

# 所长 早读

国泰君安期货

2024-02-01 期

# 所长 早读

2024-02-01

## 今日发现

### FOMC 会议删除进一步加息措辞，暗示不会很快降息

#### 观点分享：

今日凌晨召开 1 月 FOMC 会议，鲍威尔多次强调 balance 一词，会议声明开头强调希望达到最大就业和长期通胀 2% 的目标，两者正在往均衡方向发展，对于利率调整美联储会谨慎考量未来的数据并平衡风险，货币政策的姿态明显从之前的紧缩转向中性。发布会中，鲍威尔认为政策利率很可能已达到本轮紧缩周期的峰值，在今年的某个时间点开始回调政策限制（即降息）可能是合适的。这句话很重要，强调了利率已达顶点且 24 年会降息，当然我们已经从 23 年下半年的利率维持不变就已经知道了这个事实，但也基本排除了通胀反弹可能会让美联储再度加息或者不降息的任何猜测，至少在现在没有看到通胀反弹的风险。至于未来的降息时间，鲍威尔意外地明确了 3 月可能不是降息开始的基准时间，FED watch 显示对降息的预期 3 月回落至 30%，但是 5 月预计必会降息。资产表现上，黄金美元利率表现都不明显，美股大幅跳水，或是受到 3 月不降息的预期调整，美股之前因龙头财报表现良好以及利率转向预期再创历史新高，现在有所回吐此前涨幅。

## 所长首推

板块	关注指数
生猪	★★★★

**生猪：**期现背离运行，等待现货印证。

春节前河南、山东、湖北、安徽、江苏等四季度疫情影响较明显区域现货价格快速上涨，达到 17500-18000 元/吨区间，现货升水 3 月合约超 3000 元/吨，主要由于市场计价节后淡季跌价及交割贴水预期，短期期现严重背离，需要等待现货印证。综合来看，节前饲料端反馈春节备货进度不及预期，反映散户端压栏相对有限，集团场高价出栏积极性明显提升，节前销售进度加速完成，若节后现货跌幅不及预期，基差维度存在修复空间。

板块	关注指数
LPG	★★★

**LPG：**仓单压力仍然较大，但强预期对盘面有所支撑，预计盘面低位震荡。

昨日，PG 盘面大幅走弱，我们认为是仓单集中注销月将至对盘面大量仓单的反馈，而非基本面的影响，因此内外盘走势也出现劈叉，内外价差进一步走弱。外盘方面，基本面呈现出供减需增的格局，昨日的 CP 价格上调出台也反映了近期基本面的转好。中东 1-3 月有码头检修，整体出货量明显减少，美国则因休斯顿大雾天气，港口反复关闭，出货也受到影  
响，整体供应呈现收紧预期。而需求方面随着近期运费的大幅走弱，市场买兴有所提升，且 PG 对石脑油比价大幅走弱，日韩地区有意采购丙烷作为裂解原料，需求端有所提振。反观国内市场，近期商品量较高，到港量也维持高位，港口呈现累库趋势，现货价格走势较为疲软。临近仓单集中注销月，近期也有大量仓单注册，对于盘面形成了一定的压力，因此 02、03 合约承压。整体来看，预计内盘在仓单的压力下预计仍然维持弱势，整体维持低位震荡格局，因海外强预期的支撑，3-4 合约仍将呈现反套走势。

**提醒：关注指数最高为★★★★**

**相关品种详细研报，见下方。**

**本期内容提供：研究所**

**主编：林小春**





2024 年 02 月 01 日

# 国泰君安期货商品研究晨报

## 观点与策略

黄金：FOMC 会议姿态转向中性 .....	7
白银：走势震荡 .....	7
铜：美元回升，限制价格上涨 .....	9
铝：横盘震荡 .....	11
氧化铝：期货小幅回落，现货价格坚挺 .....	11
锌：价格区间震荡，关注跨期正套 .....	13
铅：震荡运行 .....	15
镍：震荡运行 .....	17
不锈钢：供需双弱，震荡运行 .....	17
锡：快速上行 .....	19
工业硅：盘面弱稳，关注库存变化 .....	21
碳酸锂：震荡运行 .....	23
铁矿石：补库需求减弱，震荡偏弱 .....	25
螺纹钢：政策预期反复，偏弱震荡 .....	27
热轧卷板：政策预期反复，偏弱震荡 .....	27
硅铁：情绪溢价修正，低位反复 .....	29
锰硅：情绪溢价修正，低位反复 .....	29
焦炭：承压运行 .....	31
焦煤：承压运行 .....	31
动力煤：市场观望情绪较浓，区间震荡 .....	33
集运指数（欧线）：暂时震荡市 .....	35
玻璃：短期偏弱 中期震荡市 .....	38
对二甲苯：多 PX 空 PTA .....	39
PTA：上方空间有限 .....	39
MEG：多 MEG 空 PTA .....	39
橡胶：宽幅震荡 .....	42
合成橡胶：原料端支撑 .....	44
沥青：震荡延续 .....	46
LLDPE：偏弱震荡 .....	48
PP：趋势偏弱 .....	50
烧碱：趋势偏弱 .....	51
纸浆：震荡运行 .....	53
甲醇：多单止盈，节前轻仓 .....	55
尿素：成交偏弱，盘面震荡格局延续 .....	57
苯乙烯：多单止盈，节前轻仓 .....	59
纯碱：趋势偏弱 .....	60
LPG：2 月 CP 上调出台 .....	61
短纤：多单止盈，节前轻仓 .....	63
PVC：震荡下跌，后续仍有下行风险 .....	64
燃料油：暂时企稳，供需面暂无突出矛盾 .....	66

低硫燃料油：小幅下探，高低硫价差或延续收窄.....	66
棕榈油：跟随其他植物油下行.....	68
豆油：等待国际大豆价格企稳.....	68
豆粕：反弹震荡.....	70
豆一：反弹震荡.....	70
玉米：区间震荡.....	72
白糖：高位震荡.....	74
棉花：现货成交趋淡 上涨动能减弱.....	76
鸡蛋：春节将至，震荡调整.....	78



2024 年 2 月 1 日

## 黄金：FOMC 会议姿态转向中性

## 白银：走势震荡

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 贵金属基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪金2402	481.58	0.12%	481.58	0.26%
	黄金T+D	480.38	-0.01%	480.39	0.03%
	Comex黄金2302	2040.59	0.22%	-	-
	伦敦金现货	22.91	-98.88%	-	-
	沪银2402	5965	0.59%	5946.00	0.07%
	白银T+D	5963	0.57%	5941	-0.18%
	Comex白银2402	23.290	-0.15%	-	-
	伦敦银现货	23.154	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2402	2,963	-7,722	4,127	-864
	Comex黄金2402	208,357	31,457	333,478	19,404
	沪银2402	17,195	-10,538	24,290	-5,785
	Comex白银2402	52,014	-7,172	99,481	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	852.88		-2	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,689.80		-80	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	3,126		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	19,588,272		-9,974	
	沪银（千克）	969,934		51198	
价差				较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.20	-0.56	-0.64	
	沪金2308合约对2312合约价差	476.92	475.90	1.02	
	买沪金12月抛6月跨期 套利成本	4.77	5.64	-0.87	
	黄金T+D对伦敦金的价差	96.52	9.00	87.52	
	白银T+D对AG2308价差	1	-2	3	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,451	-5,440	-11	
	买沪银12月抛6月跨期 套利成本	73.41	84.74	-11.3	
	白银T+D对伦敦银的价差	1,019	-74	1,094	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	#N/A		#N/A	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.18		0.05%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	#N/A		#N/A	
	欧元兑美元	1.08		0.34%	
	美元兑日元	147.73		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

注：“昨日”默认为今日前一个交易日，内盘“昨日”数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。“前日”默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约3.11千克）。

资料来源：同花顺，国泰君安期货

### 【宏观及行业新闻】



- 1、 美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔：不认为美联储可能会在3月份降息，计划3月份开始深入讨论资产负债表问题。
- 2、 美国财政部连续第三次提高长期债券季度发行规模，但表示明年前不再增加。
- 3、 美国“小非农”降温，1月ADP就业人数增加10.7万人，工资增速创两年来新低。

#### 【趋势强度】

黄金趋势强度：0；白银趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

今日凌晨召开1月FOMC会议，鲍威尔多次强调balance一词，会议声明开头强调希望达到最大就业和长期通胀2%的目标，两者正在往均衡方向发展，对于利率调整美联储会谨慎考量未来的数据并平衡风险，货币政策的姿态明显从之前的紧缩转向中性。发布会中，鲍威尔认为政策利率很可能已达到本轮紧缩周期的峰值，在今天的某个时间点开始回调政策限制（即降息）可能是合适的。这句话很重要，强调了利率已达顶点且24年会降息，当然我们已经从23年下半年的利率维持不变就已经知道了这个事实，但也基本排除了通胀反弹可能会让美联储再度加息或者不降息的任何猜测，至少在现在没有看到通胀反弹的风险。至于未来的降息时间，鲍威尔意外地明确了3月可能不是降息开始的基准时间，FED watch显示对降息的预期3月回落至30%，但是5月预计必会降息。资产表现上，黄金美元利率表现都不明显，美股大幅跳水，或是受到3月不降息的预期调整，美股之前因龙头财报表现良好以及利率转向预期再创历史新高，现在有所回吐此前涨幅。





2024 年 02 月 01 日

# 铜：美元回升，限制价格上涨

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

铜基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铜主力合约	69,350	0.54%	69360	0.01%
	伦铜3M电子盘	8,616	-0.31%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	67,178	23,493	153,179	2,583
	伦铜3M电子盘	29,899	8,097	235,047	4,970
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	18,229	1,727	-	-
	伦铜	146,475	-2,000	19.71%	-0.66%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
现货	LME铜升贴水		-103.25	-103	-0.25
	保税区仓单升水		53	56	-3
	保税区提单升水		53	58	-5
	上海1#光亮铜价格		63,100	63,100	0
	现货对期货近月价差		5	-35	40
	近月合约对连一合约价差		-130	-150	20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		216	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-537	-582	44
	沪铜连三合约对LME3M价差		-421	-397	-24
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		2,332	1,992	340
	再生铜进口盈亏		-1,543	-1,104	-440

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

中国 1 月官方制造业 PMI 为 49.2，非制造业 PMI 50.7。制造业景气水平有所回升，非制造业延续平稳扩张走势。

美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔：不认为美联储可能会在 3 月份降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。

IMF 上调 2024 年全球增长预测至 3.1%，称经济硬着陆可能性已经降低。

智利国家铜业公司发行 20 亿美元债券，用以提高铜产量。

艾芬豪矿业表示，现货铜市场“非常、非常紧张，目前处于短缺状态”，随着美联储即将降息，铜价今年将出现爆炸式上涨。

刚果（金）与中国达成新的 70 亿美元合作协议，主要用于国家公路建设，作为 Sicominex 铜钴合资企业协议一部分。

#### 【趋势强度】

铜趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

隔夜伦铜价格震荡；沪铜指数走高后回落。美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，美元指数回升。进口铜精矿现货加工费 TC 走低，冶炼亏损不断扩大。海外铜矿供应扰动增强，部分海外铜矿产量增长受限，远期 TC 将存在下降空间，原料供应短缺影响中国冶炼企业生产。国内再生铜供应边际增加，再生铜进口亏损扩大，但精废价差略有回升，远高于盈亏平衡点。终端消费进入淡季，企业补库的动力有所弱化，沪铜仓单库存增加；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例回升。国内现货对期货贴水转为小升水，沪铜近远月贴水缩窄；伦铜 0-3 现货贴水高位。整体来看，美元指数回升，施压风险资产价格。基本上，国内仓单库存增加，且精废价差过大，将限制价格上涨空间。



2024 年 01 月 31 日

# 铝：横盘震荡

## 氧化铝：期货小幅回落，现货价格坚挺

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529 wangrong013179@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 铝基本面数据

			T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	电解铝	沪铝2403收盘价	19010	60	-15	-495	-185
		沪铝2403夜盘收盘价	19010	0	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2285	13.5	27	43	47
		沪铝2403成交量	116786	13321	-80704	-73015	-14016
		沪铝2403持仓量	171096	-4531	-33442	-15891	-38642
		LME铝3M成交量	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		LME注销仓单占比	40.74%	3.29%	2.69%	5.60%	-16.92%
		LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	30	20	35	-140	-20
		买近月抛连一跨期套利成本	56.65	-2.12	-3.42	11.84	0.14
		沪氧化铝2403收盘价	3131	-82	-169	-159	62
		沪氧化铝2403夜盘收盘价	3154	-	-	-	-
		沪氧化铝2403成交量	7318	896	-60373	6984	5726
		沪氧化铝2403持仓量	3615	-3545	-23339	2848	-1040
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-66	-50	-51	-66	-66
		买近月抛连一跨期套利成本	384.40	-3.68	-13.58	-17.37	360.21
		现货升贴水	0	-10	-50	0	80
		上海保税区Premium	115	0	0	15	15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	247.5	2.5	10	45	30
		预焙阳极市场价	4570	0	0	-159	-265
		佛山铝棒加工费	200	90	-20	10	-150
		山东1A60铝杆加工费	350	0	-50	-50	-150
		铝锭精废价差	247	-50	-1	-122	-57
		电解铝企业盈亏	2034	-71.93	-0.2	-720.8	-660.1
		铝现货进口盈亏	37	-89.1	-247.3	98.3	90.6
		铝3M进口盈亏	-161	-61.9	-116.7	176.0	72.1
		铝板卷出口盈亏	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		国内铝锭社会库存 (万吨)	44.4	3.2	2.4	3.5	-16.8
	氧化铝	上期所铝锭仓单 (万吨)	2.5	0.0	-0.1	-1.4	-1.5
		LME铝锭库存 (万吨)	53.8	0.0	-1.1	-1.1	5.7
		国内氧化铝平均价	3380	2	18	232	368
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	392	0	-1	26	30
		氧化铝连云港到岸价 (元/吨)	3310	0	0	240	255
		澳洲氧化铝FOB (美元/吨)	373	0	0	26	33
		山西氧化铝企业盈亏	488	-	0	2	434
		澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨)	57	0	0	0	3
	铝土矿	印尼进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)	69	0	0	0	0
		几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	71	0	0	1.5	2.5
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	0
		烧碱					
		陕西离子膜液碱 (32% 折百)	2775	0	0	0	-600

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

铝趋势强度：0；氧化铝趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。



## 【观点及建议】

## 电解铝盘面：

主力合约横盘震荡，收在 19010，收盘价较前一交易日上涨 60 元/吨。主力合约 AL2403 合约，成交量上升 1.33 万手，持仓量下降 4531 手。夜盘震荡上行，暂时收在 19010。

## 重要数据：

现货升贴水回落 20 元/吨，转为现货贴水 10 元/吨；铝棒加工费（佛山）上涨 60 元/吨，至 160 元/吨。

## 氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2403 持续回落，收在 3197，较前一交易日下跌 32 元/吨，成交量上升 1.21 万手，持仓量上升 1347 手。夜盘震荡，暂时收在 3196。

整体来看，沪铝年前可能依然会在万九附近踌躇，目前电解铝社会库存处在历史同期最低点，我们预计 3 月累库峰值或低于 2023 年同期，铝坯料更多在下游环节的积累，使得显性的铝锭库存难以显著起量。而下游之所以也能消化更多铝坯料，除了成本经济性的考量之外，亦与当下国内华南及巩义地区的铝消费结构分化，总量层面并未一边倒走弱有关。年前，铝价或在万九上下震荡，继续向上突破的动力或不足。而氧化铝方面，随着现货价格逐渐稳定，期货盘面的价格波动收敛，出现逐渐下行的趋势。现货供应端，矿端供应依然偏紧。未来氧化铝预计跟随沪铝，横盘震荡。





2024 年 02 月 01 日

## 锌：价格区间震荡，关注跨期正套

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	21,295	0.09%	21,145	-0.70%
	伦锌3M电子盘	2,528	-1.56%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	75,509	-21,621	83,414	-4,476
	伦锌3M电子盘	10,439	4,264	217,259	1,858
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	4,221	400	-	-
	伦锌	199,425	9,500	16.62%	-0.81%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-5	-7	2.00
	保税区锌溢价		95	95	0
	上海0#锌现货升贴水		-5	10	-15
	广东0#锌现货升贴水		-45	-15	-30
	天津0#锌现货升贴水		-35	-30	-5
	近月合约对连一合约价差		-5	-25	20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		58	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-573	-464	-110
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,760	4,760	0
	Zamak5锌合金价格		22,320	22,400	-80
	Zamak3锌合金价格		21,920	22,000	-80
	国产氧化锌均价		20,500	20,500	0

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

宏观：美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔：不认为美联储可能会在3月份降息，计划3月份开始深入讨论资产负债表问题。（华尔街见闻）

行业：上海金属网讯：截止1月27日当周，上海保税区精炼锌库存约0.3万吨，较前周持平。（SHMET）

**【趋势强度】**

锌趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

**【观点及建议】**

美联储给近期降息破冷水，隔夜美元指数偏强，锌价承压。此前锌价重心下移刺激下游企业逢低补库增加，透支部分需求，叠加节前原料库存已然有所补充，近期现货交投氛围愈渐清淡。随着近期下游企业放假增多、供应端存在部分减产，累库通道如期兑现。不过，价格下方存在一定的成本支撑，锌价或区间震荡运行。此外，累库期间建议关注3-4合约小Contango时的期限正套入场机会。



2024 年 02 月 01 日

## 铅：震荡运行

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	16,300	0.37%	16,190	-0.67%
	伦铅3M电子盘	2,094	-0.52%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	6,495	805	149,536	5,258
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	34,434	598	-	-
现货	伦铅	114,400	3,225	15.56%	-1.51%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		8.46	6.09	2.37
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		20	25	-5
	近月合约对连一合约价差		-50	-75	25
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		59	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,892	-2,854	-38
	再生铅-原生铅价差		-25	-25	0
产业链重要价格数据	再生铅盈利		-388	-388	-0
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废起动机汽车电池:白壳价格		9,150	9,150	0
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,700	9,700	0

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

宏观：美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔：不认为美联储可能会在3月份降息，计划3月份开始深入讨论资产负债表问题。（华尔街见闻）

行业：元月份，白银有色集团股份有限公司生产经营喜传捷报。截至1月25日，铜铅锌主导产品产量超额完成当月计划任务，同比增长11.76%，工业总产值同比增长17.34%，胜利夺取首月“开门红”。（白银有色）

## 【趋势强度】

铅趋势强度：0



注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

随着下游补库逐步结束，铅锭需求空间收缩，叠加供应端减停产陆续兑现，基本面呈现供需双弱格局，或进入累库周期。目前来看春节假期前的淡季期间暂无重大利空预期，预计在矛盾钝化的背景下价格以区间震荡运行为主。





2024 年 02 月 01 日

## 镍：震荡运行

## 不锈钢：供需双弱，震荡运行

邵婉嫣 投资咨询从业资格号：Z0015722 shaowanyi020696@gtjas.com

张再宇（联系人） 期货从业资格号：F03108174 zhangzaiyu025583@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	126,990	-200	-2,790	-40	1,780	-19,480	
	不锈钢主力（收盘价）	13,880	-175	-475	-190	200	-900	
	沪镍主力（成交量）	159,207	-32,225	9,419	33,664	-75,057	12,997	
	不锈钢主力（成交量）	167,241	-5,846	14,004	-150,585	-29,146	38,813	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	127,350	-500	-1,700	-100	-1,000	-19,000
		俄镍升贴水	-100	0	0	0	100	150
		镍豆升贴水	-1,000	0	300	500	500	300
		近月合约对连一合约价差	-60	100	240	120	1,280	-140
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	164	-12	-30	-14	-145	-10
		8-12%高镍生铁（出厂价 江苏）	935	3	3	5	18	-170
		镍板-高镍铁价差	339	-8	-20	-6	-28	-20
		镍板进口利润	-5,945	-816	-2,429	-1,157	851	925
	不锈钢	红土镍矿1.5%（菲律宾CIF）	42	1	1	1	1	-17
		304/2B 卷-毛边（无锡）宏旺/北部湾	14,100	0	0	50	200	-850
		304/2B 卷-切边（无锡）太钢/张浦	14,550	0	200	200	350	-750
		304/No. 1 卷（无锡）	13,500	0	100	250	250	-750
		304/2B-SS	670	175	675	390	150	150
		NI/SS	6.10	0.07	0.07	0.08	0.00	-0.51
		电解镍/不锈钢	5.84	-0.02	-0.16	-0.09	-0.19	-0.54
	硫酸镍	高碳铬铁（FeCr55 内蒙）	8,600	0	0	0	0	0
		电池级硫酸镍	26,800	0	200	400	400	-5,500
		硫酸镍溢价	-1,217	110	574	422	620	-1,320

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

### 【宏观及行业新闻】

根据钢联资讯，Nornickel 高级副总裁兼运营总监 Sergey Stepanov 表示：“2024 年，我们预计不利的地缘政治局势风险将继续影响我们的运营。”公司预计 2024 年镍金属产量再度下滑至 18.4-19.4 万吨，同比降幅 7%~12%。

印尼中部时间 1 月 17 日，中伟印尼北莫罗瓦利产业基地纳德思科镍业公司（NNI）首条产线投产 5 天

后，在公司各级领导与现场员工的见证下成功“出铁”。

#### 【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

昨日沪镍收跌1.01%至126990元/吨。从基本面来看，从纯镍来看，随着假期临近，节前备货需求接近尾声。国内纯镍过剩并向海外流入，边际降低累库速度。三元电池库存持续去化至低位后，为上游新能源镍备货需求带来一定的利好，电积成本边际上移，低位追空存在一定的风险。从下游不锈钢来看，收跌1.70%至13880元/吨。在盘面给予较好的利润空间后，潜在供应弹性给予钢价压力，而现实需求修复仍有待验证，钢价高位回调，利润边际收窄。在短期渐入春节之际，供需或呈现双弱格局，基本面矛盾暂不凸显，预计短期震荡运行。



2024 年 2 月 1 日

## 锡：快速上行

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 锡基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锡主力合约	221,680	-0.01%	220,350	-0.36%
	伦锡3M电子盘	26,435	-0.62%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	57,083	-35,337	39,692	-2,210
	伦锡3M电子盘	180	-9	13,988	53
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锡	8,102	92	-	-
伦锡	6,340	-175	6.57%	-0.38%	
现货及差		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	221,250	222,500	-1,250	
	长江有色1#锡平均价	221,100	222,400	-1,300	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-179	-188	9	
	近月合约对连一合约价差	25,770	25,770	0	
	现货对期货主力价差	-600	1,810	-2,410	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281		
产业链重要价格数据		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	206,750	208,000	-1,250	
	60%锡精矿(广西)价格	210,750	212,000	-1,250	
	63A焊锡条	151,750	152,750	-1,000	
	60A焊锡条	145,750	146,250	-500	

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

- 1、 美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔：不认为美联储可能会在3月份降息，计划3月份开始深入讨论资产负债表问题。
- 2、 美国财政部连续第三次提高长期债券季度发行规模，但表示明年前不再增加。
- 3、 美国“小非农”降温，1月ADP就业人数增加10.7万人，工资增速创两年来新低。

### 【趋势强度】

锡趋势强度：0



注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

本周锡价大幅反弹，驱动有三：第一，因胡塞武装连带效应，多数航船都从非洲那边绕行，港口吞吐量有限，导致刚果（金）的矿因堵在港口难以运输，故供给有收缩预期。第二，多数海外半导体企业公布2024年业绩预期，较2023年大幅抬升，台积电预测2024年营收增长25%，刺激股价上行，需求侧有向好预期。其三，当锡价下跌至20.3万附近时激发下游补库热情，低价加之节前备货，致使上周锡锭社会库存大幅去库，支撑价格回升。此外，一月印尼锡锭进口大幅减少，海外消费实际有所抬升，海外库存明显去库，利多锡价。而当锡价回升至22万上方时，随着补库热情的减淡，锡价重临压力，库存亦快速反应为重新累库。我们认为，目前锡基本面矛盾并不突出，预期层面故事频出但是暂时难以兑现现实，当春节前后下游提前放假，锡价将继续面临回落的风险。整体来看以震荡思路看待，谨慎追多。





2024 年 02 月 01 日

## 工业硅：盘面弱稳，关注库存变化

张 航 投资咨询从业资格号：Z0018008 zhanghang022595@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 工业硅基本面数据

项目		指标名称	T	T-1	T-5	T-22
期货市场		Si2403收盘价（元/吨）	13,160	-150	-225	-1,000
		Si2403成交量（手）	30,359	-24,450	-16,110	6,717
		Si2403持仓量（手）	75,215	-3,710	-19,990	14,612
		近月合约对连一价差（元/吨）	-45	5	-10	-45
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	63.0	-0.9	-3.3	-2.4
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1885	145	110	400
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+785	145	210	650
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	15000	0	-100	-600
		云南地区Si4210（元/吨）	15350	0	0	-350
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	1663	-585	-594	-728
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-745.75	0	74	-437
	库存	社会库存（万吨）	35.2	-	-0.3	-0.5
		企业库存（万吨，百川口径）	6.3	-	0.27	0.3
仓单库存（万吨）		22.3	0.0	0.4	3.3	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	505	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
		新疆（元/吨）	2225	-	0	-50
	洗精煤	宁夏（元/吨）	1785	-	-165	-175
		石油焦	茂名焦（元/吨）	1400	-	0
	扬子焦（元/吨）		1370	-	30	10
	电极	石墨电极（元/吨）	18000	-	0	0
炭电极（元/吨）		9200	-	0	0	
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	58	0	1	-1
		三氯氢硅（原料，元/吨）	5200	50	50	-100
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	16300	0	-200	-400
		硅片（M10-182mm，元/片）	2.03	0.00	0.00	0.13
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.39	0.00	0.00	0.01
		组件（单面-182mm，元/瓦）	0.92	0.00	0	-0.06
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	26.15	0.00	0.00	-0.35
	光伏级EVA价格（元/吨）	11033.23	0	72.66	239.7	
利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10.7	0.0	1.1	-0.4	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	15300	0	0	1050
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-87	0	39	1178
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20000	0	100	-300
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	1030	40	110	300

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

资料来源：SMM，百川盈孚，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

工业硅趋势强度：-1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

昨日盘面震荡偏弱，主力合约收于 13160 元/吨。基本面来看，硅料节前补库节奏告一段落，盘面上行动力不足。供给端西南地区供应尚无进一步减产，因此西北地区复产情况为更值得关注的点，据资讯商统计新疆伊犁等地区硅厂有相应复产，带来供给的边际增量。需求侧锚定硅料补库节奏，部分硅料厂有相应询价，但招标价并未变动，需求边际有所回落。整体呈现供增需稳格局，99 硅等低牌号现货价格表现承压，对应盘面呈弱稳状态。建议持续关注库存去化幅度。



2024 年 2 月 1 日

## 碳酸锂：震荡运行

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 碳酸锂基本面数据

		1	T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期货	盘面	2402 合约（收盘价）	95,500	-1,550	-2,000	-2,900	-6,100	-48,150
		2402 合约（成交量）	1,058	-444	511	-142	-1,547	-390
		2402 合约（持仓量）	4,862	-119	-2,195	-3,500	-9,668	-174
		2404 合约（收盘价）	98,650	-1,750	-2,650	-4,450	-7,600	-35,600
		2404 合约（成交量）	5,693	1,794	-1,204	1,395	1,753	5,097
		2404 合约（持仓量）	35,147	-1,486	-1,112	-2,705	5,006	31,973
		2407 合约（收盘价）	99,150	-1,850	-2,850	-5,000	-7,400	-27,800
		2407 合约（成交量）	102,011	47,095	9,403	-7,506	-51,822	52,321
		2407 合约（持仓量）	150,388	9,270	2,100	-9,090	-1,673	107,228
	基差	现货-2402	1,250	1,550	2,250	3,150	5,850	-22,100
		现货-2407	-2,400	1,850	3,100	5,250	7,150	-42,450
		2402-2404	-3,150	200	650	1,550	1,500	-12,550
		2402-2407	-3,650	300	850	2,100	1,300	-20,350
		电碳-工碳	7,550	-200	-650	-950	-1,450	-1,450
		现货-CIF	-5,698	-33	2,023	3,039	5,974	-11,675
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%，CIF 中国）	850	0	-25	-25	-200	-1,050
		锂云母（2.0%-2.5%）	2,085	0	0	0	-195	-2,290
	锂盐	电池级碳酸锂	96,750	0	250	250	-250	-70,250
		电池级碳酸锂（CIF）	14,250	0	-250	-380	-1,000	-7,750
		工业级碳酸锂	89,200	200	900	1,200	1,200	-68,800
		电池级氢氧化锂（微粉）	90,550	0	-200	-1,200	-2,700	-72,950
		电池级氢氧化锂（CIF）	13,250	0	-900	-1,380	-2,250	-8,750
	消费	磷酸铁锂（动力型）	43,250	0	0	0	-250	-18,000
		磷酸铁锂（中高端储能型）	41,750	0	0	0	-250	-16,500
		磷酸铁锂（低端储能型）	39,750	0	0	0	-250	-13,750
		三元材料523（多晶/消费型）	107,500	0	0	0	-2,000	-48,500
		三元材料622（多晶/消费型）	125,000	0	0	0	-1,000	-50,000
		三元材料811（多晶/动力型）	160,500	0	0	0	-1,000	-39,000
		六氟磷酸锂	65,000	0	0	0	-2,500	-27,250
		电解液（三元动力用）	27,500	0	0	0	-500	-3,500
		电解液（磷酸铁锂用）	21,750	0	0	0	-250	-1,750

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM、Fastmarkets

### 【宏观及行业新闻】

近日，万润新能在投资者互动平台表示，公司目前的产能布局如下：湖北基地：已投产 21.1 万吨/年（含募投项目 5 万吨/年）；安徽基地：3.7 万吨/年（已投产）。湖北基地“年产 10 万吨新能源电池正极材料项目”土建部分已完工，正调试运行；山东基地“24 万吨/年磷酸铁锂联产 24 万吨/年磷酸铁”项目土建部分已完工，现已完成 12 万吨/年磷酸铁锂主体建设，24 万吨/年磷酸铁项目正在调试阶段。公司将



根据市场行情及新能源技术发展方向，合理规划产能布局，适时调整产能规划及释放进度。

近日，川恒股份在投资者互动平台表示，万鹏为公司的参股公司，目前已建成2万吨/年磷酸铁锂生产线，正在产能爬坡阶段。

#### 【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

碳酸锂期货合约悉数下跌，部分合约如2404、2406等跌超2%。主力2407合约跌幅2.36%，收于99150元/吨，成交持仓比升至0.68。2402合约下跌0.62%，收于95500元/吨。现货价格依然稳定，电碳维持96750元/吨，工碳微幅上涨至89200元/吨，二者价差继续收窄。锂盐企业集中发布业绩预告，行业整体受锂价下行冲击较严重，而本轮周期中，部分澳矿企业选择了调整定价策略、削减支出降本，或带动成本曲线向左侧迁移，后续锂价反弹上方空间有限。短期来看，节前现货市场成交清淡，部分下游或已提前完成备货，低库存状态下节后补库概率较大。预计盘面维持震荡运行。





2024 年 2 月 1 日

# 铁矿石：补库需求减弱，震荡偏弱

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837    maliang015104@gtjas.com

张广硕（联系人）

从业资格号：F03096000    zhangguangshuo025993@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

铁矿石基本面数据

s					
期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	I2405		960.5	-30.5	-3.08
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			280,418	530,700	-10,282
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	进口矿	卡粉（65%）	1098.0	1115.0	-17.0
		PB（61.5%）	1000.0	1017.0	-17.0
		金布巴（61%）	973.0	989.0	-16.0
		超特（56.5%）	885.0	900.0	-15.0
	国产矿	唐山（66%）	1223.0	1238.0	-15.0
		邯邢（66%）	1167.0	1167.0	0.0
		莱芜（65%）	1085.0	1085.0	0.0
价差				昨日（元/吨）	前日（元/吨）
	基差（I2405, 对超特）		169.6	167.1	2.5
	基差（I2405, 对金布巴）		145.7	143.9	1.8
	I2405-I2409		72.5	72.5	0.0
	I2409-I2501		53.0	56.5	-3.5
	卡粉-PB		98.0	98.0	0.0
	PB-金布巴		27.0	28.0	-1.0
	PB-超特		115.0	117.0	-2.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

## 【宏观及行业新闻】

- 1 月 31 日，中国 1 月官方制造业 PMI 49.2，前值为 49.0。
- IMF 将 2024 年全球 GDP 增长预期从 2.9%上调至 3.1%。

## 【趋势强度】

铁矿石趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

**【观点及建议】**

近期铁矿现货成交偏弱，钢厂补库需求驱动有限，叠加预期的反复，矿价再度回调。下游成材补库依然不及预期，目前钢厂铁水产量也不足以对铁矿补库需求提供强有力的支撑，市场对于终端需求在节后的表现仍持有较大分歧。预计后期市场的主要交易逻辑将围绕宏观预期的变化和市场对于下游春节后表现的预判而展开博弈，矿价短期或维持宽幅震荡。



2024 年 02 月 01 日

## 螺纹钢：政策预期反复，偏弱震荡

## 热轧卷板：政策预期反复，偏弱震荡

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

螺纹钢、热轧卷板基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	RB2405		3,869	-77	-1.95
	HC2405		4,005	-66	-1.62
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2405		1,219,415	1,612,323	63,418
现货价格	HC2405		350,962	948,621	-9,049
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	上海	3940	3960	-20
		杭州	3980	4000	-20
		北京	3860	3880	-20
		广州	4250	4250	0
	热轧卷板	上海	4020	4040	-20
		杭州	4080	4100	-20
		天津	3940	3960	-20
		广州	4090	4100	-10
价差	唐山钢坯		3570	3610	-40
			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2405）		71	47	24
	基差（HC2405）		15	-4	19
	RB2405RB2410		17	24	-7
	HC2405-HC2410		47	47	0
	HC2405-RB2405		136	131	5
	HC2410-RB2410		106	108	-2
	现货卷螺差		-38	-39	1

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

1月26日钢联周度数据：产量方面，螺纹-7.28万吨，热卷+15.92万吨，五大品种合计+5.51万吨；总库存方面，螺纹+41.57万吨，热卷+3.60万吨，五大品种合计+60.89万吨；表需方面，螺纹-32.23万吨，热卷+12.46万吨，五大品种合计-25.76万吨。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



世界钢协数据显示，2023 年 12 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.357 亿吨，同比下降 5.3%，2023 年全年全球粗钢产量为 18.882 亿吨。

### 【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：-1；热轧卷板趋势强度：-1。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

近期随着时间进入淡季，钢厂进入年内累库时段，宏观预期较为反复。近期进入钢材消费淡季，整体钢材消费出现季节性走弱，建材进入累库时段，但与此同时由于钢厂利润持续恶化，减产钢厂持续增加，供应下降同样较为明显，成材整体呈现供需双弱格局，矛盾并不突出。总体而言，近期螺卷供需面整体趋于平稳，虽进入节前累库阶段，但累库斜率总体符合预期，市场扰动仍在于宏观政策预期，短期偏弱震荡思路对待。



2024 年 2 月 1 日

## 硅铁：情绪溢价修正，低位反复

## 锰硅：情绪溢价修正，低位反复

张钰

投资咨询从业资格号：Z0019411

zhangyu024224@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约		收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2403		6648	-160	136,617	103,089
	硅铁2404		6616	-136	6,924	13,993
	锰硅2403		6342	-92	112,560	82,451
	锰硅2404		6356	-86	7,584	14,863
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6350	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6100	-	元/吨	
	锰矿:Mn44块		35.5	+0.2	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		950	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁（现货-期货）	-298	+160	元/吨	
		锰硅（现货-期货）	-242	+92	元/吨	
	近远月价差	硅铁2403-2404	32	-24	元/吨	
		锰硅2403-2404	-14	-6	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2403-硅铁2403	-306	+42	元/吨	
		锰硅2404-硅铁2404	-260	+30	元/吨	
期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价						

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

据 Mysteel 调研硅铁硅锰大工业用电情况，本周统计山西地区电费较上周电价下降 0.01 元/千瓦时，其余各地区电费无变化。

## 【趋势强度】

硅铁趋势强度：0；锰硅趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

**【观点及建议】**

硅铁和锰硅日内呈现震荡态势。从产业估值来看，受宽供需的产业格局引导，硅铁和锰硅前期价格下跌明显，产业利润亏损程度普遍加剧，成本支撑作用也逐渐显现，近期双硅价格受成本估值托底，下方空间面临制约。从产业驱动来看，随着降准类宏观政策的推行，双硅所在的黑色商品受系统性情绪影响，存共振上涨动力，但是随着相关情绪趋于理性，双硅等黑色商品受产业现实影响，持续向上扩张驱动或仍有不足。短期来看，宏观情绪渲染叠加产业估值修复，双硅价格存震荡偏强可能，但受产业现实拖累，价格涨跌区间或均较有限，整体以宽幅震荡思路对待。





2024 年 02 月 01 日

## 焦炭：承压运行

## 焦煤：承压运行

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

焦煤焦炭基本面数据

期货价格			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅
	JM2405		1704	-47	-2.68%
	J2405		2346	-52	-2.17%
	昨日成交（手）		117790	137942	7086
	J2405		22461	28142	1106
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	2500	2500	0
		沙河驿自提价	2015	2015	0
		吕梁低硫主焦	2420	2420	0
		峰景折人民币	2755	2780	-26
	焦煤仓单	山西仓单成本	2160	2160	0
		蒙5#仓单成本	1901	1901	0
		蒙3#仓单成本	1935	1935	0
	焦炭	山西准一到厂价	2473	2473	0
		山东准一到厂价	2170	2170	0
		日照港准一平仓价格指数	2340	2340	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2536	2536	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2401	山西	456.0	455.0	1.0
		蒙5#	197.0	196.0	1.0
		蒙3#	231.0	230.0	1.0
	基差 J2401	山西准一到厂	127.0	122.5	4.5
		山东准一到厂	-176.0	-180.5	4.5
		日照港准一平仓价格指数	-6.0	-10.5	4.5
	JM2405-JM2409		40.0	46.0	-6.0
	J2405-J2409		43.0	47.5	-4.5

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

### 【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 2670 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2675 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2675 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2490 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2665 元/吨。

2、1 月 31 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2160（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1901（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1935（-）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3、持仓情况：1月31日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2405合约多头增仓3320手，空头增仓1998手；焦炭J2405合约多头增仓538手，空头增仓746手。

#### 【趋势强度】

焦炭趋势强度：0；焦煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

节前煤焦自身基本面阶段性好转，供需双增，但考虑到其可持续性存疑，以及市场对后市需求产生分歧，导致盘面相对承压运行，短期上方空间面临一定压力。首先，焦煤供应相较前期略有增加，即便部分煤矿已陆续放假，但随着前期非事故煤矿开始复产，造成供应阶段性出现修复。而下游需求环节，补库热情仍在回升，煤焦采购积极性氛围较好，叠加高炉复产带动日均铁水产量的抬升，炉料同样存在刚性需求支撑，线上竞拍波动转弱。但从盘面交易节奏来看，短期供需双增的格局难以扭转市场对后续终端预期的分化，悲观预期有所加剧，一方面来自唐山从26日起启动重污染天气二级应急响应，解除日期另行通知，导致钢厂高炉开工面临回调压力。另外一方面源自国务院所下发的通知，关于加强12个省份政府投资项目管理，严格控制地方债务风险，清理规范在建政府投资项目，导致市场对后续基建发力产生分歧。因此，考虑到阶段性供需好转难以持续，叠加预期有所分化，煤焦或以承压运行对待。



2024 年 02 月 01 日

## 动力煤：市场观望情绪较浓，区间震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

### 【昨日内盘】

动力煤 ZC402 昨日暂无成交，先前开盘 931.6000 元/吨，最高 931.6000 元/吨，最低 840.0000 元/吨，收于 840.0000 元/吨，较上一交易日结算价波动 -51.4 元/吨，成交 18 手，持仓 0.0000 手。

### 【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税价 971 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 846 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 635 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 695 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 847 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 645 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 837 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西大同南郊 5500 大卡动力煤坑口含税价 780 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 455 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 470 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 685 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 840 元/吨。

3、持仓情况：1 月 31 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC402 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

### 【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

空头：1、虽然供应端的增幅受安检以及年前影响上方空间面临一定限制，但从主产区供应增量去看，元旦后产能利用率处于环比上行的趋势当中，整体供应小幅修复。另外，从当前终端环节去看，多数以保供长协为主，市场煤采购意愿并不强烈，库存总量相对充足，价格上涨动力不足。

综合来看，动力煤市场报价受需求疲弱态势影响，短期价格或将承压运行。虽然终端及社会总库存口径近期出现了连续环比下行的趋势，但实际库存高度仍处于历史相对高位，此外受需求表现不佳的影响，下游市场煤采购意愿并不强烈，基本以保供长协煤为主，库存压力不大。供应受煤矿停产放假的影响力度

请务必阅读正文之后的免责条款部分



有限。反观下游需求，随着前期寒潮结束后，用煤旺季顶点已经出现，市场实际需求有限，按需采购背景下贸易商报价偏弱运行，价格有所承压。因此，在阶段性供需双弱格局下，市场煤价格难有显著上行驱动，或将维持弱势运行。



2024 年 2 月 1 日

# 集运指数（欧线）：暂时震荡市

黄柳楠      投资咨询从业资格号：Z0015892      [huangliunan021151@gtjas.com](mailto:huangliunan021151@gtjas.com)  
郑玉洁（联系人）      从业资格号：F03107960      [zhengyujie026585@gtjas.com](mailto:zhengyujie026585@gtjas.com)

## 【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	持仓变动
		1,924.9	0.12%	20,834	-5,402	27,319	-1,629
	昨日价差						前日价差
	04合约基差		1,571.2				1,556.5
	EC04-06		269.9				254.6
	EC04-08		391.6				392.0
运价指数	本期		2024/1/29		单位	周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线		3,496.05		点	-0.4%	
	SCFIS：美西航线		2,603.88		点	54.6%	
	本期		2024/1/26		单位	周涨幅	
	SCFI：欧洲航线		2,861		\$/TEU	-5.6%	
	SCFI：美西航线		4,412		\$/FEU	2.1%	
现舱报价 欧线	承运人	航线		航程（天）		价格	
		ETD	ETA			\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk	2024/2/9 上海	2024/3/16 鹿特丹	36		4504	2999
	MSC	2024/2/5 上海	2024/3/20 鹿特丹	44		4440	3100
	OOCL	2024/2/10 上海	2024/3/23 鹿特丹	43		4400	2300
	EMC	2024/2/10 上海	2024/3/27 鹿特丹	46		4660	2980
	ONE	2024/2/9 上海	2024/3/21 鹿特丹	41		4304	2437
	CMA	2024/2/7 上海	2024/3/22 鹿特丹	44		4577	2401
	HMM	2024/2/10 上海	2024/3/21 鹿特丹	39		4864	2647
	HPL_QQ	2024/2/10 上海	2024/3/20 鹿特丹	31		4350	2275
运力投放	昨日（万TEU/周）				较昨日变动		
	远东-北美				53.84		
	远东-欧洲				47.13		
汇率	昨日价格				较前日变动		
	美元指数				103.52		
	美元兑离岸人民币				7.19		

资料来源：同花顺 iFind, Geek Rate, Alphaliner, 国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

1. 美联储利率决议：一致同意维持基准利率不变，声明称在对通胀持续迈向 2%更有信心之前，不会降息；鲍威尔表示，3 月份不太可能降息，官员们对降息存在广泛分歧。缩表速度的问题将在 3 月详细讨论。
2. 美国 1 月 ADP 就业人数录得低于预期的 10.7 万人，创 2023 年 11 月来最小增幅。
3. 美国官员透露，对约旦驻军遭无人机袭击事件的回应将在“几天内”进行；白宫表示不寻求与伊朗开战；伊朗副总统表示，不寻求战争，但会保卫国家利益。
4. 也门胡塞武装军事发言人叶海亚萨里阿发表声明称，胡塞武装对一艘驶往以色列港口的美国商船“科

尔”号进行了袭击，胡塞武装发射的导弹击中了该船。

5. 美国中央司令部：胡塞武装向红海发射反舰巡航导弹，“格雷夫利”号导弹驱逐舰成功击落导弹，没有人员伤亡或财产损失的报告。军队袭击并摧毁了胡塞武装的地面设施。
6. 美国白宫：寻求在加沙延长停火协议，时间要比（去年）11月份看到的更长。
7. 美联储3月降息的概率为35.5%。金十数据2月1日讯，据CME“美联储观察”：美联储3月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为64.5%，降息25个基点的概率为35.5%。到5月维持利率不变的概率为5.4%，累计降息25个基点的概率为62.1%，累计降息50个基点的概率为32.5%。
8. 美英联军对也门萨达市北部发动袭击。金十数据2月1日讯，当地时间31日，据也门胡塞武装控制的马西拉电视台报道，美英联军对也门萨达市北部发动袭击。
9. 比亚迪与匈牙利塞格德市政府正式签署乘用车工厂土地预购协议。金十数据1月31日讯，1月30日，比亚迪与匈牙利塞格德市政府正式签署比亚迪匈牙利乘用车工厂的土地预购协议，这标志着比亚迪在欧洲地区的本土化进程取得了新的实质性突破。
10. 全球集装箱航运企业马士基（Maersk）在上海自贸区临港新片区设立国际中转集拼中心，该中心于1月19日正式揭牌。
11. 1月31日，欧盟官方公报正式发布了航运公司和管理机构分配的清单（也称AA清单）。这一清单的目的是将全球涉欧盟的航运公司分配到具体的欧盟成员国中，由对应欧盟成员国的相关机构负责航运公司的配额账户的申请、监管等具体工作。

#### 【趋势强度】

集运指数（欧线）趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

昨日，EC维持震荡市。美联储一致同意维持基准利率不变，声明称在对通胀持续迈向2%更有信心之前，不会降息。我们对2024年海外宏观有两种简单的基本假设。第一种假设，如果海外经济“软着陆”，欧美央行大概率会开启降息，但降息的幅度预计有限，利率或长期维持在高位，较高的资金成本抑制海外进口商补库，利空EC；第二种假设，如果海外经济“硬着陆”，美欧央行为应对这种危机或进行宽松，但经济出现“硬着陆”的时候需求短期会出现坍塌，短期利空EC。从运价趋势上看，未来两周运价持续下跌。大部分班轮公司第5周的报价普遍在2200-2700美元/TEU，部分班轮公司受缺箱等因素影响报价高于同行，在3000美元/TEU以上。此前市场担心集装箱短缺问题，但真实情况是缺箱问题仅在部分船公司部分港口存在。近期多家班轮公司发布春节期间超期用箱免费优惠方案，意味着多数班轮公司储备了安全存量的空柜，整体而言缺箱问题并不严重。供需平衡方面，2月挂靠上海港的集装箱船运力呈现先增后减的趋势，据容易船期统计，第5周至第8周，运力分别为24万、28万、16万、14万；其中第7、8周的运力仅为16万和15万，处于历史较低的水位。终端订舱需求预计在第5周至第8周期间表现疲弱，第7、8周预计需求疲软情况加重。整体来看，供给缩减的同时，下游集中出货需求进入尾声，现货价格偏弱运行。考虑到现货价格边际转弱抑制EC反弹动能，指数高位下阻碍EC下跌，预计春节前EC或将呈现震荡收敛三角形的走势。



长期看，无论红海局势是否缓和，未来6个月全球运力仍面临着明显的过剩，全年运力投放幅度9.47%，为过去10年高位，且跨地域的运力调度也会缓解红海地区运力偏紧的格局，运价下行风险正在积蓄。运力调配方面，据不完全统计，1-2月有近10条船从其他航线调配到北欧航线。新船投放方面，2024年1-6月12,000+TEU集装箱新船数量预计将达到64艘，上半年的新船投放数量将超过北欧航线由于绕行而需要新吸收的集装箱船只数量。此外，班轮公司正通过提高航速、减少靠港等手段以弥补好望角所增加的航行时间。需求端来看，海外经济体去库周期步入尾声，虽然存在寻底反弹的可能性，但在季节性淡季的一季度开启趋势性补库概率预估偏弱。撇开进口需求本身的季节性，年内或随着海外宽松出现阶段性需求总量扩张的格局，但高利率格局下持续的时间和空间都较为有限。

整体来看，短期市场情绪波动较大，建议未来更多从红海局势演绎、班轮公司运力周转、淡季出口需求等视角理性看待。考虑到EC各合约本身交割时间尚远，市场多空博弈具有一定的投机性，各位投资者理性看待各类多空因素，不宜跟风盲目参与。



2024 年 2 月 1 日

## 玻璃：短期偏弱 中期震荡市

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	FG405	1841	-1.07%	702,706	9337
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	29		31	
	05-09合约价差	122		127	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1870		1870	
	湖北市场价	1970		1970	
	浙江市场价	2190		2190	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

今日国内浮法玻璃价格零星上调，成交一般。华北价格走稳，厂家库存保持低位，刚需成交清淡；华东今日市场价格维持稳定走势，前期个别厂报价小涨，但成交落实情况一般；华中玻璃价格零星上调，区域内出货存差异。

## 【市场状况分析】

第一，现货市场近期交易冬储近尾声，部分规格成交下滑，抬价下滑。从过往历史经验看，过早交易春节后的需求恢复非常容易证伪，尤其是近年来的情况基本如此。但目前供应端低库存也是多头重要支撑；

第二、中期来看，多头交易房地产 2024 年高竣工延续、宏观端未来美联储降息后的周期转势、供应端低库存三大因素支撑，难有长期持续下跌。空头方面核心在玻璃产量后期将创历史新高，而玻璃行业仍维持高利润，上半年玻璃淡季压力大；

## 【趋势强度】0

玻璃趋势强度：0 注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

## 【观点及建议】

短期偏弱 中期震荡市。



2024 年 2 月 1 日

对二甲苯：多 PX 空 PTA

PTA：上方空间有限

MEG：多 MEG 空 PTA

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】



## 对二甲苯、PTA、MEG 基本面数据

期货	项目	昨日收盘	前日收盘	昨成交(万手)	昨持仓(万手)
	PX405合约	8598	8654	5.1	8.6
	TA405合约	5968	6014	86.1	130.5
	EG2405合约	4768	4724	87.5	46.9
月差	2024/1/29	2024/1/30	2024/1/31	变动值	
	PX (5月-9月)	102	104	114	10
	TA5月-9月	104	94	98	4
	MEG5月-9月	58	68	87	19
品种间价差	3*TA405-2*PX405	764	734	708	-26
	3*TA409-2*PX409	656	660	642	-18
	TA-EG (5月)	1316	1290	1200	-90
	TA-EG (9月)	1270	1264	1189	-75
	TA-PF (5月)	-1560	-1556	-1580	-24
	TA-LU (1月)	1611	1603	1585	-18
	TA-LU (5月)	1582	1599	1568	-31
现货价格	项目	2024/1/29	2024/1/30	2024/1/31	变动值
	汇率: 美元-人民币 (日)	7.1801	7.1213	7.1041	-0.0172
	日本石脑油	737	707	696	-11
	PXCFR台湾人民币价	8621	8501	8398	-102
	PX CFR台湾	1036	1036	1026	-10
	PX FOB 韩国	1020	1014	1004	-10
	PX FOB 美国海湾	1104	1098	1088	-10
	华东地区PTA市场价	6035	6000	5975	-25
	华东地区乙二醇现货市场价格	4729	4713	4740	27
现货加工费	PXN (美元/吨)	299	329	329	1
	PTA (元/吨)	421	432	474	42
	MEG油制利润 (元)	0	0	0	0
	MEG煤制利润 (元)	-720	-736	-713	23

资料来源: Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

## 【市场概览】

PX: 尾盘石脑油价格下跌, 2月MOPJ目前估价在683美元/吨CFR。昨日PX价格下跌, 尾盘实货3月在1014/1026商谈, 4月在1034/1036商谈。均无成交。昨日PX估价在1026美元/吨, 较前日下跌9美元。

PTA: 昨日PTA现货价格下跌至5970元/吨, 主流基差在05-5。

MEG: 1月30日张家港某主流库区MEG发货7900吨偏上; 太仓两主流库区MEG发货8500吨左右。

据CCF跟踪统计, 昨日MEG本周和下周现货偏高价成交在4778元/吨附近, 偏低价成交在4670元/吨附近, 综合考虑现货日均价4724元/吨; 2月下期货主流围绕05合约升水22-42元/吨商谈成交, 综合考虑2月下期货日均价4754元/吨; 另评估宁波市场现货均价4739元/吨, 华南市场非煤制现货均价4725元/吨 (不含合成气制)。(2024.1.26-2024.1.31MEG月结参考价: 4722元/吨, 2024.1.1-2024.1.31MEG月均价: 4576.14元/吨)

聚酯: 张家港一套10万吨聚酯装置已于昨日停车检修, 预计年后重启, 该装置主要配套涤纶半光FDY及部分切片。

因加工差过低，恒逸春节检修计划增加逸达 400 吨/天，高新 200 吨/天，计划于下周一执行。直纺涤纶开机负荷春节期间将下滑至 6 成以内。

江浙涤丝昨日产销整体清淡，个别较好，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右，江浙几家工厂产销分别在 10%、300%、25%、0%、30%、0%、30%、0%、0%、10%、20%、150%、20%、35%、90%、50%、5%、60%、30%、10%、10%、0%。

直纺涤纶昨日产销清淡，平均 20%，部分工厂产销：20%，30%，10%，10%，10%，20%，20%，30%。

#### 【趋势强度】

对二甲苯趋势强度：0 PTA 趋势强度：0 MEG 趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

对二甲苯：隔夜油价大幅下挫，PX 成本支撑偏弱，上方空间有限，多 PX 空 PTA，多 PX 空 EB。石脑油进一步回落至 696 美金（-11），PXN 触底反弹，仍处于低位，进一步压缩空间或有限；而海内外芳烃调油需求尚未启动。当前国内汽油消费仍处于淡季，而甲苯和 MX 在高库存压力下始终表现疲软，美亚价差打开，贸易商做缩美亚价差的意愿增强，甲苯与 MX 价格预计进一步修复，多 PX 空 EB 对冲操作。

PTA：上方空间有限，6100 元/吨位置有压力。空 PTA 多乙二醇对冲操作。终端节前补库有很大部分受需求前置的影响。2 月份聚酯开工平均负荷或降至 85%。周内 PTA 装置检修计划较多，PTA 加工费回升至 470 元/吨，PX 偏弱，然而高加工费之下，生产商出货意愿较强、逸盛新材料装置检修推迟，供应商高位出货压力下，基差月差进一步上行空间有限。近日 PTA 基差维持在 -5 元/吨左右，变化不大。春节期间累库压力仍存。目前贸易商对于节后需求的行情观点有所分化，考虑到大厂近期发货有所推迟，关注后续正套机会。

乙二醇：多乙二醇空 PTA。多头高位离场压力下，短期维持 4600-4800 区间波动，中期趋势仍偏强。4 近期现货成交仍然活跃，基差持续偏强，2 月下水 22-45 元。本周乙二醇到港数据仍然偏低，仅有 9 万吨左右，加上港口发货速度尚可，乙二醇仍是去库格局。然而主力合约 4800 元/吨止盈盘明显增多。行情仍然在国产供应回归和进口萎缩的逻辑之间博弈，建议维持 4600-4800 区间操作。当前聚酯工厂乙二醇备库水平仍偏低，加上春节期间乙二醇累库压力要明显小于 PTA，建议多乙二醇空 PTA 对冲操作。



2024 年 02 月 01 日

# 橡胶：宽幅震荡

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

表 2：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (05合约)	日盘收盘价（元/吨）	13,525	13,510	15
		夜盘收盘价（元/吨）	13,390	13,580	-190
		成交量（手）	174,041	151,537	22,504
		持仓量（手）	167,352	166,427	925
		仓单数量（吨）	196,840	193,050	3,790
		前20名会员净空持仓(手)	35,703	35,222	481
价差数据	基差	现货-期货主力	-750	-785	35
		混合-期货主力	-1,380	-1,405	25
	月差	RU01-RU05	1,080	1,100	-20
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	1,840	1,810	30
		STR20（美元/吨）	1,580	1,560	20
		SMR20(美元/吨)	1,560	1,540	20
		SIR20（美元/吨）	1,530	1,510	20
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	12,100	12,050	50
		齐鲁顺丁（元/吨）	12,400	12,300	100
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1525	1535-1540	-5
		泰混(美元/吨)	1505	1515	-5
		马标(美元/吨)	1525	1535	-5
		马混(美元/吨)	--	--	--
		非洲10#(美元/吨)	1430	1445-1450	-5

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

橡胶趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【观点及建议】

1月中国半钢胎样本企业产能利用率为78.30%，环比+0.08个百分点，同比+50.04个百分点。1月

请务必阅读正文之后的免责条款部分



中国全钢胎样本企业产能利用率为 56.49%，环比-2.11 个百分点，同比+26.87 个百分点。

月底泰国供应高峰期进入尾声，海外供应处于季节性收缩，原料价格易涨难跌，标胶到港量下降预期偏强。下游轮胎厂临近春节放假，工厂原料储备期过后，需求预期下降，或限制胶价上行力度。多空支撑与压力并存，没有明显驱动下，短期盘面宽幅震荡运行。



2024 年 02 月 01 日

## 合成橡胶：原料端支撑

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨钼汉（联系人） 从业资格号：F03108173 [yanghonghan025588@gtjas.com](mailto:yanghonghan025588@gtjas.com)

### 【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (02合约)	日盘收盘价（元/吨）	12,600	12,420	180
		成交量（手）	32,053	16,347	15706
		持仓量（手）	15,770	15,316	454
		成交额（万元）	200,764	101,545	99220
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	0	-20	20
	月差	BR01-BR02	-12,570	-12,330	-240
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	12,350	12,150	200
		华东顺丁（民营）	12,500	12,300	200
		华南顺丁（民营）	12,500	12,300	200
		山东顺丁市场价（交割品）	12,600	12,400	200
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,450	12,400	50
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,900	11,750	150
	丁二烯价格	江苏主流价	9,750	9,750	0
		山东主流价	9,950	9,925	25
基本面	重要指标	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
		顺丁开工率（%）	75.9456	71.4145	4.53
		顺丁成本（元/吨）	12388	12182	206
		顺丁利润（元/吨）	-88	118	-206

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【观点及建议】

盘面而言，当前基本面估值区间为 12100 元/吨-12900 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12600 元/吨附近为本周成交高位。盘面 12800-12900 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前整体现货市场成交仍偏清淡，下游对当前现货价格观望意愿较强。其二，当主力 BR2403 合约升水山东地区市场价 200 元/吨左右，盘面产生持现货抛盘面的无风险套利空间，套保头寸将逐渐使盘面上方空间压力增大。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶实际生产成本在 12100 元/吨附近。预计盘面 12000-12100 元/吨为下方的底部区间。

顺丁成本方面，丁二烯短期价格有所提振。丁二烯反弹的核心原因是内外价格目前形成出口套利窗口，国际价格坚挺背景下，丁二烯存出口预期，贸易商挺价意愿强，市场上可流通的低价货源少。此外，春节前夕下游备货，刚需持续释放，对丁二烯价格形成支撑。中期而言，供应端，2 月，丁二烯行业开工率伴随部分装置复产开始回升，日度产量有所提高，整体供应存增量预期。需求端，目前顺丁以及丁苯整体库存压力较大且装置检修较多，预计开工率维持低位，2 月逐渐提高。ABS 以及 SBS 整体开工率已经处于低位。四大下游对丁二烯需求量将持续偏弱。整体来看，丁二烯短期偏强运行，中期震荡运行为主。

顺丁橡胶方面，伴随 1 月中旬部分装置复产，顺丁橡胶开工率或从低位回升。需求端，目前半钢胎开工率较为稳定，在需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持刚需采购。全钢胎基本面压力偏大。库存方面，目前顺丁橡胶生产企业库存偏高。预计顺丁在成交较为清淡背景之下基本面压力仍偏大，但由于原料端坚挺，对顺丁价格形成明显的下方支撑。





2024 年 2 月 1 日

# 沥青：震荡延续

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

表 3：沥青基本面数据

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2403	元/吨	3,740	-0.69%	3,744	0.11%
	BU2404	元/吨	3,747	-0.90%	3,753	0.16%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2403	手	115,790	35,983	84,060	(25,671)
	BU2404	手	12,299	6,411	28,177	536
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	65060	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-03）	元/吨	-180	-206	26	
	03-04跨期	元/吨	-7	-15	8	
现货市场			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价	仓库现货折合盘面价
	山东批发价	元/吨	3,560	0	3,723	3,866
	长三角批发价	元/吨	3,830	0	3,892	3,955
			本周（1月29日更新）	上周（1月25日更新）	变动	
	炼厂开工率		30.56%	30.96%	-0.40%	
	炼厂库存率		32.45%	32.12%	0.33%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

沥青趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【策略推荐】

成本方面，短期原油或维持震荡走势，而从沥青自身供需情况来看，需求依季节性逐步转淡，厂库或维持累库态势，密切关注供应端变化。

策略方面，单边上，BU 预计将随成本端区间震荡；月间套利和盘面利润上，建议暂时观望，淡季需求压制叠加红海地区油运的不确定性对油价提振较强，压缩短期利润空间，而远端原料方面的提振也随着美国重新施制裁暂时告一段落。

## 【观点及建议】

昨夜，BU 继日内偏弱后窄幅震荡。成本方面，昨夜原油冲高回落。考虑到巴以问题及其外溢影响仍在发酵，近端油价在宏观情绪反复、油品需求收缩、OPEC+减产交织以及地缘局势的影响下维持震荡概率较高。现货市场方面，昨日山东地区主流价格持稳，北方施工活动基本停滞，成交氛围维持清淡；华东地区主流现货价格维持不变，目前南方尚存零星赶工需求，资源主要流入社会库。从供应来看，周一炼厂开工

小幅回落，厂库轻微上浮，社库水平延续缓慢上升态势。近端现货在筑底结束后一度呈现震荡修复态势，稀释沥青到港报价抬升也缓慢助推了盘面裂解走强，不过淡季需求压制了上方空间，近期或仍将持稳为主。美国国务院发表声明称，决定不再续签对委内瑞拉的第 44 号通用许可证。该许可暂时授权美国与委内瑞拉石油或天然气行业的相关交易，于 2024 年 4 月 18 日到期，未来稀释沥青进口成本或随委内瑞拉原油进口量恢复回归，多裂解策略暂时搁置。



2024 年 2 月 1 日

## LLDPE：偏弱震荡

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2405	8224	-0.92%	267,518	-9895
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	05约基差	-94		-134	
	05-09合约价差	43		42	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8130 - 8300		8130 - 8300	
	华东	8160 - 8450		8160 - 8450	
	华南	8300 - 8500		8300 - 8500	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

LLDPE 市场价格部分下跌，变动幅度在 10-100 元/吨。期货低开低位震荡，业者信心不足，且临近假期，下游工厂陆续放假，市场询盘清淡，贸易商随行就市，成交寥寥。

## 【市场状况分析】

首先、临近假期，下游工厂陆续放假，刚需和备货需求大幅下滑。同时，下游普遍高价采购意愿不强，导致基差持续偏弱，同时月差也未有明显反弹的迹象，因此短期市场偏弱震荡。

第二、从需求端来看，本周中国聚乙烯下游制品平均开工率较前期+0.04%。其中农膜整体开工率较前期-0.04%；PE 管材开工率较前期+0.34%；PE 包装膜开工率较前期+0.30%。从供应端来看，聚乙烯开工 83.66%，较上周期增加了 0.89%。

第三、2024 年市场预期美联储降息以及近期国内市场频频出台的利好政策等因素，使得市场面临弱现实、强预期的格局。虽然乐观预期和囤货需求导致的反弹高度或有限，但低价市场也存在明显支撑，因此期货呈现宽幅震荡市。

## 【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

48



LLDPE 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

逢高空。05 合约上方压力 8300-8350，下方支撑 7950。



2024 年 2 月 1 日

## PP:趋势偏弱

张驰

投资咨询从业资格号: Z0011243

Zhangchi012462@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

PP 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2405	7440	-0.76%	296,561	1965
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-160		-156	
	05-09合约价差	12		5	
重要现货价格		昨日价格(元/吨)		前日价格(元/吨)	
	华北	7300 - 7430		7300 - 7430	
	华东	7280 - 7430		7300 - 7450	
	华南	7280 - 7400		7330 - 7430	

资料来源:卓创资讯,国泰君安期货

## 【现货消息】

国内 PP 市场小幅松动。贸易商节前保持低库操作,库存压力不大,报盘心态略显分歧,部分存挺价心理,部分随行就市。下游工厂陆续进入假期,场内询盘氛围明显转淡,日内实际成交清淡。

## 【市场状况分析】

首先、现货市场逐步进入春节放假阶段,成交一般,基差也开始走弱,近期月差也开始走弱。市场高供应、低利润、弱基差格局导致市场趋势偏弱,此前原油反弹使得低利润因素以及下游补库因素支撑市场,但是随着市场对原油价格高度预期有限,加之市场对节后市场的偏弱预期,成本支撑偏弱,市场走弱;

第二、春节前市场或是弱势震荡格局。一方面现货当下供应收缩,但 2024 年新增产能仍不低。另一方面 2024 年市场预期美联储降息对国内市场利好等因素。市场在经历当下弱势格局后可能会有基于乐观预期的反弹。现实弱,上涨靠预期的情况下,PP 基差趋势偏弱,市场需要特别注意基差陷阱。

## 【趋势强度】

PP 趋势强度: -1

注:趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下:弱、偏弱、中性、偏强、强,-2表示最看空,2表示最看多。

## 【观点及建议】

趋势偏弱。



2024 年 2 月 1 日

## 烧碱：趋势偏弱

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 烧碱基本面数据

05合约期货价格	山东现货32碱价格 (交割库企业)	山东现货32碱价格（折百）	基差
2697	730	2281	-416

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

国内低浓度液碱库存维持低位，市场波动不大，部分装置有检修或降负预期为缓解过年期间库存压力，近日区域下游陆续备货结束，低浓度维持刚需采购情况下行业价格保持稳定。

## 【市场状况分析】

首先、阶段性囤货减弱，市场高度碱价格走弱，厂家在春节前主动降价去库。山东重要氧化铝企业液碱库存高位，未来仍会向上游烧碱厂压价，因此现货端仍承压。春节之后，随着期现资金的进一步参与，烧碱的基差将逐渐收敛。

第二、氧化铝行业，山西、河南两地部分氧化铝企业依旧受矿石供应偏紧限制较难实现满产。同时，北方部分氧化铝企业受重污染天气以及能源供应相关问题限制，阶段性减少焙烧产量。在春节前，氧化铝仍难有大规模复产。造纸、粘胶短纤、印染等行业面临淡季压力。

第三、从估值方面看，期货大幅升水现货，未来需更关注大量仓单注册后，多头的接货压力，因烧碱是液体危化品，运费高，仓储费高，多头接货存在一定难度。过高的升水结构将利于仓单的注册，因此2800以上的估值或略显偏高。



整体看，2024 年市场预期美联储降息以及近期国内市场频频出台的利好政策等因素，使得市场面临弱现实、强预期的格局。但我们也需要看到，弱现实的压力会随着时间的推移逐步体现。

#### 【趋势强度】

烧碱趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

空 05 多 09。核心在于 05 合约交割因素，年后期现资金参与以及厂家套保将导致大量仓单注册，多头无力接货，从而期货从升水结构转为贴水结构。



2024 年 02 月 01 日

## 纸浆：震荡运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

✉ gaolinlin@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	纸浆主力 (05合约)	日盘收盘价 (元/吨)	5,670	5,702	-32
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,708	5,694	14
		成交量 (手)	357,033	359,170	-2,137
		持仓量 (手)	202,034	190,023	12,011
		仓单数量 (吨)	426,474	426,182	292
		前20名会员净持仓(手)	-10,924	-12,728	1,804
价差数据	基差	银星-期货主力	-128	-148	20
		金鱼-期货主力 (非标)	-828	-848	20
	月差	SP01-SP02	294	280	14
现货市场	品种	品牌	国内价格 (元/吨)		国际价格 (美元/吨)
	针叶浆	北木	6000		865
		凯利普	5950		940
		金狮	5950		750
		月亮	5850		680
		银星	5750		690
		俄针	5550		-
	阔叶浆	金鱼	5050		-
		明星	5000		550
		小鸟	5000		530
		布阔	4950		-
	化机浆	昆河	4200		490
	本色浆	金星	5500		660

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

纸浆趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

临近春节，市场交投氛围降温，部分地区进入有价无市状态。近期进口木浆现货价格以稳为主，业者

多执行前期订单，稳价出货。

纸浆多空双方继续僵持，主要外盘价格偏弱下调，主要产浆市场发运至中国数量增加，业者入市情绪欠佳，市场交投一般，整体对浆价有限支撑。需求端原纸厂家近期需求清淡为主，部分纸厂采购积极性一般，部分纸厂预期停机检修，对纸浆市场支撑有限，预计日内震荡运行





2024 年 2 月 1 日

# 甲醇：多单止盈，节前轻仓

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016 Huangtianyuan022594@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
MA2403	2,531	2,515	16	MA03-05	50	47	3
MA2405	2,481	2,468	13	MA05-09	52	47	5
MA2409	2429	2421	8	MA华东港口基差	39	32	7
甲醇持仓量	1108334	1054454	53880	内蒙古5500大卡化工煤	670	670	0
甲醇成交量	856473	722043	134430	陕西5800大卡化工煤	754	754	0
内蒙古甲醇价格	2020	2020	0	山东甲醇价格	2410	2410	0
陕北甲醇价格	2060	2060	0	华东甲醇价格	2520	2500	20

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

沿海甲醇市场区间整理。可售货源集中且刚需补货，多数市场区间整理。沿海可流通货源货权依然集中，卖方挺价惜售，日内刚需适量补货，整体成交放量环比持平。低价难寻，中下游工厂刚需适量入市采购。适量采购远月到港进口船货。太仓甲醇市场窄幅整理，价格收于 2560-2580 元/吨。环比上涨 10 元/吨，刚需成交放量环比持平。

西北甲醇市场趋弱整理，心态平稳，商谈不温不火。厂家仍然维持出货为主，市场商谈意愿平稳，下游及贸易商多按需采购为主，日内市场交投平稳。仍以出货为主，买盘意愿平稳。下游需求相对平稳，刚需采购为主。仍以满足自身刚需为主，适量采购为主。陕西甲醇主流意向和成交价格在 2000-2250 元/吨，较前一交易日均价持平。内蒙古甲醇主流意向价格在 2000-2030 元/吨，较前一交易日均价下跌 10 元/吨。

## 【市场状况分析】

下游乙烯绝对价格偏强，甲醇基差与绝对价格共振上行。短期维持偏强震荡，节前多单止盈。高开工但低库存，甲醇利润持续扩张。按照目前一季度甲醇的平衡表评估，整体维持低库存去库格局，港口可流通货源较低，绝对价格持续维持震荡。绝对价格的转折大概率仍然要等到港口 3 月之后实际的累库压力兑现。目前市场的主逻辑仍然是以扩张化工品利润为主。邻近春节，整体传统下游开工快速下滑，需求继续走弱，上方仍有压力。

## 【趋势强度】

甲醇趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

多单止盈，节前轻仓



2024 年 02 月 01 日

## 尿素：成交偏弱，盘面震荡格局延续

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

[gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

[yanghonghan025588@gtjas.com](mailto:yanghonghan025588@gtjas.com)

## 【基本面跟踪】

## 尿素基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力 (05合约)	收盘价（元/吨）	2,082	2,115	-33
		结算价（元/吨）	2,090	2,131	-41
		成交量（手）	171,470	163,620	7850
		持仓量（手）	175,015	177,078	-2063
		仓单数量（吨）	8,890	10,010	-1120
		成交额（万元）	716,588	697,279	19309
	基差	山东地区基差	108	75	33
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	-42	-45	3
		东光-盘面（最便宜可交割品）	108	75	33
	月差	UR05-UR09	132	141	-9
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,195	2,195	0
		兖矿新疆	2,000	2,020	-20
		山东瑞星	2,180	2,160	20
		山西丰喜	2,040	2,070	-30
		河北东光	2,190	2,190	0
		江苏灵谷	2,270	2,270	0
	贸易商价格	山东地区	2,190	2,190	0
		山西地区	2,040	2,070	-30
	供应端重要指标	开工率（%）	78.98	79.67	-0.69
		日产量（吨）	171,030	172,530	-1500

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

尿素趋势强度：0



注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

成交来看，周二及周三现货市场成交有所转弱。短中期来看低价现货价格年前企稳。高价现货年前仍有下调需求刺激收单。原因两点，其一，目前根据调研情况来看，近日低价促销的工厂由于价格优势收单逐渐充足，订单可以支撑到年前。年前再一轮收单之后，预计工厂订单可以支撑到年后。其二，中游贸易商对当前低价现货的接受程度较高。本周伴随交割区域中小颗粒尿素出厂价下调至2050元/吨左右，贸易商采购需求增加，现货成交有明显放量。整体来看，低价现货工厂年前收单压力减缓逐渐企稳反弹，高价现货年前仍有下调需求刺激收单。年前现货市场预计呈现涨跌不一的格局。

期货方面，弱现实强预期格局延续，春节前预计以基本面估值区间震荡为主，下方空间有限在于现货及盘面逢低采买力量较强，现货降价成交有放量的可能性，上方受限主要原因基于盘面上涨，现货涨价之下成交转弱贸易商跟进乏力，升水格局下，估值偏高有回调需求。



2024 年 2 月 1 日

## 苯乙烯：多单止盈，节前轻仓

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

苯乙烯基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
EB2402	8686	8772	-86	EB基差	74	118	-44
EB2403	8796	8892	-96	EB2402-EB2403	-110	-120	10
EB2404	8831	8912	-81	EB2403-EB2404	-35	-20	-15
苯乙烯华东现货	8760	8890	-130	苯乙烯仓单数	0	3669	-3669
苯乙烯成交量	725492	613557	111935	苯乙烯持仓量	452798	486236	-33438
纽约93号汽油	265.33	271.57	-6.24	纽约87号汽油	227.58	234.57	-6.99

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

### 【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

节前建议轻仓，多单止盈。多纯苯空苯乙烯。

- 1、成本由强转弱。石脑油端在强势上涨之后快速回落，并且美湾汽油新物流扰动市场继续炒作芳烃调油的信心。短期成本支撑走弱。春节之前建议减仓。
- 2、国内下游负反馈明显。中石化纯苯进入8000的计价周期，下游利润整体偏弱，现货采购热情不高。苯乙烯下游利润较差，PS、ABS停车、降负均较多，苯乙烯工厂库存预计加速累库。目前虽有新增出口5k，但是整体量级不大，供应端市场仍然关注华东某装置2月之后的回归预期。国内苯乙烯及下游的基本面逐步转弱，利润继续被挤压。



2024 年 2 月 1 日

## 纯碱：趋势偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
	SA2405	1942	-2.51%	541,033	471,307
价差	昨日价差			前日价差	
	05合约基差	358		367	
	05-09合约价差	43		41	
重要现货价格	昨日价格（元/吨）			前日价格（元/吨）	
	华北	2300		2300	
	华东	2350		2350	
	华中	2300		2300	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

### 【现货消息】

国内纯碱市场趋稳震荡，企业产销维持，发货为主。碱厂设备无明显波动，开工及产量高位震荡，库存呈去库预期，待发订单良好。下游企业需求一般，多保持刚需补库，预计短期市场走势偏稳。

### 【市场状况分析】

第一、随着春节逐步临近，下游进一步补库空间有限，在供应端不出现大的变动的情况下现货价格可能变动不大，市场再次回到纯碱供应过剩逻辑；

未来市场两大变量：玻璃厂是否超额补库、进口碱到港量。当然也要注意长期趋势上纯碱供应端逐步走向过剩，一般市场需要出现远期升水结构才能终结这种过剩状况，所以在玻璃厂补库结束后市场还会走弱，而当前国内纯碱价格高于进口碱也意味着进口会延续；

### 【趋势强度】

纯碱趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

趋势偏弱。





2024 年 2 月 1 日

## LPG：2 月 CP 上调出台

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2403	4,123	-5.26%	4,151	0.68%
	PG2404	4,693	-3.75%	4,747	1.15%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2403	384,307	140483	101,690	21069
价差	PG2404	36,791	12470	33,159	2508
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对03合约价差	897		668	
产业链重要价格数据	广州进口气对03合约价差	937		688	
		本周		上周	
	PDH开工率	57.9%		57.5%	
	MTBE开工率	70.0%		70.0%	
	烷基化开工率	43.2%		43.9%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

LPG 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【行业新闻 6】

- 1月31日，珠三角地区国产气成交价为4980-5120元/吨，珠三角地区进口气成交价为5180-5300元/吨。
- 隆众资讯报道：沙特阿美公司2024年2月CP出台，丙烷630美元/吨，较上月上调10美元/吨；丁烷640美元/吨，较上月上调10美元/吨。折合到岸美金成本：丙烷667美元/吨，丁烷682美元/吨；折合人民币到岸成本：丙烷5279元/吨左右，丁烷5397元/吨左右。

## 【观点及建议】

昨日，PG2403主力合约收跌5.26%。国际市场来看，近期基本面有所好转，海外丙丁烷价格小幅走强，2月CP上调出台反映出外盘的相对强势。运费近期大幅走弱，中东至远东运费已跌至40美金/吨以内，美国至远东跌至100美元/吨，运费的大幅走弱使得市场买兴有所增强。然而，供应方面却仍然偏紧，中东受到码头检修影响，现货销售空间有限，美国因休斯顿大雾天气影响，港口反复开放关闭，装船有所延迟，整体供应受到影响。反观国内市场，较海外来看走势则较弱。供应端压力仍然较大，国内商品

请务必阅读正文之后的免责条款部分

量高居不下，港口到货也较多，库存呈现累库趋势，现货价格承压。且近期厂库新注册较多仓单，对盘面形成一定的压力。短期来看，因外盘的走强，对盘面形成支撑，盘面下方空间有限，但国内现货的弱势以及仓单对盘面形成压制，预计维持低位震荡。



2024 年 2 月 1 日

## 短纤：多单止盈，节前轻仓

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

短纤基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
短纤2403	7524	7540	-16	PF03-04	-20	-20	0
短纤2404	7544	7560	-16	PF04-05	-4	-28	24
短纤2405	7548	7588	-40	PF基差	-204	-215	11
短纤持仓量	227694	241000	-13306	短纤华东现货价格	7,320	7,325	-5
短纤成交量	139055	125580	13475	短纤产销率	20%	26%	-6%

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

### 【趋势强度】

短纤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

1、绝对价格随着成本端走弱而逐步转弱。春节前建议多单止盈。

2、随着工厂春节期间季节性检修计划公布，PF持续强于PTA。但是目前下游纱厂备货已经接近2周，处于中性水平，制约未来PF囤货需求进一步走扩的空间。且临近春节之后，短纤工厂开工率从79%降低至65%，终端纱厂开工弹性高，降幅或更大。PF相对于PTA走强的核心仍然在EG端，注意利润扩张头寸的止盈。





2024 年 2 月 1 日

## PVC：震荡下跌，后续仍有下行风险

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### PVC 基本面数据

2024/1/31			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	5798	-1.98%
	v2409	5914	-1.91%
	v2501	5982	-2.06%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5590	-2.10%
	华东乙烯法市场价	5800	0.00%
	华南电石法市场价	5750	0.00%
	华北电石法市场价	5350	-0.56%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-208	-3
	05-09价差	-116	-2

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

1. 每日经济新闻：1月24日，在国新办举行的新闻发布会上，央行行长潘功胜表示，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1万亿元。明天开始下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，同时，将继续推动社会综合融资成本的稳中有降。

2. 同花顺：国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会，推动中央企业做好提质增效开局起步工作，努力实现一季度“开门红”。国务院国资委党委书记、主任张玉卓强调，狠抓提升经营效益，切实改善预期、提振信心，更好发挥稳定器、压舱石作用。

### 【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格小幅下调。乌海地区2900元/吨。

2. 国内市场：31日国内现货价下跌。华东地区五型电石法市场价报价在5590元/吨左右，华南地

区报价在 5750 元/吨左右，华北地区报价在 5350 元/吨。

3. 国外市场：CFR 中国 745 美元/吨，CFR 印度 775 美元/吨。CFR 东南亚 760 美元/吨。FOB 西欧 795 美元/吨。FAS 休斯敦 730 美元/吨。

4. 期货市场：31 日主力合约震荡下跌。05 合约开盘 5825，最高 5954，最低 5788，收盘 5798。基差在 -208；5-9 月差在 -116。

#### 【趋势强度】

PVC 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

31 日日盘总体震荡下跌。近期在市场消化了出口和宏观的利好之后，价格开始跟随基本面下跌。短期来看，市场悲观预期仍在，若无进一步利好消息缓解，价格短期难以摆脱弱势。同时，2 月往往是下游需求转弱的起点，因此近期市场将难以摆脱弱势。但需要注意的是，当前价格水平已经来到历史低位，过低的现货价格可能引发上游检修或是印度抄底行为，这将引发价格反弹，因此价格即便有下跌驱动，但下方空间或将有限。



2024 年 2 月 1 日

## 燃料油：暂时企稳，供需面暂无突出矛盾

## 低硫燃料油：小幅下探，高低硫价差或延续收窄

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜收盘盘价	夜盘涨跌		
	FU2404	元/吨	3,119	0.38%	3,126	0.22%		
	FU2405	元/吨	3,133	0.48%	3,143	0.32%		
	LU2404	元/吨	4,407	-0.43%	4,370	-0.84%		
	LU2405	元/吨	4,400	-0.34%	4,368	-0.73%		
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动		
	FU2404	手	51,286	7,421	24,492	375		
	FU2405	手	382,779	90,625	261,544	9,959		
	LU2404	手	121,653	5,268	74,492	(8,956)		
LU2405	手	53,866	(7,489)	86,256	8,905			
		昨日仓单(FU)	仓单变化(FU)	昨日仓单(LU)	仓单变化(LU)			
燃料油全市场	手	227860	43660	30300	30300			
现货价格			高硫 (3.5%)			低硫 (0.5%)		
			2024/1/31	2024/1/30	日涨跌	2024/1/31	2024/1/30	日涨跌
	新加坡 MOPS	美元/吨	442.7	443.4	-0.16%	617.9	620.7	-0.46%
	新加坡 Bunker	美元/吨	457.0	458.0	-0.22%	657.0	657.0	0.00%
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	430.0	430.0	0.00%	627.0	627.0	0.00%
	舟山 Bunker	美元/吨	460.0	463.0	-0.65%	655.0	660.0	-0.76%
	上海 Bunker	美元/吨	475.0	475.0	0.00%	668.0	670.0	-0.30%
	东京 Bunker	美元/吨	521.0	521.0	0.00%	685.0	687.0	-0.29%
	韩国 Bunker	美元/吨	479.0	480.0	-0.21%	663.3	658.0	0.80%
			昨日价差			昨夜价差		
	FU04-05	元/吨	-14			-17		
	LU04-05	元/吨	7			2		
	LU04-FU04	元/吨	1,288			1,244		
价差			昨日价差			前日价差		
	FU2404-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-59.4			-64.7		
	LU2404-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-29.0			-30.3		
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	175.2			177.3		

资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

燃料油趋势强度：0；低硫燃料油趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【观点及建议】

31日日盘FU、LU转入窄幅震荡。对于燃料油来说，前期红海事件导致的低硫延迟到港一方面会减缓前期西方市场套利货集中到货对亚太市场的利空，另一方面也会增加船燃的额外消费，因此低硫短期仍有一定支撑。此外，近日科威特炼厂新的低硫招标已经出台，预期2月装船，会进一步增加新加坡供应，对

请务必阅读正文之后的免责条款部分



低硫价格将产生一定利空影响。高硫方面，一季度一般为中国市场成品油消费淡季，加上原油进口配额新下发，原料充足叠加需求平淡对高硫进口需求有一定抑制。但同时，中东和南美炼厂检修将减少亚太含硫重油的供应，此外红海地区运输受阻也会影响俄罗斯高硫运往亚太，因此在供需双降的背景下，高硫市场总体供需两端相对平稳。预计从2月开始，低硫基本面偏空形势将甚于高硫，高低硫价差未来难有大幅走阔趋势，因此需警惕近期涨幅提前透支后续来自基本面的实质性利好进而导致估值过高引发回调的可能性。同时，在前期高低硫价差因低硫利好刺激被市场充分计价后出现回调，后续可能将出现小幅收窄，仍需持续关注。



2024 年 2 月 1 日

## 棕榈油：跟随其他植物油下行

## 豆油：等待国际大豆价格企稳

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

✉ [Fubo025132@gtjas.com](mailto:Fubo025132@gtjas.com)

李隽钰（联系人）

期货从业资格号：F03119603

lijunyu028807@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,138	-0.81%	7,086	-0.73%
	豆油主力	元/吨	7,212	0.11%	7,194	-0.25%
	菜油主力	元/吨	7,656	0.26%	7,686	0.39%
	马棕主力	林吉特/吨	3,795	-1.22%	-	-
	CBOT豆油主力	美分/磅	46.05	0.04%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	664,400	-85,375	431,057	-9,681
	豆油主力	手	576,269	-101,298	603,114	-17,963
现货	菜油主力	手	336,034	-89,713	327,106	2,413
		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,290		-130	
	一级豆油:广东	元/吨	7,880		-40	
	四级进口菜油:广西	元/吨	7,630		-40	
基差	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	860		-15	
		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	152			
	豆油(广东)	元/吨	668			
价差	菜油(广西)	元/吨	-26			
		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	518		440	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	74		8	
	棕榈油59价差	元/吨	372		400	
	豆油59价差	元/吨	52		56	
	菜油59价差	元/吨	-32		-37	

期货部分：价格指报告日前一交易日收盘价；基差部分：选取华南油脂价格减主力合约期价；现货部分：指报告日前一交易日价格；涨跌幅（除连日盘）以收盘价计算，连日盘以收盘价与其前一日结算价计算。

资料来源：同花顺 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1227101 吨，较上月同期

请务必阅读正文之后的免责条款部分

出口的 1353828 吨减少 9.36%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1166973 吨，较上月同期出口的 1310837 吨减少 10.97%。

### 【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

棕榈油：马来和印尼的棕榈油产量季节性回落，高频数据显示马棕 1 月产量预估环比降 12%-16% 左右，继续关注马来 1、2 月产量情况，看 2023 年 4-6 月降雨偏少对马来实际产量的影响有多大。高频数据显示马来 1 月出口还不错，预估马来 1 月份棕榈油出口在 120-130 万吨之间。这样看来，1 月份马来西亚棕榈油库存将继续下降，但是，马来的棕榈油库存绝对水平预计仍然在 210 万吨以上，且由于国际市场上棕榈油性价比下降，产地棕榈油的出口前景并不乐观。所以产地棕榈油价格暂时来看支撑较强，但是上涨动能并不太强。国内棕榈油继续降库，市场关注进口利润和国内买船变化，最近 2 周买船有所增加，但是目前看 2-4 月份的总买船仍然偏少。

豆油：国内大豆的周度压榨量回升，但是豆油节前备货开始，豆油库存并没有上升，预计大豆 2、3 月份进口量偏低，关注实际大豆压榨量及豆油的库存变化。豆油 05 合约短期仍然受进口大豆成本影响，南美大豆丰产的压力还在显现，无论是 CBOT 大豆还是产地的大豆报价都还没有企稳。

菜油：国际菜籽报价仍然偏弱。3 月份之前，菜籽和菜油进口量预计仍将偏高，对应的菜油供应将维持高位，国内菜油库存压力仍然较大。现货端菜油和豆油保持低价差去刺激需求。

结束前期反弹后油脂再次回落，豆油和菜油创 7 个月新低，主要受上游原料供应压力大、价格持续下行影响；由于性价比下降，产地棕榈油的出口前景也变得不乐观，最近几日棕榈油也受其他油脂影响而出现补跌，国内植物油供应暂时来看还是充足的，短期来看只有上游原料价格企稳才能给油脂价格带来支撑。





2024 年 2 月 1 日

豆粕：反弹震荡

豆一：反弹震荡

吴光静      投资咨询从业资格号：Z0011992      wuguangjing015010@gtjas.com

【基本面跟踪】

豆粕/豆一基本面数据

期货		收盘价（日盘）	涨跌	收盘价（夜盘）	涨跌
	DCE豆一2403（元/吨）	4743	+50（+1.07%）	4745	+9（+0.19%）
	DCE豆粕2405（元/吨）	2994	+46（+1.56%）	3009	+23（+0.77%）
	CBOT大豆03（美分/蒲）	1222.5	+2.25（+0.18%）	na	
	CBOT豆粕03（美元/短吨）	368.5	+4.6（+1.26%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3350~3400，较昨+20至+30；现货基差M2405+370/380，较昨持平；2-3月M2405+320/370，较昨持平；2-4月M2405+270，持平；4-5月M2405+50，持平；5-9月M2409+80，较昨持平；6-9月M2409+70/120，持平；			
	华东（元/吨）	3350~3400，较昨+20；1-2月M2405+350/450，持平；3月M2405+500；4月M2405+120；4-5月M2405+50；5-9月基差M2409+80，持平；			
	华南（元/吨）	3350~3360，较昨+40至+50；现货基差M2405+500，较昨持平；3月M2405+500；4月M2405+120；5-9月基差M2409+80，较昨持平；			
主要产业数据		豆粕			
		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	25.05		15.35	
	库存（万吨/周）	87.89		91.78	
	附注：1）期货：连盘价格指报告日前一交易日（t日），美盘价格一般指隔夜价格；涨跌部分选自文华财经，其中：涨跌数量=t日收盘价-（t-1）日收盘价；涨跌幅度=t日收盘价/（t-1）日结算价。2）现货：指报告日前一交易日价格，现货价格选自卓创资讯。3）产业数据：前一交易日（周）是指报告日的前一交易日（周），前两交易日（周）是指报告日的前两个交易日（周），成交量为日度数据，库存为周度数据，数据选自汇易网。				

资料来源：文华财经，卓创，汇易，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

农业资源巴西公司预测巴西大豆产量降至 1.454 亿吨。据外媒 1 月 30 日消息：农业资源巴西公司（AgResource Brazil）表示，在对受到干旱炎热天气影响的马托格罗索州进行考察后，该公司将

2023/24 年度巴西大豆产量调低到 1.454 亿吨，比之前的预测值低了 530 万吨。

#### 【趋势强度】

豆粕趋势强度：+1；豆一趋势强度：0（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

隔夜美豆收涨，技术性买盘。现货方面，据第三方资讯，1 月 31 日豆粕现货上涨，东莞报价约 3320 元/吨（涨 50 元/吨），华东部分地区报价 3350 元/吨（涨 50 元/吨）；成交较好。国产大豆方面，豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价反弹震荡。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。

2024 年 02 月 01 日

玉米：区间震荡

尹恺宜 投资咨询从业资格号：Z0019456 yinkaiyi024332@gtjas.com

【基本面跟踪】

玉米基本面数据

重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,201		0	
	锦州平仓	元/吨	2,320		10	
	华北收购均价	元/吨	2,385		1	
	广东蛇口	元/吨	2,460		20	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,170		0	
期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2403	元/吨	2,345	0.3853	2,345	0.00%
	C2405	元/吨	2,390	0.7589	2,390	0.00%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2403	手	44,725	20,965	139,261	-13,635
	C2405	手	504,780	162,062	924,880	2,991
	玉米全市场	手	615,653	205,853	1,449,492	-9,295
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	33692	0		
		单位	昨日价差			
	主力05基差	元/吨	-70			
	03-05跨期	元/吨	-45			

注释：价格单位为元/吨；成交、持仓、仓单为手；昨日默认为上一交易日，前日默认为上上交易日；基差使用锦州平仓计算。

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2290-2300 元/吨，较昨日上涨 10-20 元，广东蛇口新粮散船 2440-2460 元/吨，较昨日提价 20 元，集装箱一级玉米报价 2540-2560 元/吨，2 月底以前预售 2460 元/吨，黑龙江潮粮折干 2070-2200 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2140-2220 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2150-2250 元/吨，东北部分企业提价 10-20 元，当地饲料企业玉米收购价格 2250-2400 元/吨，华北地区玉米价格涨跌互现，日内涨跌 10-20 元/吨之间，山东 2350-2500 元/吨，河南 2360-2430 元/吨，河北 2300-2400 元/吨。

【趋势强度】



玉米趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

玉米盘面上行驱动不足。近期基差走弱幅度较大，可关注卖出套保机会。基本面看，玉米售粮进度仍然同比偏慢，供应压力仍在释放过程中，盘面经过前期下跌后无进一步驱动，出现一定反弹，预计年前盘面震荡为主，关注售粮进度变化。



2024 年 02 月 01 日

白糖：高位震荡

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoliu@gtjas.com

【基本面跟踪】

白糖基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	南宁现货	元/吨	6580		10	
	纽约原糖	美分/磅	24.06		0.05	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6461	22	6480	19
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	328227	39381	443521	-7194
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	16417		-4	
		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	119		-12	
	白糖2409基差	元/吨	185		-17	
	白糖2501基差	元/吨	404		-24	
	白糖59价差	元/吨	66		-5	
	白糖91价差	元/吨	219		-7	
	原糖35价差	美分/磅	0.88		0.01	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 7700 元/吨。

进口情况：中国 12 月份进口食糖 50 万吨，23/24 榨季累积进口食糖 186 万吨（同比+9 万吨）。糖浆和预拌粉等进口 12 万吨（+4.7 万吨），23/24 榨季累积进口 42 万吨（+23 万吨）。

产销情况：截至 12 月底，23/24 榨季全国共生产食糖 320 万吨（-6 万吨），全国累计销售食糖 170 万吨（+20 万吨），累计销糖率 53.2%。

国内供需：CAOC 预计 23/24 榨季国内食糖产量为 1000 万吨，消费量为 1570 万吨，进口量为 500 万吨。

国际市场：ISO 预计 23/24 榨季全球食糖供应短缺 33 万吨。截至 1 月 16 日，23/24 榨季巴西中南部

甘蔗累积压榨量同比增加 18.9 个百分点，MIX 同比提高 3.1 个百分点，累计产糖 4210 万吨（+855 万吨）。截至 1 月 15 日，23/24 榨季印度产糖 1487 万吨（-113 万吨）。截至 1 月 15 日，23/24 榨季泰国产糖 277 万吨（-59 万吨）。

### 【趋势强度】

白糖趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

国际市场，北半球减产，巴西降雨量偏低，驱动纽约原糖价格反弹。国内市场，季节性累库存，基差走低，短期郑糖跟随原糖为主，内外价差继续拉大。SR2405 合约支撑位 6000 元/吨，压力位 6500 元/吨。





2024 年 2 月 1 日

# 棉花：现货成交趋淡 上涨动能减弱

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

fubo025132@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

### 棉花基本面数据

期货		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	CF2405	元/吨	16,085	-0.09%	16065	-0.12%
	CY2405	元/吨	22,310	-0.13%	22235	-0.34%
	ICE美棉3	美分/磅	85.1	0.48%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	305,164	-7,513	593,778	-3,099
	CY2405	手	2,667	-195	4,240	-159
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,107	358	795	-354
现货			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	16,560	16,500	60	0.36%
	山东	元/吨	16,980	16,980	0	0.00%
	河北	元/吨	17,010	16,960	50	0.29%
	3128B指数	元/吨	16,995	16,942	53	0.31%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	94.68	94.16	0.52	0.55%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,215	23,165	50	0.22%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	23,700	23,686	14	0.06%
价差			价差		较前日价差变动	
	CF59价差	元/吨	-125		10	
	3128现货指数-CF405	元/吨	910		48	

资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

**棉花现货概况：**据 tteb 资讯显示，棉花现货交投基本持稳，整体市场交投较淡，纺企刚需采购。目前棉花现货成交基差持稳，23/24 机采 3128/28B 杂 3 内部分较低成交基差在 CF05+420~500，主流成交价仍在 CF05+500~650，均为疆内库；2023/24 新疆机采 3129/28B 杂 3.5 内较多可成交销售基差在 CF05+600~750 疆内库。国产棉现货一口价报价较少，报价暂稳，2023/24 新疆机采 3129/28B 杂 3.5 内较多一口价报价在 16700 及以上公定，疆内库。

**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场逐步进入过节放假状态，部分地区物流停运，市场成交量已经大幅萎缩。纺企节前基本维持低库存状态，市场对节后呈看涨心态居多。全棉坯布市场进入尾声，市场成交不足，整体处于收尾阶段，目前厂商工作重心都在回款上。南通家纺织厂生产订单，织厂计划于腊月廿六前后放假，相比去年延后约一周，目前生产订单为主，开机负荷维持在 6-7 成。对节后行情织厂维持谨慎。

**美棉概况：**昨日 ICE 棉花小幅上涨，中国棉花市场情绪乐观以及美棉压力较小，继续支撑 ICE 棉花价格，市场关注美棉装船情况。

### 【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

ICE 棉花当前主要关注需求，短期来看，ICE 棉花走势和美棉周度出口数据以及中国棉花价格相关度较高。国内棉花期货价格创近 3 个月新高，下游纺织企业成品库存压力下降后，进行原料补库，进而支撑了棉花价格，海外市场的阶段性乐观情绪，推动春节后需求的预期好转，进一步推升棉花价格。但是，随着纺织企业原料补库和节前备货基本完成、当前纺企的开机率回升幅度还很有限、且春节后的实际需求还难以确定，所以棉花价格仍然缺乏大涨驱动，过去一周棉花期货在 16000 附近震荡。目前从国内的基本面来看，春节前的上涨驱动不强，在超过本年度棉花平均成本后，预计套保盘仍会逐渐增多。所以，综合来看，郑棉还是宽幅震荡的局面。暂时维持郑棉 05 的波动区间为 14500-16300 的判断。



2024 年 02 月 01 日

鸡蛋：春节将至，震荡调整

吴昊 投资咨询从业资格号：Z0018592 wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

鸡蛋基本面数据

	合约	收盘价	日涨跌(%)	成交变动	持仓变动
期货	鸡蛋2403	3,269	0.55	-26,246	-13,240
	鸡蛋2405	3,333	0.38	-8,339	924
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋3-4价差	-64		-59	
	鸡蛋4-5价差	-72		-64	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	3.90		3.90	
	河北现货价格	3.67		3.67	
	山西现货价格	4.20		4.20	
	湖北现货价格	3.91		3.91	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,360		2,340	
	豆粕现货价格	3,360		3,300	
	河南生猪价格	17.75		17.10	
备注	鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。				

资料来源：国泰君安期货

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

原料价格震荡调整，春节将至，市场整体谨慎，预计盘面或转为震荡势，节后根据现货印证，关注是否存在反弹做空机会，注意止盈止损。



