

# 所长 早读

国泰君安期货

2024-02-07 期

所长 早读

2024-02-07

今日发现

证监会表示继续协调引导各类机构投资者更大力度入市，加强融券业务监管

观点分享：

证监会回应中央汇金有关增持的公告称，坚决支持中央汇金持续加大增持规模和力度，将其入市操作创造更加便利的条件和更加畅通的渠道。证监会将继续协调引导各类机构投资者更大力度入市，鼓励和支持上市公司加大回购增持力度，为 A 股市场引入更多增量资金，全力维护市场稳定运行。证监会对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施：一是暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结；二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转交易（变相 T+0 交易）的投资者提供融券；三是持续加大监管执法力度，证监会将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行。

所长首推

板块	关注指数
苯乙烯	★★★★

**苯乙烯：**夜盘大幅上涨，资金主导为主，谨慎追高。中期维持偏强震荡格局。（1）成本纯苯端春节前空头提前补货，维持强势格局。纯苯 3 下买气较好，3-4 月差继续走强。市场关注海外炼厂预期外检修增加，外盘甲苯开始补涨，进一步加剧了纯苯春节后的缺货预期。纯苯仍然是全市场最强的龙头品种。而目前纯苯的其他下游（除却苯乙烯）目前仍然有利润且开工良好，纯苯继续偏强倒逼下游负反馈。（2）苯乙烯现货成交比较清淡，市场转入假期

氛围。大雪影响华北华东车货套利的车货到港，整体影响有限。春节期间苯乙烯下游开工偏低，苯乙烯自身港口库存压力大。但是在家电高排产以及目前工厂反馈的订单预期来看，节后整体 EPS 和 PS 工厂仍然有补原料预期。ABS 利润较差，开工难提升，但是绝对价格一致看涨且有恒力和新浦新装置投产预期，整体对苯乙烯的消耗维持。EPS 订单仍然良好，对节后仍然有预期。

板块	关注指数
甲醇	★★★★

**甲醇：**甲醇夜盘超预期上涨，节前谨慎追高。目前甲醇仍然维持强基差、强绝对价格的格局。主要是高产量、低库存、中高利润的格局没有改变。目前 1-2 月进口压力较小，港口可售货源不多，基差维持 110 元/吨，至少等到 3 月累库之后港口缺货的格局才能改变。短期维持偏强震荡格局。

**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 07 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.....	6
白银：走势震荡 .....	6
铜：库存增加，限制价格回升 .....	8
铝：受宏观预期影响上涨 .....	10
氧化铝：跟随沪铝上涨 .....	10
锌：区间震荡，跨期正套或可为 .....	12
铅：矛盾暂不突出，延续盘整 .....	14
镍：需求渐入淡季，供应维持宽松 .....	16
不锈钢：多空博弈，震荡运行 .....	16
锡：快速跌落 .....	18
工业硅：节前偏弱格局 .....	20
铁矿石：预期反复，宽幅震荡 .....	22
螺纹钢：情绪反复，宽幅震荡 .....	24
热轧卷板：情绪反复，宽幅震荡 .....	24
硅铁：关注节后需求，震荡延续 .....	26
锰硅：关注节后需求，震荡延续 .....	26
焦炭：宏观情绪刺激，低位震荡 .....	28
焦煤：宏观情绪刺激，低位震荡 .....	28
动力煤：供需双弱，区间震荡 .....	30
集运指数（欧线）：暂时震荡市 .....	32
玻璃：短期偏弱 中期震荡市 .....	35
对二甲苯：价格企稳，短期震荡市 .....	36
PTA：多 TA 空 LU .....	36
MEG：4600-4800 区间操作 .....	36
橡胶：震荡 运行 .....	39
合成橡胶：丁二烯高位运行，下方有支撑 .....	41
沥青：维持窄幅震荡，关注成本波动 .....	43
LLDPE：短期不追空 .....	45
PP：短线反弹 趋势偏弱 .....	47
烧碱：趋势偏弱 .....	48
纸浆： 震荡运行 .....	50
甲醇：偏强震荡 .....	52
尿素：现货节前稳定，盘面有支撑 .....	54
苯乙烯：继续震荡 .....	56
纯碱：短期震荡 趋势偏弱 .....	57
LPG：底部震荡 .....	58
短纤：趋势偏弱 .....	60
PVC：震荡延续，后续仍有下行风险 .....	61
燃料油：窄幅震荡，短期整理为主 .....	63
低硫燃料油：暂时企稳，高低硫价差或延续收窄 .....	63

棕榈油：等待 MPOB 报告 .....	65
豆油：关注国际大豆价格 注意长假风险 .....	65
豆粕：反弹震荡 .....	67
豆一：反弹震荡 .....	67
玉米：轻仓过节 .....	69
白糖：轻仓为主 .....	71
棉花：下游陆续放假 注意长假风险 .....	73



2024 年 2 月 7 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	480.66	-0.16%	482.56	0.39%
	黄金T+D	479.35	-0.10%	480.94	0.27%
	Comex黄金2302	2035.50	0.56%	-	-
	伦敦金现货	2035.00	0.84%	-	-
	沪银2402	5822	-0.56%	5828.00	-0.05%
	白银T+D	5836	-0.42%	5839	0.02%
	Comex白银2402	22.505	0.31%	-	-
	伦敦银现货	22.400	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2402	114	-195	1,098	-18
	Comex黄金2402	121,742	-41,733	343,462	-2,397
	沪银2402	328	-630	8,976	-180
	Comex白银2402	42,414	-10,992	98,552	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	847.69		-4	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,685.37		151	
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）	19,071,973		0	
	沪银（千克）	1,043,370		36597	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.31	-1.62	0.31	
	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	94.86	12.83	82.02	
	白银T+D对AG2308价差	-6	-3	-3	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,378	-5,456	78	
	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	908	28	880	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	104.18		-0.27%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.19		-0.07%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.21		0.02%	
	欧元兑美元	1.07		-0.90%	
	美元兑日元	148.80		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、 房地产融资项目“白名单”迅速扩容，已发放贷款近 200 亿元；国家金融监管总局：进一步提高对建立城市房地产融资协调机制重大意义的认识，对房地产“白名单”项目合理融资需求做到“应满尽满”。
- 2、 26 万亿美债市场监管加码：美 SEC 要求对冲基金注册为交易商、出手打击基差交易。
- 3、 北爱尔兰领导人宣布：将举行公投脱离英国，“与爱尔兰重新统一”。
- 4、 巴以停火扑朔迷离，以官员称不接受哈马斯停火条件，而卡塔尔称哈马斯对停火框架积极回。

#### 【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】

本周宏观市场扰动不断，美联储召开 1 月 FOMC 会议，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。但是鲍威尔也打消了 3 月降息的可能，故会议结束后黄金表现偏弱。此外，周五的非农数据更是给了市场重击，超预期走强达到 35 万人的新增就业、逆势反弹的时薪同比环比数据，均刻画出无法否认的事实即美国就业市场尤为火热。在美国天气寒冷的情况下服务业表现仍然不差，且政府新增就业大幅助力，是这次就业数据强劲的主要缘由。如同 2023 年年初那样，市场重新计价经济韧性以及高利率 For Longer，未来降息预期可能会进一步后置且下调，贵金属或比此前预期的承受更久的压力。



2024 年 02 月 07 日

## 铜：库存增加，限制价格回升

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	68,060	-0.70%	68120	0.09%
	伦铜3M电子盘	8,402	0.32%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	60,918	16,863	131,099	-6,196
	伦铜3M电子盘	17,240	-1,620	251,678	3,577
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	34,682	6,775	-	-
	伦铜	138,800	-625	19.51%	1.84%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
现货	LME铜升贴水		-112.26	-107.66	-4.60
	保税区仓单升水		50	50	0
	保税区提单升水		48	48	0
	上海1#光亮铜价格		62,700	62,900	-200
	现货对期货近月价差		20	35	-15
	近月合约对连一合约价差		-80	-120	40
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		202	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-180	-364	184
	沪铜连三合约对LME3M价差		-275	-418	143
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,551	1,844	-293
	再生铜进口盈亏		-756	-1,034	278

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

中央汇金：将继续加大增持力度，扩大增持规模。证监会：将继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金等各类机构投资者更大力度入市。

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。



Glencore 发布报告称，2023 年铜、镍、钴产量下降，并预警今年产量将进一步减少。

多家铜业巨头下调产量预期，铜精矿现货 TC 快速回落，多机构看涨铜价。

KoBold Metals 考虑寻找合作伙伴，开发赞比亚需耗资约 20 亿美元铜矿。

#### 【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】

隔夜伦铜价格反弹；沪铜指数回升。中央汇金将继续加大增持力度，扩大增持规模，提升市场风险情绪。进口铜精矿现货 TC 快速走低，冶炼亏损不断扩大。海外铜矿供应扰动增强，多家矿企调降全年产量，远期 TC 依然存在下降空间，原料供应短缺影响中国冶炼企业生产。国内再生铜供需两弱，再生铜进口亏损缩窄，精废价差回落，但高于盈亏平衡点。终端消费进入淡季，企业补库的动力弱化，沪铜仓单库存大幅增加；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例回升。国内现货对期货升水下降，沪铜近远月贴水缩窄；伦铜 0-3 现货贴水扩大。整体来看，国内利好政策实施，支撑风险资产价格。但基本面上，国内仓单库存增加，海外现货贴水扩大等，限制短期价格反弹空间。

2024 年 02 月 07 日

# 铝：受宏观预期影响上涨

## 氧化铝：跟随沪铝上涨

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	18850	35	-100	-345
		沪铝2403夜盘收盘价	18970	120	-	-
		LME铝3M收盘价	2229	24.5	-20	29
		沪铝2403成交量	85438	-21943	-18027	-35820
		沪铝2403持仓量	149365	-4771	-26262	31489
		LME铝3M成交量	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	氧化铝	LME注销仓单占比	39.52%	-0.51%	2.06%	6.57%
		LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		近月合约对连一合约价差	30	50	25	-50
		买近月抛连一跨期套利成本	56.29	-5.56	-2.48	5.41
		沪氧化铝2403收盘价	3105	-13	-108	-295
		沪氧化铝2403夜盘收盘价		-	-	89
现货市场	电解铝	沪氧化铝2403成交量	360	285	-6062	150
		沪氧化铝2403持仓量	1695	-240	-5465	990
		近月合约对连一合约价差	-30	-9	-14	-30
		买近月抛连一跨期套利成本	377.26	-0.46	-10.81	-33.71
		现货升贴水	0	20	-10	-10
		上海保税区Premium	115	0	0	15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	247.5	0	0	35
		预焙阳极市场价	4566	0	-4	-4
		佛山铝棒加工费	260	0	150	-10
		山东1A60铝杆加工费	350	0	0	0
		铝锭精废价差	166	80	-31	-82
		电解铝企业盈亏	2036	-48.16	1.9	-926.7
	氧化铝	铝现货进口盈亏	23	238.3	131.4	-46.2
		铝3M进口盈亏	-187	194.9	123.4	68.6
		铝板卷出口盈亏	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		国内铝锭社会库存 (万吨)	45.3	0.4	0.9	1
		上期所铝锭仓单 (万吨)	2.6	0.0	0.1	-1.3
		LME铝锭库存 (万吨)	52.7	-0.4	-1.6	-3.1
		国内氧化铝平均价	3382	0	2	69
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	392	0	0	14
		氧化铝连云港到岸价 (元/吨)	3310	0	0	40
		澳洲氧化铝FOB (美元/吨)	367	0	-6	11
		山西氧化铝企业盈亏	491	-	0	3
		澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨)	57	0	0	0
	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
		几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	71	0	0	1.5
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0
		烧碱	陕西离子膜液碱 (32% 折百)	2775	0	0
						-25

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：

主力合约震荡上涨，收在 18850，收盘价较前一交易日上涨 35 元/吨。主力合约 AL2403 合约，成交量下降 2.19 万手，持仓量下降 4771 手。夜盘持续上涨，暂时收在 18970。

#### 重要数据：

现货升贴水升水 20 元/吨，转为平水；铝棒加工费（佛山）维持在 230 元/吨。

#### 氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2403 日盘上涨，收在 3135，较前一交易日下跌 4 元/吨，成交量上升 5073 手，持仓量下降 2089 手。夜盘持续上涨，暂时收在 3147。

整体来看，沪铝、氧化铝随着宏观预期转为相对乐观而同时上涨。沪铝再回万九下方，整体处在万九关口上下盘整格局。年前持续累库，但是绝对库存量持续低于往年。此外，沪铝本身仍受制于关键区间上沿的压力，在前波反弹触及 19250 位置后，进一步突破 19500 的动能并不足，春节前后宏观层面并不存在边际发酵的强利多驱动。年前后短期看，铝价或在万九关口上下继续有寻求震荡的诉求。

氧化铝同样价格重心下移，但我们同样不倾向于看年节前后有趋势性的单边行情，短期上下空间亦或都不大。当前现货价格看，盘面价格不算高估，且供需线条并未形成利空共振，北方后续存复产增量，但南方又因云南电解铝可能提前复产而有提前备库买货的需求，供需区域分化，AO 定价或偏拉扯。





2024 年 02 月 07 日

## 锌：区间震荡，跨期正套或可为

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

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：中央汇金：将继续加大增持力度，扩大增持规模；证监会：坚决支持中央汇金持续加大增持；继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金等各类机构投资者更大力度入市。（华尔街见闻）

行业：产量统计结果显示，2024 年 1 月样本企业锌及锌合金产量为 49.6 万吨，同比增加 8.8%，环比减少 3.0 万吨，日均产量环比减少 6.0%。1 月份，广西地区新建产能持续释放，贡献部分增量，但四川、江西、陕西、青海等地区冶炼厂检修影响持续或下调开工率，云南地区冶炼厂停产搬迁，精锌产量降幅明显。2 月份，四川、陕西等地区冶炼厂常规检修持续，云南地区冶炼厂搬迁影响延续；同时，正值春节假期，且加工费持续低位，部分地区下调开工率，抵消江西冶炼厂复产带来的增量。预估 2 月份精锌产量环比减少 1.2 吨至 48.4 万吨左右，日均环比上涨 4.9%。（安泰科）

### 【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】

累库开启时间点及累库斜率基本处于历史中位数，结合合金化以及厂提等因素，初步预估累库高度为

历史中低水平。节前供需双弱，价格或震荡运行。将周期放至上半年旺季来临之前，消费难以进一步证伪或证实，成本线成为价格下方较为刚性的支撑，建议以逢低买入的思路为主。此外，低库存将延续，在累库期间可以关注远月跨期正套入场机会。同时，沪伦比值或先承压，有望打开内外反套的盈亏比空间。



C

2024 年 02 月 07 日

## 铅：矛盾暂不突出，延续盘整

莫骁雄

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	16,185	-0.12%	16,160	-0.15%
	伦铅3M电子盘	2,123	0.69%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	5,023	-515	161,779	5,883
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	35,260	-74	-	-
伦铅	134,925	4,575	15.36%	-1.15%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		-1.28	0.71	-1.99
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		15	15	0
	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		-2,629	-2,679	51
	再生铅-原生铅价差		0	0	0
再生铅盈利		-401	-400	-1	
产业链重要价格数据			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		9,675	9,675	0

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

宏观：中央汇金：将继续加大增持力度，扩大增持规模；证监会：坚决支持中央汇金持续加大增持；继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金等各类机构投资者更大力度入市。（华尔街见闻）

行业：2024 年 1 月，样本企业精铅产量 38.8 万吨，同比下降 0.3%，环比减少 3.4 万吨。其中，原生铅产量为 20.7 万吨，同比下降 1.9%，环比减少 1.9 万吨；再生铅产量为 18.1 万吨，同比增长 1.7%，环比减少 1.5 万吨，占当月精铅产量的 46.6%。1 月份，原生铅冶炼厂生产不及预期，江西、云南、青海等地冶炼厂开启检修或搬迁停产，湖南、广东等地冶炼厂检修影响持续，以及部分冶炼厂下调开工率，原生铅供应环比减量超预期；再生铅方面，安徽地区生产有所恢复，但江苏、江西、山东、内蒙古请务必阅读正文之后的免责条款部分



等地减量明显，再生铅产量延续下降趋势。（安泰科）

#### 【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】

近期社会库存延续累库，累增幅度较小主因部分地区物流陆续进入停滞状态，铅锭的短期过剩体现在厂库水平提升当中。基本面如期进入供需双弱阶段，再生铅与原生铅价格持平，且当下来看春节淡季期间暂无重大利空预期，节前价格下方存在支撑。不过，消费端短期亦无法为价格提供上行动能，矛盾钝化之下价格延续盘整。



2024 年 02 月 07 日

## 镍：需求渐入淡季，供应维持宽松

## 不锈钢：多空博弈，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）	124,960	100	-2,230	-4,690	1,420	-17,880	
	不锈钢主力（收盘价）	13,615	-15	-440	-715	5	-1,040	
	沪镍主力（成交量）	157,341	-70,399	-34,091	35,912	-12,533	-9,471	
	不锈钢主力（成交量）	95,363	-33,313	-77,724	-125,150	-46,116	-2,550	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	124,100	-650	-3,750	-3,950	150	-18,600
		俄镍升贴水	0	100	100	100	0	100
		镍豆升贴水	-1,000	0	0	500	500	100
		近月合约对连一合约价差	-260	200	-100	-120	140	90
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	185	-23	9	10	-15	-26
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	935	0	3	3	10	-123
		镍板-高镍铁价差	306	-7	-40	-42	-9	-64
		镍板进口利润	-5,864	826	-735	-2,733	575	1,743
	不锈钢	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	42	0	1	1	1	-17
		304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	14,050	0	-50	0	200	-850
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	14,550	0	0	200	300	-700
		304/No. 1 卷(无锡)	13,500	0	0	100	350	-600
		304/2B-SS	935	15	440	915	295	340
		NI/SS	6.12	0.01	0.09	0.09	0.07	-0.38
		电解镍/不锈钢	5.69	-0.03	-0.17	-0.26	-0.11	-0.55
		高碳铬铁(FeCr55 内蒙)	8,600	0	0	0	0	100
	硫酸镍	电池级硫酸镍	27,200	100	400	700	800	-4,250
		硫酸镍溢价	-102	243	1,225	1,569	767	-158

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】

昨日镍价收跌收跌0.45%至124960元/吨。原生镍整体2月消费边际下滑，由于假期氛围较为浓厚，节前纯镍备货需求已入尾声，不锈钢在2月季节性检修，排产或环比下滑7.1%至259.9万吨，而三元电池虽然库存相对铁锂明显偏低，但假期临近，成交亦显清淡。国内供应仍偏宽松，现货升水低位暂稳运行。从下游不锈钢来看，昨日钢价收跌0.29%至13615元/吨。国内宏观政策利好情绪，而短期供需双弱，基本面矛盾暂不凸显，预计钢价维持中性震荡。以往年来看，节后三周或逐步开启去库，但是若今年供应释放量超预期，季节性去库幅度或有受到负面影响的可能。





2024 年 2 月 7 日

# 锡：快速跌落

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	216,530	-0.90%	215,290	-1.23%
	伦锡3M电子盘	25,850	-1.28%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	55,625	4,261	32,876	-2,899
	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	8,364	106	-	-
伦锡	6,495	-110	6.57%	-0.38%	
现货及差		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	217,000	217,750	-750	
	长江有色1#锡平均价	217,100	217,800	-700	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-216	-225	9	
	近月合约对连一合约价差	20,700	20,700	0	
	现货对期货主力价差	-1,390	-1,260	-130	
	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	202,500	203,250	-750	
	60%锡精矿(广西)价格	206,500	207,250	-750	
	63A焊锡条	149,250	149,750	-500	
	60A焊锡条	143,250	143,750	-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、 房地产融资项目“白名单”迅速扩容，已发放贷款近 200 亿元；国家金融监管总局：进一步提高对建立城市房地产融资协调机制重大意义的认识，对房地产“白名单”项目合理融资需求做到“应满尽满”。
- 2、 26 万亿美债市场监管加码：美 SEC 要求对冲基金注册为交易商、出手打击基差交易。
- 3、 北爱尔兰领导人宣布：将举行公投脱离英国，“与爱尔兰重新统一”。
- 4、 巴以停火扑朔迷离，以官员称不接受哈马斯停火条件，而卡塔尔称哈马斯对停火框架积极回。

## 【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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】

本周锡价如期跌落，印证我们上周所提示的回调压力。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。当下，本周锡锭社会库存再次累库至11146吨，下游备货热潮基本结束，多数企业停工进入春节假期，预计大部分于初八复工复产，小部分将于正月十五后正式复产，故至2月消费将明显清淡，3月完全恢复。此外，从缅甸复产来看，节后将又一波预期交易，现实恢复将于4月左右实现。我们认为，目前锡基本面矛盾并不突出，春节前后锡价将保持偏弱状态，3月阶段性原料短缺后，4月或价格再度承压。整体来看以震荡思路看待。



2024 年 02 月 07 日

工业硅：节前偏弱格局

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）	13,205	-45	-105	-755
		Si2403成交量（手）	19,854	4,406	-34,955	-20,523
		Si2403持仓量（手）	52,574	-4,337	-26,351	2,220
		近月合约对连一价差（元/吨）	-85	-85	-45	-85
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	67.6	9.5	2.5	27.9
工业硅	基差	现货升贴水(对标华东Si5530)	+1880	130	140	280
		现货升贴水(对标云南Si4210)	+780	130	140	530
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	15000	0	0	-600
		云南地区Si4210（元/吨）	15350	0	0	-350
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	1663	0	-585	-749
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-745.75	0	0	-398
	库存	社会库存（万吨）	35.1	-	-0.4	-0.3
		企业库存（万吨，百川口径）	6.3	-	0.27	0.3
仓单库存（万吨）		23.3	0.1	1.0	3.2	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	505	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	2225	-	0	-50
		宁夏（元/吨）	1785	-	0	-175
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1400	-	0	0
		扬子焦（元/吨）	1370	-	0	80
	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	0	1
		三氯氢硅（原料，元/吨）	5200	0	50	-100
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	16300	0	0	-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	-0.04
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	25.75	0.00	-0.40	-0.75
	光伏级EVA价格（元/吨）	11008.58	-24.65	-24.65	427.49	
利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10.7	#N/A	0.0	1.6	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	15300	0	0	950
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-65	#N/A	35	984
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20000	0	0	-250
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	1230	-40	240	280

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】

昨日盘面收于13205元/吨，整体震荡偏弱。上周下游尤其是硅料端补库节奏暂告一段落，部分零星补库但硅粉招标价亦有回落，社库小幅去化且厂库累库幅度较大，盘面整体震荡偏弱。供给端西南地区供应暂无变化，湖南、广西、贵州等地硅厂开炉边际减少，后续西北地区供给为更值得关注的点。需求侧仍锚定硅料补库节奏，上周节奏明显放缓，且招标价亦环比回落。整体基本面呈供需双弱格局，99硅等低牌号现货价格承压。对应盘面尚难具备上行驱动，预计弱稳运行为主。



2024 年 2 月 7 日

# 铁矿石：预期反复，宽幅震荡

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

期 货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
			939.0	-6.0	-0.63
	I2405		昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			276,436	485,038	-6,256
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%）	1075.0	1079.0	-4.0
		PB（61.5%）	980.0	985.0	-5.0
		金布巴（61%）	950.0	955.0	-5.0
		超特（56.5%）	868.0	870.0	-2.0
	国产矿	唐山（66%）	1189.0	1189.0	0.0
		邯邢（66%）	1159.0	1159.0	0.0
		莱芜（65%）	1077.0	1077.0	0.0
价 差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2405, 对超特）		158.8	157.0	1.8
	基差（I2405, 对金布巴）		107.8	109.1	-1.4
	I2405-I2409		66.0	64.5	1.5
	I2409-I2501		48.0	52.5	-4.5
	卡粉-PB		95.0	94.0	1.0
	PB-金布巴		30.0	30.0	0.0
	PB-超特		112.0	115.0	-3.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

## 【港口库存情况】

全国 45 个港口进口铁矿库存为 12946.22，环比增加 183.82，日均疏港量 304.6 减 3.15。分量方面，澳矿 5667.85 减 42.05，巴西矿 4856.19 增 97.45，贸易矿 7568.46 增 100.48，球团 667.7 增 44.66，精粉 1070.06 增 43.72，块矿 1687.37 减 61.55，粗粉 9521.09 增 156.99。（单位：万吨）

## 【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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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 07 日

## 螺纹钢：情绪反复，宽幅震荡

## 热轧卷板：情绪反复，宽幅震荡

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		3,836	-2	-0.05
	HC2405		3,967	-7	-0.18
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2405		1,256,479	1,729,234	17,753
现货价格	HC2405		324,744	926,498	-2,429
	螺纹钢	昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）	
		上海	3920	3920	0
		杭州	3930	3930	0
		北京	3830	3830	0
		广州	4250	4250	0
	热轧卷板	上海	4000	4000	0
		杭州	4040	4040	0
		天津	3920	3930	-10
		广州	4050	4050	0
价差	唐山钢坯		3550	3550	0
	昨日（元/吨）		前日（元/吨）	变动（元/吨）	
	基差（RB2405）		84	87	-3
	基差（HC2405）		33	29	4
	RB2405RB2410		24	16	8
	HC2405-HC2410		47	51	-4
	HC2405-RB2405		131	138	-7
	HC2410-RB2410		108	103	5
	现货卷螺差		-38	-38	0

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

2月2日钢联周度数据：产量方面，螺纹-11.19万吨，热卷+11.97万吨，五大品种合计-4.79万吨；总库存方面，螺纹+83.84万吨，热卷+14.08万吨，五大品种合计+115.69万吨；表需方面，螺纹-53.46万吨，热卷+1.49万吨，五大品种合计-59.59万吨。

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：0；热轧卷板趋势强度：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】

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，短期宽幅震荡思路对待。



2024 年 2 月 7 日

## 硅铁：关注节后需求，震荡延续

## 锰硅：关注节后需求，震荡延续

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		6604	-16	30,182	46,787
	硅铁2404		6500	-36	3,502	12,602
	锰硅2403		6242	-18	19,682	42,349
	锰硅2404		6256	-12	2,218	12,032
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		6090	-	元/吨	
	锰矿:Mn44块		35.5	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		950	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-254	+16	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-152	+18	元/吨	
	近远月价差	硅铁2403-2404	104	+20	元/吨	
		锰硅2403-2404	-14	-6	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2403-硅铁2403	-362	+32	元/吨	
		锰硅2404-硅铁2404	-244	+34	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】

硅铁当周产量为 10.44 万吨，产量较上周环比变化为 0.04 万吨，环比变化率为 0.4%。周开工率为 36.66%，较上周环比变化-0.30 %。锰硅当周产量为 209405 吨，产量较上周环比变化为-2205 吨，环比变化率为-1.0%。周开工率为 55.68%，较上周环比变化为-1.26%。

## 【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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

26



**【观点及建议】**

硅铁和锰硅周内整体呈现偏弱震荡走势。当前硅铁和锰硅均面临供应延续高位、需求低位收缩、库存去化不足的产业格局。供需整体宽松，利润持续扩张动力相对欠缺，价格上方空间对应受到制约。此外，近期宏观预期相对反复，双硅面临的系统性共振驱动对应波动加剧，价格表现也较为震荡。短期来看，双硅面临的独立矛盾或有限，在节后需求得到有限验证之前，双硅或延续低位运行的市场格局，短期情绪过度冲击带来的估值修复机会仍值得关注。随着春节假期临近，市场避险情绪或有加重，建议投资者轻仓过节。



2024 年 02 月 07 日

焦炭：宏观情绪刺激，低位震荡

焦煤：宏观情绪刺激，低位震荡

金韬 投资咨询从业资格号：Z0002982 jintao013139@gtjas.com  
刘豫武（联系人） 从业资格号：F03108195 liuyuwu025832@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		1715	7	0.41%
	J2405		2330	-2.5	-0.11%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2405		88358	127986	-532
现货价格	J2405		18631	27896	237
			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	2698	2722	-25
	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	1885	1885	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	445.0	495.0	-50.0
		蒙5#	186.0	236.0	-50.0
		蒙3#	170.0	220.0	-50.0
	基差 J2401	山西准一到厂	143.0	180.0	-37.0
		山东准一到厂	-160.0	-123.0	-37.0
		日照港准一平仓价格指数	10.0	47.0	-37.0
	JM2405-JM2409		43.0	43.0	0.0
	J2405-J2409		43.5	39.5	4.0

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、2 月 6 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 1881 (-); S1.3 G75 主焦 (蒙 3) 沙河驿 1865 (-)

3、持仓情况: 2月6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115手, 空头增仓665手; 焦炭J2405合约多头增仓269手, 空头增仓438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】

随着春节临近, 下游原料库存已累至去年同期水平, 在当前弱现实发力难有显著增量的背景下, 煤焦基本面失去相应驱动, 盘面或以低位震荡为主, 但考虑到宏观情绪刺激明显, 价格表现需等待节后需求验证。首先, 主产区煤矿陆续进入假期状态, 开工环比下行, 但整体煤焦供应环节边际变化符合季节性规律, 并无预期外减量发生。同时, 蒙煤口岸通关量已恢复至高位, 由于成交氛围平淡, 体现为供应较为宽松。而从下游需求来看, 随着前期冬储补库的推进, 原料库存水平已修复至去年同期水平, 考虑到生产利润以及终端需求暂无进一步利多释放, 阶段性补库告一段落, 厂内库存维持正常铁水日耗。因此, 虽然近期关于地产的利好政策陆续出台, 部分城市限购政策逐步优化, 但从实际的情绪传导来看, 并没有像去年或者22年驱动效果那么显著, 考虑到阶段性供需相对疲弱, 叠加宏观情绪已被盘面充分计价, 煤焦或以相对承压的思路对待。





2024 年 02 月 07 日

## 动力煤：供需双弱，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 ZC403 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 976 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 851 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 638 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 699 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 846 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 648 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 778 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：2 月 6 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC403 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、主产区煤矿陆续进入假期状态，开工环比下行，但整体供应环节边际变化符合季节性规律，并无预期外减量发生。另外，从当前终端环节去看，库存总量延续下行趋势，但下游多数以保供长协为主，市场煤采购意愿并不强烈，库存压力有限，价格难有上涨动力。

综合来看，动力煤市场报价受需求疲弱态势影响，假期前后价格或仍将承压运行。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货源

请务必阅读正文之后的免责条款部分

相对紧张，但反观下游需求，随着春节临近，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有价无市，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 7 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
		1,808.7	2.27%	15,087	-9,534	22,887	-386
		昨日价差				前日价差	
	04 合约基差		1,663.3				1,702.4
	EC04-06		258.7				243.2
	EC04-08		388.7				359.6
运价指数		本期		2024/2/5	单位	周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线		3,472.03		点	-0.7%	
	SCFIS：美西航线		2,513.12		点	-3.5%	
		本期		2024/2/2	单位	周涨幅	
	SCFI：欧洲航线		2,723		\$/TEU	-4.8%	
	SCFI：美西航线		5,005		\$/FEU	13.4%	
现轮报价	承运人	航线		ETA	航程（天）	价格	
		ETD				\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk	2024/2/11	上海	2024/3/16 鹿特丹	33	4564	3059
	MSC	2024/2/13	上海	2024/3/27 鹿特丹	43	4440	3100
	OOCL	2024/2/13	上海	2024/4/7 鹿特丹	54	4500	2350
	EMC	2024/2/12	上海	2024/3/21 鹿特丹	38	4760	3030
	ONE	2024/2/15	上海	2024/3/27 鹿特丹	41	4304	2437
	CMA	2024/2/12	上海	2024/3/21 鹿特丹	38	4577	2401
	HMM	2024/2/13	上海	2024/4/5 鹿特丹	51	4264	2347
	HPL_QQ	2024/2/16	上海	2024/4/7 鹿特丹	51	4350	2275
运力投放		昨日（万TEU/周）				较昨日变动	
	远东-北美		54.16			-0.49	
	远东-欧洲		47.95			-0.19	
汇率		昨日价格				较前日变动	
	美元指数		104.18			-0.27%	
	美元兑离岸人民币		7.22			0.00%	

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】

- 金十数据 2 月 7 日讯，本轮巴以冲突爆发以来，以军从北至南在加沙地带展开大规模军事行动，加沙地带多个主要城市都被夷为废墟，而位于加沙地带最南端的拉法成为大批加沙地带民众最后的避难所。当地时间 6 日，据半岛电视台报道，消息人士称，以军计划对拉法展开地面军事行动，行动的具体计划已经处于审核阶段。
- 中美经济工作组在京举行第三次会议，中方就美对华加征关税、双向投资限制、制裁打压中方企业等表达了关切。双方同意继续保持沟通。
- 加沙停火谈判-拜登表示取得了一些进展；卡塔尔方面表示，哈马斯的回应（内容未公布）是积极的；以色列称各方正深入研究哈马斯的回应；哈马斯称花了一些时间研究协议，因为许多问题含糊不清，



寻求让以色列释放更多巴勒斯坦人。

4. 胡塞武装领导人：如果（以色列）对加沙的攻击不停止，我们将进一步升级攻击。
5. 也门胡塞武装军事发言人：在红海地区进行了两次军事行动，用海军导弹袭击了一艘美国船只和一艘英国船只。美国船只“星纳西亚”号（Star Nasia）在亚丁湾遭遇袭击，无人员伤亡，仅船只受损。英国海事贸易行动办公室（UKMTO）：收到关于也门亚丁湾以南 50 海里处事件的报告。
6. 以色列官员称不会接受哈马斯提出的停火条件。以色列官方不会接受巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）提出的任何有关停止军事行动的条件。该官员同时评论称，哈马斯方面对于交换被扣押人员提议的回应是“消极的”。
7. 英国央行委员丁格拉：总体而言，商品价格回落幅度将足够大，以至于服务价格通胀即使存在坚挺性，也刚好足够达到目标通胀水平。不担心过早降息对可信度的风险。英国消费疲软，英国央行可能低估了英国面临的下行风险。
8. 2024 年以来，经上海南港码头进出口的汽车数量迎来“开门红”。上海洋山边检站方面 5 日披露的统计数据 displays，1 月，超 4.5 万辆汽车经上海南港码头进出口，滚装外贸商品车同比增长 58.6%。运输汽车的滚装船数量也同步增长，据洋山边检查站统计，该站 1 月累计查验入出境（港）滚装船 18 艘，较去年同期增长 80%。据介绍，2023 年上海南港码头滚装汽车吞吐量突破百万大关，其中，汽车出口超 31 万辆，平均每天 860 多辆汽车从南港码头运往海外。
9. 上海南港码头二期工程水域部分最后一段面层混凝土于近日浇筑完成，标志着该项目的主体结构已全部完工，预计将于 2024 年下半年正式投入使用。项目建成启用后，临港滚装汽车年吞吐量预计将由 2023 年的 99.1 万辆大幅提升至超 200 万辆。

#### 【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 走势偏强，主力 04 合约收盘于 1808.7 点，涨幅 2.27%。随着市场进入农历新年假期前的最后一周，即期运价保持坚挺。一般而言，货量在春节假期以及春节假期之后的那周触及最低（2024 年的第 7、8 周），船舶装载率在 6 成左右，且以船公司节前收的货为主。在此期间，船公司会进行大量停航以减少运力，使运价达到新的平衡点。从船期来看，2 月欧线空班主要出现在第 7、8 周，与 2023 年相比今年春节后 1 至 2 周的停航数量并没有显著增加。从运价趋势来看，截至目前，2 月主流船公司报价位于 2200-3000 美元/小柜，4300-4800 美元/大柜，运价保持坚挺。整体来看，供给缩减的同时，下游集中出货需求进入尾声，现货价格维稳运行，预计春节前 EC 或将呈现震荡走势。

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 7 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	1798	0.73%	755,487	7706
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	72		92	
	05-09合约价差	119		113	
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】

今日国内浮法玻璃市场价格维持稳定，市场成交清淡，中下游多已停工放假，零星拉货对市场影响微弱。玻璃厂春节前调价意向不大，平稳过渡为主。春节后加工厂复工存补货预期，关注加工厂节后复工节奏。

## 【市场状况分析】

第一，随着国内股票市场止跌反弹，宏观端压力略有缓解。另一方面玻璃行业厂家库存偏低，对玻璃也是重要支撑。节前市场或以震荡市为主，节后现货下游普遍有看涨预期；

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】

中期震荡市。





2024 年 2 月 7 日

对二甲苯：价格企稳，短期震荡市

PTA：多 TA 空 LU

MEG：4600-4800 区间操作

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaolin024367@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	8454	8404	3.1	8.2
	TA405合约	5882	5852	52.4	105.1
	EG2405合约	4605	4656	46.9	38.2
月差	2024/2/2	2024/2/5	2024/2/6	变动值	
	PX(5月-9月)	74	96	98	2
	TA5月-9月	88	92	92	0
	MEG5月-9月	60	62	46	-16
品种间价差	3*TA405-2*PX405	714	748	738	-10
	3*TA409-2*PX409	598	664	658	-6
	TA-EG(5月)	1239	1196	1277	81
	TA-EG(9月)	1211	1166	1231	65
	TA-PF(5月)	-1540	-1580	-1552	28
	TA-LU(1月)	1485	1632	1658	26
	TA-LU(5月)	1673	1719	1733	14
	项目	2024/2/4	2024/2/5	2024/2/6	变动值
现货价格	汇率:美元-人民币(日)	7.1915	7.1800	7.1186	-0.0614
	日本石脑油	654	651	661	10
	PXCFR台湾人民币价	8422	8400	8374	-25
	PX CFR台湾	1015	1015	1021	6
	PX FOB 韩国	994	993	999	6
	PX FOB 美国海湾	1078	1077	1077	0
	华东地区PTA市场价	5835	5868	5877	9
	华东地区乙二醇现货市场价格	4628	4649	4590	-59
现货加工费	PXN(美元/吨)	362	365	360	-4
	PTA(元/吨)	324	366	392	26
	MEG油制利润(元)	0	0	0	0
	MEG煤制利润(元)	-825	-804	-863	-59

资料来源: Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

## 【市场概览】

PTA: 4日PTA期货休市, 临近春节假期, 现货市场商谈清淡, 个别仓单在05-5成交。4日无PTA现货价格以及基差指数。

聚酯: 江浙涤丝4日产销整体依旧冷清, 至下午3点45分附近平均产销估算在1成左右, 江浙几家工厂产销分别在20%、30%、5%、0%、10%、0%、0%、5%、0%、0%、0%、0%、10%、20%、0%、0%、0%、30%。

直纺涤短4日产销清淡, 平均8%, 大多工厂今日无订单, 个别产销20%。

江浙涤丝3日产销整体冷清, 当日平均产销估算在1成略偏上, 江浙几家工厂产销分别在10%、5%、5%、10%、40%、20%、10%、0%、30%、10%、50%、20%、30%、0%、0%、0%、0%。

## 【趋势强度】

对二甲苯趋势强度: 0 PTA趋势强度: 1 MEG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】

对二甲苯：短期震荡市。高加工费模式下，PTA 开工意愿提升，四川能投 PTA 装置重启。PX 装置变化不大，因此 PTA 加工费或随着供增需减格局而下降。但 2-3 月逸盛石化 PTA 装置检修较多，对 PTA 加工费形成正向支撑。然而空间预计有限，关注 PTA 加工费回归头寸。PX 估值跟随成本波动较大，原油和石脑油价格周内大幅回落，PX 估值跟随走弱。春节期间国际市场波动或较大，建议轻仓。

PTA：节前震荡市，轻仓过节。原油价格企稳，布伦特油价短期在 76-77 美金位置处下方空间有限。而油品方面，欧洲炼厂 2-4 月份集中检修，柴油裂解价差扩大，而汽油由于处在消费淡季，趋势偏弱。预计到 3-4 月份才陆续有辛烷值行情的启动。PTA 方面，2-3 月份逸盛石化多套装置轮检，现货供应偏紧，基差走强至 6 元/吨，3-5 正套将进一步走阔。多 PTA 空 LU 对冲操作。

MEG：节前震荡市，轻仓过节，4600-4800 区间操作。夜间乙二醇空头减仓，单边价格大幅反弹，5-9 价差再次回到 60 元/吨。本周供增需减，乙二醇去库幅度收缩。其中乙二醇到港量或回升到 15 万吨规模，加上国产乙二醇装置开工率维持高位，供应处于回升的趋势当中。昨日内蒙古建元 26 万吨装置降负荷运行。需求端聚酯需求持续转弱。然而价格下跌至 4500-4600 一线，单边空头以及月差空头头寸离场的情绪浓厚，短期乙二醇仍然处于震荡市格局，区间操作为主。





2024 年 02 月 07 日

# 橡胶：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 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）	13,355	13,385	-30
		夜盘收盘价（元/吨）	13,275	13,375	-100
		成交量（手）	149,862	209,584	-59,722
		持仓量（手）	163,341	167,662	-4,321
		仓单数量（吨）	196,790	196,790	0
		前20名会员净空持仓(手)	30,166	30,805	-639
价差数据	基差	现货-期货主力	-755	-785	30
		混合-期货主力	-1,135	-1,165	30
	月差	RU05-RU09	-130	-125	-5
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	2,120	2,100	20
		STR20（美元/吨）	1,600	1,590	10
		SMR20(美元/吨)	1,560	1,550	10
		SIR20（美元/吨）	1,520	1,510	10
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	12,500	12,450	50
		齐鲁顺丁（元/吨）	12,600	12,600	0
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1515-1520	1530-1535	10
		泰混(美元/吨)	1505-1510	1515	5
		马标(美元/吨)	1515-1520	1530	10
		马混(美元/吨)	--	--	--
		非洲10#(美元/吨)	1415-1425	1440	10

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】

据了解，近日部分半钢胎企业逐步进入收尾阶段，多数将在腊月二十八前后暂停生产，部分一线品牌请务必阅读正文之后的免责条款部分

企业开工正常，以满足外贸订单需求，整体来看，检修企业逐步增多，行业内整体开工将继续走低。市场方面，春节临近，代理商陆续退市，渠道走货零星，零售店生意冷清，目前维持刚需走货为主，全钢胎替换需求疲弱，更多将在节后进行。

国内春节假期临近，年前供应炒作被市场消化后，市场交易逻辑矛头指向需求端。临近春节下游工厂多数进入放假状态，市场交投氛围偏淡，市场逐渐进入休市状态，叠加节前资金避险行为，短期天然橡胶市场维持窄幅波动。



2024 年 02 月 07 日

# 合成橡胶：丁二烯高位运行，下方有支撑

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】

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）	12,360	12,485	-125
		成交量（手）	11,542	14,955	-3413
		持仓量（手）	13,288	13,857	-569
		成交额（万元）	71,956	93,481	-21525
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	240	115	125
	月差	BR01-BR02	-12,345	-12,345	0
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	12,250	12,250	0
		华东顺丁（民营）	12,500	12,500	0
		华南顺丁（民营）	12,500	12,500	0
		山东顺丁市场价（交割品）	12,600	12,600	0
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,500	12,500	0
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,050	12,050	0
	丁二烯价格	江苏主流价	9,800	9,750	50
		山东主流价	9,975	9,850	125
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：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】

盘面而言，当前基本面估值区间为 12300 元/吨-12800 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，现货通过自身基本面格局难有进一步上行驱动，主要根据原料价格波动。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 12300 元/吨附近。预计盘面 12200-12300 元/吨为下方的底部区间。

顺丁成本方面，丁二烯短期价格高位震荡。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，丁二烯短期预计呈现高位震荡的格局。

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 7 日

# 沥青：维持窄幅震荡，关注成本波动

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	3,708	-0.19%	3,706	-0.05%
	BU2406	元/吨	3,696	-0.16%	3,688	-0.22%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2403	手	13,179	(9,796)	47,267	(4,449)
	BU2406	手	77,929	(28,744)	196,624	(5,527)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	71060	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-03）	元/吨	-158	-165	7	
现货市场	03-06跨期	元/吨	12	13	-1	
			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	3,550	0	3,701	3,842
	长三角批发价	元/吨	3,830	0	3,879	3,940
			本周（2月6日更新）	上周（2月1日更新）	变动	
	炼厂开工率		25.98%	30.15%	-4.17%	
	炼厂库存率		32.79%	32.46%	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：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。

## 【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 继日内窄幅震荡后，夜盘略微回落。成本方面，隔夜原油延续震荡走势。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，昨日山东及华东地区主流价格继续持稳，北方施工活动基本停滞，成交氛围维持清淡；南方尚存零星赶工需求，资源主要流入社会库，不过随节前物流停滞已然放缓。从供应

来看，周一炼厂开工大幅回落，厂库小幅累库，社库水平延续缓慢上升态势，近期现货或仍将持稳为主，持续关注进口稀释沥青到港报价。





2024 年 2 月 7 日

## LLDPE：短期不追空

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	L2405	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
		8142	0.56%	237,811	-12456
持仓变动	昨日价差		前日价差		
	05约基差	-172	-125		
	05-09合约价差	49	42		
重要现货价格	昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）		
	华北	7970 - 8150	7970 - 8150		
	华东	8030 - 8350	8050 - 8350		
	华南	8100 - 8350	8150 - 8350		

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 20-70 元/吨。今日线性期货低开震荡，市场交投气氛清淡，部分石化出厂价格下调，商家随行报盘，终端节前补库意愿不高，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。但原油上涨，导致成本抬升，短期不宜追空。

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-9.56%。其中农膜整体开工率较前期-5.40%；PE 管材开工率较前期-6.50%；PE 包装膜开工率较前期-12.96%。从供应端来看，聚乙烯开工 84.22%，较上周期增加了 0.56%。

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

45

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】

短期不追空，空单止盈。05 合约上方压力 8300-8350，下方支撑 7950。



2024 年 2 月 7 日

## PP:短线反弹 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	7383	0.83%	300,916	-15250
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-183		-116	
	05-09合约价差	17		11	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7180 - 7370		7190 - 7370	
	华东	7200 - 7350		7200 - 7350	
	华南	7260 - 7380		7270 - 7380	

资料来源:卓创资讯, 国泰君安期货

## 【现货消息】

国内 PP 市场窄幅整理。春节假期逼近, 贸易商陆续退市而报盘较少, 部分持货商小幅让利出货。下游终端多停工放假, 对原料采购基本停滞。午后期货上涨, 场内询盘气氛有所好转, 但成交寥寥。

## 【市场状况分析】

首先、短期市场需要注意因股票市场由此前持续下跌到近期逐步稳定, 导致国内商品市场对宏观压力有缓解, 加上市场春节前有过一定程度的下跌, 因此市场此前一直担忧的节后市场下滑反而提前消化了。因此短期不宜对节后市场过度看空, 市场或开启震荡市;

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: 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】

短线反弹 中期仍有压力。





2024年2月7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
2699	730	2281	-418

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，导致期货从升水结构转为贴水结构。

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，导致期货从升水结构转为贴水结构。



2024 年 02 月 07 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）	5,564	5,646	-82
		夜盘收盘价（元/吨）	5,562	5,566	-4
		成交量（手）	421,430	355,358	66,072
		持仓量（手）	240,170	209,657	30,513
		仓单数量（吨）	427,849	426,295	1,554
		前20名会员净持仓(手)	-6,890	-3,717	-3,173
价差数据	基差	银星-期货主力	136	54	82
		金鱼-期货主力（非标）	-464	-546	82
	月差	SP05-SP09	-62	-56	-6
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	5950		780
		凯利普	5900		750
		狮牌	5900		-
		月亮	5750		730
		银星	5700		745
		俄针	5500		-
	阔叶浆	金鱼	5100		-
		明星	5050		650
		小鸟	5050		660
		布阔	5000		-
	化机浆	昆河	4200		510
	本色浆	金星	5450		690

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】

昨日主力合约价格继续震荡下行，进口木浆现货市场业者相继休市，疲于跟随盘面调整浆价。下游纸



厂或消耗前期原料库存，或着手停机检修事宜，或已进入停机检修阶段中，浆市呈有价无市局面。中国进口木浆外盘暂未有新消息公布，仅美国市场桉木阔叶浆面价存提涨消息，但由于中国浆市已休市，因此消息面对市场心态面影响较小。

纸浆市场供需基本停滞状态，当前主要外盘价格仍偏高位运行，主要市场发运至中国数量环比增加，市场现货流通货源充裕，交投基本停滞。需求端原纸厂家需求延续刚需为主，部分纸厂基本进入假期放假状态，产能利用率逐渐走低，对浆市暂无支撑。预计短期震荡运行为主。



2024 年 2 月 7 日

# 甲醇：偏强震荡

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	2,516	2,512	4	MA03-05	57	59	-2
MA2405	2,459	2,453	6	MA05-09	50	62	-12
MA2409	2409	2391	18	MA华东港口基差	121	107	14
甲醇持仓量	975658	1036761	-61103	内蒙古5500大卡化工煤	680	680	0
甲醇成交量	1009891	824846	185045	陕西5800大卡化工煤	780	780	0
内蒙古甲醇价格	1980	1980	0	山东甲醇价格	2420	2470	-50
陕北甲醇价格	1980	1980	0	华东甲醇价格	2580	2560	20

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

陕西地区有煤矿表示降雪影响逐渐消退，但当前下游企业节前补库已基本完成，采购意愿较低，销售情况一般，也有煤矿表示末煤多以保供长协电厂为主，暂不对市场销售，库存压力较小。整体来看，下游客户刚需补库，烟煤市场成交情况一般，但年底产地供应有所收紧，多数煤矿暂无出货压力，煤价维持平稳，现陕西地区烟末煤 5800 大卡含税出厂价 760-810 元/吨，烟块煤 6200 大卡含税出厂价 890-940 元/吨。当前，内蒙地区煤矿陆续进入停产放假状态，在产煤矿多以保供长协电厂为主，市场供应情况偏紧。需求方面，下游企业库存尚可，拉运节奏缓慢，叠加年底贸易商入市意愿较低，整体需求偏弱运行。受此影响，多数煤矿销售一般，煤价暂稳运行，现内蒙地区烟末煤 5500 大卡含税出厂价 660-710 元/吨。

主产地：北线地区现货弱势运行，区内主力企业暂未竞拍；新能能源有限公司报价 1980 元/吨，较昨日持平；久泰报价 2000 元/吨，较昨日持平；贸易商转单价格 2000 元/吨，较昨日持平。期货震荡走弱，区内市场氛围表现一般，西北降雪，道路运输不畅，运力紧张，下游暂时观望，贸易商情绪一般，内地现货市场交投活跃度表现偏低，终端刚需备货，整体采购情绪尚可，年底厂家持续排库，但近期部分装置复产，供应增加，生产企业低价出货，下游积极性不高，成交受阻，成交价格窄幅下调。开工率回升，降雪影响拉运，企业被动累库，低价下游拿货积极性尚可，高价抵制，价格底部有一定支撑。贸易商平价为主，转单价格区间波动，固定价企业出货受阻，预计整体价格偏弱运行。内蒙古西北能源停车，预计年后重启。内蒙南线主流厂家报价 2000 元/吨，较昨日持平，生产企业出货为主，下游刚需补库，价格跟跌运行。坑口原料煤价格坚挺，甲醇现货价格弱势运行，北线主流煤制甲醇盈利，关注煤价走势。榆林地区现货价格窄幅波动。区内主流企业暂无竞拍，贸易商转单 2000 元/吨，较昨日持平。期货震荡走弱，南线市场情绪表现乏力，上游停产装置陆续恢复，产量增加，需求整体有所下滑，部分 CTO 企业继续刚需外采，整体交投活跃度一般，终端下游刚需补货，下游和贸易商拿货情绪偏低，对市场需求支撑力度减弱，

厂家降价竞拍后，终端及贸易商参与拿货情绪不高，流拍严重，贸易商看空氛围较重，转单价格跟随竞拍价格下跌为主，市场氛围一般，预计现货价格区间波动为主。关中地区主力企业报价 2130 元/吨附近，较昨日持平，市场情绪一般，厂家平价出货。陕北地区煤价坚挺，区内甲醇现货价格弱势运行，煤制甲醇盈利，重点关注区内厂家检修时间。

#### 【市场状况分析】

甲醇夜盘超预期上涨，节前谨慎追高。目前甲醇仍然维持强基差、强绝对价格的格局。主要是高产量、低库存、中高利润的格局没有改变。目前 1-2 月进口压力较小，港口可售货源不多，基差维持 110 元/吨，至少等到 3 月累库之后港口缺货的格局才能改变。短期维持偏强震荡格局。

#### 【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 07 日

# 尿素：现货节前稳定，盘面有支撑

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）	2,148	2,137	11
		结算价（元/吨）	2,144	2,133	11
		成交量（手）	141,691	163,624	-21933
		持仓量（手）	178,324	173,864	4460
		仓单数量（吨）	8,919	8,919	0
		成交额（万元）	607,651	698,175	-90525
	基差	山东地区基差	32	33	-1
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	-78	-67	-11
		东光-盘面（最便宜可交割品）	32	43	-11
	月差	UR05-UR09	144	148	-4
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	2,000	0
		山东瑞星	2,220	2,220	0
		山西丰喜	2,070	2,070	0
		河北东光	2,180	2,180	0
		江苏灵谷	2,270	2,270	0
	贸易商价格	山东地区	2,180	2,170	10
		山西地区	2,070	2,070	0
	供应端重要指标	开工率（%）	80.33	78.85	1.48
		日产量（吨）	173,950	170,750	3200

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】

现货端，成交来看，临近春节工厂放假，物流停滞，周一及周二现货市场整体成交偏清淡。短期来看，现货年前价格稳定。原因有两点，其一，目前根据调研情况来看，上周低价促销的工厂由于价格优势收单逐渐充足，订单逐渐可以支撑到年后。其二，中游贸易商对当前低价现货的接受程度较高。上周伴随交割区域中小颗粒尿素出厂价下调至2100元/吨左右，贸易商采购需求增加，低价现货有成交。整体来看，春节前，尿素由于工厂年前收单压力减缓而稳定。

期货端，盘面逐渐从交易弱现实转变为交易强预期，强预期在阶段性无法被证伪背景下对盘面支撑明显。估值方面，春节前盘面预计以2050-2180元/吨区间震荡为主。下方空间有限在于年前低价现货稳定，高价现货降价成交有放量的可能性，产销的短期好转或带动盘面情绪。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。

强预期主要体现在基层需求后续有启动预期以及国际价格位于高位。其一，目前基层购买力不佳导致整体化肥库存偏低。贸易商及复合肥工厂销售进度明显低于往年，预计在春节后伴随农户卖粮变现，基层对尿素及复合肥需求逐渐启动。其二，由于尿素需求季节性明显，在需求启动之后容易发生需求弹性明显大于供应弹性的情况，现货或将明显反弹。其三，国际部分区域逐渐启动，导致国际市场阶段性供需偏紧，国际价格持续上涨。目前尿素已经有少量的出口利润。虽然出口通道政策性关闭，但内外价差仍会影响贸易商及工厂交易心态。



2024 年 2 月 7 日

## 苯乙烯：继续震荡

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	8895	8770	125	EB基差	-45	25	-70
EB2403	8906	8795	111	EB2402-EB2403	-11	-25	14
EB2404	8930	8817	113	EB2403-EB2404	-24	-22	-2
苯乙烯华东现货	8850	8795	55	苯乙烯仓单数	3,890	2738	1152
苯乙烯成交量	611785	582119	29666	苯乙烯持仓量	451656	421323	30333
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：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】

夜盘大幅上涨，资金主导为主，谨慎追高。中期维持偏强震荡格局。(1) 成本纯苯端春节前空头提前补货，维持强势格局。纯苯3下买气较好，3-4月差继续走强。市场关注海外炼厂预期外检修增加，外盘甲苯开始补涨，进一步加剧了纯苯春节后的缺货预期。纯苯仍然是全市场最强的龙头品种。而目前纯苯的其他下游（除却苯乙烯）目前仍然有利润且开工良好，纯苯继续偏强倒逼下游负反馈。(2) 苯乙烯现货成交比较清淡，市场转入假期氛围。大雪影响华北华东车货套利的车货到港，整体影响有限。春节期间苯乙烯下游开工偏低，苯乙烯自身港口库存压力大。但是在家电高排产以及目前工厂反馈的订单预期来看，节后整体EPS和PS工厂仍然有补原料预期。ABS利润较差，开工难提升，但是绝对价格一致看涨且有恒力和新浦新装置投产预期，整体对苯乙烯的消耗维持。EPS订单仍然良好，对节后仍然有预期。





2024 年 2 月 7 日

## 纯碱：短期震荡 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	1940	-0.51%	407,925	460,886
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	360		359	
	05-09合约价差	45		49	
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】

国内纯碱市场淡稳震荡，市场交投冷清。碱厂设备运行稳定，库存呈现增加趋势，下游及经销商多退市观望，物流运输相继放假，市场有价无市。在节日氛围烘托下，预计短期纯碱市场弱稳僵持。

## 【市场状况分析】

第一、短期需要注意 02 合约的虚实配比问题。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；

第二、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】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】

短期震荡 趋势偏弱。



2024 年 2 月 7 日

## LPG：底部震荡

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	4,181	1.11%	4,185	0.10%
	PG2404	4,637	0.94%	4,660	0.50%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2403	146,193	-55875	67,848	-13270
价差	PG2404	22,835	-12915	36,662	-364
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对03合约价差	839		885	
产业链重要价格数据	广州进口气对03合约价差	879		905	
		本周		上周	
	PDH开工率	57.5%		61.5%	
	MTBE开工率	70.0%		68.0%	
	烷基化开工率	43.9%		41.8%	

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：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。

## 【行业新闻】

- 2月5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：2024年2月5日，3月份沙特CP预期，丙烷584美元/吨，较上一交易日涨2美元/吨；丁烷594美元/吨，较上一交易日涨2美元/吨。4月份沙特CP预期，丙烷558美元/吨，较上一交易日涨2美元/吨；丁烷568美元/吨，较上一交易日涨2美元/吨。

## 【观点及建议】

昨日，PG2403主力合约收涨1.66%。国际市场来看，近期供应仍然相对偏紧，因此CP价格以及MB价格均相对强势，但反映需求的FEI价格则出现劈叉走势，表现较弱。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90美元/吨，运费的大幅走弱对FEI支撑减弱，且此前有PDH开工预期支撑价格，但实际工厂却并未出现买货，需求预期可能证伪，因此FEI价格周五大跌。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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

58

闭，装船有所延迟，整体供应受到影响。短期来看，需求端的弱势对盘面拖累较重，但考虑到盘面大跌后基差相对偏强，盘面下行空间有限，预计维持低位震荡。





2024 年 2 月 7 日

## 短纤：趋势偏弱

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	7400	7400	0	PF03-04	-26	-28	2
短纤2404	7426	7428	-2	PF04-05	-8	42	-50
短纤2405	7434	7386	48	PF基差	-150	-150	0
短纤持仓量	174200	182920	-8720	短纤华东现货价格	7,250	7,250	0
短纤成交量	83198	105643	-22445	短纤产销率	14%	20%	-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：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】

震荡偏弱。绝对价格跟随成本端回调。现货成交偏弱，目前盘面绝对价格仍然偏高，建议关注逢高空略。仓单压力仍然在，重点关注后续3-5月差继续走弱的机会。



2024 年 2 月 7 日

## PVC：震荡延续，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

2024/2/6			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	5842	0.86%
	v2409	5949	0.80%
	v2501	6034	0.94%
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	0.00%
	华东乙烯法市场价	5800	0.00%
	华南电石法市场价	5720	1.42%
	华北电石法市场价	5350	0.00%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-252	-50
	05-09价差	-107	3

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

1. 同花顺：美联储古尔斯比表示，劳动力市场维持强势，将减轻美联储在就业目标方面的担忧；1月份就业数据中总工时的疲软表明报告并不像总体数据所示的那么强劲；如果经济体系出现积极的供应冲击，就不会再需要等待降息。

2. 同花顺：根据央行公告，自2月5日起，金融机构存款准备金率下调0.5个百分点。此次降准将向市场提供长期流动性约1万亿元，降准的实施力度、落地时点都超出市场预期。

### 【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 2700~2800 元/吨。

2. 国内市场：6日国内现货价平稳。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 5720 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：6 日主力合约窄幅震荡。05 合约开盘 5780，最高 5850，最低 5740，收盘 5842。基差在-252；5-9 月差在-107。

#### 【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】

6 日日盘窄幅盘整。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 7 日

## 燃料油：窄幅震荡，短期整理为主

## 低硫燃料油：暂时企稳，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	昨夜收盘价	夜盘涨跌
	FU2404	元/吨	2,988	1.00%	3,019	1.04%
	FU2405	元/吨	3,002	0.63%	3,024	0.73%
	LU2404	元/吨	4,151	0.44%	4,179	0.67%
	LU2405	元/吨	4,149	0.39%	4,171	0.53%
	昨日成交			成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2404	手	55,542	9,145	17,618	(6,343)
	FU2405	手	519,481	(29,187)	256,786	(10,701)
	LU2404	手	81,355	(37,228)	42,718	(6,438)
	LU2405	手	52,912	(28,194)	88,373	1,058
	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	192160	-8700	3610	-4850
现货价格			2024/2/6	2024/2/5	2024/2/6	2024/2/5
	新加坡 MOPS	美元/吨	420.9	416.5	579.7	580.7
	新加坡 Bunker	美元/吨	440.0	436.0	620.0	620.0
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	415.0	410.0	598.0	596.0
	舟山 Bunker	美元/吨	442.0	440.0	629.0	624.0
	上海 Bunker	美元/吨	450.0	450.0	638.0	636.0
	东京 Bunker	美元/吨	512.0	508.0	659.0	655.0
	韩国 Bunker	美元/吨	464.0	462.0	635.0	625.3
价差			昨日价差		昨夜价差	价差变动
	FU04-05	元/吨	-14		-5	9
	LU04-05	元/吨	2		8	6
	LU04-FU04	元/吨	1,163		1,160	-3
			昨日价差		前日价差	价差变动
	FU2404-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-38.9		-7.2	-31.6
	LU2404-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-18.0		-43.3	25.3
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	158.8		164.2	-5.4

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】

6日日盘FU、LU开盘后小幅震荡上涨。近日科威特炼厂再次下发新的2月招标，会进一步增加新加坡供应，同时该炼厂也在逐步提升负荷，预计未来供应水平将稳中有增，对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，此外红海地区请务必阅读正文之后的免责条款部分

运输受阻也会影响俄罗斯高硫运往亚太，同时当下的高低硫价差水平也会驱使部分船舶转向高硫加注，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。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，后续可能将继续出现小幅收窄，仍需持续关注。



2024 年 2 月 7 日

## 棕榈油：等待 MPOB 报告

## 豆油：关注国际大豆价格 注意长假风险

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](mailto: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	7,114	0.85%	7,150	0.51%
	豆油主力	元/吨	7,132	0.11%	7,150	0.25%
	菜油主力	元/吨	7,702	0.10%	7,677	-0.32%
	马棕主力	林吉特/吨	3,841	1.11%	3,867	0.68%
	CBOT 豆油主力	美分/磅	46.00	1.23%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	466,733	30,088	381,346	-6,269
	豆油主力	手	373,221	-75,969	620,472	11,438
	菜油主力	手	340,058	-14,875	286,839	-2,441
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度): 广东	元/吨	7,310		100	
	一级豆油: 广东	元/吨	7,770		0	
	四级进口菜油: 广西	元/吨	7,720		30	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	850		0	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	196			
	豆油(广东)	元/吨	638			
	菜油(广西)	元/吨	18			
价差		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	588		640	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	18		70	
	棕榈油59价差	元/吨	378		364	
	豆油59价差	元/吨	62		66	
	菜油59价差	元/吨	-3		2	

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】

巴西植物油行业协会 (Abiove) 下调巴西 2023/24 年度大豆产量预估至 1.561 亿吨，去年 12 月预

请务必阅读正文之后的免责条款部分



测为 1.603 亿吨。该机构表示，巴西将压榨 5450 万吨大豆，与去年 12 月预测持平。与此同时，其将巴西大豆出口预估从 9930 万吨下调至 9810 万吨，原因是供应减少。

### 【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：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】

棕榈油：彭博和路透给出预估，预计 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，关注 2 月份马来棕榈油产量情况，等待 MPOB 月度供需报告。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，目前看 2-4 月份的总买船仍然偏少。

豆油：国内豆油库存最近一个月小幅下降，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，国际大豆价格短期略微企稳，但是巴西大豆的卖压预计未完全显现，另外，市场关注阿根廷天气情况以及本周的 USDA 月度供需报告。

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。

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，棕榈油上周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。由于国内临近春节长假，建议投资者注意长假风险。



2024 年 2 月 7 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）	4763	+38（+0.80%）	4779	+22（+0.46%）
	DCE豆粕2405（元/吨）	3002	+3（+0.10%）	3011	+18（+0.6%）
	CBOT大豆03（美分/蒲）	1199.75	+3.5（+0.29%）	na	
	CBOT豆粕03（美元/短吨）	359.2	-1.9（-0.53%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3420（烟台益海），持平；2月M2405+340，持平；2-4月M2405+240，较昨持平；4-5月M2405+50；6-9月M2409+90，较昨持平；			
	华东（元/吨）	2月基差M2405+330（限量）/380，持平；2-3月M2405+360，持平；3月M2405+500，持平；4-5月M2405+50，持平；5-9月基差M2409+20/80，较昨持平；			
	华南（元/吨）	东莞：3330~3350，持平；钦州、防城港：3350-3380，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）	0.6		5.65	
	库存（万吨/周）	na		87.89	
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】

Safras：截至 2 月 2 日，巴西 2023/24 年度大豆预售比例为 31%。据外媒 2 月 5 日消息：咨询公司

Safras & Mercado 表示，截至 2 月 2 日，2023/24 年度巴西大豆销售量达到预计产量的 31.9%，去年同期预售进度为 30.5%，五年同期平均水平为 44.5%。

#### 【趋势强度】

豆粕趋势强度：+1；豆一趋势强度：+1（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，低吸买盘、2 月 USDA 报告前平仓。现货方面，据第三方资讯，2 月 6 日豆粕现货持平或小幅上涨，东莞报价约 3350 元/吨（涨 10 元/吨），华东部分地区报价 3350 元/吨（持平）。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 07 日

## 玉米：轻仓过节

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	2,206		2	
	锦州平仓	元/吨	2,340		0	
	华北收购均价	元/吨	2,394		-1	
	广东蛇口	元/吨	2,490		0	
	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	2,363	0.6388	2,358	-0.21%
	C2405	元/吨	2,415	1.0460	2,409	-0.25%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2403	手	26,072	942	101,869	-7,662
	C2405	手	360,982	-120,090	876,126	849
	玉米全市场	手	434,305	-137,998	1,335,824	-10,870
		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	-75			
	03-05跨期	元/吨	-52			

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 2310-2320 元/吨，较昨日持平，广东蛇口新粮散船 2470-2490 元/吨，集装箱一级玉米报价 2500-2520 元/吨，黑龙江潮粮折干 2080-2200 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2160-2220 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，华北地区玉米价格趋稳，山东 2400-2500 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】**

盘面近期反弹。深加工收购提价，部分中小贸易商有建库行为，年前购销逐渐收尾。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。节前轻仓。



2024 年 02 月 07 日

## 白糖：轻仓为主

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	6610		-10	
	纽约原糖	美分/磅	23.59		0.05	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6494	-44	6505	11
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	327639	-144219	443880	-24105
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	16634		-10	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	116		34	
	白糖2409基差	元/吨	189		23	
	白糖2501基差	元/吨	409		6	
	白糖59价差	元/吨	73		-11	
	白糖91价差	元/吨	220		-17	
	原糖35价差	美分/磅	0.71		-0.07	

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 7530 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：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】

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，不追高。春节假期较长，不确定性风险较大，建议轻仓。SR2405 合约支撑位 6200 元/吨，压力位 6600 元/吨。



2024 年 2 月 7 日

# 棉花：下游陆续放假 注意长假风险

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	16,055	0.25%	16080	0.16%
	CY2405	元/吨	22,260	0.79%	22300	0.18%
	ICE美棉3	美分/磅	87.49	0.38%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	211,573	-29,174	567,435	2,606
	CY2405	手	2,130	353	3,799	280
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,411	275	662	-160
现货	棉纱	张	186	0	0	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	16,650	16,580	70	0.42%
	山东	元/吨	17,010	17,010	0	0.00%
	河北	元/吨	17,000	16,960	40	0.24%
	3128B指数	元/吨	17,024	16,999	25	0.15%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.93	96.99	-0.06	-0.06%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,215	23,215	0	0.00%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	23,738	23,749	-11	-0.05%
			价差		较前日价差变动	
	CF59价差	元/吨	50		70	
	3128现货指数-CF405	元/吨	854		0	

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，棉花现货交投变动不大，交投低迷。现货销售基差持稳；2023/24 新疆机采 3129/28B 杂 3.5 内较多销售基差在 CF05+600 及以上，疆内库。同品质一口价报价多在 16700 及以上疆内库，成交价略低于报价。

**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场基本处于休市状态，纺企开始集中放假，开机率快速下降，市场成交基本停滞。全棉坯布市场基本没有行情，年味颇浓，兰溪地区织厂开始放假，织厂整体开机率进一步下降。

**美棉概况：**昨日 ICE 棉花窄幅波动，收盘继续小幅上涨，延续近期的上涨势头，中国市场基本进入春节长假状态，海外市场等待本周的 USDA 月度供需报告。

## 【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，最近一个半月美棉的出口数据较强劲，如果这种情况持续，美国农业部很有可能将上调美棉 2023/24 年度棉花出口预估，从而将导致美棉 2023/24 年度的期末库存下降，所以短期来看 ICE 棉花偏强运行。国内棉花期货价格短期也偏强，下游纺织企业成品库存压力下降后，原料采购基本稳定，海外市场的阶段性乐观情绪，推动春节后需求的预期好转，进一步支撑棉花价格。但是，国内纺织行业已经进入放假状态、且春节后的实际需求还难以确定，所以棉花现货市场基本停滞，郑棉 2405 合约仍然在 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，关注外盘上涨对进口利润和国内棉花价格的影响，另外关注春节回来后的下游订单情况。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。临近春节长假，建议投资者注意长假风险，谨慎持仓过节。