


**观点概览**

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

**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>【美国核心 PCE 超预期回落被个人支出表现抵消，美联储 3 月降息预期依然降温】</b>尽管美国 12 月核心 PCE 超预期回落，但是美国 12 月个人支出表现强于预期，说明美国经济依然强于预期，美联储 3 月降息的预期依然偏低，美债收益率表现偏强，美元指数跌幅收窄，贵金属承压回落。具体来看，美国 2023 年 12 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.9%，创 2021 年 3 月以来新低，较 3%的预期和 3.20%的前值回落；环比上升 0.2%，预期 0.20%，前值 0.10%。PCE 物价指数同比上升 2.60%，与预期及前值一致；环比上升 0.2%，预期升 0.20%，前值降 0.10%。然而美国 12 月个人支出表现强于预期，美国 12 月个人支出环比上升 0.7%，表现强于 0.4%的预期和 0.2%的前值；个人收入环比上升 0.3%，预期 0.3%，前值 0.4%；实际个人消费支出环比上升 0.5%，前值 0.3%。美联储青睐的基本通胀指标年增长率为近三年来最慢，增强了美联储官员可能很快开始降息的预期；但是美国个人支出表现强劲说明美国经济表现仍有韧性，降低了美联储 3 月降息的预期，对市场产生影响。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。美元指数短期仍偏强，但是突破 104-104.2 阻力可能性低，十年期美债收益率突破 4.3%阻力位可能性低。当然从中长期来看，美元指数和美债收益率已经进入下行周期未来将会进一步走弱，跌破 100 后将会进一步走弱。</p> <p><b>【欧洲央行 3 月或释放降息信号，4 月或 6 月开启降息周期】</b>欧洲央行 1 月议息会议按兵不动，但是强势经济衰退风险，政策逐步转向宽松趋势难改，随后欧洲央行官员则继续表示不支持 3 月降息。欧洲央行管委西姆库斯表示，数据不支持 3 份降息。欧洲央行管委穆勒表示，讨论降息仍为时过早。欧洲央行管委 Vujcic 表示，需要确保通胀率达到 2%；可能会在晚些时候降息，更倾向于在开始降息时降息 25 个基点。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 3 月释放明确降息信号可能性大，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><b>【其他资讯与分析】</b>①日本央行公布去年 12 月货币政策会议纪要显示，委员们同意必须耐心维持宽松政策。一名委员表示，货币政策正常化时机已经临近。②美国财长耶伦认为，美国经济今年没有理由出现衰退。虽然美国债务负担成本仍然可控，但如果利率在更长时间内保持高位，可能对财政可持续性构成威胁。野村证券预计，美联储将在 5 月、7 月、9 月和 12 月共降息 100 个基点。③美国财长耶伦认为，美国经济今年没有理由出现衰退。虽然美国债务负担成本仍然可控，但如果利率在更长时间内保持高位，可能对财政可持续性构成威胁。</p>
	集运（上海→欧洲）	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 周五延续震荡行情，主力合约基本在 2000 点反复震荡，最终报收于 1973.6 点，收盘价日环比下跌 0.35%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p>

		<p>即期市场拐点已现。国内三大集运指数：1月22日 SCFIS（上海→欧洲）录得 3509.06 点，周环比上涨 11.7%；1月26日 TCI（天津→欧洲）录得\$2842.5/TEU，周环比上涨 1.5%；1月26日 SCFI（上海→欧洲）录得\$2861/TEU，周环比下跌 5.6%。国际三大集运指数：1月24日 XSI（中国→欧洲）录得\$4796/TEU，周环比下跌 0.4%；1月25日 WCI（上海→鹿特丹）录得\$4984/TEU，周环比上涨 0.7%；1月26日 FBX（中国→欧洲）录得\$5456/TEU，周环比下跌 0.7%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 目前多空处于相对均势之中。 从多头来看，(1) 哈马斯拒绝了以色列临时休战提议，美国军舰被炸，红海危机短期内无法解除。(2) 2月上旬淡季即期运价都能达到 S2500/TEU 左右，4月至少 S3000/TEU 以上。(3) 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，有利于经济和金融复苏。 从空头来看，(1) 红海危机边际效应均已计价 (2) 对美国商船袭击被成功拦截。(3) 欧盟可能会从下月起开始在红海护航行动 (4) 年前运力供给逐周增配而发运量会逐步减少。(5) 欧元区经济继续萎缩。</p> <p><b>【交易策略】</b> 由于船期紊乱，节前和节中舱位供需基本均衡。下周期市将呈震荡略偏弱趋势，主力合约波动区间将在 1920-2020 点之间震荡。</p>
<p>股指</p>	<p>+0.5</p>	<p><b>【行情复盘】</b> 沪指周内先下跌后反弹，IH 和 IF 表现超过 IC 和 IM。成交持仓方面，沪指明显放量上涨，IF 和 IH 成交持仓下降，IC 和 IM 成交下降但持仓上升。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 行业来看，31 个一级行业多数上涨，涨跌差异也上升。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，医药生物、电力设备、电子则拖累 500 和 1000。资金方面，主要指数资金多数流入，外资也明显流入。消息面上看，周内国内没有公布太多经济数据，高频数据显示 1 月经济结构性差异延续，外需维持相对强势，消费基本稳定，地产销售依然偏弱。央行公开市场操作净投放流动性 4100 亿元。继此前 MLF 利率持稳之后，1 月 1 年和 5 年 LPR 均维持不变，表现符合市场预期。但央行宣布 2 月 5 日起降准 0.5%，等同于释放流动性 1 万亿元，表现明显超预期。其他政策方面，国常会要求采取更多措施稳定股市，加大中长期资金入市。证监会表示将全力维护资本市场稳定运行，着力稳市场、稳信心，防止出台不利于资本市场预期的政策。决策层发布支持浦东新区高水平改革开放试点方案，包括鼓励发展创业投资，促进金融支持科技创新等。穆迪下调 17 家地方政府融资平台评级及评级展望。中国将与新加坡和泰国实施互免签证政策。总体上看，国内消息面变动不大，但策略超预期，且政策性资金入市支持较强，推动指数反弹。海外情况显示美国经济仍存在韧性，继续关注月底美联储会议情况，市场对 3 月是否降息仍有分歧。外盘继续震荡上涨有利多影响。市场情绪在经历大幅波动后已初步转向平稳。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 国内经济基本面暂时稳定，对股指增量影响不多。货币政策的短期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但不确定性。继续关注托市政策效果和情绪改善的持续性。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><b>【交易策略】</b> 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 近端波动较大暂</p>

		<p>时观望，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比价上行后回落，减仓短期增量头寸后关注长期逻辑变动。</p>
国债		<p><b>【行情复盘】</b> 全周来看，现券收益率多数震荡略下行，短端收益率下降更多。国债期货除全面上涨。成交持仓方面，四个品种期债成交持仓均有上升，市场交易活跃度增加。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 一级市场方面，周内国债和政金债累计发行17支，净融资额1328.8亿元。资金利率小幅上升影响有限。消息面上看，周内国内没有公布太多经济数据，高频数据显示1月经济结构性差异延续，外需维持相对强势，消费基本稳定，地产销售依然偏弱。央行公开市场操作净投放流动性4100亿元。继此前MLF利率持稳之后，1月1年和5年LPR均维持不变，表现符合市场预期。但央行宣布2月5日起降准0.5%，等同于释放流动性1万亿元，表现明显超预期。其他政策方面，国常会要求采取更多措施稳定股市，加大中长期资金入市。证监会表示将全力维护资本市场稳定运行，着力稳市场、稳信心，防止出台不利于资本市场预期的政策。决策层发布支持浦东新区高水平改革开放试点方案，包括鼓励发展创业投资，促进金融支持科技创新等。穆迪下调17家地方政府融资平台评级及评级展望。中国将与新加坡和泰国实施互免签证政策。总体上看，国内消息面变动不大，但策略超预期，并对债市尤其是短端形成利好支持。海外情况显示美国经济仍存在韧性，继续关注月底美联储会议情况，市场对3月是否降息仍有分歧。美债收益率略降、人民币汇率稍走强，对市场有利多影响。市场情绪受到股市影响较大，避险情绪已经明显下降，对债市利多减小。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 国内经济基本面暂时稳定，对期债增量影响不多，货币政策超预期也已基本消化，避险情绪影响也已减弱。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><b>【交易策略】</b> 策略方面，短端受宽松现实和预期影响下有望稳定，但需警惕短期政策出尽后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><b>【行情复盘】</b> 1月26日，两市震荡回调。截至收盘，上证指数涨0.14%，深成指跌1.06%，创业板指跌2.23%。科创50跌2.57%。在资金方面，沪深两市成交额为8286亿，外资净买入15.10亿。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 央行公告称，为维护月末流动性平稳，1月26日以利率招标方式开展4610亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有710亿元逆回购到期，因此单日净投放3900亿元。本周央行共开展19770亿元逆回购操作，同时有15670亿元逆回购到期，因此净投放4100亿元。</p> <p>Wind数据显示，下周央行公开市场将有19770亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期1220亿元、4650亿元、4630亿元、4660亿元、4610亿元。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 两市本周探底回升，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</p>

			<p>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><b>【交易策略】</b></p> <p>科创板 50、中证 1000、中证 500：做多波动率，合成多头</p> <p>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><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周商品期权各标的涨跌不一。期权市场方面，商品期权成交量整体出现上升。目前铁矿石期权、豆一期权、苹果期权、甲醇期权、塑料期权等认沽合约成交最为活跃，而锰硅期权、合成橡胶期权、硅铁期权、LPG 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、原油期权、螺纹钢期权等处于高位，LPG 期权、碳酸锂期权、花生期权、PX 期权、锰硅期权等期权品种则处于相对低位。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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><b>【交易策略】</b></p> <p>多头趋势品种：棉花、乙二醇、短纤、PX、PTA</p> <p>多头趋势或反转：烧碱</p> <p>空头趋势品种：豆一、豆二、碳酸锂、豆粕、菜粕、工业硅</p> <p>空头趋势或反转品种：：玉米、硅铁</p> <p>今日日内高波动品种有：豆二、豆一、乙二醇、白糖、原油、苯乙烯、铝、锰硅、玉米</p> <p>近期日间高波动品种有：纯碱、豆二、豆一、橡胶、铝、白银、苹果、菜油</p>
金属建材	贵金属	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周，美联储政策转向宽松的激进市场预期继续修复，美元指数和美债收益率表现偏强，贵金属震荡运行。上周，现货黄金整体在 2009-2038 美元/盎司区间震荡运行，跌幅为 0.56%；现货白银整体在 21.91-23.024 美元/盎司区间触底反弹运行，涨幅为 0.8%。国内贵金属上周触底反弹震荡运行，周五夜盘走势略有分户，沪金跌 0.11%至 478.44 元/克；沪银涨 0.14%至 5892 元/千克。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>美国 2023 年 12 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.9%，创 2021 年 3 月以来新低，较 3% 的预期和 3.20% 的前值回落；环比上升 0.2%，预期 0.20%，前值 0.10%。然而美国 12 月个人支出表现强于预期，美国 12 月个人支出环比上升 0.7%，表现强于 0.4% 的预期和 0.2% 的前值；个人收入环比上升 0.3%，预期 0.3%，前值 0.4%；实际个人消费支出环比上升 0.5%，前值 0.3%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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><b>【交易策略】</b>          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。          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。白银触底反弹，当前做多性价依然存在，深跌均是买入做多机会，下方继续关注 22 美元/盎司（5750 元/千克）支撑；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><b>【行情复盘】</b>          周五夜盘沪铜高位波动。现货方面，据 SMM，周五 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，较上一交易日持平不变；平水铜成交价 68870-68950 元/吨，升水铜成交价 68880-68970 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、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。</p> <p>2、据 SMM 数据显示，自 2023 年 9 月 22 日以来铜精矿指数持续下跌，1 月 19 日 SMM 进口铜精矿指数已跌至 2021 年 6 月 25 日以来的新低至 41.45 美元/吨。这距离其 2023 年 9 月 22 日的高点 93.82 美元/吨，16 个周的时间里，进口铜精矿指数（周）下跌了 52.37 美元/吨，跌幅为 55.82%。</p> <p>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 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、国家统计局数据显示，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>6、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><b>【市场逻辑】</b>          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><b>【操作建议】</b> 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>
锌	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 周五夜盘，沪锌小幅走高。现货方面，据 SMM，周五 0# 锌主流成交价集中在 21410~21470 元/吨，双燕成交于 21580~21630 元/吨，1# 锌主流成交于 21340~21400 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></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、据 SMM 调研，截至本周四（1 月 25 日），SMM 七地镀锌库存总量为 7.86 万吨，较 1 月 19 日增加 0.77 万吨，较 1 月 22 日增加 0.45 万吨，国内库存录增。其中上海地区库存增加明显，主因周内到货较多，贸易商出货积极，然锌价上涨，下游畏高采买较少，库存有所累增；广东地区因厂提比例增加，仓库到货量不多，下游正常提货库存有所录减；天津地区周内有所到货，下游正常提货库存小幅录增。整体来看，原三地库存增长 0.33 万吨，七地库存增长 0.45 万吨。</p> <p>4、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>5、据最新海关数据显示，2023 年 12 月压铸锌合金出口为 457.2 吨，环比增加 62.71%，同比 2022 年 12 月的 39 吨增加 1072.3%；2023 年 1-12 月累计压铸锌合金出口量为 3471.51 吨，累计同比 2022 年 1-12 月累计量增加 61.09%。</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><b>【市场逻辑】</b> 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。根据 SMM 调研，临近春节放假前夕，下游镀锌企业年前订单生产基本已尾声，整体开工情况不高。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><b>【操作建议】</b> 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	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 沪铝主力合约 AL2403 有所反弹，报收于 19055 元/吨，环比涨 1.01%。夜盘继续走强，</p>

		<p>伦铝有所上涨。长江有色 A00 铝锭现货价格 19130，南通 A00 铝锭现货价格 19500，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 3238 元/吨，环比跌 1.34%。夜盘横盘整理。氧化铝现货安泰科平均价为 3377 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1 月 25 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 43.7 万吨，国内可流通电解铝库存 31.1 万吨，较上周四去库 0.4 万吨，仍稳居近七年同期低位水平，与去年同期的库存差已拉大至 30.7 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 从盘面上看，沪铝资金呈微幅流出态势，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。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。伦铝库存有所上涨。</p> <p><b>【交易策略】</b> 目前沪铝盘面震荡偏强，氧化铝有所回调，降准利多交易过后盘面有所回落，因春节淡季临近，预计库存也将逐渐开始累库，建议暂时观望。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><b>【行情复盘】</b> 沪锡冲高回落，震荡偏强，主力 2403 合约收于 221700 元/吨，涨 0.5%。夜盘震荡整理，伦锡震荡整理。现货主流出货在 221500-223500 元/吨区间，均价在 222500 元/吨，环比涨 2750 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 美国第四季度 GDP 季调后环比折年率初值为 3.3%，为 2023 年第二季度以来新低，预估为 2.0%，前值为 4.9%。</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 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 库存暂时持稳，smm 社会库存周环比继续大幅累库。</p> <p><b>【交易策略】</b> 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><b>【行情复盘】</b> 沪铅主力合约收于 16280 吨，跌 0.12%。SMM1#铅现货价格 16100~16200，均价 16150 元/吨，跌 100 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据上海有色网（SMM）调研，本周（2024 年 1 月 20 日~2024 年 1 月 26 日）原生铅冶炼厂开工率为 51.73%，较上周小幅下滑 0.06 个百分点。据上海有色网（SMM）调研，本周</p>

		<p>(2024年1月20日~2024年1月26日)再生铅冶炼厂开工率为47.14%，较上周小幅下滑0.87%。</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>据SMM调研，本周(1月20日—1月26日)SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率为72.25%，较上周下滑4.19个百分点。据调研，铅蓄电池市场终端消费表现一般。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>美元指数整理，有色震荡分化，铅整理。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个月低点后降库已经放缓，后续需求将继续面临转弱。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>沪铅主力合约16500下方震荡反复下探。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。现货端逐渐转向供需两弱。</p>
镍	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪镍主力合约收于130800，跌0.24%，SMM现货报价130300~134200，均价132250，涨1300。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>据Mysteel调研统计，本期(2024.1.18-2024.1.24)印尼镍铁发往中国发货11.45万吨，环比降幅54.73%，同比增幅15.88%;到中国主要港口19.25万吨，环比增幅23.41%，同比增加81.45%。目前印尼主要港口共计6条镍铁船装货/等待装货，较上期环比降幅45.45%。本期印尼镍铁发运量大幅减少，到厂量维持较高水平。其中主要发运港集中在kendari、bahodopi以及pulau obi港口，到货港口主要集中在宁德港、钦州港、天津港以及东莞港等。近期部分钢厂入场询盘采购镍铁，镍铁报价多在940-950元/镍(出厂含税)，少量成交在950元/镍(到厂含税)，镍铁价格有上涨的趋势。后续还需关注印尼镍矿RKAB审批情况以及印尼镍铁回流情况。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>美元指数略走弱，有色整理，镍偏弱。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，镍生铁供应收紧。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><b>【交易策略】</b></p> <p>沪镍震荡偏强波动，13万元附近整理，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</p>

		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。
不锈钢	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 不锈钢主力合约整理，收于 14255，跌 0.14%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 不锈钢现货价格持平。1月26日江苏无锡 304 冷轧 2.0mm 价格：张浦 14650，平；太钢天管 14500，平；甬金四尺 14250，平；北港新材料 14000，平；德龙 14000，平；宏旺 14050，平。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><b>【市场逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 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><b>【行情复盘】</b> 工业硅主力 03 合约上周震荡下行，跌 0.82%，收于 13365 元/吨。仓单方面，上周增加 949 张，至 43983 张。现货方面，上周不同型号价格下调，价格下调 50-100 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 供应方面，上周供应小幅回升，西北地区生产有所恢复，但限产影响未完全结束，新疆、内蒙开工略有增加，西南地区产量本周变化不大，开工略有下降，福建持续下降，目前在产多有固定合作。据百川盈孚统计，2023 年 12 月中国金属硅整体产量 35.7 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较强，节前补库，但买卖双方预期差异较大，实际成交有限；有机硅开工企稳，预计将有所增加，需求跟随停产复产波动；铝合金方面，下周部分地区放假，开工率下降。出口方面，2023 年 1-12 月金属硅累计出口量 57.2 万吨，同比减少 11.3%。目前企业库存小幅回升，交易所库存持续回升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 技术上，长周期见底回升，短周期下行暂缓，主力 2403 合约 1 月下反弹后，在 13500 附近多次受阻，走势偏弱或有新低。操作上，西北环保限产产能影响逐步消化，关注后续复产对市场冲击，虽部分地区有利润减产，但总产量止跌回升，在不出现更多减产情况下，短线背靠 13500 试空。目前盘面价格预期较悲观，估值较低，下游可根据</p>

		订单情况，关注企稳右侧买保机会。
碳酸锂	+2	<p><b>【行情复盘】</b> 上周碳酸锂期货盘面震荡偏弱运行，主力合约 2407 跌 1.37%，收于 100650 元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> SMM1 月 26 日讯，SMM 电池级碳酸锂指数 95390 元/吨，较上一工作日提升 4 元/吨；电池级碳酸锂 9.35-9.95 万元/吨，均价 9.65 万元/吨，较上一工作日持平；工业级碳酸锂 8.72-9 万元/吨，均价 8.86 万元/吨，较上一工作日提升 100 元/吨。 随着年末的临近，采购量出现了显著下降，目前市场上主要是零星散单，价格波动不大。电碳价格继续保持相对平稳的水平。工碳因低价货源减少，保持昨日小幅上涨态势。尽管工碳价格略有增长，但因下游正极厂备库接近尾声，叠加过年期间的减产计划，采购需求有限，工碳增长幅度受限。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 碳酸锂生产企业库存开始显著去化，建议下游企业关注春节前现货低位备货及期货盘面买入套保机会。</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上涨 1.5%。现货淡季氛围加重，建材日成交降至 10 万吨以下，盘面上涨后刺激期现成交，刚需有限。截至周五，北京、上海螺纹现货分别收于 3880 元和 3960 元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹出席会议并强调，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，支持房地产项目开发建设，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。国家层面将建立城市房地产融资协调机制项目信息平台，实行周调度、月通报。住房城乡建设部抓机制落实力度大，据了解，本月底前，第一批项目名单落地后即可争取贷款。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 上周货币、地产政策双宽松，改善市场微观情绪。 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 4060 元和 4140 元，电炉平电及谷电平均成本 3860 元，利润小幅走扩。 螺纹累库量继续低于去年同期，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，则春节后库存高点同比增加相对有限但库销比可能偏高。 中期看，政策依然宽松，春节后钢材现货可能出现低利润、低产量+原料总库存不高且钢厂有补库需求+螺纹库存同比增量有限的状态，对价格相对利多。 短期虽然有降准及地产政策支持，但信用传导受阻外加房价企稳前，居民购房意愿较难回升，可能使政策刺激效果有限，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><b>【交易策略】</b> 结合静态成本看，螺纹多单逢高减仓持有，电炉成本以上仍需关注原料能否继续上行。</p>
热卷	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p>

		<p>期货市场：热卷期货窄幅波动，2405 合约日内跌 0.12%至 4102 元/吨。夜盘小幅走高。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。早盘现货价格小幅下调，春节日益临近，贸易商心态较为平和，提前放假逐渐增多，终端需求缩量表现明显。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>26 日全国 300 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 712.00 万吨，较昨日增 2.44 万吨，增 0.34%；库存周转天 11.3 天，较昨日持平；日消耗总量 52.94 万吨，较昨日降 2.90%。钢厂盈利率 26.41%，环比持平，同比减 6.06%；日均铁水产量 223.29 万吨，环比增 1.38 万吨，同比减 3.28 万吨。</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，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。</p>
铁矿石	+2	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>铁矿石上周五夜盘继续走强，主力合约上涨 1.06%，收于 998.5。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>2 月 5 日央行将下调存款准备金率 0.5 个百分点。</p> <p>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。</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>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 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><b>【市场逻辑】</b></p> <p>权益市场止跌反弹，央行宣布降准，黑色系市场风险偏好回升，铁矿持续反弹。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，疏港量维持高位，下游节前补库开启。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，补库仍有一定空间。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，但板材订单仍较好，成材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，去年四季度的万亿国债将开始逐步形成工作量，叠加 PSL 月初发行 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。电炉厂开始提前放假，铁水产量已连续三周回升，对炉料价格开始形成正反馈。</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，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</p>

		看下游可尝试盘面进行一定规模买保操作。
锰硅	+1	<p><b>【行情复盘】</b>期货市场：本周锰硅期货先跌后涨，主力03合约涨0.37%收于6438。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><b>【重要资讯】</b>1、Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率56.94%，较上周增0.08%；日均产量30230吨，增3吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>央行降准释放流动性，宏观面利好商品。锰硅产量需求同比下降，内蒙地区受电力限制，厂家降负荷，目前内蒙锰硅厂家生产利润50以下，其他产区生产亏损，本周锰硅产量环比变动不大。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，南非矿价格坚挺，氧化矿偏弱，化工焦价格暂稳，锰硅综合成本变动不大。</p> <p><b>【交易策略】</b>短期锰硅仍在底部震荡，价格波动不大，建议暂时观望，运行区间6300-6500。</p>
硅铁	+1	<p><b>【行情复盘】</b>期货市场：本周硅铁期货偏强震荡，主力03合约涨1.38%收于6766。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><b>【重要资讯】</b> 1、Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率为36.77%，较上期下降0.18%；日均产量14864吨，较上期下降390吨。目前硅铁开工率及产量均实现四连降，产量处四个半月来最低水平。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>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，宁夏厂家开始减产，后期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，减产不足以支撑价格持续走强。兰炭价格下跌，硅铁成本或将进一步下移。</p> <p><b>【交易策略】</b>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	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五晚间玻璃期货盘面震荡偏强运行，主力05合约涨1.79%收于1879元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 现货方面，上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，较前一周四库存增加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。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%。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><b>【市场逻辑】</b></p>

			<p>受房地产相关消息带动，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春节前后的快速增长期。</p> <p><b>【交易策略】</b> 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	+2	<p><b>【行情复盘】</b> 上周国内 SC 原油连续反弹，主力合约收于 588.4 元/跌，周涨 3.9%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、一艘由贸易巨头托克集团运营的油轮在穿越红海时遭到导弹袭击，这是胡塞武装迄今对一艘运油船只发动的最重大袭击。此前，也门胡塞叛军声称袭击了马林卢安达号（Marlin Luanda），这艘船载有一种用于生产汽油和塑料的石脑油。英国海军表示，当局正在作出反应，建议船只谨慎航行。 2、据 LSEG、Kpler 数据和交易商称，由于美国制裁和支付问题，截至上周五，14 艘满载 1000 万桶俄罗斯 Sokol 等级原油的船只已在韩国丽水港附近滞留数周，其中包括 11 艘阿芙拉型油轮和 3 艘 VLCC 超大型油船。这批原油相当于萨哈林 1 号项目 45 天的产量，该项目曾是美国大型石油公司埃克森美孚的旗舰项目。俄乌冲突爆发后，埃克森美孚于 2022 年撤离俄罗斯，该项目产量几乎降为零，此后一直没有完全恢复。出售 Sokol 等级原油的困难是西方实施制裁以来俄罗斯面临的最重大挑战之一，也是两年来俄罗斯石油出口受到的最严重干扰之一。 3、欧佩克+消息人士称，欧佩克+可能会在未来几周内决定其 4 月及以后的石油产量水平，但在下周四举行的部长级会议上就进一步的产量政策做出决定还为时尚早。五位欧佩克+消息人士称，委员会可能不会在会议期间对现行政策做出任何改变。其中一人补充说，会议将主要讨论该集团的产量水平，“下一次 JMMC 会议不会有任何建议”。该人士补充说，关于是否将该集团的部分自愿减产协议延长至 4 月的决定很可能在 2 月底做出，而另一位消息人士则表示，决定时间尚不明确。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 一季度 OPEC+ 进入自愿减产实质阶段，俄罗斯、伊朗原油供给均有一定下降，持续支撑原油供需基本面。除此之外，全球地缘局势持续动荡进一步提振油市。</p> <p><b>【交易策略】</b> SC 原油运行重心继续抬升，短线预计延续偏强格局，建议偏多思路。</p>
	沥青	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3768 元/吨，周涨 0.8%。 现货市场：上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 3530 元/吨，华南 3805 元/吨，西北 4075 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3590 元/吨，西南 4075 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 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，2 月份国内沥青地</p>

		<p>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%。</p> <p>2、需求方面：临近春节，沥青道路需求逐步接近尾声，刚需进一步转弱，当前市场需求主要以冬储备货为主，市场交投气氛较弱。</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 2024-1-22 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><b>【市场逻辑】</b> 原料端及成本端持续支撑沥青走势，但沥青供需同步转弱，现货端驱动有限。</p> <p><b>【交易策略】</b> 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>
高低硫燃料油	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场:上周五夜盘低高硫燃料油价格上涨，高硫燃料油 2403 合约价格上涨 56 元/吨，涨幅 1.85%，收于 3078 元/吨；低硫燃料油 2404 合约价格上涨 31 元/吨，涨幅 0.71%，收于 4401 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1. 截止 2024 年 1 月 25 日，山东独立炼厂常减压产能利用率为 62.61%，较上周跌 0.23 个百分点，同比跌 1.00 个百分点。 2. 新加坡企业发展局 (ESG) 数据显示，截至 1 月 24 日当周，新加坡燃油库存下降 149.2 万桶，至 2101.1 万桶的五周低点；中质馏分油库存增加 24000 桶，达到 692.7 万桶的两周新高；轻质馏分油库存增加 638000 桶，达到 1307.4 万桶的 1 个月新高。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 能源市场已连续六周呈盘整走势，受美国寒潮影响，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，价格有望继续上行。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。</p> <p><b>【交易策略】</b> 燃料油紧跟原油波动为主，能源市场有望迎来上涨格局，基本面、技术面均偏多下，建议继续维持多头思路。</p>
PTA 及 PX	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场:上周五夜盘，PTA2405 合约价格下跌 26 元/吨，跌幅 0.43%，收于 6022 元/吨，PX2405 合约价格下跌 8 元/吨，跌幅 0.09%，收于 8664 元/吨。 现货市场:截至 1 月 26 日当周，PTA 现货价格涨 190 至 6025 元/吨，现货基差涨至 2405-20 元/吨，PX 价格周涨 10 至 1041 美元/吨 CFR 中国。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 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。 PX 供应端：国内 PX 开工负荷继续高位，近期国内多套 PTA 装置公布检修计划，引发 PX 需求担忧，PX 价格回落。 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 25 日当周，PTA 开工负荷 80%，周度下降 4%，26 日，四川能投 100 万吨装置意外停车，负荷预计下降 1%；聚酯开工负荷 84.6%，周度下降 4.3%，江浙加弹</p>

		<p>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><b>【主要逻辑】</b> 上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><b>【交易策略】</b> 观望为主</p>
聚烯烃	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五夜盘，聚烯烃震荡，LLDPE2405 合约收 8277 元/吨，涨 0.30%，持仓变化 719 手，PP2405 合约收 7474 元/吨，涨 0.27%，持仓变化 3742 手。 现货市场：聚烯烃现货价格偏弱调整，国内 LLDPE 主流价格 8130-8500 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格 7300-7420 元/吨，华东拉丝主流价格 7300-7450 元/吨，华南拉丝主流价格 7320-7400 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%)。 (2) 需求方面：1 月 26 日当周，农膜开工率 43% (持平)，包装 54% (持平)，单丝 45% (-1%)，薄膜 46% (持平)，中空 45% (-3%)，管材 32% (-2%)；塑编开工率 40% (+1%)，注塑开工率 44% (-2%)，BOPP 开工率 47.65% (+0.48%)。 (3) 库存端：1 月 26 日，两油库存 49 吨，较前一交易日去库 0.5 万吨，周环比去库 8 万吨。截止 1 月 26 日当周，PE 社会库存 15.813 万吨 (+0.393 万吨)，PP 社会库存 3.036 万吨 (+0.133 万吨)。 (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%。 (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><b>【市场逻辑】</b> 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，但随着下游陆续放假，备货情况或将逐步走弱。</p> <p><b>【交易策略】</b> 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	-1.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五夜盘，乙二醇小幅下跌，EG2405 合约收 4681 元/吨，跌 1.29%，减产 0.62 万手。 现货市场：乙二醇价格小幅上涨，华东市场现货价 4705 元/吨。</p>

			<p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 从供应端来看，供应小幅回升至偏高水平。国内方面，广西华谊 20 万吨装置计划春节后重启，该装置于 2023 年 4 月停车；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。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 26 日，聚酯开工率 83.55%，与上一交易日环比下降 0.07%，聚酯长丝产销 44.1%，较上一交易日环比下降 14.3%。终端方面，截止 1 月 26 日，织机开工负荷为 33%，周环比下降 26%，加弹织机开工负荷为 43%，周环比下降 26%。</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><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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，预计对乙二醇拉动将逐步弱化。</p> <p><b>【交易策略】</b></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><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：周五夜盘，短纤震荡。PF403 收于 7576，跌 16 元/吨，跌幅 0.21%。</p> <p>现货市场：现货价格 7375 (+25) 元/吨。工厂产销 32.28% (-12.63%)，短纤价格偏高，下游备货意愿偏低。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 成本端，成本震荡。供应收缩，需求震荡回升及美国经济数据超预期，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 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 26 日，直纺涤短开工率 75.2% (-6.6%)。(3) 需求端，下游让利去库，开工下行。截至 1 月 26 日，涤纱开机率为 51.0% (-6.3%)，临近春节，工人逐渐返乡，开工季节性走弱。涤纱厂原料库 10 (+2.1) 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 21.2 天 (-1.0 天)，下游节前备货是的涤纱成品去库，但备货接近尾声，整体库存量仍偏高。(4) 库存端，1 月 26 日工厂库存 14.5 天 (-1.5 天)，开工下降及下游部分备货，成品库存有所下降。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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，预计价格维持偏强震荡。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><b>【交易策略】</b></p>

		可以分批逢低做多。
苯乙烯	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘，苯乙烯震荡，EB03 收于 8815，跌 49 元/吨，跌幅 0.55%。 现货市场：现货价格震荡，江苏现货 8830/8850，2 月下 8850/8860，3 月下 8880/8890。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 成本端：成本偏强。供应收缩，需求震荡回升及美国经济数据超预期，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><b>【市场逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 看多。风险提示，成本走弱。</p>
液化石油气	-2	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，PG2403 合约下跌，截止收盘，期价收于 4232 元/吨，跌幅 2.74%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> CP 方面：2024 年 1 月 25 日，2 月份沙特 CP 预期，丙烷 598 美元/吨，较上一交易日涨 11 美元/吨；丁烷 608 美元/吨，较上一交易日涨 11 美元/吨。3 月份沙特 CP 预期，丙烷 588 美元/吨，较上一交易日涨 11 美元/吨；丁烷 598 美元/吨，较上一交易日涨 11 美元/吨。</p> <p>现货方面：28 日现货市场偏弱运行，广州石化民用气出厂价稳定在 4948 元/吨，上海石化民用气出厂价稳定在 4400 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价下降 50 元/吨至 5100 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><b>【市场逻辑】</b></p>

		<p>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><b>【交易策略】</b> 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><b>【行情复盘】</b> 焦煤上周五夜盘低开高走，主力合约下跌 0.44% 收于 1796 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 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><b>【市场逻辑】</b> 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迹象，临近春节停产增多，产量下降，开工率虽有提升但不明显，不及需求恢复速度，坑口库存继续下降，焦煤基本面进一步改善，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，主焦煤现货价格有望继续走强。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><b>【交易策略】</b> 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><b>【行情复盘】</b> 焦炭上周五夜盘低开高走，主力合约下跌 0.12% 收于 2476 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 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><b>【市场逻辑】</b> 上周央行宣布降准，黑色系市场情绪得到提振。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，</p>

		<p>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，钢厂厂内焦炭可用天数增加，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><b>【交易策略】</b> 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。中期对焦炭现货价格维持上行的预期，节前盘面逢低吸纳。</p>
甲醇	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 甲醇期货逐步企稳，上周重心震荡走高，站上五日均线支撑，涨幅进一步扩大，上破2400关口，最高触及2454，创近期新高，随着上行阻力显现，重心弱勢松动。隔夜夜盘，期价小幅冲高。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 期货反弹带动下，市场参与者心态略好转，国内甲醇现货市场气氛平稳，但区域分化明显，沿海市场明显强于内地市场，低价货源有所减少。上游煤炭市场偏弱运行，实际成交不活跃，重心承压走低。主流煤矿多数保持平稳生产，部分因月度完成任务或近期临近存在停产现象，货源供应有所收紧。但下游需求跟进不足，贸易商操作谨慎。市场煤出货不畅，坑口库存出现累积。煤炭市场供需两弱，市场存在压价现象，成本端松动，甲醇价格企稳后，企业面临生产压力有所缓解。与期货相比，甲醇现货市场处于大幅升水状态，后期基差有望收敛，可考虑期现套利操作机会。西北主产区企业报价整理运行，节前厂家出货为主，整体签单顺利，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。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，整体上涨至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。部分区域市场可流通货源偏紧，贸易商存在低价惜售情绪，报价顺势上涨。下游维持刚需补货，商谈重心抬升。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><b>【市场逻辑】</b> 市场供需相对平稳，甲醇企业库存下滑，下游刚需跟进尚可，港口库存稳中有降。</p> <p><b>【交易策略】</b> 节前市场适量备货，形成一定提振，甲醇期价震荡走高，但持续上涨驱动不足，2480附近承压，低位多单可考虑减持。</p>
PVC	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> PVC期货上周呈现先涨后跌，重心在5850一线徘徊后企稳，盘面积极拉升，上破5900关口，最高触及5970，但未能站稳，期价承压回落，回踩十日均线支撑。上周五夜盘，期价继续松动。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 市场参与者心态平稳，国内PVC现货市场气氛尚可，各地区主流价格小幅上涨，整体幅度不大，但实际交投转弱。与期货相比，PVC现货市场维持深度贴水状态，点价货源无优势，偏高报价成交难度较大。西北主产区企业报价维稳，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，</p>

		<p>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。上游原料电石市场维稳运行,价格大稳小动。电石企业开工大部分稳定,产量增加,货源供应充裕,目前出货整体顺畅,面临库存压力尚可。下游PVC企业电石到货情况不一,待卸车数量增加,观望情绪有所加重,采购价与前期持平。电石市场供需博弈,重心低位运行,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。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,后期采购积极性将继续下降。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,形成一定提振。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><b>【市场逻辑】</b> PVC货源供应平稳,国内需求疲弱,外贸短期存在一定支撑,随着库存累积,市场面临压力增加。</p> <p><b>【交易策略】</b> PVC期价上方压犹存,6000关口附近阻力明显,节前或延续区间震荡走势。</p>
烧碱	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 烧碱期货波动加剧,上周呈现冲高回落态势,重心积极攀升,最高触及2858,但上方压力渐显,期价承压走低,回到2800关口下方运行,跌幅进一步扩大。上周五夜盘,期价继续走低。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 期货、现货市场联动减弱,国内液碱现货市场气氛平稳,各地区主流价格涨跌互现,但整体波动幅度不大。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,烧碱现货市场处于深度贴水状态,基差略有收敛,但依旧处于低位,期现套利操作可谨慎持有。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%。液氯市场略有转弱,山东地区价格小幅回落,主流成交价格100-200元/吨,随着低价货源增加,下游入市采购积极性提升。根据最新的碱、氯价格核算,山东地区氯碱企业盈利不变。由于氯碱企业整体盈利有限,短期液碱现货价格或略坚挺。烧碱主力下游氧化铝开工维稳,山东部分企业适当减产,目前对液碱接受程度尚可,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,近期未作调整。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 烧碱市场供需相对平稳,尽管企业盈利有限,但年关临近需求存在缩减预期,挺价有一定难度。</p> <p><b>【交易策略】</b> 基本面支撑不强,烧碱期价上行承压,短期调整暂时关注下方2700关口支撑,行情波动较为剧烈,合理控制风险。</p>
纯碱	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘,SA2405合约窄幅震荡,截止收盘,期价收于1995元/吨,跌幅1.63%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p>

		<p>现货方面：26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。</p> <p>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%。</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。</p> <p>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，环比下降3.19万吨，降幅7.28%。其中，轻质库存21.25万吨，重质库存19.37万吨。</p> <p>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><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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，期价短期震荡偏强运行，中长期看，随着新增产能的不断投放，纯碱供应将趋于宽松，上行高度有限。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>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><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周尿素期货探底回升，主力05合约周度涨0.82%收于2092元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>上周期国内尿素市场震荡下行。截止上周五山东中小颗粒主流出厂2050-2150元/吨，均价环比下跌130元/吨。供应方面，尿素产能利用率78.53%，较上期涨4.39%，趋势继续上升。周期内新增3家企业停车，停车企业恢复7家，延续上周期的装置变化，产能利用率继续上升。煤制产能利用率89.24%，较上期涨3.93%；气制产能利用率45.53%，较上期涨5.78%。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下降0.83，至4.82天，产企陆续收春节订单，多数未收满。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></p> <p>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><b>【交易策略】</b></p> <p>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>

	豆类	-2	<p><b>【行情复盘】</b> 周五晚间，美豆主力 03 合约价格下跌，跌于 1208.75 美分/蒲（较 23 点的 1212 跌幅 0.27%）； 豆粕主力 05 合约晚间下挫，暂收跌于 2940（-67 或-2.23%）。 沿海豆粕现货价格涨跌情况：南通 3400（-50），天津 3450（-50），日照 3400（-50），长沙 3500（-40）。</p> <p><b>【市场消息】</b> 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><b>【市场逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 空头增仓下跌，稳健投资者考虑豆粕及豆二空单离场，进取型投资者考虑空单继续持有，M2405 合约目标位暂看至 2800-2900 区间，豆一暂时观望为主。</p>
农畜产品	油脂	+0.5	<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 7490 元/吨，环比变化-54 元/吨或 0.72%，主力 Y2405 报收 7506 元/吨，环比变化-82 元/吨或-1.08%。 现货油脂市场：广东广州棕榈油价格区间波动，当地市场主流棕榈油报价 7530 元/吨-7630 元/吨，较上一交易日上午盘面小跌 70 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 05+100 左右。广东豆油价格回调明显，当地市场主流豆油报价 8190 元/吨-8290 元/吨，较上一交易日上午盘面下跌 110 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><b>【重要资讯】</b>南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 1 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 11.59%，出油率减少 0.54%，产量减少 14%。 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四将 2023/24 年度大豆产量预测上调至 5250 万吨，因为本季降雨改善，有利于作物丰产。该交易所早先预期阿根廷大豆产量为 5200 万吨。 ITS：1 月 1-25 日马棕出口环比增加 0.64%。 AmSpec，马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量为 1006930 吨，较上月同期出口的 1100133 吨减少 8.47%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>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：南美大豆丰产预期仍强，美豆出口数据疲弱，美豆价格承压，关注阿根廷降水变化。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，2 月份豆油存去库存预期，豆棕价差低位对豆油期价产生一定支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b>区间低点做多，压力位止盈，棕榈支撑 6850，压力 7800。豆油支撑 7250，压力 7800-8150。基差震荡为主。</p>

	花生	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五花生 03 合约期价 8912 元/吨，环比跌 16 元/吨或 0.18%。 现货市场：上周产区花生价格整体稳中趋弱，交易不多。上周产区整体上货量不大，局部地区天气较上周好转，但农户及小贩上货意愿不强，低价认可度有限。油料米价格低位运行，部分油厂陆续进入停机状态，合同扫尾。商品米出货不理想，批发市场逢低少量补库，食品厂备货陆续扫尾。山东油料上周均价 8400 元/吨，环比稳定；河南油料周均价 8450 元/吨，环比平稳；驻马店白沙通货米均价 9060 元/吨，环比下滑 0.98%；大杂通货米好货均价 9200 元/吨，环比稳定；阜新白沙通货米均价参考 9800 元/吨，环比下滑 0.81%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据 Mysteel 调研显示，截止到 1 月 26 日国内花生油样本企业厂家花生库存统计 53826 吨，较上周减少 19000 吨。 据 Mysteel 调研显示，截止到 1 月 26 日国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 35510 吨，环比上周减少 200 吨。 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 6810 吨，环比增加 12.38%，出货量 3480 吨，环比增加 1.75%。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备货需求，逢低采购；出货增加因下游按需补货，但高价较为谨慎。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>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，随着春节临近，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><b>【交易策略】</b>年前花生期价震荡为主，区间参考 8588-9100。</p>
	菜粕	-2	<p><b>【行情回顾】</b> 周五晚间，菜粕主力 03 合约价格下跌，晚间暂收于 2441 元/吨（-68 或-2.71%）。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 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><b>【交易逻辑】</b> 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><b>【交易策略】</b> 观点不变，稳健性投资者菜粕空单考虑离场，进取型投资者前期空单考虑部分减持，目标位暂看至 2400 附近。</p>
	菜油	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 周五晚间，菜油 2405 合约价格下跌，晚间暂收于 7907 元/吨（-62 或-0.78%）。</p> <p><b>【重要资讯】</b> Mysteel 1 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><b>【市场逻辑】</b> 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>

		逢高沽空为主，前期持有空单考虑继续持有，目标位 7300-7400 元/吨。
玉米	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 05 合约上周五夜盘偏强震荡，涨幅为 0.55%； 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 2260-2290 元/吨，较前一周五下跌 20 元/吨，广东蛇口新粮散船 2420-2440 元/吨，集装箱一级玉米报价 2520-2560 元/吨，较前一周五下跌 20-30 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，当地饲料企业玉米收购价格 2250-2400 元/吨，部分较前一周五下跌 50-70 元/吨；华北玉米价格较前一周五下跌 50-100 元/吨，山东 2250-2450 元/吨，河南 2360-2430 元/吨，河北 2290-2400 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 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，环比前一周增加 0.63 万吨。（钢联农产品） (2) 深加工企业玉米库存：截止 1 月 24 日加工企业玉米库存总量 555.8 万吨，较前一周增加 7.36%。（钢联农产品） (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%。（钢联农产品）</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 外盘市场来看，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><b>【交易策略】</b> 期价或进入低位震荡反复，操作方面建议回归观望。</p>
淀粉	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 03 合约上周五夜盘偏强震荡，涨幅 0.56%； 现货市场：上周国内玉米淀粉现货价格以稳为主。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 3240 元/吨，较前一周五上涨 40 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3250 元/吨，较前一周五持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 企业开机情况：上周（1 月 18 日-1 月 24 日）全国玉米加工总量为 73.75 万吨，较前一周升高 0.92 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 37.49 万吨，较前一周产量升高 0.63 万吨；周度开机率为 74.11%，较前一周升高 1.25%。（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 24 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 66.1 万吨，较前一周下降 1.1 万吨，周降幅 1.56%，月降幅 3.85%；年同比降幅 28.35%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 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></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。
生猪	+1	<p><b>【行情复盘】</b>          上周权益及商品市场低开高走，周中出现普涨，农产品指数止跌反弹，生猪现货价格周中连续上涨，但期价涨幅显著小于现货，近期3-5价差小幅反弹。周末猪价整体持稳，低位区域出现补涨。全国均价15.27元/公斤，环比上周涨1.25元/公斤左右。期价截止上周五收盘主力03合约收于14055元/吨，环比前一周涨2.67%。基差03（河南）2000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。本周正式临近年底，屠宰量延续小幅反弹，但未超过去年农历同期水平，当前猪价部分养殖户出栏逐步开始盈利。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          1月16日收储3.2万吨，几乎全部流标，由于近期猪价显著上涨，分割品入库成本过高。1月25日，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%。          基本面数据，截止1月28号第3周，标肥价差-0.70元/公斤，环比上周跌0.35元/公斤，同比低0.29元/公斤。出栏体重122.67kg，周环比降0.42kg，同比低0.55kg，猪肉库容率23.81%，周环比降0.11%，同比增3.13%。1月屠宰量低开高走，上周样本企业屠宰量107.51万头，周环比增2.99%。博亚和讯数据显示，第4周猪粮比6.49:1，周环比升1.09%，同比高31.64%，钢联数据显示，当前出栏外购育肥利润-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，猪价反弹至部分养殖户完全成本上方；卓创7KG仔猪均价338元/头附近，环比涨56.04%，同比跌10.73%；二元母猪价格29.80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>          2024年一月以来，商品及权益市场整体呈现震荡回落，生猪期现货价格偏弱震荡。基本面上，1月份出栏量环比12月趋弱。出栏体重止涨回落，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，但春节前在农历小年仍是处于备货期。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，现货价格难以反应季节性旺季为主，年后处于消费淡季，市场预期偏弱，不过节奏上去年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，远月合约盘面育肥利润逐步转正，但价格仍然不高。交易上，单边或将维持底部震荡，空03多05套利逢低离场，等待宏观情绪企稳以及农产品指数止跌，谨慎逢低买入05合约。</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	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b>          上周后半段股市大涨带动商品反弹，但近期玉米豆粕价格连续大跌导致成本坍塌使得鸡蛋期价创出新低，上周中农产品指数反弹带动鸡蛋期价止跌。本年度春节备货逐步趋于尾声，鸡蛋现货价格转弱。期价截止上周五收盘03合约收于3242元/500公斤，环比前一周跌0.46%。现货价格全周偏弱，周末小幅反弹，低价区域破4。主产区蛋价3.83元/斤，环比周初跌0.18元/斤，主销区蛋价4.10元/斤，环比周初跌0.18元/斤，全国均价3.92元/斤左右，环比周初跌0.18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。当然养殖利润走弱，但养殖户并未显著亏损，淘鸡环比增加，但未集中放量。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          1、周度卓创数据显示，截止2024年1月28日第4周，全国鸡蛋生产环节库存1.26</p>

		<p>天, 环比前一周升 0.16 天, 同比低 1.05 天, 流通环节库存 1.14 天, 环比前一周升 0.07 天, 同比高 0.15 天。淘汰鸡日龄平均 514 天, 环比前一周持平, 同比低 6 天, 淘汰鸡日龄高位回落, 但仍高于 500 天日龄; 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 4 周全国平均养殖利润 0.63 元/斤, 周环比持平, 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>2、2024 年一月份以来, 农产品指数延续跌势, 其中玉米及豆粕价格连续创出新低。拖累整体饲料养殖产业链重心下移。1 月份鸡蛋期价冲高回落, 远月估值重心显著下移, 05 之前合约已逐步靠近养殖成本。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, 但去年 7-8 月份以来鸡苗销量同环比继续走高, 预计 2024 年一季度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, 一定程度或将持续降低补栏门槛, 激发补栏积极性。期价上当前已经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, 2024 年一季度蛋鸡产业周期可能继续下行, 蛋价跌破养殖成本的概率较高。操作上, 等待原料价格止跌, 暂时观望或空 03 多 05。</p> <p><b>【交易策略】</b> 空 03 多 05 套利择机入场。</p> <p><b>【风险点】</b> 补栏不及预期; 禽流感。</p>
橡胶	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场: 周五夜盘沪胶震荡整理。RU2405 合约在 13570-13740 元之间波动, 略跌 0.04%。NR2404 合约在 11195-11325 元之间波动, 略涨 0.04%。</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 78.83%, 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><b>【市场逻辑】</b> 泰国胶水、杯胶等收购价持续走高, 且即将进入停割期, 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仍有偏空影响, 预计春节过后基本面会逐渐偏向利多。</p> <p><b>【交易策略】</b> 近日沪胶反弹后呈现收敛整理形态, RU 主力合约回到 13700 元附近, 短期可能面临突破, 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, 万四关口可能仍有压力。</p>
合成橡胶	+2	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场: 周五夜盘, 合成橡胶冲高回落, BR2403 收于 12360 元/吨, 涨 165 元/吨, 涨幅 1.35%。 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><b>【重要资讯】</b></p> <p>(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><b>【市场逻辑】</b></p> <p>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><b>【交易策略】</b></p> <p>波段操作。</p>
白糖	-1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：周五夜盘郑糖震荡整理。SR405在6426-6464元之间波动，略跌0.59%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至1月24日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的79艘上升至88艘。</p> <p>港口等待装运的食糖数量为从此前一周的324.02万吨上升至349.05万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>国际糖价冲高后回落，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><b>【交易策略】</b></p> <p>外糖冲高后回落，郑糖也可能再次进入调整走势。制糖企业可考虑逢高进行卖出保值。</p>
棉花、棉纱	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：周五夜盘期市回调。棉花主力合约CF2405报收于15955元/吨，收盘价下跌0.16%；棉纱主力合约CY2405报收于22225元/吨，收盘价下跌0.16%。</p> <p>现货市场：CCI3128B录得16871元/吨，日环比上涨25元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得80.73美分/磅和84.36美分/磅，日环比均下跌1.39美分/磅。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、截止到2024年1月25日，新疆地区皮棉累计加工总量540.79万吨，同比增幅10.95%。其中，自治区皮棉加工量362.6万吨，同比增幅22.08%；兵团皮棉加工量178.19万吨，同比减幅5.52%。25日当日加工增量0.93万吨，同比减幅47.75%。</p> <p>2、据统计，截至2024年1月18日，美国累计净签约出口2023/24年度棉花220.3万</p>

		<p>吨，达到年度预期出口量的 83.63%，累计装运棉花 91.6 万吨，装运率 41.60%。</p> <p>3、根据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新发布数据，截至 1 月 19 日一周，美棉未点价销售合约上报总量 68808 张，较上周增加 459 张。其中 2403 合约未点价合约上报量 24723 张，较前一周减少 743 张；2405 合约未点价合约上报量 15169 张，较前一周增加 708 张。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>日前已经有小部分企业开始放假，更多企业是在 2 月初之后开始放假，本周开机率明显回落。春节假期后复产时间则根据企业主自己意愿和市场情况，从年初八至正月十八不等。大型企业普遍按国家法定节假日放假，中小企业普遍放假早、开班晚，主要由于目前纺纱依然大面积亏损，幅度在 500 元/吨以上，企业开机率开始回落，对节后销售并不看好。大中纺企则表示目前产销总体顺畅，假期甚至较前期计划缩短。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>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><b>【行情复盘】</b></p> <p>纸浆期货主力合约上周跌后反弹，收盘价上涨 0.24%。进口针叶浆周均价 5815 元/吨，较上周下跌 0.09%，进口阔叶浆周均价 5001 元/吨，较上周上涨 0.02%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>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下降 1.16%。巴西金鱼要求 2 月份欧洲价格提涨到 1220 美元面价，北美提涨到 1410 面价。而 12 月份，两地的面价分别是 1060 美元和 1135 美元。12 月份实现的面价欧洲涨了 80，北美涨了 40。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>纸浆现货市场供需变化较小。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，国内临近春节纸厂补库积极性偏弱，加之海外浆厂继续挺价，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，但传导路径较长，因此影响偏弱。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>05 合约关注 5600-5900 元运行区间，近期冲高回落后，接近 5600 附近多配。</p>
苹果	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货价格：主力 05 合约上周呈现震荡偏弱走势，收于 8196 元/吨，周度跌幅为 2.08%。</p> <p>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 4.37 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）</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>（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，库存量较前一周减少 31.02 万吨。走货较前一周明显加快。（钢联农</p>

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】**

春节备货不及预期, 期价震荡偏弱。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, 给期价带来一定支撑。苹果期价整体维持区间震荡预期。

**【交易策略】**

苹果 05 合约短期或震荡反复, 操作方面暂时建议观望。

**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
<b>总部业务平台</b>		
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
<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、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	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
<b>风险管理子公司</b>		
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