

所长 早读

国泰君安期货

2024-02-05 期

所长 早读

2024-02-05

今日发现

非农超预期回升，联储降息时点大概率后移

观点分享：

2月2日周五，美国劳工统计局公布数据显示，美国1月非农就业人口增加35.3万人，不仅远高于普遍预期的18.5万人，且高于所有分析师的预期，12月的就业人数从此前的21.6万人上修至33.3万人。美国1月平均每小时工资增速同比达到4.5%，创2022年3月以来最高，高于预期的4.1%，12月的工资增速由4.1%上修至4.3%，环比增速达到了0.6%，为预期0.3%的两倍。1月份非农就业人员的平均每周工作时间下降了0.2小时至34.1小时，全年下降0.5小时，降至新冠危机最严重时期的最低水平。作为美联储最为关注的指标，上面的数据对市场来说并不是个好消息，通胀或难降温。美联储实质性降息的时间节点或进一步推迟，有可能在6月份才开启第一次降息，后续降息节奏的不确定性也变大，幅度上也会很灵活。

所长首推

板块	关注指数
期指	★★★★

期指：上周市场延续调整，救市预期下价值风格依然表现较强。

当下在投资者情绪弱势情况下，虽然利空因素有限，但担忧两融、股权质押等被动平仓卖出等交易性因素，造成股市微观流动性恶化，市场持续出现负反馈走势。此外近期外部资金介入价值、高股息品种，进一步使得风格极致分化，但未被资金关注的部分赛道板块依然

须等待筹码结构出清。后期来看，国内经济基本面整体维持稳健；从资金利率表现来看，市场对货币政策等预期还有一定的上修空间，预计春节前后等待市场情绪、交易性因素的自然见底出清。

板块	关注指数
集运指数（欧线）	★★★★

集运指数（欧线）：短期供需双弱价格或延续震荡。

上周五市场一度传言巴以冲突可能停火，带动 EC 回吐地缘风险溢价。我们认为，本次市场事件冲击中情绪性因素相对更大，不宜过度解读。目前，以色列和哈马斯双方尚未达成停火协议。另外，考虑到红海局势的不确定性，如果仅是短暂的停火，班轮公司或仍倾向于继续绕行非洲好望角。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。短期集运市场进入供需双弱格局，即期价格边际转弱抑制 EC 反弹动能，另一方面指数高位下阻碍 EC 下跌，预计春节前 EC 或将呈现震荡走势。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：研究所

主编：林小春



2024 年 02 月 05 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：美元指数回升，施压价格.....	8
铝：价格重心再回落至万九以下.....	10
氧化铝：持续回落.....	10
锌：价格区间震荡，关注跨期正套.....	12
铅：矛盾钝化，价格延续盘整.....	14
镍：电积成本重心上移，全球库存边际累增.....	16
不锈钢：季节性供需双弱，钢价震荡运行.....	16
锡：快速跌落.....	18
工业硅：上行空间预计有限.....	20
碳酸锂：偏弱震荡.....	22
铁矿石：预期反复，偏弱震荡.....	24
螺纹钢：情绪反复，宽幅震荡.....	26
热轧卷板：情绪反复，宽幅震荡.....	26
硅铁：静态矛盾不足，低位延续.....	28
锰硅：估值支撑渐显，低位震荡.....	28
焦炭：宏观情绪刺激，低位震荡.....	30
焦煤：宏观情绪刺激，低位震荡.....	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
对二甲苯：趋势偏弱.....	38
PTA：成本坍塌，短期回调.....	38
MEG：5-9 反套.....	38
橡胶：震荡 运行.....	40
合成橡胶：丁二烯高位运行，下方有支撑.....	42
沥青：震荡延续.....	44
LLDPE：偏弱震荡.....	46
PP：趋势偏弱.....	48
烧碱：趋势偏弱.....	49
纸浆： 震荡运行.....	51
甲醇：偏强震荡.....	53
尿素：现货节前稳定，盘面有支撑.....	55
苯乙烯：继续震荡.....	58
纯碱：短期震荡 趋势偏弱.....	59
LPG：偏弱震荡.....	60
短纤：趋势偏弱.....	62
PVC：暂时平稳，后续仍有下行风险.....	63
燃料油：延续下跌趋势，短期弱势为主.....	65

低硫燃料油：持续下探，高低硫价差或延续收窄	65
棕榈油：受其他植物油下行影响	67
豆油：受进口大豆成本持续下行影响	67
豆粕：美豆收跌，偏弱运行	69
豆一：偏弱震荡	69
玉米：区间震荡	71
白糖：短线交易	73
棉花：乐观情绪支撑内外盘棉花价格	75
鸡蛋：春节将至，震荡调整	77



2024 年 2 月 5 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	
	白銀T+D对伦敦銀的价差	1,021	-121	1,141	
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	#N/A		#N/A	
	美元兑人民币（CNH即期）	#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、美国 1 月 ISM 制造业意外升至 49.1，新订单大涨，就业低迷，通胀卷土重来。
- 2、苹果 Q4 营收重返增长，EPS 和服务收入均创新高，库克承诺今年将宣布新的 AI 功能，但大中华区收入跌幅比预期更差，盘后跌超 3%。
- 3、Meta 宣布回购 500 亿美元股票，史上首次发股息，四季度业绩和一季度指引超预期，尤其是四季度活跃用户数量强劲，盘后大涨 14%。

【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 05 日

铜：美元指数回升，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	68,630	-0.54%	68730	0.15%
	伦铜3M电子盘	8,464	-0.71%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	57,395	-20,174	139,662	-9,714
	伦铜3M电子盘	20,536	898	244,851	4,504
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	20,956	2,424	-	-
	伦铜	140,225	-5,200	17.42%	-1.51%
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		52	52	0
	保税区提单升水		50	50	0
	上海1#光亮铜价格		62,900	63,100	-200
	现货对期货近月价差		25	35	-10
	近月合约对连一合约价差		-110	-100	-10
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		211	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-263	-400	137
	沪铜连三合约对LME3M价差		-322	-456	133
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		2,084	2,262	-178
	再生铜进口盈亏		-1,219	-1,489	270

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美国 1 月非农就业远超预期，增加 35.3 万，为 2023 年 1 月以来最大增幅，工资同比增速 4.5%，创 2022 年 3 月以来最高。

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

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

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。

【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】

隔夜伦铜价格回落；沪铜指数持续调整。美国 1 月非农就业远超预期，降低了美联储最早在 3 月份降息的可能性，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 将存在下降空间，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，但远高于盈亏平衡点。终端消费进入淡季，企业补库的动力有所弱化，沪铜仓单库存增加；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例回落。国内现货对期货升水缩窄，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，也对短期价格形成压力。



2024 年 02 月 05 日

铝：价格重心再回落至万九以下
氧化铝：持续回落

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	18810	-90	-245	-530	-425
		沪铝2403夜盘收盘价	#N/A	#N/A	-	-	-
		LME铝3M收盘价	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		沪铝2403成交量	110080	-55180	-57880	10179	7424
		沪铝2403持仓量	155667	-7183	-34255	-3674	-48047
		LME铝3M成交量	16579	266	695	-960	-15
		LME注销仓单占比	40.28%	-0.23%	3.63%	6.57%	-16.97%
		LME铝cash-3M价差	-37.1	1.9	1.6	7.2	-17.3
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	5	-25	-5	-80	-50
		买近月抛连一跨期套利成本	56.20	-3.02	-4.51	14.58	1.28
		沪氧化铝2403收盘价	3059	-72	-211	-231	-1
		沪氧化铝2403夜盘收盘价	3118	-	-	-	-
		沪氧化铝2403成交量	1545	-5773	-27474	1543	-503
		沪氧化铝2403持仓量	1980	-1635	-20009	1215	-2001
		近月合约对连一合约价差	-75	-9	-63	-75	-75
现货市场	电解铝	买近月抛连一跨期套利成本	377.15	-7.36	-11.96	-46.82	354.08
		现货升贴水	-20	-10	-60	-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	180	0	50	0	-290
		山东1A60铝杆加工费	350	0	-50	-50	-150
		铝锭精废价差	197	0	-50	-136	-147
		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	928	-157	-215	528	546
		国内铝锭社会库存 (万吨)	44.9	0.5	3.7	0.3	-16.2
		上期所铝锭仓单 (万吨)	2.5	0.0	0.0	-1.4	-1.5
		LME铝锭库存 (万吨)	53.3	-0.2	-1.2	-3.2	5.7
	氧化铝	国内氧化铝平均价	3382	1	4	127	369
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	392	0	-1	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)	373	0	0	26	33
		山西氧化铝企业盈亏	491	-	0	3	437
	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	-600

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

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

铝趋势强度：0；氧化铝趋势强度：0。

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

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

电解铝盘面：

主力合约下跌，收在 18810，收盘价较前一交易日下跌 90 元/吨。主力合约 AL2403 合约，成交量下降 5.51 万手，持仓量下降 7183 手。夜盘震荡，暂时收在 18870。

重要数据：

现货升贴水回落 10 元/吨，现货贴水 20 元/吨；铝棒加工费（佛山）下跌 20 元/吨，至 180 元/吨。

氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2403 震荡，收在 3134，较前一交易日下跌 64 元/吨，成交量上升 9947 手，持仓量上升 302 手。夜盘震荡，暂时收在 3201。

沪铝本周重心走低，整体处在万九关口上下盘整格局。过去一周铝锭社库较前周累库 3.7 万吨至 44.9 万吨。至周五，铝棒加工费（广东）较前周回升 50 元/吨至 180 元/吨，周初一度降至 110 元/吨，下游利润的再度挤压可能是此波铝价重新触顶回落的重要驱动。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。

氧化铝本周价格重心下移，但我们不倾向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 05 日

锌：价格区间震荡，关注跨期正套

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	20,715	-0.79%	20,675	-0.19%
	伦锌3M电子盘	2,452	-0.75%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	112,978	42,586	79,769	-1,803
	伦锌3M电子盘	10,930	-1,240	222,224	2,713
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	5,071	100	-	-
	伦锌	198,325	-550	16.29%	-0.11%
现货			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		15	-5	20
	广东0#锌现货升贴水		0	-45	45
	天津0#锌现货升贴水		-5	-35	30
	近月合约对连一合约价差		-15	-25	10
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		59	-	-
产业链重要价格数据	长江锌现货对LMEcash价差		-320	-412	92
			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		21,940	22,290	-350
	Zamak3 锌合金价格		21,540	21,890	-350
	国产氧化锌均价		20,200	20,500	-300

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国1月非农就业远超预期，增加35.3万，为2023年1月以来最大增幅，工资同比增速4.5%，创2022年3月以来最高，失业率连续第三个月达到3.7%，低于市场预期的3.8%。美联储理事鲍曼称降息时机不成熟。（华尔街见闻）

行业：外媒2月2日消息，矿业和运输企业集团墨西哥集团(Grupo Mexico)周五报告称，其位于墨西哥索诺拉州的Buenavista锌项目将于2024年第一季度开始运营，并补充说，该矿今年将生产约5.4

万吨锌和 1.1 万吨铜。矿业部门财务主管 Leonardo Contreras 表示：“一旦我们完成全面增产，产能将增加一倍；去年的启动推迟了，部分原因是墨西哥北部降雨不足。”由亿万富翁 German Larrea 控制的 Grupo Mexico 在墨西哥国内以及美国、秘鲁和西班牙经营着大型铜矿和其他基本金属矿。（上海金属网编译）

【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，上涨空间仍需锚定宏观需求预期。此外，低库存将延续，在累库期间，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 05 日

铅：矛盾钝化，价格延续盘整

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	16,240	0.06%	16,200	-0.25%
	伦铅3M电子盘	2,078	1.00%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	43,824	10,915	60,824	-3,526
	伦铅3M电子盘	5,117	-1,112	153,103	2,758
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	35,360	975	-	-
现货	伦铅	125,775	5,450	15.52%	0.73%
			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	20	-5
	近月合约对连一合约价差		-50	-75	25
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		58	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,738	-2,779	41
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差		0	-25	25
	再生铅盈利		-398	-398	-1
			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	9,700	-25

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国 1 月非农就业远超预期，增加 35.3 万，为 2023 年 1 月以来最大增幅，工资同比增速 4.5%，创 2022 年 3 月以来最高，失业率连续第三个月达到 3.7%，低于市场预期的 3.8%。美联储理事鲍曼称降息时机不成熟。（华尔街见闻）

行业：国家统计局发布 2024 年 1 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况，据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2024 年 1 月下旬与 1 月中旬相比，25 种产品价格上涨，19 种下降，6 种持平。其中，有色金属价格环比上涨为主。铜价格环比涨 0.8% 为 68585 元/吨，铝价

格环比跌 0.1%为 18955 元/吨，铅价格环比涨 1%为 16228.1 元/吨，锌价格环比持平为 21217.5 元/吨。
(国家统计局)

【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，社会库存环比小增，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，再生铅与原生铅价差较小，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，而消费端暂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 05 日

镍：电积成本重心上移，全球库存边际累增

不锈钢：季节性供需双弱，钢价震荡运行

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

张再宇（联系人）

期货从业资格号：F03108174

zhangzaiyu025583@gtjas.com

【基本面跟踪】

镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	126,240	-750	-3,480	-2,020	-1,270	-14,400	
	不锈钢主力（收盘价）	13,715	-165	-580	-415	-115	-605	
	沪镍主力（成交量）	176,062	16,855	18,900	39,548	80,486	-9,627	
	不锈钢主力（成交量）	146,840	-20,401	13,558	-69,960	69,522	-8,300	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	126,600	-750	-2,600	-900	-150	-14,250
		俄镍升贴水	-100	0	100	0	0	100
		镍豆升贴水	-1,000	0	0	500	500	300
		近月合约对连一合约价差	-260	-200	-80	-100	-80	-10
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	186	22	6	10	8	-11
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	935	0	3	-3	18	-158
		镍板-高镍铁价差	331	-8	-29	-7	-19	15
		镍板进口利润	-5,153	792	-867	-892	1,539	4,047
	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	42	0	1	1	1	-17	
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	14,100	0	0	50	250	-800
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	14,550	0	0	200	350	-700
		304/No. 1 卷(无锡)	13,500	0	0	200	300	-650
		304/2B-SS	835	165	580	615	465	-95
		NI/SS	6.14	0.04	0.09	0.08	-0.01	-0.41
		电解镍/不锈钢	5.80	-0.03	-0.12	-0.12	-0.15	-0.36
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,600	0	0	0	0	0
	硫酸镍	电池级硫酸镍	26,900	100	300	500	500	-5,200
		硫酸镍溢价	-952	265	872	698	533	-2,065

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】

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。国内供应端暂维持高位，海外俄镍及个别高成本镍出现减产，但全球显性库存维持累增，镍价的趋势性修复仍需等待更为充分的产能出清。但是，由于MHP供应相对偏紧，硫酸镍长期维持低开工，下游阶段性备货导致价格出现反弹，电积成本有所上移，镍价或难以出现深跌。从下游不锈钢来看，钢价短期或在低位中性震荡。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。从成本来看，镍铁短期修复空间有限，不锈钢市场平均成本处于低位运行，或在13400-13500元/吨的区间。



2024 年 2 月 5 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、美国 1 月 ISM 制造业意外升至 49.1，新订单大涨，就业低迷，通胀卷土重来。
- 2、苹果 Q4 营收重返增长，EPS 和服务收入均创新高，库克承诺今年将宣布新的 AI 功能，但大中华区收入跌幅比预期更差，盘后跌超 3%。
- 3、Meta 宣布回购 500 亿美元股票，史上首次发股息，四季度业绩和一季度指引超预期，尤其是四季度活跃用户数量强劲，盘后大涨 14%。

【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 05 日

工业硅：上行空间预计有限

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, 225	15	-140	-1, 065
		Si2403成交量（手）	23, 861	-15, 607	-76, 656	-31, 145
		Si2403持仓量（手）	59, 873	-4, 178	-34, 742	1, 835
		近月合约对连一价差（元/吨）	-10	75	30	-10
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	59. 1	-8. 5	-6. 0	-3. 8
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1785	-90	40	655
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+685	-90	90	905
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	15000	0	-50	-600
		云南地区Si4210（元/吨）	15350	0	0	-350
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	1663	0	-585	-728
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-745. 75	0	0	-307
	库存	社会库存（万吨）	35. 1	-	-0. 4	-0. 3
		企业库存（万吨，百川口径）	6. 3	-	0. 27	0. 3
仓单库存（万吨）		23. 0	0. 4	0. 8	3. 3	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	505	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	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	1	-1
		三氯氢硅（原料，元/吨）	5200	0	50	-100
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	16300	0	-50	-400
		硅片（M10-182mm，元/片）	2. 03	0. 00	0. 00	0. 13
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0. 39	0. 00	0. 00	0. 01
		组件（单面-182mm，元/瓦）	0. 92	0. 00	0	-0. 06
		光伏玻璃（3. 2mm，元/立方米）	26. 15	0. 00	0. 00	-0. 35
		光伏级EVA价格（元/吨）	11033. 23	0	72. 66	452. 14
	利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10. 7	0. 0	1. 1	-0. 4
有机硅	价格	DMC（元/吨）	15300	0	0	950
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-39	61	48	1037
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20000	0	0	-300
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	1090	10	210	320

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，周五收于 13225 元/吨。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 5 日

碳酸锂：偏弱震荡

邵婉嫣 投资咨询从业资格号：Z0015722 shaowanyiy020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

碳酸锂基本面数据

		1	T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期货	盘面	2402 合约（收盘价）	95,800	-200	-1,600	-1,750	-7,050	-47,100
		2402 合约（成交量）	214	-157	-200	-570	-2,456	-703
		2402 合约（持仓量）	1,659	-581	-4,632	-6,066	-12,716	-3,393
		2404 合约（收盘价）	99,300	300	-1,150	-2,200	-8,350	-34,450
		2404 合约（成交量）	3,366	-1,187	-4,097	-1,957	-3,060	3,015
		2404 合约（持仓量）	34,219	285	-3,529	-4,041	2,522	30,990
		2407 合约（收盘价）	100,150	550	-1,200	-2,250	-8,200	-26,000
		2407 合约（成交量）	71,323	12,328	-13,762	-54,403	-72,379	24,910
		2407 合约（持仓量）	135,549	-9,483	-13,618	-19,045	-10,053	91,179
	基差	现货-2402	1,250	200	2,150	2,300	7,200	-20,850
		现货-2407	-3,100	-550	1,750	2,800	8,350	-41,950
		2402-2404	-3,500	-500	-450	450	1,300	-12,650
		2402-2407	-4,350	-750	-400	500	1,150	-21,100
		电碳-工碳	7,550	0	-450	-650	-1,350	-1,450
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	-145	-2,290
	锂盐	电池级碳酸锂	97,050	0	550	550	150	-67,950
		电池级碳酸锂（CIF）	14,250	0	-250	-250	-1,000	-7,750
		工业级碳酸锂	89,500	0	1,000	1,200	1,500	-66,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	90,750	0	200	-1,000	-2,500	-70,750
		电池级氢氧化锂（CIF）	13,250	0	-350	-1,000	-2,250	-8,750
	消费	磷酸铁锂（动力型）	43,350	100	100	100	-150	-17,400
		磷酸铁锂（中高端储能型）	41,850	100	100	100	-150	-15,900
		磷酸铁锂（低端储能型）	39,750	0	0	0	-250	-13,250
		三元材料523（多晶/消费型）	107,500	0	0	0	0	-48,000
		三元材料622（多晶/消费型）	125,000	0	0	0	0	-49,500
		三元材料811（多晶/动力型）	160,500	0	0	0	0	-38,500
		六氟磷酸锂	65,000	0	0	0	-2,000	-26,750
		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】

据宁德时代官微，近日，四川省人民政府与宁德时代在成都签署全面深化战略合作协议。根据协议，双方将进一步拓宽合作领域、深化合作模式、完善合作机制，在绿色能源开发、新型储能发展、“零碳园区”建设等方面加强合作，共同推进锂矿资源开发利用，推动宁德时代西南区域总部建设，以项目为牵引带动四川动力电池产业高质量发展，打造世界级新能源产业综合基地。

雅化集团消息，1月31日，装载着近300吨锂精矿的卡车车队从津巴布韦卡玛蒂维矿山驶向贝拉港口，后续首批锂精矿5000吨将陆续运达国内，这标志着雅化集团自有矿山卡玛蒂维正式加入公司锂资源保障体系。目前，项目一期采选生产规模年处理矿石量30万吨；二期采选生产规模年处理矿石量200万吨已同步启动建设，预计将于今年6月建成。一二期投产达标后项目年产锂精矿将达35万吨。据介绍，该公司于2022年12月拿下第一个海外锂资源项目——卡玛蒂维锂矿，该项目位于非洲津巴布韦，总投资约18亿元。

【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】

碳酸锂期货合约小幅上行。主力2407合约涨幅0.86%，收于100150元/吨，成交持仓比0.53。2402合约临近最后交割，收于95800元/吨，2404合约上涨0.66%，收于99300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。当前碳酸锂现货价格坚挺，市场成交进一步减少，部分锂盐厂和下游企业陆续进入假期状态，云母提锂产量有明显下降，辉石提锂产量受到外采低价矿略微支撑。库存方面，可看到冶炼厂有明显去库，整体向下游转移，下游提前备库已接近尾声。在节后市场需求复苏和补库行为到来前，预计盘面将维持偏弱震荡格局。



2024 年 2 月 5 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（%）
			941.0	-21.5	-2.23
	I2405		昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			354,290	506,225	-28,869
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	1099.0	-18.0
		PB（61.5%）	983.0	1007.0	-24.0
		金布巴（61%）	954.0	978.0	-24.0
		超特（56.5%）	868.0	888.0	-20.0
	国产矿	唐山（66%）	1194.0	1209.0	-15.0
		邯邢（66%）	1167.0	1167.0	0.0
		莱芜（65%）	1085.0	1085.0	0.0
	价 差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）
基差（I2405, 对超特）		154.8	149.8	5.0	
基差（I2405, 对金布巴）		107.8	106.6	1.2	
I2405-I2409		68.0	67.5	0.5	
I2409-I2501		51.0	52.0	-1.0	
卡粉-PB		98.0	92.0	6.0	
PB-金布巴		29.0	29.0	0.0	
PB-超特		115.0	119.0	-4.0	

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 05 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		3,825	-46	-1.19
	HC2405		3,967	-38	-0.95
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2405		1,622,279	1,764,601	95,638
现货价格	HC2405		563,801	930,276	-19,293
	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	3980	3980	0
		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）		95	72	23
	基差（HC2405）		13	6	7
	RB2405RB2410		9	12	-3
	HC2405-HC2410		45	46	-1
	HC2405-RB2405		142	136	6
	HC2410-RB2410		106	102	4
	现货卷螺差		-58	-58	0

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

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

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

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：0；热轧卷板趋势强度：0。

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

【观点及建议】

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



2024 年 2 月 5 日

硅铁：静态矛盾不足，低位延续

锰硅：估值支撑渐显，低位震荡

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		6588	-20	77,771	80,007
	硅铁2404		6526	-42	4,830	12,690
	锰硅2403		6262	-44	56,544	55,154
	锰硅2404		6268	-46	5,864	12,809
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	-10.0	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)	-238	+20	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-172	+34	元/吨	
	近远月价差	硅铁2403-2404	62	+22	元/吨	
		锰硅2403-2404	-6	+2	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2403-硅铁2403	-326	-22	元/吨	
		锰硅2404-硅铁2404	-258	-4	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 05 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	1708.5	-17.5	-1.01%
		J2405	2348.5	2.5	0.11%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2405	JM2405	98255	133750	855
		J2405	15642	28135	-7
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	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	451.5	471.0	-19.5
		蒙5#	192.5	212.0	-19.5
		蒙3#	176.5	196.0	-19.5
	基差J2401	山西准一到厂	124.5	170.0	-45.5
		山东准一到厂	-178.5	-133.0	-45.5
		日照港准一平仓价格指数	-8.5	37.0	-45.5
	JM2405-JM2409		39.0	37.0	2.0
	J2405-J2409		34.0	43.0	-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 2 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2160（-）；S1.3 G75 主焦（蒙

5) 沙河驿 1901 (-); S1.3 G75 主焦 (蒙 3) 沙河驿 1935 (-)

3、持仓情况: 2月2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1130手, 空头增仓4234手; 焦炭J2405合约多头增仓453手, 空头增仓337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 05 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 971 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 846 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 635 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 695 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 847 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 645 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 837 元/吨。

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

3、持仓情况：2 月 2 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 5 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, 701.5	-10.59%	45, 441	33, 002	23, 642	-2, 778
		昨日价差				前日价差	
	04合约基差		1, 794.6				1, 585.9
	EC04-06		250.8				252.3
	EC04-08		347.7				369.2
运价指数		本期		2024/1/29		单位	周涨幅
	SCFIS：欧洲航线		3, 496.05			点	-0.4%
	SCFIS：美西航线		2, 603.88			点	54.6%
		本期		2024/2/2		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	2024/2/8 上海		2024/3/16 鹿特丹	36	4504	2999
	MSC	2024/2/10 上海		2024/3/17 鹿特丹	44	4440	3100
	OOCL	2024/2/10 上海		2024/3/28 鹿特丹	47	4700	2625
	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	54.17			0.24		
	远东-欧洲	47.61			0.03		
汇率		昨日价格			较前日变动		
	美元指数	103.96			0.00%		
	美元兑离岸人民币	7.22			0.02%		

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

【宏观及行业新闻】

- 金十数据 2 月 3 日讯，当地时间 2 月 2 日，美国中央司令部发表声明称，美国东部时间 2 日 16 时，美军对伊拉克和叙利亚境内超过 85 个目标进行了空袭，目标是伊朗伊斯兰革命卫队圣城旅及其附属民兵组织，以作为对驻约旦美军事基地日前遭到袭击的报复。
- 美媒：哈马斯领导人在人质释放协议上存在分歧。另有哈马斯官员透露，将“很快”回复停火提议。
- 据以色列《国土报》网站 2 月 3 日报道，3 日晚，成千上万人走上以色列各地街头，要求总理内塔尼亚胡下台并举行新的选举。示威活动从特拉维夫和耶路撒冷一直蔓延到北部的海法和凯撒里亚以及南部的贝尔谢巴。
- 当地时间 2 月 4 日，也门胡塞武装军事发言人叶海亚·萨雷亚发表声明称，美英联军在过去几个小时

内对也门多地发动了 48 次空袭。其中，对也门首都萨那及周边进行 13 次袭击，对荷台达省进行 9 次袭击，对塔伊兹省进行 11 次袭击，对贝达省进行 7 次袭击，对哈杰省进行 7 次袭击，对萨达省进行 1 次袭击。叶海亚强调，这些袭击不会阻止也门支持加沙地带巴勒斯坦人民的立场，也一定会给予回应和惩罚。（央视新闻）

5. 美国运输部：美国航运业人士预计在接下来的 4-6 周内，由于红海危机，部分美国港口将出现拥堵情况加剧。
6. Drewry 2 月 2 日的最新船期数据显示，在跨太平洋、跨大西洋及亚洲-欧洲和地中海航线供给 650 次预定航行中，在第 6 周（2/12-2/18）至第 10 周（3/4-3/10）期间宣布取消的航行有 101 次，取消率达 16%。其中，60 次发生在跨太平洋东行航线；33 次发生在亚洲-北欧和地中海航线；8 次发生在大西洋西行航线。在接下来的五周内，OA 联盟宣布取消航行 37 次，紧随其后的是 THE 和 2M 联盟，分别取消 25 次和 19 次。此外，非联盟取消 21 次航行。
7. 澳大利亚码头工人与码头运营商 DP World 已达成一项为期四年的协议，双方将逐年加薪，同时允许码头 24 小时运营。
8. 自 2 月 14 日起，阿联酋航运（ESL）的旗舰 GALEX 航线服务将提供中国主要港口与沙特阿拉伯达曼海运枢纽之间的直达船。升级后的港口轮换预计将缩短中国主要港口与杰贝阿里之间的转运时间，并确保继续覆盖阿曼苏哈尔（Sohar）和阿联酋霍尔费坎（Khor Fakkan）。
9. 阳明海运公司将于 3 月推出新的 JTS 服务（日本-台湾-南中国特快服务）。与此同时，该公司还将与一家合资伙伴合作，推出新的 JKC 服务（日本关西服务）。JTS 服务将继续独立运营，每周提供固定的 28 天轮换服务。另一方面，合作经营的 JKC 服务将由双方各出一艘船，提供每周固定班次、14 天轮换的服务。
10. 赫伯罗特宣布从印度和巴基斯坦到美国（东海岸、西海岸和墨西哥湾沿岸）和加拿大西海岸新的普遍运价上调（GRI）/普遍运价调整（GRA），20 英尺和 40 英尺干箱、冷藏箱和特种箱（包括高立方设备）的运价提高 1000 美元/箱。此次 GRI/GRA 调整将适用于自 2024 年 3 月 1 日起全部入港的所有集装箱，有效期至另行通知为止。
11. 近日，长荣海运与全球最大的支线运营商 X-Press Feeders 签署了一份谅解备忘录--长荣海运将使用 X-Press Feeders 的甲醇动力船在欧洲运输集装箱。此外，这两家船公司将合作推出一个支线网络，这将是欧洲第一个由绿色甲醇驱动的支线网络。
12. 2 月 2 日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2723 美元/TEU，较上期下跌 4.8%；上海港出口至地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）为 3753 美元/TEU，较上期下跌 3.8%。上海港出口至美西和美东基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为 5005 美元/FEU 和 6652 美元/FEU，分别较上期上涨 13.4% 和 3.7%。

【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】

过去一周，集运指数先震荡后下跌，重心回落，走弱强于我们预期。市场一度传言巴以冲突可能停火，带动 EC 回吐地缘风险溢价。我们认为，本次市场事件冲击中情绪性因素相对更大，不宜过度解读。目前，以色列和哈马斯双方尚未达成停火协议。另外，考虑到红海局势的不确定性，如果仅是短暂的停火，班轮公司或仍倾向于继续绕行非洲好望角。若巴以冲突完全得到解决，班轮公司或考虑恢复红海通行。考虑到欧线的往返时间一般为 12-13 周，红海通行的恢复更多影响 6-7 周后即期市场的订舱供应，因为届时航线缩短造成的回程时间大概率缩短，从而利空运价。从时间上看，如果班轮公司在 3 月之前恢复红海通行，这一利空或出现在 4 月。但考虑到地缘风险本身的不确定性，不宜过早交易地缘风险解除。从船期来看，2 月欧线空班主要出现在第 7、8 周（2 月 17 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 5 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	1765	-1.62%		725,178		-25527	
价差	昨日价差				前日价差			
	05合约基差	105			92			
	05-09合约价差	117			116			
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】0

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

【观点及建议】

短期偏弱 中期震荡市。



2024 年 2 月 5 日

对二甲苯：趋势偏弱

PTA：成本坍塌，短期回调

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

	项目	昨日收盘	前日收盘	昨成交(万手)	昨持仓(万手)
期货	PX405合约	8412	8462	4.9	8.6
	TA405合约	5846	5878	74.6	114.0
	EG2405合约	4607	4703	70.0	40.6
月差		2024/1/31	2024/2/1	2024/2/2	变动值
	PX(5月-9月)	114	74	74	0
	TA5月-9月	98	98	88	-10
	MEG5月-9月	87	67	60	-7
品种间价差	3*TA405-2*PX405	708	710	714	4
	3*TA409-2*PX409	642	564	598	34
	TA-EG(5月)	1200	1175	1239	64
	TA-EG(9月)	1189	1144	1211	67
	TA-PF(5月)	-1580	-1552	-1540	12
	TA-LU(1月)	1585	1515	1485	-30
	TA-LU(5月)	1568	1563	1673	110
现货价格	项目	2024/2/1	2024/2/2	2024/2/4	变动值
	汇率：美元-人民币(日)	7.1014	7.1930	7.1915	-0.0015
	日本石脑油	663	654	654	0
	PXCFR台湾人民币价	8349	8423	8422	-2
	PX CFR台湾	1016	1016	1016	0
	PX FOB 韩国	998	994	994	0
	PX FOB 美国海湾	1082	1078	1078	0
	华东地区PTA市场价	5910	5865	5835	-30
	华东地区乙二醇现货市场价格	4718	4648	4628	-20
现货加工费	PXN(美元/吨)	353	363	363	0
	PTA(元/吨)	463	348	319	-29
	MEG油制利润(元)	-1041	-762	-741	21
	MEG煤制利润(元)	-713	-735	-805	-70

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

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

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

直纺涤短4日产销清淡, 平均8%, 大多工厂今日无订单, 个别产销20%。

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

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度: -1 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, 下周四川能投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: 节前震荡市, 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 05 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）	13,290	13,385	-95
		夜盘收盘价（元/吨）	13,365	13,225	140
		成交量（手）	316,565	217,506	99,059
		持仓量（手）	178,283	173,406	4,877
		仓单数量（吨）	196,790	196,940	-150
		前20名会员净空持仓（手）	34,578	36,745	-2,167
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	1,105	1,095	10
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】

近期中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.48%，环比-0.35 个百分点，同比+42.08 个百分点。全钢
请务必阅读正文之后的免责条款部分

胎样本企业产能利用率为 56.42%，环比-7.26 个百分点，同比+23.23 个百分点。全钢胎部分山东地区轮胎企业在 2 月 2 日（腊月二十三）之前停工放假，周内装置逐步进入收尾阶段，产量下滑，拖拽周内全钢胎样本企业产能利用率走低。当前内外销出货放缓，成品库存充足。

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 05 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）	12,390	12,585	-195
		成交量（手）	22,514	13,536	8978
		持仓量（手）	14,198	15,045	-847
		成交额（万元）	139,797	85,110	54687
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	12,600	210	12390
	月差	BR01-BR02	-12,330	-12,520	190
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）	12,450	12,450	0
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,000	12,000	0
	丁二烯价格	江苏主流价	9,750	9,750	0
		山东主流价	9,850	9,800	50
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 5 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	3,705	-0.46%	3,707	0.05%
	BU2406	元/吨	3,707	-0.62%	3,702	-0.13%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2403	手	33,600	(13,701)	57,987	(11,278)
	BU2406	手	127,085	13,590	208,053	(1,907)
			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	-155	-172	17	
现货市场	03-06跨期	元/吨	-2	-8	6	
			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	3,704	3,846
	长三角批发价	元/吨	3,830	0	3,882	3,944
			本周（2月1日更新）	上周（1月29日更新）	变动	
	炼厂开工率		30.15%	30.56%	-0.41%	
	炼厂库存率		32.46%	32.45%	0.01%	

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】

上周五，BU 延续日内走势窄幅震荡。成本方面，隔夜原油先跌后涨。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，周五山东地区主流价格持稳，北方施工活动基本停滞，成交氛围维持清淡；华东地区主流现货价格维持不变，目前南方尚存零星赶工需求，资源主要流入社会库。从供应来看，周四炼厂开

工小幅回落，厂库接近持平，社库水平延续缓慢上升态势，近期现货或仍将持稳为主。委内瑞拉许可 4 月到期消息落地后，BU 一度给出正套机会，随后月差在小幅回落后走稳，建议持续关注后续事态发展。



2024 年 2 月 5 日

LLDPE：偏弱震荡

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243 Zhangchi012412@gtjas.com
陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772 chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2405	8077	-1.17%	275,878	-14765
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	05约基差	-97		-66	
	05-09合约价差	39		37	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7980 - 8180		8060 - 8300	
	华东	8080 - 8350		8120 - 8400	
	华南	8200 - 8400		8270 - 8450	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

本周国内聚乙烯市场价格窄幅涨跌。线性期货重心有所下移，且临近年关，部分下游工厂陆续停工/降负，整体需求端表现继续转弱，市场买气不足，贸易商为走量让利报盘为主。

【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 5 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	7322	-0.93%	269,400	4541
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-122		-105	
	05-09合约价差	8		1	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7240 - 7380		7270 - 7380	
	华东	7200 - 7350		7240 - 7400	
	华南	7300 - 7420		7320 - 7420	

资料来源:卓创资讯, 国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场价格小幅偏弱。PP 期货偏弱运行抑制场内交投氛围,且上游生产企业厂价部分下调,成本支撑趋弱,贸易商报盘小幅松动。临近春节,下游工厂陆续进入假期,市场现货交易基本停滞。

【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 5 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
2685	730	2281	-404

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 05 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)	5,612	5,710	-98
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,624	5,688	-64
		成交量 (手)	531,361	377,751	153,610
		持仓量 (手)	232,915	189,370	43,545
		仓单数量 (吨)	424,757	424,757	0
		前20名会员净持仓(手)	-2,684	-7,122	4,438
价差数据	基差	银星-期货主力	-102	-168	66
		金鱼-期货主力 (非标)	-802	-868	66
	月差	SP01-SP02	318	286	32
现货市场	品种	品牌	国内价格 (元/吨)		国际价格 (美元/吨)
	针叶浆	北木	6000		865
		凯利普	5950		940
		金狮	5950		750
		月亮	5850		680
		银星	5750		690
		俄针	5550		-
	阔叶浆	金鱼	5050		-
		明星	5000		550
		小鸟	5000		530
		布阔	4950		-
	化机浆	昆河	4200		490
	本色浆	金星	5500		660

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

纸浆趋势强度：0

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

【观点及建议】

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

多执行前期订单，稳价出货。

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



2024 年 2 月 5 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	2,502	2,511	-9	MA03-05	57	50	7
MA2405	2,445	2,461	-16	MA05-09	54	32	22
MA2409	2391	2429	-38	MA华东港口基差	75	39	36
甲醇持仓量	1049092	1087281	-38189	内蒙古5500大卡化工煤	670	670	0
甲醇成交量	844945	874556	-29611	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】

截至2月1日，江苏甲醇库存在42.1万吨，环比上涨2.3万吨，涨幅为5.78%，同比下跌3%。本周江苏陆续到港卸货入库，江苏整体库存稳中上行，但提货量相对一般。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在1550-2407.14吨（1月19日至1月25日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在2167.14-3181.43吨），本周太仓整体提货量环比下降，船运提货总量缩减。目前江苏可流通货源在17.5万吨附近。目前浙江甲醇库存在21.8万吨，环比下降1.5万吨，跌幅为6.44%，同比上涨15.34%。目前浙江可流通货源在0.5万吨附近。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在9.3万吨，环比减少0.1万吨，降幅1.06%。较去年同期减少25%。其中东莞地区4.4万吨附近，广州地区库存在4.7万吨，珠海地区0.2万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在5200吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源6.8万吨附近。目前福建地区甲醇库存10.7万吨附近，环比增加0.17万吨，涨幅1.61%，较去年同比增加69.84%。其中泉州地区在9.1万吨附近，厦门在1.6万吨附近，目前福建可流通货源在6万吨。本周广西地区整体库存较上周略涨，较去年同期下降。

【市场状况分析】

短期维持震荡，节前多单止盈。高开工但低库存，甲醇利润持续扩张。按照目前一季度甲醇的平衡表评估，整体维持低库存去库格局，港口可流通货源较低，绝对价格持续维持震荡。绝对价格的转折大概率仍然要等到港口3月之后实际的累库压力兑现。关注多MA空EB。

【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 05 日

尿素：现货节前稳定，盘面有支撑

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com

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）	2,114	2,108	6
		结算价（元/吨）	2,103	2,085	18
		成交量（手）	187,767	194,671	-6904
		持仓量（手）	172,318	169,019	3299
		仓单数量（吨）	9,044	9,049	-5
		成交额（万元）	789,800	811,684	-21885
	基差	山东地区基差	56	56	0
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	-74	-74	0
		东光-盘面（最便宜可交割品）	66	66	0
	月差	UR05-UR09	139	137	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	2,180	2,180	0
		山西丰喜	2,040	2,040	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	2,170	2,170	0
		山西地区	2,040	2,040	0
	供应端重要指标	开工率（%）	80.33	78.85	1.48
		日产量（吨）	173,950	170,750	3200

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

尿素趋势强度：0

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

【观点及建议】

据最新价格数据，国际市场价格呈现持续上涨的格局，2月2日国际最新价格，目前埃及地区价格上涨至405美元/吨，中东地区价格上涨至380美元/吨，巴西地区价格上涨至380美元/吨。近期国际市场受部分地区需求启动所驱动，价格呈现持续上涨的态势。根据当前国际价格计算，中国已经产生出口利润，但由于政策有序引导，中国仍无法进行商业性出口，或有少量外交性出口。

现货端，2月4日报价，中盈稳定在2120元/吨、临沂稳定在2160元/吨、东平贸易稳定至2110元/吨、心连心农业上调至2150元/吨。成交来看，上周末成交偏中性，2100元/吨附近的低价现货成交有所放量，高价现货成交清淡。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，本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。本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。

基本面，供应端，2月2日国内尿素日产下降至17.4万吨，开工率大约80%。2023年同期国内尿素日产量在15.7万吨较去年同期日产增加约1.7万吨。2月尿素日度产量将维持同比高位，伴随气头尿素装置的复产预计2月尿素供应端或呈现持续上升的状态，2月上旬预计达到17.5万吨日产以上。需求端，目前基层需求仍偏弱，粮食价格低导致现金流周转缓慢。中游贸易商整体当下的现金流周转也偏缓慢，采购策略以逢低采买为主。预计春节之后，伴随农户的卖粮变现，现金流有所恢复，基层需求将有所好转。企业库存端，根据上周三的数据，生产企业库存从58.4万吨小幅上涨至53.2万吨，本周显性库存有所下降。

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。

弱现实主要体现在现货暂无上行驱动。其一，粮食价格偏低，玉米低价格局下农户将农产品变现的积极性较低从而导致农户及基层经销商现金流较少，采购能力下降。其二，目前贸易商以及基层经销商对化肥板块的价格观望意愿较浓，囤货能力伴随中游库存的持续提高而有所下降，刚需逢低采购为主。其三，复合肥销售进度缓慢，对尿素采购积极性低。整体来看，春节前，伴随板厂以及复合肥厂的开工率进一步下降，现货预计仍需降价来促销。

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 5 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
EB2402	8660	8701	-41	EB基差	30	
EB2403	8649	8826	-177	EB2402-EB2403	11	
EB2404	8697	8868	-171	EB2403-EB2404	-48	
苯乙烯华东现货	8690	8690	0	苯乙烯仓单数	900	
苯乙烯成交量	761356	594487	166869	苯乙烯持仓量	438942	
纽约93号汽油	265.33	271.57	-6.24	纽约87号汽油	227.58	

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。

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



2024年2月5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
		1966	1.87%	683,966	464,938
价差	昨日价差			前日价差	
	05合约基差	334		387	
	05-09合约价差	47		44	
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】

国内纯碱市场偏稳震荡，市场成交一般。个别装置恢复运行，供应端维持高位。春节临近，市场成交放缓，物流运输逐步减弱，下游企业原料库存充足，需求平平。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 5 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	4,128	-0.29%	4,114	-0.34%
	PG2404	4,624	-1.97%	4,563	-1.32%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2403	249,686	28717	86,800	-8960
	PG2404	35,112	4690	35,236	484
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对03合约价差	892		880	
	广州进口气对03合约价差	932		900	
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：-1

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

【行业新闻 6】

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

【观点及建议】

上周五，PG2403主力合约收跌0.22%。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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

开放关闭，装船有所延迟，整体供应受到影响。短期来看，FEI 走弱对盘面影响较大，且原油价格走弱同样影响市场情绪，叠加近期仓单量大增，盘面仓单压力较大，预计盘面弱势运行。



2024 年 2 月 5 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 5 日

PVC：暂时平稳，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

2024/2/2			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	5812	0.24%
	v2409	5924	0.34%
	v2501	6011	0.27%
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	5700	0.53%
	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	-222	-14
	05-09价差	-112	-6

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 每日经济新闻：1月24日，在国新办举行的新闻发布会上，央行行长潘功胜表示，将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性1万亿元。明天开始下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，同时，将继续推动社会综合融资成本的稳中有降。

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

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格小幅下调。乌海地区2900元/吨。

2. 国内市场：2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5700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：2 日主力合约窄幅震荡。05 合约开盘 5798，最高 5844，最低 5788，收盘 5812。基差在-222；5-9 月差在-112。

【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】

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



2024 年 2 月 5 日

燃料油：延续下跌趋势，短期弱势为主

低硫燃料油：持续下探，高低硫价差或延续收窄

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价		日涨跌	昨夜夜盘收盘价		夜盘涨跌
	FU2404	元/吨	3,072		-3.32%	2,970		-3.32%
	FU2405	元/吨	3,086		-3.18%	2,986		-3.24%
	LU2404	元/吨	4,169		-3.38%	4,128		-0.98%
	LU2405	元/吨	4,173		-3.29%	4,130		-1.03%
			昨日成交		成交变动	昨日持仓		持仓变动
	FU2404	手	53,306		2,633	22,869		274
	FU2405	手	672,638		115,776	268,000		13,657
	LU2404	手	128,133		11,530	55,081		(7,428)
	LU2405	手	83,123		13,229	92,039		(3,492)
燃料油全市场			昨日仓单(FU)		仓单变化(FU)	昨日仓单(LU)		仓单变化(LU)
	手	217860			-10000	30300		0
现货价格			高硫(3.5%)			低硫(0.5%)		
			2024/2/2	2024/2/1	日涨跌	2024/2/2	2024/2/1	日涨跌
	新加坡 MOPS	美元/吨	414.7	415.9	-0.28%	587.7	593.5	-0.98%
	新加坡 Bunker	美元/吨	434.0	439.0	-1.14%	634.0	640.0	-0.94%
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	412.0	410.0	0.49%	604.0	608.0	-0.66%
	舟山 Bunker	美元/吨	438.0	440.0	-0.45%	628.0	635.0	-1.10%
	上海 Bunker	美元/吨	450.0	450.0	0.00%	640.0	645.0	-0.78%
	东京 Bunker	美元/吨	506.0	504.0	0.40%	657.0	659.0	-0.30%
	韩国 Bunker	美元/吨	469.0	469.0	0.00%	638.5	645.3	-1.05%
	价差			昨日价差		昨夜价差	价差变动	
		FU04-05	元/吨	-14		-16	-2	
		LU04-05	元/吨	-4		-2	2	
		LU04-FU04	元/吨	1,097		1,158	61	
			昨日价差		前日价差	价差变动		
FU2404-新加坡 MOPS (3.5%)		元/吨	94.9		86.5	8.4		
LU2404-新加坡 MOPS (0.5%)		元/吨	-50.1		54.2	-104.3		
新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	173.0		177.6	-4.6			

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】

2日日盘、夜盘FU、LU持续下探。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，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会影响俄罗斯高硫运往亚太，因此在供需双降的背景下，高

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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 5 日

棕榈油：受其他植物油下行影响

豆油：受进口大豆成本持续下行影响

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 lijunyu028807@gtjas.com

【基本面跟踪】

油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,052	-0.93%	7,020	-0.45%
	豆油主力	元/吨	7,144	-0.97%	7,118	-0.36%
	菜油主力	元/吨	7,675	-0.62%	7,647	-0.36%
	马棕主力	林吉特/吨	3,762	-0.87%	-	-
	CBOT 豆油主力	美分/磅	44.67	-2.10%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	527,965	-15,451	393,036	-7,442
	豆油主力	手	530,846	41,001	606,531	10,654
	菜油主力	手	352,256	-24,080	295,085	-4,696
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,160		-40	
	一级豆油:广东	元/吨	7,830		-50	
	四级进口菜油:广西	元/吨	7,690		-20	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	850		-2	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	108			
	豆油(广东)	元/吨	686			
	菜油(广西)	元/吨	15			
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	623		605	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	92		96	
	棕榈油59价差	元/吨	352		378	
	豆油59价差	元/吨	52		70	
	菜油59价差	元/吨	-19		-18	

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】

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 5 周（1 月 27 日至 2 月 2 日）125 家油厂

请务必阅读正文之后的免责条款部分

大豆实际压榨量为 191.07 万吨，前一周为 199.73 万吨。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：-1

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

【观点及建议】

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

豆油：国内大豆的周度压榨量回升，但是豆油节前备货也在进行，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，南美大豆丰产的压力还在显现，无论是 CBOT 大豆还是产地的大豆报价都还没有企稳。

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

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



2024 年 2 月 5 日

豆粕：美豆收跌，偏弱运行

豆一：偏弱震荡

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）	4719	-24（-0.51%）	4714	-26（-0.55%）
	DCE豆粕2405（元/吨）	2997	-23（-0.76%）	3003	-6（-0.2%）
	CBOT大豆03（美分/蒲）	1188	-15.25（-1.27%）	na	
CBOT豆粕03（美元/短吨）	356.9	-4.8（-1.33%）			
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3380~3430，较昨-20至持平；现货基差M2405+370/380，较昨持平；2-3月M2405+320/450，较昨持平；2-4月M2405+240，较昨持平；4-5月M2405+50，持平；5-9月M2409+80，较昨持平；6-9月M2409+120，较昨持平；			
	华东（元/吨）	2月M2405+330（限量）/380，持平或-70；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-10或持平；			
	华南（元/吨）	3370~3430，较昨持平；现货基差M2405+400，较昨-100；钦州、湛江2-3月M2405+360；钦州、湛江4-5月M2405+60；5-9月基差M2409+50/100，较昨-30或持平；			
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		20.95	
	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】

StoneX 将巴西大豆产量下调至 1.5035 亿吨。据外媒 2 月 1 日消息：咨询公司斯通艾克斯

(StoneX) 表示, 2023/24 年度巴西大豆产量估计为 1.5035 亿吨, 较 1 月初预测值调低 1.6%, 因为恶劣天气不利作物生长。

【趋势强度】

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

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

【观点及建议】

隔夜美豆收跌, 美元走强和需求不确定。现货方面, 据第三方资讯, 2 月 2 日豆粕现货持平或小幅下跌, 东莞报价约 3350 元/吨 (持平), 华东部分地区报价 3380 元/吨 (持平)。国产大豆方面, 豆价稳定。受此影响, 预计今日连豆粕偏弱运行 (美豆盘面期价下跌, 但人民币也跌价, 可能抵消部分美豆盘面影响), 豆一期价偏弱震荡。(个人观点, 仅供参考, 上述内容在任何情况下均不构成投资建议)。

2024 年 02 月 05 日

玉米：区间震荡

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

【基本面跟踪】

玉米基本面数据

重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,204		0	
	锦州平仓	元/吨	2,340		0	
	华北收购均价	元/吨	2,396		7	
	广东蛇口	元/吨	2,490		20	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,170		0	
期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2403	元/吨	2,360	0.5111	2,350	-0.42%
	C2405	元/吨	2,405	0.4595	2,392	-0.54%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2403	手	26,312	644	117,836	-12,830
	C2405	手	388,199	9,848	918,580	-16,342
	玉米全市场	手	471,330	19,591	1,407,726	-40,541
		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	-65			
	03-05跨期	元/吨	-45			

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

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2310-2320 元/吨，较昨日上涨 5 元，广东蛇口新粮散船 2470-2490 元/吨，较昨日提价 10 元，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 2140-2220 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2150-2250 元/吨，东北部分企业提价 10-20 元，当地饲料企业玉米收购价格 2250-2400 元/吨，华北地区玉米价格窄幅波动，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。



2024 年 02 月 05 日

白糖：短线交易

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	6580		0	
	纽约原糖	美分/磅	23.93		0.43	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6482	11	6523	41
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	479939	219007	458440	11413
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	16576		159	
		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	98		-11	
	白糖2409基差	元/吨	187		-6	
	白糖2501基差	元/吨	400		-6	
	白糖59价差	元/吨	89		5	
	白糖91价差	元/吨	213		0	
	原糖35价差	美分/磅	0.87		0.10	

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 7650 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 5 日

棉花：乐观情绪支撑内外盘棉花价格

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	15,990	-0.28%	16045	0.34%
	CY2405	元/吨	22,040	-0.65%	22140	0.45%
	ICE美棉3	美分/磅	87.12	0.72%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	303,595	-94,571	574,096	-8,001
	CY2405	手	2,585	58	3,617	-333
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,106	77	807	-69
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	16,560	20	0.12%
	山东	元/吨	16,980	16,980	0	0.00%
	河北	元/吨	16,910	16,920	-10	-0.06%
	3128B指数	元/吨	16,975	16,981	-6	-0.04%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.38	96.38	0.00	0.00%
	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	23,739	23,697	42	0.18%
			价差	较前日价差变动		
	CF59价差	元/吨	-130	10		
	3128现货指数-CF405	元/吨	985	29		

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，棉花现货多无成交。现货销售基差持稳；2023/24 新疆机采 3129/29B 杂 3.5 内基差多在 CF05+700 及以上疆内库。现货一口价报价持稳，2023/24 新疆机采 3129/29B 多数报价在 16700 公定及以上，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，纺企进入收尾阶段，成交稀少。临近年关，全棉织厂放假增加，坯布整体开机率下调加快，而即将放假的厂家仍生产订单为主，不久也将陆续放假，市场整体冷清。

美棉概况：上周五 ICE 棉花继续上涨，周四 USDA 公布强劲的周度出口销售数据后，市场对美棉 2023/24 年度库存将降至较低水平的预期升温，这一预期对 ICE 棉花价格构成了较强的支撑。

【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 05 日

鸡蛋：春节将至，震荡调整

吴昊

投资咨询从业资格号：Z0018592

wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

鸡蛋基本面数据

	合约	收盘价	日涨跌 (%)	成交变动	持仓变动
期货	鸡蛋2403	3,275	-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	
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。

