



上海中期期货研究所

王舟懿  
Z0000394  
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺  
guojinnuo@shcifco.com

李吉龙  
dengshiheng@shcifco.com

## 期货市场一周投资策略

### 股指

本周四组股指期货集体走弱，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收跌 3.95%、4.93%、9.66%、13.83%。现货 A 股三大指数周五展开宽幅震荡，沪指跌 1.46%，收报 2730.15 点；深证成指跌 2.24%，收报 8055.77 点；创业板指跌 2.43%，收报 1550.37 点。沪深两市成交额达到 8057 亿元，北向资金逆市净买入 23.6 亿元。行业板块全线下跌，环保行业、电子元件、装修装饰、工程咨询服务、仪器仪表、航天航空、汽车服务、软件开发板块跌幅居前。国内方面，中国 1 月制造业 PMI 为 49.2%，较上月上升 0.2 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.7%，比上月上升 0.3 个百分点。制造业 PMI 仍低于临界点显示整体需求仍然疲弱。海外方面，美联储 FOMC 会议如期继续按兵不动，本次声明删除了暗示未来进一步加息的措辞，但联储表示在对通胀降至目标更有信心以前不适合降息。整体来看，持续调整的市场迎来提振政策的不断加码，但外部流动性暂未改善预期有所减弱，指数或仍以震荡为主。

### 集运指数(欧线):

本周欧线集运指数期货震荡走弱，EC 主力合约周线收跌 15.28%。本期现货航运指数小幅下行，1 月 29 日上海出口集装箱结算运价指数(欧洲航线)为 3496.05 点，较上期下降 0.4%。供给端，随着新船集中交付，2024 年集装箱船队预计增长 8.8%，不过考虑到闲置运力整体增加，同时碳排要求下航速可能继续调节放缓，预计 2024 年欧线实际运力供给可能增长 6-7% 左右。需求端，受欧元区经济下行、消费者需求疲弱影响，欧元区集装箱海运贸易持续承压，预计欧洲经济动能在 2023 年四季度和 2024 年上半年仍旧疲弱。地缘扰动方面，卡塔尔外交部发言人安萨里透露，针对停火方案的“整体框架”，收到了来自哈马斯方面的“初步积极确认”。整体来看，以色列与哈马斯有望达成短期停火协议，或将对于欧线绕行的预期产生一定动摇。但近期途经亚丁湾船舶仍在持续遭袭，预计欧线船只难以很快回到红海航线，短期内运力供应偏紧的确定性较高，给市场短暂上行驱动，但前期市场已对 1 月现货上涨有较为充分的预期，目前重心转向淡季运价走势，预计节前 EC 仍将以振荡走势为主。

### 贵金属

本周贵金属走势有所分化，沪金主力周涨幅 1.27%，沪银主力周涨幅 0.54%；国际金价周涨幅 1.79%。周内美元指数震荡走低对贵金属走势构成支撑，因投资者继续押注美联储更接近降息，即使美联储主席鲍威尔周三表示不太可能在 3 月降息，金价受到避险情绪支撑表现偏强。基本面来看，美国第四季度非农生产率增幅超预期，上周初请失业金人数增加，市场关注周五即将公布的美国 1 月非农就业报告。从货币政策角度来看，美联储维持利率不变；日本央行将基准利率维持在历史低点-0.1%；欧洲央行继续按兵不动，将利率维持在 4% 不变。资金方面，我国央行已连续 14 个月增持黄金，截至 12 月末，中国的黄金储备达到 7187 万盎司，环比增加 29 万盎司。截至 2/1，SPDR 黄金 ETF 持仓 851.73 吨，SLV 白银 ETF 持仓 13638.56 吨。整体来说，贵金属仍将受到市场对于降息预期的影响，短期预计仍将面临震荡走势。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬晓枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

### 铜及国际铜

本周铜价走势先扬后抑，沪铜主力周跌幅 0.35%；伦铜周跌幅 0.67%。宏观方面，市场情绪受美联储官员此前发言影响，增强了推迟降息的预期。市场等待更多数据指引，以判断美联储货币政策路径。基本面来看，近期铜精矿加工费仍然跌跌不休，目前现货 TC 水平已低于冶炼厂成本线，后续仍需关注是否会有冶炼厂因此检修。现货方面，由于下周长距离物流货运将停止，部分下游于本周集中进行备货，叠加部分现货交付仓单，导致现货供应有所减少，给予升贴水一定的支撑。库存方面，截至 2 月 1 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比增加 1.03 万吨至 10.23 万吨。需求方面，本周大部分下游将完成备货，整体需求在节前将继续走弱。整体来说，临近春节假期消费走弱，预计铜价难有增长动力。

### 铝

铝方面，本周沪铝主力震荡走低，周跌幅 1.29%；伦铝走势先扬后抑，周跌幅 0.91%。国内供应端，节前国内电解铝运行端整体稳定，市场普遍关注云南未来的复产时间节点。需求端，目前处于下游消费传统淡季，环保问题仍有可能反复，随着春节临近，后续需求将进一步减弱。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 47.2 万吨，较上周四增加 3.5 万吨，临近年关，铝下游开始进入减产放假周期，需求转淡，铝锭铝棒均呈现累库的趋势，但行业库存在高铝水比例及下游节前集中备库的双重推动下维持低库存水平，SMM 预计春节期间国内累库总幅度或低于往年同期水平。整体来看，宏观上美联储降息预期回落，但国内预期向好，节后库存总量预期低的情况下，铝市无较大利空风险，预计节前维持区间震荡。氧化铝方面，本周氧化铝主力持续下行，周跌幅 2.67%。供应端，随着重污染天气预警解除，企业竭力满足原料需求以及供气不足问题缓解，南北方氧化铝厂均有复产；需求端，电解铝生产维持稳定，短期产能难有提升。整体来说，近期氧化铝供应端有所修复，但矿石供应偏紧的问题依旧存在，预计短期内氧化铝将维持承压震荡态势。

### 镍及不锈钢

本周镍价一路震荡下行，沪镍主力周跌幅 3.04%，伦镍周跌幅 1.84%。近期印尼镍矿 RKAB 审批缓慢引发市场担忧，但受制于镍基本面过剩局面压制，叠加市场情绪走弱，镍价有所回落。国内供应端，纯镍方面，现货成交表现一般，近期市场反复炒作印尼消息，但纯镍供应过剩格局难改；硫酸镍方面，下游前驱体透支 2 月需求，现货流通资源偏紧，下游回暖驱动商家挺价惜售；镍铁方面，当前镍铁库存环比有所上升，因前期冶炼厂惜售导致主动累库。需求端，临近春节，随着钢厂备货完毕，部分贸易商已进入假期，现货流通资源偏紧同时成交逐步清淡。整体来看，印尼镍矿 RKAB 审批延迟、原料价格上涨这些因素为镍价带来支撑，但供应过剩格局并未根本改变，预计短期内镍价将以震荡运行为主，需继续关注印尼方面动态。



全球各主要国家 2 月 05 日至 2 月 8 日要经济指标一览表:

2024-02-05		
国家	时间 (北京)	内容
中国	9: 45	中国 1 月财新服务业 PMI
欧元区	17: 00	欧元区 1 月服务业 PMI 终值
美国	23:00	美国 1 月 Markit 服务业 PMI 终值
		美国 1 月 ISM 非制造业 PMI

### 铅

本周沪铅主力承压震荡，周涨幅 0.09%；伦铅震荡走弱，周跌幅 0.92%。国内供应面，矿端加工费再度下调，冶炼厂生产利润有所承压，叠加春节临近部分再生铅炼厂开始放假，供应端开工或继续下行；消费端，加工企业订单接近尾声，临近假期多数企业将检修放假，下游开工将继续下行。库存端，周四 SMM 铅锭社会库存 4.42 万吨，较上周四增加 0.07 万吨，后续市场供需双降，预计社会库存变化不大。整体来说，近期铅锭供需双降，同时废电瓶回收商即将放假，废电瓶阶段性供货将再度收紧，或为铅价提供成本支撑条件。

### 锌

本周沪锌主力大幅下挫，周跌幅 3.25%；伦锌同样表现疲弱，周涨幅 4.71%。海外市场，据外电消息，瑞典矿业公司 Boliden 计划在今年重启爱尔兰 Tara 时缩减营业规模并减少目标产量，该矿最早可能在第二季度重启。国内供应端，矿端延续偏紧格局，国内炼厂加工费进一步下调，炼厂陆续出现增加检修的现象，产量预期继续下调。消费端，近期受环保限产扰动及季节性走弱等因素影响，锌下游消费出现不同程度走弱。节前备货趋于尾声，需求端将进一步转弱。库存端，周四 SMM 锌锭社会库存 8.12 万吨，较上周四增加 0.26 万吨。综合来看，随着春节临近，下游需求趋弱，沪锌回调压力增加。

### 碳酸锂

本周碳酸锂主力震荡走低，周跌幅 0.50%。临近春节假期，下游消费日渐冷清，供需淡季特征明显，价格缺乏明显驱动，需关注节后需求复苏情况及补库预期变动。国内供应端，国内部分大厂将于春节附近进行季节性检修，碳酸锂排产下滑，供应压力预期将有所缓解，锂盐厂依旧维持挺价状态。需求端，正极和电芯排产数据不佳，下游正极等企业对于 2 月整体需求减量预期下，下游观望情绪依旧较浓，整体需求依然偏弱。整体来看，碳酸锂市场整体基本面供过于求的格局依然无明显改善，预计碳酸锂将以低位区间震荡为主。



2024-02-06

国家	时间 (北京)	内容
德国	17:00	德国四季度末季调GDP同比初值
澳大利亚	11:00	澳大利亚至2月6日澳洲联储利率决定
欧元区	18:00	欧元区12月零售销售月率
美国	23:00	美国1月全球供应链压力指数

### 螺纹

本周螺纹钢主力2405合约表现弱势运行，盘中连续增仓，整体靠近3800一线，现货市场报价表现跟随调整。供应端，上周五大钢材品种供应860.82万吨，周环比增5.51万吨，增幅0.6%。上周五大钢材品种产量周环比均上升，主因在于检修停产陆续结束，逐步复产后产量回升明显。螺纹钢产量周环比继续减少，分区域来看，华东地区产量降幅相对较大，主因还是部分钢厂高炉停产，轧线同步检修。西南以及东北地区也因少数钢厂减少建材排产，产量略有减少，其他区域产量波动不大，螺纹钢周产量下降3.1%至226.89万吨。库存方面，上周五大钢材总库存1483.28万吨，周环比增60.88万吨，增幅4.3%。上周五大品种均呈现累库，受季节性因素影响，淡季消费特征进一步体现，螺纹总库累库较为明显。上周厂库止降转增，除东北及南方少数省份外，其他区域都出现较为明显累库。主要随着消费进入淡季，加上临近春节，贸易商及下游项目已逐步进入放假状态，市场成交冷清，钢厂出货受限，库存出现明显增量，螺纹钢钢厂库存上升4.3%至186.52万吨；然而社库继续累库，主要受季节性影响需求下滑，螺纹钢社会库存上升7.2%至504.17万吨。需求端，上周五大品种周消费量降幅3.1%；其中建材消费环比降幅12.1%，反映需求进一步下滑，需求整体水平将保持弱势，预计短期内盘面表现或面临一定的调整压力。

### 热卷

本周热卷主力2405合约表现弱势运行，期价连续调整跌破4000一线附近支撑，预计短期承压运行为主，现货市场价格表现跟随调整。供应端，上周热轧产量大幅增加，主要增幅地区在华东、华北、中南地区，XG、AG轧机和TT、LG高炉上周复产；CZZT、JY轧机和WG高炉上周复产，产量均有所增加，热卷产量周环比上升5.4%至309.73万吨。库存端，上周厂库稍有下降，部分钢厂检受高炉检修影响，其余基本正常出货，热卷厂库下降2.8%至79.02万吨。热卷社库上周虽有一定累库，但幅度并不大，且需求回升明显，整体消费仍有韧性，热卷社会库存上升2.6%至228.76万吨。需求端，板材消费环比增幅2.1%。上周五大品种表现消费除热卷和中厚板，其余品种环比均有一定下降。整体来看，钢材需求继续因季节性转弱影响不大，供需矛盾若不能足够累积，难以形成实质性利空，价格的主要驱动仍然在于宏观以及成本端，而铁水见底后复产预期较强，短期内热卷价格或将偏弱震荡运行。

### 铁矿石

供应端方面，近期全球铁矿石发运量远端供应持续低位。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为2629万吨，周环比减少64.6万吨，较12月周均值减少715万吨，较去年1月周均值减少47万吨。从1月份总体供应看，巴西及非主流周均发运量都高于去年同期，澳洲则减量明显，拖累全球发运量略低于去年同期；近期中国45港铁矿石近端供应小幅回落，目前仍处近三年同期高位。根据Mysteel45港铁矿石到港量数据显示，本期值为2620.3万吨，周环比减少329万吨，降幅11.2%，较上月周均值高151万吨。需求端方面，本周铁水产量持续上升，周内247家钢厂铁水日均产量为223.29万吨/天，周环比增加1.38万吨/天，同比减少3.28万吨/天，据Mysteel调研统计周内共复产高炉8座，复产多为前期年检高炉为主，与此同时个别钢厂在年前仍有常规检修。整体铁水复产量多于检修量，铁水维持上升趋势。库存方面，中国45港铁矿石库存延续前5期累库趋势，截止1月26日，45港铁矿石库存总量12762.4万吨，环比累库120.5万吨，较年初累库517.65万吨，比去年同期库存低963.4万吨。本期港口库存表现为累库的主要因素在于受大风天气影响，日均疏港量止增转降，所以本期仍延续累库趋势。整体来看，近期澳洲港口泊位检修减少，结合季节性规律来看，预计下期全球铁矿石发运量有所回升。需求端，本周日均铁水产量预计延续上行趋势，矿价仍有一定支撑。本周铁矿石主力2405合约表现大幅调整，期价连续下挫，靠近940一线附近，短期波动渐大，预计整体维持偏弱运行。



2024-02-07

国家	时间 (北京)	内容
德国	15: 00	德国 12 月季调后工业产出月率
英国	9: 30	英国 1 月 Halifax 季调后房价指数月率
美国	16: 55	美国至 2 月 2 日当周 API 原油库存(万桶)
	21: 00	美国至 2 月 2 日当周 EIA 原油库存(万桶)
中国		中国 1 月外汇储备(亿美元)

### 焦煤

本周焦煤期货主力(JM2405 合约)震荡回落趋势为主, 累计跌幅 3.94%, 成交萎缩, 持仓量略增。现货市场近期行情转弱, 成交转弱。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 2250 元/吨(0), 期现基差 524 元/吨; 港口进口炼焦煤库存 186.02 万吨(-30.6); 全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 16.39 天(+1.5)。综合来看, 临近春节产地安全形势依旧严格, 叠加民营煤矿陆续开始安排放假, 供应端将延续偏紧态势。下游焦企节前补库需求仍存, 但受制于利润亏损, 大规模补库意愿不强, 采购节奏仍偏谨慎, 本周山西主流大矿竞拍成交表现一般, 多以底价成交为主, 产地报价零星上涨, 主流市场延续偏稳运行为主。进口蒙煤方面, 受降雪天气影响, 口岸通关量仍受限。目前口岸监管库蒙古焦煤库存高位难下, 下游高价接货意愿不强, 蒙 5 原煤市场成交一般, 长协原煤报价暂稳在 1530-1560 元/吨左右。需求方面, 焦炭现货经历两轮下跌, 叠加钢厂面临较大经营压力, 市场对于高价焦煤的接受程度不高。我们认为, 当前市场情绪偏低, 供应端出现的扰动暂无法改变市场弱势格局。预计后市将宽幅震荡, 重点关注产地市场成交情况及蒙古焦煤通关下降后的市场情绪。

### 焦炭

本周焦炭期货主力(J2405 合约)较大幅度下跌, 成交偏差, 持仓量略增。现货市场近期行情持稳, 成交较好。天津港准一级冶金焦平仓价 2340 元/吨(0), 期现基差-8.5 元/吨; 焦炭总库存 961.25 万吨(+35.4); 焦炉综合产能利用率 70.46%(-0.82)、全国钢厂高炉产能利用率 83.57%(0.1)。综合来看, 焦炭现货价格第二轮提降之后, 下游还有进一步打压的计划。但随着产地焦煤价格上涨, 焦炭行情提降逐渐被搁置。供应方面, 受制于环保、亏损以及出货压力, 多有进一步减产行为, 供应端持续收紧, 下游部分钢厂检修结束高炉有一定复产行为, 焦炭供需结构稍有改善, 外加宏观提振, 市场情绪逐步好转, 投机需求以及钢厂采购积极性回升, 控量行为逐步改善。需求方面, 高炉检修完毕, 近阶段钢厂复产情况较好, 高炉铁水产量已探底回升, 利多焦炭需求。尽管焦炭市场出现了供应缩减、需求回升的态势, 但由于需求增幅相对较少, 仍然未能逆转供需关系。对焦炭总库存数据进行统计分析发现, 近阶段焦炭市场供需关系依然略偏宽松。预计春节过后钢厂开展降库, 叠加焦炭成本支撑减弱, 或引发新一轮价格下跌行情。预计后市将趋弱震荡, 重点关注焦炭总库存及其结构变化。

### 烧碱

本周烧碱主力合约期价收于 2685 元/吨, 较上周下跌 1.36%。供应方面, 截至 2 月 1 日当周, 国内 20 万吨以上烧碱企业开工率为 87.57%, 环比增加 0.3%。下周华东有 1 套、华南有 1 套装置计划检修, 涉及产能 17.5 万吨。此外, 恰逢春节, 受液氯等其他因素影响, 部分企业负荷或将下调, 预计烧碱产量将下降。需求方面, 氧化铝供应变动相对有限, 原铝产量较为稳定, 当前全行业盈利较为可观, 铝冶炼厂生产积极性较高, 对氧化铝需求有保障。临近春节, 国内部分低库存铝厂仍有一些补库需求。粘胶短纤产业链上下游基本进入假期模式, 粘胶短纤企业多维持正常生产, 下游纱厂放假休市, 粘胶短纤交投氛围基本停滞。整体来看, 烧碱下游需求分化, 供应下降, 期价或区间运行。



2024-02-08

国家	时间 (北京)	内容
中国	9: 30	中国 1 月 CPI 年率
		中国 1 月 M2 货币供应年率
日本	8: 00	日本 12 月 贸易帐(亿日元)
美国	21: 30	美国至 2 月 7 日 10 年期国债竞拍-得标利率
		美国至 2 月 7 日 10 年期国债竞拍-投标倍数
	22: 45	美国至 2 月 3 日当周初请失业金人数(万人)
		美国 12 月 批发销售月率
23: 00	美国至 2 月 2 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	

### 原油

本周原油主力合约期价收于 562.7 元/桶，较上周下跌 4.37%。供应方面，欧佩克成员国各自宣布在 1 季度“自愿”减产，总规模合计 219.3 万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减少供应 100 万桶和 50 万桶。美国原油产量在截止 1 月 26 日当周录得 1300 万桶/日，环比增加 70 万桶/日。需求方面，国际货币基金组织上调全球经济增速预测，经济和需求前景有所改善。近期美国经济表现出较强韧性，中国经济也有向好预期，原油消费有支撑。国内方面，主营炼厂在截至 2 月 1 日当周平均开工负荷为 78.57%，环比增加 0.33%。下周无新增检修炼厂，但 2 月主营炼厂日度原油加工量上调，预计开工率将小幅上涨。山东地炼一次常减压装置在截至 1 月 31 日当周平均开工负荷为 64.83%，环比下降 1.9%。下周暂无炼厂计划检修，但临近春节假期，叠加降雪天气，不排除部分炼厂降负生产的可能，预计山东地炼一次常减压开工负荷或继续下滑。整体来看，原油市场供应偏紧态势持续，需求前景不佳，建议密切关注巴以军事冲突、俄乌局势和美联储动向。

### 燃油及低硫燃油

本周燃料油主力合约期价收于 2988 元/吨，较上周下跌 1.81%。低硫主力合约期价收于 4169 元/吨，较上周下跌 5.12%。供应方面，截至 1 月 28 日当周，全球燃料油发货量为 496.73 万吨，环比增加 4.51%。其中美国发货 37.68 万吨，环比下降 48.35%；俄罗斯发货 117.97 万吨，环比增加 119.6%；新加坡发货 8.22 万吨，环比增加 156.52%。国内方面，高低硫燃料油裂解价均呈现冲高回落态势，但低硫裂解价差跌幅较深。需求方面，虽然海运消费旺季结束，但红海危机影响下船舶绕道好望角，航程的增加将被动推升燃油消费量。截至 1 月 28 日，中国沿海散货运价指数为 1003.23，环比下跌 0.73%；中国出口集装箱运价指数为 1287.49，环比增加 12.91%。库存方面，截止 1 月 31 日当周，新加坡燃料油库存录得 2343.9 万桶，环比增加 11.56%。整体来看，燃料油供应小幅下降，需求有支撑，关注成本端和红海局势对期价的影响。

### 沥青

本周沥青主力合约期价收于 3707 元/吨，较上周下跌 1.67%。供应方面，截止 1 月 31 日，国内沥青产能利用率为 27.4%，环比下降 1.5%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 46.9 万吨，环比下降 3.4 万吨。其中地炼总产量 26.8 万吨，环比减少 7.1 万吨，中石化总产量 14 万吨，环比增加 4.6 万吨，中石油总产量 3.2 万吨，环比下降 0.9 万吨，中海油 2.9 万吨，环比持稳。下周江苏新海、齐鲁石化计划转产，将带动产能利用率下降。需求方面，国内 54 家沥青厂家出货量共 34.8 万吨，环比下降 4.4%。临近春节假期，沥青现货需求逐渐清淡，市场刚需逐渐停止，部分合同入库为主。整体来看，沥青供需两弱，关注成本端对期价的影响。



2024-02-09

国家	时间 (北京)	内容
德国	21:30	德国1月CPI 月率终值

### 聚酯产业链

本周PTA主力合约期价收于5846元/吨，较上周下跌3.21%。供应方面，截至2月1日，国内PTA周开工率为82.06%，环比下降0.85%。下周四川能投重启，已减停装置或延续检修，开工率或小幅回升。需求方面，聚酯周度平均开工率为82.91%，环比下降3.26%。下周虽然盛虹、新拓有装置重启计划，但较多聚酯工厂如古纤道、华西等有装置计划检修，预计聚酯供应将小幅下滑。整体来看，PTA供需结构偏弱，关注成本端的变化和装置意外检修情况。短纤方面，主力合约期价收于7354元/吨，较上周下跌2.96%。供应方面，2月初新拓虽有复工计划，但相对华西、江南、安邦、逸达等企业陆续执行检修计划，市场供应依旧延续缩量的情况。需求方面，纱厂多大面积停工，仅部分工厂考虑2月初放假，随着开工降至冰点，需求端持续走弱。预计短纤期价将区间震荡。PX方面，主力合约期价收于8412元/吨，较上周下跌2.98%。供应方面，截至1月25日当周，国内PX产量为72.27万吨，环比持平。国内PX周均产能利用率为86.17%，环比持平。暂无装置变动，预计产量维持稳定。需求方面，四川能投重启，逸盛大化2#停车，其余装置保持降负或延续检修。整体来看，PX供需结构较弱，建议偏空看待。

### 甲醇

本周甲醇主力合约期价收于2445元/吨，较上周上涨0.33%。供应方面，截至2月1日，甲醇装置产能利用率为84.66%，环比增加1.12%。下周山西华昱120、内蒙古世林30、四川泸天化40、贵州天福20装置预期重启，预计供应继续增加。港口库存方面，截至1月31日，港口总库存为80.06万吨，环比增加1.77%。显性外轮抵港存缩量预期，表需变动或相对有限，加之近期天气因素或对卸货速度存一定影响，甲醇港口库存存去库可能。需求方面，截至2月1日，甲醇传统下游加权开工为47.86%，环比增加1.94%；从各行业来看，醋酸、二甲醚、DMF、BDO开工增加，甲醛、MTBE开工下滑。周内潜江金华润、兰考汇通、重庆万利来陆续开车，二甲醚需求增加；索普存在恢复预期，暂无工厂计划内停车检修，醋酸需求增加；鲁西化工装置存提负预期，氯化物需求增加；联亿装置降负，金沂蒙、恒信荃荃装置计划下周停车，甲醛需求继续减少；中浩建停工后影响下周产量，MTBE需求减少。整体来看，甲醇补货需求进入尾声，节前交通和天气带来的压力抑制流通速度，预计期价或偏弱运行。

### 塑料

本周塑料主力合约期价收于8077元/吨，较上周下跌1.95%。供应方面，目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少，部分装置存在临时性停车情况，预计检修影响量环比减少，供应继续增加。进口方面，远期进口货源到港延期仍存较高预期，临近春节进口货源到港量窄幅减少，压力相对有限。需求方面，棚膜工厂陆续降负，部分工厂已处放假停机状态；地膜生产尚可，工厂开工相对稳定，以储备成品库存为主。农膜整体开工小幅下滑。临近春节，经销商下单情绪收敛，工厂陆续放假，开工或有明显下滑。整体来看，塑料供应充足，需求改善有限，期价或偏弱运行。



### 聚丙烯

本周聚丙烯主力合约期价收于 7322 元/吨，较上周下跌 1.63%。供应方面，下周暂无新增产能投放，计划内重启与检修装置并存，但装置检修力度有所减弱，供应将小幅增加。港口方面，进口窗口仍处于关闭态势，春节临近国内需求减弱，外商对华报盘积极性偏弱，同时受物流等因素影响，预计短期到港货源有限。需求方面，下游节前备货结束，多进入假期，需求减弱明显。市场节日氛围浓厚，受下游节前备货陆续结束，以及后期下游工厂、物流等将陆续进入假期影响，下游开工预计将下滑至年内相对低点。整体来看，聚丙烯供应回升，需求疲弱，预计期价或偏弱运行。

### PVC

本周 PVC 主力合约期价收于 5812 元/吨，较上周下跌 1.37%。供应方面，内蒙宜化、甘肃银光、云南南磷等仍有检修降负表现，同时山西、河南等地受雨雪天气，开工或走低，预计供应小幅下降。需求方面，下周国内终端企业绝大部分处于假期中，采购基本停滞。出口方面，国际 PVC 市场价格预计企稳为主，受中国春节影响，市场有累库预期，加重印度等地观望心态，预计出口订单表现欠佳。整体来看，PVC 基本面疲弱，预计期价或偏弱运行。

### 天然橡胶

本周天然橡胶主力合约期价收于 13290 元/吨，较上周下跌 2.74%。供应方面，云南、海南产区进入停割期。未来两周天然橡胶东南亚主产区整体降雨量较上一周期增加，对割胶工作影响增强。海外产区逐渐进入减产期，同时库存低位支撑原料价格持续高挺，成本趋势短期依旧有效。需求方面，截至 2 月 1 日当周，国内半钢胎企业产能利用率为 78.48%，环比下降 0.35%。全钢胎样本企业产能利用率为 56.42%，环比下降 7.26%。目前下游企业备货基本结束，伴随着假期临近，多数企业已陆续减产停工，原料需求存走弱预期。综合来看，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，胶价或偏弱运行。

### 合成橡胶

本周合成橡胶主力合约期价收于 12390 元/吨，较上周上涨 1.72%。供应方面，截至 2 月 1 日当周，国内高顺顺丁装置平均开工负荷为 72.26%，环比增加 9.12%。下周振华、菏泽科信维持降负生产，其他装置正常运行，预计国内高顺顺丁装置平均开工负荷将下降。需求方面，临近春节，国内轮胎市场将逐渐开启假期模式，多数轮胎企业将进入假期前的最后收尾阶段，轮胎整体开工将延续下滑趋势。整体来看，合成橡胶供应回落，需求弱势，期价或区间运行。





### 工业硅

本周工业硅主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 0.82%，收盘价 13230 元/吨。目前市场参考价：不通氧 553#金属硅出厂含税参考价 14500 元/吨，通氧 553#出厂含税参考价 14700 元/吨，441#出厂含税参考价 14900 元/吨，3303#出厂含税参考价 15400 元/吨，421#出厂含税参考价 15500 元/吨，通氧 97#硅出厂含税参考价 12700 元/吨左右。北方前期停产企业未恢复生产，周后期由于内蒙古地区电力缺口增大，当地生产受到影响增大，个别硅厂减少开炉。西南地区本周开工变化不大，目前在产企业多在交付订单或已有充足原材和人力，部分硅厂或将在月底计划停炉。在行情压制下，福建部分硅厂停炉减产。2023 年 12 月中国金属硅整体产量 35.7 万吨，同比上涨 23.79%。多晶硅对金属硅保持旺盛需求，少量补库；有机硅行业开工情况有好转迹象，对金属硅或有恢复；下周开始甘肃、河南地区铝棒企业减产较多，铝棒产量大幅降低。预计短期工业硅价格震荡运行。

### 豆粕

本周豆粕依托 2930 元/吨探底回升，巴西大豆收割进度较快，上市压力逐步增加，截至 1 月 25 日，巴西大豆收割进度 11%，快于去年同期的 5%，市场对于巴西大豆产量分歧较大，USDA/CONAB 对巴西大豆产量预估分别为 1.57 亿吨/1.55 亿吨，其他部分机构下调巴西大豆产量至 1.5 亿吨左右。目前阿根廷大豆逐步进入关键结荚期，1 月下旬至 2 月初阿根廷大豆产区降雨明显减弱，但 2 月 8 月之后阿根廷降水有望好转，关注 2 月份降水恢复情况。阿根廷大豆增产潜力较大，USDA/罗萨里奥谷物交易所/布交所对阿根廷大豆产量预估分别为 5000/5200/5250 万吨。南美大豆整体呈现丰产格局，随着南美大豆上市压力逐步加大，美豆走势承压，但仍需警惕南美大豆产量不及预期风险。国内方面，本周油厂开机上升，截至 1 月 26 日当周，大豆压榨量为 199.73 万吨，高于上周的 182.4 万吨，但生猪加速出栏，豆粕消费整体表现较为疲弱，节前备货结束后豆粕需求缺乏支撑，截至 1 月 26 日当周，国内豆粕库存为 93.56 万吨，环比减少 3.36%，同比增加 112.54%。建议偏空思路。

### 菜籽类

进口菜籽到港压力增加，供应压力阶段性加大，近期国内菜籽压榨有所回升，豆菜粕价差升至高位，对菜粕消费形成提振，截至 1 月 26 日，沿海主要油厂菜粕库存为 2.84 万吨，环比增加 68.05%，同比增加 12.25%。操作上建议暂且观望。菜油方面，菜油及葵油进口仍处高位，加之菜籽压榨回升，菜油供应压力增加，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 1 月 26 日，华东主要油厂菜油库存为 29.95 万吨，环比减少 2.44%，同比增加 155.76%。建议暂且观望。

### 大豆

2023/24 年度大豆集中上市后，阶段性供应较为充足，东北大豆销售进度较为缓慢，余粮接近 6 成左右，农户年前售粮积极性较高，储粮大豆本周末有拍卖，但大豆下游需求较为清淡，豆制品企业开工偏低，大豆贸易商随用随买，对大豆价格形成抑制，大豆维持区间震荡。



### 棕榈油

本周棕榈油回调测试 7000 元/吨，马棕库存降幅超预期，截至 12 月底，马棕库存为 2291167 吨，环比下降 4.64%，同比上升 4.31%，1 月份马棕产量季节性下降，随着马来洪涝减退，棕榈油供应担忧有所下降，SPPOMA 数据显示 1 月马棕产量较上月同期下降 12.93%。另一方面，在阿根廷新作大豆上市前，豆油出口受限，但红海局势有所缓和，黑海地区葵油供应 仍有压力，棕榈油出口支撑减弱，ITS/Amspec 数据分别显示 1 月马棕出口较上月同期下降 6.7%/9.4%，棕榈油持续上涨动力不足，整体维持宽幅震荡格局。国内方面，随着棕榈油到港放缓，棕榈油供应压力此前高峰明显减轻，本周棕榈油库存大幅下降，截至 1 月 26 日当周，国内棕榈油库存为 75.615 万吨，环比减少 8.31%，同比减少 26.44%，建议暂且观望。

### 豆油

当前巴西大豆收割期临近，巴西天气炒作进入尾声，而阿根廷大豆产区 2 月中旬降水恢复，南美大豆丰产预期较强，南美大豆丰产预期使得豆油成本支撑减弱。消费方面，巴西植物油行业协会称，将于 2024 年三月份起将生物柴油掺混率由 12% 上调至 14%，对巴西豆油形成支撑。但是，美国菜油进口增加，美豆油生物燃料需求放缓，美豆油消费驱动放缓。国内方面，近期棕榈油、菜油库存压力较大，油脂整体供应暂不缺乏，本周豆油库存小幅下降，截至 1 月 26 日当周，国内豆油库存为 92.37 万吨，环比减少 0.62%，同比增加 15.59%。近期豆粕消费疲弱，大豆压榨处于偏低水平，豆油供应压力有所减轻。建议暂且观望。

### 玉米及玉米淀粉

本周玉米期货主力震荡偏强运行，收盘价 2405 元/吨，周涨幅 1.99%。周四美玉米主力合约震荡偏弱运行，收盘价 446.5 美分/蒲式耳，收跌幅 0.33%。国际方面，在美国 1 月 12 日至 19 日由极地涡旋带来的极端天气期间，美国周度乙醇产量锐减 22%，降幅是预期的两倍。这比去年创下的 2022/23 年度最低单周水平还要低，也是自 2020 年新冠肺炎以来的最低单周水平。尽管产量有所下降，但美国乙醇库存为 2,581.5 万桶，增长 0.5%。预计产量很快就会反弹，随着需求的回升，库存也会下降。国内方面，东北部分深加工企业厂门到货量仍偏多，玉米收购价格继续下调，但玉米下跌节奏已经开始放缓。产地贸易商收购意愿增加，玉米价格有望企稳运行。华北地区玉米价格延续弱势，下行速度加快。春节前农户陆续售粮，市场悲观情绪较重，贸易商做库存意愿不强，随收随走，市场有效供应量较大，深加工厂门前到货量维持高位，企业玉米收购价格快速下跌。销区玉米市场震荡偏弱运行。1 月饲料销量下降，玉米需求减弱，库存使用天数被动拉长，下游按需采购为主，谨慎建库。玉米价格易跌难涨，预计 1 月玉米价格震荡运行。



### 苹果

本周苹果主力合约偏弱运行，收盘价 8046 元/吨，周跌幅 1.83%。山东产区价格暂稳山东沂源 75#通货 1.7-1.9 元/斤，65#-70#通货 1-1.2 元/斤；蓬莱大辛店三、四级果价格 1.5 元/斤左右，85#片红一二级 4.8-5.3 元/斤。80#一二级 4.0-4.5 元/斤。陕西产区果农货价格偏弱，近期多以客商发存为主，部分库内备货客商陆续撤离，已备货源按需发货，洛川 70#以上统货 2.8-3.3 元/斤，库内高次 1.5-2.3 元/斤，三原 75#以上果农通货主流成交价格 1.7-2.3 元/斤，75#以上果农通货主流价格 2.3-2.7 元/斤。截至 2024 年 1 月 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 848.91 万吨，库存量较上周较上周减少 31.02 万吨。走货较上周明显加快。山东产区库容比为 60.01%，较上周减少 1.71%，山东产区库内客商包装礼盒速度有所减缓，前期库中包装好的礼盒发货环比加快，目前客商仍优先调自存货源包装发运为主，果农货走货集中在栖霞西部个别乡镇。目前小单车少量走货，外贸果有个别寻找大果货源。陕西产区库容比为 75.65%，较上周减少 2.98%。本周陕西产区受春节节日的影响，库存货源走货速度加快，周内仍以客商包装自存货源为主，低价区果农货交易稍有增多，副产区小电商走货有好转。进入周一后部分产地由于降雪及大降温天气影响，且销区礼盒类货源反馈一般，库内包装进度有所放缓。苹果短期价格区间震荡运行，建议观望为宜。

### 棉花及棉纱

本周郑棉主力合约震荡运行，周涨幅 0.06%，收盘价 15995 元/吨。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行，收涨幅 1.65%，收盘价 86.5 美分/磅。国际方面，据美国农业部发布的美棉出口数据显示，截至 1 月 18 日当周，美国 2023/24 年度陆地棉净签 46947 吨（含签约 49283 吨，取消前期签约 2336 吨），较前一周减少 51%，较近四周平均减少 30%。装运陆地棉 32250 吨，较前一周减少 45%，较近四周平均减少 39%。净签约本年度皮马棉 1066 吨，较前一周增加 35%，装运皮马棉 839 吨，较前一周减少 21%。未签约新年度陆地棉及皮马棉。本周美棉签约及装运数据均有下滑。国内方面，目前 2023/24 年度棉花加工基本接近尾声，大部分轧花厂基本结束加工任务，但销售进度仍偏慢，仅 4 成左右。由于加工成本与期货价格倒挂，大部分轧花厂选择套保套利模式以及基差后点价销售现货资源，目前盘面套保盘压力较大，短期抑制期货反弹高度。

### 鸡蛋

本周鸡蛋主力合约偏强运行，周涨幅 1.05%，收盘价 3276 元/吨。国内主产区均价 3.89 元/斤，春节前夕新开产蛋鸡多为 2023 年 9-11 月份前后补栏鸡苗，鸡苗销量成递增趋势，1 月新开产蛋鸡数量将继续小幅增加，市场中小码蛋供应饱和。养殖单位春节前陆续淘汰老鸡，叠加养殖利润缩减，养殖单位淘鸡积极性提升，但因可淘老鸡数量偏少，淘鸡出栏增量有限。整体供应面存一定压力。当前终端市场需求较为一般，但供应量宽松，同时各环节市场库存量相对偏多，叠加当前冷库蛋出库，对市场有所冲击，但随着部分市场价格走落，低价区成交略有好转，预计短期蛋价震荡偏弱运行。



### 生猪

本周生猪主力合约偏弱运行，周跌幅 3.34%，收盘价 13585 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.95 元/公斤，近期猪价开启震荡上涨模式，其背后主要推动力为市场情绪，看涨情绪升温影响下的短期、激进的二次育肥为次要导火索，短期的降温雨雪天气、规模场出栏缩量、散户出栏意愿降低、白条市场缩量保价以及仔猪价格短日大涨等等因素，均为市场看涨情绪被激发后的衍生现象。现货方面，全国生猪出栏均价 14.27 元/公斤，周环比涨幅 4.24%，月环比降幅 1.18%。消费载体对价格上行预期偏弱，订单增量预期不强，整体宰量水平仅表现为向上修复。当前期价格宽幅拉升，部分屠企外发订单增量明显，带动宰量快速上升。

### 白糖

本周白糖主力合约震荡偏弱运行，收盘价 6484 元/吨，周涨幅 0.70%。周四 ICE 原糖主力合约震荡偏弱运行，收跌幅 2.33%，收盘价 23.5 美分/磅。国际方面，Unica 公布，1 月上半月，巴西中南部地区甘蔗压榨量总计 111 万吨，同比大增 152.3%；国内乙醇销售增至 12.7 亿公升，同比增长 44%。数据并显示，上半月糖产量合计 4.8 万吨，同比猛增 148.6%；乙醇总产量增加 62.4%至 3.38 亿公升。对巴西中南部地区下一年度产量可能低于此前预测的担忧，盘中对糖价形成支撑。国内方面，截至 1 月 20 日，广西食糖第三方仓库库存数量仅 50 万吨左右，较去年同期减少约 70 万吨，保持近年来的最低水平。截至 1 月 23 日，广西糖企报价区间 6460~6590 元/吨，较榨季初期下跌约 400~450 元/吨。随着春节临近，终端备货采购接近尾声。春节后为传统消费淡季，广西糖厂也将陆续收榨。我们预计 2023/24 榨季广西食糖恢复性增产至 600 万吨左右，食糖库存将在 3-4 月到达本年度的顶峰水平。郑糖继续保持区间震荡调整

### 风险提示：

市场有风险，投资需谨慎

### 免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议，不属于投资咨询范畴。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。