


**观点概览**

偏多	中性	偏空
白糖	锡	棉花棉纱
天然橡胶	铝、氧化铝	鸡蛋
集运（上海→欧洲）	铁合金	玻璃
贵金属	甲醇	豆粕、菜粕、豆二
生猪	PVC	螺纹钢
玉米	烧碱	菜油
玉米淀粉	苯乙烯	
乙二醇	短纤	
沥青	合成橡胶	
纸浆	LPG	
铁矿石	纯碱	
焦炭	花生	
焦炭	铜	
	锌	
	燃料油	
	PX	
	PTA	
	苹果	
	聚烯烃	
	碳酸锂	
	镍	
	铅	
	不锈钢	
	原油	
	豆一	
	国债	

**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。

## 分品种观点详述

**评级预测说明：**“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5表示：0≤当日涨跌幅<0.5%；1表示：0.5%≤当日涨跌幅<1%；2表示：1%≤当日涨跌幅<2%；3表示：2%≤当日涨跌幅<3%；4表示：3%≤当日涨跌幅<4%；5表示：4%≤当日涨跌幅。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

板块	品种	评级预测	推荐理由
宏观金融	国际宏观		<p><b>【美国 PPI 和 CPI 表现分化 PPI 不及预期增加政策宽松预期】</b>尽管美国 12 月 CPI 数据表现超预期使得美联储政策转向宽松预期有所降温，但是美国 12 月 PPI 数据表现意外不及预期，使得美联储货币政策转向宽松的激进预期继续升温，美元指数和美债收益率承压回落，贵金属调整后走强。具体来看，美国 2023 年 12 月生产者价格指数（PPI）同比增长 1%，低于预期的 1.3%，略强于 0.9% 的前值；环比意外下降 0.1%，表现不及 0.1% 的预期值和 0 的前值，连续三个月未增长。；美国 2023 年 12 月核心 PPI 同比增长 1.8%，表现不及 1.9% 的预期和 2% 的前值。PPI 衡量的是公司从中间商品和服务中获得的渠道价格，其表现通常被认为是衡量通胀状况的一个更好的领先指数，因此 PPI 数据超预期回落对美联储政策调整预期影响更大。PPI 数据公布后，交易员加大了对美联储今年降息力度的押注，将美联储 2024 年降息预期从 154BP 上调至 160BP；美债收益率承压回落，贵金属走升。然而尽管 PPI 表现不及预期，但 CPI 表现超预期，而与 CPI 相关联的 PCE 是美联储关注的核心指标，故尽管市场预期美联储将会在 3 月开启降息并且 2024 年降息幅度或达到 160BP，但是我们依然不认同此观点。一方面是 CPI 表现距离美联储 2% 的目标依然有一定的距离，并且出现反弹行情，另一方面则是美国的就业市场表现依然较强，美国经济整体下行，但是软着陆预期较强；因此我们认为 3 月开始降息、2024 年降息 160BP 预期依然偏激进。对美联储而言，基于就业数据、经济数据均表现较为强劲等表现，我们认为美联储将会在 3 月释放明确的降息信号，美联储降息或在 2024 年 5 月至 6 月开启，预计美联储将会在 2024 年降息 3-4 次/75-100BP。</p> <p><b>【其他资讯与分析】</b>①欧洲央行首席经济学家连恩表示，降息不是近期话题；一旦坚定地朝着 2% 的通胀目标迈进，那么降息话题将成为重要议题。②世界气象组织发布新闻公报，正式确认 2023 年为有记录以来最热一年。公报称，2023 年全球平均气温升幅极大，7 月和 8 月是有记录以来最热的两个月。③2023 年 12 月份，受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，中国 CPI 环比由降转涨，同比降幅收窄；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅保持稳定。受国际油价继续下行、部分工业品需求不足等因素影响，当月 PPI 环比下降，同比降幅收窄。</p>
	集运（上海→欧洲）	+11	<p><b>【行情复盘】</b> 上周期市先抑后扬。周五报收于 2157.1 点，周环比下跌 5.2%，周度振幅 40.61%。持仓量明显回升，主力合约增仓达到 32906 手。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 即期市场继续普涨。1 月 8 日 SCFIS（上海→欧洲）录得 2098.6 点，周环比上涨 70.9%；1 月 11 日 TCI（天津→欧洲）录得 \$2882.7/TEU，周环比上涨 2.9%；1 月 10 日 XSI（中国→欧洲）录得 \$3741/FEU，周环比上涨 13.1%；1 月 4 日 WCI（中国→欧洲）录得 \$4406/FEU，周环比上涨 23.2%；1 月 12 日 SCFI（上海→欧洲）录得 \$3103/TEU，周环比上涨 8.1%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 短期：看涨。船期紊乱导致即期市场依然偏强，多家班轮公司 1 月下半月有进一步涨价的计划。上周运价中枢维持于 \$3000/TEU 左右，即便 1 月第一周漏装货柜也属于 1 月涨价后高运价，因此本周一 SCFIS 将继续大涨，期市走基差修复逻辑。美英袭击也门</p>

		<p>境内胡塞武装目标，伊朗扣押美国油轮，中东局势有升级之势。</p> <p>中期：震荡。红海危机利多预期逐步兑现，对于运价推涨边际效应不断递减。然而，红海危机根源是巴以冲突以及大国博弈，各方积怨较深，短期内达成各方都满意的协议尚有难度。谈判期间胡塞武装为赢得主动权极有可能再度袭击商船，引发期市大幅反弹。</p> <p>长期：看空。在联合国斡旋之下，红海危机将得到和平解决。当红海危机结束之后，市场将回归基本面，今年全球集装箱运力供给增速依然远高于运力需求增速，期现将回归常态化。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期看多，中期震荡，长期看空。</p>
<p style="text-align: center;"><b>股指</b></p>	<p style="text-align: center;">+0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五晚间，美国股市主要指数涨跌互现，道指下跌、纳指微涨，标普 500 指数上涨 0.08%。欧洲市场则全面走高，法国股指涨幅超过 1%。美元指数维持震荡，人民币汇率则略有走弱。外盘变动总体对国内市场影响略偏多。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 消息面上看，美国 PPI 三连降表现超预期，推升市场对美联储降息的博弈。但芝加哥联储行长重申现在判断 3 月降息为时过早。也门胡塞武装称将回应英美的攻击。国内方面，周五盘后数据显示 12 月贷款和社融均不及预期，居民长贷暂时持稳，政府融资仍是社融主要动力。关注今日央行是否下调 MLF 利率。此外，台湾地区领导人选举中赖清德当选，关注地缘政治风险。总体上看，消息面影响偏空。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 海外消息面和外盘利空减弱并转向偏多影响，但仍需关注地缘政治风险。12 月经济修复斜率放缓，多数经济数据走弱，继续关注即将公布的其他数据，以及潜在的降息、降准预期和三中全会等政策，风险化解情况仍是中短期预期改善的关键。中长期来看，经济上行步伐是决定股指上涨节奏的主因，政策应对以及消费、地产风险是上行斜率的核心影响。</p> <p><b>【交易策略】</b> 策略方面，主要指数跌速减缓，短线暂转向中性观望，高风险偏好投资者可尝试轻仓抄底 IC 或 IM，中期仍关注 IF 和 IH 为主。套利方面，IC 和 IM 临近交割近端反套参与必要性下降。季节性正套仍是主要方向，预计远端贴水将呈扩大趋势，可在季月合约间正套或等待交割后入场正套。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价回升，短线多头维持观望，中长期逻辑待确认。场外雪球策略敲入前后波动加大风险仍需要注意。</p>
<p style="text-align: center;"><b>国债</b></p>	<p style="text-align: center;">-0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 上周国债期货冲高回落，30 年国债周涨 0.05%，10 年国债周跌 0.11%，5 年国债周跌 0.05%，2 年国债周跌 0.02%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 基本上，国内物价数据保持低位，2023 年 12 月 CPI 同比下降 0.3%，预期降 0.3%，前值降 0.5%。2023 年 12 月 PPI 同比下降 2.7%，预期降 2.6%，前值降 3%。外贸数据小幅走高，中国 2023 年 12 月出口（以美元计价）同比增 2.3%，前值增 0.5%；进口增 0.2%，前值降 0.6%。月初官方与财新制造业 PMI 数据表现分化，2023 年 12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5，前值 49.4，制造业景气水平继续回落。但财新中国制造业 PMI 微升至 50.8，为四个月新高。值得注意的是，2024 年 1 月 2 日，央行网站消息，2023 年 12 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500 亿元，预计 PSL 将用于支持“三大工程”建设，对国内经济形成托底作用。资金</p>

		<p>面上，上周央行开展了 2270 亿元逆回购操作，因有 4160 亿元逆回购到期，本周净回笼 1890 亿元。货币市场资金利率小幅回升，但主要期限资金利率保持低位。政策上，继国有大行于 12 月下调存款利率后，近期市场对于春节前降准和降息也存在较强预期，关注 15 日央行降息窗口是否打开，近期降息降准预期支撑国债期货走高。海外方面，近期美国就业数据表现强于预期，美国物价数据超预期，美联储政策转向宽松的激进预期继续修复，降息预期下降，美元指数与美债收益率低位反弹，对金融市场形成一定影响。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 国内经济呈现弱修复格局，月初官方与财新制造业 PMI 数据走势分化，外贸数据有所走高，物价数据保持低位，市场对降准或降息预期提升。基本面偏弱支撑短期国债价格。</p> <p><b>【交易策略】</b> 从交易上来看，金融市场风险偏好有回升迹象，但降息预期支撑国债期货价格。操作上降息预计基本体现在市场价格中，需防范降息兑现后市场的可能，建议配置型资金于价格高位做好持仓管理和久期调整。</p>
股票期权		<p><b>【行情复盘】</b> 上周两市延续弱势，量能处于低位。截至周五收盘，上证指数跌 1.58%，深成指跌 1.30%，创业板指跌 0.8%。科创 50 跌 3.63%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1 月 12 日以利率招标方式开展 650 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。Wind 数据显示，当日有 750 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 100 亿元。本周央行共开展 2270 亿元逆回购操作，因有 4160 亿元逆回购到期，因此净回笼 1890 亿元。 Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 2270 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 500 亿元、650 亿元、200 亿元、270 亿元、650 亿元。此外，1 月 16 日将有 7790 亿元 MLF 到期。</p> <p><b>【交易策略】</b> 两市延续弱势，量能整体仍处于低位。在期权市场方面，期权市场活跃度略有增加，持仓持续走高。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波走势分化，整体上升，部分品种涨至历史高位，合成标的收平，期权市场整体情绪中性偏谨慎。 操作策略上，市场情绪仍谨慎，部分品种短线波动加大，可关注 Gamma 策略。另外，关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，沪指下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。 科创板 50、中证 1000、中证 500：做多波动率，合成多头 上证 50、沪深 300、深 100、创业板：卖看跌，备兑策略，合成多头</p>
商品期权		<p><b>【行情复盘】</b> 上周商品期权各标的多数下跌。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下降。目前白糖期权、锌期权、苹果期权、豆一期、豆二期等认沽合约成交最为活跃，而合成橡胶期权、LPG 期权、碳酸锂期权、烧碱期权、橡胶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、豆一期、锌期权、甲醇期权、黄金期权等处于高位，LPG 期权、PX 期权、碳酸锂期权、花生期权、烧碱期权等期权品种则处于相对低位。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 短线期权各标的波动放大，市场风险偏好仍较低。从中长期来看，随着国内经济回暖，</p>

			<p>国内品种方面，预计未来大概率也是以震荡抬升为主。海外宏观方面，美联储12月议息会议落地，本轮加息或已结束。2024年或有3次降息，3月份迎来首次降息。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。</p> <p><b>【交易策略】</b>          空头趋势品种:豆一、豆二、玉米、豆粕、甲醇、LPG、聚丙烯、菜粕、尿素          空头趋势或发生反转品种:苹果          今日日内高波动品种有:豆二、铁矿石、玉米、原油、白银、工业硅          近日常高波动品种有:玉米、橡胶、乙二醇、碳酸锂、甲醇、铁矿石、尿素、苹果、聚丙烯</p>
金属建材	贵金属	+2%	<p><b>【行情复盘】</b>          上周，美国CPI与就业数据表现超预期，然而PPI表现不及预期，美联储政策转向宽松的激进市场预期得到一定的修复后再度升温，贵金属呈现先抑后扬略偏强走势。现货黄金整体在2012.9-2046.6美元/盎司区间先抑后扬运行，涨幅为0.16%现货白银整体在22.46-23.53美元/盎司区间先弱后强运行，跌幅为0.03%。国内贵金属上周整体震荡运行，周五夜盘再度走高，沪金涨0.64%至483.02元/克；沪银涨1.45%至5967元/千克。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          美国2023年12月生产者价格指数(PPI)同比增长1%，低于预期的1.3%，略强于0.9%的前值；美国2023年12月核心PPI同比增长1.8%，表现不及1.9%的预期和2%的前值。美国2023年12月未季调CPI同比上涨3.4%，表现强于3.2%的预期和3.1%的前值。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国2023年12月核心CPI同比上涨3.9%，创2021年5月以来新低，预期3.8%，前值4%；环比上涨0.3%，与预期及前值持平。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>          美国经济数据显示经济将会偏下行，美联储货币政策转向宽松预期继续升温，地缘政治局势仍偏紧张，全球央行继续购金，对贵金属形成中长期利好影响。贵金属近期调整后再度走强；整体上涨观点不改，逢低做多依然是核心，依然不建议高位沽空操作。</p> <p><b>【交易策略】</b>          贵金属行情有所调整后再度走强，关注低位企稳多多的机会，期权建议卖深度虚值看跌期权或者等买看涨期权。          贵金属运行区间：伦敦金表现偏强，上方关注前高位置，刷新历史新高可能性依然存在；下方继续关注2000-2010美元/盎司（475元/克附近）阻力。白银大幅回落如期提供低位做多机会，上方继续关注24.5美元/盎司（6100元/千克）和26.13美元/盎司前高位置（沪银6400元/千克）；下方关注23美元/盎司（5850元/千克）的关键阻力，若再度跌破则关注22.4-22.5美元/盎司阻力（沪银5750元/千克）支撑。深跌均是买入做多机会。</p>
	铜	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b>          上周五夜盘沪铜主力跌0.37%，报67840元/吨；LME铜跌0.96%，报8295.0美元/吨</p> <p><b>【重要资讯】</b>          1、俄罗斯矿商乌多坎铜业公司(Udokan Copper)12月30日在俄罗斯远东地区的工厂发生火灾，造成部分厂房受损，但铜精矿生产未受影响，该公司仍在评估损失情况。Udokan Copper拒绝就此次破坏是否会推迟该厂电解铜生产的启动发表评论。          2、12月SMM中国电解铜产量为99.94万吨，环比增加3.86万吨，增幅为3.86%，同比增加14.87%；但较预期的100.45万吨减少0.51万吨。1-12月累计产量为1144.01</p>

		<p>万吨，同比增加 115.80 万吨，增幅为 11.26%，年度增量为近几年最多的一年。SMM 根据各家排产情况，预计 1 月国内电解铜产量为 95.36 万吨，环比下降 4.58 万吨降幅为 4.58%，同比上升 10.03 万吨升幅为 11.75%。</p> <p>3、1 月 11 日国内市场电解铜现货库 6.39 万吨，较 4 日降 0.67 万吨，较 8 日降 0.33 万吨；上海库存 4.56 万吨，较 4 日降 0.33 万吨，较 8 日降 0.17 万吨；广东库存 1.09 万吨，较 4 日增 0.16 万吨，较 8 日增 0.24 万吨；江苏库存 0.26 万吨，较 4 日降 0.10 万吨，较 8 日降 0.25 万吨。国内整体库存继续表现小幅下降，其中仅广东地区库存增加，上海市场周内进口铜虽有所到货，但沪粤价差出现套利空间，部分货源转移至华南地区，加上周内铜价重心连续走低，下游逢低补库，库存亦小幅下降。</p> <p>(Mysteel)</p> <p>4、据 SMM 调研，近两月，精废铜杆价差一直超过 1000 元/吨，使得再生铜杆经济优势更加明显，进而对精铜杆订单造成冲击。除了季节性淡季影响，产能过剩被视为当前行业面临的重大问题，这不仅影响精铜和再生铜杆企业的出货，还扰乱了供应关系。与此同时，电线电缆厂（尤其是国企）正在调整管理方式和资金控制，注重质量和性价比，改变传统的备库方法。市场对今年春节前的备库潮保持观望态度。预计 1 月初开工率将继续低迷，而 1 月末或 2 月初可能会有一波备库需求，但具体影响将取决于铜价。随着 2 月份春节的到来，开工率预计将进一步下降，订单表现预计也会更加冷清。</p> <p>5、据外电 1 月 8 日消息，Ivanhoe 矿业公司 (Ivanhoe Mines) 旗下刚果民主共和国 (DRC) 的 Kamoakamo 2023 年产铜（精矿含铜量）393,551 吨，其年度产量目标为 390,000-430,000 吨。</p> <p>6、据 SMM 调研，2023 年 12 月铜箔企业开工率为 68.98%，环比减少 8.82 个百分点，同比大挫 20.79 个百分点，大型企业开工率为 73.76%，中型企业开工率为 63.01%，小型企业开工率为 64.44%。其中电子电路铜箔开工率为 76.34%，环比下跌 4.26 个百分点；锂电铜箔开工率为 64.64%，环比大挫 11.78 个百分点。预计 2024 年 1 月铜箔行业整体开工率为 64.70%。</p> <p>7、外媒 1 月 10 日消息，智利政府预计该国 2024 年铜产量为 564 万吨，同比增长 5.7%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>上周公布的非农数据再度超出市场预期，市场押注美联储三月份降息的预期开始降温，前期因乐观情绪推高的铜价存在回调风险。基本面来看，近期铜市供需双弱，供应端因企业检修和加工费下行等问题，放量不及预期；需求端进入节前淡季，企业开工率大幅下滑，且精废价差扩大后，市场开始降低精铜消费，据调研企业对 1、2 月普遍不乐观。总体上，供需矛盾并不明显，市场仍聚焦于海外衰退和降息预期的博弈，预计年末铜价回归宽震荡格局，春节前区间 66000-70000。</p> <p><b>【操作建议】</b></p> <p>期货观望，期权沿区间上限线宽跨式双卖</p>
<p>锌</p>	<p>0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周五夜盘，沪锌主力涨 0.17%，报 21170 元/吨；LME 锌涨 0.12%，报 2509.0 美元/吨</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、据 SMM 调研，截至本周五（1 月 12 日），SMM 七地锌锭库存总量为 7.72 万吨，较 1 月 5 日减少 0.44 万吨，较 1 月 8 日增加 0.05 万吨，国内库存录增。其中上海地区库存增加明显，主要是虽然下游企业逢低补库，但常规国产品牌到货增加，另有部分北方品牌和进口补充，库存增加明显；广东地区库存下降，主要是冶炼厂往华南地区发货量减少，同时下游企业逢低积极补库，库存下降明显；天津地区到货正常，且仓单增加，下游环保限制，库存上涨。整体来看，原三地库存增加 0.09 万吨，七地库存增</p>

		<p>加 0.05 万吨。</p> <p>2、据 SMM 调研，在 2023 年第四季度，镀锌行业的开工率下降，主要由于季节性消费减弱、环保限制加剧，以及资金流动受限。这些因素共同导致订单减少、生产能力受限，以及企业财务压力增大，从而影响了整个行业的景气情况。</p> <p>3、2023 年 12 月 SMM 中国精炼锌产量为 59.09 万吨，环比增加 1.19 万吨或环比增加 2.05%，同比增加 12.38%，高于预计值。1 至 12 月精炼锌累计产量达到 662.2 万吨，同比增加 10.77%。其中 12 月国内锌合金产量为 10.29 万吨，环比增加 0.96 万吨。SMM 预计 2024 年 1 月国内精炼锌产量环比下降 1.75 万吨至 57.24 万吨，同比增加 11.96%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>随着国债收益率持续走低，市场逐步押注未来降准降息的预期，短期风险偏好回暖。从需求面看看，当前市场面临消费淡季，加之北方环保政策趋严，从国内调研的情况来看“淡季更淡”，北方天气降温后需求预期恐进一步转弱。从供应端来看，加工费仍在继续下行，以当前价位计算部分冶炼企业已经亏损运行，如果后市持续偏弱恐将触发冶炼企业减产。短期情绪回暖，不过节前料无重大矛盾，以震荡运行为主，区间 20500-22000。</p> <p><b>【操作建议】</b></p> <p>暂时观望，期权卖出虚值看跌</p>
铝及氧化铝	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪铝主力合约 AL2403 横盘整理，报收于 19030 元/吨，环比涨 0.08%。夜盘震荡整理，伦铝震荡偏弱。长江有色 A00 铝锭现货价格 19150 元/吨，南通 A00 铝锭现货价格 19420，A00 铝锭现货平均升贴水 30。氧化铝主力合约 A02402 震荡回落，报收于 3346 元/吨，环比跌 1.7%。氧化铝现货安泰科以及百川两网均价为 3314.5 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>焦作市于 1 月 10 日启动重污染橙色预警，当地某氧化铝厂停止两台焙烧炉生产，日产量减少 3500 吨；洛阳市计划于 1 月 11 日启动重污染橙色预警，当地某氧化铝厂停止一台焙烧炉生产，日产量减少约 1200 吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>从盘面上看，沪铝资金呈小幅流出态势，主力多头增仓较多。供给端电解铝产能减产已到位，暂时未有更多减产的计划。供给端扰动缓解，但上游氧化铝现货价格因深度贴水还在继续上涨。需求方面，下游加工企业周度开工率环比微幅上升。库存方面，国内铝锭社会库存微幅去库。伦铝库存有所减少。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>目前沪铝盘面有企稳迹象，氧化铝也在高位震荡，沪铝建议暂时观望为主，沪铝主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 18500。氧化铝建议暂时观望为主，需关注采暖季的限产消息，可以根据消息节奏逢低买入做短线行情。</p>
锡	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪锡震荡偏弱，主力 2402 合约收于 206750 元/吨，跌 0.24%。夜盘尾盘大幅拉升，伦锡震荡偏强。现货主流出货在 205500-207500 元/吨区间，均价在 206500 元/吨，环比持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>美国 12 月未季调 CPI 年率录得 3.4%，超过预期的 3.2%，为 2023 年 9 月以来新高；月率录得 0.3%，高于预期的 0.2%，为 2023 年 9 月以来新高。互换市场显示，美国 CPI 数据发布后，美联储 3 月和 5 月降息的可能性下调。市场定价 2024 年货币政策宽松程度减少。</p>

		<p><b>【市场逻辑】</b>          基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比暂时持平，SMM 调研云南江西冶炼企业周度开工率环比上升 1.4 个百分点，主因江西某冶炼企业分环节停产检修。11 月锡矿进口数据继续上升，主因选矿厂库存出清。缅甸佤邦禁矿还在继续，据 Mysteel 消息，缅甸佤邦地区除锡矿外的矿山已开始复产。国内方面，冶炼厂纷纷利用年末淡季开始停产检修，供应偏紧。近期沪伦比高位震荡，伦锡持续贴水，进口盈利窗口维持开启。需求方面，锡下游消费整体表现较好。11 月锡焊料企业开工率较 10 月份上升 7.22 个百分点，主要由于 11 月份没有假日因素影响，另外 11 月锡价下行刺激终端备库需求。1 月第 1 周铅蓄电池企业开工周环比下降 9.86 个百分点。库存方面，上期所库存环比上升，LME 库存小幅增加，smm 社会库存周环比小幅去库。</p> <p><b>【交易策略】</b>          精炼锡目前基本面较为平稳，需求端逐渐转淡。下游采购依然较为谨慎，前期锡价下跌带动采购略有增加。供应端因炼厂轮流检修而有所收紧，锡锭现货库存也有小幅去库。夜盘尾盘大幅拉升，但并无突发事件，建议暂时观望为主，激进者可少量逢高空。需关注矿端供应情况及美指走势，上方压力位 220000，下方支撑位 190000。</p>
铅	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b>          沪铅主力合约收于 16240 吨，跌 1.31%。SMM1#铅现货价格 16200~16300，均价 16250 元/吨，涨 75 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          据 SMM 调研，截至 1 月 12 日，SMM 锭五地社会库存总量至 7.05 万吨，较上周五(1 月 5 日)增加 0.34 万吨:较本周一(1 月 8 日)增加 0.44 万。据调研，本周部分原生铅冶炼企业检修后有所恢复，同时安徽再生铅冶炼企业在雾霾限产结束后恢复正常生产，即使周四当地再次发布雾霾预警，但并未改变本周铅锭供应增势。铅消费方面，在铅价上涨背景下，下游企业积极按需采购，但对于来源多偏向于炼厂货源，致使部分冶炼企业铅锭库存告急，并转为预售状态。此外，沪铅强势上涨，期现价差扩大，部分持货商交仓意愿上升，加之沪铅 2401 合约交割日临近，交割品牌移库交仓是本周社库增量的主要因素。下周一为沪铅 2401 合约的交割日，预计社库仍有小增可能性。另当前安徽地区雾霾限产尚存，下周需继续关注天气变化对于冶炼企业生产的影响。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>          美元指数有所回升，降息预期变化继续影响市场，有色多承压。现货近期因天气原因原生铅和再生铅炼厂减产，不过，1 月 4 日安徽地区环保解除，炼厂已经逐渐复产，但市场流通货源尤其是原生铅货源依然紧张。消费端，铅现货市场成交料逐渐恢复，蓄电池节后需求或略有回升。库存来看，LME 铅库存较高但有显著降库发生，而沪铅期货库存开始出现连续增仓，日增 351 至 51643 吨。</p> <p><b>【交易策略】</b>          沪铅主力合约冲高回落，16500 失守调整压力有所增加，下档支撑 16000，15800 元。近期关注降库存节奏变化及现货停复产情况，并注意交割临近仓单回升连续增加若延续，价格上行压力已有显现。</p>
镍	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b>          沪镍主力合约收于 128410，跌 0.45%。SMM 现货报价 128800~134050，均价 131450，涨 1000。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          印尼消息，在 2024 年矿产开采行业的新规定下，受到环境许可证、国家非税收入以及资源数据等问题的影响，导致提交和批准工作计划和预算 (RKAB) 存在困难。而未</p>

		<p>获得 RKAB 批准的公司将无法出售其产品。据 Mysteel 了解，目前印尼已获批镍矿 RKAB 的企业仅 4 家，1 月印尼镍矿 HPM 为 NI1.6% 28.94 美元，主流大厂对于镍矿采购价格为 HPM+2~3 美元，溢价较上一轮环比持平。2024 年上半年，持续关注印尼总统大选对于镍矿 RKAB 问题及产业政策带来的影响。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 美元指数回升，降息预期变化继续影响市场，有色金属承压。印尼供应端扰动提振盘面，但主要还是以情绪提振为主。供应来看，精炼镍 12 月产量有所回升，1 月或有环比回落。需求来看，近期合金需求略有改善。硫酸镍有显著减产预期，价格趋稳。不锈钢 12 月粗钢产量较 11 月略降，1 月减产显著下滑，300 系连续降库存，镍生铁成交价近期趋稳成交改善，国内外减产而进口量回落。国外精炼镍显性库存增加突破 6.4 万吨，国内期货库存波动有所回升，国内现货库存则有回落，下游周内采购备库情绪有所拉高，部分下游将春节备库提前。注意 LME 基金持仓再平衡对盘面的利多影响。</p> <p><b>【交易策略】</b> 沪镍短线显著回升，在 13 万元下方震荡偏弱延续，若站稳则上观 13.5 万元附近阻力，整体来说未改震荡格局。宏观共振对有色的影响波动反复。镍阶段备货有所提振但注意需求的持续性。后续关注持续利多因素是否显现，否则突破震荡局面仍显乏力。</p>
不锈钢	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 不锈钢主力合约 2402，收于 13905，跌 0.29%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 不锈钢现货价格反弹。1 月 12 日江苏 无锡 304 冷轧 2.0mm 价格：张浦 14350，平；太钢天管 14200，平；甬金四尺 14000，平；北港新材料 13750，跌 50；德龙 13750，跌 50；宏旺 13800，平。316L 冷轧 2.0mm 价格：太钢，张浦 24800，涨 100。2024 年 1 月 11 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 83.74 万吨，周环比上升 1.57%。其中冷轧不锈钢库存总量 49.59 万吨，周环比下降 0.17%，热轧不锈钢库存总量 34.16 万吨，周环比上升 4.21%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现增量，各个系别都有不同程度的增加。本周市场到货正常，周内现货价格主稳运行，下游保持刚需采购，市场成交相对平静，因此全国不锈钢社会库存小幅增库。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 不锈钢库存在连降后小幅回升。不锈钢成本支撑暂稳，不锈钢 1 月排产有所下降。从需求端来看，需求有所转弱，偏平淡。关注后续需求变化及降库延续性。盘面震荡整理延续。近期关注印尼镍生铁供应是否出现变动。</p> <p><b>【交易策略】</b> 不锈钢成本端波动预期或有回升，关注实际镍生铁供应变化和价格波动，继续注意镍波动带来的影响。预期会继续 13500-14200 之间震荡整理。目前来看上沿突破意愿暂不强烈。</p>
工业硅	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 工业硅主力 03 合约上周震荡下行，跌 2.96%，收于 13610 元/吨。仓单方面，上周增加 1684 张，至 41775 张。现货方面，上周不同型号价格上调，价格下调 0-50 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 供应方面，上周供应小幅反弹，西北地区生产平稳，新疆、内蒙环保影响装置未有变化，西南地区产量小幅反弹，重庆、云南个别前期检修企业复产，目前在产企业月底或进一步停产。据百川盈孚统计，2023 年 12 月中国金属硅整体产量 35.6 万吨，同比增加 23.8%。下游多晶硅行业开工高位，产能落地对工业硅需求支撑增强，短期因下游终端订单价格松动，原料采购谨慎；有机硅开工延续弱势，短期垒库降负荷，需求跟</p>

		<p>随停复产波动；铝合金方面，短期因环保管控开工有所下降，开工变化不大。出口方面，2023年1-11月金属硅累计出口量52.05万吨，同比减少12.7%。目前企业库存小幅回升，交易所库存小幅回升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 短期供需矛盾不大，关注西北限产何时结束；现货价格企稳，交割库货源对现货市场的冲击逐步消化，随着时间推移，整体市场成本重心将抬升。</p> <p><b>【交易策略】</b> 技术上，长周期见底回升，短周期反弹结束，主力2403合约跌破14000支撑，周五尾盘跌破本轮小反弹起涨点，下行测试未结束。操作上，技术转空，西北环保限产产能尚未复产，关注后续复产对市场冲击，暂观望。目前盘面价格预期较悲观，估值较低，下游可根据订单情况，关注企稳右侧买保机会。</p>
碳酸锂	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周碳酸锂期货盘面受消息引领快速上行，主力合约2407涨4.5%，收于102850元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> SMM1月12日讯，SMM电池级碳酸锂指数95157元/吨，环比上一工作日上涨38元/吨；电池级碳酸锂9.24-10万元/吨，均价9.62万元/吨，较上一工作日上涨0.02万元/吨；工业级碳酸锂8.52-9.00万元/吨，均价8.76万元/吨，较上一工作日增长0.03万元/吨。</p> <p>从市场情况来看，近期南美方面某盐厂封路事件一定程度上带动市场的情绪，引发市场对后续南美方面锂盐进口的担忧。部分盐厂挺价心态有所增强，盐厂、贸易商环节报价小幅上行；致使市场低价货源有所减少，市场成交重心上移。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 碳酸锂的价格涨势孤立地看，是受到智利锂矿企业突发事件的推动，回顾近来走势可以发现，盘面震荡许久，行情经历了一段时间的酝酿。此轮价格的涨势短期或激发下游的补库热情，推动上游企业库存去化和供需形势的边际好转；同时，春节期间是产业链需求的淡季，下游补库热情及行情的持续性尚待观察。</p> <p>碳酸锂现货价格经历近六个月的下跌，于12月末有所企稳，节后再度回落。期货盘面短期落袋为安情绪一度剧烈推升盘面，但现货不为所动。期货盘面多空双方交手数个来回后，市场逐步趋于理性。上游高库存态势延续，产业链春节前面临回款压力，接下来两个月的淡季将持续考验碳酸锂价格表现。本周碳酸锂延续累库，行业库存水平突破7万吨关口。</p> <p><b>【交易策略】</b> 中长期看，碳酸锂偏弱走势有望延续，但二季度旺季预期引领下，继续冲高的风险仍在。部分合约升水现货，或为前期库存过高而有意降低生产经营风险的企业提供较好的卖出套保机会，建议跟随市场情绪灵活把握。</p>
螺纹	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：螺纹钢期货主力合约上周继续走弱，收盘价下跌1.9%。现货淡季影响持续，盘面下跌后期现出货，成交情况一般，截止周五，北京、上海地区螺纹现货价格分别收于3860元和3930元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 中国人民银行上海总部1月10日召开2024年工作会议。2024年重点抓好以下工作：积极营造良好的货币金融环境。保持货币信贷和社会融资规模稳定增长。推动上海房地产市场平稳健康发展等。截至1月10日，已有20个省（自治区、直辖市）披露了2024年一季度新增专项债券发行计划，累计发行规模达6978亿元。对比去年同期的发</p>

		<p>行计划，只有山东、江西、辽宁三个省份新增专项债券发行规模较去年同期有所增加，其余 17 个省份均有不同程度的下降。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>春节之前两个主要的上涨驱动：宏观政策宽松+产业链主动补库。前者在中央经济工作会议结束后利多影响边际递减，后者在最近三周钢厂原料库存快速回升且库销比接近去年春节前高位后，补库对价格的上涨驱动也相应减弱。而新利多因素还未出现，使螺纹在元旦后重回前高附近后上行驱动不足，进而资金减仓带动价格回调。</p> <p>现货方面，钢材维持低产量和弱需求的状态。螺纹库销比偏高，由于需求同比降幅较大，因此虽然产量较低，但螺纹后期库存可能仍高于去年，因此淡季累库高度还需关注后期需求同比降幅能否收窄。</p> <p>从目前情况看，黑色虽然出现炉料内部交替走弱，并带动螺纹下跌的负反馈走势，但对于负反馈持续性及负反馈程度仍偏谨慎。有几点因素需要考虑：1、近期海外钢价稳中偏强，价格下跌可能会刺激出口增加；2、钢厂原料库存虽回升较快并接近去年春节高位，但原料整体绝对库存从历史看并不高，且国内矿难及海外年底发货高峰过后，原料供应增量有限；3、螺纹价格下跌后或刺激冬储意愿提升；4、政策利多影响虽减弱但对需求预期仍有支撑，淡季价格下跌过多，可能会给出市场重新交易 3 月“两会”及 4 月政治局会议政策进一步宽松的安全边际，另外价格偏低也会抑制钢厂复产意愿，导致节后钢材产量偏低。</p> <p>整体看，钢厂利润持续偏弱，以及市场对国内政策所能取得的实际效果信心不足，导致短期偏弱走势可能延续，不过只要现货累库未明显超预期，则淡季不过度看空螺纹价格或黑色整体的负反馈程度。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>单边在原料有企稳迹象后，05 合约少量试多；品种间套利逢低多卷螺价差。</p>
热卷	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：热卷期货高开低走，2405 合约日内涨 0.2%至 4026 元/吨。夜盘低开探底回升。</p> <p>现货市场：日内天津热卷主流报价 3950 元/吨，低合金加价 150 元/吨。早盘报价暂稳，成交一般，盘中期货盘面拉涨，成交尚可，尾盘回调，现货价格下跌，后市市场信心相对疲软。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>12 日全国 300 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 647.84 万吨，较昨日增 6.42 万吨，增 1%；库存周转天 10.5 天，较昨日持平；日消耗总量 56.42 万吨，较昨日增 0.57%。全国样本生铁企业 64 座高炉中有 36 座停产检修，检修高炉容积合计 9343m<sup>3</sup>，周度产能利用率为 46.5%，周环比上升 3.74%，月环比下降 12.45%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>1 月热卷仍然是预期博弈，现货则面临下游逐步放假，现货成交端主要是博弈冬储。弱利润下热卷估值不高，市场博弈政策预期，上游炉料政策波动影响走势。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>技术上，12 月中旬突破前高，上方 4200 整数关口压力明显，短期回调关注 4000 关口表现，日内 4000 存在一定支撑。操作上，盘面受预期影响更大，区间思路偏右侧操作，可能有二次测试暂观望，激进可背靠 4000 试多。</p>
铁矿石	+1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>铁矿石上周五夜盘探底回升，主力合约下跌 1.82%，收于 946。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p>

		<p>2023年中国铁矿石进口量创下历史新高，较上年增长6.6%，进口铁矿砂及其精矿量为117906万吨。全年钢材出口总量达到9026万吨，创七年新高，比2022年增长36.2%，好于市场预期。</p> <p>印度JSW产能再扩张，拟投资6500亿卢比建设印度最大单体钢铁厂</p> <p>FMG的铁路在西澳皮尔巴拉地区发生了一起火车脱轨事故，造成了铁矿石供应中断，FMG表示确保铁路运营1月3日如期恢复，不会影响2024财年的发运量。</p> <p>日本最大的钢铁制造商新日铁收购美国钢铁公司，收购后预计年粗钢产能将达到8600万吨，加速实现其全球粗钢产能1亿吨的战略目标。</p> <p>2023年12月中国制造业PMI为49，环比11月下降0.4。</p> <p>最近一期澳巴矿发运量2115.2万吨，环比减少642.2万吨。其中澳矿发运1697.6万吨，环比减少114.3万吨，发运至中国的量1448.2万吨，环比减少117.2万吨。巴西矿发运为417.6万吨，环比减少527.9万吨。本期全球铁矿发运量2690.5万吨，环比减少657.2万吨。中国47港到港总量2860万吨，环比减少49.9万吨；中国45港到港总量2771.2万吨，环比减少3.7万吨；北方六港到港总量为1441.8万吨，环比增加81.3万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>上周权益资产持续走弱，影响黑色系整体风险偏好，铁矿展开阶段性调整。产业层面，成材表需继续走弱，仍处于季节性淡季，北方地区建筑开工影响较大，但螺纹产量开始企稳回升，为冬储备货。铁水产量止跌回升，疏港量进一步提升，下游对铁矿的补库意愿增强，需求端对铁矿价格的负反馈暂告一段落，春节前的补库行情即将开启。虽然需求转弱，成材价格短期下调，但仍受宏观层面乐观预期支撑。12月财新综合PMI52.6，前值51.6，建筑业PMI持续回升。万亿国债开始逐步形成工作量，叠加PSL月发行3500亿，将支撑一季度用钢需求。焦炭开启两轮提降，一定程度保护钢厂利润。上周铁矿港口库存和钢厂厂内库存继续累库，铁矿石供需阶段性宽松。但进入1月后，外矿季节性检修增多，发运大幅下降，FMG出现火车脱轨，或将影响短期发运。国产精粉产量年前难有明显增加，外矿到港在本月中旬后预计将回落。随着疏港逐步恢复，港口库存预计近期将见顶回落。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>外矿发运出现明显下降，铁水产量止跌回升，节前钢厂对铁矿仍有一定的补库需求，港口库存预计将再度进入去化模式，支撑现货价格。本轮调整接近尾声，05合约贴水扩大，下游可尝试加大买保的比例。</p>
<p>锰硅</p>	<p>+0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：上周锰硅期货震荡，主力合约跌0.87%收于63506。</p> <p>现货市场：内蒙主产区锰硅价格报6120元/吨，环比变化-20元/吨。云南主产区价格报6250元/吨，环比变化0元/吨，贵州主产区价格报6260元/吨，环比变化0元/吨，广西主产区报6350元/吨，环比变化0元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b>1、Mysteel：Mysteel：河钢集团1+2月硅锰定价：6450元/吨，首轮询盘6450元/吨，12月硅锰定价：6550元/吨。（2023年1月定价7700元/吨、2月定价：7650元/吨）。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>目前内蒙锰硅厂家仍有一定利润，其他产区生产亏损，内蒙地区开工高位，上周锰硅产量环比上涨。钢厂检修减产，高炉开工下降，铁合金需求继续下降，钢厂招标定价下跌，钢厂补库热情不高，整体供需偏弱。对于原料端，锰矿价格上涨，但厂家接受困难，双方博弈加剧，化工焦价格有下降预期，锰硅综合成本或将走弱。</p> <p><b>【交易策略】</b>短期锰硅围绕成本波动，继续低位区间震荡，运行区间6300-6600。</p>

	<p>硅铁</p>	<p>+0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周硅铁期货震荡，主力 03 合约跌 0.74%收于 6700。 现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报 6550 元/吨，日环比变化 0，宁夏报 6550 元/吨，日环比变动 0，甘肃报 6700 元/吨，日环比变动 0，青海报 6650 元/吨，日环比变动 0。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、Mysteel：1+2 月河钢 75B 硅铁招标询盘 7000 元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>钢厂检修减产，高炉开工下降，铁合金需求明显下降，目前内蒙、青海产区硅铁厂家即期生产利润 100-200 左右，利润尚可，其他产区减产增多，上周硅铁产量环比下降，硅铁供需双弱。兰炭价格下跌，硅铁成本下移。</p> <p><b>【交易策略】</b>短期低位区间震荡，运行区间 6600-6900。</p>
	<p>玻璃</p>	<p>-2</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五晚间玻璃期货盘面震荡运行，主力 05 合约跌 0.74%收于 1738 元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 现货方面，上周浮法玻璃市场价格涨跌互现，零星调整为主，交投氛围尚可，下游刚需采购为主。需求端，下加工厂逐步进入收尾阶段，工程玻璃年底订单尚可，中大型企业部分订单可延续至下旬。供应端，产能供应保持高位，年底冷修产线数量暂有限，浮法厂库存多数处于偏低位。后市看，下周需求尚存一定支撑，但随着部分小厂进入假期，成交预期将有所转弱，浮法厂库存偏低，预计主流偏稳。关注下旬移库政策情况。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 前期市场对保交楼的期待升温，玻璃作为竣工前门窗安装所必需的材料，受到资金的关注。同时，从基本面的角度看，当前玻璃供应量已回升至历史同期高位，需求接下来面临春节前后的季节性淡季，现货及盘面利润处于历史同期偏高区间。玻璃回调过程先是由产业套利套保资金引领，然后是技术面资金跟进，最后是宏观面资金的确认。</p> <p><b>【交易策略】</b> 前期卖保头寸在做好风险管理的基础上背靠 2000 元持有，05 合约回落至 1650 元以下逢低止盈，然后择机布局玻璃的春季行情。</p>
<p>能源化工</p>	<p>原油</p>	<p>+1</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 上周国内 SC 原油跌后反弹，主力合约收于 570 元/吨，周涨 3.13%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、利比亚石油部长 Mohamed Oun 在当地时间周六表示，在抗议者上周封锁日产 30 万桶的沙拉拉油田后，该国石油日产量已降至略低于 100 万桶。报道称，自 2011 年以来，该国的石油生产经常出于政治因素而关闭。值得注意的是，去年没有出现长时间的生产中断。据独立国际能源及大宗商品价格评估机构 Argus 估计，去年该国原油产量达到 117 万桶/日的 11 年高点。</p> <p>2、据外媒报道，在美国和英国对也门进行空袭后，至少有三家航运公司于周五停止通过红海南部地区派遣船只，三家船东共拥有超过 350 艘油轮，可能还有更多船东采取同样的措施。干散货和液化天然气运输船舶似乎也避开了红海地区。至少有 17 艘石油和天然气运输船（包括两艘运输原油的超级油轮）已经折返。</p> <p>3、据外媒报道，基准西北欧柴油冶炼利润周五升至每桶 30 美元以上，为去年 12 月 7 日以来的最高水平，因红海冲突升级，加剧了人们对潜在供应中断的担忧。欧洲严重依赖从亚洲和中东进口柴油。</p> <p>4、根据交易员和 LSEG 的数据，保加利亚 1 月份将从哈萨克斯坦、伊拉克和突尼斯进</p>

		<p>口原油，取代从俄罗斯进口的石油。保加利亚获得欧盟豁免，允许其在 2024 年继续通过海运进口俄石油。但该国从本月起对所有由俄罗斯出口的精炼油进行了限制，这使得该国唯一一家炼油厂几乎不可能使用俄罗斯石油，并决定从 3 月起停止进口俄原油。保加利亚购买石油供应其布尔加斯炼油厂，该炼油厂由俄罗斯卢克石油公司运营，产能为 19 万桶/天。【市场逻辑】</p> <p>一季度产油国低产支持原油供需基本面，而全球地缘政治局势动荡，红海局势持续反复仍将扰动油市。</p> <p>【交易策略】</p> <p>SC 原油连续小幅反弹，目前盘面底部有支撑，地缘局势扰动下短线油价易涨难跌，但向上空间要看供需面博弈及消息面演变。</p>
沥青	+1	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：上周沥青期货跌后反弹，主力合约收于 3679 元/吨，周跌 0.41%。</p> <p>现货市场：本周国内南方地区沥青价格小幅推涨 30-70 元/吨，其他地区持稳。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3780 元/吨，山东 3500 元/吨，华南 3790 元/吨，西北 4075 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3520 元/吨，西南 4060 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、供给方面：国内沥青供给小幅增长。根据隆众资讯的统计，截止 2024-1-10 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 31%，环比增加 1.6%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，2024 年 1 月份国内沥青总计划排产量为 229.6 万吨，环比减少 17.7 万吨或 7.16%，同比去年 1 月份实际产量增加 42.5 万吨或 22.7%。</p> <p>2、需求方面：目前北方地区刚需已经结束，基本以冬储入库需求为主，下周南方部分地区面临雨雪天气，将对沥青刚需形成制约，临近春节，沥青现货需求整体将进一步转弱。</p> <p>3、库存方面：近期国内沥青炼厂库存及社会库存均有所增长。根据隆众资讯的统计，截止 2024-1-8 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 85.6 万吨，环比增长 2.7 万吨，国内 76 家主要沥青样本企业社会库存为 117.3 万吨，环比增加 8.5 万吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>原油表现偏强，且原料端持续支撑沥青走势，而沥青现货供需面矛盾不大，对沥青走势指引有限。</p> <p>【交易策略】</p> <p>成本端连续反弹提振沥青盘面走势，但能否进一步上行还要看原油的带动，主力合约技术上关注 3750 附近阻力。</p>
高低硫燃料油	+0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：周五夜盘，低高硫燃料油价格整理运行，高硫燃料油 2403 合约价格上涨 7 元/吨，涨幅 0.24%，收于 2973 元/吨；低硫燃料油 2404 合约价格上涨 69 元/吨，涨幅 1.69%，收于 4142 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1. 新加坡企业发展局（ESG）：截至 1 月 10 日当周，新加坡燃料油库存上涨 70.2 万桶至 2301.5 万桶，达到约 9 个月高点。</p> <p>2. 2023 年国内低硫渣油/沥青料年均价 4714 元/吨，同比去年下跌 868 元/吨或-15.6%。年度放量约 435 万吨，供应水平较去年提升 20.8%。</p> <p>3. 截至 1 月 10 日，山东地炼一次常减压装置平均开工负荷 66.91%，较上周上涨 1.45 个百分点。</p> <p>【市场逻辑】</p>

		<p>2024年1季度原油需求淡季，并且欧美地区累库压力较大，全球原油供需总体呈宽平衡态势，原油在利空驱动以及低估值下多空博弈明显，原油低位盘整为主，近期地缘风险有所抬升，预计震荡下沿附近有一定上行动力。燃料油方面，新加坡燃料油库存增加，供需略显宽松，但总体燃料油紧跟原油波动为主。</p> <p><b>【交易策略】</b> 燃料油紧跟原油或弱于原油波动为主，单边可关注低估值下的做多机会，套利关注空高硫燃料油裂解价差机会。</p>
PTA及PX	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场:周五夜盘, PTA2405 合约价格上涨 26 元/吨, 涨幅 0.45%, 收于 5800 元/吨, PX2405 合约价格上涨 30 元/吨, 涨幅 0.36%, 收于 8400 元/吨, 现货市场:截至 1 月 12 日当周, PTA 现货价格跌 110 至 5735 元/吨, 现货基差至 2405-40 元/吨, PX 价格周度涨 1 至 1017 美元/吨 CFR 中国。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 原油端: 2024 年 1 季度原油需求淡季, 并且欧美地区累库压力较大, 全球原油供需总体呈宽平衡态势, 原油在利空驱动以及低估值下多空博弈明显, 原油低位盘整为主, 震荡下沿附近有一定上行动力。 PX 供应端: 广东石化 260 万吨装置重启, PX 开工负荷回升, 1 月 12 日当周, PX 开工负荷 83.2%, 周度上涨 7.7%。原油价格低位上涨, 预计 1 月份 PX 供需紧平衡为主, 预计 PX 价格呈震荡偏强走势。 PTA 供需方面: 本周山东威联石化装置周内短停后恢复, PTA 开工负荷 83.8%, 周度持平, 聚酯方面, 本周有两套装置检修, 负荷有所下滑, 聚酯开工负荷 89.9%, 周度下降 0.3%。终端加弹开工下至 82%, 周度下跌 3%, 织造开工下降至 73%, 周度下降 3%。聚酯、终端开工负荷均开始呈季节性下降态势。聚酯企业本周原材料库存天数 7.53 天, 周度增加 0.47 天, 终端织造企业原材料库存天数 13.38 天, 周度下降 0.82 天。PTA 价格下跌, 刺激聚酯企业原材料补库, 然终端以消化自有原料库存为主。</p> <p><b>【主要逻辑】</b> 预计 1 月份 PX 供需紧平衡, PTA 呈季节性累库, 原油价格低位上行, 预计 PTA 价格有支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b> 区间交易为主, 关注企稳下波段做多机会。</p>
聚烯烃	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场:上周五夜盘, 聚烯烃震荡偏强, LLDPE2405 合约收 8057 元/吨, 涨 0.42%, 减仓 0.25 万手, PP2405 合约收 7311 元/吨, 涨 0.72%, 减仓 0.39 万手。 现货市场: 聚烯烃现货价格震荡调整, 国内 LLDPE 主流价格 7090-8300 元/吨; PP 市场, 华北拉丝主流价格 7250-7350 元/吨, 华东拉丝主流价格 7200-7350 元/吨, 华南拉丝主流价格 7350-7480 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 供给方面: 节后装置检修规模有所增加, 聚烯烃供应小幅收缩。截至 1 月 11 日当周, PE 开工率为 80.29% (-2.13%); PP 开工率 78.42% (+1.68%)。 (2) 需求方面: 1 月 12 日当周, 农膜开工率 42% (+2%), 包装 55% (持平), 单丝 46% (持平), 薄膜 47% (持平), 中空 48% (持平), 管材 35% (-1%); 塑编开工率 39% (持平), 注塑开工率 47% (持平), BOPP 开工率 52.74% (-2.5%)。 (3) 库存端: 1 月 12 日, 两油库存 62 吨, 较前一交易日去库 1.5 万吨, 周环比去库 2.5 万吨。截止 1 月 12 日当周, PE 社会库存 15.894 万吨 (-0.184 万吨), PP 社会库</p>

		<p>存 3.017 万吨（-0.308 万吨）。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 下游订单跟进不足，接货意愿不强；供需来看，聚烯烃装置检修规模有所增加，供应压力稍有缓解，但下游处于季节性淡季，塑料供需偏宽松，PP 虽然供需双缩，但近期新装置投产压力有所增加，打压市场心态。</p> <p><b>【交易策略】</b> 预计聚烯烃短期震荡调整，关注成本端变动。</p>
乙二醇	+1.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五夜盘，乙二醇上涨，EG2405 合约收 4616 元/吨，涨 1.74%，增仓 0.82 万手。 现货市场：乙二醇现货价格小幅上涨，华东市场现货价 4460 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 从供应端来看，供应高位小幅调整。国内方面，镇海炼化 80 万吨装置计划 2 月检修；内蒙古尧矿 40 万吨装置 12 月末停车，预计 10-15 天；三江化学 15 万吨装置近日停车，预计一个月左右，另 100 万吨装置降负运行；新疆天业 60 万吨装置负荷降至 3 成左右运行，预计 1 月下旬检修结束；陕西榆林其中一条生产线 60 万吨装置 12 月中旬停车中，预计 25 天左右。海外方面，沙特一套 70 万吨装置计划 1 月中下旬重启。截止 1 月 11 日当周，乙二醇开工率 59.67%，周环比持平。 (2) 从需求端来看，聚酯短期开工稳定运行，对乙二醇存有一定刚需支撑。1 月 11 日，聚酯开工率 87.96%，与上一交易日环比持平，周环比持平，聚酯长丝产销 161.2%，较上一交易日环比上升 116.4%。终端方面，截止 1 月 11 日，织机开工负荷为 72%，周环比下降 4%，加弹织机开工负荷为 82%，周环比下降 3%。 (3) 库存端，1 月 8 日华东主港库存 98.7 万吨，较 1 月 4 日去库 3.71 万吨。1 月 11 日至 1 月 18 日，华东主港到港量预计 14.43 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 沙特装置变动，供应进一步减少，预计进口量继续收缩，对乙二醇有一定支撑，下游方面，随着春节临近，需求或将面临调整。乙二醇缺乏持续利好支撑，预计上涨动力有所不足。</p> <p><b>【交易策略】</b> 预计短期宽幅震荡，暂时观望，等待回落至区间低位后再关注逢低布局多单机会，注意成本端波动。</p>
短纤	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘，短纤震荡。PF403 收于 7330，涨 20 元/吨，涨幅 0.27%。 现货市场：现货价格 7210（+20）元/吨。工厂产销 76.27%（+38.94%），价格上涨叠加周末备货，产销回暖。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 成本端，成本震荡。原油暂无明显单边驱动，价格震荡；PTA 供需趋弱，价格承压；乙二醇供应有所收窄，价格相对偏强。(2) 供应端，部分装置检修，开工震荡回落。福建某 20 万吨装置计划 1 月底降负荷，厦门翔鹭 18 万吨装置计划 1 月 22 日停车，安徽某 10 万吨直纺涤短 12 月 28 日停车，福建经纬 7 万吨和 13 万吨分别于 12 月 12 日和 19 日停车，重启待定；仪征化纤 10 万吨 1.4D 棉型和 10 万吨中空 12 月 20 日停车预计 2024 年 1 月 21 日重启；福建山力 20 万吨计划 12 月 30 日停车检修 20 天；滁州兴邦 20 万吨计划 2 月停车。截至 1 月 12 日，直纺涤短开工率 85.2%（-0.9%）。(3) 需求端，下游让利去库，开工缓慢下行。截至 1 月 12 日，涤纱开机率为 61%（-1.3%），</p>

		<p>临近春节，工人逐渐返乡，开工将季节性走弱。涤纱厂原料库 6.8（-0.9）天，企业刚需备货为主，原料库存维持低位。纯涤纱成品库存 24.2 天（-4.0 天），企业持续去库，但整体库存量仍偏高。（4）库存端，1 月 12 日工厂库存 16.2 天（+0.0 天），下游需求谨慎，成品库存维持高位震荡。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>短纤供需趋弱，但原料对其有成本支撑，预计价格震荡。</p> <p><b>【交易策略】</b> 建议观望。</p>
苯乙烯	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘，苯乙烯高开低走，EB02 收于 8450，跌 27 元/吨，跌幅 0.32%。 现货市场：现货价格震荡，江苏现货 8490/8510，1 月下 8490/8520，2 月下 8530/8570。</p> <p><b>【重要资讯】</b> （1）成本端：成本震荡。原油暂无明显单边驱动，价格震荡；纯苯需求向好，价格预计表现偏强。（2）供应端：新增装置停车和降负，对价格形成支撑，但是总体供应仍呈增加。青岛海湾 50 万吨装置 1 月 10 日降负至 7 成，宝丰能源 20 万吨装置 1 月 8 日停车预计 12 日重启，齐鲁石化 20 万吨 12 月 23 日停车，重启待定；浙石化 120 万吨装置在 12 月底已陆续重启提负中；中海壳牌和中化泉州等装置在 12 月下旬已陆续重启；连云港石化 60 万吨 12 月初停车，安徽嘉玺 35 万吨 12 月 18 日停车。截止 1 月 11 日，周度开工率 73.52%（+0.05%）。（3）需求端：需求震荡趋弱。截至 1 月 11 日，PS 开工率 64.55%（-3.33%），EPS 开工率 53.30%（+15.71%），ABS 开工率 72.68%（-0.06%）。（4）库存端：截止 1 月 10 日，华东主港库存 7.2（+1.58）万吨，本周到港 4.35 万吨，提货 2.77 万吨，出口 0 万吨，下周计划到船 5.2 万吨，港口将转为震荡累库。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>苯乙烯整体供需面趋于宽松，但是新增部分装置降负和短停，减缓价格回落速度。</p> <p><b>【交易策略】</b> 暂时观望。</p>
液化石油气	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，PG2402 合约下跌，截止收盘，期价收于 4339 元/吨，跌幅 0.82%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> CP 方面：2024 年 1 月 11 日，2 月份沙特 CP 预期，丙烷 581 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨；丁烷 591 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨。3 月份沙特 CP 预期，丙烷 573 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨；丁烷 583 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨。</p> <p>现货方面：12 日现货市场暂稳运行，广州石化民用气出厂价下降 30 元/吨至 5118 元/吨，上海石化民用气出厂价下降 100 元/吨至 4850 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价稳定在 5150 元/吨。</p> <p>供应端：周内，山东一家企业装置恢复，华中、华东均有企业外放增加，华北、东北均有一家炼厂停出，因此国内整体商品量下滑。截至 2024 年 1 月 11 日，隆众资讯调研全国 266 家液化气生产企业，液化气商品量总量为 57.16 万吨左右，周环比降 1.10%。</p> <p>需求端：工业需求维持稳定，卓创资讯统计的数据显示：1 月 11 日当周 MTBE 装置开工率为 65.12%，较上周增加 0.13%，烷基化油装置开工率为 39.46%，较上周增加 1.07%。</p> <p>PDH 装置产能利用率：61.99%，较上周下降 0.83%。</p> <p>库存方面：截至 2024 年 1 月 11 日，中国液化气港口样本库存量：228.74 万吨，较上期增加 6.93 万吨，环比增加 3.12%。中国样本企业液化气库容率水平在 31.93%，较上期增加 4.23%。</p>

		<p><b>【市场逻辑】</b> 工业需求短期偏弱，PDH装置即期利润偏弱，开工率偏低，同时CP预期价格走弱，液化气短期将震荡偏弱运行。</p> <p><b>【交易策略】</b> 从盘面走势上看，短期走势偏弱，下方空间有限，操作上高位空单可适当减仓，后期密切关注原油价格波动。</p>
焦煤	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 焦煤上周五夜盘探底回升，主力合约上涨0.36%收于1795.5元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 2023年12月份，全国居民消费价格同比下降0.3%，环比上涨0.1%。PPI环比下降0.3%，同比下降2.7%，降幅收窄0.3个百分点。 2024年1月1日开始恢复煤炭进口关税。按照自贸协定，来自澳大利亚，东盟的进口煤继续零关税，其他国家进口煤实行最惠国税率。无烟煤，炼焦煤，褐煤关税3%，动力煤关税6%。 平顶山主流大矿一季度长协价上涨，主焦煤2320元/吨涨200元/吨，1/3焦煤2020元/吨涨150元/吨，均为车板价承兑含税，1月1日起执行。 截止2023年12月30日，策克口岸有效通关天数292天，累计通关过货量超1900万吨，达1913.19万吨，创历史新高，较2018年最高纪录增长35.12%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 从基本面来看，元旦后国内煤矿复产增多，原煤和精煤产量增加较为明显，蒙煤通关车辆节后也出现明显增长，焦煤供给阶段性宽松。但下游需求当前较为疲弱，焦炭二轮提降，焦化厂内焦煤库存继续去化，对焦煤的补库暂缓。供强需弱使得焦煤坑口累库。之前优质骨架煤种因资源偏紧，价格保持坚挺，但元旦后也出现松动。铁水产量开始止跌回升，当前钢厂和焦化企业厂内焦煤库存处于低位，春节前下游对焦煤仍有补库需求，供强需弱的格局有望扭转，本轮主焦煤价格的调整接近尾声。中期来看，国内煤矿坑口库存总量依旧低位，安检趋严的情况下国内主焦产量仍有约束。2024年外煤进口增量将有限，且进口成本面临上移，国内主流大矿一季度主焦长协价格出现上调。焦煤现货价格中枢上半年有望上移。</p> <p><b>【交易策略】</b> 焦煤供给端阶段性宽松，需求走弱，下游补库暂缓，坑口出现累库。但春节前下游对焦煤仍有备货需求，对现货价格有支撑，盘面春节前下行空间有限，逢低吸纳。</p>
焦炭	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 焦炭上周五夜盘探底回升，主力合约上涨0.35%收于2405元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 2023年12月份，全国居民消费价格同比下降0.3%，环比上涨0.1%。PPI环比下降0.3%，同比下降2.7%，降幅收窄0.3个百分点。 2023年1-11月我国粗钢产量95214万吨，同比增长1.5%，生铁产量81031万吨，同比增加1.8%。 河北、山东等地区主流钢厂已通知焦炭第二轮降价，幅度100-110元/吨。 12月财新综合PMI52.6，前值51.6，建筑业PMI持续回升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 上周黑色集体下挫，焦炭盘面走弱。基本面方面，两轮提降后，焦企利润下降，开工积极性开始下降，产量的回升暂告一段落。下游铁水产量止跌回升，但在利润被压缩的情况下，钢厂对焦炭补库节奏放缓，两轮提降，使得焦企厂内库存进一步累库。需</p>

		<p>求端对焦炭价格形成短期负反馈。但随着铁水产量的回升，叠加当前钢厂厂内炉料库存低位，预计春节前下游仍有对焦炭的刚性备货需求，焦炭当前供强需弱的格局较难持续。焦煤现货价格虽然有所松动，但本轮调整接近尾声，焦炭成本端的支撑力度节前有望回升，对焦炭价格维持探底回升的预期。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>焦炭阶段性供强需弱，焦企库存累库，第二轮提降开启。但节前下游备货需求仍在，成本端支撑力度仍较强。随着黑色系市场情绪的改善，对焦炭价格维持探底回升的预期，逢低吸纳。</p>
甲醇	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>甲醇期货短暂整理后，上周向下突破，打破前期震荡整理运行区间，重心持续下探，最低触及 2292，在 2300 关口附近暂时止跌，周 K 线录得三连阴。上周五夜盘，期价小幅走高。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>期货受挫下行，市场参与者心态谨慎，国内甲醇现货市场气氛跟随降温，各地区主流价格先跌后企稳，低价货源有所增加。但与期货相比，甲醇现货市场保持升水状态，且基差有所扩大。上游煤炭市场走弱，价格承压松动。煤炭市场成交不活跃，主流煤矿多保持平稳生产，由于市场煤出货不畅，部分煤矿坑口压力增加，存在降价现象。下游电厂日耗回落，非电行业拉运不积极，终端用户入市采购不积极。贸易商以销定采，需求端疲弱，煤价仍存在回落可能。成本端松动，甲醇价格小幅回升，企业面临生产压力略有缓解，但利润仍有限。西北主产区企业报价弱势运行，逐步回到 2000 元/吨附近，厂家出货为主，签单情况尚可，内蒙古北线地区商谈 1990-2000 元/吨，南线南地区商谈 2030 元/吨。甲醇行业开工变化不大，产量较为稳定，企业库存维持前期水平。虽然华中地区开工负荷提升，但西北地区开工回落，甲醇行业整体开工略降至 70.40%，较去年同期上涨 2.81 个百分点；西北地区开工负荷为 82.52%，较去年同期上涨 1.82 个百分点。后期装置面临重启，甲醇行业开工将维持在七成以上波动。贸易商存在低价惜售情绪，但下游入市采购较为谨慎，成交重心仍存在松动，放量有待提升。受浙江 MTO 和甘肃烯烃装置停车的影响，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工明显下滑，降至 83.02%。下游开工表现不一，甲醛、醋酸开工回落，二甲醚和 MTBE 则略有回升。进口船货集中到港，卸货速度缓慢，沿海地区库存高位回落，下降至 83.48 万吨，依旧高于去年同期水平 3.06%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>后期到港船货较多，而甲醇需求跟进滞缓，港口库存或难以持续回落。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>基本面偏弱，甲醇市场缺乏驱动，期价打破区间震荡走势后转弱，短期重心或围绕 2350 一线徘徊。</p>
PVC	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>PVC 期货上方五日均线附近承压，上周重心震荡回落，逐步跌破 5850 一线支撑，打破区间震荡走势，期价最低触及 5754，创近半年新低，随着市场情绪释放，盘面止跌回升。上周五夜盘，期价窄幅上涨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>市场参与者心态谨慎，国内 PVC 现货市场气氛不佳，各地区主流价格跟随调整，市场低价货源不断增加。与期货相比，PVC 现货市场维持深度贴水状态，点价货源暂无优势，而偏高报价成交阻力增加。随着下游刚需补货增加，PVC 低价成交出现阶段性放量。上游原料电石市场略转弱，价格稳中松动，部分出厂价与采购价陆续下调 50 元/吨。随</p>

		<p>着电石企业开工恢复，产量呈现增加态势，电石企业出货压力增加，存在降价促销现象。下游 PVC 企业到货稳定，待卸车数量增加。电石市场供需宽松，价格回暖乏力。成本端偏弱运行，PVC 自身同样不济，企业面临生产压力不减。西北主产区企业出货为主，挺价意向不强烈，多数报价多根据自身情况灵活调整。PVC 厂家预售订单减少，可售库存增加，由于出货整体顺畅，厂区库存窄幅回落。PVC 生产装置重启与停车工作，虽然部分企业计划外降负荷，但前期检修装置存在恢复情况，行业开工变动不大，略降至 78.37%。后期暂无新增检修计划，PVC 开工或难以回落，货源供应维持充裕态势。随着 PVC 价格降低低位，下游阶段性刚需补货增加，贸易商反应排货略有好转。下游制品厂订单不足，生产缺乏积极性，整体开工偏低，华北、华东及华南地区平均开工均不足五成。冬季正值淡季，华北地区下游开工存在进一步下滑可能。市场预期不佳，下游多采购远期货源，观望情绪增加。市场到货稳定，华东及华南地区社会库存重回 40 万吨以上，达到 40.33 万吨，大幅高于去年同期水平 41.01%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> PVC 供需偏弱，需求不佳形成拖累，库存消化速度缓慢，市场面临压力不减。</p> <p><b>【交易策略】</b> 市场缺乏利好刺激，PVC 期价向下突破 5850 一线后，短期重心僵持整理。</p>
烧碱	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 烧碱期货弱势调整，上周重心依附于五日均线震荡走低，逐步回落至 2630 一线附近，反复测试后暂时止跌企稳。上周五夜盘，期价下探后企稳</p> <p><b>【重要资讯】</b> 烧碱期货、现货市场走势依旧有所分化，随着期货松动，市场参与者心态愈加谨慎，国内烧碱现货市场气氛不佳，各地区主流价格窄幅走低。山东 32%离子膜碱市场主流价格 700-770 元/吨，折百价为 2188-2406 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持深度贴水状态，基差尚未出现明显收敛，关注期现套利操作机会。液氯市场维稳运行，价格暂时稳定，市场供需情况相对平衡。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利变化不大。由于液氯、液碱价格同步走弱，山东地区氯碱企业面临亏损压力增加。烧碱货源供应稳中有升，但需求跟进滞缓，供需关系有所弱化。烧碱产能利用率维持在高位，市场货源充裕，氯碱企业面临较大库存压力，保证出货为主。20 万吨及以上液碱样本企业库存为 37.51 万吨（湿吨），环比下滑 8.04%，大幅高于去年同期 33.27%。其中，山东区域液碱库存为 13.13 万吨，环比缩减 17%。氯碱企业平均开工率为 86.14%，较前期下降 0.92 个百分点。1 月份少量装置存在检修计划，但涉及产能不大，烧碱开工将维持在高位。山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格下调 10 元/吨，降至 700 元/吨，一定程度上影响业者心态。近期氧化铝开工维持在 73%，冬季供暖季，受到环保政策的影响，氧化铝企业开工仍存在下滑，耗碱量跟随回落。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 烧碱市场供需偏弱，需求预期不佳，企业库存累积至高位，面临压力不减。</p> <p><b>【交易策略】</b> 市场缺乏利好支撑，烧碱行情回归基本面，期价弱势震荡为主，下方暂时关注 2630 附近支撑。</p>
纯碱	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，SA2405 合约震荡收星，截止收盘，期价收于 1827 元/吨，跌幅 0.65%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 现货方面：12 日现货市场偏弱运行。华北地区重碱下降 50 元/吨至 2300 元/吨，华东重碱稳定在 2350 元/吨，华中重碱稳定在 2350 元/吨，西北重碱稳定在 2000 元/吨。</p>

		<p>供应方面：近期新增检修计划不多，行业整体开工负荷略提，货源供应量增加。截止到2024年1月11日，周内纯碱产量69.12万吨，环比增加2.80万吨，涨幅4.22%。轻质产量29.86万吨，重质产量39.26万吨。周内纯碱整体开工率88.79%，环比增加3.59%。</p> <p>需求方面：下游需求变动不大，整体需求维持稳定。截至2024年1月11日，全国浮法玻璃日产量为17.31万吨，比4日-0.35%。浮法玻璃行业开工率为83.55%，比4日-0.33%。</p> <p>库存方面：截止到2024年1月11日，本周国内纯碱厂家总库存42.59万吨，环比增加5.63万吨，上涨15.23%。其中，轻质库存24.99万吨，重质库存17.60万吨。</p> <p>利润方面：截至2024年1月11日，中国氨碱法纯碱理论利润764.52元/吨，较上周-99.38元/吨，环比-11.50%。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为1073.10元/吨，环比-289.00元/吨，跌幅21.22%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 近期新增检修计划不多，行业整体开工负荷略提，货源供应量增加，终端用户刚需采购为主，补库积极下滑，现货价格下跌，叠加库存增加，纯碱上行驱动偏弱。从中长期的角度来看，纯碱依旧面临供应偏宽松的局面，期价依旧明显较大下行压力。</p> <p><b>【交易策略】</b> 从盘面走势上看，短期走势依旧偏弱，操作上仍以偏空思路为主，高位空单可适当减仓。</p>
<p>尿素</p>	<p>-0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 上周尿素期货震荡下行，主力05合约周度跌6.15%收于2028元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 上周期国内尿素市场偏弱下行。截止上周五山东中小颗粒主流出厂2200-2290元/吨，均价环比下跌45元/吨。供应方面，尿素产能利用率70.44%，较上期跌2.65%，趋势明显下降。周期内新增3家企业停车，停车企业恢复2家，延续上周期的装置变化，产能利用率由升转降。煤制产能利用率81.66%，较上期跌3.70%；气制产能利用率35.87%，较上期涨0.56%。工业需求稳定推进，工业以及农业有储备需求，农业刚需继续减弱。上周企业预收订单环比增加0.18天，至4.94天，但主产区企业订单下降。12月21日，印度NFL发布尿素进口招标，1月4日截标，最晚船期2月29日，招标价公布东海岸最低CFR329.4美元/吨，折合山东出厂价在2070-2100元/吨，最终中标量64.7万吨，低于目标采购量。11月发改委、交易所政策降温，氮肥协会倡议保供国内，12月交易所继续降温，政策端偏空。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 海外市场尿素价格走弱，内外价差持续收窄，驱动减弱。从供需来看，近期表需快速走弱，平衡表垒库可能不及预期，关注气头减产情况，固定床高成本是支撑。出口政策执行变动较快，内盘大涨存在再度收紧可能，大跌反之；与之类似，内盘大涨可能引发保供稳价调控，气头减产不及预期。</p> <p><b>【交易策略】</b> 技术上，主力05合约跌破2100整数关口，回落至60均线下方，10月下旬前低二次测试偏弱，下一支撑位在1900。操作上，盘面价格降至固定床成本区间中下沿，估值较低，持续下跌需要气头复产高于预期，储备入场不及预期，短期情绪成分较高，谨慎偏空思路，关注近期现货入市情况，市场情绪较弱，2000以下可以关注企稳反弹机会。生产企业建议在利润回升后，在年内利润区间上沿择机卖保，持续扩张的产能将制约生产利润上限。</p>

农畜产品	豆类	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 周五,美豆 03 合约收跌于 1226.25 美分/蒲(较 23 点的 1239 美分/蒲跌幅约为 1.03%), M2405 合约晚间收跌于 3056 元/吨, 下跌 22 元/吨。 沿海豆粕现货价格涨跌情况: 南通 3560 (-60 或-1.66%), 天津 3600 (-40 或-1.10%), 日照 3600 (-20 或-0.55%), 长沙 3650 (-70 或-1.88%), 防城 3700 (-20 或-0.54%), 湛江 3700 (-20 或-0.54%)。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)周五表示, 1 月份巴西将出口大豆 130 万吨, 低于 12 月的 380 万吨, 但高于去年同期的 94.43 万吨; 咨询机构农业资源巴西公司(AgResource Brazil)发布报告, 预测 2023/24 年度巴西大豆产量略高于 1.50 亿, 比上月预测的 1.554 亿吨低了 468 万吨, 也低于最初预测的逾 1.6 亿吨; 北京时间 13 日周六凌晨 1 点, USDA 公布 1 月供需报告, 本次报告巴西大豆如预期下调产量, 但美国产量上调幅度大于期初库存下调幅度致使美豆期末库存上调。全球大豆产量及期末库存调整幅度不大, 美豆利空驱动并不大, 对于国内豆粕的利空影响预计较为有限。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 市场逻辑不变。巴西降雨逐步充沛, 有利于大豆作物生长, 美豆下跌带动 05 合约走弱, 目前市场需求较差, 豆粕及豆二继续走弱为主。</p> <p><b>【交易策略】</b> 谨慎投资者考虑豆粕及豆二空单止盈, 进取型考虑空单继续持有, 豆一暂时观望为主。</p>
	油脂	-1	<p><b>【行情复盘】</b>上周五夜间植物油价格震荡收跌, 主力 P2405 合约报收 7294 点, 收跌 44 点或 0.6%。Y2405 合约报收 7464 点, 收跌 44 点或 0.59%。现货油脂市场: 广东广州棕榈油价格略有走强, 当地市场主流棕榈油报价 7230 元/吨-7330 元/吨, 较上一交易日上午盘面小涨 50 元/吨; 贸易商: 24 度棕油预售基差报价集中在 05+0~30 左右。广东豆油价格小幅调整, 当地市场主流豆油报价 8100 元/吨-8200 元/吨, 较上一交易日上午盘面小跌 20 元/吨; 东莞: 一级豆油预售基差集中在 05+600 元左右。</p> <p><b>【重要资讯】</b>USDA 报告: 美豆 2023/2024 年度预期产量为 41.65 亿蒲, 分析师预期 41.22 亿蒲, 12 月预估 41.29 亿蒲, 美豆 2023/2024 年度期末库存调至 2.8 亿蒲, 分析师预期 2.42 亿蒲, 12 月预估 2.45 亿蒲。巴西新豆产量为 1.57 亿吨, 分析师预期 1.567 亿吨, 12 月为 1.61 亿吨。利多不及预期。阿根廷新豆产量 5000 万吨, 分析师预期 4870 万吨, 12 月为 4800 万吨。数据利空。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>棕榈油: 12 月末马棕库存 229 万吨, 环比减少 4.64%, 低于市场预期的 237 万吨。24 年 1-2 月马棕预计季节性减产, 马来局部异常天气影响产量及运输, 马棕产量较市场预期偏低, 但替代油脂供给宽松, 将限制反弹幅度。豆油: 南美大豆产区降水良好, 美豆出口需求疲弱, 美豆期价偏弱。国内大豆榨利低迷, 局地豆粕有库存压力, 或影响压榨厂开机率和远期采购。12 日凌晨 USDA 报告美豆产量及期末库存高于市场预期, 再度对期价产生偏空影响。</p> <p><b>【交易策略】</b>前期反弹多单部分或全部止盈离场, 豆油支撑 7250, 压力 7700-7800。棕榈支撑 6850, 压力 7500-7800, 基差震荡为主。</p>
	花生	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b>期货市场: 花生 03 合约期价上周五震荡收涨, 收涨 34 点或 0.38%至 8972 元/吨。 现货市场: 上周产区花生价格变动幅度有限, 部分品种互有小幅涨跌。上周商品米价格基本无明显变动, 产区基层整体上货量仍不多, 局部农户上货略增有限, 批发市场</p>

		<p>及食品厂少量有补库行为，不过高价成交仍谨慎，逢低少量采购。油料米方面价格弱势运行，部分油厂价格下调，多数收购价格维稳，到货量变动不大。山东油料上周均价 8400 元/吨，环比下滑 0.81%；河南油料周均价 8450 元/吨，环比下滑 0.29%；驻马店白沙通货米均价 9150 元/吨，环比走高 0.13%；大杂通货米好货均价 9200 元/吨，环比上涨 0.40%；阜新白沙通货米均价参考 9870 元/吨，环比下滑 0.05%。</p> <p><b>【重要资讯】</b>根据卓创资讯监测数据，国内部分规模型批发市场上周到货 5910 吨，环比增加 10.67%，出货量 3180 吨，环比增加 4.95%。本周批发市场到货量及出货量均增加，到货增加主要因周初部分销区市场适量备货，但临近周末采购趋于谨慎，因出货速度不快。出货增加因下游食品厂等适量采购，但整体采购速度不及往年同期，随用随采为主。</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 1 月 12 日国内花生油样本企业厂家花生库存统计 81726 吨，较上周减少 1450 吨。</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 1 月 12 日国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 36110 吨，环比上周减少 400 吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>春节前后是食品花生和花生油消费的季节性旺季，近期市场走货环比有所好转，产业链中下游年前有一定刚性补库需求。压榨厂散油榨利亏损，小包装盈利，到货量不大，年前花生价格震荡为主。产区供给宽松，中长期花生价格下行压力仍存。</p> <p><b>【交易策略】</b>年前花生期价震荡为主，区间参考 8588-9250。</p>
菜粕	-0.5	<p><b>【行情回顾】</b></p> <p>周五晚间，菜粕主力 03 合约价格止跌震荡，晚间暂收于 2629 元/吨（+11 或+0.42%）。现货价格涨跌情况：南通 2640（-10），合肥 2610（-10），黄埔 2670（0），长沙 2700（0），武汉 2720（0）。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>据 Mysteel 调研显示，截至 1 月 5 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 38 万吨，环比上周减少 4.80 万吨；菜粕库存 2.75 万吨，环比上周减少 1.45 万吨；未执行合同为 15.7 万吨，环比上周增加 4.90 万吨。</p> <p>USDA 对美豆影响中性偏空，对菜粕形成利空。</p> <p><b>【交易逻辑】</b></p> <p>菜粕看空观点暂不变，国内菜粕进入需求淡季且后期菜籽到港预计增加，菜粕预计仍将下跌，03 合约空单考虑继续持有，05 和 07 合约暂不建议做空。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>菜粕空单考虑继续持有。</p>
菜油	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>周五晚间，菜油 2405 合约价格下跌，晚间暂收于 7859 元/吨（-29 或-0.37%）。菜油现货价格涨跌情况：南通 8010（-50），成都 8190（-50），武汉 8130（-50），广东 7800（-100）。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>Mysteel1 月 8 日消息，截止至 2024 年 1 月 5 日（第 1 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 30.73 万吨，环比上周减少 0.86 万吨，环比减少 2.72%万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>菜油库存压力较大且一季度菜籽到港量较多。</p> <p><b>【交易逻辑】</b></p> <p>库存偏多，暂时观望为主。</p>

	玉米	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 05 合约上周五夜盘震荡整理，涨幅为 0.08%； 现货市场：上周玉米现货价格小幅回落。截至周五，北方玉米集港价格 2320-2360 元/吨，较前一周五下跌 40-70 元/吨，广东蛇口新粮散船 2510-2530 元/吨，集装箱一级玉米报价 2580-2600 元/吨，较前一周五下跌 50-70 元/吨；黑龙江潮粮折干 2120-2280 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2210-2300 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2250-2450 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2400-2500 元/吨，较前一周五下跌 30-50 元/吨；华北玉米价格较前一周五下跌 60-100 元/吨，山东 2380-2500 元/吨，河南 2360-2500 元/吨，河北 2400-2500 元/吨。（中国汇易）</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 深加工企业玉米消费量：2024 年第 2 周（1 月 3 日-1 月 10 日），全国 126 家主要玉米深加工企业共消费玉米 136.48 万吨，环比前一周增加 1.65 万吨。（钢联农产品） (2) 深加工企业玉米库存：截止 1 月 10 日加工企业玉米库存总量 482.5 万吨，较前一周增加 10.79%。（钢联农产品） (3) 基层农户售粮进度：截至 1 月 11 日，全国 13 个省份农户售粮进度 44%，较去年同期减少 4%。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 40%，较去年同期减少 4%。（钢联农产品）</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 全球玉米市场来看，季节性供应压力与消费不佳的施压延续，期价短期震荡偏弱，中期来看，国际玉米低价使得下一年度种植预期出现分歧，同时天气扰动较为突出，全球玉米的供需环境存在边际改善预期，中期外盘期价或先抑后扬。国内市场来看，本年度丰产与养殖弱势所形成的大的压力背景不变，不过受到粮商收购的消息提振，市场情绪出现回暖，价格表现出强势反弹预期。短期来看，市场将继续聚焦于消息面，期价或延续震荡反弹波动。</p> <p><b>【交易策略】</b> 期价短期或呈现震荡反弹走势，操作方面建议回归观望。</p>
	淀粉	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 03 合约上周五震荡整理，涨幅 0.35%； 现货市场：上周国内玉米淀粉现货价格稳中略降。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，较前一周五持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3050 元/吨，较前一周五持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 3170 元/吨，较前一周五下跌 30 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3220 元/吨，较前一周五下跌 30 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 企业开机情况：上周（1 月 4 日-1 月 10 日）全国玉米加工总量为 70.94 万吨，较前一周升高 1.11 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 35.77 万吨，较前一周产量升高 0.52 万吨；周度开机率为 70.71%，较前一周升高 1.03%。（我的农产品网） (2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 1 月 10 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 68.5 万吨，较上周上升 0.3 万吨，周增幅 0.44%，月降幅 0.65%；年同比降幅 12.4%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 玉米淀粉市场来看，加工企业利润的修复提振供应增加预期，同时下游消费上升节奏偏慢，构成现货端的阶段性压力，不过成本玉米波动反复的情况下，玉米淀粉期价或跟随反复波动。</p>

		<p><b>【交易策略】</b> 短期来看，期价或跟随玉米震荡反弹，操作方面暂时建议回归观望。</p>
生猪	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周农产品指数低开低走，生猪期价全周冲高回落，现货价格延续跌势，南方猪价领跌，周末猪价小幅反弹，全国均价 13.55 元/公斤左右，环比上周五涨 0.15 元/公斤左右，期价截止上周五收盘主力 03 合约收于 13540 元/吨，环比前一周跌 0.26%。基差 03（河南）510 元/吨。7kg 仔猪价格近期止涨震荡回落跌回 200 元/头下方，仔猪出栏深度亏损，产业链亏损自下向上蔓延后能繁母猪淘汰增加。临近年底产业现金流面临巨大考验，冬至及年关接踵而至，市场预期消费或将逐步反弹，元旦后屠宰量小幅回落，大猪出栏加速。1 月份各集团厂出栏计划预计环比下降 10%左右。猪粮比再度逼近 5: 1。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 基本面数据，截止 1 月 14 号第 2 周，标肥价差-0.21 元/公斤，环比上周跌 0.07 元/公斤，同比低 0.29 元/公斤。出栏体重 123.66kg，周环比降 0.46kg，同比高 0.27kg，猪肉库容率 23.98%，周环比降 0.25%，同比增 5.64%。1 月屠宰量周环比高位环比回落，样本企业屠宰量 99.25 万头，周环比降 3.28%，同比降 23.20%。博亚和讯数据显示，第 2 周猪粮比 5.63: 1，周环比降 1.40%，同比降 5.52%，钢联数据显示，外购育肥利润-95 元/头，周环比增 47 元/头，同比高 10 元/头，自繁自养利润-75 元/头，周环比降 18 元/头，同比跌 68 元/头，猪价反弹至现金流成本上方；卓创 7KG 仔猪均价 192 元/头附近，环比跌 2.64%，同比跌 50.99%；二元母猪价格 29.86 元/kg，环比上周反弹 0.10%，同比跌 16.59%，能繁母猪价格短期止跌。</p> <p><b>【交易策略】</b> 元旦后商品整体高位震荡回落，生猪期现货价格偏弱震荡。基本上，1 月份出栏量预计环比增幅趋弱。出栏体重节后止涨回落，反应市场出栏仍然较为积极，冻品库存高位回落但仍然偏高，压制白条价格，春节前中下散户仍有集中出栏压力，供给仍然较为宽松。中期供需基本上，暂时产业链供大于求局面难以迅速扭转，现货价格预期将维持底部震荡为主，年后处于消费淡季，市场预期偏弱，但节奏上三季度仔猪补栏环比下降一定程度可能令年后出栏压力也有缓解。期价上，目前整体估值不高，等待供需环比边际出现改善，当前期价或延续底部震荡，远月合约盘面养殖利润虽然转正，但价格仍然不高。交易上，生猪主力合约持仓量处于高位，多空博弈激烈，单边或将维持底部震荡，空 03 多 05 套利持有，当前仔猪价格大幅下挫后，令远期产能去化预期得到强化，等待宏观情绪企稳，单边暂时观望为主。</p> <p><b>【风险点】</b> 商品系统性风险，疫病导致存栏损失，饲料原料价格，储备政策</p>
鸡蛋	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 上周鸡蛋期价低开低走，周中玉米收储消息提振饲料板块止跌反弹。月间近弱远强，主力换至 3 月。截止收盘 03 合约收于 3345 元/500 公斤，环比前一周 3.66%。全周现货价格整体偏弱震荡周末蛋价持稳，主产区蛋价 4.13 元/斤，环比周初跌 0.05 元/斤，主销区蛋价 4.36 元/斤，环比周初跌 0.06 元/斤，全国均价 4.17 元/斤左右，环比周初跌 0.05 元/斤，淘汰鸡价格 5.12 元/斤，环比周初跌 0.02 元/斤，毛鸡全国均价 3.65 元/斤，环比上周涨 0.10 元/斤。年初以来农产品系统大跌，饲料端出现领跌。1 月 USDA 供需报告利空，饲料原料再度走低。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 1 月 14 日第 2 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.25 天，环比前一周升 0.08 天，同比高 0.24 天，流通环节库存 1.26 天，环比前一周升 0.17</p>

		<p>天，同比升 0.45 天。淘汰鸡日龄平均 517 天，环比前一周提前 1 天，同比低 2 天，淘汰鸡日龄延续高位回落；1 月份月豆粕及玉米价格继续回落，蛋价稳中略跌，淘鸡价格回落，蛋鸡养殖利润震荡，第 2 周全国平均养殖利润 0.52 元/斤，周环比降 0.09 元/斤，同比低 0.40 元/斤；第 2 周代表销区销量 8047 吨，环比增 1.58%，同比增 15.97%。卓创数据显示，截止 2023 年 12 月底，全国在产蛋鸡存栏量 12.10 亿羽，环比 11 月涨 0.25%，同比高 2.63%。</p> <p>2、元旦节后农产品指数延续跌势，鸡蛋期价冲高回落，远月估值重心显著下移。鸡蛋基本面上，当前在产蛋鸡存栏量环比持续微幅上升，老鸡淘汰增加，但 7-8 月份鸡苗销量同环比继续走高，预计 2024 年春节前在鸡蛋供给整体有增无减。此外，远期饲料原料价格环比回落，一定程度或将拖累蛋价重心下移。当前期价保持对现货较高贴水，较大程度反应产能回升预期，边际上，春节前畜产品集体走向供需两旺。不过全年由于供给逐步恢复，蛋价重心持续下移的趋势可能已经形成，本年度蛋鸡产业周期下行风险加大。操作上，近端原料价格走低或将拖累蛋价下移，建议逢估值高位抛空 02 合约为主。详细参考 2024 年度报告。</p> <p><b>【交易策略】</b> 激进投资者逢高做空远月为主。</p> <p><b>【风险点】</b> 豆粕玉米价格高位导致补栏不及预期；禽流感。</p>
橡胶	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘沪胶略走高。RU2405 合约在 13755-13885 元之间波动，略涨 0.84%。NR2403 合约在 11075-11190 元之间波动，略涨 0.95%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 上周中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.98%，环比+9.49%，同比+31.61%。全钢胎样本企业产能利用率为 62.32%，环比+16.64%，同比+19.00%。“元旦“假期期间降负企业排产逐步提升，部分为满足订单需求适度提产，带动产能利用率提升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 上周国内天胶社会库存稳中略降，与上年同期相比增幅仍超过三成。东南亚主产区新胶 2 月份起才陆续停割，新胶进口量不会很快减少。下游方面，元旦过后全钢胎企业开工率有所反弹，预计春节假日过后才会实质性回升。相对而言，阶段性供需矛盾对于胶价有偏空影响。泰国洪灾阶段性影响减弱，但长期影响还有待继续观察。</p> <p><b>【交易策略】</b> 近日胶价连续反弹，国内汽车产销数据创历史新高有利多作用，但天胶库存同比显著偏高又有利空压力。还有，东南亚天胶产区新胶上市量依然较高，综合看供需形势到春节后有望实质性转好，近期胶价震荡反复的局面或许还将持续。</p>
合成橡胶	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘，合成橡胶重心继续上移，BR2403 收于 12400 元/吨，涨 80 元/吨，涨幅 0.65%。 现货市场：华北现货价格 11950（+100）元/吨，市场报盘气氛略有回暖，价格重心窄幅回升。</p> <p><b>【重要资讯】</b> （1）成本端，国内现货供应回升，但是海外价格走强导致部分货源存出口意向，导致供应压力缓解，支撑价格偏强。截止 1 月 11 日，开工 59.71%（-0.55%），辽宁宝来 12 万吨 12 月 27 日停车 7-10 天，齐鲁石化 17 万吨 12 月 26 日停车，茂名石化 10 万吨 12 月 24 日停车，扬子巴斯夫 13 万吨 12 月 22 日停车 20 天；上海石化 12 万吨 9 月 11</p>

		<p>日停车重启待定。截止1月11日，港口库存2.53万吨（-0.17万吨），库存震荡。（2）供应端，装置将陆续重启，供应回升。齐鲁石化7万吨12月24日停车计划1月中旬重启，浙江石化10万吨12月20日停车预计1月10日重启，菏泽科信8万吨12月13日停车预计1月中旬重启，益华橡塑10万吨10月27日停车预计1月中旬重启，振华新材料10万吨降负运行，茂名石化10万吨12月13日停车检修。截止1月11日，顺丁橡胶开工率50.96%（-6.43%）。（3）需求端，进入淡季，需求将震荡回落。截至1月11日，全钢胎开工率为59.25%（+10.56%），元旦后降负企业恢复正常开工及前期部分停车装置回归以满足春节后的订单需求，导致行业开工回升明显，但是春季临近开工将趋势走弱；半钢胎开工率72.15%（+1.51%），出口订单尚好且库存压力不高叠加元旦后开工回升，当前开工尚维持相对高位运行，但随着春节临近开工有下行趋势。（4）库存端，1月11日社会库存10.07千吨（-1.729千吨），库存阶段性下降，后续预计回升。（5）利润，顺丁橡胶税后利润下降至-79.65元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>合成橡胶在1月中旬后供应将明显回升而需求震荡趋弱，但是原料丁二烯受外盘带动而价格偏强。因此，合成橡胶价格预计震荡整理。</p> <p><b>【交易策略】</b> 建议空单暂时获利了结并观望。</p>
白糖	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘郑糖略升。SR405在6274-6319元之间波动，略涨0.51%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据农业农村部市场预警专家委员会的最新分析，本月对2023/24年度预测数据不作调整。北方甜菜糖生产接近尾声，南方甘蔗糖生产进入旺季，甘蔗砍收、入榨总体正常。天气预报显示，未来广西主产区大部平均气温偏低、降水偏多，有阶段性雨雪冰冻天气风险，不利于甘蔗砍收入榨。国际方面，截至2023年12月底，巴西大幅增产，印度、泰国略有减产，国际食糖供需预期总体趋于好转，后期需关注巴西出口进度、印度和泰国产糖进度及其出口政策的调整。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 巴西食糖主产区进入本榨季尾声，2023/24年度食糖产量已超过4200万吨，同比上年增幅25.43%。不过，近期巴西中南部地区降雨偏少，对4月份开榨后新糖产量恐有负面影响。还有，印度、泰国食糖减产题材继续发酵，这些因素对于国际糖价可能会有利多支持。国内糖市处于产糖高峰期，主产区现货糖价稳中有降，广西糖价相对偏低或许预示当前新糖生产非常顺利。本年度国内食糖增产仍是大概率事件。</p> <p><b>【交易策略】</b> 近期郑糖震荡反复，主力合约主要在6200-6300元附近波动，持仓持续减少，观望气氛浓厚。国际市场，近期糖价受巴西增产及印度、泰国减产的交替影响反复震荡。国内市场，主产区现货糖价纷纷下调，供应压力较为突出。广西食糖估产小幅上调，后期关注产区天气状况的影响，期货糖价的波幅或许将会扩大。</p>
棉花、棉纱	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五夜盘回落。棉花主力合约CF2405报收于15560元/吨，下跌0.16%；棉纱主力合约CY2405报收于21760元/吨，下跌0.41%。</p> <p>现货市场：上周五，新疆棉录得16130元/吨，日环比下跌10元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得77.49美分/磅和81.08美分/磅，日环比均下跌0.05美分/磅。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、根据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新发布数据，截至1月5日一周，美棉未点价销售合约上报总量67785张，较上周增加1132张。其中2403合约未点价合约上报</p>

		<p>量 25592 张，较前一周减少 567 张；2405 合约未点价合约上报量 13766 张，较前一周增加 653 张。</p> <p>2、据全国棉花交易市场数据统计，截止到 2024 年 1 月 11 日，新疆地区皮棉累计加工总量 521.14 万吨，同比增幅 12.95%。其中，自治区皮棉加工量 346.35 万吨，同比增幅 24.62%；兵团皮棉加工量 174.78 万吨，同比减幅 4.73%。11 日当日加工增量 2.01 万吨，同比减幅 47.42%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 年前市场逐渐趋向平静，目前多数纺企订单接到本月底或者春节前，少数可以接到年后一个月左右。企业亏损销售或者生产的情况较为普遍，因此仅部分企业上调开机率，多数仍维持平稳。目前纺企也明确春节假期放假时间，部分为前三后七共十天，与往年基本相同，假期没有明显延长，对棉花采购则仍存在观望心理。据美国农业部（USDA）1 月平衡表数据显示，美棉产量、出口小幅调减，期末库存减少；但因中国产量调增，全球消费整体调减，全球期末库存增加，整体呈中性偏空。</p> <p><b>【交易策略】</b> 周一可以做空。</p>
纸浆	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 纸浆期货主力合约本周高位回落，收盘价下跌 2.55%。山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，部分业者暂不报价，谨慎观望市场走势，部分随盘面调整，但成交有限。市场部分含税参考价：银星 5700-5750 元/吨。河北地区进口阔叶浆业者根据自身情况出货，需求跟进不足，浆市有价无市居多。市场偶有价格，含税参考价 4900-5050 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 本周保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港纸浆合计库存量较上周上升 5.74%。智利海关公布 2023 年 12 月智利纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 8.64 万吨，环比缩减 12.34%，同比缩减 39.90%。阔叶浆 13.14 万吨，环比缩减 18.46%，同比增加 131.35%。巴西海关公布 2023 年 12 月巴西纸浆出口中国情况，阔叶浆 91.62 万吨，环比增加 27.13%，同比增加 14.58%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 航运市场不确定性仍较大，对纸浆市场影响持续，同时据悉欧洲对中国针叶浆报价上涨 20 美元，外盘依然坚挺的情况下，盘面上周大跌后反弹。国内成品纸延续弱势，根据卓创数据，文化纸价格大幅下跌，生活用纸和白卡纸也环比回落，纸厂开工率则普遍增加，利好木浆需求同时对成品纸价格仍有利空，当前纸厂库存压力偏低，但多维持按需补库，投机需求偏弱。11 月欧洲港口库存继续小幅减少，同期生产商阔叶浆库存继续增加，针叶浆库存创今年以来新低，国内港口木浆库存也维持偏低位。根据 Fastmarkets 消息，Arauco 已经将中国市场辐射松 1 月订单价格下调 20 美元/吨至 760 美元/吨，加拿大和北欧 NBSK 价格均与上周持平，为 700-760 美元/吨，据消息人士称，由于红海航运危机导致海运成本飙升，供应商考虑推涨加拿大和北欧 NBSK 价格，从北欧地区运往中国的纸浆货物将被征收 40-50 美元/吨的高额附加费，供应商打算将这些附加费部分转嫁给客户。</p> <p>目前内需偏弱+海外报价坚挺使纸浆走势趋势行情的驱动偏弱，维持宽幅震荡思路对待，同时注意航运市场波动及欧线价格走势对纸浆期货的影响。</p> <p><b>【交易策略】</b> 建议在 5600-5900 元区间建议，近期接近 5650 附近可尝试少量做多。</p>

	<p style="text-align: center;"><b>苹果</b></p>	<p style="text-align: center;">+1</p>	<p><b>【行情复盘】</b>          期货价格：主力 05 合约上周呈现震荡整理走势，收于 8296 元/吨，周度涨幅为 1.1%。          现货价格：上周山东地区纸袋富士 80#以上一二级货源成交加权平均价为 4.45 元/斤，与前一周均价相比下滑 0.15 元/斤，幅度 3.26%，同比涨 0.91 元/斤，涨幅 25.71%；          上周陕西地区纸袋富士 70#以上半商品货源成交加权平均价格为 3.51 元/斤，与前一周均价相比下滑 0.21 元/斤，幅度 5.65%，同比涨 0.20 元/斤，同比涨幅 7.01%。（卓创）</p> <p><b>【重要资讯】</b>          （1）库存量监测情况：截至 2024 年 1 月 10 日，全国主产区苹果冷库库存量为 902.75 万吨，库存量较前一周减少 16.68 万吨。走货较前一周继续加快，但仍不及去年同期。（钢联农产品）          （2）库存量监测：截至 2024 年 1 月 11 日，全国主产区冷库库存量为 830.45 万吨，同比增加 31.57 万吨，其中山东地区库存量为 303.2 万吨，陕西地区库存量为 274.53 万吨。（卓创）</p> <p><b>【市场逻辑】</b>          消费表现一般，现货弱势施压期价，不过期价相对低位以及整体市场利多情绪上升构成相对支撑。整体来看，短期市场聚焦于消费变化，消费表现一般影响市场信心，近期库存走货量持续低于去年同期，进一步增强消费端的压力，叠加季节性供应旺季，现货弱势预期延续，期价或继续震荡偏弱波动。中期来看，低优果率的支撑仍然存在，期价或呈现先抑后扬走势。</p> <p><b>【交易策略】</b>          苹果 05 合约短期或受到整体市场提振震荡回升，不过回升力度仍然受到现货弱势情绪的压制，操作方面短期建议以观望为主。</p>
--	--	---------------------------------------	---

**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。

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
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
<b>分支机构信息</b>		
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
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
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	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	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样年喜年中心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观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	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8068室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号雍中广场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2801室	021-58991278
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	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801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	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	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
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818