

所长 早读

国泰君安期货

2024-02-08 期

所长 早读

2024-02-08

今日发现

证监会新主席上任，期指或延续企稳

观点分享：

证监会第十任主席上任，显示政策面维稳市场依旧。尤其是新任主席证券系统背景被市场广泛期许，过去金融监管的履职经历也有望优化监管。长假前及长假期间，国内金融数据，央行 MLF 续作情况，美国通胀数据等将一定程度上影响市场。节后也将迎来两会交易时间，市场热点有望局部活跃。长假前后在不出现外部黑天鹅情况下，预计市场情绪延续修复态势，但也仍须注意避免追高和仓位控制。

所长首推

| 板块 | 关注指数 |
|----------|------|
| 集运指数（欧线） | ★★★★ |

集运指数（欧线）：节前谨慎追高，短期维持震荡格局。

集运市场短期呈现供需双弱格局：第 6-8 周班轮公司进行大面积停航，与此同时订舱需求即将迈入全年最淡季，即期价格边际转弱抑制 EC 反弹动能；另一方面由于上游班轮公司挺价不放松，2 月运价跌幅较小，SCFIS 指数仍处于高位，阻碍 EC 下跌。短期 EC 维持震荡，建议关注节后实际订舱需求的恢复情况以及假期期间巴以局势方面的进展。

| 板块 | 关注指数 |
|----|------|
| 纸浆 | ★★★★ |

纸浆：震荡偏弱运行。

纸浆本轮下跌的驱动主要来自于多头资金的撤退和非标套保盘的增加。2023 年针叶进口量达 900 万吨左右；阔叶进口量达 1570 万吨左右；同比分别增加 26.08%和 24.26%。而且从 23 年全年来看阔叶在四季度进口量增加明显。大量进口期现商在盘面进行非标套保增加了盘面的下行压力；另外，随着红海供应链风险事件的逐步降温，针叶运费端的成本支撑也在弱化；交易所仓单压力不断增加叠加今年海外替代品阔叶浆产能的释放预期，预计盘面仍将以震荡偏弱运行为主。

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 08 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：现货弱势，施压价格..... | 8 |
| 铝：节前震荡，轻仓过节..... | 10 |
| 氧化铝：小幅回升..... | 10 |
| 锌：区间震荡，关注跨期正套..... | 12 |
| 铅：矛盾暂不突出，盘整运行..... | 14 |
| 镍：多空博弈，镍价震荡运行..... | 16 |
| 不锈钢：季节性累库预期施压，钢价弱稳运行..... | 16 |
| 锡：快速跌落..... | 18 |
| 工业硅：空头节前平仓较多，盘面有所提振..... | 20 |
| 碳酸锂：区间震荡..... | 22 |
| 铁矿石：现实供需边际趋稳，震荡反复..... | 24 |
| 螺纹钢：长假临近，轻仓操作..... | 26 |
| 热轧卷板：长假临近，轻仓操作..... | 26 |
| 硅铁：关注节后需求，震荡延续..... | 28 |
| 锰硅：关注节后需求，震荡延续..... | 28 |
| 焦炭：宏观情绪刺激，宽幅震荡..... | 30 |
| 焦煤：宏观情绪刺激，宽幅震荡..... | 30 |
| 动力煤：供需双弱，区间震荡..... | 32 |
| 集运指数（欧线）：暂时震荡市..... | 34 |
| 玻璃：短期偏弱 中期震荡市..... | 37 |
| 橡胶：震荡 运行..... | 38 |
| 合成橡胶：丁二烯高位运行，下方有支撑..... | 40 |
| 沥青：维持窄幅震荡，关注成本波动..... | 42 |
| LLDPE：短期不追空..... | 44 |
| PP：短线反弹 趋势偏弱..... | 46 |
| 烧碱：趋势偏弱..... | 47 |
| 纸浆： 震荡偏弱..... | 49 |
| 甲醇：偏强震荡..... | 51 |
| 尿素：现货节前稳定，盘面支撑明显..... | 53 |
| 苯乙烯：节前轻仓为主..... | 55 |
| 纯碱：短期震荡 趋势偏弱..... | 56 |
| LPG：低位震荡，轻仓过节..... | 57 |
| 短纤：趋势偏弱..... | 59 |
| PVC：节前震荡走势为主，节后或有下行风险..... | 60 |
| 燃料油：基本面平淡，短期震荡走势为主..... | 62 |
| 低硫燃料油：暂时企稳，高低硫价差或延续收窄..... | 62 |
| 棕榈油：等待 MPOB 报告..... | 64 |
| 豆油：关注国际大豆价格 注意长假风险..... | 64 |

| | |
|----------------------|----|
| 豆粕：震荡，规避春节长假风险 | 66 |
| 豆一：震荡 | 66 |
| 玉米：轻仓过节 | 68 |
| 白糖：短线交易为主 | 70 |
| 棉花：注意长假风险 | 72 |
| 鸡蛋：轻仓过节 | 74 |



2024 年 2 月 8 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、 美联储努力淡化短期内降息预期，市场不买单，交易员开始押注今年降息五次。
- 2、 创纪录 10 年期美债拍卖意外稳健，海外需求强，CBO 预计美国未来十年赤字飙升，利息支付占政府支出的比例料创历史最高。

【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 08 日

铜：现货弱势，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 | 68,140 | 0.12% | 67670 | -0.69% |
| | 伦铜3M电子盘 | 8,308 | -1.11% | - | - |
| | | 昨日成交 | 较前日变动 | 昨日持仓 | 较前日变动 |
| | 沪铜主力合约 | 44,124 | -16,794 | 127,953 | -3,146 |
| | 伦铜3M电子盘 | 21,233 | 3,993 | 253,629 | 1,951 |
| | | 昨日期货库存 | 较前日变动 | 注销仓单比 | 较前日变动 |
| | 沪铜 | 38,219 | 3,537 | - | - |
| | 伦铜 | 137,850 | -950 | 18.30% | -1.21% |
| 现货 | | | 昨日价差 | 前日价差 | 较前日变动 |
| | LME铜升贴水 | | -108.75 | -112.26 | 3.51 |
| | 保税区仓单升水 | | 49 | 50 | -1 |
| | 保税区提单升水 | | 48 | 48 | 0 |
| | 上海1#光亮铜价格 | | 62,700 | 62,700 | 0 |
| | 现货对期货近月价差 | | -5 | 20 | -25 |
| | 近月合约对连一合约价差 | | -200 | -80 | -120 |
| | 买近月抛连一合约的跨期套利成本 | | 215 | - | - |
| | 上海铜现货对LMEcash价差 | | -239 | -180 | -59 |
| | 沪铜连三合约对LME3M价差 | | -180 | -275 | 96 |
| | 上海铜现货对上海1#再生铜价差 | | 1,496 | 1,551 | -55 |
| | 再生铜进口盈亏 | | -718 | -756 | 39 |

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

中国 1 月末外储规模环比小幅下降，黄金储备“十五连增”。

美联储努力淡化短期内降息预期，市场不买单，交易员开始押注今年降息五次。

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。

智利 Codelco 预计 2023 年产量下降至 132.5 万吨，但今年有望复苏。

【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】

隔夜伦铜价格下跌；沪铜指数回落。美联储努力淡化短期内降息预期，市场不买单，交易员开始押注今年降息五次，美元指数回落。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，原料供应短缺已经开始影响精铜生产。国内再生铜供需两弱，再生铜进口亏损缩窄，精废价差回落，处于盈亏平衡点附近。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，注销仓单比例回落。国内现货对期货升水转为贴水，沪铜近远月贴水扩大；伦铜 0-3 现货贴水较大。整体来看，美元指数回落，支撑风险资产价格。但基本面上，国内仓单库存增加，现货升贴水走弱等，使得短期价格承压。



2024 年 02 月 08 日

铝：节前震荡，轻仓过节

氧化铝：小幅回升

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 | 18895 | 45 | -115 | -235 | -345 |
| | | 沪铝2403夜盘收盘价 | 18845 | -50 | - | - | - |
| | | LME铝3M收盘价 | 2221.5 | -7.5 | -15 | 7.5 | -42.5 |
| | | 沪铝2403成交量 | 99621 | 14183 | -17165 | 13109 | -29984 |
| | | 沪铝2403持仓量 | 136916 | -12449 | -34180 | 25672 | -60900 |
| | | LME铝3M成交量 | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| | | LME注销仓单占比 | 38.92% | -0.59% | -1.82% | 7.24% | -17.78% |
| | | 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 | 15 | -15 | -15 | -65 | 0 |
| | | 买近月抛连一跨期套利成本 | 58.08 | 1.79 | 1.43 | 3.97 | 0.90 |
| | | 沪氧化铝2403收盘价 | 3120 | 15 | -11 | -330 | 80 |
| | | 沪氧化铝2403夜盘收盘价 | - | - | - | - | - |
| | | 沪氧化铝2403成交量 | 135 | -225 | -7183 | 75 | -555 |
| | | 沪氧化铝2403持仓量 | 1560 | -135 | -2055 | 870 | -2250 |
| 近月合约对连一合约价差 | | -29 | 1 | 37 | -29 | -29 | |
| 买近月抛连一跨期套利成本 | | 378.87 | 1.61 | -5.52 | -25.77 | 352.22 | |
| 现货市场 | 电解铝 | 现货升贴水 | 0 | 0 | 0 | -20 | 60 |
| | | 上海保税区Premium | 115 | 0 | 0 | 15 | 15 |
| | | 欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB) | 247.5 | 0 | 0 | 35 | 45 |
| | | 预焙阳极市场价 | 4566 | 0 | -4 | -4 | -269 |
| | | 佛山铝棒加工费 | 210 | -50 | 10 | -130 | -250 |
| | | 山东1A60铝杆加工费 | 350 | 0 | 0 | 0 | -150 |
| | | 铝锭精废价差 | 356 | 190 | 270 | 8 | 113 |
| | | 电解铝企业盈亏 | 2036 | 150.00 | -48.2 | -317.4 | -903.4 |
| | | 铝现货进口盈亏 | 23 | 238.3 | 131.4 | -46.2 | 241.8 |
| | | 铝3M进口盈亏 | -187 | 194.9 | 123.4 | 68.6 | 136.9 |
| | | 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 |
| | | 上期所铝锭仓单 (万吨) | 2.6 | 0.0 | 0.1 | -1.2 | -1.6 |
| | | LME铝锭库存 (万吨) | 52.8 | 0.1 | -1.0 | -4.1 | 5.7 |
| | 氧化铝 | 国内氧化铝平均价 | 3382 | 0 | 1 | 61 | 369 |
| | | 氧化铝连云港到岸价 (美元/吨) | 392 | 0 | 0 | 11 | 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 | 0 | -6 | 11 | 27 |
| | | 山西氧化铝企业盈亏 | 491 | - | 0 | 3 | 444 |
| | | 澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨) | 57 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| | 铝土矿 | 印尼进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%) | 69 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | 几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%) | 71 | 0 | 0 | 1.5 | 2.5 |
| | | 阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5) | 500 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | 烧碱 | 陕西离子膜液碱 (32% 折百) | 2775 | 0 | 0 | 0 |

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：

主力合约回落，收在 18895，收盘价较前一交易日上涨 45 元/吨。主力合约 AL2403 合约，成交量上升 1.42 万手，持仓量下降 1.24 万手。夜盘震荡，暂时收在 18845。

重要数据：

现货升贴水维持平水；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 日盘震荡，收在 3149，较前一交易日上涨 14 元/吨，成交量下降 1.06 万手，持仓量下降 3569 手。夜盘持续先扬后抑，暂时收在 3156。

整体来看，沪铝、氧化铝再回震荡格局。沪铝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，节前北方后续存复产增量，但根据 SMM 调研，南方部分氧化铝厂受矿石供应紧张的影响出现减产，供需区域分化，AO 定价或偏拉扯。



2024 年 02 月 08 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 | 20,565 | 0.00% | 20,420 | -0.71% |
| | 伦锌3M电子盘 | 2,410 | -0.90% | - | - |
| | | 昨日成交 | 较前日变动 | 昨日持仓 | 较前日变动 |
| | 沪锌主力合约 | 74,037 | -7,119 | 77,141 | -2,284 |
| | 伦锌3M电子盘 | 12,719 | 2,395 | 227,913 | 1,317 |
| | | 昨日期货库存 | 较前日变动 | 注销仓单比 | 较前日变动 |
| | 沪锌 | 9,089 | 3,039 | - | - |
| | 伦锌 | 206,450 | 9,675 | 15.17% | -0.61% |
| 现货 | | | 昨日价差 | 前日价差 | 较前日变动 |
| | LME 锌升贴水 | | -15.47 | -11.75 | -3.72 |
| | 保税区锌溢价 | | 95 | 95 | 0 |
| | 上海0#锌现货升贴水 | | 25 | 30 | -5 |
| | 广东0#锌现货升贴水 | | -5 | 0 | -5 |
| | 天津0#锌现货升贴水 | | 15 | 20 | -5 |
| | 近月合约对连一合约价差 | | -30 | -45 | 15 |
| | 买近月抛连一合约的跨期套利成本 | | 58 | - | - |
| 产业链重要价格数据 | 长江锌现货对LMEcash价差 | | -166 | -246 | 80 |
| | | | 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 | | 21,540 | 21,630 | -90 |
| | Zamak3锌合金价格 | | 21,140 | 21,230 | -90 |
| | 国产氧化锌均价 | | 19,900 | 19,800 | 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 月末外储规模环比小幅下降，黄金储备“十五连增”。（华尔街见闻）

行业：上海金属网讯：截止 2 月 3 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.8 万吨，较前周增加 0.5 万吨。（SHMET）

【趋势强度】

锌趋势强度：0

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

【观点及建议】

锌锭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。不过，仍建议轻仓过节，关注假期间海外矿山投放进度、美国 CPI 数据等风险点。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。



C

2024 年 02 月 08 日

铅：矛盾暂不突出，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 | 16,180 | -0.03% | 16,205 | 0.15% |
| | 伦铅3M电子盘 | 2,165 | 2.00% | - | - |
| | | 昨日成交 | 较前日变动 | 昨日持仓 | 较前日变动 |
| | 伦铅3M电子盘 | 5,022 | -1 | 162,987 | 1,208 |
| | | 昨日期货库存 | 较前日变动 | 注销仓单比 | 较前日变动 |
| | 沪铅 | 35,581 | 321 | - | - |
| 现货 | 伦铅 | 139,675 | 4,750 | 13.76% | -1.60% |
| | | | 昨日价差 | 前日价差 | 较前日变动 |
| | LME铅升贴水 | | 2.8 | -1.28 | 4.08 |
| | 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 | | 50 | - | - |
| | 长江铅现货对LMEcash价差 | | -2,603 | -2,635 | 31 |
| | 再生铅-原生铅价差 | | 0 | 0 | 0 |
| 产业链重要价格数据 | 再生铅盈利 | | -383 | -401 | 18 |
| | | | 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 月末外储规模环比小幅下降，黄金储备“十五连增”。（华尔街见闻）

行业：据统计，2024 年 1 月国内持证再生铅企业产能利用率为 44.22%（统计口径原料为废电瓶的产出），环比增长 8.55%，同比下降 2.48%；1 月国内持证再生铅企业产能利用率为 40.37%（统计口径产出成品为再生精铅），环比增长 8.34%，同比下降 2.08%。1 月国内持证再生铅企业铅锭产量 29.32 万吨，实际产出超预期（此前预计 1 月再生铅产量为 27.23 万吨），环比增长 8.55%，同比增长 5.79%；1 月国内持证再生铅企业铅锭产量 24.19 万吨，环比增长 8.34%，同比增长 7.19%。（Mysteel）

【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】

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。基本面如期处于供需双弱阶段，不过，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。而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 08 日

镍：多空博弈，镍价震荡运行

不锈钢：季节性累库预期施压，钢价弱稳运行

邵婉嫒 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） | 124,050 | -910 | -2,940 | -5,730 | -400 | -17,400 | |
| | 不锈钢主力（收盘价） | 13,525 | -90 | -355 | -830 | -80 | -1,020 | |
| | 沪镍主力（成交量） | 131,406 | -25,935 | -27,801 | -18,382 | -29,139 | -51,665 | |
| | 不锈钢主力（成交量） | 84,674 | -10,689 | -82,567 | -68,563 | -34,064 | -7,401 | |
| 产业链相关数据 | 电解镍 | 1#进口镍 | 124,000 | -100 | -3,350 | -5,050 | -375 | -18,600 |
| | | 俄镍升贴水 | 0 | 0 | 100 | 100 | 0 | 100 |
| | | 镍豆升贴水 | -1,000 | 0 | 0 | 300 | 500 | 300 |
| | | 近月合约对连一合约价差 | -550 | -290 | -490 | -250 | -180 | -290 |
| | | 买近月抛连一合约的跨期套利成本 | 217 | 32 | 53 | 24 | 20 | 18 |
| | | 8-12%高镍生铁(出厂价 江苏) | 935 | 0 | 0 | 3 | 10 | -123 |
| | | 镍板-高镍铁价差 | 305 | -1 | -34 | -53 | -14 | -64 |
| | | 镍板进口利润 | -4,974 | 805 | 970 | -1,458 | 2,063 | 3,619 |
| | 不锈钢 | 红土镍矿1.5%(菲律宾CIF) | 42 | 0 | 0 | 1 | 1 | -17 |
| | | 304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾 | 14,050 | 0 | -50 | -50 | 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 | 1,025 | 90 | 355 | 1,030 | 380 | 320 |
| | | NI/SS | 6.11 | 0.00 | 0.02 | 0.09 | 0.02 | -0.37 |
| | | 电解镍/不锈钢 | 5.68 | 0.00 | -0.15 | -0.31 | -0.14 | -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 | 0 | 400 | 600 | 800 | -4,050 |
| | | 硫酸镍溢价 | -80 | 22 | 1,137 | 1,711 | 883 | 42 |

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，2月6日，伦敦金属交易所（简称“LME”）签发证书并发布公告，中伟股份控股子公司广西中伟新能源科技有限公司生产的“CNGR”牌电解镍获得 LME 的认证注册，即日起可在 LME 仓库自由交割，标志着公司生产的电解镍获得了国际权威机构的认可，正式取得进入国际市场的通行证，打开了通向国际高端市场的大门。

Nor Nickel 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%。

【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 0.39%至 124050 元/吨。纯镍供应延续高位，累库趋势尚未改变，镍价上方压力仍存，而下方空间难言广阔，短期或处于低位震荡格局。随着假期临近，而假期存在印尼大选的风险事件，建议节前轻仓或平仓为主。从下游不锈钢来看，昨日收跌 0.39%至 124050 元/吨。印尼镍矿配额审批的消息炒作降温，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，导致季节性累库到来偏慢，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。



2024 年 2 月 8 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、 美联储努力淡化短期内降息预期，市场不买单，交易员开始押注今年降息五次。
- 2、 创纪录 10 年期美债拍卖意外稳健，海外需求强，CBO 预计美国未来十年赤字飙升，利息支付占政府支出的比例料创历史最高。

【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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

【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 08 日

工业硅：空头节前平仓较多，盘面有所提振

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 | | Si2404收盘价（元/吨） | 13,440 | 235 | 280 | -460 |
| | | Si2404成交量（手） | 71,713 | 51,859 | 41,354 | 42,418 |
| | | Si2404持仓量（手） | 60,119 | 7,545 | -15,096 | 13,300 |
| | | 近月合约对连一价差（元/吨） | -60 | 25 | 15 | -60 |
| | | 买近月抛连一跨期成本（元/吨） | 65.2 | -2.4 | 0.9 | -1.1 |
| 工业硅 | 基差 | 现货升贴水（对标华东Si5530） | +1650 | -230 | -235 | 35 |
| | | 现货升贴水（对标云南Si4210） | +550 | -230 | -235 | 335 |
| | 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 | -300 |
| | 利润 | 硅厂利润（新疆Si4210，元/吨） | 1663 | 0 | 0 | -749 |
| | | 硅厂利润（云南Si4210，元/吨） | -745.75 | 0 | 0 | -348 |
| | 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 |
| 工业硅原料成本 | 硅矿石 | 仓单库存（万吨） | 23.6 | 0.3 | 1.0 | 3.1 |
| | | 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 | 0 | -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 | 0.05 |
| | | 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 | -0.4 |
| | 光伏级EVA价格（元/吨） | 11008.58 | 0 | -24.65 | 427.49 | |
| 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 | 700 |
| | 利润 | DMC企业利润（元/吨） | -143 | -78 | -69 | 665 |
| 铝合金 | 价格 | ADC12（元/吨） | 20000 | 0 | 0 | -150 |
| | 利润 | 再生铝企业利润（元/吨） | 1080 | -150 | 50 | 90 |

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：0

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13440元/吨，空头平仓较多致使盘面对应走强。基本面来看，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，节前价格波动幅度较大，建议轻仓操作。



2024 年 2 月 8 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） | 93,800 | -1,450 | -3,250 | -3,700 | 100 | -48,200 |
| | | 2402 合约（成交量） | 2 | -101 | -1,500 | -545 | -3,010 | -799 |
| | | 2402 合约（持仓量） | 288 | 2 | -4,693 | -6,769 | -11,494 | -4,755 |
| | | 2404 合约（收盘价） | 97,100 | 350 | -3,300 | -4,200 | -1,400 | -36,900 |
| | | 2404 合约（成交量） | 1,719 | -6,676 | -2,180 | -5,178 | -5,401 | 1,328 |
| | | 2404 合约（持仓量） | 30,833 | -353 | -5,800 | -5,426 | 2,783 | 27,720 |
| | | 2407 合约（收盘价） | 97,650 | 500 | -3,350 | -4,350 | -1,000 | -27,600 |
| | | 2407 合约（成交量） | 42,570 | -68,337 | -12,346 | -50,038 | -139,774 | 10,673 |
| | | 2407 合约（持仓量） | 136,452 | -5,787 | -4,666 | -11,836 | -17,811 | 90,118 |
| | 基差 | 现货-2402 | 3,250 | 1,450 | 3,550 | 4,250 | 450 | -16,250 |
| | | 现货-2407 | -600 | -500 | 3,650 | 4,900 | 1,550 | -36,850 |
| | | 2402-2404 | -3,300 | -1,800 | 50 | 500 | 1,500 | -11,300 |
| | | 2402-2407 | -3,850 | -1,950 | 100 | 650 | 1,100 | -20,600 |
| | | 电碳-工碳 | 7,550 | 0 | -200 | -650 | 50 | -950 |
| | | 现货-CIF | -5,503 | 241 | 162 | 2,217 | 5,600 | -5,919 |
| 产业链相关数据 | 原料 | 锂辉石精矿（6%，CIF 中国） | 850 | 0 | 0 | -25 | -75 | -1,050 |
| | | 锂云母（2.0%-2.5%） | 2,085 | 0 | 0 | 0 | -60 | -2,215 |
| | 锂盐 | 电池级碳酸锂 | 97,050 | 0 | 300 | 550 | 550 | -64,450 |
| | | 电池级碳酸锂（CIF） | 14,250 | 0 | 0 | -250 | -750 | -7,750 |
| | | 工业级碳酸锂 | 89,500 | 0 | 500 | 1,200 | 500 | -63,500 |
| | | 电池级氢氧化锂（微粉） | 91,050 | 0 | 500 | 300 | -2,200 | -67,950 |
| | | 电池级氢氧化锂（CIF） | 13,250 | 0 | 0 | -900 | -1,750 | -8,750 |
| | | 磷酸铁锂（动力型） | 43,350 | 0 | 100 | 100 | -150 | -16,650 |
| | 消费 | 磷酸铁锂（中高端储能型） | 41,850 | 0 | 100 | 100 | -150 | -14,900 |
| | | 磷酸铁锂（低端储能型） | 39,750 | 0 | 0 | 0 | -250 | -12,500 |
| | | 三元材料523（多晶/消费型） | 107,500 | 0 | 0 | 0 | 0 | -46,750 |
| | | 三元材料622（多晶/消费型） | 125,000 | 0 | 0 | 0 | 0 | -48,250 |
| | | 三元材料811（多晶/动力型） | 160,500 | 0 | 0 | 0 | 0 | -37,250 |
| | | 六氟磷酸锂 | 65,000 | 0 | 0 | 0 | -1,500 | -25,500 |
| | | 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】

据路透社报道，2月6日，韩国能源集团SK Innovation表示，其预测全球电动汽车需求增长将放缓。在SK Innovation之前，已经有多家汽车制造商和零部件供应商对电动汽车市场表示担忧。SK On首席财务官Kim Kyunghoon在财报发布后的电话会议上表示，“今年上半年，公司的电池总出货量可能会略有下降，但随着汽车制造商客户推出新的电动车型以及利率下降，下半年电池出货量将增加。”

澳大利亚锂矿生产商 Pilbara Minerals 于 2 月 7 日宣布，已对其现有的与盛新锂能的承购协议进行修订，大幅延长协议期限并扩大对盛新锂能的锂辉石精矿供应规模。

近日，中矿资源集团股份有限公司（以下简称“中矿资源”）津巴布韦 Bikita 矿山配套光伏发电项目主体工程建设完成，成功并网发电。

【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：0

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

【观点及建议】

碳酸锂期货合约低位震荡。主力 2407 合约下跌 0.61%，收于 97650 元/吨，成交持仓比回落至 0.31。2404 合约跌幅 0.26%，收于 97100 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。当前澳矿方面多有调整，矿商 Pilbara Minerals 于近期分别宣布修订了对盛新锂能和赣锋锂业原有的锂精矿承购协议，均延长协议期限至 2026 年，大幅提升每年的锂精矿供应量，并指出精矿销售均会基于市场现行价格。锂精矿的长协定价逐渐呈现出贴近市场的趋势，而矿商对市场资源的维护也进一步加强了过剩预期。预计现货价格持稳至节后供应恢复，盘面价格维持偏弱震荡。



2024 年 2 月 8 日

铁矿石：现实供需边际趋稳，震荡反复

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（%） |
|---------|-----------------|-----------|------------|-----------|---------|
| | | | 944.0 | 10.5 | 1.12 |
| | I2405 | | 昨日成交（手） | 昨日持仓（手） | 持仓变动（手） |
| | | | 184,640 | 467,367 | -17,671 |
| 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%） | 1081.0 | 1075.0 | 6.0 |
| | | PB（61.5%） | 984.0 | 980.0 | 4.0 |
| | | 金布巴（61%） | 954.0 | 950.0 | 4.0 |
| | | 超特（56.5%） | 872.0 | 868.0 | 4.0 |
| | 国产矿 | 唐山（66%） | 1195.0 | 1189.0 | 6.0 |
| | | 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） | | 158.2 | 158.8 | -0.6 |
| | 基差（I2405, 对金布巴） | | 107.1 | 107.8 | -0.7 |
| | I2405-I2409 | | 67.0 | 66.0 | 1.0 |
| | I2409-I2501 | | 52.5 | 48.0 | 4.5 |
| | 卡粉-PB | | 97.0 | 95.0 | 2.0 |
| | PB-金布巴 | | 30.0 | 30.0 | 0.0 |
| | PB-超特 | | 112.0 | 112.0 | 0.0 |

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

- 2023 年 1 万亿元增发国债项目全部下达完毕。
- 中汽协：1 月汽车产销分别完成 241 万辆和 243.9 万辆，环比分别下降 21.7%和 22.7%，同比分别增长 51.2%和 47.9%。
- 财联社 2 月 6 日电，国家金融监督管理总局召开专题会议，进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：0

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】区间数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

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



2024 年 02 月 08 日

螺纹钢：长假临近，轻仓操作

热轧卷板：长假临近，轻仓操作

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 | | 3,840 | 21 | 0.55 |
| | HC2405 | | 3,968 | 16 | 0.40 |
| | 昨日成交（手） | | 昨日持仓（手） | | 持仓变动（手） |
| | RB2405 | 753,136 | 1,670,548 | | -58,686 |
| 现货价格 | HC2405 | | 229,640 | 913,100 | -13,398 |
| | | | 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 | 4000 | 0 |
| | | 杭州 | 4040 | 4040 | 0 |
| | | 天津 | 3920 | 3920 | 0 |
| | | 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） | | 80 | 84 | -4 |
| | 基差（HC2405） | | 32 | 33 | -1 |
| | RB2405RB2410 | | 22 | 24 | -2 |
| | HC2405-HC2410 | | 48 | 47 | 1 |
| | HC2405-RB2405 | | 128 | 131 | -3 |
| | HC2410-RB2410 | | 102 | 108 | -6 |
| | 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，随着春节长假临近，轻仓操作为主。



2024 年 2 月 8 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 | | 6586 | -36 | 19,400 | 40,364 |
| | 硅铁2404 | | 6508 | -2 | 2,961 | 12,349 |
| | 锰硅2403 | | 6232 | -18 | 9,390 | 39,015 |
| | 锰硅2404 | | 6248 | -10 | 2,056 | 11,850 |
| | | | | | | |
| 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 | | 6070 | -20.0 | 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) | -236 | +36 | 元/吨 | |
| | | 锰硅(现货-期货) | -162 | -2 | 元/吨 | |
| | 近远月价差 | 硅铁2403-2404 | 78 | -34 | 元/吨 | |
| | | 锰硅2403-2404 | -16 | -8 | 元/吨 | |
| | 跨品种价差 | 锰硅2403-硅铁2403 | -354 | +8 | 元/吨 | |
| | | 锰硅2404-硅铁2404 | -260 | -16 | 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

28

【观点及建议】

硅铁和锰硅日内继续呈现震荡走势。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 08 日

焦炭：宏观情绪刺激，宽幅震荡

焦煤：宏观情绪刺激，宽幅震荡

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 | 1700.5 | -14.5 | -0.85% |
| | | J2405 | 2317.5 | -12.5 | -0.54% |
| | | | 昨日成交（手） | 昨日持仓（手） | 持仓变动（手） |
| | JM2405 | JM2405 | 65907 | 123775 | -4211 |
| | | J2405 | 12615 | 27212 | -684 |
| 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 | 2664 | 2698 | -34 |
| | 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 | 459.5 | 488.0 | -28.5 |
| | | 蒙5# | 200.5 | 229.0 | -28.5 |
| | | 蒙3# | 184.5 | 213.0 | -28.5 |
| | 基差J2401 | 山西准一到厂 | 155.5 | 186.5 | -31.0 |
| | | 山东准一到厂 | -147.5 | -116.5 | -31.0 |
| | | 日照港准一平仓价格指数 | 22.5 | 53.5 | -31.0 |
| | JM2405-JM2409 | | 39.5 | 43.0 | -3.5 |
| | J2405-J2409 | | 34.5 | 43.5 | -9.0 |

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 7 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7日从大商所前20位会员持仓情况来看, 焦煤JM2405合约多头减仓4558手, 空头减仓1763手; 焦炭J2405合约多头减仓409手, 空头减仓258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】

随着春节将至, 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 08 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 988 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 863 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 644 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 705 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 654 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 7 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 8 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 | 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 |
|------|------------|-----------|----------|---------------|--------|----------|----------|
| | | 2,063.0 | 15.76% | 39,908 | 24,821 | 23,114 | 227 |
| | 昨日价差 | | | | | | 前日价差 |
| | 04合约基差 | | 1,409.0 | | | | 1,663.3 |
| 运价指数 | EC04-06 | | 344.9 | | | | 258.7 |
| | EC04-08 | | 549.9 | | | | 388.7 |
| | 本期 | | 2024/2/5 | | 单位 | 周涨幅 | |
| | SCFIS：欧洲航线 | | 3,472.03 | | 点 | -0.7% | |
| 现舱报价 | 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% | |
| 运力投放 | 承运人 | 航线 | | ETA | 航程（天） | 价格 | |
| | | ETD | | | | \$/40'GP | \$/20'GP |
| | Maersk | 2024/2/19 | 上海 | 2024/3/23 鹿特丹 | 32 | 4150 | 2677 |
| | MSC | 2024/2/14 | 上海 | 2024/3/27 鹿特丹 | 42 | 4440 | 3100 |
| | OOCL | 2024/2/18 | 上海 | 2024/3/28 鹿特丹 | 39 | 4300 | 2250 |
| | EMC | 2024/2/12 | 上海 | 2024/3/21 鹿特丹 | 38 | 4760 | 3030 |
| | ONE | 2024/2/18 | 上海 | 2024/3/29 鹿特丹 | 40 | 4304 | 2437 |
| | CMA | 2024/2/12 | 上海 | 2024/3/21 鹿特丹 | 38 | 4577 | 2401 |
| | HMM | 2024/2/18 | 上海 | 2024/3/29 鹿特丹 | 39 | 4264 | 2347 |
| | HPL_QQ | 2024/2/16 | 上海 | 2024/4/7 鹿特丹 | 51 | 4350 | 2275 |
| 汇率 | 昨日（万TEU/周） | | | | | 较昨日变动 | |
| | 远东-北美 | | 54.70 | | | 0.54 | |
| | 远东-欧洲 | | 47.32 | | | -0.63 | |
| 汇率 | 昨日价格 | | | | | 较前日变动 | |
| | 美元指数 | | 104.09 | | | -0.09% | |
| | 美元兑离岸人民币 | | 7.20 | | | 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】

- 乘联会：1 月 1-31 日，乘用车市场零售 204.0 万辆，同比增长 58%，环比下降 13%。新能源车市场零售 67 万辆，同比增长 102%。
- 中汽协：中国 1 月份新能源汽车销量同比增长 78.8%。
- 哈马斯给出三阶段停火方案，每阶段持续 45 天。以总理称拒绝哈马斯提出的停火要求。
- 美国国会预算办公室：2025 年美国债务利息支出占 GDP 比例将创纪录高点，将 2024 财年赤字预测下调至 1.507 万亿美元。
- 美联储卡什卡利：若条件合适，我们可以相当缓慢地下调政策利率，今年降息 2-3 次似乎是合适的；纽约联储副主席雷马奇：不太可能回归到疫情前的资产负债表规模，ONRRP 有可能降至 0；巴尔金：支持在决定降息时机方面保持耐心；库格勒：关注商业地产风险，今年晚些时候降息可能是合适的；柯林

斯：可能在今年晚些时候降息，美联储无需将通胀率完全回归 2%再实施宽松措施。

6. 美国中央司令部：当地时间 2 月 6 日，胡塞武装在红海南部和亚丁湾进行了多次反舰弹道导弹袭击。
7. 新一轮以色列-加沙谈判将于周四在埃及首都开罗开始。
8. 金十数据 2 月 8 日讯，据伊拉克安全部门消息，当地时间 2 月 7 日晚巴格达东部发生无人机袭击事件后，“绿区”所有入口已封闭，美国驻伊拉克使馆“进入最高戒备状态”。巴格达“绿区”是包括国民议会大楼在内的伊拉克主要政府机关和多个外国大使馆所在地。7 日晚，伊拉克首都巴格达东部马什塔尔（Mashtal）街区遭无人机袭击，该街区一辆汽车在袭击中被烧毁，袭击事件已造成 4 人死亡。
9. 美国国会预算办公室（CBO）：预计美国 2024 年核心 PCE 为 2.4%，2025 年为 2.3%（2023 年为 3.2%）。对清洁能源税收抵免和环保署排放标准相关预测的修订将使 2024 财年赤字增加 240 亿美元，2024-2033 财年赤字增加 4280 亿美元。
10. 金十数据 2 月 8 日讯，欧盟国家据悉已开始内部讨论，如果特朗普在 11 月赢得美国大选，欧盟可能会受到惩罚性措施的打击。据一位熟悉准备工作的高级官员透露，特朗普的风格变得越来越咄咄逼人，成员国普遍认为，若其当选，将会实施针对欧盟的强制性行动，比如关税。欧盟国家有责任为即将到来的事情做好准备。
11. 巴拿马运河管理机构表示，至少在 4 月之前不计划减少航运量，将在第二季度旱季结束时评估水位，以决定允许通行的船只和船舶吃水深度。红海地区的袭击事件持续增加对替代航线的需求，巴拿马运河无力吸收。
12. 国际金融协会（IIF）：一月份新兴市场投资组合流动数据显示，有 69 亿美元资金从股市流出；427 亿美元流入债市，为 2021 年 6 月以来最大规模。

【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 2063.3 点，涨幅 15.76%。基差收窄至 1409 点，04 合约贴水即期指数 40%，贴水幅度处于历史偏高水平。即期市场方面，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。地缘局势方面， Hamas 给出三阶段停火方案，每阶段持续 45 天，以总理称拒绝 Hamas 提出的停火要求。截至目前，以色列和 Hamas 双方尚未达成停火协议，无论是加沙地带还是也门地区冲突仍延续。春节假期期间关注地缘局势的发展。

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 8 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 | 1822 | 2.07% | 532,750 | -27041 |
| 价差 | | 昨日价差 | | 前日价差 | |
| | 05合约基差 | 48 | | 72 | |
| | 05-09合约价差 | 125 | | 119 | |
| 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，市场成交冷清。华北玻璃市场价格继续走稳，成交清淡；华东市场交投逐步停滞，下游停工放假，原片厂仅局部个别厂存少量船运发货，多数走货基本暂停；华中玻璃价格主流走稳，中下游多数放假，市场成交清淡。

【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 02 月 08 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） | 13,240 | 13,355 | -115 |
| | | 夜盘收盘价（元/吨） | 13,190 | 13,275 | -85 |
| | | 成交量（手） | 160,150 | 149,862 | 10,288 |
| | | 持仓量（手） | 160,554 | 163,341 | -2,787 |
| | | 仓单数量（吨） | 197,690 | 196,790 | 900 |
| | | 前20名会员净空持仓(手) | 31,456 | 30,166 | 1,290 |
| 价差数据 | 基差 | 现货-期货主力 | -690 | -755 | 65 |
| | | 混合-期货主力 | -1,060 | -1,135 | 75 |
| | 月差 | RU05-RU09 | -135 | -130 | -5 |
| 现货市场 | 外盘报价 | RSS3（美元/吨） | 2,150 | 2,120 | 30 |
| | | STR20（美元/吨） | 1,600 | 1,600 | 0 |
| | | SMR20(美元/吨) | 1,560 | 1,560 | 0 |
| | | SIR20（美元/吨） | 1,530 | 1,520 | 10 |
| | 替代品 | 齐鲁丁苯（元/吨） | 12,500 | 12,500 | 0 |
| | | 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) | 1520-1535 | 1535-1545 | 5 |
| | | 泰混(美元/吨) | 1510 | 1520 | 5 |
| | | 马标(美元/吨) | 1520 | 1535 | 5 |
| | | 马混(美元/吨) | -- | -- | -- |
| | | 非洲10#(美元/吨) | -- | 1440-1450 | 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】

下游轮胎春节临近，停工放假企业逐步增多，部分一线企业将在除夕前停工，节后正月初三至初四复工。请务必阅读正文之后的免责条款部分

工，整体库存不大，其他多数山东企业将在除夕前停工进入春节放假状态，整体来看，节前半钢胎企业停工时间晚于全钢胎企业。市场方面，随着春节临近，物流停运，代理商补货暂缓，目前全钢胎替换市场疲弱依旧，市场各层级重心回款，从目前来看，整体回款效果不佳。

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 08 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） | 12,790 | 12,360 | 430 |
| | | 成交量（手） | 25,154 | 11,542 | 13612 |
| | | 持仓量（手） | 14,044 | 13,288 | 756 |
| | | 成交额（万元） | 158,372 | 71,956 | 86416 |
| 价差数据 | 基差 | 山东顺丁-期货主力 | -190 | 240 | -430 |
| | 月差 | BR01-BR02 | -12,650 | -12,345 | -305 |
| 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 | 10,150 | 9,950 | 200 |
| | | 山东主流价 | 10,250 | 10,150 | 100 |
| 基本面 | 重要指标 | 项目名称 | 昨日数据 | 前日数据 | 变动幅度 |
| | | 顺丁开工率（%） | 75.9456 | 71.4145 | 4.53 |
| | | 顺丁成本（元/吨） | 12388 | 12182 | 206 |
| | | 顺丁利润（元/吨） | -88 | 118 | -206 |

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：1

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

【观点及建议】

盘面而言，当前基本面估值区间为 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 8 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 | 3,702 | -0.16% | 3,714 | 0.32% |
| | BU2406 | 元/吨 | 3,680 | -0.43% | 3,699 | 0.52% |
| | | | 昨日成交 | 成交变动 | 昨日持仓 | 持仓变动 |
| | BU2403 | 手 | 12,257 | (922) | 41,998 | (5,269) |
| | BU2406 | 手 | 80,264 | 2,335 | 193,617 | (3,007) |
| | | | 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 | -152 | -158 | 6 | |
| 现货市场 | 03-06跨期 | 元/吨 | 22 | 12 | 10 | |
| | | | 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 | 3,699 | 3,840 |
| | 长三角批发价 | 元/吨 | 3,830 | 0 | 3,876 | 3,938 |
| | | | 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 继日内小幅偏弱后，夜盘略微反弹，延续窄幅震荡。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 8 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 | | 昨日收盘价 | 日涨跌 | 昨日成交 | 持仓变动 |
|--------|-----------|-------------|-------|-------------|--------|
| | L2405 | 8220 | 1.51% | 263,869 | -10154 |
| 持仓变动 | | 昨日价差 | | 前日价差 | |
| | 05约基差 | -220 | | -172 | |
| | 05-09合约价差 | 46 | | 49 | |
| 重要现货价格 | | 昨日价格（元/吨） | | 前日价格（元/吨） | |
| | 华北 | 8000 - 8200 | | 7970 - 8150 | |
| | 华东 | 8050 - 8350 | | 8030 - 8350 | |
| | 华南 | 8150 - 8350 | | 8100 - 8350 | |

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

LLDPE 市场价格部分上涨，变动幅度在 10-100 元/吨。今日线性期货高开震荡小幅走高，商家试探性高报，国内石化出厂价格多数稳定，下游工厂陆续退市，成交稀少。

【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

LLDPE 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 8 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 | 7459 | 1.70% | 289,168 | -13355 |
| 价差 | | 昨日价差 | | 前日价差 | |
| | 05合约基差 | -229 | | -183 | |
| | 05-09合约价差 | 24 | | 17 | |
| 重要现货价格 | | 昨日价格 (元/吨) | | 前日价格 (元/吨) | |
| | 华北 | 7200 - 7350 | | 7180 - 7370 | |
| | 华东 | 7230 - 7380 | | 7200 - 7350 | |
| | 华南 | 7330 - 7460 | | 7260 - 7380 | |

资料来源:卓创资讯, 国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场窄幅上涨。临近春节假期, 贸易商陆续退市, 报盘零星。但考虑到期货盘面走强, 叠加部分生产企业厂价上调, 成本支撑增强, 场内为数不多的报盘跟涨。物流及下游工厂多已进入假期, 基本暂停原料采购, 市场交易冷清。

【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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

46



2024年2月8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 |
|----------|----------------------|---------------|------|
| 2652 | 730 | 2281 | -371 |

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内液碱市场成交氛围尚可，各地区液碱价格基本稳定。临近春节各市场买卖双方心态谨慎，调价意愿不强，市场成交尚可，价格暂时稳定。

【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 08 日

纸浆：震荡偏弱

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 | 5,564 | 0 |
| | | 夜盘收盘价（元/吨） | 5,584 | 5,562 | 22 |
| | | 成交量（手） | 237,905 | 421,430 | -183,525 |
| | | 持仓量（手） | 228,168 | 240,170 | -12,002 |
| | | 仓单数量（吨） | 431,276 | 427,849 | 3,427 |
| | | 前20名会员净持仓(手) | -6,977 | -6,890 | -87 |
| 价差数据 | 基差 | 银星-期货主力 | 136 | 136 | 0 |
| | | 金鱼-期货主力（非标） | -464 | -464 | 0 |
| | 月差 | SP05-SP09 | -60 | -62 | 2 |
| 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：-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】

临近春节，贸易商休市放假情况增多，市场鲜有报价。同时，下游原纸企业开工负荷率呈现下滑态

势，采浆较为寡淡。市场节日氛围浓厚，浆市呈现供需两弱态势，部分地区进入有价无市状态。

纸浆本轮下跌的驱动主要来自于多头资金的撤退和非标套保盘的增加。2023 年针叶进口量达 900 万吨左右；阔叶进口量达 1570 万吨左右；同比分别增加 26.08%和 24.26%。而且从 23 年全年来看阔叶在四季度进口量增加明显。大量进口期现商在盘面进行非标套保增加了盘面的下行压力；另外，随着红海供应链风险事件的逐步降温，针叶运费端的成本支撑也在弱化；交易所仓单压力不断增加叠加今年海外替代品阔叶浆产能的释放预期，预计盘面仍将以震荡偏弱运行为主。



2024 年 2 月 8 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 | 2,567 | 2,516 | 51 | MA03-05 | 61 | 57 | 4 |
| MA2405 | 2,506 | 2,459 | 47 | MA05-09 | 51 | 59 | -8 |
| MA2409 | 2455 | 2400 | 55 | MA华东港口基差 | 74 | 101 | -27 |
| 甲醇持仓量 | 973684 | 975658 | -1974 | 内蒙古5500大卡化工煤 | 680 | 680 | 0 |
| 甲醇成交量 | 1257847 | 1009891 | 247956 | 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】

沿海甲醇市场宽幅上涨。成本预期走高且3月进口量预期缩减，多数市场宽幅上行。成本走高且可售现货依然紧缩，持货商惯性捂货惜售，但需求孱弱（多数人士返乡过节），日内现货成交放量稀少。基本未有什么交易，市场鲜有买盘。太仓甲醇市场涨幅扩大，价格收于2600-2630元/吨。环比上涨57.5元/吨，刚需成交放量稀少。

西北甲醇市场整理运行，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。下游需求相对平稳，刚需采购为主。陕西甲醇主流意向和成交价格在1950-2150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】

甲醇节前谨慎追高。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：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】

多单止盈，节前轻仓





2024 年 02 月 8 日

尿素：现货节前稳定，盘面支撑明显

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) | 2,160 | 2,148 | 12 |
| | | 结算价 (元/吨) | 2,148 | 2,144 | 4 |
| | | 成交量 (手) | 202,087 | 141,691 | 60396 |
| | | 持仓量 (手) | 171,289 | 178,324 | -7035 |
| | | 仓单数量 (吨) | 9,254 | 8,919 | 335 |
| | | 成交额 (万元) | 868,065 | 607,651 | 260414 |
| | 基差 | 山东地区基差 | 20 | 32 | -12 |
| | | 丰喜-盘面 (运费约100元/吨) | -90 | -78 | -12 |
| | | 东光-盘面 (最便宜可交割品) | 20 | 32 | -12 |
| | 月差 | UR05-UR09 | 142 | 144 | -2 |
| 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 | 2,180 | 0 |
| | | 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：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】

现货端，成交来看，临近春节工厂放假，物流停滞，周一至周三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 8 日

苯乙烯：节前轻仓为主

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 | 160 | 80 | 80 |
| 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 | 9055 | 8850 | 205 | 苯乙烯仓单数 | 3,890 | 3890 | 0 |
| 苯乙烯成交量 | 730410 | 611785 | 118625 | 苯乙烯持仓量 | 472992 | 451656 | 21336 |
| 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】

节前轻仓为主。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8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 | SA2405 | 昨日收盘价 | 日涨跌 | 昨日成交 | 持仓量 |
|--------|-----------|-----------|-------|-----------|---------|
| | | 1946 | 0.41% | 347,418 | 436,420 |
| 价差 | 05合约基差 | 昨日价差 | | 前日价差 | |
| | | 354 | | 360 | |
| | 05-09合约价差 | 43 | | 45 | |
| 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】

国内纯碱市场僵持整理，价格以稳为主。南方碱业装置停车一周，开工及产量小幅下移，库存呈现增加趋势。下游及经销商多退市观望，市场有价无市，成交冷清，预计短期纯碱市场走势偏稳。

【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；

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】

纯碱趋势强度：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 8 日

LPG：低位震荡，轻仓过节

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0.02%。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。春节假期将至，建议各位投资者轻仓过节。



2024 年 2 月 8 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 | 170939 | 174200 | -3261 | 短纤华东现货价格 | 7,250 | 7,250 | 0 |
| 短纤成交量 | 86725 | 83198 | 3527 | 短纤产销率 | 18% | 14% | 4% |

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【趋势强度】

短纤趋势强度：0

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

【观点及建议】

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 8 日

PVC：节前震荡走势为主，节后或有下行风险

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

| 2024/2/7 | | | |
|----------|------------|------|---------|
| 期货 | 合约 | 收盘价 | 较前一日涨跌幅 |
| | v2405 | 5896 | 0.92% |
| | v2409 | 6000 | 0.86% |
| | v2501 | 6065 | 0.51% |
| 现货价格 | 价格 | 收盘价 | 较前一日涨跌幅 |
| | 华东电石法市场价 | 5650 | 1.07% |
| | 华东乙烯法市场价 | 5800 | 0.00% |
| | 华南电石法市场价 | 5720 | 0.00% |
| | 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 | -246 | 6 |
| | 05-09价差 | -104 | 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：7日国内现货价平稳。华东地区五型电石法市场价报价在 5650 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：7 日主力合约震荡上行。05 合约开盘 5848，最高 5917，最低 5831，收盘 5896。基差在 -246；5-9 月差在 -104。

【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】

7 日日盘震荡上行。前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，价格短期难以继续回弹。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。后续关注节后累库程度，若累库幅度不及往年，PVC 或短期小幅下跌后企稳；若大幅累库，则价格仍有回跌可能。



2024 年 2 月 8 日

燃料油：基本面平淡，短期震荡走势为主

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 | 昨夜夜盘收盘价 | 夜盘涨跌 |
|----|------------------------|------|----------|-----------|----------|----------|
| | FU2404 | 元/吨 | 3,018 | -0.13% | 3,019 | 0.03% |
| | FU2405 | 元/吨 | 3,021 | -0.03% | 3,031 | 0.33% |
| | LU2404 | 元/吨 | 4,168 | 0.41% | 4,197 | 0.70% |
| | LU2405 | 元/吨 | 4,169 | 0.48% | 4,198 | 0.70% |
| | 昨日成交 | | 成交变动 | | 昨日持仓 | 持仓变动 |
| | FU2404 | 手 | 32,386 | (23,156) | 15,633 | (1,985) |
| | FU2405 | 手 | 397,189 | (122,292) | 241,449 | (15,337) |
| | LU2404 | 手 | 58,179 | (23,176) | 38,534 | (4,184) |
| | LU2405 | 手 | 43,446 | (9,466) | 85,687 | (2,686) |
| | 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 | 0 | 3610 | 0 |
| | | | 高硫(3.5%) | | 低硫(0.5%) | |
| | | | 2024/2/7 | 2024/2/6 | 2024/2/7 | 2024/2/6 |
| | 新加坡 MOPS | 美元/吨 | 421.8 | 420.9 | 584.4 | 579.7 |
| | 新加坡 Bunker | 美元/吨 | 439.0 | 440.0 | 620.0 | 620.0 |
| | 富查伊拉 Bunker | 美元/吨 | 415.0 | 415.0 | 600.0 | 598.0 |
| | 舟山 Bunker | 美元/吨 | 443.0 | 442.0 | 634.0 | 629.0 |
| | 上海 Bunker | 美元/吨 | 452.0 | 450.0 | 644.0 | 638.0 |
| | 东京 Bunker | 美元/吨 | 512.0 | 512.0 | 664.0 | 659.0 |
| | 韩国 Bunker | 美元/吨 | 465.0 | 464.0 | 629.3 | 635.0 |
| | | | 昨日价差 | | 昨夜价差 | 价差变动 |
| | FU04-05 | 元/吨 | -3 | | -12 | -9 |
| | LU04-05 | 元/吨 | -1 | | -1 | 0 |
| | LU04-FU04 | 元/吨 | 1,150 | | 1,178 | 28 |
| | | | 昨日价差 | | 前日价差 | 价差变动 |
| | FU2404-新加坡 MOPS (3.5%) | 元/吨 | -15.8 | | -9.6 | -6.1 |
| | LU2404-新加坡 MOPS (0.5%) | 元/吨 | -35.6 | | -19.1 | -16.6 |
| | 新加坡 MOPS (0.5%-3.5%) | 美元/吨 | 162.6 | | 158.8 | 3.8 |

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：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】

7日日盘FU、LU窄幅震荡。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，此外红海地区运输受阻也请务必阅读正文之后的免责条款部分

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 8 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
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 | 7,110 | -0.06% | 7,104 | -0.08% |
| | 豆油主力 | 元/吨 | 7,112 | -0.28% | 7,074 | -0.53% |
| | 菜油主力 | 元/吨 | 7,610 | -1.19% | 7,562 | -0.63% |
| | 马棕主力 | 林吉特/吨 | 3,877 | 0.94% | 3,867 | -0.26% |
| | CBOT 豆油主力 | 美分/磅 | 46.76 | 1.65% | - | - |
| | | 单位 | 昨日成交 | 成交变动 | 昨日持仓 | 持仓变动 |
| | 棕榈油主力 | 手 | 383,006 | -83,727 | 365,477 | -15,869 |
| | 豆油主力 | 手 | 431,342 | 58,121 | 608,648 | -11,824 |
| | 菜油主力 | 手 | 387,972 | 47,914 | 302,681 | 15,842 |
| 现货 | | 单位 | 现货价格 | | 价格变动 | |
| | 棕榈油(24度): 广东 | 元/吨 | 7,260 | | -50 | |
| | 一级豆油: 广东 | 元/吨 | 7,740 | | -30 | |
| | 四级进口菜油: 广西 | 元/吨 | 7,610 | | -110 | |
| | 马棕油FOB离岸价(连续合约) | 美元/吨 | 855 | | 5 | |
| 基差 | | 单位 | 现货基差 | | | |
| | 棕榈油(广东) | 元/吨 | 150 | | | |
| | 豆油(广东) | 元/吨 | 628 | | | |
| | 菜油(广西) | 元/吨 | 0 | | | |
| 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 | 500 | | 588 | |
| | 豆棕油期货主力价差 | 元/吨 | 2 | | 18 | |
| | 棕榈油59价差 | 元/吨 | 386 | | 378 | |
| | 豆油59价差 | 元/吨 | 48 | | 62 | |
| | 菜油59价差 | 元/吨 | -3 | | -3 | |

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

资料来源：同花顺 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油产量预估减少 11.18%，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

其中马来半岛减少 14.31%，马来东部减少 6.14%，沙巴减少 7.24%，沙撈越减少 2.84%。

【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 8 日

豆粕：震荡，规避春节长假风险

豆一：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） | 4768 | +11（+0.23%） | 4775 | 0（+0%） |
| | DCE豆粕2405（元/吨） | 2982 | -11（-0.37%） | 2970 | -22（+0.97%） |
| | CBOT大豆03（美分/蒲） | 1189.75 | -9.75（-0.81%） | 附注：2月8日夜盘至2月18日连盘均休市， 2月19日（农历初十，周一）开盘。 | |
| | CBOT豆粕03（美元/短吨） | 351 | -7.8（-2.17%） | | |
| 现货 | | 豆粕（43%） | | | |
| | 山东（元/吨） | 日照：3330~3350；青岛：3350~3360；烟台：3340~3360； | | | |
| | 华东（元/吨） | 张家港：3330~3380；泰州、南京、南通、宁波、镇江：3330~3350； | | | |
| | 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） | na | | 0.6 | |
| | 库存（万吨/周） | 71.07 | | 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】

Cargonave:2 月份巴西大豆出口量可能激增至 1000 万吨。据外媒 2 月 6 日消息：船运代理公司

Cargonave 称，根据船舶装运时间表，巴西 2 月份大豆出口量可能突破 1000 万吨，较 1 月份和去年同期大幅跃升。1 月份巴西大豆出口量为 230 万吨，主要依赖上年收获的大豆库存。去年 2 月份的大豆出口量为 750 万吨。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：0；豆一趋势强度：0（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

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

【观点及建议】

隔夜美豆收跌，南美主要产区预计降雨，提振供应预期。现货方面，据第三方资讯，2 月 7 日豆粕现货持平或小幅上涨，东莞报价约 3360 元/吨（涨 10 元/吨），华东部分地区报价 3360 元/吨（涨 10 元/吨）。国产大豆价格稳定。春节期间，豆类基本面主要关注：1）2 月 USDA 供需报告：北京时间 2 月 9 日（农历除夕）凌晨 1 点；2）南美产区天气：巴西收割进度、阿根廷产区天气；3）美豆销售情况；4）国内油厂停机情况；5）国产大豆则关注政策支撑。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价震荡，空仓过节，规避长假风险。（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 08 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 | | 0 | |
| | 锦州平仓 | 元/吨 | 2,350 | | 10 | |
| | 华北收购均价 | 元/吨 | 2,394 | | 0 | |
| | 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 | 2,356 | -0.0424 | 2,359 | 0.13% |
| | C2405 | 元/吨 | 2,407 | 0.1248 | 2,413 | 0.25% |
| | | 单位 | 昨日成交 | 成交变动 | 昨日持仓 | 持仓变动 |
| | C2403 | 手 | 44,028 | 17,956 | 104,410 | 2,541 |
| | C2405 | 手 | 296,730 | -64,252 | 871,573 | -4,553 |
| | 玉米全市场 | 手 | 385,197 | -49,108 | 1,328,567 | -7,257 |
| | | 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 | -57 | | | |
| | 03-05跨期 | 元/吨 | -51 | | | |

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，集港量下降，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 08 日

白糖：短线交易为主

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoqiu@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 | | 0 | |
| | 纽约原糖 | 美分/磅 | 23.83 | | 0.24 | |
| 期货 | | 单位 | 价格 | 同比 | 夜盘 | 同比 |
| | 白糖2405 | 元/吨 | 6547 | 53 | 6584 | 37 |
| | | 单位 | 成交量 | 较前日 | 持仓量 | 较昨日 |
| | 白糖2405 | 手 | 272600 | -55039 | 428807 | -15073 |
| | | 单位 | 数量 | | 同比 | |
| 价差 | 仓单数量 | 手 | 16896 | | 262 | |
| | | 单位 | 数据 | | 同比 | |
| | 白糖2405基差 | 元/吨 | 63 | | -53 | |
| | 白糖2409基差 | 元/吨 | 146 | | -43 | |
| | 白糖2501基差 | 元/吨 | 389 | | -20 | |
| | 白糖59价差 | 元/吨 | 83 | | 10 | |
| | 白糖91价差 | 元/吨 | 243 | | 23 | |
| | 原糖35价差 | 美分/磅 | 0.68 | | -0.03 | |

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 7600 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 1 月底，23/24 榨季全国共生产食糖 587 万吨（+20 万吨），全国累计销售食糖 312 万吨（+75 万吨），累计销糖率 53.1%。

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 8 日

棉花：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 | 15,985 | -0.37% | 16050 | 0.41% |
| | CY2405 | 元/吨 | 22,015 | -0.81% | 22100 | 0.39% |
| | ICE美棉3 | 美分/磅 | 88.54 | 1.20% | - | - |
| | | | 昨日成交 | 较前日变动 | 昨日持仓 | 较前日变动 |
| | CF2405 | 手 | 206,362 | -5,211 | 543,623 | -23,812 |
| | CY2405 | 手 | 2,138 | 8 | 3,443 | -356 |
| | | | 昨日仓单量 | 较前日变动 | 有效预报 | 较前日变动 |
| | 郑棉 | 张 | 14,399 | -12 | 685 | 23 |
| | 棉纱 | 张 | 186 | 0 | 0 | 0 |
| 现货 | | | 价格 | 前日价格 | 较前日变动 | 涨跌幅 |
| | 新疆 | 元/吨 | 16,680 | 16,650 | 30 | 0.18% |
| | 山东 | 元/吨 | 17,010 | 17,010 | 0 | 0.00% |
| | 河北 | 元/吨 | 17,050 | 17,000 | 50 | 0.29% |
| | 3128B指数 | 元/吨 | 17,032 | 17,024 | 8 | 0.05% |
| | 国际棉花指数:M:CNCottonM | 美分/磅 | 97.43 | 96.93 | 0.50 | 0.52% |
| | 纯棉普梳纱32支 | 元/吨 | 23,215 | 23,215 | 0 | 0.00% |
| | 纯棉普梳纱32支到港价 | 元/吨 | 23,725 | 23,738 | -13 | -0.05% |
| 价差 | | | 价差 | | 较前日价差变动 | |
| | CF59价差 | 元/吨 | 5 | | 0 | |
| | 3128现货指数-CF405 | 元/吨 | 907 | | 53 | |

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，棉花现货市场变动依旧不大，临近春节现货交投低迷冷清。棉花现货销售基差持稳；2023/24 新疆机采 3129/29B 杂 3.5 内较多基差在 CF05+700 及以上，公定疆内库。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场基本处于休市状态，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 棉花继续上涨，延续近期的上涨势头，美棉旧作库存偏紧的担忧推动 2023/24 年度的合约上涨。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，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。即将进入春节长假，建议投资者注意长假风险，谨慎持仓过节。



2024 年 02 月 08 日

鸡蛋：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 | 3,248 | -0.61 | -9,382 | -10,815 |
| | 鸡蛋2405 | 3,397 | -0.06 | -3,227 | -5,169 |
| 价差 | | 最新日 | | 前一日 | |
| | 鸡蛋3-4价差 | -149 | | -148 | |
| | 鸡蛋4-5价差 | -76 | | -63 | |
| 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 | 2,380 | | 2,380 | |
| | 豆粕现货价格 | 3,400 | | 3,400 | |
| | 河南生猪价格 | 15.95 | | 16.15 | |
| 备注 | 鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。 | | | | |

资料来源：国泰君安期货

【趋势强度】

趋势强度：0

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

【观点及建议】

原料价格小幅反弹，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。

