

所长 早读

国泰君安期货

2024-02-06 期

所长 早读

2024-02-06

今日发现

鲍威尔称预期今年降息三次，低于市场预期

观点分享：

美联储主席鲍威尔表示，美联储可能等到 3 月后再降息，预期今年降息三次，低于市场预期。鲍威尔最新讲话再度打压市场降息预期。当地时间上周四，鲍威尔在 FOMC 会议后接受了哥伦比亚广播公司 (CBS) 60 分钟节目采访。鲍威尔在采访中表示，美联储今年将谨慎进行降息，并且降息速度可能会比市场预期慢得多。他表示联邦公开市场委员会不太可能在三月份采取期货市场一直预期的第一步行动。鲍威尔表示，虽然新的预测要到 3 月 20 日才会公布，但“在此期间没有发生任何事情让我认为人们会大幅改变他们的预测。”他还表示，“过早采取行动的危险在于，工作还没有完全成就，而且过去六个月真正良好的数据在某种程度上不能成为通胀走向的真实指标。”鲍威尔对经济总体持乐观态度，指出通胀虽然仍高于美联储目标，但在就业市场强劲的情况下已经有所放缓。他还重申，在这个总统选举年，他和他的同事都不会受到政治压力的影响。

所长首推

板块	关注指数
股债配置	★★★★

近期股债配置观点：资产荒的标的表达、调结构的风险释放、再平衡的政策驱动。

10 年期国债收益率昨日盘中短暂下破 2.40%，30 年期国债收益率盘中短暂下破 2.60%，且利差已来到 20bp 以内，均创新低，空间较为逼仄，但逻辑仍在持续。联系到期

货盘面，T 合约与 TL 合约均在昨日盘中达到历史新高。我们看到做多超长端国债成为了资产荒下市场一致性预期的标的表达，不论是现券还是期货，30 年期国债的买盘力量当前仍然汹涌。现券管理人在化债方针的底线思维下，年初持续通过拉久期、信用下沉的方式抢配资产，期货端的逻辑则是中长期利率的方向性判断与对权益资产的跨品种对冲。30 年国债 TL 合约与沪深 300IF 合约收盘价的负相关性从去年 12 月初以来迅速上升，从侧面反映了整体市场风险偏好的迅速萎缩。权益市场上，我们看到近期微盘风格剧烈调整伴随着相关指数隐含波动率的飙升，相关量化管理人的业绩料迎来挑战，市场风险的进一步释放伴随着筹码结构的再洗牌，当前低波红利的类固收风格仍然是主旋律，新的风格趋势或需等待指数稳固后进一步观察。值得注意的是，AH 的溢价指数在近期 A 股偏弱港股偏强的表现下并未收敛，而是进一步拉大至 157 一带，创造 09 年以来的新高，侧面体现了在特殊时期下 A 股高股息权重的偏强走势。最后，股债的价格拐点和再平衡的配置驱动是市场关注的焦点。对权益市场极端情绪释放后的反弹或可抱有期待，但反转的决定性因素仍在政策端。债市中长期多头逻辑下，今年的隐忧在于国内年中的通胀回归与下半年中美补库共振的可能性。

板块	关注指数
玉米	★★★★

玉米：节后面临地趴粮冲击，之后价格反弹概率较大。

玉米短期关注点在于售粮进度，以及下游需求端承接情况，短期市场维持供大于需格局。针对年后短期行情，玉米价格或许难以出现明显下跌甚至出现上涨，深加工补库或将给予玉米一定支撑。但需注意现阶段玉米售粮进度偏慢，4 月份之前需要粮权转移。如果下游仍维持不主动建库的现状，地趴粮上市期间玉米价格将偏弱运行。供应端，我们需要关注售粮速度变化，若周度售粮速度达到 8% 左右则供应压力将很快释放完毕，玉米价格反弹概率极大。需求端，需要关注贸易商建库意愿变化，以及南方销区对于内贸玉米的需求增量兑现问题。国内玉米产

需缺口仍存，其价格与替代品性价比是决定玉米结构需求的关键因素。现阶段内贸玉米价格相对于其他替代品（小麦、稻谷、除进口玉米外的进口谷物）具有性价比优势，但由于南方港口进口谷物前期订单仍在执行，下游对于内贸玉米需求偏弱。后续关注南方港口降库情况，进口谷物到港预计在 2 月份以后将出现明显下降，如果南方港口库存压力明显缓解，届时内贸玉米性价比凸显将带动销区增加其添加比例，从下游至上游带动玉米行情。

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 06 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：美元指数上涨，施压价格	9
铝：震荡中价格重心持续下移	11
氧化铝：期货价格从高位有所回落	11
锌：区间震荡，关注跨期正套	13
铅：矛盾钝化，盘整运行	15
镍：基差弱稳运行，镍价低位震荡	17
不锈钢：钢价区间震荡运行	17
锡：快速跌落	19
工业硅：震荡格局	21
碳酸锂：区间震荡	23
铁矿石：预期反复，偏弱震荡	25
螺纹钢：情绪反复，宽幅震荡	27
热轧卷板：情绪反复，宽幅震荡	27
硅铁：供需宽松，利润受束	29
锰硅：库存高位，价格承压	29
焦炭：宏观情绪刺激，低位震荡	31
焦煤：宏观情绪刺激，低位震荡	31
动力煤：供需双弱，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：短期震荡市，节前轻仓操	39
PTA：短期震荡市，节前轻仓	39
MEG：5-9 反套	39
橡胶：震荡 运行	41
合成橡胶：丁二烯高位运行，下方有支撑	43
沥青：震荡延续	45
LLDPE：偏弱震荡	47
PP：趋势偏弱	49
烧碱：趋势偏弱	50
纸浆： 震荡运行	52
甲醇：偏弱震荡	54
尿素：成交转弱，近月合约升水，上方收窄	55
苯乙烯：继续震荡	57
纯碱：短期震荡 趋势偏弱	58
LPG：偏弱震荡	59
短纤：趋势偏弱	61
PVC：窄幅震荡，后续仍有下行风险	62
燃料油：窄幅震荡，短期弱势为主	64

低硫燃料油：弱势难改，高低硫价差或延续收窄	64
棕榈油：国内继续去库 等待 MPOB 报告	66
豆油：国际大豆价格略企微 注意长假风险	66
豆粕：反弹	68
豆一：反弹	68
玉米：轻仓过节	70
白糖：高位震荡	72
棉花：临近春节 下游陆续放假	74
鸡蛋：春节将至，轻仓过节	76



2024 年 2 月 6 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	484.82	0.41%	483.02	-0.03%
	黄金T+D	483.48	0.49%	482.00	-0.15%
	Comex黄金2302	2039.30	-0.71%	-	-
	伦敦金现货	2034.15	-0.57%	-	-
	沪银2402	5937	0.22%	5885.00	-0.42%
	白银T+D	5940	0.34%	5885	-0.57%
	Comex白银2402	22.790	-2.15%	-	-
	伦敦银现货	22.681	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
ETF	沪金2402	1,056	235	1,215	-621
	Comex黄金2402	210,878	-42,243	354,545	7,132
	沪银2402	6,934	238	9,660	-3,052
	Comex白银2402	88,374	4,785	95,637	0
库存		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	851.73		0	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,534.52		-104	
		昨日库存		较前日变动	
价差	沪金（千克）	3,126		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	19,124,379		-452,557	
	沪银（千克）	1,001,252		13370	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	274,931,846		-298,056	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.34	-1.72	0.38	
	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	99.65	8.62	91.03	
	白银T+D对AG2308价差	4	8	-4	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,438	-5,460	22	
	买沪银12月抛6月跨期 套利成本	73.41	84.74	-11.3	
汇率		昨日	前日	较前日变动	
	美元指数	#N/A	#N/A	#N/A	
	美元兑人民币（CNH即期）	#N/A	#N/A	#N/A	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.19		0.04%	
	欧元兑美元	1.08		-0.73%	
	美元兑日元	148.55		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、 美联储主席鲍威尔称将谨慎降息，仍预期今年降息三次，低于市场预期；美债收益率升超 10 个基点；大多数联储官员认同 3 月降息或渺茫，也有高官公开唱反调。
- 2、 美国 1 月 ISM 服务业意外升至四个月新高，物价和就业指数飙升，新订单也回暖。

【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 06 日

铜：美元指数上涨，施压价格

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	68,540	-0.13%	68050	-0.71%
	伦铜3M电子盘	8,375	-1.06%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	44,055	-13,340	137,295	-2,367
	伦铜3M电子盘	18,860	-1,676	248,101	3,250
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	27,907	6,951	-	-
	伦铜	139,425	-800	17.66%	0.24%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-107.66	-109	1.34
	保税区仓单升水		50	52	-2
	保税区提单升水		48	50	-3
	上海1#光亮铜价格		62,900	62,900	0
	现货对期货近月价差		35	25	10
	近月合约对连一合约价差		-120	-110	-10
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		209	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-364	-263	-101
	沪铜连三合约对LME3M价差		-418	-322	-96
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,844	2,084	-240
	再生铜进口盈亏		-1,034	-1,219	185

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美联储主席鲍威尔称将谨慎降息，仍预期今年降息三次，低于市场预期。

中国1月财新服务业PMI微降至52.7，较12月低0.2个百分点，为近六个月来次高。

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Sicomines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：-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】

隔夜伦铜价格大幅下跌；沪铜指数跳空低开回落。美联储主席鲍威尔称将谨慎降息，仍预期今年降息三次，低于市场预期，美元指数大幅上涨。进口铜精矿现货加工费 TC 快速走低，冶炼亏损扩大。海外铜矿供应扰动增强，部分矿企调降全年产量，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产量。国内再生铜供需两弱，再生铜进口亏损缩窄，但精废价差回落，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扩大，沪铜近远月贴水扩大；伦铜 0-3 现货贴水较大。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，预计短期价格承压。



2024 年 02 月 06 日

铝：震荡中价格重心持续下移

氧化铝：期货价格从高位有所回落

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	18815	5	-190	-400	-390	
		沪铝2403夜盘收盘价	18760	-55	-	-	-	
		LME铝3M收盘价	2204.5	-32	-80.5	-11	-81.5	
		沪铝2403成交量	107381	-2699	-75851	-22252	-46749	
		沪铝2403持仓量	154136	-1531	-25264	14591	-43270	
		LME铝3M成交量	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
		LME注销仓单占比	40.02%	-0.26%	3.86%	6.74%	-17.05%	
		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	-20	-50	-50	-75	-50	
		买近月抛连一跨期套利成本	61.85	5.65	2.95	10.93	7.57	
		沪氧化铝2403收盘价	3118	59	-109	-310	103	
		沪氧化铝2403夜盘收盘价		-	-	-	-	
		沪氧化铝2403成交量	75	-1470	-12511	45	-150	
		沪氧化铝2403持仓量	1935	-45	-9460	1185	-1845	
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-21	54	-5	-21	-21	
		买近月抛连一跨期套利成本	377.72	0.58	-11.96	-30.37	352.51	
		现货升贴水	-20	0	-40	-20	50	
		上海保税区Premium	115	0	0	15	15	
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	247.5	0	0	45	42.5	
		预焙阳极市场价	4566	0	-4	-4	-269	
		佛山铝棒加工费	260	80	150	90	-230	
		山东1A60铝杆加工费	350	0	-50	0	-200	
		铝锭精废价差	86	-111	-111	-342	-288	
		电解铝企业盈亏	2036	-48.16	1.9	-926.7	-812.7	
		铝现货进口盈亏	-165	58.0	-201.5	-233.7	224.8	
		铝3M进口盈亏	-388	49.5	-227.6	-133.0	66.2	
		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)	45.3	0.4	0.9	1	-19.1	
	氧化铝	上期所铝锭仓单 (万吨)	2.6	0.1	0.1	-1.3	-1.4	
		LME铝锭库存 (万吨)	53.1	-0.2	-1.5	-3.0	5.6	
		国内氧化铝平均价	3382	0	4	93	369	
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	392	0	0	21	30	
		氧化铝连云港到岸价 (元/吨)	3310	0	0	40	255	
		澳洲氧化铝FOB (美元/吨)	367	-6	-6	20	27	
		山西氧化铝企业盈亏	491	-	0	3	444	
		铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨)	57	0	0	0	3
			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	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，收在 18815，收盘价较前一交易日上涨 5 元/吨。主力合约 AL2403 合约，成交量下降 2699 手，持仓量下降 1531 手。夜盘低开震荡，暂时收在 18760。

重要数据：

现货升贴水维持在现货贴水 20 元/吨；铝棒加工费（佛山）上涨 50 元/吨，至 230 元/吨；电解铝社会库存上升 0.4 万吨，至 45.3 万吨。

氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2403 震荡，收在 3139，较前一交易日上涨 5 元/吨，成交量下降 1.88 万手，持仓量下降 2913 手。夜盘下跌后震荡，暂时收在 3114。

沪铝重心持续走低，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春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 06 日

锌：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	20,535	-0.87%	20,520	-0.07%
	伦锌3M电子盘	2,425	-1.08%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	84,737	-28,241	79,421	-348
	伦锌3M电子盘	9,888	-1,042	224,245	2,021
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	5,575	504	-	-
现货	伦锌	197,275	-1,050	15.84%	-0.45%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水	-10.76	-9.7	-1.06	
	保税区锌溢价	95	95	0	
	上海0#锌现货升贴水	25	25	0	
	广东0#锌现货升贴水	-5	-25	20	
	天津0#锌现货升贴水	15	15	0	
	近月合约对连一合约价差	-30	-15	-15	
产业链重要价格数据	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	-293	-320	26	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	上海0.5mm镀锌板卷价格	4,750	4,750	0	
	Zamak5锌合金价格	21,770	21,940	-170	
	Zamak3锌合金价格	21,370	21,540	-170	
	国产氧化锌均价	19,900	20,000	-100	

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：中国 1 月财新服务业 PMI 环比微降至 52.7，为近六个月来次高。（华尔街见闻）

行业：罗平锌电近日发布 2023 年业绩预告，其中提到，预计公司 2023 年归属于上市公司股东的净利润亏损 1.8 亿元~2.2 亿元，相比于 2022 年同期下降 23.88%-6.97%。对于公司业绩下滑的原因，罗平锌电表示，报告期内公司主营的电力、锌产品产量同比减少，锌价及硫酸价格持续下降，导致公司销售收入减少，产品毛利率下降，出现持续亏损。（罗平锌电）

【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 06 日

铅：矛盾钝化，盘整运行

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, 205	-0. 22%	16, 150	-0. 34%
	伦铅3M电子盘	2, 108	1. 47%	-	-
		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, 538	421	155, 896	2, 793
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	35, 334	-26	-	-
伦铅	130, 350	4, 575	16. 51%	0. 99%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		0. 71	6. 59	-5. 88
	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		57	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2, 671	-2, 732	62
	再生铅-原生铅价差		0	0	0
	再生铅盈利		-400	-398	-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：中国 1 月财新服务业 PMI 环比微降至 52.7，为近六个月来次高。（华尔街见闻）

行业：罗平锌电近日发布 2023 年业绩预告，其中提到，预计公司 2023 年归属于上市公司股东的净利润亏损 1.8 亿元~2.2 亿元，相比于 2022 年同期下降 23.88%-6.97%。对于公司业绩下滑的原因，罗平锌电表示，报告期内公司主营的电力、锌产品产量同比减少，锌价及硫酸价格持续下降，导致公司销售收入减少，产品毛利率下降，出现持续亏损。（罗平锌电）

【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】

随着下游放假增多、需求下滑，社会库存延续小增。累增幅度较小，主因部分地区物流陆续进入停滞状态，厂库水平有所提升。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 06 日

镍：基差弱稳运行，镍价低位震荡

不锈钢：钢价区间震荡运行

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）	124,860	-1,570	-4,420	-1,080	-540	-17,970	
	不锈钢主力（收盘价）	13,630	-25	-525	-450	-250	-965	
	沪镍主力（成交量）	227,740	70,756	18,531	109,494	39,629	40,223	
	不锈钢主力（成交量）	128,676	16,726	-34,444	-56,402	24,757	21,910	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	124,750	-1,700	-4,400	-1,525	-350	-17,400
		俄镍升贴水	-100	0	0	0	0	0
		镍豆升贴水	-1,000	0	0	500	500	300
		近月合约对连一合约价差	-460	-230	-260	-380	-80	-360
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	208	25	26	42	9	26
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	935	0	3	3	15	-138
		镍板-高镍铁价差	313	-17	-47	-18	-19	-37
		镍板进口利润	-6,690	-1,007	-1,720	-2,076	-437	1,342
	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	150	-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	150	250	-600
		304/2B-SS	920	25	525	650	550	265
		NI/SS	6.11	-0.07	0.02	0.14	0.08	-0.42
		电解镍/不锈钢	5.72	-0.08	-0.20	-0.15	-0.14	-0.50
	硫酸镍	高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,600	0	0	0	0	100
		电池级硫酸镍	27,100	100	400	600	700	-4,500
		硫酸镍溢价	-345	474	1,368	936	777	-672

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 1.41%至 124860 元/吨，盘中一度在低位形成多空拉锯的博弈。昨日镍价回落后，升水小幅回升但非常有限，基差仍处于弱稳运行格局之中。空方主要锚点在于全球显性库存累增，供应宽松对镍价形成压力，而多头力量主要来自于电积成本的支撑作用。我们认为 MHP 相对其他镍偏紧，而硫酸镍现货阶段性偏紧导致价格有所反弹，电积成本上移或让镍价难以出现深跌。但是，在供应端尚未出现减产抵抗时，镍价亦缺乏反弹驱动。从下游不锈钢来看，昨日钢价收跌 0.37%至 13630 元/吨。印尼镍矿配额审批的消息炒作降温，宏观面情绪转淡，而需求或渐入淡季，消费返场仍有待验证。上游钢厂前期或有一定的控货，导致季节性累库慢于预期，但是市场普遍存在供应弹性释放的预期，对钢价上方形成压制。不锈钢短期呈现供需双弱的格局，预计钢价中性震荡运行。



2024 年 2 月 6 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%	
现货价差		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、 美联储主席鲍威尔称将谨慎降息，仍预期今年降息三次，低于市场预期；美债收益率升超 10 个基点；大多数联储官员认同 3 月降息或渺茫，也有高官公开唱反调。
- 2、 美国 1 月 ISM 服务业意外升至四个月新高，物价和就业指数飙升，新订单也回暖。

【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 06 日

工业硅：震荡格局

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）	13,250	25	-5	-1,000	
		Si2403成交量（手）	15,448	-8,413	-76,615	-10,621	
		Si2403持仓量（手）	56,911	-2,962	-32,538	1,350	
		近月合约对连一价差（元/吨）	0	10	90	0	
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	58.1	-1.1	-6.6	-10.1	
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1750	-35	-50	345	
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+650	-35	-50	595	
		华东地区通氧Si5530（元/吨）	15000	0	0	-600	
	价格	云南地区Si4210（元/吨）	15350	0	0	-350	
		硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	1663	0	-585	-728	
	利润	硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-745.75	0	0	-307	
		社会库存（万吨）	35.1	-	-0.4	-0.3	
	库存	企业库存（万吨，百川口径）	6.3	-	0.27	0.3	
		仓单库存（万吨）	23.2	0.2	0.9	3.4	
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	-	0	-175	
		茂名焦（元/吨）	1400	-	0	0	
	石油焦	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	-0.40	-0.40	-0.75	
		光伏级EVA价格（元/吨）	11033.23	0	72.66	452.14	
	利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10.7	0.0	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	-26	9	991	
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20000	0	0	-300	
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	1270	180	360	370	

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】

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 6 日

碳酸锂：区间震荡

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）	96,300	500	-200	-200	-5,750	-46,700
		2402 合约（成交量）	86	-128	-1,020	-277	-1,851	-856
		2402 合约（持仓量）	938	-721	-5,174	-6,615	-12,912	-4,109
		2404 合约（收盘价）	99,650	350	-200	-1,150	-6,550	-33,950
		2404 合约（成交量）	2,345	-1,021	-1,953	-1,385	-2,680	2,004
		2404 合约（持仓量）	34,033	-186	-3,544	-3,792	2,399	30,880
		2407 合约（收盘价）	100,450	300	-200	-950	-6,150	-24,800
		2407 合约（成交量）	45,180	-26,143	-35,616	-42,137	-84,703	2,181
		2407 合约（持仓量）	132,983	-2,566	-15,265	-22,095	-8,760	87,260
	基差	现货-2402	750	-500	750	750	5,900	-20,250
		现货-2407	-3,400	-300	750	1,500	6,300	-42,150
		2402-2404	-3,350	150	0	950	800	-12,750
		2402-2407	-4,150	200	0	750	400	-21,900
		电碳-工碳	7,550	0	-350	-650	-1,050	-1,450
		现货-CIF	-5,718	-328	148	2,343	6,465	-8,353
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%，CIF 中国）	850	0	0	-25	-100	-1,050
		锂云母（2.0%-2.5%）	2,085	0	0	0	-130	-2,290
	锂盐	电池级碳酸锂	97,050	0	550	550	150	-66,950
		电池级碳酸锂（CIF）	14,250	0	0	-250	-1,000	-7,750
		工业级碳酸锂	89,500	0	900	1,200	1,200	-65,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	90,850	100	300	-400	-2,400	-69,650
		电池级氢氧化锂（CIF）	13,250	0	0	-1,000	-2,250	-8,750
	消费	磷酸铁锂（动力型）	43,350	0	100	100	-150	-17,150
		磷酸铁锂（中高端储能型）	41,850	0	100	100	-150	-15,400
		磷酸铁锂（低端储能型）	39,750	0	0	0	-250	-13,000
		三元材料523（多晶/消费型）	107,500	0	0	0	0	-47,750
		三元材料622（多晶/消费型）	125,000	0	0	0	0	-49,250
		三元材料811（多晶/动力型）	160,500	0	0	0	0	-38,250
		六氟磷酸锂	65,000	0	0	0	-2,000	-26,000
		电解液（三元动力用）	27,500	0	0	0	-250	-3,500
		电解液（磷酸铁锂用）	21,750	0	0	0	0	-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】

2 月 2 日，中国第一汽车集团有限公司和比亚迪股份有限公司合资动力电池项目——一汽弗迪新能源动力电池一期项目在吉林省长春市正式投产。据介绍，项目位于长春汽车经济技术开发区，总占地面积约 37 万平方米，建筑面积约 34 万平方米。公司总规划 45GWh 产能，首期建设 15GWh，采用比亚迪最先进刀片电池技术，结合无模组高集成度的设计方案，平衡了动力电池安全、高续航和长寿命这三大难点，首批产

品将搭载红旗新款纯电动汽车。

2月1日晚间，容百科技公告，与LG Energy Solution, Ltd. (LGES)于近日签署《联合研究与开发协议》。双方将充分发挥各自优势，围绕磷酸锰铁锂、无前驱体正极材料和中镍高电压等材料领域，开展全面深度的合作，包括但不限于技术开发、生产制造、产品销售等。基于双方合作开发的成果，公司材料将导入LGES及其终端客户。

【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】

碳酸锂期货盘面现分歧，多数合约上涨且远月合约涨幅略高于近月合约，而2403、2406合约有小幅下跌。主力2407合约涨幅0.05%，收于100450元/吨，成交持仓比回落至0.34。2404合约上涨0.05%，收于99650元/吨。现货价格企稳，电碳工碳分别为97050元/吨和89500元/吨，价差维持7550元/吨。近日电池企业POSCO表示，基于当前的精矿价格，锂盐价格几乎已接近底部。海外小型矿商受锂价下行影响已部分减产关停，大型矿山在长协包销、定价策略调整下具有一定抗风险能力，但随之而来的是对精矿价格与生产成本的进一步下压。短期来看，当前碳酸锂市场供需双弱，锂盐厂集中于春节前一周放假停产。需求方面，终端动力和储能需求平淡，行业整体等待节后复苏，预计盘面继续维持偏弱震荡。



2024 年 2 月 6 日

铁矿石：预期反复，偏弱震荡

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（%）
			943.0	-6.0	-0.63
	I2405		昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			275,085	491,294	-14,931
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%）	1079.0	1084.0	-5.0
		PB（61.5%）	985.0	987.0	-2.0
		金布巴（61%）	955.0	958.0	-3.0
		超特（56.5%）	870.0	873.0	-3.0
	国产矿	唐山（66%）	1189.0	1192.0	-3.0
		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）
基差（I2405, 对超特）		157.0	156.8	0.2	
基差（I2405, 对金布巴）		109.1	110.1	-0.9	
I2405-I2409		64.5	68.0	-3.5	
I2409-I2501		52.5	51.0	1.5	
卡粉-PB		94.0	97.0	-3.0	
PB-金布巴		30.0	29.0	1.0	
PB-超特		115.0	114.0	1.0	

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 06 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		3,833	-3	-0.08
	HC2405		3,971	-4	-0.10
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	RB2405		1,108,800	1,711,481	-53,120
	HC2405		294,951	928,927	-1,349
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	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	3980	20
		杭州	4040	4040	0
		天津	3930	3930	0
		广州	4050	4050	0
	唐山钢坯		3550	3550	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2405）		87	95	-8
	基差（HC2405）		29	13	16
	RB2405-RB2410		16	9	7
	HC2405-HC2410		51	45	6
	HC2405-RB2405		138	142	-4
	HC2410-RB2410		103	106	-3
	现货卷螺差		-38	-58	20

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 6 日

硅铁：供需宽松，利润受束

锰硅：库存高位，价格承压

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		6642	42	49,507	58,442
	硅铁2404		6532	-12	3,530	12,696
	锰硅2403		6248	-30	24,629	47,079
	锰硅2404		6254	-36	2,116	12,136
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)	-292	-42	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-158	+30	元/吨	
	近远月价差	硅铁2403-2404	110	+54	元/吨	
		锰硅2403-2404	-6	+6	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2403-硅铁2403	-394	-68	元/吨	
		锰硅2404-硅铁2404	-278	-20	元/吨	
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

【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。



2024 年 02 月 06 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	JM2405	1708	-0.5	-0.03%
		J2405	2332.5	4.5	0.19%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2405	JM2405	82380	128518	-5232
		J2405	17895	27659	-995
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	2726	2741	-15
	焦煤仓单	山西仓单成本	2160	2160	0
		蒙5#仓单成本	1881	1901	-20
		蒙3#仓单成本	1865	1885	-20
	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	452.0	490.5	-38.5
		蒙5#	173.0	231.5	-58.5
		蒙3#	157.0	215.5	-58.5
	基差J2401	山西准一到厂	140.5	183.5	-43.0
		山东准一到厂	-162.5	-119.5	-43.0
		日照港准一平仓价格指数	7.5	50.5	-43.0
	JM2405-JM2409		43.0	39.0	4.0
	J2405-J2409		39.5	38.5	1.0

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 5 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 (-20); S1.3 G75 主焦 (蒙 3) 沙河驿 1865 (-20)

3、持仓情况: 2月5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209手, 空头减仓1978手; 焦炭J2405合约多头减仓234手, 空头减仓231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, 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 06 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 972 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 847 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 634 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 694 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 850 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 644 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 840 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 5 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 6 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
郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 zhengyujie026585@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货		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
	EC2404	1,769.6	1.75%	24,621	-20,820	23,273	-369
		昨日价差				前日价差	
	04合约基差	1,702.4				1,770.5	
	EC04-06	243.2				250.8	
	EC04-08	359.6				347.7	
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 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	35	4564	3059	
	MSC	2024/2/10 上海	2024/3/17 鹿特丹	36	4440	3100	
	OOCL	2024/2/12 上海	2024/3/21 鹿特丹	38	4500	2350	
	EMC	2024/2/10 上海	2024/3/27 鹿特丹	46	4660	2980	
	ONE	2024/2/13 上海	2024/4/5 鹿特丹	52	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	54.65			0.48		
	远东-欧洲	48.20			0.63		
汇率		昨日价格			较前日变动		
	美元指数	104.46			0.47%		
	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】

- 美联储-古尔斯比重申不想排除 3 月降息的可能；卡什卡利：相比疫情前更高的中性利率意味着政策可能没有想象中那么紧缩。关注消费者债务拖欠问题。
- 美国中央司令部：军队对胡塞武装的陆地巡航导弹进行了自卫打击。部队击中了四枚反舰巡航导弹，所有这些导弹都是准备向红海的船只发射的。
- 英国国防大臣沙普斯：胡塞武装继续干扰红海的意图尚未完全消退，我们将毫不犹豫地采取行动。
- 美联储调查：银行业在第四季度收紧了信贷标准。金十数据 2 月 6 日讯，美联储调查显示，美国银行

业报告称第四季度信贷标准收紧，商业和工业贷款需求减弱，不过报告这种现象的银行比例较之前一个季度有所下降。

5. 英国央行首席经济学家皮尔：宣布抗通胀胜利还为时尚早，英国经济活动一直相当疲弱，供给侧约束限制英国 GDP 增长。
6. 金十数据 2 月 5 日讯，美国 ISM 1 月份服务业新订单指数从 12 月的 52.8 升至上月 55.0。出口订单大幅增长。企业投入价格的指标升至 64.0，为去年 2 月以来的最高水平，高于去年 12 月的 56.7。虽然服务价格居高不下，但整体通胀正在降温，扣除食品和能源的 CPI 在第四季度折合成年率上升 2%，接近美联储 2% 的目标。
7. 美国 ISM 供应商交货指数从 12 月的 49.5 反弹至 52.4，高于 50 表明交货放缓。胡塞武装在红海对货船发动袭击，可能会扰乱供应链。ISM 服务业就业指数在 12 月跌至 43.8 后反弹至 50.5。
8. 美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 53.4，预期 52，前值 50.6。
9. 美国 1 月 Markit 服务业 PMI 终值 52.5，预期 52.9，前值 52.9。
10. 以色列总理内塔尼亚胡：只有战胜哈马斯才能保障安全，这也是确保更多和平协议的唯一途径。

【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 1769.6 点，涨幅 1.75%。2 月 5 日 SCFIS（欧线）为 3472.03 点，跌幅 0.7%。此前，市场通过 SCFI 的走势来预判 SCFIS 的走势，但这种范式在最近两周明显失效。SCFI 和 SCFIS 主要有以下几点不同：第一，每周五发布的 SCFI 指数反映的是本周订舱预计未来 1-2 周船舶出运的订舱平均价格水平，每周一发布的 SCFIS 指数反映的是上周一至上周日上海港离港出运实际成交的、用于后期运费结算的平均运价水平。第二，SCFI 是船东、货代报送的单个样本价格数据，SCFIS 是采用系统对接，自动筛选提交所有符合定义的每票提单成交纪录，包括提单号、目的港、箱量、运费等信息；即 SCFIS 在编制时以票据为依据，考虑到班轮公司和货代开票的时间或滞后于货物实际出运时间 2-3 周，因此 SCFIS 滞后性或超过 1 周。第三，SCFI 是对样本公司的价格数据简单算数平均计算指数，SCFIS 是按照样本公司成交箱量份额加权平均计算运价指数。第四，SCFI 样本公司班轮公司和货代权杖基本平衡，SCFIS 以班轮公司数据为主。两个指数在编制方法上存在差异，用 SCFI 预测 SCIFIS 的准确性有待观察。从船期来看，2 月欧线空班主要出现在第 7、8 周（2 月 11 日-2 月 24 日），与 2023 年相比今年春节后 1 至 2 周的空班数量并没有显著增加。从运价趋势来看，2 月 2 日 SCFI 欧洲航线为 2723 美元/TEU，跌幅收窄且弱于往年同期。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 6 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	1778	0.45%		625,108		-15312	
价差	昨日价差				前日价差			
	05合约基差	92			105			
	05-09合约价差	113			117			
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整体稳价运行。多数区域运输逐步停滞，加之华东、华中市场部分地区降雨、降雪影响，出货进一步转淡。下游深加工多数停工放假，前期备货基本结束。节前市场调价预期不大，关注春节后下游开工情况。

【市场状况分析】

第一，现货开始走向淡季，高产量、高利润限制玻璃行业价格上涨空间，短期市场更多表现为减仓下跌，更多可能出于对淡季压力的担忧。同时也要注意玻璃行业目前低库存的支撑，中期市场难以长期走弱；

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】-1

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6日

对二甲苯：短期震荡市，节前轻仓操

PTA：短期震荡市，节前轻仓

MEG：5-9 反套

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaogin024367@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	8404	8412	3.5	8.4
	TA405合约	5852	5846	50.1	109.0
	EG2405合约	4656	4607	38.0	39.2
月差		2024/2/1	2024/2/2	2024/2/5	变动值
	PX（5月-9月）	74	74	96	22.
	TA5月-9月	98	88	92	4.
	MEG5月-9月	67	60	62	2.
品种间价差	3*TA405-2*PX405	710	714	748	34.
	3*TA409-2*PX409	564	598	664	66.
	TA-EG（5月）	1175	1239	1196	-43.
	TA-EG（9月）	1144	1211	1166	-45.
	TA-PF（5月）	-1552	-1540	-1580	-40.
	TA-LU（1月）	1515	1485	1632	147.
	TA-LU（5月）	1563	1673	1719	46.
	项目	2024/2/2	2024/2/4	2024/2/5	变动值
现货价格	汇率：美元-人民币（日）	7.1930	7.1915	7.1226	-0.0689
	日本石脑油	654	654	651	-3.
	PXCFR台湾人民币价	8423	8422	8333	-89.
	PX CFR台湾	1016	1016	1015	-1.
	PX FOB 韩国	994	994	993	-1.
	PX FOB 美国海湾	1078	1078	1077	-1.
	华东地区PTA市场价	5865	5835	5868	33.
	华东地区乙二醇现货市场价格	4648	4628	4649	21.
	PXN（美元/吨）	363	363	365	2.
现货加工费	PTA（元/吨）	348	319	410	91.
	MEG油制利润（元）	-741	0	0	0.
	MEG煤制利润（元）	-805	-825	-804	21.

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PTA: 西南一套 100 万吨 PTA 装置重启中, 投料, 该装置 1.26 附近停车。

MEG: 华中一套 28 万吨/年的乙二醇装置有 EO 回切 EG 动作, 目前 EG 负荷提升至 6 成偏上。

华东主港地区 MEG 港口库存约 80 万吨附近, 环比上期下降 2.1 万吨。其中宁波 9.5 万吨, 较上期上升 5 万吨, 1 月 29 日至 2 月 4 日宁波主要库区日均发货约 1500 吨附近; 上海、常熟及南通 11.6 吨, 较上期下降 0.5 万吨; 张家港 32.9 万吨附近, 较上期减少 3.5 万吨, 某主流库日均车提发货约 8300 吨附近; 太仓 10.2 万吨, 较上期下降 3.1 万吨, 两主流库日均发货 6700 吨附近; 江阴及常州 11.5 万吨, 较上期下降 0.2 万吨。另外, 主流内贸中转罐统计库存在 4.3 万吨附近, 较上期上升 0.2 万吨。

聚酯: 据悉, 苏北某直纺涤短工厂前期检修的 30 万吨装置计划将于近日升温重启。

湖北一套 20 万吨聚酯装置计划明天停车检修, 预计 2 月 28 号重启, 该装置配套生产切片

江浙涤丝产销整体依旧冷清, 个别优惠放量, 至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 1 成偏上, 江浙几家工厂产销分别在 260%、0%、0%、10%、5%、20%、40%、10%、0%、0%、0%、0%、35%、0%、10%、5%、0%、25%、0%、10%、10%。

直纺涤短产销清淡, 平均 15%, 部分工厂产销: 20%, 30%, 25%, 0%, 10%, 0%, 0%。

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度: 0 PTA 趋势强度: 0 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, 多 PX 空 PTA。高加工费模式下, PTA 开工意愿提升, 四川能投 PTA 装置或重启。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。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: 震荡市, 轻仓过节。节前终端需求进入真空期, 聚酯 PTA 进入累库格局, 需求给 PTA 价格带来的驱动向下。成本端, 周内原油与石脑油价格大幅下跌, PX 趋势偏弱, PTA 单边价格下跌。下跌过程中 PTA 加工费明显扩张。未来估值仍然需要关注成本端的影响。春节期间国际市场波动或较大, 建议轻仓过节。

MEG: 节前震荡市, 轻仓过节。5-9 反套操作。多 MEG 空 PTA 止盈。乙二醇下周到港量或回升到 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。而需求端持续转弱。前期正套资金高位离场, 基差转弱, 关注 5-9 反套。



2024 年 02 月 06 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）	13,385	13,290	95
		夜盘收盘价（元/吨）	13,375	13,365	10
		成交量（手）	209,584	316,565	-106,981
		持仓量（手）	167,662	178,283	-10,621
		仓单数量（吨）	196,790	196,790	0
		前20名会员净空持仓(手)	30,805	34,578	-3,773
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	1,090	1,105	-15
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)	1515	1520-1525	-10
		泰混(美元/吨)	1500-1505	1510	-5
		马标(美元/吨)	1510	1520	-10
		马混(美元/吨)	--	--	--
		非洲10#(美元/吨)	1415	1430-1435	-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】

山东地区部分全钢胎企业在 2 月 2 日（腊月二十三）之前陆续停工放假，半钢胎企业在 2 月 6 日（腊
请务必阅读正文之后的免责条款部分

月二十七)前后也将逐步停工, 合资品牌及上市企业多在法定节假日安排停工放假, 以上因素将拖拽样本企业产能利用率走低。

下周期恰逢国内春节假期, 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, 叠加资金避险情绪升温, 节前天胶区间震荡运行。



2024 年 02 月 06 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

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

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）	12,485	12,390	95
		成交量（手）	14,955	22,514	-7559
		持仓量（手）	13,857	14,198	-341
		成交额（万元）	93,481	139,797	-46316
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	115	12,600	-12485
	月差	BR01-BR02	-12,345	-12,330	-15
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	12,300	12,300	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	12,450	50
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,050	12,000	50
	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 6 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	3,715	0.27%	3,708	-0.19%
	BU2406	元/吨	3,702	-0.13%	3,690	-0.32%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2403	手	22,975	(10,625)	51,716	(6,271)
	BU2406	手	106,673	(20,412)	202,151	(5,902)
			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	-165	-155	-10	
现货市场	03-06跨期	元/吨	13	-2	15	
			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	3,703	3,845
	长三角批发价	元/吨	3,830	0	3,881	3,943
			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：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 延续日内走势窄幅震荡。成本方面，隔夜原油跌后反弹。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，持续关注进口稀释放青到港报价。



2024 年 2 月 6 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	L2405	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
		8095	-0.26%	233,062	-5027
持仓变动	昨日价差		前日价差		
	05约基差	-125	-97		
	05-09合约价差	42	39		
重要现货价格	昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）		
	华北	7970 - 8150	7980 - 8180		
	华东	8050 - 8350	8080 - 8350		
	华南	8150 - 8350	8200 - 8400		

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，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-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

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】

偏弱震荡。05 合约上方压力 8300-8350，下方支撑 7950。



2024 年 2 月 6 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	7316	-0.48%	237,217	11184
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-116		-122	
	05-09合约价差	11		8	
重要现货价格		昨日价格(元/吨)		前日价格(元/吨)	
	华北	7190 - 7370		7240 - 7380	
	华东	7200 - 7350		7200 - 7350	
	华南	7270 - 7380		7300 - 7420	

资料来源:卓创资讯,国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场偏弱整理。日内多数生产企业价格稳定,货源成本支撑变动不大。春节临近,市场节日气氛浓厚,贸易商出货积极性不高,报盘部分偏弱运行。下游陆续进入假期,加之物流放假,市场整体询盘气氛冷清。

【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、月差都偏弱。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 6 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
2698	730	2281	-417

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 06 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)	5,646	5,612	34
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,566	5,624	-58
		成交量 (手)	355,358	531,361	-176,003
		持仓量 (手)	209,657	232,915	-23,258
		仓单数量 (吨)	426,295	424,757	1,538
		前20名会员净持仓(手)	-3,717	-2,684	-1,033
价差数据	基差	银星-期货主力	-144	-102	-42
		金鱼-期货主力 (非标)	-844	-802	-42
	月差	SP01-SP02	296	318	-22
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】

进口木浆现货市场平稳运行。临近春节假期，市场节日氛围浓厚。木浆市场下游部分小型纸厂停机放

假，加之物流运输陆续减少，浆市交投逐渐放缓。部分地区进入休市状态，业者调价意愿不足，故近期现货市场价格以稳为主。

纸浆供需双方变动不大，主要外盘价格仍呈现倒挂状态，主要市场发运至中国数量增加，市场现货流通货源充裕，交投积极性欠佳，整体对浆价有限支撑。需求端原纸厂家需求延续清淡为主，部分纸厂采购积极性一般，原纸厂家计划节前检修，产能利用率走低，有限支撑 纸浆市场走势，预计日内震荡运行。



2024 年 2 月 6 日

甲醇：偏弱震荡

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	2,512	2,502	10	MA03-05	59	57	2
MA2405	2,453	2,445	8	MA05-09	53	32	21
MA2409	2400	2413	-13	MA华东港口基差	67	55	12
甲醇持仓量	1036761	1049092	-12331	内蒙古5500大卡化工煤	670	670	0
甲醇成交量	824846	844945	-20099	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】

沿海甲醇市场窄幅整理。需求孱弱，沿海多地市场窄幅整理。离场人士增多，留守人员象征性报盘，市场交易气氛平淡，整体成交放量环比缩减，主动买盘极少。下游维持固有负荷运行，消化固有原料库存。太仓甲醇市场窄幅整理，价格收于 2555-2570 元/吨。环比下跌 20 元/吨，刚需成交放量延续减少。

西北甲醇市场整理为主，心态观望，商谈有限。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，日内市场交投有限。陕西甲醇主流意向和成交价格在 1980-2250 元/吨，较前一交易日均价持平。内蒙古甲醇主流意向价格在 1980-2030 元/吨，较前一交易日均价持平。

【市场状况分析】

受到海外装置重启消息的扰动，整体盘面表现偏弱。节日之前市场以减仓行为为主，整体行情不大，建议轻仓过节。

【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 06 日

尿素：成交转弱，近月合约升水，上方收窄

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com
杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173 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）	2,137	2,114	23
		结算价（元/吨）	2,133	2,103	30
		成交量（手）	163,624	187,767	-24143
		持仓量（手）	173,864	172,318	1546
		仓单数量（吨）	8,919	9,044	-125
		成交额（万元）	698,175	789,800	-91624
	基差	山东地区基差	33	56	-23
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	-67	-74	7
		东光-盘面（最便宜可交割品）	43	66	-23
	月差	UR05-UR09	148	139	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	2,000	0
		山东瑞星	2,220	2,180	40
		山西丰喜	2,070	2,040	30
		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	2,170	2,170	0
		山西地区	2,070	2,040	30
	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，伴随节前运输停滞，周一现货市场整体成交偏清淡。短期来看，低价现货年前价格稳定。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，高价尿素或降价进一步促销以此寻求成交，低价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。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。



2024 年 2 月 6 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	8770	8660	110	EB基差	25	30	-5
EB2403	8795	8649	146	EB2402-EB2403	-25	11	-36
EB2404	8817	8697	120	EB2403-EB2404	-22	-48	26
苯乙烯华东现货	8795	8690	105	苯乙烯仓单数	2,738	900	1838
苯乙烯成交量	582119	761356	-179237	苯乙烯持仓量	421323	438942	-17619
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。

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。节前纯苯的偏多情绪浓厚，短期基本见顶，市场关注下游的停车情况，春节之前建议减仓。

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 6 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	1941	0.10%	546,537	466,370
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	359		334	
	05-09合约价差	49		47	
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】

国内纯碱市场无明显变化，市场成交气氛清淡。企业装置运行稳定，物流运输陆续放假，市场有价无市。下游企业有一定原料储备，拿货意向不高，春节临近，相继进入放假状态，交投清淡，预计短期市场走势弱稳。

【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；

未来市场两大变量：玻璃厂是否超额补库、进口碱到港量。当然也要注意到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】-1

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】

短期震荡 趋势偏弱。



2024 年 2 月 6 日

LPG：偏弱震荡

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	4,135	0.17%	4,135	0.00%
	PG2404	4,594	-0.65%	4,618	0.52%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2403	202,068	-47618	81,118	-5682
	PG2404	35,750	638	37,026	1790
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对03合约价差	885		892	
	广州进口气对03合约价差	925		912	
产业链重要价格数据		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2日，3月份沙特CP预期，丙烷582美元/吨，较上一交易日跌3美元/吨；丁烷592美元/吨，较上一交易日跌3美元/吨。4月份沙特CP预期，丙烷556美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨；丁烷566美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2403主力合约收跌0.48%。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

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 6 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	7354	7392	-38 PF03-04		-30	-26	-4
短纤2404	7384	7418	-34 PF04-05		-2	-130	128
短纤2405	7386	7548	-162 PF基差		-104	-142	38
短纤持仓量	196205	214297	-18092 短纤华东现货价格		7,250	7,250	0
短纤成交量	124373	146519	-22146 短纤产销率		15%	16%	-1%

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 6 日

PVC：窄幅震荡，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

2024/2/5			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	5792	-0.34%
	v2409	5902	-0.37%
	v2501	5978	-0.55%
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	5640	-1.05%
	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	-202	20
	05-09价差	-110	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. 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：5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 5640 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：5 日主力合约窄幅震荡。05 合约开盘 5813，最高 5848，最低 5787，收盘 5792。基差在-202；5-9 月差在-110。

【趋势强度】

PVC 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】

5 日日盘窄幅盘整，夜盘继续低开。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 6 日

燃料油：窄幅震荡，短期弱势为主

低硫燃料油：弱势难改，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	2,970	0.61%	3,016	1.55%
	FU2405	元/吨	2,988	0.47%	3,012	0.80%
	LU2404	元/吨	4,133	-0.86%	4,125	-0.19%
	LU2405	元/吨	4,133	-0.96%	4,122	-0.27%
	昨日成交		成交变动		昨日持仓	持仓变动
	FU2404	手	46,397	(6,909)	23,961	1,092
	FU2405	手	548,668	(123,970)	267,487	(513)
	LU2404	手	118,583	(9,550)	49,156	(5,925)
	LU2405	手	81,106	(2,017)	87,315	(4,724)
	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	200860	-17000	8460	-21840
现货价格			高硫(3.5%)		低硫(0.5%)	
			2024/2/5	2024/2/2	2024/2/5	2024/2/2
	新加坡 MOPS	美元/吨	416.5	414.7	580.7	587.7
	新加坡 Bunker	美元/吨	436.0	434.0	620.0	634.0
	富鑫伊拉 Bunker	美元/吨	410.0	412.0	596.0	604.0
	舟山 Bunker	美元/吨	440.0	438.0	624.0	628.0
	上海 Bunker	美元/吨	450.0	450.0	636.0	640.0
	东京 Bunker	美元/吨	508.0	506.0	655.0	657.0
	韩国 Bunker	美元/吨	462.0	469.0	625.3	638.5
价差			昨日价差		昨夜价差	价差变动
	FU04-05	元/吨	-18		4	22
	LU04-05	元/吨	0		3	3
	LU04-FU04	元/吨	1,163		1,109	-54
			昨日价差		前日价差	价差变动
	FU2404-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-28.1		-14.9	-13.2
	LU2404-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-47.3		-61.2	13.9
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	164.2		173.0	-8.8

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：-1；低硫燃料油趋势强度：-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】

5日日盘FU、LU低开后窄幅整理，夜盘转入震荡。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，此外请务必阅读正文之后的免责条款部分

红海地区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 6 日

棕榈油：国内继续去库 等待 MPOB 报告

豆油：国际大豆价格略企微 注意长假风险

傅博 投资咨询从业资格号：Z0016727 Fubo025132@gtjas.com

李隽钰（联系人） 期货从业资格号：F03119603 lijuny028807@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	7,054	0.03%	7,078	0.34%
	豆油主力	元/吨	7,124	-0.28%	7,126	0.03%
	菜油主力	元/吨	7,694	0.25%	7,688	-0.08%
	马棕主力	林吉特/吨	3,799	0.98%	3,801	0.05%
	CBOT 豆油主力	美分/磅	45.44	1.72%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	436,645	-91,320	387,615	-5,421
	豆油主力	手	449,190	-81,656	609,034	2,503
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度): 广东	元/吨	7,210		50	
	一级豆油: 广东	元/吨	7,770		-60	
	四级进口菜油: 广西	元/吨	7,690		0	
	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	156			
	豆油(广东)	元/吨	646			
	菜油(广西)	元/吨	-4			
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	640		623	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	70		92	
	棕榈油59价差	元/吨	364		352	
	豆油59价差	元/吨	66		52	
	菜油59价差	元/吨	2		-19	

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】

据路透调查显示，预计马来西亚 2024 年 1 月棕榈油库存为 214 万吨，较 12 月减少 6.62%；产量为

请务必阅读正文之后的免责条款部分

137 万吨，较 12 月减少 11.83%；出口量为 122 万吨，较 12 月减少 8.65%。据彭博调查显示，预计马来西亚 2024 年 1 月棕榈油库存为 209 万吨，较 12 月减少 9%；产量为 136 万吨，较 12 月减少 12%；出口量为 123 万吨，较 12 月减少 7.5%。

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 2 月 2 日（第 5 周），全国重点地区豆油商业库存 90.38 万吨，环比上周减少 1.99 万吨；全国重点地区棕榈油商业库存 67.105 万吨，环比上周减少 8.51 万吨；全国重点地区菜油商业库存 34.26 万吨，环比上周增加 0.78 万吨。

【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。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，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，但是豆油节前备货也在进行，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，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 6 日

豆粕：反弹

豆一：反弹

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）	4733	+14（+0.30%）	4740	+15（+0.32%）
	DCE豆粕2405（元/吨）	2993	-4（-0.13%）	2984	-15（-0.5%）
	CBOT大豆03（美分/蒲）	1197.5	+9.5（+0.8%）	na	
	CBOT豆粕03（美元/短吨）	361.2	+4.3（+1.2%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3420（烟台益海）；现货基差M2405+370，较昨持平；2月M2405+340，持平；2-3月M2405+300；2-4月M2405+240，较昨持平；6-9月M2409+120，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+20/80/100，较昨持平；			
	华南（元/吨）	东莞：3330~3350，持平；钦州、防城港：3350-3380，较昨-20；			
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）	5.65		11.25	
	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】

BAGE：阿根廷大豆种植带墒情下降，作物状况下滑。据外媒2月4日消息：布宜诺斯艾利斯谷物交

易所（BAGE）称，截至1月31日当周，2023/24年度大豆播种工作结束。经过一周的高温少雨天气之后，阿根廷大豆作物状况变差。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：+；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，2月USDA报告前调整仓位。现货方面，据第三方资讯，2月5日豆粕现货持平或小幅下跌，东莞报价约3340元/吨（跌10元/吨），华东部分地区报价3350元/吨（跌30元/吨）。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。（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 06 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	2,204		0	
	锦州平仓	元/吨	2,340		0	
	华北收购均价	元/吨	2,395		1	
	广东蛇口	元/吨	2,490		10	
	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	2,349	-0.3394	2,357	0.34%
	C2405	元/吨	2,395	-0.2914	2,405	0.42%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2403	手	25,130	-1,182	109,531	-8,305
	C2405	手	481,072	92,873	875,277	-43,303
	玉米全市场	手	572,303	100,973	1,346,694	-61,032
		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	-55			
	03-05跨期	元/吨	-46			

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 2520-2540 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，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，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 06 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	6620		40	
	纽约原糖	美分/磅	23.54		-0.39	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6538	56	6513	-25
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	471858	-8081	467985	9545
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	16644		68	
		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	82		-16	
	白糖2409基差	元/吨	166		-21	
	白糖2501基差	元/吨	403		3	
	白糖59价差	元/吨	84		-5	
	白糖91价差	元/吨	237		24	
	原糖35价差	美分/磅	0.78		-0.09	

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 6 日

棉花：临近春节 下游陆续放假

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	16,025	0.09%	16010	-0.09%
	CY2405	元/吨	22,085	-0.02%	22105	0.09%
	ICE美棉3	美分/磅	87.16	0.05%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	240,747	-62,848	564,829	-9,267
	CY2405	手	1,777	-808	3,519	-98
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,136	30	822	15
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	16,580	16,580	0	0.00%
	山东	元/吨	16,980	16,980	0	0.00%
	河北	元/吨	16,960	16,910	50	0.30%
	3128B指数	元/吨	16,999	16,975	24	0.14%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.99	96.38	0.61	0.63%
	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	23,749	23,739	10	0.04%
			价差	较前日价差变动		
	CF59价差	元/吨	25	70		
	3128现货指数-CF405	元/吨	854	-1		

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，棉花现货交投低迷冷清，棉花现货一口价及销售基差报价持稳。2023/24 新疆机采 3129/27B 杂 3 内少量成交基差 CF05+500 上下，疆内库。2023/24 新疆机采 3129/28B 杂 3.5 内较多报价在 16700 及以上，公定疆内库，实际成交价略低于报价。

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，纺企进入收尾阶段，成交稀少。全棉坯布市场基本没有行情，年味颇浓，部分大型织厂仍在生产，预计腊月廿七开始大型织厂开始陆续放假。

美棉概况：昨日 ICE 棉花窄幅波动，收盘小幅上涨，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，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，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。



2024 年 02 月 06 日

鸡蛋：春节将至，轻仓过节

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, 275	-1. 24	-9, 627	-7, 105
	鸡蛋2405	3, 383	-0. 17	-16, 991	143
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋3-4价差	-108		-68	
	鸡蛋4-5价差	-77		-89	
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, 370		2, 360	
	豆粕现货价格	3, 400		3, 400	
	河南生猪价格	15. 15		17. 15	
	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、				
备注	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】

原料价格小幅反弹，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。

