



观点概览

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

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>【美国 GDP 表现强劲 VS 初请失业金人数增加 经济下行或难以避免】受个人支出增长推动，美国第四季度 GDP 超预期增长；然而最新公布的美国初请失业金人数表现不及预期，就业市场出现疲弱迹象，对冲了美国四季度 GDP 表现超预期的影响，美联储 3 月降息预期有所升温，美元指数和美债收益率表现略偏弱，贵金属震荡略偏强运行。具体来看，美国去年四季度实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 3.3%，预期 2.0%，前值 4.9%；个人消费支出表现强劲是美国四季度 GDP 表现强劲的核心支撑，美国 2023 年第四季度实际个人消费支出季率初值 2.8%，预期 2.5%，2023 年第三季度终值 3.1%。另外，美国 2023 年第四季度核心 PCE 物价指数年化季率初值 2%，预期 2%，2023 年第三季度终值 2%；PCE 物价指数年化季率初值 1.7%，2023 年第三季度终值 2.6%。四季度 GDP 表现超预期，对市场影响有限，反而初请失业金人数表现偏弱，对市场形成较大影响，主要原因在于四季度 GDP 数据相对滞后，而初请失业金人数表现是当前的，更能体现当前就业状态，故该数据对市场的影响反而更大，所以数据公布后，市场加大了对美联储降息的押注；美元指数和美债收益率表现偏弱，对贵金属形成小利多影响。美国 2023 年消费水平强劲使得 GDP 表现超预期且强劲，然而随着高利率冲击和储蓄率的下降带来的消费水平的逐步走低，美国经济逐步下降难以避免，即便可以避免衰退，但是经济下行和软着陆概率依然较大，美联储政策转向宽松压力依然较大。</p> <p>【欧洲央行按兵不动 3 月或释放降息信号】欧洲央行按兵不动，但是强势经济衰退风险，政策逐步转向宽松趋势难改。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4%及 4.75%不变，符合市场预期。欧洲央行行长拉加德表示，现在谈论降息为时过早。2023 年第四季度经济可能停滞不前，预计通胀将在 2024 年进一步缓解。消息人士表示，如果数据显示今年的通胀率达到 2%，欧洲央行政策制定者将愿意在 3 月份开始讨论未来的降息问题。欧洲央行政策制定者表示，3 月的转变将为最有可能在 6 月进行的降息铺平道路。对于欧洲央行而言，我们认为欧洲央行 4 月-6 月开启降息可能性大，当然 6 月降息概率大于 4 月降息概率。对于欧元而言，提前降息会形成利空影响，但是更多偏短线且被市场所计价；随着美元指数进入下行周期，地缘政治局势和能源危机接近尾声或者没有进一步恶化，欧元将会继续升值。</p> <p>【其他资讯与分析】①美联储提高紧急贷款计划利率以阻止套利，立即生效。新的银行定期融资计划（BTFP）贷款利率“不低于”准备金利率，BTFP 将于 3 月 11 日结束；银行业仍然可以通过贴现窗来满足流动性需求。②美国财长耶伦：中东冲突对美国没有重大溢出效应；美国人确信通胀已得到控制。③挪威央行将利率维持在 4.50%不变，土耳其央行将基准利率从 42.50%上调至 45%，南非央行将基准利率维持在 8.25%不变，乌克兰央行将基准利率维持在 15%，均符合市场预期。</p>
	集运（上海→欧洲）	-0.5	<p>【行情复盘】 周四延续震荡走势，五大合约收盘价日环比小幅波动。主力合约 EC2404 报收于 1980.5 点，收盘价日环比上涨 0.09%，日振幅 4.1%。</p> <p>【重要资讯】 1、1 月 25 日 TCI（天津→欧洲）录得\$2842.5/TEU，日环比持平。 2、欧洲经济继续萎缩，但边际略有好转。2023 年 12 月欧元区 and 英国制造业 PMI 分别</p>

		<p>录得 46.6 和 47.3，均高于前值，但处于荣枯线以下；欧元区服务业 PMI 录得 48.4，低于前值，而英国服务业 PMI 录得 53.8，高于荣枯线。</p> <p>3、马士基两艘挂美国籍商船在红海遭遇胡塞武装三枚导弹袭击，但被美国海军成功拦截，并未造成伤亡。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>目前多空处于反复博弈之中。从多头来看，哈马斯拒绝了以色列临时停战提议，美国军舰遭遇胡塞武装袭击，红海危机短期内无法解除。2 月上旬淡季即期运价都能达到 \$2500/TEU 左右，4 月至少 \$3000/TEU 以上。央行宣布从 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点之后，金融市场随即大幅上涨。从空头来看，红海危机边际效应均已计价，袭击美国籍商船的无人机被成功拦截。年前运力供给逐周增配，而发运量会逐步减少。欧元区经济继续萎缩，欧盟可能会从下月起开始在红海护航行动。</p> <p>【交易策略】</p> <p>短期主力合约将围绕 2000 点中枢宽幅震荡，可做区间交易。</p>
股指	+0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>沪指日内加速反弹，IC 和 IM 表现明显超过 IH 和 IF。成交持仓方面，现货指数放量上涨，但四大指数期货成交持仓均下降。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>行业来看，31 个一级行业几乎全部上涨，涨跌差异明显上升。结合行业在指数中所占权重看，银行、非银金融对 300、50 带动最大，电子带动 300、500、1000，医药生物对 500 和 1000 也有带动。资金方面，主要指数和外资流入显著扩大。消息面上看，央行今日公开市场操作净投放 3660 亿元，另等量续作 50 亿央票互换。短端资金利率处于较前期略高位置，股指市场未受到影响。国新办就金融服务经济社会高质量发展举行新闻发布会，承诺继续引导银行加大信贷投放，优化信贷结构等。经济方面，1 月以来高频数据则显示外需表现强劲，但内需尤其是地产相关指标仍在低位。政策焦点仍位于三中全会等方面。海外经济和政策变动不大，市场焦点仍在月底美联储会议，同时继续关注地缘政治风险。此外，昨日盘后降准存在利多影响，而日内中特估概念涨幅显著或受到政策窗口指导影响，市场悲观情绪明显缓和。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>国内经济基本面暂时稳定，对股指增量影响不多。货币政策短期存在利多影响，或已完成定价。预计春节前经济维持稳定，宏观政策难有大幅变动。海外消息面和外盘略偏利多且有不稳定性。继续关注托市政策效果的持续性。中长期来看，股指偏离基本面后，企业盈利预期影响增加，仍需关注政策宽松和风险化解情况。</p> <p>【交易策略】</p> <p>策略方面，主要指数持续反弹，已持有做多头寸可维持不变，中期焦点仍在 IF 和 IH。套利方面，四大品种各期限合约贴水加速向季节性位置收窄，IC 和 IM 近端已无套利空间，远端正套仍是主要方向，关注后期跨季正套机会。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价明显下降，继续减仓增量头寸，并关注长期逻辑变动。</p>
国债	-0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>现券收益率多数继续回落，尤其短端降幅较大。国债期货除 30 年品种下跌外均有上涨。成交持仓方面，除 TS 持仓量少下降外，其他品种成交持仓全面上升。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>一级市场方面，国开行 3 年、10 年期金融债中标收益率分别为 2.3618%、2.6010%，全场倍数分别为 5.67、2.5，边际倍数分别为 10、16.45。消息面上看，央行今日公开市场操作净投放 3660 亿元，另等量续作 50 亿央票互换。短端资金利率处于较前期略高</p>

		<p>位置，期债受到略偏空影响。国新办就金融服务经济社会高质量发展举行新闻发布会，承诺继续引导银行加大信贷投放，优化信贷结构等。经济方面，1月以来高频数据则显示外需表现强劲，但内需尤其是地产相关指标仍在低位。政策焦点仍位于三中全会等方面。海外经济和政策变动不大，市场焦点仍在月底美联储会议，同时继续关注地缘政治风险。此外，昨日盘后降准的利多影响更多体现在短端。而股市加速反弹带来风险偏好上升。</p> <p>【市场逻辑】 国内经济基本面暂时稳定，对期债增量影响不多。货币政策超预期几乎已被消化，警惕期债冲高回落。预计春节前经济维持稳定，宏观政策难有大幅变动，对宽松预期的博弈仍将左右市场。托市政策刺激股市加速反弹，正在重新提振风险偏好并利空债市。长期继续关注名义增长和政府债供给节奏等方面影响。</p> <p>【交易策略】 策略方面，短端在宽松现实和预期影响下有望稳定。但避险情绪支持下降后需警惕短期政策出尽导致冲高回落尤其是长端，暂时不宜继续增加久期和杠杆。建议交易性资金密切关注市场情绪变化，配置型资金于价格高位做好持仓管理和久期调整。套利方面，远月基差继续下行方向，曲线变动不大，暂时没有太多套利机会。</p>
	股票期权	<p>【行情复盘】 1月25日，两市延续反弹。截至收盘，上证指数涨3.03%，深成指涨2.0%，创业板指涨1.45%。科创50涨2.07%。在资金方面，沪深两市成交额为8914亿，外资净买入62.94亿。</p> <p>【重要资讯】 央行发布公告称，为维护月末流动性平稳，1月25日以利率招标方式开展4660亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有1000亿元逆回购到期，因此单日净投放3660亿元。当日还有50亿元央票互换（CBS）到期，央行开展50亿元3个月期CBS操作。</p> <p>【市场逻辑】 两市延续反弹，市场情绪持续好转。在期权市场方面，近期期权市场活跃度大幅上升，持仓整体有所回落。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波走弱，但仍处于相对高位，合成标的收平，期权市场整体情绪中性偏谨慎。</p> <p>操作策略上，短线市场情绪略有好转，品种日内波动较大，短线建议关注Gamma策略。单腿策略的投资者，则要注意隐波回落风险，防范“做对方向仍亏损”。中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议构建备兑策略，以降低持仓成本为主。</p> <p>【交易策略】 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，合成多头</p>
	商品期权	<p>【行情复盘】 商品期权各标的多数上涨。期权市场方面，商品期权成交量整体出现上升。目前黄金期权、铁矿石期权、苹果期权、螺纹钢期权、玉米期权等认沽合约成交最为活跃，而LPG期权、PX期权、烧碱期权、合成橡胶期权、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、苹果期权、甲醇期权、黄金期权、螺纹钢期权等处于高位，LPG期权、碳酸锂期权、PX期权、花生期权、菜籽粕期权等期权品种则处于相对低位。</p> <p>【市场逻辑】 短线期权各标的波动有所减小，市场风险偏好回升。从中长期来看，随着国内经济回</p>

			<p>暖，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>【交易策略】 多头趋势品种：棉花、乙二醇、短纤、PTA 空头趋势品种：豆一、豆二、菜粕 空头趋势或反转品种：硅铁 今日日内高波动品种有：苹果 近期日间高波动品种有：纯碱、铝、乙二醇、橡胶、白银、苹果、菜油</p>
金属建材	贵金属	+0.5	<p>【行情复盘】 隔夜，美国第四季度GDP超预期增长，然而最新公布的美国初请失业金人数表现不及预期，美联储3月降息预期有所升温，美元指数和美债收益率表现略偏弱，贵金属震荡略偏强运行。现货黄金大幅波动，最终收涨0.35%至2020.86美元/盎司；现货白银收涨1.07%至22.91美元/盎司。国内贵金属走势分化，沪金跌0.01%至477.4元/克；沪银涨0.29%至5897元/千克。</p> <p>【重要资讯】 美国去年四季度实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长3.3%，预期2.0%，前值4.9%；个人消费支出表现强劲是美国四季度GDP表现强劲的核心支撑，美国2023年第四季度实际个人消费支出季率初值2.8%，预期2.5%，2023年第三季度终值3.1%。</p> <p>【市场逻辑】 美联储货币政策转向宽松预期仍是主导，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。美联储激进加息市场预期修复带来的贵金属调整行情结束后，贵金属将会再度偏强运行，逢低做多依然是核心，依然不建议高位沽空操作。</p> <p>【交易策略】 贵金属行情企稳则会再度呈现偏强运行态势，关注低位企稳做多的机会，期权建议卖深度虚值看跌期权或者等买看涨期权。</p> <p>贵金属运行区间：伦敦金表现偏强，下方继续关注2000-2010美元/盎司(475-476元/克)阻力；上方关注2082美元/盎司(486元/克)和前高位置，刷新历史新高可能性依然存在。白银下方继续关注22美元/盎司(5750元/千克)支撑，当前做多性价依然存在，深跌均是买入做多机会；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)。</p>
	铜	+0.5	<p>【行情复盘】 隔夜沪铜小幅走高。现货方面，据SMM，周四1#电解铜对当月2402合约报贴水50元/吨-贴水10元/吨，均价报贴水30元/吨，较上一交易日跌20元/吨；平水铜成交价68690-68810元/吨，升水铜成交价68700-68820元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、欧洲央行公布2024年首次利率决议，维持欧央行三大主要利率不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在4.5%，4%以及4.75%的历史高位。自去年9月欧洲央行在本轮加息周期中第十次宣布加息后，这已经是该行连续第三次选择维持当前利率水平。 2、人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元；同时在1月25日下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。 3、据外电1月22日消息，国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布的月报中称，2023年</p>

		<p>11月全球精炼铜市场短缺11.90万吨，10月短缺为4.8万吨。11月全球精炼铜产量为226万吨，消费量为238万吨。根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，11月供应缺口为12.80万吨，10月短缺为7万吨。</p> <p>4、海关总署1月20日数据显示，中国12月铜矿砂及其精矿进口量为2,481,161.42吨，环比增加1.55%，同比增加18.17%。中国12月精炼铜进口量338,657.65吨，环比减少15.35%，同比减少6.96%。中国12月废铜（铜废碎料）进口量为199,973.16吨，环比增加9.33%，同比增加43.69%。</p> <p>5、宏观：国内实体经济数据公布，整体经济延续弱修复格局，其中，中国2023年全年GDP增速5.2%，前值3%。中国第四季度GDP年率5.2%，预期5.3%，前值4.9%。</p> <p>6、国家统计局数据显示，国家统计局最新发布的工业主要产品产量数据显示，中国12月精炼铜（电解铜）产量为116.9万吨，同比增加16.6%。2023年1-12月精炼铜（电解铜）产量为1298.8万吨，同比增加13.5%。中国12月铜材产量为195万吨，同比减少0.2%，1-12月铜材产量为2217万吨，同比增加4.9%。</p> <p>7、SMM数据显示，12月全国精铜杆产量合计81.89万吨，较11月份减少3.86万吨，开工率为63.6%，环比下降3个百分点。其中华东地区铜杆产量总产量为52.78万吨，开工率为65.98%；华南地区铜杆产量总产量为13.93万吨，开工率为65.42%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>国内政策释放以及美联储降息预期博弈将继续影响市场，国内外铜价暂时难以摆脱震荡格局。在降息落空后，国内央行定于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，降准幅度超市场预期，短期金属市场情绪受到提振。但近期美国就业数据、CPI数据、零售销售数据表现超预期，市场降息预期下降，美元指数与美债收益率阶段强势施压基本金属价格。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；需求端仍处于消费淡季，企业开工率下滑，且精废价差处于高位，精铜消费受到影响。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，年内铜价“两头高，中间低”的判断不变，近期铜价大概率于高位波动，区间67500-70000。</p> <p>【操作建议】</p> <p>期货短期反弹走高，中期以震荡偏空思路操作，期权可于区间构建价差策略。</p>
<p style="text-align: center;">锌</p>	<p style="text-align: center;">+0.5</p>	<p>【行情复盘】</p> <p>隔夜沪锌小幅走高，现货方面，据SMM，周四0#锌主流成交价集中在21300~21370元/吨，双燕成交于21480~21540元/吨，1#锌主流成交于21230~21300元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、欧洲央行公布2024年首次利率决议，维持欧央行三大主要利率不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在4.5%，4%以及4.75%的历史高位。自去年9月欧洲央行在本轮加息周期中第十次宣布加息后，这已经是该行连续第三次选择维持当前利率水平。</p> <p>2、人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元；明天将下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。</p> <p>3、伦敦金属交易所(LME)公布数据显示，12月21日伦锌库存增至逾两年新高230,750吨，而后库存整体有所回落，上周库存继续下滑，最新库存水平为199,125吨，降至两个月新低。上期所公布的数据显示，近期沪锌库存处于区间波动格局，1月19日当周，沪锌库存有所回落，周度库存减少10.04%至22,602吨。</p> <p>4、海关总署1月20日数据显示，中国12月锌矿砂及其精矿进口量为441,902吨，环比增加40.42%，同比增加6.99%。其中，澳大利亚为当月最大供应国，中国12月从</p>

		<p>澳大利亚进口锌矿砂及其精矿 145,742.85 吨, 环比增加 45.05%, 同比增加 4.22%。秘鲁为对华第二大供应国, 中国 12 月从秘鲁进口锌矿砂及其精矿 63,480.94 吨, 环比减少 11.81%, 同比增加 33.79%。</p> <p>5、据 SMM 调研, 截至上周五 (1 月 19 日), SMM 七地锌锭库存总量为 7.09 万吨, 较 1 月 12 日减少 0.63 万吨, 较 1 月 15 日下降 0.53 万吨, 国内库存录减。其中上海地区库存下降, 主因临近年底, 下游逢低采买, 整体库存下降; 广东地区库存减少, 主因冶炼厂倾向于直发下游, 仓库库存到货较少, 下游正常提货, 库存录减; 天津地区环保限产逐渐解除, 且部分下游年前逢低备库采买增加, 库存下降明显。整体来看, 原三地库存下降 0.51 万吨, 七地库存下降 0.53 万吨。</p> <p>6、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>7、据 SMM 调研, 四季度氧化锌行业受到淡季的影响, 需求疲软。接近春节, 氧化锌企业的备库活动不多, 库存积累增加。预计 1 月份的开工水平将继续下降, 多家企业计划 1 月底放假, 对产量产生影响。当前, 多家氧化锌企业持观望态度, 对行业好转的预期已推迟到下半年。</p> <p>【市场逻辑】 央行超预期降准提振市场情绪, 国内外交易所锌库存回落也支撑市场价格。从需求面看看, 当前市场面临消费淡季, 下游普遍信心不足。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。节前料以震荡运行为主, 区间 20000-22000。短期市场低位反弹, 但空间有限, 中期继续关注逢高做空机会。</p> <p>【操作建议】 短期市场低位反弹, 但空间有限, 中期继续关注逢高做空机会。</p>
铝及氧化铝	-0.5	<p>【行情复盘】 沪铝主力合约 AL2403 高位回调, 报收于 18865 元/吨, 环比跌 0.84%。长江有色 A00 铝锭现货价格 18890, 南通 A00 铝锭现货价格 19400, A00 铝锭现货平均升贴水 40。氧化铝主力合约 A02403 有所回调, 报收于 3282 元/吨, 环比跌 1%。氧化铝现货安泰科平均价为 3362 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 2023 年 12 月中国出口铝车轮 7.26 万吨, 环比下降 6 个百分点, 同比上升 9 个百分点。2023 年全年铝车轮出口量约为 93.40 万吨, 较 2022 年增加 5.85 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 从盘面上看, 沪铝资金呈小幅流出态势, 主力多头减仓较多。供给端电解铝产能减产已到位, 暂时未有更多减产的计划。红海局势依然紧张, 但氧化铝盘面已经回调, 但现货价格相对坚挺且有小幅上涨, 升水于盘面。需求方面, 下游加工企业周度开工率环比小幅下降, 淡季表现愈加明显。库存方面, 国内铝锭社会库存维持小幅去库。伦铝库存继续下降。</p> <p>【交易策略】 目前沪铝盘面有所回调, 氧化铝同步调整。央行降准带动工业品普涨, 铝锭持续去库也利多盘面, 但春节淡季临近, 需求端偏空将制约上涨幅度, 建议空单谨慎续持。沪铝主力合约上方压力位 20000, 下方支撑位 18000。氧化铝建议耐心等待做多机会, 需关注采暖季的限产消息, 以及海运价格涨跌。</p>

	锡	+0.5	<p>【行情复盘】 沪锡震荡偏强，主力 2403 合约收于 220590 元/吨，涨 0.62%。现货主流出货在 219000-220500 元/吨区间，均价在 219750 元/吨，环比涨 2250 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 中国人民银行行长潘功胜 1 月 24 日下午在国新办发布会上表示，从 2 月 5 日开始正式下调存款准备金率 0.5 个百分点，将向市场提供长期流动性大约 1 万亿元；自 2024 年 1 月 25 日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。</p> <p>【市场逻辑】 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 0.82 个百分点，主因江西某冶炼企业检修基本结束，已恢复正常生产。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，冶炼厂检修基本结束，供应恢复正常。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。12 月锡焊料企业开工率较 11 月份下降 6.19 个百分点，主要由于 11 月下旬锡价大幅下降刺激下游备货及订单增加。1 月第 3 周铅蓄电池企业开工周环比下降 0.91 个百分点。库存方面，上期所库存持续上升，LME 库存有所减少，smm 社会库存周环比大幅累库。</p> <p>【交易策略】 沪锡盘面突破震荡区间上沿，建议偏多思路对待。需关注矿端供应情况及美指走势，上方压力位 230000，下方支撑位 200000。</p>
	铅	-0.5	<p>【行情复盘】 沪铅主力合约收于 16310 吨，跌 2.1%。SMM1#铅现货价格 16200~16300，均价 16250 元/吨，跌 225 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 据上海有色网（SMM）调研，本周（2024 年 1 月 13 日~2024 年 1 月 19 日）原生铅冶炼厂开工率为 51.79%，较上周下滑 0.91 个百分点。据上海有色网（SMM）调研，本周（1 月 13 日- 1 月 19 日）SMM 再生铅四省周度开工率为 44.27%，较上周减少 8.31 个百分点。</p> <p>据 SMM 调研，本周（1 月 13 日—1 月 19 日）SMM 五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 76.44%，较上周维稳。</p> <p>据 SMM 调研，截至 1 月 25 日，SMM 铃五地社会库存总量至 4.35 万吨，较上周五（1 月 19 日）减少 0.65 万吨：较本周一（1 月 22 日）减少 0.25 万吨，再次刷新 6 个月的新低。据调研，随着外地工人返乡，部分下游企业将在本周生产结束后，开始减产或直接停产放假，故本周是下游企业较为集中的节前备库的最后周，且因周内铅价大幅攀升，下游企业采购热情已较上周转淡。</p> <p>【市场逻辑】 美元指数走强，受美国美国第四季度经济数据提振，我国央行下调存款准备金率，有色偏强波动。供应来看，上周四起，安徽地区再生铅炼厂环保限产，本周则有小部分炼厂进入春节放假状态，再生铅供应缺口扩大。从消费端来看，下游铅蓄电池企业处于春节备库时段，铅锭交割后货源流出，随即被下游采购消化，铅锭社会库存随之下降，不过假期临近，电池生产面临减量，近期或陆续有放假发生，备货近尾声，目前原生铅与再生铅交易价差拉开。库存来看，LME 铅库存有所回升，而沪铅期货库存开始有所回升。现货社库在节前补库下降至 6 个月低点，不过后续需求也面临转弱或降库节奏放缓。</p> <p>【交易策略】</p>

		<p>沪铅主力合约 16500 下方震荡反复。因春节假期临近，备货近尾声，突破的持续性难保持，已现松动，下档支撑 16000，15800 元。需求端刚需有所采购，但较上周已经转弱。</p>
镍	+1	<p>【行情复盘】 沪镍主力合约收于 131250，涨 1.2%。SMM 现货报价 129000~132900，均价 13095，涨 50。</p> <p>【重要资讯】 据外媒报道，印尼镍矿商协会（APNI）秘书长 Meidy Katrin Lengkey 向政府提出了三项重要建议，旨在稳定镍价并防止其进一步下跌。首先，Meidy 强调了平衡供需关系的重要性。她建议政府对获得生产许可证的工厂和矿商数量进行监管，确保其与国内所需的消费量相匹配。其次，Meidy 提出了关于建设新的镍冶炼厂的建议。她认为政府应该停止或暂停建设新的镍冶炼厂（二级镍），而是专注于已经建立的镍加工厂、冶炼厂或冶金矿石，并向下游如电池、不锈钢等工厂延伸。最后，Meidy 鼓励将镍价格指数纳入证券交易所。</p> <p>【市场逻辑】 美元指数走升，美国第四季度经济数据好于预期提振，我国降存准继续带来支持，有色偏强波动。镍供需偏空，但印尼供应端仍存扰动预期，RKAB 审批缓慢，且印尼大选也可能引发产业政策变化，不确定性提升印尼矿端成本，阶段下方支撑相对稳固。供应来看，精炼镍 12 月产量有所回升，1 月或有环比回落，12 月精炼镍进口环比增加。需求来看，精炼镍价格上行后成交转淡，硫酸镍有显著减产预期，价格趋稳，有补库出现可能提前透支 2 月需求。不锈钢 1 月减产显著下滑，300 系连续降库存后出现累库增加情况，镍生铁成交价近期趋稳不再走升。国外精炼镍显性库存 6.9 万吨上方波动，国内期货库存波动变化，国内现货库存波动。</p> <p>【交易策略】 沪镍震荡偏强波动，13 万元突破意愿显现，若站稳则上观 13.5 万元附近阻力，整体来说未改震荡格局，下方支撑则关注 12.8，12.5 万元。宏观面偏暖放大短线波动但持续性有待观察。后续关注持续利多供需因素是否显现，否则突破震荡局面仍显乏力。</p>
不锈钢	+0.5	<p>【行情复盘】 不锈钢主力合约整理，收于 14330，跌涨 0.03%。</p> <p>【重要资讯】 不锈钢现货价格微涨。1 月 25 日江苏 无锡 304 冷轧 2.0mm 价格：张浦 14650，涨 100；太钢天管 14500，涨 100；甬金四尺 14250，涨 50；北港新材料 14000，平；德龙 14000，平；宏旺 14050，涨 50。316L 冷轧 2.0mm 价格：太钢，张浦 24900，平。2024 年 1 月 25 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 84.91 万吨，周环比下降 1.05%。其中冷轧不锈钢库存总量 52.18 万吨，周环比下降 0.93%，热轧不锈钢库存总量 32.73 万吨，周环比下降 1.24%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈现降量，主要以 300 系、400 系资源消化为主。本周市场待假情绪逐渐浓厚，价格小幅拉升并未刺激订单成交增加，周内去库主要由于市场到货不多，叠加部分年前加工订单陆续交付，现货资源有所消耗，因此全国不锈钢社会库存小幅降库。</p> <p>【市场逻辑】 不锈钢库存略降，节前备货基本完成，需求转淡而到货量也在下降。不锈钢成本支撑暂稳，镍生铁成交好转且量增，最新成交价升至 930 元/镍，不锈钢 1 月排产有所下降。从需求端来看，需求有所转弱。关注后续需求变化及降库延续性。近期关注印尼镍生</p>

		<p>铁供应是否出现变动。宏观情绪转暖叠加印尼矿端RKAB发放进度缓慢带来的不确定性，镍与不锈钢波动反复。</p> <p>【交易策略】 不锈钢持于14000上方偏强震荡，震荡整理出现关注此线支撑，上观14500。继续关注印尼端是否有供应扰动事态及宏观共振延续性。</p>
工业硅	+0.5	<p>【行情复盘】 周四工业硅冲高回落，主力2403涨0.49%收于13435元/吨，成交量环比小幅下降，持仓量小幅下降。仓单方面，注册仓单环比减少113手，至43707手。上下游价格意见存在差异，部分持货商回收现金流，报价较为混乱。</p> <p>【重要资讯】 供应方面，上周供应小幅下滑，西北地区生产平稳，停产企业未恢复，内蒙电力影响个别停炉，西南地区产量多以交付订单为主，部分硅企月底计划停炉，福建部分硅企因利润停炉。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落，交易所库存小幅回升。</p> <p>【市场逻辑】 短期供需边际变化，关注西北限产何时结束；现货下游市场补库后，弱现实下预期有所走弱，另一方面随着时间推移，整体市场成本重心将抬升，目前上下游预期存在差距。</p> <p>【交易策略】 技术上，长周期见底回升，短周期下行测试或结束，低位震荡概率增加。操作上，空头暂缓，西北环保限产产能尚未复产，关注后续复产对市场冲击，福建因利润减产，存在利多驱动，但潜在西北复产或对冲供应减量，激进可背靠13300试多，连续回落试多窄止损。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	+2	<p>【行情复盘】 周四碳酸锂期货盘面震荡偏弱运行，主力合约2407跌0.98%，收于101350元。</p> <p>【重要资讯】 SMM1月25日讯，SMM电池级碳酸锂指数95386元/吨，较上一工作日持平；电池级碳酸锂9.3-10万元/吨，均价9.65万元/吨，较上一工作日持平；工业级碳酸锂8.70-9万元/吨，均价8.85万元/吨，较上一工作日提升100元/吨。</p> <p>市场情况相较前一日未见显著变动。锂盐厂家挺价情绪依旧高涨，虽然部分下游正极厂仍有适量采购的需求，但对高位收购持谨慎态度。工碳价格与昨日变化一致，呈现出轻微的上涨趋势。由于主要盐湖产商的新货入市及贸易商的交易活动，市场上低价的工业级碳酸锂供应减少，导致其成交价格略有上扬。</p> <p>【市场逻辑】 碳酸锂市场情绪理性，近期碳酸锂期现价格波动趋稳。近月合约基差收敛，市场给予需求旺季的二季度合约一定升水，体现着供需形势阶段性转暖的预期。</p> <p>【交易策略】 碳酸锂生产企业库存有去化迹象，建议下游企业关注春节前现货低位备货及期货盘面</p>

			买入套保机会。
螺纹	+0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：螺纹钢期货主力合约夜盘窄幅震荡，收盘价格略有下跌。北京地区价格较昨日上涨 20，目前河钢敬业报价 3850-3860，商家反馈盘中成交很好，单边投机的和期现的都有，但是刚需很少，尾盘下来，市场消停了，全天表现只能说一般。上海地区价格开盘持稳，盘中有涨 10-20，目前永钢 3900-3910、中天 3900、三线 3840-3900，商家反馈成交主要集中在上午，投机为主，期现为辅，刚需很少，成交和昨天差不多。</p> <p>【重要资讯】 金融监管总局肖远企：近期将加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。将进一步优化首付比例、贷款利率等个人住房贷款政策。截至 2023 年底，3500 亿元的“保交楼”专项借款绝大部分已投放到具体项目，商业银行还为这些项目提供了相应的商业配套融资，确保“保交楼”任务完成。</p> <p>【市场逻辑】 央行宣布降准、在降息预期落空后，降准如期兑现对市场情绪有所提振。根据富宝数据，螺纹华东电炉平电成本 3940 元，高炉及电炉峰电成本分别为 4070 元和 4140 元，电炉平电及谷电平均成本 3850 元。 本周钢联数据显示，螺纹产量继续下降，累库低于去年同期，需求降幅维持上周水平，春节前 2 周电炉停产，螺纹产量仍有下降空间，后期需求同比降幅如果维持当前水平，则春节后库存高点将会下修。 中期看，对春节后市场并不悲观。政策依然宽松，节后钢材现货可能呈现低利润、低产量+库存同比增幅有限+原料总库存不高且钢厂有补库需求的状态，同时直接出口可能不会大幅下降。 短期虽然有降准，但信用传导受阻之下，货币政策对经济及需求实际带动效果有待观察，另外，钢厂原料库销比已高于去年，补库空间相应受限，导致成本对钢价的上涨推动也减弱，因此对春节前上涨幅度仍偏谨慎，前高承压。关注 1 月 PSL 投放量及其他财政政策。</p> <p>【交易策略】 结合静态成本看，螺纹多单减仓持有，3950 以上仍需关注原料能否继续上行。品种间套利关注卷螺价差逢低做多。</p>	
热卷	+0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：热卷期货冲高回落，2405 合约日内涨 0.79%至 4097 元/吨。现货市场：日内天津热卷主流报价 3990 元/吨，低合金加价 150 元/吨。早盘商家报价小幅上调，期货盘面震荡走高，市场信心得到修复，临近月底，贸易商稳定出货降库为主。夜盘窄幅波动。</p> <p>【重要资讯】 25 日全国 300 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 709.56 万吨，较昨日增 3.16 万吨，增 0.45%；库存周转天 11.3 天，较昨日增 0.1 天；日消耗总量 54.52 万吨，较昨日降 0.44%。中钢协数据，2024 年 1 月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 209.39 万吨，环比增长 3.70%，同口径相比去年同期增长 8.12%。</p> <p>【市场逻辑】 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>【交易策略】 技术上，短期结束下行调整，日内 4130 附近有一定阻力，下方关注 4050-4080 区间支</p>	

		撑。操作上，盘面受预期影响更大，区间思路偏右侧操作，炉料有走稳迹象，前期多单持有。
铁矿石	+1	<p>【行情复盘】 铁矿石昨夜盘维持稳定，主力合约下跌 0.30%，收于 987.5。</p> <p>【重要资讯】 2月5日央行将下调存款准备金率 0.5 个百分点。 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知。 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。 2023 年 12 月中国制造业 PMI 为 49，环比 11 月下降 0.4。 最近一期澳巴矿发运量 2152.9 万吨，环比减少 134 万吨。其中澳矿发运 1508.8 万吨，环比减少 65.1 万吨，发运至中国的量 1261 万吨，环比增加 6.8 万吨。巴西矿发运为 644.2 万吨，环比减少 68.9 万吨。本期全球铁矿发运量 2629 万吨，环比减少 64.6 万吨。本期 47 港外矿到港总量 2770.2 万吨，环比减少 320.9 万吨，45 港到港量 2620.3 万吨，环比减少 329.2 万吨，北方六港到港量 1395.8 万吨，环比减少 90.8 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知，对炉料端价格形成阶段性利空，但节前补库逻辑仍在。基本面方面，进入 1 月后，外矿季节性检修增多，发运大幅下降，本周到港量也出现明显回落。铁矿港口库存累库速度明显放缓，预计节前将进入去库模式。钢厂厂内铁矿库存增加，疏港量增加，港口现货日均成交量增加，下游节前补库逐步开启。钢厂厂内铁矿库存水平为近年历史同期最低，较去年节前的水平也有缺口，补库需求较为确定。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，成材继续累库，但价格仍受宏观层面乐观预期支撑。2 月 5 日央行将下调存款准备金率 0.5 个百分点，万亿国债开始逐步形成工作量，叠加 PSL 月发行 3500 亿，将支撑上半年用钢需求。焦炭开启两轮提降，炉料端价格年初以来跌幅大于成材，使得钢厂利润被动修复。铁水产量止跌回升，节前补库将对炉料价格形成正反馈。</p> <p>【交易策略】 外矿发运出现明显下降，铁水产量止跌回升，下游节前备货需求释放，港口库存预计将再度进入去化模式。铁矿石现货价格节前预计维持坚挺，05 合约贴水现货，中期来看下游可尝试盘面进行一定规模买保操作。</p>
锰硅	+0.5	<p>【行情复盘】期货市场：锰硅期货震荡，主力 03 合约涨 0.16%收于 6360。 现货市场：内蒙主产区锰硅价格报 6100 元/吨，环比变化 0 元/吨；宁夏主产区价格报 6045 元/吨，环比变化 0 元/吨；云南主产区价格报 6270 元/吨，环比变化 0 元/吨；贵州主产区价格报 6280 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>【重要资讯】1、波罗的海干散货运价指数周三攀升，因船运活动增多及船只供应短缺之际，各类型船舶的运费均上涨。波罗的海干散货运价指数上涨 34 点，或 2.3%，至 1507 点。</p> <p>【市场逻辑】央行降准释放流动性，宏观面利好商品，但锰硅自身供需偏弱，盘面波动不大。内蒙地区受电力限制，部分厂家降负荷，目前内蒙锰硅厂家生产利润 50 左右，其他产区生产亏损，上周锰硅产量环比上涨。钢厂生产淡季，补库基本结束，铁合金需求低迷，锰硅整体供需偏弱。对于原料端，锰矿价格坚挺，化工焦价格暂稳，锰硅</p>

			<p>综合成本变动不大。</p> <p>【交易策略】短期锰硅底部震荡，价格波动不大，建议暂时观望，运行区间 6300-6500。</p>
	硅铁	+1	<p>【行情复盘】期货市场：硅铁期货震荡，主力 03 合约涨 1.05%收于 6736。</p> <p>现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报 6450 元/吨，日环比下降 50，宁夏报 6400 元/吨，日环比下降 50，甘肃报 6550 元/吨，日环比下降 50，青海报 6550 元/吨，日环比下降 50。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、Mysteel：本周宁夏厂家减产，硅铁日产合计减少 560 吨。</p> <p>【市场逻辑】受宁夏厂家减产影响，硅铁连续上行，目前内蒙、青海产区硅铁厂家即期生产利润 100-200 左右，利润缩窄厂家多转产其他品种，产区减产增多，硅铁产量环比预计将继续下降。钢厂生产淡季，补库基本结束，铁合金需求明显下降，硅铁供需双弱。兰炭价格下跌，硅铁成本或将继续下移。</p> <p>【交易策略】短期受宁夏减产影响盘面偏强运行，但基本面偏弱限制上行空间，关注上方 6800-6900 附近压力情况，操作方面建议暂时观望。</p>
	玻璃	-2	<p>【行情复盘】</p> <p>夜盘玻璃期货盘面震荡运行，主力 05 合约跌 0.59%收于 1842 元。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>现货方面，本周浮法玻璃市场价格整体坚挺，北方个别小涨，南方部分有一定促量政策。周内北方区域中下游备货积极性尚可，浮法厂库存保持低位，价格个别零星小涨 1 元/重量箱；华东及华南区域个别大厂库存较高下，有一定促量移库政策推出，其他部分厂有跟随调整；华中少数厂外发执行保价。后市看，刚需将快速停滞，备货需求成交为主，春节前价格预计将基本走稳。</p> <p>截至 1 月 25 日，重点监测省份生产企业库存总量为 2974 万重量箱，较上周四库存增加 71 万重量箱，增幅 2.45%，库存环比增幅略微加大 0.02 个百分点，库存天数约 14.17 天，较上周增加 0.34 天。本周重点监测省份产量 1346.23 万重量箱，消费量 1275.23 万重量箱，产销率 94.73%。本周国内浮法玻璃生产企业整体库存上升，区域产销存一定差异，北方部分区域出货良好，库存下降；南方市场受刚需下滑影响，企业增库为主。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>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。前段时间春节前赶工需求的强度超出市场预期，期货盘面受宏观利多因素驱动为贸易商提供无风险套利机会，连续的价格涨势带动库存低位的贸易商跟随性补库，共同带动了玻璃生产企业库存去化。在连续两周小幅累库后，玻璃企业库存将进入快速增长期。</p> <p>【交易策略】</p> <p>近期玻璃盘面受宏观及冬储利好消息带动升水现货，面临产业端套保压力。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>
能源化工	原油	+3	<p>【行情复盘】</p> <p>夜盘国内 SC 原油大幅上涨，主力合约收于 586.3 元/桶，2.54%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、当地官员周四早些时候表示，俄罗斯南部城镇图阿普谢的一个出口型炼油厂发生火</p>

		<p>灾，大火现已扑灭。该炼油厂为俄罗斯石油公司 Rosneft 所有，是过去一周俄罗斯各地遭受火灾或无人机袭击的众多能源基础设施之一。初步信息显示，没有人员伤亡。炼油厂的年产能为 1200 万吨（24 万桶/日），主要向土耳其、中国、马来西亚和新加坡供应燃料。起火原因和损失规模尚不清楚，无人机袭击可能是造成火灾的原因。</p> <p>2、美国能源安全特使 Hochstein：我们不关注欧佩克是否相关的问题；只要有需求，我们就必须有足够的石油。</p> <p>3、市场消息：跨山输油管道预计将在 2 月进行管道的填充和管段的重新启动；而管道扩建将于 2024 年第二季度投入使用，并在今年逐步增加产量。在四月份管道扩建后，将开始装载船舶。</p> <p>4、瓦莱罗能源：继续增加在委内瑞拉的原油产量。正在继续考虑炼油厂收购。</p> <p>【市场逻辑】 美国经济表现强劲，同时一季度产油国低产支持原油供需基本面，此外全球地缘局势不稳持续提振油市。</p> <p>【交易策略】 SC 原油运行重心逐步抬升，盘面突破 60 日均线阻力打开上行空间，短线建议偏多思路。</p>
	<p>沥青</p>	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘国内沥青期货小幅反弹，主力合约收于 3765 元/吨，0.91%。 现货市场：本周国内沥青主力炼厂价格持稳，华东地区价格小幅调整。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3820 元/吨，山东 3500 元/吨，华南 3790 元/吨，西北 4075 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3570 元/吨，西南 4075 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、供给方面：根据隆众资讯的统计，截止 2024-1-24 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 28.9%，环比增加 1.1%。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%。2 月份国内沥青地炼排产量为 116.1 万吨，环比减少 22.8 万吨或 16.41%，同比去年 2 月份地炼实际产量下降 12.9 万吨或 10.0%。 2、需求方面：近期国内将面临寒潮天气，气温下降将加速道路施工收尾，沥青刚需也将进一步转弱，同时贸易商采购积极性预计也将受影响，当前市场需求主要以冬储备货为主。 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 2024-1-22 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 81.3 万吨，环比增加 0.4 万吨，国内 76 家主要沥青样本企业社会库存为 131.8 万吨，环比增加 10.4 万吨。北方刚需进一步转弱，贸易商以入库备货为主。</p> <p>【市场逻辑】 原料端及成本端持续支撑沥青走势，但沥青刚需进一步弱化令现货库存压力加大。</p> <p>【交易策略】 沥青盘面突破 3750 一线技术阻力，短线上涨驱动仍来源于成本端的带动，建议偏多思路。</p>
	<p>高低硫燃料油</p>	<p>【行情复盘】 期货市场：周四夜盘，低高硫燃料油价格上涨，高硫燃料油 2403 合约价格上涨 58 元/吨，涨幅 1.96%，收于 3016 元/吨；低硫燃料油 2404 合约价格上涨 123 元/吨，涨幅 2.90%，收于 4363 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1. 美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 1 月 19 日当周，美国原油产量 1230 万桶/</p>

			<p>日，较上周减少 100 万桶/日。</p> <p>2. 低硫燃料油仓库期货仓单 0 吨，环比上个交易日持平； 燃料油期货仓单 108700 吨，环比上个交易日减少 30 吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>能源市场已连续六周呈盘整走势，受美国风暴影响，原油产量下降，原油低估值明显，预计原油价格开始走出盘整泥潭，价格有继续上行。低硫燃料油裂解价差估值合理，低硫产量依然较低，需求端表现尚可；国内原油进口配额充裕，原料充足，炼厂对燃料油需求下降，同时仓单数量较高下，高硫燃料油基本面较为疲弱。</p> <p>【交易策略】</p> <p>高硫燃料油紧跟或弱于原油波动为主，低硫燃料油紧跟原油波动，能源市场有望迎来低位上涨格局，建议继续维持多头思路。</p>
PTA 及 PX	+0.5		<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场:周四夜盘，PTA2405 合约价格上涨 12 元/吨，涨幅 0.20%，收于 6050 元/吨，PX2405 合约价格上涨 6 元/吨，涨幅 0.07%，收于 8670 元/吨。</p> <p>现货市场: 1 月 25 日，PTA 现货价格涨 50 至 6015 元/吨，现货基差涨 7 至 2405-22 元/吨，PX 价格跌 3 至 1039 美元/吨 CFR 中国。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>原油端：能源市场已连续六周呈盘整走势，美国产量大幅下降，提振原油价格，原油低估值下，预计原油市场继续震荡上行。</p> <p>PX 供应端：国内 PX 开工负荷继续高位，近期国内多套装置公布检修计划，引发 PX 需求担忧，PX 价格回落。</p> <p>PTA 供需方面：福建百宏一套 250 万吨装置 20 日短停 3-5 天，现已提至满负荷；逸盛海南一套 200 万吨装置由 5 成负荷提升至满负荷；恒力石化一套 250 万吨装置 1.24 日短停，截至 1 月 24 日当周，PTA 开工负荷 80%，周度下降 4%；聚酯开工负荷 84.6%，周度下降 4.3%，江浙加弹负荷 46%，周降 23%，终端织造开工负荷 34%，周降 25%。随着春节临近，聚酯以及终端环节开工亦成季节性下降态势。</p> <p>库存方面：截至 25 日当周，PTA 工厂库存 4.04 (+0.31) 天；聚酯工厂原材料库存 8.93 (+0.20) 天；织造企业原材料库存天数 17.72 (+3.25) 天，聚酯刚需补库，但聚酯开工下降，补库节奏后期可能放缓，聚酯产销火热，织造厂商年底备货下，原材料库存大幅增加，随着下游厂商多已集中备货且终端陆续停车放假下，下周备货情绪存下降预期。</p> <p>【主要逻辑】</p> <p>本周随着织造企业大幅补库，下周补库力度可能有所下降，同时下游负荷快速下降之下，短期 PTA 需求可能不佳，预计 PX 及 PTA 价格进一步上行动力有限。</p> <p>【交易策略】</p> <p>前期多单开始止盈离场</p> <p>风险点：关注下游补库时间节点 原油价格大幅波动</p>
聚烯烃			<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场: 夜盘，聚烯烃震荡，LLDPE2405 合约收 8267 元/吨，跌 0.16%，持仓变化 10640 手，PP2405 合约收 7468 元/吨，跌 0.19%，持仓变化-2360 手。</p> <p>现货市场: 聚烯烃现货价格震荡调整，国内 LLDPE 主流价格 8130-8500 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格 7320-7430 元/吨，华东拉丝主流价格 7300-7450 元/吨，华南拉丝主流价格 7330-7400 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p>

		<p>(1) 供给方面：节后装置检修规模有所增加，聚烯烃供应压力稍有缓解。截至1月25日当周，PE开工率为80.55% (+0.19%)；PP开工率78.95% (+0.33%)。</p> <p>(2) 需求方面：1月19日当周，农膜开工率43% (+1%)，包装54% (-1%)，单丝46% (持平)，薄膜46% (-1%)，中空48% (持平)，管材34% (-1%)；塑编开工率39% (持平)，注塑开工率46% (-1%)，BOPP开工率47.17% (-5.57%)。</p> <p>(3) 库存端：1月24日，两油库存49.5万吨，较前一交易日去库4.5万吨。截止1月19日当周，PE社会库存15.42万吨 (-0.474万吨)，PP社会库存2.903万吨 (-0.114万吨)。</p> <p>(4) 12月PE进口量为116.81万吨，环比下降4.20%，同比增长6.94%，1-12月累计进口量为1344.10万吨，同比下降0.18%；12月出口量为5.76万吨，环比下降12.92%，同比增长3.07%，1-12月累计出口量为83.05万吨，同比增长16.37%。</p> <p>(5) 12月PP进口量为23.65万吨，环比增长4.00%，同比下降17.40%，1-12月累计进口量为269.72万吨，同比下降7.95%；12月PP出口量为8.07万吨，环比下降23.38%，同比增长82.02%，1-12月累计出口量为114.67万吨，同比下降0.38%。</p> <p>【市场逻辑】 供需来看，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，需求整体疲弱，塑料供需偏宽松，PP虽然供需双缩，然近期新装置投产压力有所增加，打压市场心态。现货方面，上游厂商上调出厂价格，下游依旧存在补库情况，对其价格走势形成一定支撑。</p> <p>【交易策略】 预计聚烯烃短期震荡调整，关注成本端价格波动和下游备货情况。</p>
乙二醇	+2	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘，乙二醇上涨，EG2405合约收4787元/吨，涨1.63%，增仓60062手。 现货市场：乙二醇现货价格小幅上涨，华东市场现货价4690元/吨。</p> <p>【重要资讯】 (1) 从供应端来看，供应小幅回升至偏高水平。国内方面，武汉石化28万吨装置周内重启，上周短暂停车；扬子巴斯夫34万吨装置近期因故停车，重启待定；台湾一套36万吨装置计划本月底重启，另一套36万吨装置计划本月底停车；古雷石化70万吨装置提负运行；湖北三宁60万吨装置上周降负运行，近期已提负运行。海外方面，美国一套36万吨装置已重启，另83万吨装置计划3月重启，该装置于2023年12月初停车。截止1月25日当周，乙二醇开工率65.91%，周环比提负0.91%。</p> <p>(2) 从需求端来看，春节长假临近，装置检修规模增加，需求面临调整。1月25日，聚酯开工率83.62%，与上一交易日环比下降2.06%，聚酯长丝产销58.4%，较上一交易日环比上升0.2%。终端方面，截止1月25日，织机开工负荷为34%，周环比下降26%，加弹织机开工负荷为46%，周环比下降25%。</p> <p>(3) 库存端，1月25日华东主港库存83.6万吨，较1月22日去库4.89万吨。1月25日至2月1日，华东主港到港量预计11.78万吨。</p> <p>(4) 2023年12月乙二醇进口量为58.04万吨，环比下降16.28%，同比增长4.78%，1-12月累计进口量为714.80万吨，同比下降4.83%；12月乙二醇出口量为0.58万吨，环比下降35%，同比下降16.04%，1-12月累计出口量为10.17万吨，同比增长151.78%。</p> <p>【市场逻辑】 近期到港量偏少，下游节前备货，华东港口库存持续高位回落，对乙二醇有一定支撑，需求方面，随着春节临近，终端工厂陆续进入放假模式，聚酯装置下旬检修明显增多，需求面临调整，预计对乙二醇支撑将逐步弱化。</p> <p>【交易策略】</p>

		<p>预计短期宽幅震荡，中长期偏多对待，注意成本端波动。</p>
短纤	+1	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘，短纤上涨。PF403 收于 7598，涨 20 元/吨，涨幅 0.26%。 现货市场：现货价格 7350 (+0) 元/吨。工厂产销量 44.91% (+8.29%)，局部市场节前刚需补货，总体产销一般。</p> <p>【重要资讯】 (1) 成本端，成本震荡。美国 EIA 原油库存下降，油价重心上移；PTA 检修计划增多并在成本支撑下，价格震荡走强；乙二醇进口减量导致港口持续去库提振价格，但后续需求季节性走弱，预计价格上行承压。(2) 供应端，1 月下旬和 2 月装置陆续开启检修，开工将走弱。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 19 日，直纺涤短开工率 81.8% (-3.4%)。(3) 需求端，下游让利去库，开工下行。截至 1 月 19 日，涤纱开机率为 57.3% (-3.7%)，临近春节，工人逐渐返乡，开工季节性走弱。涤纱厂原料库 7.9 (+1.1) 天，随着短纤价格上涨，企业备货量有所回升，但是原料库存仍维持低位。纯涤纱成品库存 22.2 天 (-2.0 天)，企业持续让利去库，但整体库存量仍偏高。(4) 库存端，1 月 19 日工厂库存 16.0 天 (-0.2 天)，下游需求谨慎，成品库存维持高位震荡。</p> <p>【市场逻辑】 短纤供需趋弱，但加工费低位运行使得其抗跌能力较强，同时原料对其有成本支撑，预计价格维持震荡。春节后，仍有部分装置检修而需求将季节性回升，预计价格表现偏强。</p> <p>【交易策略】 可以分批逢低做多。</p>
苯乙烯	+1	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘，苯乙烯低开高走，EB03 收于 8786，涨 3 元/吨，涨幅 0.03%。 现货市场：现货价格回落，江苏现货 8870/8900，2 月下 8890/8910，3 月下 8920/8940。</p> <p>【重要资讯】 (1) 成本端：成本偏强。美国 EIA 原油库存下降，油价重心上移；纯苯进口减量需求较好导致港口持续去库及外盘上涨，价格偏强。(2) 供应端：部分装置重启，供应预计回升，在非一体化亏损压力下 2 月供应增量或有限。扬子巴斯夫 12.5 万吨 1 月 25 日停车重启待定，新阳科技 30 万吨 1 月 23 日停车重启待定，浙石化 120 万吨 1 月 24 日投料重启；青岛海湾 50 万吨装置 1 月 10 日降负至 7 成，齐鲁石化 20 万吨 12 月 23 日停车，重启待定；连云港石化 60 万吨 12 月初停车计划 2 月初重启。截止 1 月 25 日，周度开工率 67.75% (-1.67%)。(3) 需求端：下游需求季节性走弱。截至 1 月 25 日，PS 开工率 60.86% (-2.85%)，EPS 开工率 52.83% (+0.55%)，ABS 开工率 71.73% (-0.70%)。(4) 库存端：截止 1 月 24 日，华东主港库存 10.56 (+1.88) 万吨，本周期到港 4.59 万吨，提货 2.71 万吨，出口 0 万吨，下周期计划到船 5.16 万吨，季节性累库。</p> <p>【市场逻辑】 当前，苯乙烯新增部分计划外停车，但某大型装置重启，整体供应回升叠加下游需求偏弱，对价格施压，但成本支撑仍在，预计春节前价格震荡整理。中期，春节后随着“金三银四”来临，需求预期阶段性回暖，原料将延续偏强，而在非一体化亏损压力下供应回升或有限，预计价格震荡偏强。</p>

		<p>【交易策略】 看多。风险提示，成本走弱。</p>
液化石油气	+0.5	<p>【行情复盘】 夜盘，PG2403 合约小幅震荡，截止收盘，期价收于 4348 元/吨，涨幅 0.35%。</p> <p>【重要资讯】 CP 方面：2024 年 1 月 24 日，2 月份沙特 CP 预期，丙烷 587 美元/吨，较上一交易日涨 3 美元/吨；丁烷 597 美元/吨，较上一交易日涨 3 美元/吨。3 月份沙特 CP 预期，丙烷 577 美元/吨，较上一交易日涨 2 美元/吨；丁烷 587 美元/吨，较上一交易日涨 2 美元/吨。</p> <p>现货方面：25 日现货市场偏弱运行，广州石化民用气出厂价下降 100 元/吨至 4948 元/吨，上海石化民用气出厂价下降 100 元/吨至 4400 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价稳定在 5200 元/吨。</p> <p>供应端：周内未有生产企业停工，华北、山东、华中以及华东等地均有企业外放减少，仅华东一家炼厂外放增加，因此国内整体商品量大幅下降。截至 2024 年 1 月 25 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 57.83 万吨左右，周环比降 2.30%。</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 25 日当周 MTBE 装置开工率为 64.96%，较上周下降 1.17%，烷基化油装置开工率为 40.27%，较上周增加 0.46%。PDH 装置产能利用率：57.77%，较上周上涨 0.69%。</p> <p>库存方面：截至 2024 年 1 月 25 日，中国液化气港口样本库存量：255.84 万吨，较上期增加 13.57 万吨环比增加 5.06%。中国样本企业液化气库容率水平在 30.32%，较上期下降 1.16%。</p> <p>【市场逻辑】 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，03 合约面临仓单集中注销的压力，液化气短期将维持低位震荡。</p> <p>【交易策略】 从盘面走势上看，期价在 4200-4450 元/吨区间震荡，操作上以震荡思路为主，后期密切关注原油价格波动。</p>
焦煤	-1	<p>【行情复盘】 焦煤昨夜盘回调，主力合约下跌 2.67%收于 1805.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知。 2 月 5 日央行将下调存款准备金率 0.5 个百分点。 2023 年我国原煤产量 465838 万吨，同比增长 2.9%。 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。</p> <p>【市场逻辑】 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知，对炉料端价格造成短期影响。从基本面角度来看，需求端焦炭已经历二轮提降，但焦企对焦煤的采购意愿开始增强，节前备货开启，焦化厂内焦煤库存开始增加。同时下游铁水产量开始止跌回升，焦煤需求阶段性回升。供应方面，国内焦煤供应再度出现收紧</p>

		<p>迹象，临近春节停产增多，产量下降。供弱需强格局下，坑口库存开始下降，焦煤基本面改善，挺价意愿增强。蒙煤通关依旧处于高位，但流拍比下降，成交价上调，市场情绪转向乐观，主焦现货价格开始反弹。当前钢厂和焦化企业厂内焦煤库存处于低位，春节前下游对焦煤的补库需求仍有提升空间，主焦煤价格有望继续走强。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>【交易策略】 焦煤供给端再度出现收紧迹象，春节前下游对焦煤仍有备货需求，焦煤基本面出现改善。节前现货价格有望小幅走强，盘面逢低吸纳。</p>
焦炭	-1	<p>【行情复盘】 焦炭昨夜盘回调，主力合约下跌 0.90% 收于 2487.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知。 2 月 5 日央行将下调存款准备金率 0.5 个百分点。 2023 年中国焦炭产量 49260 万吨，同比增长 3.6%。2023 年我国焦炭出口总量 886.5 万吨，同比减少 8.4 万吨，降幅 0.9%。对东南亚出口量占总出口量的 41.8%，升至 370.6 万吨。 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。</p> <p>【市场逻辑】 从 1 月 26 日 8 时起，唐山将启动重污染天气二级应急响应，解除时间另行通知，焦炭盘面快速回落。基本面方面，经过前期的两轮提降后，焦企利润再度下降，开工积极性开始下降，产量开始下降，供给收紧。在利润被压缩的情况下，钢厂对焦炭补库节奏一度放缓，使得焦企厂内库存进一步累库，而钢厂厂内焦炭库存小幅下降。但需求端对焦炭价格的负反馈临近结束，随着铁水产量的持续回升，以及钢厂利润的被动修复，叠加当前钢厂厂内炉料库存低位，炉料端已开启节前补库行情，市场对焦炭第三轮提降的预期下降。随着春节前下游对焦炭刚性备货需求的释放，焦炭基本面将转向供弱需强。焦煤现货价格出现止跌回升，节前有望进一步上行，焦炭成本端的支撑力度有望增强，对焦炭价格维持中期上行的判断。</p> <p>【交易策略】 焦炭基本面开始出现拐点，焦企开工积极性下降，节前下游备货需求仍在，成本端支撑力度增强。中期对焦炭价格维持探底回升的预期，节前逢低吸纳。</p>
甲醇	-0.5	<p>【行情复盘】 甲醇期货延续涨势，盘面小幅高开，重心呈现冲高回落态势，日内波动幅度不大，最终收跌，结束三连阳。隔夜夜盘，期价小幅松动。</p> <p>【重要资讯】 市场参与者心态稳定，国内甲醇现货市场气氛尚可，区域走势分化明显，沿海市场表现略强，价格继续上涨，但内地市场则弱势松动。与期货相比，甲醇现货市场维持升水状态，基差处于高位，可关注期现套利操作机会。西北主产区企业报价小幅调整，节前厂家出货为主，近期签单情况平稳，内蒙古北线地区商谈 2000 元/吨，南线地区商谈 2030 元/吨。甲醇企业库存回落，降至 40 万吨左右，企业面临压力不大。上游煤炭市场整理运行，价格窄幅波动。主流煤矿稳定生产，部分完成月度产量任务后暂停产销，近期产量出现收紧。但下游终端用户陆续放假，市场买气不足，用煤需求缩减。煤炭市场成交冷清，价格仍存在回落可能。成本端下移，甲醇市场企稳，面临生产压</p>

		<p>力尚可。受到西北、西南地区装置提负荷的影响，甲醇行业开工水平回升，整体为 73.57%，较去年同期上涨 5.63 个百分点，西北地区开工为 85.90%。后期暂无新增检修计划，随着部分装置陆续恢复运行，甲醇开工仍有上涨可能。随着持货商报价上调，甲醇现货市场低价难寻，下游维持刚需采购，商谈重心逐步抬升。下游需求行业开工较为平稳，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工保持在 83.28%。传统需求行业中，除了醋酸开工略提升外，甲醛、二甲醚和 MTBE 继续下滑。年关临近，甲醇需求端存在缩减预期。进口船货卸货入库缓慢，甲醇港口稳中下降，缩减至 84.33 万吨，高于去年同期 9.17%。部分船货推迟到港，甲醇港口库存短期累积不明显。</p> <p>【市场逻辑】 市场供需平稳，甲醇企业库存下滑，下游刚需跟进尚可，港口库存降至相对低位。</p> <p>【交易策略】 节前下游行业存在适量备货，甲醇期价震荡走高，持续上涨驱动不足，上方压力位关注 2480 附近，短线多单可止盈。</p>
PVC	-0.5	<p>【行情复盘】 PVC 期货盘面小幅高开，重心继续上探，向上触及 5970，刷新近期高点，期价呈现冲高回落态势，回踩下方 40 日均线支撑。隔夜夜盘，期价小幅走低。</p> <p>【重要资讯】 近期期货行情好转，市场参与者心态略有改善，国内 PVC 现货市场气氛尚可，各地区主流价格大稳小动，随着观望情绪蔓延，现货实际交投偏淡。与期货相比，PVC 现货市场维持深度贴水状态，基差处于低位，可关注期现套利操作机会。上游原料电石市场维稳，价格波动幅度有限。电石企业开工平稳，产量增加，货源供应整体充裕，厂家出货为主，部分存在一定库存压力。下游 PVC 企业电石到货情况不一，待卸车数量增加。电石市场供需博弈，价格低位运行，成本支撑乏力。随着 PVC 现货价格上涨，企业面临生产压力略有缓解，但利润空间有限。西北主产区企业保证出货为主，挺价意向不明显，多根据自身情况灵活调整报价。节前 PVC 厂家预售量增加，可售库存减少，当前出货较为稳定，厂区库存亦下滑。前期停车装置延续，PVC 行业开工略降至 78.14%，乙烯法开工下滑较为明显。PVC 损失产量略增，2 月份生产装置无检修计划，行业开工难以持续回落。下游需求难有改善，随着年关临近，部分制品厂将陆续放假，对 PVC 刚需消耗缩减，后期采购逐步结束。台湾台塑最新公布 2 月份 PVC 船货报价，报价上调 20 美元，PVC 出口接单增加，存在一定提振作用。市场运输通畅，到货情况稳定，华东及华南地区社会库存继续增加，小幅上涨至 41.28 万吨，略低于去年同期 2.43%。</p> <p>【市场逻辑】 PVC 货源供应平稳，而内需不济，外贸短期存在支撑，随着库存进一步累积，市场面临压力增加。</p> <p>【交易策略】 PVC 期价上方压力渐显，关注 6000 关口附近阻力低位多单建议适量减持。</p>
烧碱	-1	<p>【行情复盘】 烧碱期货震荡整理运行，盘面平开高走，重心向上测试 2800 关口压力位，但未能突破，期价小幅回落，跌破五日均线支撑，录得三连阴。隔夜夜盘，期价受挫下行</p> <p>【重要资讯】 市场参与者心态平稳，国内液碱现货市场维稳运行，各地区主流价格波动幅度有限，实际成交尚可。液碱现货表现略抗跌，山东 32%离子膜碱市场主流价格 720-790 元/吨，折百价为 2250-2469 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场保持深度升水状态，基差尚未出现明显收敛，现货持有者可考虑期现套利操作机会。液氯市场行情转弱，重心逐步</p>

		<p>松动，山东地区货源供应整体稳定，但下游入市采购不积极，企业出货意向提升，商谈价格回落，但实际成交冷清，主流成交价格为 100-150 元/吨。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利缩减。氯碱企业面临一定生产压力，短期液碱现货价格或略坚挺。大部分氯碱装置运行平稳，主要地区样本企业平均开工率为 87.29%，较前期提升 1.76 个百分点。后期虽然存在少量检修计划，由于时间不集中且停车时间较短，对行业开工影响较为有限。烧碱产能利用率将保持在高位运行，产量呈现增加态势。全国 20 万吨及以上样本企业液碱库存为 32.80 万吨（湿吨），环比下滑 6.92%，低于去年同期 6.01%。山东地区液碱库存为 12.26 万吨，环比略增 0.6%。烧碱主力下游氧化铝开工维稳，保持在 73%附近，随着氧化铝价格小幅上涨，对烧碱接受程度尚可，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格维持在 700 元/吨，延续刚需采购节奏，但对偏高报价仍存在抵触。</p> <p>【市场逻辑】 烧碱市场供需相对平稳，尽管企业盈利有限，但挺价仍存在难度，年关临近需求预期偏谨慎。</p> <p>【交易策略】 烧碱期价上方 2800 关口承压，基本面支撑偏弱，短期重心或弱势调整，下方支撑关注 2630 附近。</p>
纯碱	-2	<p>【行情复盘】 夜盘，SA2405 合约下跌，截止收盘，期价收于 2025 元/吨，跌幅 3.3%。</p> <p>【重要资讯】 现货方面：25 日现货市场稳中偏强运行。华北地区重碱稳定在 2350 元/吨，华东重碱稳定在 2350 元/吨，华中重碱稳定在 2300 元/吨，西北重碱稳定在 2000 元/吨。 供应方面：本周国内纯碱厂家开工负荷率下降，货源供应减少。截止到 2024 年 1 月 25 日，周内纯碱产量 67.76 万吨，环比减少 2.01 万吨，下降 2.89%。轻质产量 29.41 万吨，重质产量 38.35 万吨。周内纯碱整体开工率 87.04%，环比下降 2.59%。 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 25 日，全国浮法玻璃日产量为 17.31 万吨，与 18 日持平。浮法玻璃行业开工率为 83.88%，与 18 日持平。 库存方面：截止到 2024 年 1 月 25 日，本周国内纯碱厂家总库存 40.62 万吨，环比增加 3.19 万吨，增幅 7.28%。其中，轻质库存 21.25 万吨，重质库存 19.37 万吨。 利润方面：截至 2024 年 1 月 25 日，中国氨碱法纯碱理论利润 581.42 元/吨，较上周 -130.00 元/吨，环比 -18.27%。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 873.1 元/吨，环比 -105.00 元/吨，跌幅 10.74%。</p> <p>【市场逻辑】 本周国内纯碱厂家开工负荷率下降，货源供应减少。下游用户集中备货，纯碱厂家出货较为顺畅，厂家库存维持在低位，对现货价格有一定的支撑，期价短期偏强运行。</p> <p>【交易策略】 从盘面走势上看，短期仍以反弹走势看待，操作上以短线震荡偏多思路为主。</p>
尿素	+0.5	<p>【行情复盘】 周四尿素期货主力 05 合约震荡上行，涨 3.24%至 2100 元/吨，05 合约成交环比小幅回落，持仓小幅增加，近期注册仓单高位波动。</p> <p>【重要资讯】 周四国内尿素现货市场涨跌不一，主流地区多数下调 0-30 元/吨。供应方面，短期开始趋势上升，目前产能利用率突破 79%，日产突破 17 万吨/日，部分西南气头企业正在</p>

		<p>开车，日产或将回升。工业需求稳定推进，工业以及农业有储备需求，复合肥开工放缓，储备需求较为谨慎。本周企业预收订单环比下降 0.83，至 4.82 天，产企陆续收春节订单，多数未收满。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。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，近期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，最终采购量 64.7 万吨，低于目标采购量。</p> <p>【市场逻辑】 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，近期复产持续增加，现货压力趋紧，固定床高成本存在支撑。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>【交易策略】 技术上，主力 05 合约跌破 2100 整数关口，回落至 60 均线下方，10 月下旬前低附近测试有所反复，小周期有空头陷阱迹象。操作上，前期提示 2000 以下企稳做反弹机会，如入场 2000 下多单持有，未入场则关注回踩 2035 附近机会，目前空头驱动仍未扭转，估值修复成分更高。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	<p>【行情复盘】 周四晚间，美豆主力 03 合约价格下跌，收跌于 1222.75 美分/蒲（较 23 点的 1232.75 跌幅约 0.81%）； 豆粕主力 05 合约，晚间暂收于 3017（-33 或-1.08%）。 沿海豆粕现货价格涨跌情况：南通 3450（-10 或-0.29%），天津 3500（20 或 0.57%），日照 3450（-20 或-0.58%），长沙 3540（-10 或-0.28%），防城 3480（-10 或-0.29%），湛江 3450（-10 或-0.29%）。</p> <p>【市场消息】 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2024 年 01 月 19 日，全国港口大豆库存 667.95 万吨，环比上周减少 61.63 万吨；同比去年增加增加 173.85 万吨； 第三周（1 月 13 日至 1 月 19 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 182.4 万吨，开机率为 52%；大豆库存为 618.44 万吨，较上周减少 53.76 万吨，减幅 8%，同比去年增加 221.34 万吨，增幅 55.74%； 豆粕库存为 96.81 万吨，较上周增加 1.92 万吨，增幅 2.02%，同比去年增加 45.49 万吨，增幅 88.64%。</p> <p>【市场逻辑】 国际大豆市场基本面暂无明显变化，美豆及南美贴水预计仍将走弱。目前国内豆粕基本面暂无明显变化，供应多且需求差。</p> <p>【交易策略】 稳健投资者考虑豆粕及豆二空单离场，进取型考虑逢高沽空为主，豆一暂时观望为主。</p>
	油脂	<p>【行情复盘】主力 P2405 合约报收 7508 元/吨，环比变化-24 元/吨或-0.32%，主力 Y2405 报收 7598 元/吨，环比变化-54 元/吨或-0.71%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格略有上涨，当地市场主流棕榈油报价 7600 元/吨-7700 元/吨，较上一交易日上午盘面小涨 30 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 05+100 左右。广东豆油价格小幅波动，当地市场主流豆油报价 8300 元/吨-8400 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+630 元左右。工厂一级 05+680 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 ITS：1 月 1-25 日马棕出口环比增加 0.64%。</p>

		<p>据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚1月1-20日棕榈油产量预估减少15.63%，其中马来半岛减少18.29%，马来东部减少11.12%，沙巴减少12.88%，沙撈越减少5.83%。</p> <p>【市场逻辑】棕榈油：近期棕榈油价格偏强运行，一是国内外棕榈油均呈现去库存态势，二是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，但替代植物油供需宽松，期价上涨幅度受限。豆油：阿根廷产区降水转少，温度上升，对大豆价格产生一定支撑。国内压榨厂榨利低迷，豆粕库存压力偏大，或影响压榨厂大豆采购和开机积极性，一季度豆油存去库存预期，对豆油期价产生一定支撑。</p> <p>【交易策略】区间低点做多，压力位止盈，豆油支撑7250，压力7800-8150。棕榈支撑6850，压力7800，基差震荡为主。</p>
花生	+0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：花生03合约期价8928元/吨，环比前一日变化20元/吨或0.22%。</p> <p>现货市场：国内花生价格平稳偏弱运行。购销主体观望心理明显，部分筛选厂已经停工歇业。河南产区上货量稳定，市场按需采购，白沙通货米报价在4.55-4.70元/斤，成品花生报价5.00-5.05元/斤，成品价格弱势运行；销区市场成交尚可，多按需采购。东北产区价格偏弱，出货意愿略有松动，东北308通货米报价4.85-5.0元/斤；兴城大集花育23成交价格4.65-4.68元/斤，多以质论价。</p> <p>【重要资讯】压榨厂到车情况：整体到货不多，部分陆续停机。定陶鲁花今日3车，阜新鲁花少量复检。新乡鲁花少量到货，即将停机。新沂鲁花未到货。莱阳鲁花3车，正阳鲁花约有100多吨，已停签合同，质量严格。兴泉玉皇金胜少量到货。费县中粮、菏泽工厂到货不多。青岛工厂约有200多吨，即将停机，严控质量。开封工厂约4-5车。</p> <p>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6060吨，环比增加2.54%，出货量3420吨，环比增加7.55%。上周批发市场到货量及出货量均增加，到货增加主要因销区市场有一定补货需求，多逢低采购；出货增加因下游陆续备货，但高价采购较为谨慎。到货及出货量虽增加，但增幅不大。</p> <p>【市场逻辑】农户惜售心理仍存，产区上货量不大，春节前后是食品花生和花生油消费的季节性旺季，近几周市场走货环比持续好转，但相较近年同期偏低。压榨厂散油榨利亏损，小包装盈利，到货量不大，部分压榨厂近期下调收购价格对市场产生一定偏空影响。随着春节临近，或陆续进入节前油厂停机、停收时间。产区供给宽松，中长期花生价格下行压力仍存。</p> <p>【交易策略】年前花生期价震荡为主，区间参考8588-9100。</p>
菜粕	-0.5	<p>【行情回顾】</p> <p>周四晚间，菜粕主力03合约价格下跌，晚间暂收于2528元/吨（+1或+0.04%）。现货价格涨跌情况：南通2580（-20），合肥2600（0），黄埔2600（-10），长沙2540（0），武汉2560（0）。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>据Mysteel调研显示，截止到2024年1月19日，沿海地区主要油厂菜籽库存为35.5万吨，较上周增加3万吨；菜粕库存为1.69万吨，较上周减少0.48万吨；未执行合同为11.4万吨，环比上周减少3.3万吨。</p> <p>【交易逻辑】</p> <p>菜粕自身基本面偏弱，国内菜粕进入需求淡季且后期菜籽到港预计增加，菜粕预计上涨空间不大，后期仍将下跌。</p>

		<p>【交易策略】 观点不变，稳健性投资者菜粕空单考虑离场，进取型投资者考虑逢高沽空。</p>
菜油	-0.5	<p>【行情复盘】 周四晚间，菜油 2405 合约价格下跌，晚间暂收于 8008 元/吨（-26 或-0.32%）。 菜油现货价格涨跌情况：南通 8240（-80），成都 8380（-80），武汉 8340（-80），广东 8000（-100）。</p> <p>【重要资讯】 Mysteel1 月 22 日消息，截止至 2024 年 1 月 19 日（第 3 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 30.70 万吨，环比上周减少 0.02 万吨，环比减少 0.07%万吨。</p> <p>【市场逻辑】 菜油库存压力较大且一季度菜籽到港量较多。</p> <p>【交易逻辑】 逢高沽空为主，前期持有空单考虑继续持有。</p>
玉米	-0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：主力 05 合约夜盘震荡整理，跌幅为 0.38%；CBOT 玉米主力合约周四收跌 0.17%； 现货市场：周四玉米现货价格继续涨跌互现。北方玉米集港价格 2270-2290 元/吨，较周三提价 10 元/吨，广东蛇口新粮散船 2420-2440 元/吨，较周三持平，集装箱一级玉米报价 2520-2560 元/吨，2 月底以前预售 2460 元/吨；黑龙江潮粮折干 2050-2200 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2140-2200 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2150-2250 元/吨，下跌 20-40 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2250-2400 元/吨；山东 2300-2450 元/吨，河南 2360-2450 元/吨，河北 2300-2400 元/吨。（中国汇易）</p> <p>【重要资讯】 （1）美国能源信息署 EIA 的数据显示，由于天气寒冷，一些工厂放慢了生产速度，截至 1 月 19 日的一周，乙醇日均产量降至 81.8 万桶，这是自 2021 年 2 月 19 日当周以来的最低水平，当时的日均产量为 65.8 万桶。 （2）深加工企业玉米消费量：2024 年 4 周（1 月 18 日-1 月 24 日），全国 149 家主要玉米深加工企业共消费玉米 150.7 万吨，环比上周增加 0.63 万吨。 （3）基层农户售粮进度：截至 1 月 25 日，全国 13 个省份农户售粮进度 51%，较去年同期减少 1%。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 47%，较去年同期减少 1%。</p> <p>【市场逻辑】 外围市场来看，季节性压力明显，期价承压运行。USDA 季度库存报告以及月度供需报告继续兑现当期压力，南美天气表现温和，市场利多提振有限。整体来看，阶段性压力构成外盘的主要逻辑，期价或继续震荡寻底，中期来看，国际玉米低价使得远期玉米种植意愿出现分歧，全球玉米的供需环境存在边际改善预期，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未变，不过春节节前备货或会收敛现货价格的下行预期，短期市场或再度回归震荡整理走势。</p> <p>【交易策略】 期价或进入低位震荡反复，操作方面建议回归观望。</p>
淀粉	-0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：主力 03 合约夜盘震荡整理，跌幅 0.28%； 现货市场：周四国内玉米淀粉现货价格以稳为主。中国汇易网数据显示，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 3000 元/吨，较周三持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3050 元</p>

		<p>/吨，较周三持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 3240 元/吨，较周三持平；山东诸城玉米淀粉报价为 3250 元/吨，较周三持平。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 企业开机情况：本周（1 月 18 日-1 月 24 日）全国玉米加工总量为 73.75 万吨，较上周升高 0.92 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 37.49 万吨，较上周产量升高 0.63 万吨；周度开机率为 74.11%，较上周升高 1.25%。（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 1 月 24 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 66.1 万吨，较上周下降 1.1 万吨，周降幅 1.56%，月降幅 3.85%；年同比降幅 28.35%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>玉米淀粉市场来看，阶段性备货提振短期情绪，不过成本玉米价格波动反复的情况下，玉米淀粉期价或跟随震荡反复。</p> <p>【交易策略】</p> <p>短期来看，期价或跟随玉米震荡反复，操作方面暂时建议回归观望。</p>
<p>生猪</p>	<p>+0.5</p>	<p>【行情复盘】</p> <p>周四，商品市场出现普涨，农产品指数延续反弹，生猪期现货价格延续上涨。近期 3-5 价差小幅反弹。本周猪价显著反弹，但终端走货仍然较弱。全国均价 14.47 元/公斤，环比昨日涨 0.08 元/公斤。期价截止收盘主力 03 合约收于 14105 元/吨，环比前一交易日涨 1.33%。基差 03（河南）895 元/吨。近期 7kg 仔猪价格大涨至 350 元/头附近，仔猪出栏逐步转为盈利。1 月份各集团厂出栏计划预计环比下降 10%左右。本周正式临近年底，屠宰量开始小幅反弹。盘后海关总署宣布恢复对俄罗斯猪肉进口，情绪上利空，但俄年度猪肉出口量约 30 万吨上下，不到我国消费的 1%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>基本面数据，截止 1 月 21 号第 3 周，标肥价差-0.35 元/公斤，环比上周跌 0.14 元/公斤，同比低 0.29 元/公斤。出栏体重 123.09kg，周环比降 0.57kg，同比高 0.26kg，猪肉库容率 23.92%，周环比降 0.06%，同比增 5.44%。1 月屠宰量低开高走，上周样本企业屠宰量 105.33 万头，周环比增 6.13%，同比降 8.71%。博亚和讯数据显示，第 3 周猪粮比 5.53: 1，周环比升 0.20%，同比降 4.06%，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 217 元/头附近，环比涨 10.56%，同比跌 40.74%；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>【交易策略】</p> <p>2024 年初以来，商品及权益市场整体呈现震荡回落，本周市场情绪有所企稳，生猪期现货价格偏强震荡。基本面上，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。中期供需基本面上，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 套利逢低离场，等待宏观情绪企稳，单边暂时观望为主。</p> <p>【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</p>

	鸡蛋	-0.5	<p>【行情复盘】 周四，股市大涨带动商品延续反弹，近期玉米大跌导致成本坍塌使得鸡蛋期价创出近期新低。本周春节备货逐步趋于尾声。截止收盘 03 合约收于 3230 元/500 公斤，环比前一交易日跌 0.83%。主产区蛋价 3.83 元/斤，环比前一日跌 0.08 元/斤，主销区蛋价 4.10 元/斤，环比跌 0.08 元/斤，全国均价 3.92 元/斤左右，环比跌 0.08 元/斤，淘汰鸡价格 4.93 元/斤，环比上周跌 0.10 元/斤，毛鸡全国均价 3.91 元/斤，环比上周跌 0.01 元/斤。节前旺季备货当前并不及预期。</p> <p>【重要资讯】 1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 1 月 21 日第 3 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.1 天，环比前一周降 0.15 天，同比高 0.01 天，流通环节库存 1.07 天，环比前一周降 0.19 天，同比升 0.28 天。淘汰鸡日龄平均 514 天，环比前一周提前 3 天，同比低 5 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 3 周全国平均养殖利润 0.63 元/斤，周环比增 0.11 元/斤，同比低 0.33 元/斤；第 3 周代表销区销量 8143 吨，环比增 12.7%，同比增 106.77%。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>【市场逻辑】 2、2024 年初农产品指数延续跌势，鸡蛋期价低开低走，远月估值重心显著下移。鸡蛋基本上，当前在产蛋鸡存栏量环比持续小幅上升，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，等待原料价格止跌，暂时观望或空 03 多 05 为主。</p> <p>【交易策略】空 03 多 05 套利择机入场。</p> <p>【风险点】 商品系统性波动，禽流感，饲料价格；餐饮消费超预期反弹。</p>
	橡胶	+0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘沪胶窄幅整理。RU2405 合约在 13665-13750 元之间波动，略涨 0.04%。NR2403 合约在 11170-11265 元之间波动，涨跌幅为 0.00%。</p> <p>【重要资讯】 本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.83%，环比-0.02 个百分点，同比+75.67 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为 63.68%，环比-0.70 个百分点，同比+55.08 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率环比小幅走低。山东东营、潍坊地区部分企业计划在月底停工，个别企业已逐步进入节前收尾阶段，拖拽样本企业产能利用率小幅走低。周内外销仍对企业出货形成一定支撑，内销整体出货缓慢，库存延续增势。</p> <p>【市场逻辑】 泰国胶水、杯胶等收购价持续走高，对于胶价有利多作用。但当前国内天胶库存明显高于上年同期，供应压力并未显著减轻。下游方面，随着春节假期临近，轮胎企业开工率将逐渐下降。相对而言，阶段性供需矛盾对于胶价有偏空影响，预计春节过后基本面会逐渐偏向利多。</p> <p>【交易策略】 近日沪胶连续反弹，RU 主力合约回到 13700 元附近，短期收敛形态可能面临突破，或许要尝试挑战上周的高点。股市回升提振人气，但供需面尚未显著好转，万四关口可</p>

		能仍有压力。
合成橡胶	+0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘，合成橡胶震荡，BR2403 收于 12190 元/吨，涨 15 元/吨，涨幅 0.12%。 现货市场：华东现货价格 12150（+0）元/吨，买盘抵触高价，交易氛围偏淡。</p> <p>【重要资讯】 （1）成本端，市场低价货源难寻及外盘价格高位，支撑价格偏强。截止 1 月 25 日，开工 59.86%（+1.52%），扬子巴斯夫 13 万吨 1 月 25 日停车，浙石化 25 万吨装置低负荷运行，中韩乙烯 13 万吨 1 月 24 日重启产出，齐鲁石化 17 万吨 12 月 26 日停车 1 月 5 日重启一套，茂名石化 10 万吨 1 月 17 日重启，上海石化 12 万吨 9 月 11 日停车重启待定。截止 1 月 18 日，港口库存 2.49 万吨（-0.24 万吨），库存震荡。（2）供应端，装置将陆续重启，供应回升。燕山石化 15 万吨 1 月 17 日重启，齐鲁石化 7 万吨 1 月 18 日重启，浙江石化 10 万吨 1 月 17 日重启，菏泽科信 8 万吨 1 月 15 日重启，振华新材料 10 万吨降负运行，茂名石化 10 万吨 12 月 13 日停车预计 1 月 26 日重启。截止 1 月 25 日，顺丁橡胶开工率 62.76%（+9.99%）。（3）需求端，进入淡季，需求将震荡回落。截至 1 月 25 日，全钢胎开工率为 59.29%（-0.44%），满足春节后的订单需求，当前开工维持稳定，但是春季临近开工将趋势走弱；半钢胎开工率 72.31%（-0.13%），出口订单较强且节前储库，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 25 日社会库存 9.496 千吨（+0.224 千吨），库存预计震荡回升。（5）利润，由于成本传递不畅，税后利润下降至-256.64 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 合成橡胶供应明显回升而需求震荡趋弱，但是原料丁二烯价格偏强对其有成本支撑。预计合成橡胶价格维持 11500~12500 区间震荡。</p> <p>【交易策略】 波段操作。</p>
白糖	-0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：夜盘郑糖略升。SR405 在 6501-6539 元之间波动，略涨 0.32%。</p> <p>【重要资讯】 据巴西蔗糖行业协会（Unica）发布的最新数据，2024 年 1 月上半月产糖 4.8 万吨，较上年同期增加 2.9 万吨，增幅 148.63%。截至 2024 年 1 月中旬，巴西主产区（中南部地区）已累计产糖 4209.9 万吨（上年同期产糖为 3354.8 万吨），较上年同期增长 25.49%，用于生产糖的甘蔗比例从上年同期的 45.95%提高至 49.06%。</p> <p>【市场逻辑】 国际糖价持续反弹后回落，ICE11 号原糖主力合约再次跌到 24 美分以下，反弹走势或许已近尾声。巴西主产区产糖基本结束，印度、泰国产糖形势逐渐成为市场关注的焦点。印度、泰国提供甘蔗收购价有望刺激下年度甘蔗扩种，但巴西主产区降雨偏少或许影响二季度重新开榨后的甘蔗产量。近日国内再次出现寒潮天气，广西大范围降温可能影响甘蔗生长及砍运，食糖主产区现货价格有所上调。</p> <p>【交易策略】 外糖冲高后回落，郑糖也可能再次进入调整。制糖企业可考虑逢高进行卖出保值。</p>
棉花、棉纱	-0.5	<p>【行情复盘】 期货市场：周四夜盘棉涨纱跌。棉花主力合约 CF2405 报收于 16020 元/吨，收盘价上涨 0.19%；棉纱主力合约 CY2405 报收于 22200 元/吨，收盘价下跌 0.25%。 现货市场：CCI3128B 录得 16846 元/吨，日环比上涨 22 元/吨；美国陆地棉标准级/中</p>

		<p>等级价格分别录得 82.12 美分/磅和 85.75 美分/磅，日环比均上涨 0.36 美分/磅。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、江浙再生棉型行情维稳为主，市场报价 1.5D 高强价格 6800—7200 元含税，仿大化价格 6550—6700 元含税。</p> <p>2、据全国棉花交易市场数据统计，截止到 2024 年 1 月 24 日，新疆地区皮棉累计加工总量 539.86 万吨，同比增幅 11.17%。其中，自治区皮棉加工量 361.81 万吨，同比增幅 21.82%；兵团皮棉加工量 178.05 万吨，同比减幅 5.6%。24 日当日加工增量 0.9 万吨，同比减幅 28.43%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>临近月末，少数中小纺企有放假计划，多数企业仍维持生产。纺企反馈目前下游采购很多是有长期业务的老客户，看到棉价和纱价上涨担心节后成本继续抬升，还有部分企业担心纱厂提前放假或者假期延长不能及时采购发货。近期两市场价格上涨一定程度上也增加了部分购销活动，但市场主体对节后春季行情的启动仍持谨慎态度，目前情况是否会透支节后行情也未可定。</p> <p>【交易策略】</p> <p>短期震荡略偏强。2-3 月是传统淡季，可采用中长线思路逢高沽空。</p>
纸浆	+0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>纸浆期货主力合约夜盘小幅冲高后回落，收盘价上涨 0.45%。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，但高价成交有限。市场部分含税参考价：银星 5800 元/吨。进口阔叶浆现货市场业者反馈可外售货源不多，业者低价惜售，但下游对高价原料接受度偏低，浆价承压运行。市场部分含税参考价：杨木浆 4900 元/吨，巴桉 5000-5050 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>白卡纸主流市场暂横盘整理。纸厂盘面延续稳定，实际价格政策灵活，积极促量降库。贸易商以优先走货为主，存零星低价，因整体订单有限，多数价格调整意向不强。下游客户新单不多，备货积极性偏低。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>进口木浆现货成交及价格均跟随盘面波动，春节前下游补库积极性放缓。国内成品纸稳中偏弱，文化纸下跌，其他变化不大，纸厂开工方面，生活用纸及白卡纸下降，当前纸厂原料库存压力不高，但春节前多维持按需补库，投机需求偏弱。本周国内港口木浆库存小幅下降。</p> <p>根据 Fastmarkets 消息，供应商计划上调加拿大针叶浆价格 20 美元/吨，据悉客户对此轮提价表示抵制，为应对国内造纸市场的疲软现状，纸厂预计将在 2 月春节假期前后停工，因此无意高价拿货，北欧和加拿大针叶浆也因此维持 700-760 美元/吨。南美漂阔浆价格仍持平于 640-660 美元/吨，部分供应商表示 1 月订单价格已成功落实了 10 美元/吨涨幅。目前针叶浆即期进口成本区间落在 5750-6230 元/吨。</p> <p>整体看，国内纸厂补库积极性偏弱加之海外浆厂报价坚挺，纸浆暂时难以走出明显方向，维持宽幅震荡思路对待，近期央行降准带动商品市场情绪好转，纸浆可能也会收益于此。</p> <p>【交易策略】</p> <p>05 合约关注 5600-5900 元运行区间，短期多单在 5800 以上逢高减仓，继续上行接近 5900 考虑空配。</p>
苹果	-0.5	<p>【行情复盘】</p> <p>期货价格：主力 05 合约周四继续震荡反复，收于 8221 元/吨，跌幅为 1.09%。</p>

现货价格：本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 4.37 元/斤，与上周均价相比下滑 0.08 元/斤，环比下滑 1.80%，同比涨 0.83 元/斤，涨幅 23.45%；本周陕西地区纸袋富士 70#以上货源主流成交加权平均价格为 3.40 元/斤，与上周均价相比下滑 0.04 元/斤，幅度 1.16%，同比涨 0.09 元/斤，同比涨幅 2.72%。（卓创）

【重要资讯】

（1）库存量监测情况：截至 2024 年 1 月 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 848.91 万吨，库存量较上周减少 31.02 万吨。走货较上周明显加快。（钢联农产品）

（2）库存量监测：截至 2024 年 1 月 25 日，全国主产区冷库库存量为 766.51 万吨，同比微幅增加，其中山东地区库存量为 288.49 万吨，陕西地区库存量为 248.2 万吨。（卓创）

【市场逻辑】

市场多空分歧较大，期价震荡反复。期价相对低位以及整体市场利多情绪上升构成相对支撑，不过消费端表现一般依然形成一定的压力。基本面来看，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，叠加季节性供应充裕，构成市场的相对压力，不过期价前期偏弱已经反映部分弱势情绪，同时优果率的支撑仍在，叠加商品情绪上升，给期价带来支撑。苹果期价整体维持区间震荡预期。

【交易策略】

苹果 05 合约短期或继续震荡反复，操作方面暂时建议回归观望。

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
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16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
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16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、511室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
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	河北省唐山市路北區金融中心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号汇博上谷大厦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	中国(上海)自由贸易区长柳路56-62(双)号5-6(04)室	021-50588179
常州分公司	常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸大厦3201、3202室	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	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	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	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼1002户	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2609	022-23041257
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
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
上海自贸试验区分公司	中国(上海)自由贸易试验区上南泉北路429号2801室	021-58991278
上海南汇路营业部	中国(上海)自由贸易试验区南汇路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国(上海)自由贸易试验区浦电路490号,世纪大道1589号11层07单元	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号17-6、17-7、17-8	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	湖南省常德市武陵區穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场(19层1902号)	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	021-20778818