在今年将利率提高到比先前预期更高的水平，给表现意外强劲的经济降温。考虑到此前 1 月美国经济数据普遍超预期，未来相关通胀和就业数据的公布仍将主导市场情绪。</p> <p>2、供应端：2 月 SMM 中国电解铜产量为 90.78 万吨，环比上升 6.4%，同比增加 6.49%；且较预期的 89.93 万吨多 0.85 万吨。2 月虽然有一家冶炼厂提前检修，但得益于新投产的冶炼厂产量持续上升，且完成检修的 3 家冶炼厂在 2 月复产情况良好，实际产量要较预期多；另外部分冶炼厂在经历完春节低开工率后，2 月有开门红的任务令其开工率明显上升。在上述利好的支撑下，2 月电解铜的产量不管环比还是同比都出现较大幅度的上升，2 月电解铜行业的整体开工率为 84.87%，环比上升 5%。</p> <p>海关总署数据显示，2023 年前 2 个月我国铜矿砂及其精矿进口量为 463.5 万吨，同比增加 11.7%，2021 年同期为 415 万吨；未锻轧铜及铜材进口量为 879,442.6 吨，同比减少 9.3%，2021 年同期为 969,113.8 吨。</p> <p>3、需求端：据 mysteel 统计，铜棒企业 2023 年 2 月整体产能利用率 54.69%，较 1 月的 23.81%，环比上涨 30.88%。统计国内主要地区铜棒生产企业样本产量，2023 年 2 月总计 102020 吨，环比 1 月增长 57600 吨，2 月样本企业产量环比增长 129.67%，2 月铜棒供应端开始发力，但各类下游产业恢复速度不一，导致企业生产提速不同，但整体铜棒供给端已经恢复到 2022 年 10 月水平，同比去年也是增长态势。据调研中国 43 家铜管样本企业显示，2 月份国内铜管产量 11.5 万吨，环比增长 13%；2 月综合产能利用率为 55.73%，环比增长 6.45%；其中年产能 1≤5 万吨企业，产能利用率为 34.39%；5≤K<10 万吨企业，产能利用率为 56.96%；≥10 万吨企业，产能利用率为 63.32%。目前，市场预期仍会继续向好，预期差也在逐步修复。下游目前的采购力度提升，来自于补库的支撑，未来能够保持多久，有待验证。预计铜管企业开工率上升至高位后，将出现阶段性回落压力。</p> <p>4、库存端：3 月 10 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 3.7 万吨至 27.11 万吨，较上周五下降 3.8 万吨，较节前增加 7.45 万吨，是自 12 月末以来连续 2 周出现周度去库，库存拐点已经出现，并出现加速去库的迹象。相比周一库存的变化，全国各地区的库存均出现下降，总库存较去年同期的 21.60 万吨多 5.51 万吨，其中上海较上年同期高 2.08 万吨，广东地区高 0.68 万吨，江苏地区高 1.65 万吨，重庆地区高 0.93 万吨。</p> <p>【交易策略】 从基本面来看，进入三月份下游开工进一步抬升，终端线缆订单回暖，成品库存开始去库，市场亦对后续旺季充满信心；上游方面，三月份多家大厂进入检修季，加之开年以来 TC 费用持续下滑，冶炼产量大幅增加的可能性不大，未来关注社会库存变动情况，如果库存拐点提前到来，对于铜价的支撑力度也会显现。综上，短期铜价多空交织，上方海外宏观利空压制反弹空间，下方国内需求预期支撑，短期以宽幅震荡为主，区间 68000-71000，区间操作。</p>
锌	<p>【行情复盘】 本周沪锌大幅下挫，截至周五收盘，ZN2304 收于 22870 元/吨，周跌幅 2.58%。现货方面，截至本周五，上海有色网#0 锌锭均价 22860 元/吨，较 3 月 3 日跌 420 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、政策：财联社记者从国家矿山安监局获悉，根据日前下发的《关于开展露天矿山安全生产专项整治的通知》，国家矿山安监局对所有正常生产建设和 2023 年内复产的露天矿山开展的安全生产专项整治工作已启动，“目前企业自查自改工作已经展开。”为吸取此前内蒙古阿拉善盟 2·22 露天矿山事故教训，该项整治工作将由 2023 年 3 月份开始，至年底前结束。3 月底前为企业自查自改阶段，8 月底前为重点矿山安全“体检”阶段，10 月底前为监督检查阶段，12 月底前为总结评估阶段。整治工作的总结报告将于 2024 年 1</p>

	<p>月底前报送国家矿山安监局。</p> <p>2、供应：2023年2月SMM中国精炼锌产量为50.14万吨，环比减少0.98万吨或环比减少1.91%，同比增加4.3万吨或9.39%。基本符合2月当时预期。其中因天数原因环比减少的量约在30700吨。SMM预计2023年3月国内精炼锌产量环比增加5.9万吨至56.04万吨，同比增加13%；1至3月累计产量达到157.3万吨，累计同比增加6.87%。</p> <p>3、需求：3月7日，乘联会发布数据显示，据初步统计，2月1-28日，乘用车市场零售136.4万辆，同比增长9%，较上月增长6%，今年以来累计零售265.7万辆，同比下降21%；全国乘用车厂商批发159.8万辆，同比增长9%，较上月增长10%，今年以来累计批发304.7万辆，同比下降16%。</p> <p>4、库存：据SMM调研，截至本周五（3月10日），SMM七地锌锭库存总量为18.27万吨，较上周五（3月3日）减少0.14万吨，较本周一（3月6日）减少0.22万吨，国内库存录减。其中上海市场，本周市场锌价区间震荡，下游采购情绪并无明显提振，出库量尚可。而由于下半周秦锌及麒麟等品牌陆续到货，市场到货增加，带动上海小幅累库；广东市场，周内市场到货环比上周明显增强，入库量增加2400吨左右。而下游出库亦环比走强，企业在订单尚可的情况下，逢低补库，采购强度的支撑下带动本周市场去库；天津市场，两会结束后，部分企业纷纷复工，需求明显走强，市场出库力度尚可。而在到货偏弱的环境下，天津本周去库；总体来看，原沪粤津三地库存减少0.2万吨，全国七地库存减少0.22万吨。</p> <p>【操作建议】</p> <p>美联储主席鲍威尔表示，美联储将考虑在本月加息0.5个百分点，并且很可能在今年将利率提高到比先前预期更高的水平，给表现意外强劲的经济降温。考虑到此前1月美国经济数据普遍超预期，未来相关通胀和就业数据的公布仍将主导市场情绪。另一方面，近期欧洲能源价格持续走低，随着后市当地气温的逐步回暖，市场此前预期的能源短缺预期未能兑现，而Nyrstar的Auby的冶炼厂也将于3月份恢复生产，意味着此前一年多以来支撑锌价的主要逻辑-欧洲冶炼减产-可能将逐步消退。综上，当前中国复苏预期支撑下方空间，欧洲冶炼复产预期压制反弹高度，短期锌价仍面临上游顶下底的震荡局面，主要区间22500-24500，区间操作。</p>
铅	<p>【行情复盘】</p> <p>本周铅价震荡走弱，沪铅主力合约周度高点至15315，收于15155元/吨，跌0.92%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>据SMM调研，2023年3月4日~2023年3月10日SMM原生铅冶炼厂周度三省开工率为56.56%，本周原生铅冶炼厂开工率较上周降1.38个百分点。3月4日-3月10日SMM再生铅持证企业四省开工率为43.45%，较上周降2.99个百分点。</p> <p>库存方面，据SMM数据显示，截止3月10日，SMM铅锭五地社会库存累计5.17万吨，较3月6日增100吨，较3月3日降200吨。再生铅检修存在，后续累库压力或不及2月。</p> <p>消费端，据SMM调研，3月4日-3月10日，而铅酸蓄电池生产企业开工率为72.81%，较上周略降0.9%。</p> <p>【操作建议】</p> <p>美元指数整理，市场忧虑需求，有色普现回落。国内2月社融超预期，市场等待美国非农就业数据，关注宏观情绪是否出现缓解。基本面上，国内精铅冶炼厂和下游蓄电池企业近期开工率均略有下滑。近期沪伦比值不断走低，出口盈利虽降但仍存在，预期出口量将会继续走升。废电瓶供应有限，价格下跌空间受限仍可能带来支撑。综合看，需求端季节性转弱，但市场对于淡季不淡仍有期待，且近期产量压力不大，若没有进一步利空冲击，沪铅暂时继续会在15000-15500元之间波动。近期继续关注主产区供需改善相对节奏，以及库存变化。</p>
锡	<p>【行情复盘】</p> <p>本周沪锡主力合约2304震荡下行，收于186950元/吨，环比下跌12700元/吨，幅度6.36%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、美国1月份ADP新增就业24.2万人，明显高于经济学家预期的20万人，同时1月份数据也上修至11.9</p>

万人。此外，美国 1 月职位空缺数量降至 1080 万个，招聘总数为 640 万人，离职总数为 590 万人。2、在 Alphamin Resources 最新的矿产资源估算 (MRE) 中，其 Mpama 南部地区矿床的地质可靠程度显著提高了。自从去年年初发布了该矿床的首次资源估算以来，又进行了一系列的更新。在上次更新中，其推断资源量中所含锡量从 50,000 吨增加到 120,000 吨以上，增加了一倍。然而，其控制资源量一直稳定在 20,000 吨左右。3、Elementos 提高了 Oropesa 锡资源的地质可靠程度数据，并增加了在今年晚些时候进行更大规模的矿石储量估算的潜力。4、安泰科对国内 21 家冶炼厂（涉及精锡产能 32 万吨，总产能覆盖率 97%）产量统计结果显示，2023 年 1 月上述企业精锡总产量为 14546 吨，环比下滑 19.5%，同比上涨 2.4%。

【交易策略】

美国就业数据表现良好，美元指数震荡走强，伦锡继续下跌。基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费暂时企稳，冶炼厂开工率继续回升，目前看矿端资源紧张的实际影响有限。近期沪伦比小幅回升，进口窗口维持小幅开启。需求方面，整体继续呈现淡季表现，假日结束后开工率恢复较慢。锡焊料企业开工环比略有回升，镀锡板开工持稳，铅蓄电池企业开工周环比微幅下降。库存方面，上期所库存大幅上涨，LME 库存大幅下降，smm 社会库存环比再度累库。精炼锡目前基本面呈现淡季特征，节后下游加工企业开工恢复较慢制约锡锭库存的消化速度，且矿端资源紧张暂未在炼厂开工上体现。现货市场较为清淡，但低价接货意愿略有增加。盘面上，锡价跌势有所扩大，建议空单谨慎续持，需关注美指及外盘走势，上方压力位 250000，下方支撑位 180000。

【行情复盘】

本周沪铝主力合约 AL2304 震荡下行。主力合约 2304 报收于 18265 元/吨，周跌幅 2.72%。

【重要资讯】

宏观方面，国内两会利好消息较多。美联储主席鲍威尔出席参众两院的听证会，其有关货币政策的证词偏鹰。美国 1 月 ADP 就业数据表现良好超出预期。美元指数本周震荡走强，外盘伦铝持续下行。供给方面，国内供给端持续偏紧。仅广西以及四川地区有少量电解铝复产产能，甘肃、贵州和内蒙有少量新投产能。贵州地区三轮限产后产能已较 11 月底下降 76 万吨。云南地区新一轮限产已经开始，总量预计在 80 万吨左右，加上去年已有的第一轮限产，两轮总计约在 190 万吨左右。需求方面，据 SMM 统计，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续上涨 0.2 个百分点至 63.2%，同比去年下滑 6.7 个百分点。分板块来看，周内仅铝型材及再生合金板块开工率小幅抬升，其中工业型材中光伏订单较为乐观，而再生铝下游相关订单增长量不及市场预期。其余板块订单变动不大、周内开工率保持平稳。库存方面，2023 年 3 月 9 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 126.7 万吨，较上周四库存下降 0.2 万吨，较 2022 年 3 月份历史同期库存增加 12.2 万吨。周内电解铝锭库存小幅去库，但整体库存量仍维持高位，后期关注去库趋势。伦铝库存持续下降。

【交易策略】

整体上看，目前下游加工企业逐步复工，供给端存在偏紧预期，建议短期维持偏空思路，中长期依然维持宽幅震荡走势。需关注西南地区其他省份情况以及美指走势，主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 17000。

【行情复盘】

本周镍价波动反复，最高 191440，收于 179670，跌 3.97%。

【重要资讯】

- 1、SMM 数据：2 月精炼镍产量环比上升 5.49% 预计 3 月产量呈现小幅上升趋势。
- 2、SMM 数据：2 月国内镍生铁产量不及预期 过剩局面下部分镍铁厂进入检修
- 3、2023 年 2 月印尼氢氧化镍钴 (MHP) 镍金属产量 1.03 万吨，环比增加 2.2%，同比增加 78.1%，涉及调研样本企业 3 家。2023 年 2 月印尼镍铈 (高冰镍) 镍金属产量 2.23 万吨，环比减少 3.4%，同比增加 162.3%，涉及调研样本企业 3 家。
- 4、据 Mysteel 调研统计，2023 年 2 月印尼镍铈 (高冰镍) 镍金属产量 2.23 万吨，环比减少 3.4%，同比增加 162.3%，涉及调研样本企业 3 家。

【交易策略】

美联储终端利率可能高于预期，而美国就业数据等也对偏紧加息继续带来支持，美联储 3 月加息 25bp 预期

铝

镍

	<p>有显著升温。从供给来看，电解镍产量中期预期增加，3月供应预期进一步有所增加，第二季度新增投产预期也较为强烈。进口窗口偶尔打开，进口流入，现货升水震荡回落，需求一般。镍生铁近期价格显著回落。需求端来看，不锈钢3月排产虽增但因利润不佳减产检修消息近期显著增多，库存压力略有缓解，但需求有待进一步修复。硫酸镍近期价格相对偏强，预期3月产量回升。汽车行业降价显著增加，未来可能进一步增大控成本压力。库存来看，LME震荡下滑，而国内期镍略有波动，总体库存水平依然较低。镍宏观及供需趋弱带来进一步压力，近期震荡波动重心持续降低，近期关注18万元收复意愿，下档支撑则在17.6万元附近，震荡偏弱态势暂延续。</p>
工业硅	<p>【行情复盘】 工业硅本周大幅下行，主力08合约跌3.03%，收于16960元/吨，跌破17000整数关口。本周成交量有所回落，但持仓量环比有所增加。整体价差结构呈现back结构，价差结构有所走平。现货方面，本周价格较上周下跌100左右。</p> <p>【重要资讯】 由于上市合约距离到期较远，盘面走势更多在预期博弈。供应方面，本周供应继续恢复，西北产能释放，陕西、新疆继续增加，西南地区开炉数量持平，云南停炉低于预期，但中下旬云南泸水周边硅厂将进行线路检修，关注后续动向，湖南地区开炉数增加，福建有减产。据百川盈孚统计，2023年2月中国金属硅整体产量26.91万吨，同比上涨10.2%，环比增加4.1%。需求方面，下游多晶硅行业开工高位，对金属硅的需求旺盛，增长低于预期，短期价格有一些波动，需求释放难一蹴而就；有机硅产企新产能释放，随着供应增加，新订单有所不及预期，库存再度走高，部分企业利润再度转负；铝合金方面，企业陆续复产，对工业硅需求有所增加。出口方面，12月中国金属硅出口量4.83万吨，环比下降1.6%，同比下降23.08%。日度成交偏弱，由于港口库存累积，市场现货低价成交频现，市场报价混乱。</p> <p>【套利策略】 月间价差不大，套利暂观望。</p> <p>【交易策略】 综合来看，2022年4季度主要需求增量多晶硅价格弱势，对市场情绪不利，驱动向下，随着价格下跌预期不断体现在价格中，部分下游开始止跌，需求预计将逐步恢复。供应端，北方产能持续释放，南方供应仍有扰动。技术上，上市时间尚短，价格回调至前期密集成交区，总体区间震荡未改。短期宏观预期有所回摆，供应端云南影响低于预期。操作上，上市合约2308较远，兑现现实之前，预期博弈为主，总体思路是在大复苏背景下，在成本附近甚至以下，寻找反弹机会。下游近期表现不及预期，暂观望，盘面偏弱交易偏右侧，跌破17000整数关口，部分产区成本以下，追空预期盈亏比不佳，单边观望。</p>
不锈钢	<p>【行情复盘】 不锈钢本周破位下探。最高涨至16445，最终收于15775，跌3.63%。</p> <p>【重要资讯】 1、2023年3月9日，全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存135.01万吨，周环比下降3.52%。其中冷轧不锈钢库存总量82.09万吨，周环比下降2.43%，热轧不锈钢库存总量52.91万吨，周环比下降5.16%。本期全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存继续呈现去库态势，主要以300系冷轧资源去库为主，200系及400系也有一定消化。周内主流市场到货较少，叠加行情下滑，市场信心不足，贸易商多有让利出货以促成交，因此低价资源明显。2023年3月9日，无锡市场不锈钢库存总量73.81万吨，减少13125吨，降幅1.75%。200系本周广西钢厂资源增量为主，其他钢厂缓慢到货，周内刚需采购为主降库缓慢，冷轧呈现窄幅增量，整体增幅0.63%；300系周内华南钢厂少量到货，由于市场库存高位，钢厂发货节奏缓慢，周内跌价行情主导，期现货价格均有下调，代理提货意愿不高，冷轧以仓单资源降量为主，由于到货较少，除仓单外冷轧降量均有限，整体降幅2.88%；400系由于需求较差，代理提货乏力，西北大厂前置资源继续垒库，华北大厂到货少，周内冷轧增量为主，整体增幅2.01%。</p> <p>2、当前不锈钢社会库存仍居高位，期价刷新近半年新低，现货行情略显低迷，加之在全国重要会议期间，环保及安全检查趋严，近期多个钢厂传出减产检修消息，主要集中在广东、福建、山东等地。粗钢方面，据Mysteel调研，3月份国内不锈钢粗钢减产8.9-9.9万吨，各系别均有不同程度的减量，其中200系减产1-1.5万吨，300系减产7.7-8.2万吨，400系减产0.2万吨。</p>

	<p>3、不锈钢期货仓单不锈钢 88973，本周仓单降 3141。</p> <p>【交易策略】 不锈钢期货反复整理。不锈钢 3 月排产虽增，但需求不振，利润下滑下，近期减产消息有所增加。镍生铁近期显著调降，成本支撑有所下移。不锈钢社会库存压力依然较大，期货库存有所回落，仍待需求进一步修复好转。不锈钢价格跌破以 16000 为下洁的前震荡区域，震荡下寻支撑，下档支撑或在 15500、15200 元附近。不锈钢相对镍波动反复略有走强。不锈钢偏弱走势暂可能震荡延续。</p>
螺纹	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：螺纹钢期货主力合约本周震荡上涨，突破前高。</p> <p>现货市场：北京、上海地区螺纹价格分别收于 4260 元 4340 元。下游成交继续上升，市场恢复不差，表观消费量明显高于去年，从成交看，期现和投机需求相对较多，刚需平稳释放。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>截至 3 月 8 日，百年建筑网跟踪国内混凝土企业出货情况，本周国内 500 余家混凝土企业产能利用率回升，3 月 2 日-3 月 8 日期间，混凝土平均产能利用率为 9.67%，较上周提升 1.86 个百分点，比去年春节后第六周低 1.8 个百分点，目前市场在逐步回升中，但是正是较上轮略有放缓，主要由于国内多地实际新开项目减少，且受资金问题影响，开工进度延缓，另外有部分区域空气质量预警，导致材料生产、运输受到一定影响，因此利用率再回升，但是回升并未达到预期值。</p> <p>【交易策略】</p> <p>螺纹钢本周价格突破前高，消费强势及去库加快带动市场情绪明显好转。钢联数据显示，螺纹钢产量增至 303 万吨，同比也接近去年旺季均值，电炉开工率继续增加，近期利润持续修复，刺激复产，高炉也有一定增产复产，不过部分区域钢厂废钢用量及矿石入炉品味仍有提升空间，铁水产量仍有上升空间，铁水见顶回落前，原料有补库预期，使市场不易向下去打持续的负反馈。表观消费增至 350 万吨以上，螺纹去库加快，总库存同比位于历年低位，目前产业端矛盾依然不大，刚需方面终端仍有一定补库，同时盘面持续上涨后，期现库存流动性仍受限，导致库存压力进一步降低。政府工作报告给出的表观感受是不会继续强刺激，对之前的需求乐观预期进行修正，但从新增就业目标看，今年稳经济依然会继续，使螺纹需求依然有底，房地产依然会慢修复甚至走区域分化，基建则是支撑但大概率不会好于去年，上半年螺纹消费还是以基建为主、部分复工的房建项目为辅。整体来看，宏观预期转向中性，但年内经济回升的预期仍在延续，对中长期需求形成支撑，同时板材、型材等消费近期较强，螺纹消费量本周大增后，持续性虽待观察，但旺季消费预期得到进一步强化，从基本面看有出现小周期正反馈的机会，价格有反复但震荡偏强，涨幅受原料波动影响，因此需要注意近期政策对铁矿调控的影响。</p>
热卷	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：热卷本周探底回升，2305 合约涨幅为 0.57%。</p> <p>现货市场：本周价格震荡走高。其中天津地区热卷较上周上涨 60 元/吨，北京地区热卷价格较上周上涨 10 元/吨，唐山地区热卷价格较上周上涨 50 元/吨。邯郸地区热卷价格较上周上涨 60 元/吨，石家庄热卷价格较上周上涨 80 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.00%，环比上周增加 0.93%，同比去年增加 11.15%；高炉炼铁产能利用率 88.03%，环比增加 0.89%，同比增加 8.26%；钢厂盈利率 49.35%，环比增加 6.49%，同比下降 34.20%。</p> <p>2、据 Mysteel 调研数据，2023 年 2 月全国 41 家报废汽车拆解样本企业的整体回收数量较上月增长 45.15%，3 月份汽车行业产生的新废钢以及折旧废钢或有 30% 的增量。</p> <p>3、本周，Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2546.95 万吨，环比上期增 64.47 万吨。烧结粉总日耗 106.98 万吨，降 0.14 万吨。</p> <p>4、数据显示，2023 年 2 月，中国小松挖掘机开工小时数为 76.4 小时，同比增 61.4%，结束了 11 个月同比下降，近一年来首次同比转正。</p> <p>【套利策略】 房地产政策持续发力，卷螺差等待机会，热卷周产量小幅回落，产量预期不明，热卷套利观望。</p> <p>【交易策略】</p>

3月热卷处于需求旺季时间，此前乐观预期将在本月逐步开始验证。国外衰退国内复苏，宏观节奏不一，大宗商品氛围波动较快。国内相关下游有产业刺激政策，地产政策持续加码，彰显政府决心，预期转好。供给方面，2022年粗钢产量下降2.1%，全球同比下降4.2%。板材厂周产量明显回落，主要是东北、华北检修，社会库存继续下降，降速有所加快，主要是南方地区降幅明显，企业库存基本持平，高频表观需求小幅回落。技术上，热卷主力05合约回调后，上破4300创年内新高，短期受情绪影响有一定反复，近期走势偏强，短期预期有政策消息扰动。操作上，目前黑色从预期交易为主，将逐步过度到现实验证，顺势为主，铁矿价格年内新高，弱利润下钢价跟随，上行空间受情绪和现实影响，短期政策影响逐步消化，上游持续新高，短线关注短多机会，赔率不好止损可稍窄。如后续周表观需求不佳，可关注套利头寸5-10反套。

【行情复盘】

期货市场：锰硅盘面本周走弱，主力合约累计下跌1.7%收于7356。

现货市场：锰硅现货市场价格本周小幅回调。截止3月9日，内蒙主产区锰硅价格报7280元/吨，周环比下跌20元/吨，贵州主产区价格报7350元/吨，周环比持平，广西主产区报7450元/吨，周环比持平。

【重要资讯】

河钢集团硅锰3月钢招价格7550元/吨，环比上轮下降100元/吨，本轮采量环比增加3840吨。广东某钢厂询盘价格7550元/吨，下游接受度较差。

2月锰硅全国综合开工率为58.32%，较之1月上升1.61个百分点。全国2月锰硅产能1584791吨，产量870142吨，环比1月下降2.1%或18766吨。同比2022年2月增加7.6%。2月日均产量为31076.5吨，环比1月增8.38%。由于2月实际生产天数仅为28天，所以月产量环比下降，但实际日产环比上升较明显。

3月South32对华报盘：高品澳块6美元/吨度（涨0.58），南非半碳酸4.65美元/吨度（涨0.27），报价均有所上涨。加蓬矿山因不可抗力事件推迟2月报盘，3月一起对外发布，价格看涨。

2月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得51.6，较1月上升2.4个百分点，预期值为50.2，2022年8月以来首次高于临界点。制造业生产经营持续回暖，结束此前六个月的收缩态势，重回扩张区间。

国家统计局统计2月制造业采购经理指数(PMI)为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。国内制造业2月供需两旺，企业处于主动加库存阶段。

据中物联钢铁物流专业委员会发布最新报告，2023年2月国内钢铁PMI指数为50.1%，环比回升3.5个百分点。这是该指数自去年12月结束连续2个月环比下降后的持续3个月环比上升。

锰硅

据Mysteel调研，2023年2月国内钢厂厂内锰硅库存均值为20.12天，环比减少11.37%，同比下降10.78%。最近一期63家独立锰硅样本厂家厂内库存量183700吨，环比增加5000吨。

本周全国锰硅供应221060吨，环比下降1.66%，121家独立锰硅企业开工率环比下降2.46个百分点至65.37%，日均产量环比减少534吨至31580吨。

本周五大钢种对锰硅需求环比增加1.27%至143315吨。

东南亚钢铁协会表示，至2026年东南亚粗钢产量可能会增加9080万吨，增长近1.3倍。2020年东南亚地区粗钢产量为7180万吨/年，若所有项目能如期完成，到2026年该地区粗钢总产量预计将增至1.626亿吨/年。

锰硅盘面本周继续走弱。从基本面来看本周锰硅市场供弱需强。锰硅厂家开工率下降，下游五大钢种需求量继续增加。本周成材表需已连续第六周回升，成材钢厂库存和社库去化速度加快，黑色系之前的强预期进一步得到证实，建材需求的转好有望提振锰元素需求。节后钢厂厂内锰硅库存去化，绝对水平偏低，而锰硅厂家厂内库存增加，后续现货资源将逐步从合金厂内转移至钢厂。北方主流大厂3月锰硅钢招环比增加3840吨。但对锰硅价格上涨的接受度仍较为谨慎。首轮询盘价格7500元/吨，最终3月钢招价格7550元/吨，环比上轮下降100元/吨，锰硅短期期现价格上行空间受限。近期钢厂利润空间有所修复，部分钢厂已实现扭亏为盈，钢厂后续对炉料端价格上涨的接受度后续将增强。锰矿价格近期小幅下调，但挺价意愿增强，焦炭价格上涨。当前多数锰硅厂家处于盈亏平衡点附近，后续成本端对锰硅价格有支撑。

【交易策略】

锰硅基本面将进入供需两旺模式，下游对锰硅有补库需求但对价格上涨的接受度不高。锰矿价格坚挺，锰

硅成本端支撑力度较强，近期锰硅价格将维持稳定。

【套利策略】

2月锰硅和硅铁主力合约价差出现收敛，一方面是由于锰硅下游终端需求相对较好，另一方面其成本端的支撑力度较硅铁更强。进入3月后，终端需求有望进一步改善，钢厂利润继续修复，有望对铁合金价格形成提振。同时铁合金自身基本面将进入供需两旺模式，成本端支撑力度增强，价格有望回升。从能耗双控目标提出后，硅铁自身价格弹性就一直好于锰硅，年初以来延续这一特征。铁合金的下跌行情中硅铁-锰硅价差通常趋于收敛，而在上涨过程中硅铁涨幅通常更为明显。基于对铁合金3月价格中枢上移的判断，硅铁涨幅预计好于锰硅。品种间套利可尝试多硅铁空锰硅的操作。

【行情复盘】

期货市场：硅铁盘面本周延续下行，主力合约下跌4%收于7772。

现货市场：硅铁现货市场价格本周下调。截止3月10日，内蒙主产区现货价格报7700元/吨，周环比下跌100元/吨，宁夏报7650元/吨，周环比下跌150元/吨，甘肃报7800元/吨，周环比下跌100元/吨，青海报7750元/吨，周环比下跌200元/吨。

【重要资讯】

全国53家独立镁锭企业2月产量为67900吨，1月全国镁锭产量65750吨，环比增加3.26%。陕西因下游需求持续不足以及焦化厂拆炉等原因，出现减产，个别厂家产量有所恢复。山西工厂生产亏损加剧，但考虑到产业链经济，产量小幅增加，内蒙古、新疆、宁夏产量维持稳定。

3月河钢硅铁招标定价8150元/吨，较上月下降280元/吨，3月招标数量1583吨，较2月增加117吨。

陕西复产1台矿热炉，影响日产70吨/天。

2月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得51.6，较1月上升2.4个百分点，预期值为50.2，2022年8月以来首次高于临界点。制造业生产经营持续回暖，结束此前六个月的收缩态势，重回扩张区间。

国家统计局统计2月制造业采购经理指数(PMI)为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。国内制造业2月供需两旺，企业处于主动加库存阶段。

据中物联钢铁物流专业委员会发布最新报告，2023年2月国内钢铁PMI指数为50.1%，环比回升3.5个百分点。这是该指数自去年12月结束连续2个月环比下降后的持续3个月环比上升。

据Mysteel调研，2023年2月国内钢厂厂内硅铁库存均值为19.82天，环比下降7.17%，同比下降6.38%。

硅铁

最近一期60家独立硅铁样本厂家厂内库存量6.06万吨，环比增加1.09%。

2月全国硅铁综合开工率为57.34%，较1月环比降7.36%，全国2月硅铁产量475914吨，环比1月下降7.36%或37834吨，同比2021年2月下降5.99%。2月日均产量为15352吨，环比1月降10.35%。

99.90%镁锭陕西地区主流报价出厂现金含税20400元-20500元/吨。

最近一期全国136家独立硅铁样本企业开工率(产能利用率)为41.34%，周环比下降1.73个百分点，日均产量15715吨，周环比减少645吨。全国硅铁周度产量下降至11万吨。

五大钢种本周对硅铁的需求环比增加1.44%至24501.4吨。

新疆吉铁铁合金有限公司年产200万吨硅铁项目开工。该项目建成后不仅能够在产业链上游就地消纳师市相关企业200万吨的兰炭，还能在产业链下游为师市钢铁，镁基产业提供优质的铁合金还原剂。

内蒙古自治区明确2023年钢铁，铁合金，电石，焦炭，石墨电极行业限制类产能全部有序退出。计划2022年底前退出限制类产能400多万吨，目前已关停和拆除退出限制类产能占总计划的72.9%。

内蒙古明确重点行业产能规模上限。坚决落实遏制“两高”项目盲目发展要求。“十四五”明确钢铁产能3600万吨，铁合金1400万吨。

硅铁期现价格本周延续下降趋势。北方主流大厂新一轮钢招价格不及预期，最终定价8150元/吨，环比下降280元/吨，对短期市场情绪形成压制。供给端进一步收缩，周度硅铁产量降至11万吨。需求端五大钢种产量持续增加，对硅铁日耗提升。金属镁价格企稳，镁厂近期开工有所回升，支撑75硅铁需求，硅铁自身基本面走强。节后钢厂厂内硅铁库存去化，当前绝对水平偏低，而硅铁厂家厂内库存增加，后续现货资源将逐步从合金厂内转移至钢厂。3月主流大厂硅铁钢招出现增量，但对价格仍有打压意愿。硅铁出口受海

外需求下降影响后续将缓步回落。焦炭价格出现新一轮提涨，成本端对硅铁支撑力度增强。本周成材表需已连续第六周回升，成材钢厂库存和社库去化速度加快，黑色系之前的强预期进一步得到证实。钢厂利润空间有所修复，部分钢厂已实现扭亏为盈，钢厂对硅铁价格上涨的接受度后续有望提升。

【交易策略】

硅铁基本面阶段性走强。钢厂利润虽然有所改善但对硅铁价格并未形成正向反馈，3月钢招量增价降。成本端对硅铁支撑力度增强，近期硅铁价格预计维持稳定。

【套利策略】

2月锰硅和硅铁主力合约价差出现收敛，一方面是由于锰硅下游终端需求相对较好，另一方面其成本端的支撑力度较硅铁更强。进入3月后，终端需求有望进一步改善，钢厂利润继续修复，有望对铁合金价格形成提振。同时铁合金自身基本面将进入供需两旺模式，成本端支撑力度增强，价格有望回升。从能耗双控目标提出后，硅铁自身价格弹性就一直好于锰硅，年初以来延续这一特征。铁合金的下跌行情中硅铁-锰硅价差通常趋于收敛，而在上涨过程中硅铁涨幅通常更为明显。基于对铁合金3月价格中枢上移的判断，硅铁涨幅预计好于锰硅。品种间套利可尝试多硅铁空锰硅的操作。

【行情复盘】

期货市场：铁矿石盘面本周冲高回落，主力合约累计下跌1%收于910。

现货市场：铁矿石现货市场价格本周多以上涨为主。截止3月10日，青岛港PB粉现货价格报930元/吨，周环比上涨10元/吨，卡粉报1018元/吨，周环比上涨11元/吨，杨迪粉报869元/吨，周环比上涨10元/吨。

【基本面及重要资讯】

3月10日18时起，唐山解除重污染天气二级应急响应。

1-2月我国累计进口铁矿砂及其精矿19419.6万吨，同比增长7.3%。累计出口钢材1219万吨，同比增长49%。

2月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得51.6，较1月上升2.4个百分点，预期值为50.2，2022年8月以来首次高于临界点。制造业生产经营持续回暖，结束此前六个月的收缩态势，重回扩张区间。

国家统计局统计2月制造业采购经理指数(PMI)为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。国内制造业2月供需两旺，企业处于主动加库存阶段。

2月份全国钢铁行业PMI为57.6%，环比大幅上升13.2个百分点，为5个月来首次回升至荣枯线上方。

2023年1月全球63个国家的粗钢产量1.453亿吨，同比下降3.3%。中国粗钢预估产量7945万吨，同比增加2.3%，印度产量1090万吨，同比下降0.2%。

根据中指院数据，今年1月全国百城新建商品住宅成交面积环比降幅近3成，同比降幅仍超2成。一线，二线成交规模环比分别下降21.3%和31%，三四线代表城市环比下降28.2%。1月深圳二手房仅成交1391套，同比下降10.66%，成交量处于历史低位。

辽宁本溪思山岭铁矿设计年采选铁矿石3000万吨，年铁精粉产量1060万吨，第一期品位预计达到67-69%。在基石计划的持续推进下，我国铁矿供给能力提升，2022年铁精粉自给率较前一年提升1.52%，铁矿石自给率同比提升0.22%。

2月27日-3月5日，中国47港铁矿到港总量2269.7万吨，环比增加353.5万吨，45港到港量2111.3万吨，环比增加265万吨。

2月27日-3月5日，澳巴19港铁矿石发运量2461.3万吨，环比增加68.4万吨。其中澳矿发运1835.6万吨，环比增加34.4万吨，发往中国的量1530.9万吨，环比减少24.3万吨。巴西矿发运625.7万吨，环比增加34万吨。全球铁矿石本期发运量2912.1万吨，环比增加22.5万吨。

印度时间2022年11月18日印度下调铁矿石出口关税，58%以上品位的铁矿关税由50%下调至30%，58%以下铁矿和球团恢复零关税，自印度时间11月19日起生效。

东南亚钢铁协会秘书长表示2030年东南亚钢铁产能将扩大至1.648亿吨，未来钢铁产能有望新增9080万吨，其中电弧炉产能220万吨。

全国最大的单体地下铁矿山鞍山西鞍山铁矿项目于2022年11月16日正式开工建设。保有资源储量13亿吨，设计年产铁矿3000万吨，铁精矿超1000万吨，计划2027年投产。

铁矿石

印度总理莫迪近期表示计划未来 9-10 年将印度粗钢产能从当前的 1.54 亿吨/年增长至 3 亿吨/年。NMDC 计划 2023 财年实现 4600 万吨铁矿石产量，同比增幅 10%。该公司 2022 财年产销分别为 4219 万吨和 4056 万吨。

本周黑色系市场情绪回升，铁矿石盘面一度创本轮新高，临近周末出现回落。下游节后成材备货意愿较强，水泥出货持续回升，基建用钢需求释放。本周成材表需已连续第六周回升，成材钢厂库存和社库去化速度加快，五大钢种产量继续回升。黑色系之前的强预期进一步得到证实。2 月国内制造业 PMI 超预期，高于临界点，制造业景气度提升，新订单指数创 2017 年 9 月以来最高水平，国内制造业 2 月供需两旺。2 月份全国钢铁行业 PMI 为 57.6%，环比大幅上升 13.2 个百分点，为 5 个月来首次回升至荣枯线上方。钢厂利润空间迎来修复，部分钢厂已实现扭亏为盈，钢厂对炉料端价格上涨的接受度增强，部分地区焦炭价格出现提涨，终端向成材再向铁矿价格的正向反馈仍将持续。本周河北地区限产逐步解除，铁水产量继续回升，钢厂当前厂内铁矿库存水平偏低，旺季将至，对铁矿有补库需求，日均疏港量继续维持高位。外矿发运最近一期无明显增量，近期到港量出现回落，国内矿供给量环比增加但绝对数量仍处于低位，港口库存进一步去化。铁矿石自身基本面后续有望进一步走强，对近月合约价格继续形成支撑。

【交易策略】

黑色系强预期进一步被证实，成材表需持续回升，钢厂利润修复，对炉料端价格上涨的接受度提升。钢厂对铁矿主动补库意愿增强，终端向成材再向炉料端价格的正向反馈持续。近期铁矿供需结构改善，价格预计维持震荡偏强，5-9 合约间仍具备正套机会。

【套利策略】

终端成材表需持续回升，节后已经连续六周环比增加。成材库存出现拐点，开启去库，部分钢厂出厂价格出现提价。2 月制造业 PMI 数据超预期，1 月信贷和社融数据表现强劲，黑色系强预期继续兑现成强现实。随着终端需求的恢复，3 月钢厂利润空间有望继续改善，对铁矿价格上涨的接受度有望提升。当前钢厂厂内铁矿库存水平明显偏低，旺季将至，钢厂对铁矿有一定规模的补库需求，后续产业链利润有望从成材向原料端让渡，可尝试阶段性逢高做空螺矿比。短期来看宏观经济恢复和铁元素需求回升预期对近月合约的提振作用强于远月，铁矿自身基本面近期不断走强，对近月合约形成上行驱动。而 1 月信贷和社融总量超预期，但结构上仍未出现明显改善，居民部门中长期贷款增速仍较为缓慢。地产销售的实质性恢复仍需时日，对铁矿远月估值的进一步抬升空间维持谨慎。铁矿石 5-9 价差具备正套逻辑。

【行情复盘】

本周玻璃期货盘面偏强运行，主力 05 合约涨 2.65% 收于 1587 元。

【重要资讯】

现货市场方面，本周浮法玻璃市场交投好转明显，部分区域库存得到一定削减。前期下游加工厂持续消化自身库存，近期库存得到一定削减，补货需求增加，市场成交好转较明显，带动部分区域价格上涨，但整体供应存压，涨幅受限。目前下游加工厂整体仍以刚需补货为主，备货意向较弱，关注后期加工厂订单情况。

供给方面自 2022 年二季度末以来持续波动减量，近期产能拐点逐步显现。全国浮法玻璃生产线共计 305 条，在产 239 条，日熔量共计 160530 吨，较上周增加 400 吨。周内产线点火复产 1 条，冷修 1 条，暂无改产线。湖北明弘玻璃有限公司二线 1000T/D 产线 3 月 8 日复产。河源旗滨玻璃有限公司 600T/D 二线原产浮法白玻，3 月 8 日放水冷修。

需求方面，本周国内浮法玻璃市场需求较前期继续好转，终端订单尚可，中下游按需补货，原片厂整体出货较前期好转。市场依然存观望情绪，因此备货有限，多数加工厂维持少量按需采购。预期短期需求端稳步向好，关注加工厂订单储备情况。

春节过后玻璃企业库存显著上扬，市场情绪阶段性承压；两周前累库速度开始放缓，本周库存显著去化。截至本周四，重点监测省份生产企业库存总量为 6736 万重量箱，较上周四库存下降 366 万重量箱，降幅 5.15%，库存天数约 35.13 天，较上周减少 1.40 天。本周重点监测省份产量 1226.17 万重量箱，消费量 1592.17 万重量箱，产销率 129.85%。

玻璃

	<p>本周国内浮法玻璃生产企业库存由升转降，多数区域厂家进入降库阶段，市场交投较前期好转，中下游刚需补货。分区域看，华北沙河区域周内出货放量明显，部分去库明显，目前厂家库存约 826 万重量箱；华东整体产销尚可，多数厂周内库存有所削减，近期价格上调刺激下游适当提货，但多数厂库存压力仍较大；华中周内下游适量补货，加之外发，玻璃厂家产销良好，库存有不同程度下降；华南多数企业产销依然维持销大于产，受个别产线冷修支撑，企业价格试探上涨，加工厂刚需补货支撑下，企业库存延续下降趋势。卓创资讯认为，近期加工厂订单逐渐好转，中下游前期备货有一定消化，阶段性刚需补货对原片厂出货有一定支撑，但总体库存基数依然处于高位，多数区域大概率维持一定促量政策加速降库。</p> <p>【套利策略】 建议关注因高库存而处于估值低位的玻璃作为建材板块套利操作中多头配置的价值，择机参与。</p> <p>【交易策略】 从宏观和产业高频数据看，房地产相关的大板需求正在回升过程中，期现货价格在显著低于生产成本的情况下缺乏持续走弱的基础，玻璃市场企稳回升值得期待。当前玻璃深加工企业宜把握 05 合约及 09 合约难得的低价买入套保机会，为 2023 年度的稳健经营打下良好基础。</p>
原油	<p>【行情复盘】 本周原油期货冲高回落，SC 原油主力合约收于 546 元/桶，周跌 3.92%。</p> <p>【重要资讯】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、EIA 短期能源展望报告：2023 年全球原油需求增速预期为 148 万桶/日，此前预计为 111 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 178 万桶/日，此前预计为 179 万桶/日。预计 2023 年布伦特价格为 82.95 美元/桶，此前预期为 83.63 美元/桶。 2、欧佩克秘书长盖斯：欧佩克预计今年石油需求将增加 230 万桶/日，主要是受亚洲需求的推动。预计 2023 年中国石油需求将增加 60 万桶/日。他们对中国油市持谨慎乐观的态度，但对欧洲感到担忧。 3、由美国参议院司法委员会两党成员组成的一个小组重新提出“NOPEC”（《禁止石油生产和出口卡特法案》）法案，允许联邦政府采取行动反对欧佩克操纵石油价格，以促进全球石油市场的公平和稳定。该 4、巴克莱：预计俄罗斯今年第四季度的原油产量将下降 50 万桶/日，此前预计为下降 70 万桶/日。估计目前市场过剩供应约为 80 万桶/日，随着中国重新开放，经济复苏和非欧佩克+供应增长放缓，过剩供应在 2023 年下半年将达到 50 万桶/日。2023 年布伦特原油和 WTI 原油预测分别下调 6 美元/桶和 7 美元/桶，主要原因是俄罗斯原油供应的韧性比预期更强。 <p>【套利策略】 SC 原油月差走跌，短线建议空月差。</p> <p>【交易策略】 美国就业数据走弱令美联储加息预期降温，但恐慌指数大涨反应市场避险情绪较强。盘面上，SC 原油连续走跌后短线考验 60 日均线支撑，关注今晚美国非农就业数据对美联储加息及市场情绪的指引。</p>
沥青	<p>【行情复盘】 期货市场：本周沥青期货整体维持震荡，主力合约收于 3889 元/吨，周跌 1.19%。 现货市场：本周中石化华东及川渝地区价格下调 100 元/吨，山东地区及镇海火运价格上调 50 元/吨，华北地区上调 30 元/吨。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3950 元/吨，山东 3760 元/吨，华南 4105 元/吨，西北 4275 元/吨，东北 4075 元/吨，华北 3825 元/吨，西南 4325 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、供给方面：近期沥青开工负荷继续回升，但整体仍处在历史同期低位。根据隆众资讯的统计，截止 2023-3-8 当周，国内 76 家样本企业炼厂开工率为 32.8%，环比增加 0.9%。从炼厂沥青排产来看，3 月份国内沥青总计划排产量为 276.2 万吨，环比增加 98.2 万吨或 55.17%，同比增加 88.39 万吨或 47.06%。 2、需求方面：沥青道路需求仍然有限，下周全国多地出现降温、降雨天气，公路项目施工将继续受到影响，并抑制沥青需求的释放，而由于近期部分炼厂执行优惠政策，下游贸易商仍有一定投机备货需求。 3、库存方面：国内沥青炼厂库存延续小幅下降，社会库存继续走升。根据隆众资讯的统计，截止 2023-3-7 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 97.9 万吨，环比下降 0.2 万吨，国内 70 家主要沥青样本企

	<p>业社会库存为 114.1 万吨，环比增加 9.8 万吨。</p> <p>【套利策略】 沥青月差相对持稳，暂时观望。</p> <p>【交易策略】 稀释沥青供给下降令市场质疑 3 月高排产预期，叠加资金面推动，沥青盘面整体表现坚挺，但成本压制下，沥青上行明显受限。</p>
高低硫燃料油	<p>【行情复盘】 期货市场: 本周低高硫燃料油价格冲高回落，LU2305 合约下跌 161 元/吨，跌幅 3.99%，收于 3875 元/吨，FU2305 合约周度下跌 97 元/吨，跌幅 3.19%，收于 2942 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 原油市场: 本周原油价格总体承压回落，价格连续走跌。宏观方面: 美联储主席出席国会听证会时候表示，由于经济数据强于预期，最终利率水平可能也将高于此前预期。如果数据显示需要以更快速度收紧货币政策，美联储将会加快加息步伐，鹰派十足的发言，也使得 3 月份加息 50BP 的概率由 20% 升至超过 75%，受此影响，美元指数大幅走强，原油作为通胀类、高风险资产受到大幅打压。供需方面: 3 月份，俄罗斯减产 50 万桶/日原油落地，中东方面，阿联酋与沙特之间出现一定分歧，OPEC 之间不稳定因素出现导致价格出现大幅波动。截至 3 月 3 日当周，美国原油日均产量 1220 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，美国钻井数量周度减少，美国原油产量边际增加能力略显不足。总体来看，全球原油供给弹性依然维持在低水平，3 月份原油产量环比呈减少局面。需求方面，EIA 短期能源展望报告: 2023 年全球原油需求增速预期为 148 万桶/日，此前预计为 111 万桶/日。欧佩克秘书长亦表示，欧佩克预计今年石油需求将增加 230 万桶/日，主要是受亚洲需求的推动，预计 2023 年中国石油需求将增加 60 万桶/日，对中国油市持谨慎乐观的态度，但对欧洲感到担忧。库存方面: 截至 2022 年 3 月 3 日当周，美国商业原油库存量 4.78513 亿桶，周度下降 169 万桶; 美国汽油库存总量 2.38058 亿桶，周度下降 113 万桶。总体来看，3 月份原油基本面依然维持紧平衡局面，但受到货币政策影响下，呈现出货币政策与供需基本面博弈局面，预计原油继续维持宽幅震荡整理走势，上有顶下有底预期下，建议高抛低吸为主。</p> <p>低高硫燃料油基本面: 受美联储 3 月份加息 50 个基点概率大幅提升影响，能源品种有所承压，LU 作为终端产品敏感度更高，价格出现明显回落，低硫裂解价差偏低估局面下，后市预计低硫燃料油价格紧跟原油或强于原油波动，高硫燃料油方面，新加坡地区燃料油继续去库同时 2 月份来自西方燃料油套利货数量 400 万吨环比减少 60 万吨，供给减少叠加库存去库下，高硫燃料油基本面继续维持偏强局面，近期货币政策压力导致高硫价格回落，后市预计 FU 价格紧跟原油波动或强于原油运行。</p> <p>【套利策略】 受美联储 3 月份加息 50 个基点概率大幅提升影响，能源品种有所承压，LU 作为终端产品敏感度更高，价格出现明显回落，后期随着货币政策影响减弱后，低硫低估值下，裂解价差有望走强，关注多 LU 裂解价差机会。</p> <p>【交易策略】 总体来看，近期受原油价格回落影响，低高硫燃料油预计继续紧跟原油价格呈继续回落走势。</p> <p>风险关注: 关注国内炼厂检修节奏 原油价格变化</p>
PTA	<p>【行情复盘】 期货市场: 本周 PTA 价格冲高回落，TA05 合约价格下跌 28 元/吨，跌幅 0.49%，增仓 4.53 万手，收于 5734 元/吨。</p> <p>现货市场: 截至 3 月 10 日当周，PTA 现货价格涨 64 至 5864 元/吨，持货商报盘增加，买盘刚需为主，基差继续走强，现货均基差收至 2305+82 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 原油成本端: 美联储 3 月份加息 50 个基点概率飙升，美元指数大幅走强，原油价格走弱。</p> <p>PX 方面，3 月 10 日，受原油价格下跌影响，PX 价格收 1026 美元/吨 CFR 中国，周度下跌 9 美元/吨。</p> <p>PTA 供应方面: 受经济性影响，恒力石化 220 万吨 PTA1# 计划于 3 月 3 日停车检修，预计时间 30 天; 洛阳</p>

	<p>石化停车；虹港 2#250 万吨 PTA 装置 6 日开始检修，重启时间待定，初步预计检修时间在两周略偏上；3 月 7 日，四川能投 100 万吨 PTA 目前已出产品，该装置 2 月底停车。截至 3 月 9 日，PTA 开工负荷下降至 71.5%。下周逸盛大化两套装置 600 万吨产能有提负计划，福化福海创 450 万吨产能亦有提负计划，供给有增量预期。</p> <p>PTA 需求方面：截至 3 月 9 日，聚酯负荷 88.3%，周度提升 0.8%，负荷继续提升，库存方面：PTA 工厂库存存在 5.87 天，较上周-0.10 天，工厂小幅去库；聚酯工厂 PTA 原料库存 7.67 天，较上周-0.26 天；终端织造企业原料（涤丝）库存平均水平为 19.67 天左右，周度下降 3.56 天；终端织造订单天数平均水平为 14.11 天，较上周增加 1.55 天。周度产销方面：江浙涤丝产销周度表现略显不佳，产销呈前高后低态势。</p> <p>【套利策略】 PTA 现货加工费回升，现货加工费回升至 400 元/吨附近，低估值压力有所缓解，加工费策略观望。</p> <p>【交易策略】 整体来看，PTA 下周供给有增量预期，需求方面，聚酯开工负荷稳定偏强，聚酯及织造企业补库意愿下降，产业链补库行情预计告一段落，同时加工费回升以及原油价格回落下，PTA 价格可能有所承压，建议此前多单开始逐步止盈离场或买入虚值看跌期权防范价格下跌风险。</p>
聚烯烃	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，聚烯烃下跌，LLDPE2305 合约收 8184 元/吨，周跌 1.96%，减仓 6.05 万手，PP2305 合约收 7707 元/吨，周跌 2.10%，增仓 6.81 万手。 现货市场：聚烯烃现货价格小幅下跌，国内 LLDPE 的主流价格在 8180-8400 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格 7700-7750 元/吨，华东拉丝主流价格 7650-7800 元/吨，华南拉丝主流价格 7800-7880 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 (1) 供需方面：根据装置检修计划来看，近期装置检修与重启并存，而新装置将逐步向市场投放货源，供给短期压力小幅攀升。截至 3 月 9 日当周，PE 开工率为 82.51%（-0.49%）；PP 开工率 82.21%（+2.16%）。PE 方面，榆林化工、齐鲁石化、中韩石化二期装置停车，燕山石化装置重启，广州石化、中海壳牌、兰州石化、中韩石化一期短停后重启，榆林化工装置计划近期重启，广州石化一线、燕山石化、扬子石化装置计划近期检修；PP 方面，海天石化装置停车，海南乙烯、中韩石化、北方华锦、大港石化、海天石化、神华宁煤五线、六线重启，大唐多伦一线、二线、北海炼化、海天石化装置计划近期重启，独山子石化、中韩石化、辽阳石化装置计划近期停车检修。 (2) 需求方面：3 月 9 日当周，农膜开工率 48%（+3%），包装 60%（持平），单丝 44%（持平），薄膜 46%（持平），中空 49%（持平），管材 50%（+2%）；塑编开工率 55%（持平），注塑开工率 54%（持平），BOPP 开工率 58.56%（-3.62%）。 (3) 库存端：3 月 10 日，主要生产商库存 75 万吨，较上一交易日环比去库 0.5 万吨，周环比累库 2 万吨。截至 3 月 10 日当周，PE 社会库存 16.318 万吨（-0.476 万吨），PP 社会库存 5.672 万吨（-0.631 万吨）。</p> <p>【套利策略】 塑料和 PP 期货 5-9 价差在合理区间波动，暂时观望。</p> <p>【交易策略】 目前来看，供给端因近期装置重启和新装置投产较多影响，短期供给压力攀升，下游方面，农膜维持旺季，管材订单有所好转，其他行业需求恢复仍相对缓慢，下游工厂心态相对谨慎，刚需备货为主。近日受成本端油价大幅回调，成本支撑不足，聚烯烃价格短期走势承压。关注需求端继续恢复情况以及成本端波动。</p>
乙二醇	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，乙二醇增仓下行，EG2305 合约收 4113 元/吨，周跌 4.86%，增仓 7.47 万手。 现货市场：乙二醇现货价格下跌走弱，华东市场现货价 4103 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 (1) 从供应端来看，新装置投产，叠加前期检修装置重启，短期供应压力有所增加。国内方面，浙石化乙烯装置检修结束，两套乙二醇装置后期将逐步提负运行；陕西延长 10 万吨装置 3 月 8 日因故停车，重启时间待定；阳煤寿阳 20 万吨装置计划延后至 3 月底重启，该装置于 2022 年 12 月初停车；黔希化工 30 万吨</p>

装置3月3日停车,计划一个月左右;镇海炼化65万吨装置3月2日停车,预计70天左右;广西华谊20万吨装置3月6日重启,该装置于2022年11月停车;扬子巴斯夫34万吨装置计划3月底停车检修,预计一个月左右;恒力石化90万吨装置计划4月检修,时长预计一个月左右荣信化工40万吨装置计划3月15日例行年度检修;黔希化工30万吨装置计划2月底检修一个月。沙特91万吨装置检修结束,近期重启;伊朗50万吨装置目前检修结束,该装置于2月初停车。截止3月9日当周,乙二醇开工率为59.83%,周环比上涨0.34%。

(2)从需求端来看,终端夏季订单环比小幅增加,但多以小单为主,下游聚酯需求呈缓慢恢复态势。截至3月10日,聚酯开工率85.99%,周度环比提负0.64%,产销方面,本周产销较上周有所下滑,使得聚酯产量小幅攀升。

(3)库存端,据隆众统计,3月9日华东主港乙二醇库存103.05万吨,较3月6日去库0.61万吨。3月10日至3月16日,华东主港到港量预计10.77万吨。

【套利策略】

3月10日现货基差-10元/吨,因短期供应压力仍显,现货基差有望小幅走弱。

【交易策略】

终端新增订单和下游需求继续小幅回暖,近期供应因新装置投产,短期压力有所增加,叠加成本端油价走弱,乙二醇价格承压下行;然根据装置检修计划,检修或在3月底4月初逐步进入检修季,中期供应有缩量预期,同时随着需求进一步小幅回暖,二季度供需边际有望改善,中长期来看,建议等待回调企稳后再布局多单机会。关注终端需求继续恢复程度以及成本端油价变动。

【行情复盘】

期货市场:本周,短纤下跌。PF305收于7218,周跌118元/吨,周跌幅1.61%。

现货市场:现货价格下跌。工厂周产销47.12%(-22.31%),终端需求仍偏弱,买盘谨慎刚需。江苏现货价7220(周-5)元/吨。

【重要资讯】

(1)成本端,成本震荡。原油缺乏单边驱动,以宽幅震荡为主;PTA装置检修增多,支撑价格偏强;乙二醇库存压力仍在,供需面偏弱,价格回落。(2)供应端,行业开工季节性回升,市场供应较充裕。洛阳实华15万吨3月1日-7日短停,福建金纶20万吨装置计划推迟至3月8日重启,福建经纬20万吨2月1日重启,江南化纤12万吨3月3日重启,仪征化纤18万吨3月1日重启。截至3月10日,直纺涤短开工率85.2%(+0.6%)。(3)需求端,下游新单偏少,开工恢复缓慢,对短纤采购谨慎。截至3月10日,涤纱开机率为73%(+0.0%),加工费低位,成品累库,开工继续上行受阻。涤纱厂原料库16.7(-1.7)天,涤纱厂开工维持,而对原料采购谨慎,以消耗库存为主。纯涤纱成品库存19.7天(+1.3天),库存高于历史同期,在偏弱的终端需求压力下库存持续累积。(4)库存端,3月3日工厂库存10.9天(+0.8天),产销回落,而短纤开工继续上行,库存再度回升。

【套利策略】短纤05/06价差已回升至-60左右震荡若后续开工下降,价差有继续回升空间。

【交易策略】

当前短纤供需面仍偏弱,绝对价格跟随成本波动,预计维持在6900~7500元/吨区间震荡为主。关注,成本走势和需求恢复进度。

短纤

【行情复盘】

期货市场:本周,苯乙烯下跌,EB04收于8364,周跌256元/吨,周跌幅2.97%。

现货市场:现货价格下跌,现货交投僵持,江苏现货8340/8350,4月下旬84150/8430,5月下旬8420/8435。

【重要资讯】

(1)成本端:成本震荡。原油缺乏单边驱动,以宽幅震荡为主;纯苯预期进入去库通道,价格偏强;乙烯供需面偏弱,成本支撑其偏强。(2)供应端:装置检修增多,新装置未如期投产。常州30万吨3月7日检修50天,广东惠州某70万吨装置计划3月中旬换催化剂,宝来石化30万吨3月1日停车检修10天左右,广东石化80万吨装置2月25日投料试车,预计3月初产出;唐山旭阳30万吨2月15日开始检修40-45天,连云港石化60万吨负荷降至6成,计划3月初停车15天,浙石化120万吨装置2月5日已停车,检

苯乙烯

	<p>修 45-50 天；利华益 72 万吨装置计划 2 月 28 日重启，镇利一期 62 万吨计划 2 月 24 日-5 月 7 日检修。截止 3 月 9 日，周度开工率 64.38% (-4.07%)。(3) 需求端：下游产品库存偏高，利润不佳，开工恢复缓慢。截至 3 月 9 日，PS 开工率 78.02% (+3.77%)，EPS 开工率 55.73% (+4.58%)，ABS 开工率 80.80% (-2.58%)。</p> <p>(4) 库存端：截至 3 月 8 日，华东港口库存 19 (-1.3) 万吨，库存继续回落，本周到港 2.1 万吨，提货 3.4 万吨，出口 0.5 万吨，下周计划到船 2.4 万吨，将进入缓慢去库周期。</p> <p>【套利策略】EB04/05 价差预计维持近强远弱，建议正套操作。</p> <p>【交易策略】</p> <p>当前，不断有新增装置检修计划，苯乙烯产量将维持相对低位。需求端在成品累库和利润偏弱的压力下开工将维持相对低位，但是新产能投放将带来刚需增量。综合来看，苯乙烯在检修增加及成本支撑下，将维持偏强震荡。关注，成本走势及装置动态。</p>
液化石油气	<p>【行情复盘】</p> <p>本周，PG04 合约下跌，截止收盘，期价收于 4953 元/吨，期价下跌 132 元/吨，跌幅 2.6%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>原油方面：美国 EIA 公布的数据显示：截止至 3 月 3 日当周，美国商业原油库存 4.78513 亿桶，较上周下降 169.4 万桶，汽油库存 2.38058 亿桶，较上周下降 113.4 万桶，精炼油库存 1.22252 亿桶，较上周增加 13.8 万桶，库欣原油库存 3982.8 万桶，较上周下降 89 万桶。</p> <p>CP 方面：3 月 9 日，4 月份沙特 CP 预期，丙烷 637 美元/吨，较上周跌 9 美元/吨；丁烷 657 美元/吨，较上周跌 9 美元/吨。</p> <p>现货方面：本周现货市场涨跌互现运行，广州石化民用气出厂价较上周下降 200 元/吨至 5508 元/吨，上海石化民用气出厂价上涨 100 元/吨至 5650 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价下降 150 元/吨至 6700 元/吨。</p> <p>供应端：本周，无新增开停工装置，华南、华东分别有一家炼厂外放减少，华东一家炼厂外放增加，整体来看本周国内供应小幅下滑。截止至 3 月 9 日，隆众资讯调研全国 260 家液化气生产企业，液化气商品量总量为 55.97 万吨左右，周环比降 0.22%。</p> <p>需求端：工业需求维持稳定，卓创资讯统计的数据显示：3 月 9 日当周 MTBE 装置开工率为 52.33%，较上期下降 2.89%，烷基化油装置开工率为 53.56%，较上期增 0.24%。PDH 装置波动有卫星一期装置重启，辽宁金发装置停车，绍兴三圆重启。截止至 3 月 9 日，PDH 装置开工率为 55.22%，环比下降 1.09%。</p> <p>库存方面：截至 2023 年 3 月 9 日，中国液化气港口样本库存量：170.67 万吨，较上期(20230302)增加 0.75 万吨或 0.44%。按照卓创统计的船期数据，下周华南 5 船货到港，合计 10.98 万吨，华东 6 船货到港，合计 23.1 万吨，后期到港量偏少，预期港口库存将有所下降。</p> <p>仓单方面：由于仓单临近集中注销，近期仓单仍继续下降，本周仓单下降 1193 张至 5265 张。</p> <p>【交易策略】</p> <p>近期原油回落，对期价有一定拖累。当前 PDH 装置开工率偏低，MTBE 和烷基化装置开工率较为稳定，期价缺乏持续性上行驱动，目前港口库存偏高情况下，期价整体依旧承压。从盘面走势上看，PG04 合约在 4850--5200 元/吨区间震荡，以短线操作为主。</p>
甲醇	<p>【行情复盘】</p> <p>甲醇期货延续调整态势，重心震荡回落，逐步跌破五日均线支撑，回落至 2600 关口下方运行，期价不断向下寻找支撑，最低触及 2538，周度跌幅为 2.57%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>市场参与者心态谨慎，国内甲醇现货市场偏弱运行，区域走势略显分化，内地市场表现略强于沿海市场。西北主产区企业库存压力不大，报价相对坚挺，生产企业出货为主，内蒙古北线地区商谈参考 2300-2360 元/吨，南线地区商谈 2320 元/吨。上游煤炭市场主产区煤矿生产稳定，出货情况较前期好转，坑口无库存压力，价格维稳运行为主，贸易商拉运积极性良好，下游用户保持按需采购。煤价近期偏强运行，甲醇成本端大稳小动，企业面临生产压力尚未缓解。甲醇市场呈现供需两弱局面，市场参与者心态谨慎。西北、华北以及华中地区装置运行负荷提升，甲醇行业开工水平有所回升，增加至 68.73%，较去年同期下跌 3.31 个百分点，西北地区开工负荷为 77.10%，大幅低于去年同期水平。目前仍有多套装置处于停车状态，尚无</p>

	<p>重启计划, 3月中下旬装置检修与开车共存, 预计开工率变化有限。甲醇月度产量维持在低位, 货源供应压力不明显。下游市场需求跟进缓慢, 受到买涨不买跌心态的影响, 入市采购不积极, 虽然生产厂家存在挺价意向, 但实际商谈价格仍存在让利空间。除了沿海地区个别前期重启的MTO装置负荷略有提升外, 大部分装置均平稳运行, CTO/MTO装置整体开工为77.33%, 变化不大。传统需求行业依旧不温不火, 除了甲醛开工窄幅提升外, 其他行业开工出现不同程度回落, 对甲醇消费增量较为有限。沿海地区库存窄幅增加至74.36万吨, 略低于去年同期水平1.12%。海外市场供应有所增加, 全球报价弱勢下滑。近期改港船货仍旧频繁, 进口货源未出现明显增加, 库存维持低位波动态势。</p> <p>【交易策略】</p> <p>甲醇供应端预期回升, 在需求跟进滞缓的情况下, 市场大概率步入缓慢累库阶段, 期价或延续弱勢整理走势, 暂时关注下方2530附近支撑。</p>
PVC	<p>【行情复盘】</p> <p>PVC期货呈现冲高回落态势, 盘面涨跌交替走高, 但上涨至前高附近未能向上突破, 重心承压回落, 跌破短期均线支撑, 业者心态走弱, 期价受挫下行, 进一步下破6300关口, 最低触及6255, 创近期新低, 周度跌幅为2.11%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>期货下跌拖累下, 国内PVC现货市场气氛逐步降温, 各地区主流价格运行区间下移。市场低价货源增加, 但与期货相比, PVC现货市场逐步由贴水转为窄幅升水状态, 点价货源优势有所显现, 而整体成交未出现明显放量。上游原料市场弱勢难改, 价格重心下移。电石企业开工稳中提升, 企业暂时出货压力不大, 整体稳价观望。PVC企业电石待卸车持续高位, 采购价率先下调。原料兰炭价格大稳小动, 价格存在可能下降预期。电石市场利空因素占据上风, 导致区域性价格走低。电石需求不佳, 供需关系短期偏弱, 部分企业仍推出了下调计划, 成本端缺乏支撑。PVC货源供应维持在高位, 市场可流通货源充裕。西北主产区企业积极出货为主, 部分厂家面临较大库存压力, 实际签单情况不佳。随着烧碱价格持续下滑, 氯碱企业综合成本压力加大, 亏损增多, 存在降负荷现象。新增检修有两家企业, PVC行业开工水平整体略降至79.08%, 依旧维持在高位。后期装置检修多为短停, 且停车装置存在重启计划, 预计PVC开工水平难以明显回落。下游制品厂对高价货源存在抵触情绪, 原料库存偏高, 消化固有库存为主。下游制品厂开工提升不明显, 整体订单情况一般, 生产积极性不高。终端需求表现不及预期, 市场参与者信心不足。华东及华南地区社会库存继续增加, 达到45.87万吨, 大幅高于去年同期水平29.83%。</p> <p>【交易策略】</p> <p>PVC市场延续累库局面, 华东及华南地区仓库接近满库状态, 需求跟进不足, 高库存状态将维持, 而在成本压力下, 盘面调整空间受限, 短期或反复考验6300关口支撑。</p>
纯碱	<p>【行情复盘】</p> <p>本周纯碱期货盘面震荡偏弱, 其中主力05合约跌2.53%收于2893元。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>现货市场方面, 本周国内纯碱市场大稳小动。本周国内轻碱主流出厂价格在2650-2850元/吨, 轻碱主流送到终端价格在2750-2950元/吨; 本周国内重碱主流送到终端价格在3080-3150元/吨。</p> <p>受利润及生产条件共同推动, 纯碱企业开工率维持在季节性高位。本周纯碱行业开工负荷率91.2%, 较上周下降0.5个百分点。其中氨碱厂家开工负荷率89.7%, 联碱厂家开工负荷率91.4%, 天然碱厂开工负荷率100%。本周纯碱厂家产量在60.8万吨左右。</p> <p>纯碱企业库存维持低位波动。3月9日国内纯碱企业库存总量在24.9万吨, 比3月2日库存增加0.6万吨, 继续处于历史同期低位。</p> <p>【套利策略】</p> <p>纯碱新产能投产预期利空远期价格, 短期纯碱基本面承压有限, 建议择机参与5-9及9-1正套。</p> <p>【交易策略】</p> <p>2023年纯碱整体供需两旺, 而上半年开工率已然高位运行供给增量有限。浮法玻璃产能接近探明阶段底部, 光伏玻璃产能继续投放, 重碱需求维持升势; 轻碱下游需求逐步恢复, 补库需求有望在3月份释放, 纯碱</p>

	紧平衡的状况或进一步加剧。纯碱供需形势将阶段性处于历史偏紧时段，当前定价尚不能反映其供需状况，建议有纯碱需求的下游企业逢低积极买入套保，优先选择供需矛盾较为突出的 05 合约。
尿素	<p>【行情复盘】 本周尿素期货主力震荡回落，主力 05 合约周度跌 2.59% 收于 2441 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 本周国内尿素现货市场小幅上涨，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2700-2750 元/吨，均价较上周上涨 10 元/吨。供应方面，尿素产能利用率 81.30%，较上期涨 0.98%，趋势继续上升。周期内新增 2 家企业停车，预计下周会陆续恢复生产，而前期停车企业恢复 3 家，所以总产能利用率小幅度上升。煤制产能利用率 83.84%，较上期跌 0.58%；气制产能利用率 73.84%，较上期涨 5.57%。农需方面，农业局部需求跟进存在差异，返青肥备肥放缓，工业需求较为稳定，淡储释放市场未见明显冲击。本周企业预收订单环比增加 0.59 天，至 5.71 天，农需驱动不强，订单同期偏低。12 月出口 53.4 万吨，环比增 43%，其中对印度接近 30 万吨。印度 IPL 发布招标 100 万吨，总投标量 327 万吨，东岸最低价 334.8 美元/吨，刨去运费折国内 2200 元/吨左右。</p> <p>【套利策略】 尿素产量变化存不确定性，但近期利润回升或打破平衡，套利暂观望。</p> <p>【交易策略】 总体农业用肥季节性旺季，各区域农业需求逐步启动；尿素生产企业库存季节性回落，但降幅较缓慢，港口库因离港增加，小幅下降。出口政策不清晰，出口量逐季度增加，12 月出口环比大增超过 40%。出口大增背景下，内盘价格向外盘靠近，也造成外盘熊市，近期内外盘价差倒挂，出口需印标提振，但印标也明显低于国内市场价格。主动去库存阶段，生产企业建议基于自身库存情况保值，基于基差则等待平水机会卖保，规避政策风险。消息方面印度招标开标不利，储备逐步抛储，利空居多。技术上，上方在 2650-2680 受阻后，回吐节前因预期上涨的空间，跌破 12 月前低，短期快速反弹，均线附近有反复，目前仍区间运行。操作上，目前基差仍处于相对高位，小幅收窄，可以尝试做缩基差；单边暂观望，激进可反弹至 2480 附近试空。</p>
焦煤	<p>【行情复盘】 本周，焦煤 05 合约收跌，截止收盘，期价收于 1995.5 元/吨，期价下跌 48.5 元/吨，跌幅 2.42%。</p> <p>【重要资讯】 1-2 月中国累计进口煤及褐煤 6064.2 万吨，同比增长 70.8%。上周综合开工率小幅降低。内蒙地区由于重大矿难事故，部分煤企已停、限产检修，其余煤矿主产地多数产销基本平衡。本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 73.15% 较上期值降 1.03%；日均产量 60.69 万吨降 0.68 万吨；原煤库存 246.07 万吨增 0.28 万吨；精煤库存 152.59 万吨降 1.98 万吨。3 月 9 日，汾渭能源统计的 53 家样本煤矿原煤产量为 594.37 万吨，较上期下降 9.77 万吨，产量略有下滑。进口方面：本周，三大口岸日均通关车数 1695 车，通关 20.7 万吨，通关量维持在较高水平，后期通关量将逐步增加。需求方面：当前焦化企业开工率小幅下滑，需求暂时较为稳定。按照 Mysteel 统计的最新数据，截止至 3 月 9 日当周，230 家独立焦化企业产能利用率为 74.23%，较上期下降 0.41%。全样本日均产量 113.48 万吨，较上期下降 0.84 万吨。库存方面：3 月 9 日当周，焦煤整体库存为 2193.66 万吨，较上周下降 16.63 万吨，环比下降 0.75%，同比下降 19.02%。</p> <p>【交易策略】 从焦煤自身基本面来看，汾渭能源统计的 53 家样本煤矿原煤产量数据本周小幅下滑，当前整体供应仍维持相对稳定，焦炭提涨迟迟未能落地，补库积极性下滑，近期焦煤流排比增加，故盘面上行的动能稍显不足，短期期价仍维持在 1900-2100 元/吨区间高位震荡，操作上短线操作为主。</p>
焦炭	<p>【行情复盘】 本周，焦炭 05 合约下跌，截止收盘，期价收于 2891.5 元/吨，期价下跌 76 元/吨，跌幅 2.56%。</p> <p>【重要资讯】 目前山东、河北焦炭价格计划同步提涨，湿熄焦上调 100 元/吨、干熄焦上调 110 元/吨，下游钢厂暂未回应。供应端：当前焦化企业开工率小幅下滑，供应暂时较为稳定。按照 Mysteel 统计的最新数据，截止至 3 月 9 日当周，230 家独立焦化企业产能利用率为 74.23%，较上期下降 0.41%。全样本日均产量 113.48 万吨，</p>

	<p>较上期下降 0.84 万吨。3 月 9 日当周，Mysteel 统计的 30 家样本焦化企业平均利润为 10 元/吨，较上周持平，焦化企业已经扭亏为盈，但整体利润依旧偏低。在焦化企业利润偏低的情况下，开工率难以大幅提升。需求端：当前钢厂利润较前期虽有所修复，但整体上仍维持在偏低水平。随着下游需求的逐步启动，高炉开工率仍稳步回升。截止至 3 月 9 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.07%，环比上周增加 0.09%，同比去年增加 6.35%；高炉炼铁产能利用率 87.15%，环比增加 0.18%，同比增加 5.66%；钢厂盈利率 42.86%，环比增加 3.90%，同比下降 40.69%；日均铁水产量 234.36 万吨，环比增加 0.26 万吨，同比增加 14.60 万吨。库存方面：3 月 9 日当周，焦炭整体库存为 960.02 万吨，较上期增加 0.5 万吨，环比增加 0.05%，同比下降 3.4%，当前整体库存仍处于同期低位水平。</p> <p>【交易策略】</p> <p>从焦炭自身基本面来看，当前终端需求在逐步恢复，同时铁水产量的稳步回升，对期价有一定支撑。目前钢厂利润偏低制约焦炭上方空间，同时焦煤供应偏宽松的预期导致期价上涨阻力依旧偏大。从盘面走势上看，05 合约 3000 元/吨仍有较强压力，短期维持 2800-3000 元/吨区间震荡，后期密切关注成本端焦煤价格变化。</p>
豆粕	<p>【行情复盘】</p> <p>周五，美豆主力期货合约本周在 1500-1550 美分/蒲区间内先扬后抑，周五午后暂收跌于 1505.25 美分/蒲。M2305 合约周内回测上升轨道下沿压力，周五午后收于 3799 元/吨，周上涨 36 元/吨，周涨幅 0.96%。本周国内沿海豆粕现货价格稳中有跌。南通 4150 元/吨跌 50，天津 4220 元/吨持稳，日照 4150 元/吨跌 50，防城 4130 元/吨跌 20，湛江 4120 元/吨跌 30。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>3 月 USDA 报告中性偏多，3 月 USDA 报告下调阿根廷产量至 3300 万吨，前值为 4100 万吨，符合市场预期已被提前消化，巴西大豆产量 1.53 亿吨维持不变；【偏多】</p> <p>咨询公司 Safras & Mercado 周一称，截至 3 月 3 日，巴西 2022/23 年度大豆的预售数量相当于预期产量的 35.4%，低于去年同期以及历史平均水平。Safras 表示，巴西农民在去年这个时候已经出售了 48.5% 的大豆，过去五年同期进度平均为 51.7%；【利多】</p> <p>经纪商和研究机构 StoneX 公司发布报告，将 2022/23 年度巴西大豆产量预期调高到创纪录的 1.54663 亿吨，比上次的预测值 1.54209 亿吨高出 0.3%。如果获得证实，将会比 2021/22 年度的产量提高 21.6%；【利空】</p> <p>主流机构下调阿根廷产量至 2500-3300 因为干旱、近期的热浪和早期霜冻导致作物受损，德国某知名期刊预测阿根廷大豆产量甚至低至 2500-2800 万吨；【利多】</p> <p>美国农业部在年度展望论坛上发布的供需预测显示，2023/24 年度美国大豆供应、压榨、出口和期末库存都将同比增长。2022/23 年度美国大豆供应预计达到 48 亿蒲，比 2022/23 年度高出 4%。产量增幅被期初库存减少所部分抵消。美国大豆产量预计为 45 亿蒲，同比提高 5%，主要因为单产提高到 52.0 蒲/英亩，这是基于假设生长季节天气正常。种植面积与 2022/23 年度持平，为 8750 万英亩；【利空】</p> <p>【交易策略】</p> <p>豆粕观点不变，空单考虑继续持有。目前主流机构下调阿根廷产量至 2500-3300 万吨，如果阿根廷减产至 2500 万吨，那么南美丰产利空可能并没有太大，美豆 1400 美分/蒲将会是坚实支撑。但巴西大豆丰产利空逐步凸显，当前利多驱动预计将不足以支撑美豆期价维持高位，美豆预计仍将跌破 1500 关键位置。4 月大豆大量到港量使得多头较为谨慎，油厂挺价后下游采购意愿较差叠加进口成本预期下滑的影响下，连粕随之走低，期货空单及买入看跌期权考虑继续持有。</p>
油脂	<p>【行情复盘】</p> <p>本周油脂期价大幅收跌，主力 P2305 合约报收 7912 点，收跌 506 点或 6.01%；Y2305 合约报收 8560 点，收跌 480 点或 5.31%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格大幅下跌，当地市场主流棕榈油报价 7920 元/吨-8020 元/吨，环比下跌 500 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 05+50 左右。广东豆油价格有所回落，当地市场主流豆油报价 9410 元/吨-9510 元/吨，环比下跌 160 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 05+800~850 元左右。</p> <p>【重要资讯】</p>

1、马来西亚棕榈油局 (MPOB) 2 月月棕榈油供需数据显示, 马来西亚棕榈油 2 月期末库存减 6.56% 至 211.95 吨。当月, 报告显示产量较前月减产 9.35% 至 125.13 吨; 出口环比减 1.99% 至 111.43 吨; 进口环比减 63.81% 至 5.24 吨; 消费环比增 6.75% 至 33.81 吨。与此前路透、彭博、CIMB 调查三大机构发布的预估值相比, 产量、进口低于预期, 出口基本符合预期, 消费高于预期, 库存低于预期。

2、独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 474,830 吨, 较 2 月同期出口的 312,092 吨增加 52.14%。

3、巴西农业部的国家商品供应公司 (CONAB) 发布第六次产量预测数据, 将 2022/23 年度巴西大豆产量调低到 1.5142 亿吨, 低于 2 月份预测的 1.529 亿吨。

【套利策略】

观望

【交易策略】

宏观方面, 美联储主席鲍威尔发表鹰派言论, 市场避险情绪增强, 利空短期大宗商品及油脂价格。

供需方面, 棕榈油: MOPB 报告显示 2 月马棕产量环比减少 9.35% 至 125.13 万吨, 出口环比减少 1.99% 至 111.43 万吨, 2 月末期末库存环比减少 6.56% 至 211.95 万吨。去库存幅度大于市场此前预期, 报告中性偏多。印尼出口限制措施叠加斋月备货, 3 月 1-10 日马棕出口环比增幅明显, 产区部分区域降水依旧偏多, 3 月份马棕库存或仍将小幅去库。但减产季已处于尾声, 后续将逐步步入增产季, 且产销区整体库存仍偏宽松, 期价上方压力仍存, 期价运行区间参考 7550-8400。

豆油: 3 月 USDA 报告调增美豆出口使得美豆期末库存环比下降 1500 万蒲至 2.74 亿蒲, 美豆供给仍偏紧。短期重点关注南美产区天气及美豆需求情况, 阿根廷大豆产量持续下调, 但天气炒作时间窗口已逐步接近尾声, 天气升水对美豆支撑将逐步转弱, 关注巴西创纪录大豆作物收获带来的供应压力, 美豆价格或稳弱运行。国内 3 月份大豆到港偏低, 短期豆油供给偏紧。但 4-5 月份大豆到港压力较大。豆油期价或呈现震荡走势, 价格运行区间参考 8400-9000。

【行情复盘】

期货市场: 花生 04 合约本周大幅下跌, 收跌 484 点或 4.32% 至 10732 元/吨。

现货市场: 本周花生现货价格震荡偏弱运行。山东油料周均价 10300 元/吨, 环比走高 0.19%; 河南油料周均价 10490 元/吨, 环比偏弱 0.05%; 驻马店白沙通货米均价 11720 元/吨, 环比偏弱 0.20%; 大杂通货米均价 11500 元/吨, 环比偏弱 0.09%; 阜新白沙通货米均价 11680 元/吨, 环比偏弱 1.52%。苏丹精米少量到货中, 周均价参考 10835 元/吨, 环比偏弱 1.23%。

【重要资讯】

根据卓创资讯监测数据, 国内部分规模型批发市场本周到货 5570 吨, 较上周减少 3.97%, 出货量 2010 吨, 较上周减 8.22%。本周批发市场到货及出货量减少。一是因销区需求清淡, 采购相对谨慎; 二是本周产区行情弱势, 客商“买涨不买跌”的心态明显。

据 Mysteel 调研显示, 截止到 3 月 10 日国内花生油样本企业厂家花生库存统计 66791 吨, 与上周相比减少 850 吨。

据 Mysteel 调研显示, 截止到 3 月 10 日国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 35800 吨, 与上周相比增加 300 吨。

【套利策略】

观望

【交易策略】

产区花生余量较常年明显偏少, 持货商挺价惜售心理较强, 上货量偏少。3 月 15 日后塞内进口花生到货量增加, 4-5 月为进口花生到港季节性高峰期, 对国内花生供给将有所补充, 短期关注进口花生到港数量及节奏、天气转暖后农户售卖意愿。需求端, 压榨厂榨利持续亏损背景下采购意愿较为低迷, 限制压榨厂对高价花生的接受意愿, 对盘面价格产生一定压力。供需双弱的背景下期价或以震荡为主, 期价运行空间参考 10300-11400。

花生

菜系

【行情复盘】

期货市场：本周菜粕主力 05 合约回测压力位，周五午后收于 3044 元/吨，周上涨 9 元/吨，涨幅 0.30%；菜油 05 合约大幅下挫，周五午后收于 9227 元/吨，周下跌 838 元/吨，跌幅 8.33%。
菜粕现货价格上涨，南通 3350 元/吨涨 50，合肥 3290 元/吨涨 10，黄埔 3170 元/吨涨 20。菜油现货价格下跌，南通 9865 元/吨跌 1000，成都 9960 元/吨跌 980。

【重要资讯】

美国农业部在年度展望论坛上发布的供需预测显示，2023/24 年度美国大豆供应、压榨、出口和期末库存都将同比增长；**【利空】**

据 Mysteel 样本数据显示，2023 年 1-2 月，沿海地区进口菜籽到港船数 20.5 条，折合菜籽数量约为 133.5 万吨（近 10 年间 1-2 月两个月进口量均值仅为 67.7 万吨），进口量创下历史之最；**【利空】**

【交易策略】

菜粕观点不变，空单考虑继续持有，注意整体仓位风险。巴西大豆丰产为二季度大豆埋下较大利空，随着巴西大豆收割进度加快，全球大豆供应将逐步增加，美豆 1500 以上的价格或难以为继。全球油菜籽主产国收获季大多在下半年，因此油菜籽产量数据较为明朗，主产国均出现不同程度的增产，国际油菜籽价格表现承压。国内方面，相比于豆粕而言菜粕基本面更弱一些，主要体现在供应充足而需求疲软方面。国内 11 月以来至今菜籽到港量大幅增加，并且后续菜籽到港量依旧巨大。预期油厂开机率回暖，对菜粕价格形成利空压制。菜粕需求主要体现在淡水养殖，至少在三季度之前淡水养殖对于菜粕的需求难以有效提振价格。菜油空单考虑减持，不建议追多，短期预计在 9200 元/吨波动，有可能回测 9500 压力，后期大概率下探至 9000 一线。菜油自身基本面偏弱。原油走低带动生物柴油吸引力下降，棕榈油带动植物油脂下跌。目前菜籽到港量加大，菜油及葵油在途较多，预计菜油仍将继续走低。

【行情复盘】

期货市场：主力 05 合约本周继续窄幅震荡波动，收于 2850 元/吨，周度涨幅 0.42%；
现货市场：本周全国玉米现货价格稳中偏弱。北港玉米二等收购 2790-2810 元/吨，较前一周五下跌 5-10 元/吨，广东蛇口新粮散船 2940-2960 元/吨，较前一周五下跌 10 元/吨，集装箱一级玉米报价 2960-3000 元/吨，较前一周五下跌 30 元/吨；黑龙江深加工新玉米主流收购 2580-2650 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2650-2750 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2700-2800 元/吨，辽宁玉米主流收购 2750-2800 元/吨，基本持平于前一周五；山东收购价 2800-2950 元/吨，河南 2800-2950 元/吨，河北 2780-2850 元/吨，基本持平于前一周五。（中国汇易）

【重要资讯】

(1) 玉米深加工企业库存：截止 3 月 8 日加工企业玉米库存总量 531.6 万吨，较上周增加 8.36%。（钢联农产品）

(2) 深加工玉米消费量：2023 年 10 周（3 月 1 日-3 月 8 日），全国主要 126 家玉米深加工企业共消费玉米 122.2 万吨，较前一周增加 1.07 万吨；与去年同比增加 6.9 万吨，增幅 5.94%。（钢联农产品）

(3) 主产区售粮进度：截至 3 月 9 日，全国 7 个主产省份农户售粮进度为 72%，较上期增加 5%，较去年同期持平。全国 13 个省份农户售粮进度 74%，较上期增加 4%。（钢联农产品）

(4) 市场点评：外盘市场来看，USDA3 月报告继续下调阿根廷玉米产量，兑现南美天气干扰的影响，压缩了后期的调整空间，使得市场利多支撑进一步收敛，同时，此次报告中继续下调美玉米出口量，进一步增加市场对于美玉米出口忧虑，报告影响略偏空，短期外盘期价或延续震荡偏弱波动。国内市场来看，以外盘价格波动以及国内现货预期为主，现货端售粮压力冲击有一定幅度减弱，同时今年整体渠道库存较低，给市场带来相对支撑，短期市场仍然是多空交织，对于预期主导因素有限，期价也将跟随区间震荡。

【套利策略】

淀粉-玉米价差建议低位多单持有；

【交易策略】

玉米 05 合约短期或继续区间震荡，操作方面单边暂时建议观望。

玉米

【行情复盘】

期货市场：主力 05 合约本周呈现震荡偏强走势，收于 3094 元/吨，周度涨幅 1.41%；

淀粉

	<p>现货市场：本周国内玉米淀粉现货价格小幅回升。中国汇易网数据显示，截至周五，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 3000 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3050 元/吨，较前一周五上涨 50 元/吨；河北宁晋玉米淀粉报价为 3120 元/吨，较前一周五上涨 20 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3200 元/吨，较前一周五上涨 50 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 企业开机率：本周（3 月 1 日-3 月 8 日）全国玉米加工总量为 62.79 万吨，较上周升高 2.54 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 33.32 万吨，较上周产量升高 1.19 万吨；开机率为 62.07%，较上周升高 2.22%。（我的农产品网）</p> <p>(2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 3 月 8 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 98.5 万吨，较上周下降 1.2 万吨，降幅 1.2%，月增幅 0.77%；年同比降幅 6.28%。</p> <p>(3) 市场点评：玉米淀粉市场继续围绕成本端与现货预期波动，当前下游消费表现一般继续给其带来压力，不过考虑今年消费存在同比好转预期以及成本端支撑仍在，同时利润持续收敛也增加了上游挺价的动力，多空交织下，短期期价或跟随成本进入区间震荡。</p> <p>【套利策略】 淀粉-玉米价差建议低位多单持有。</p> <p>【交易策略】 淀粉 05 短期或呈现窄幅区间震荡，操作方面单边暂时建议观望。</p>
橡胶	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：本周沪胶跌破整理形态走低。RU2305 合约在 11975-12600 元之间波动，周度收盘下跌 4.88%。NR2306 合约在 9770-10280 元之间波动，周度收盘下跌 5.04%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.21%，环比+0.03%，同比+11.38%。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 73.46%，环比-0.70%，同比+9.52%。半钢胎样本企业外贸订单量充足，加之内销部分畅销规格缺货现象不减，半钢胎样本企业开工仍维持在高位运行状态，全钢胎样本企业受环保影响，广饶地区个别企业存短期停产现象，对整体产能利用率存一定拖拽，但由于停产时间在 3 月 8 日至 3 月 10 日，周期内影响时间较短，样本企业产能利用率走低幅度有限。周内企业出货维持常规走货，整体库存变化不大。</p> <p>【交易策略】</p> <p>近日沪胶放量走低，RU 与 NR 主力合约分别下探至 12000、9800 元附近寻找支撑。轮胎企业开工率冲高回落，下游补库力度减弱，轮胎成品库存回升。近来部分地区汽车促销力度很大，显示汽车市场竞争激烈，消费形势恐怕不乐观。不过，2 月重卡销量同比增加 15%，终结连续下跌二十一个月的颓势。供应端看，近期青岛地区天胶库存还在累库，3 月末海南产区或许开始试割。整体看，需求形势是影响胶价的关键性因素。近期宏观面利好不足，股市及商品普跌影响投资者信心。新的经济刺激政策出台仍需时日，短线沪胶继续低位震荡。RU 主力合约在 11600-12000 元区间可能见底。</p>
白糖	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：本周郑糖加速上涨，且放量增仓。SR305 在 6048-6343 元之间波动，周度收盘上涨 4.55%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>2023 年 3 月 9 日，ICE 原糖收盘价为 21.12 美分/磅，人民币汇率为 6.9630。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为 5756 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 7387 元/吨；泰国配额内食糖进口估算成本为 5600 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 7182 元/吨。</p> <p>【交易策略】</p> <p>2 月底以来国内糖价加速走高，目前郑糖主力合约已突破 6300 元。受甘蔗减产的影响，广西糖厂纷纷提前收榨，本月农业农村部下调国内食糖产量预期至 933 万吨，较上月预测值调低了 72 万吨，且春节后现货销售好于预期，对国内糖价有利多刺激。国际糖市，印度食糖减产仍是主要利多题材，但有传闻印度将增发 100 万吨出口配额。此外，本年度泰国产量已突破 1000 万吨，同比增产 120 万吨，但糖厂收榨提前可能导致本年度总产低于预期。不过，巴西主产区不久即将开榨，甘蔗产量增长叠加甘蔗制糖比例上升，预计新</p>

	年度巴西主产区食糖产量将达到 3830 万吨，较上年增产 414 万吨。但是，巴西食糖出口或许会受到港口拥挤的困扰。印度产糖进度、出口政策以及巴西主产区天气状况和开榨计划是 3 月份糖市的重要影响因素，糖价快速上涨后基金多头持仓有兑现利润的可能，这或将抑制后期国际糖价升势。投资者应注意风险控制，短线操作为宜。
棉花、棉纱	
纸浆	<p>【行情复盘】 期货市场：纸浆期货主力合约本周大幅下跌，收于 6200 元以下。 进口针叶浆周均价 6907 元/吨，较上周下滑 1.71%，跌幅较上周放大 0.31 个百分点；进口阔叶浆周均价 5693 元/吨，较上周下滑 1.61%。浆市信心不足、业者根据自身情况出货、国产阔叶浆调价动作存在及纸厂买涨不买跌心态，供应面相对平稳，据闻 2 月巴西出口到中国的阔叶浆量有增，进一步增加业者偏空预期，下游白卡纸、生活用纸价格稳中下滑 50-200 元/吨，同时纸厂考量自身成本及原纸出货情况，采浆积极性进一步下降。</p> <p>【重要资讯】 白卡纸市场重心整体下行，交投气氛偏淡。主流市场参考价格 5000-5200 元/吨，部分价格 4900 元/吨左右。终端需求持续清淡，部分印刷厂订单存在不增反降迹象，对市场走势形成向下压力，市场货源充裕，贸易商存在低价抢单情况，带动纸价下行。</p> <p>【交易策略】 纸浆价格本周大幅回落，供应利空依然是主要因素，而现货市场弱势导致基差未能扩大，对期货也形成明显利空。目前针叶浆低价在 6400 附近，银星、加针价格在 6700 附近，阔叶浆 5350-5500 元。外盘报价还未下调，银星 3 月价格仍在 920 美金，但根据纸业联讯统计，北方针叶浆 CIF 中国价格下滑 15 美元/吨至 898 美元/吨，由于受到客户的抵制，北欧一家主要供应商已取消上周公布的 20 美元/吨的 NBSK 提涨计划，芬兰运输工人工会为期两周的罢工结束。国内成品纸市场稳中偏弱，白卡纸、生活用纸价格继续下跌，文化纸价格稳定，纸厂在原料下跌后即期利润有改善，但长协及库存原料下的利润依然不好，纸厂对木浆维持按需补库。从卓创的数据看，2 月份主要的木浆纸产量同环比均较高，表明木浆刚需依然较强，但同时欧洲及生产商木浆库存均明显增加，也暗示全球木浆供需明显转弱并已体现在库存上，本周国内港口本周库存继续下降，总库存处于去年同期附近。</p> <p>整体看，美联储可能加快加息步伐的预期对近期市场有一定利空，同时造纸行业近期恢复一般，在需求无改善下，阔叶浆新产能投放的利空继续压制市场情绪，而针叶浆用量下降又使其自身在纸浆整体定价中的影响减弱，因此成品纸改善前，纸浆缺乏基差支撑，盘面相对偏弱运行，外盘目前报价仍较高对市场可能有一定支撑，但反弹还需等待，05 下一阶段支撑位在 6000 元附近。</p>
苹果	<p>【行情复盘】 期货价格：主力 05 合约本周呈现先抑后扬波动，整体表现为震荡，收于 9082 元/吨，周度涨幅为 0.31%。 现货价格：山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权平均价为 3.70 元/斤，与上周加权平均相比基本持平；陕西地区纸袋富士 70# 起步半商品货源成交加权平均价格为 3.52 元/斤，与上周加权平均相比持平。（卓创）</p> <p>【重要资讯】 (1) 卓创入库量预估：截至 3 月 9 日，全国苹果库存量为 668.61 万吨，去年同期为 623.49 万吨；其中山东地区库存量为 251.74 万吨，去年同期为 226.98 万吨；陕西地区库存量为 180.29 万吨，去年同期为 177.17 万吨。 (2) 钢联入库量预估：截至 3 月 9 日，全国冷库库存为 593.28 万吨，当周全国冷库出库量 18.60 万吨，相比前一周有所增加，不过仍不及去年同期。山东产区库容比为 49.68%，较上周减少 1.05%。陕西产区库容比为 42.65%，较上周减少 1.13%。 (3) 市场点评：苹果 05 合约本周波幅较大，主要受到近月合约拉扯以及现货市场的博弈，05 合约表现相比前期有所收敛。现货端表现来看，产区惜售情绪仍然比较强，市场价格较为稳定，销区走货一般继续压制苹果整体估值预期。此外，值得注意的是，当前库存水平已经高于去年同期，并且库存结构中大果占比</p>

	<p>略高，大果后期的放量依然是一个隐忧。基于总体库存量处于近五年偏低位以及需求好转预期来看，苹果05合约持续下行的动力也不足，整体继续维持区间判断。</p> <p>【交易策略】 短期来看，苹果期价或继续偏弱震荡，操作方面，单边建议暂时观望。</p>
红枣	<p>【行情复盘】 期货市场：红枣期价本周大幅下跌，收跌420元/吨或4.1%至9820元/吨。 现货市场：现货价格震荡运行，崔尔庄市场新加工枣特级9.2-10元/公斤，一级参考8-8.8元/公斤；河南市场特级9.8-10.5元/公斤，一级8.2-9.5元/公斤。</p> <p>【重要资讯】 据Mysteel农产品调研数据统计本周36家样本点物理库存在16014吨，较上周减少206吨，环比减少1.27%，同比增加57.80%。本周库存继续下降，各销区市场走量一般，优质特一级及现货三级走货尚可。产区原料基本已锁定，大货集中在中上游企业，产区运费小幅下调，内地市场回货或增多。 新疆主产区灰枣统货均价参考5.55元/公斤，销区市场现货一级灰枣价格参考8.00-8.50元/公斤，新疆阿克苏到沧运费参考680-700元/吨，毛利率折合0.92元/公斤，实际净利润参考0.23元/公斤，利润较上周小幅下调。 据卓创资讯，河北客商本周样本周度成交量461吨，环比下降12.02%，河南客商本周周度成交量296吨，环比持平。</p> <p>【交易策略】 批发市场供给充足，天气转暖，红枣消费季节性转淡，走货速度趋缓，产业端有一定让利促销意愿，红枣现货价格或延续弱势运行。期价逢高偏空，产业端可逢高卖出套保，规避潜在的价格下行风险。</p>
鸡蛋	<p>【行情复盘】 本周农产品板块整体系统性回落，鸡蛋05合约跟随现货窄幅震荡，远月合约受补栏预期及成本下移影响持续走低，59价差处于历史同期高位。截止周五收盘，主力05合约收于4387元/500公斤，环比前一周跌0.57%，09合约收于4475元/500公斤，环比前一周跌1.86%。鸡蛋现货价格延续震荡上涨，今日主产区蛋价4.71元/斤，环比上周涨0.18元/斤，主销区蛋价4.91元/斤，环比上周涨0.02元/斤，全国均价4.79元/斤，环比昨日涨0.20元/斤，淘汰鸡价格6.37元/斤，环比昨日涨0.23元/斤。3月份开始鸡蛋短期进入季节性旺季，生鲜品终端消费乐观，肉禽价格目前仍强势运行，短期对鸡蛋消费形成利多。</p> <p>【重要资讯】 1、周度卓创数据显示，截止2023年3月3日当周，全国鸡蛋生产环节库存1.30天，环比前一周降0.08天，同比降0.15天，流通环节库存1.02天，环比前一周降0.07天，同比降0.02天。淘汰鸡日龄平均525天，环比上周延迟2天，同比延后29天，淘汰鸡鸡龄维持高位震荡；上周豆粕及玉米价格高位震荡回落，蛋价止窄幅震荡，蛋鸡养殖利润季节性小幅走高，上周全国平均养殖利润0.53元/斤，周环比涨0.15元/斤，同比高0.66元/斤；上周代表销区销量7393吨，环比降1.54%，同比增1.15%。截止2023年2月底，全国在产蛋鸡存栏量11.85亿羽，环比1月增0.68%，同比增2.78%。 2、行情点评：本周农产品板块延续震荡回落，鸡蛋近月期价出现反复，远月合约跌破前期低位。鸡蛋基本上，截止2023年3月初，在产存栏蛋鸡绝对量依然处在历史同期偏低位置，同时当前老鸡占比仍然较高，蛋价走低后养殖户或将积极淘汰老鸡，清明节前后老鸡占比有望高位回落，2022年四季度以来鸡苗价格快速反弹可能反应补栏积极性在逐步回归，三月份新增开产量或将仍然不弱。综合来看，当前鸡蛋基本面逐步过度至供需双强，清明节前可能迎来集中采购补库。边际上，3月初猪肉、禽肉、蔬菜等生鲜品价格止跌反弹也对蛋价形成边际利多，尤其肉禽价格强势带动淘鸡价格走高，继续有利于蛋鸡供给端收缩。但由于供给逐步恢复蛋价可能也难以出现去年同期的超预期上涨。之外，蛋鸡产业周期存在下行风险，令资金推涨蛋价较为谨慎。操作上，近端原料价格高位回落持续拖累蛋价走低，消费不弱的情况下，蛋价可能仍然较为抗跌。中长期参考蛋鸡产能周期逢高布局06以后合约空头逻辑不变。关注鸡苗价格对补栏积极性的验证及饲料原料价格下跌的边际风险。详细内容参考3月度报告。</p> <p>【交易策略】</p>

单边逢高做空远月，谨慎投资者持有买5抛7套利。

【风险点】

豆粕玉米价格；消费高开低走不及预期。

【行情复盘】

本周商品延续系统性回落，生猪期价增仓跟跌，生猪现货本周窄幅震荡。截止周五收盘，主力05合约收于15925元/吨，环比上周跌6.49%，07合约17950元/吨，环比上周跌1.89%。基差05（河南）-480元/吨，基差07（河南）-1535元/吨。本周初生猪现货止涨小幅回落，今日全国均价15.60元/公斤左右，环比上周跌0.40元/公斤，近期屠宰量整体持稳。大猪集中出栏后，空栏增加，春季气温回升进入补栏旺季，标猪转二次育肥积极性走强，或对短期猪价形成支撑，仔猪价格继续上涨。

【重要资讯】

3月6日，国家发改委，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。

基本面数据，截止3月5日，第9周出栏体重122.73kg，周环比降0.20kg，同比增3.07kg，猪肉库容率28.48%，环上周降0.390%，同比增5.82%。生猪交易体重持续回落，但下降速度趋缓，屠宰企业陆续开工，上周屠宰量保持季节性反弹，绝对量高于去年同期水平，上周样本企业屠宰量89.85万头，周环比增0.87%，同比增3.79%。博亚和讯数据显示，第9周猪粮比5.57:1，环比上周涨2.51%，同比高21.54%，外购育肥利润-284元/头，周环比涨13元/头，同比跌138元/头，自繁自养利润-189元/头，环比涨44元/头，同比高292元/头，养殖利润持续反弹，目前育肥利润任处在历史同期低位水平，自繁自养利润跟随仔猪价格反弹：卓创7KG仔猪均价80.21元/kg，环比上周涨10.56%，同比涨114.54%；二元母猪价格32.40元/kg，环比上周涨1.12%，同比跌1.22%。猪粮比在连续4周低于国家一级过度下跌预警区间后，近两周反弹至区间以上。

【交易策略】

2月中下旬以来，文华农产品指数呈现震荡上涨，估值低位商品出现普遍补涨，生猪期价在政策托市及基本面好转的双重提振下，5月合约再度回到养殖成本上方。生猪供需基本面上，当前屠宰量处在中性偏高水平，供给整体宽松，但出栏体重近期止跌反弹，暗示市场压栏再度发生。不过疫情后商品市场整体情绪回暖，疫情好转叠加旺季消费强化使得生鲜品阶段性集体止跌反弹，这令猪价的边际压力大幅减轻，猪肉消费的性价比再度凸显。3月份开始猪价将逐步过度至季节性旺季，因此生猪近端现货价格大概率已经触底。中期我们认为本轮猪周期的上行阶段可能并未走完，产业累计盈利的时间仍然较短，阶段性供给压力逐步释放后，2023年一季度末，产业可能逐步过度至盈利状态，只不过由于产能处在上升期，盈利水平可能不会太高、时间不会太久。期价上，05合约逐步回到养殖成本线附近，07及09合约对05旺季升水偏低，由于生猪期价目前整体估值不高，收储加持下，期价存在继续往上修复的空间。交易上，政策托市叠加消费复苏，或令市场情绪持续回暖，近端单边反弹对待，激进投资者07合约多头继续持有，谨慎投资者空5多7套利持有，边际上警惕饲料养殖板块集体估值下移的风险。详细内容参考3月报告。

【风险点】疫病导致存栏损失，消费不及预期，饲料原料价格，储备政策

生猪

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花梓年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海国际投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。