



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

本周四组股指期货震荡走强，IH、IF、IC主力合约周线分别收涨3.72%、2.63%、0.62%，IM收跌0.38%。现货A股三大指数周五走势分化，沪指涨0.14%，收报2910.22点，日线四连阳；深证成指跌1.06%，收报8762.33点；创业板指跌2.23%，收报1682.48点。沪深两市成交额达到8287亿元，北向资金净买入15.1亿元。行业板块涨少跌多，房地产开发、房地产服务、银行、铁路公路、航空机场板块涨幅居前，半导体、医疗服务、消费电子、光伏设备、生物制品板块跌幅居前。国内方面，国常会强调“加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性”以及“要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”等。加上后续证监会表态、多部委利好释放，市场情绪有所提振。海外方面，美国1月Markit制造业和服务业双双超预期，制造业PMI初值50.3，创2022年10月份以来新高；服务业PMI初值52.9，创七个月新高，美债收益率有所回升。整体来看，持续调整的市场迎来提振政策的不断加码，情绪面的改善以及资金面的回流，市场明显出现放量，指数反弹有望延续。

### 集运指数(欧线):

本周欧线集运指数期货偏强震荡，EC主力合约收涨4.37%。本期现货航运指数继续保持上涨，1月22日上海出口集装箱结算运价指数(欧洲航线)为3509.06点，较上期增长11.7%。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，由于胡塞武装对商船的袭击，全球最大矿业公司必和必拓1月15日宣布部分货物运输避开红海。整体来看，红海地缘冲突的利多冲击已经随着绕行常态化呈递减态势，现货指数继续上行下，基差扩大将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仍将以震荡走势为主。

### 贵金属

本周贵金属表现偏弱，沪金主力周跌幅0.34%，沪银主力周跌幅0.03%；国际金价周跌幅0.39%。受红海局势影响，国际原油价格回升，欧美国家通胀上升，美联储一月议息会议对降息的态度摇摆，贵金属走势承压偏弱。基本面来看，美国第四季度实际GDP年化季率初值增长3.3%，为2023年第二季度以来新低。从货币政策角度来看，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；关注下周美联储利率决议。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1/24，SPDR黄金ETF持仓858.93吨，SLV白银ETF持仓13941.72吨。整体来说，贵金属仍将受到市场对于明年降息预期的影响，短期预计仍将面临震荡走势。



李天尧  
litianyao@shcifco.com

李霁月  
lijiyue@shcifco.com

段恩文  
duanwen@shcifco.com

### 铜及国际铜

本周沪铜主力企稳反弹，周涨幅 1.62%；伦铜震荡走高，周涨幅 1.65%。近期美国公布的宏观经济数据持续强韧且超预期，中国方面大幅降准力求恢复市场信心，宏观利好叠加基本面矿端偏紧推动铜价低位回升。基本面来看，供应端，国内铜精矿加工费报价继续下调，目前没有炼厂减产消息。现货方面，上周末有不少进口铜及低价货源流入，出货商增加。库存方面，截至 1 月 26 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比增加 0.44 万吨至 8.52 万吨。需求方面，下游备库陆续开启，但铜价走高，消费或将受到打击，虽供应维持充足状态，但铜价高企，升水却难有大幅下调，预计下游备库带来的消费增量将受阻。整体来说，宏观氛围好转支撑铜价偏强运行，但需警惕春节前下游需求转弱后带来的利空作用。

### 铝

铝方面，本周沪铝主力震荡上扬，周涨幅 2.12%；伦铝同样重心上行，周涨幅 3.04%。国内供应端，国内电解铝供应进入平稳期，海外原铝进口窗口持续打开，原铝净进口量仍维持较高水平，一定程度上冲击国内原铝。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，后续需求或将进一步减弱。SMM 统计上周国内铝下游龙头企业开工率环比上涨 0.1 个百分点至 60.8%。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 43.7 万吨，较本周一减少 0.3 万吨，国内原铝社会库存或在月底进入季节性累库周期，但考虑到行业 70% 附近的铝液转化率，预计今年节前累库总量远低于去年同期水平。整体来看，基本面国内铝下游进入年关前淡季氛围渐浓，而海外宏观及消息面对铝价构成支撑，多空交织，料短期铝价上行空间有限。

氧化铝方面，本周氧化铝主力以震荡为主，周跌幅 0.56%。供应端，几内亚铝土矿供应紧张状态有望缓解，国内受冬季环保政策影响，氧化铝生产稳定性受到影响；需求端，电解铝生产维持稳定，短期产能难有提升。整体来说，氧化铝供应端增减皆有，消费端表现平淡，预计短期氧化铝期货价格将以震荡走势为主。

### 镍及不锈钢

本周沪镍主力震荡走强，周涨幅 1.91%，伦镍重心上扬，周涨幅 3.52%。近期印尼镍矿 RKAB 审批缓慢再次引发市场担忧，推动镍价底部抬升。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，虽然市场情绪受到印尼方面的影响而有所提振，但镍市场全面过剩依然压制价格走势，需关注节前下游备货及减产情况。



全球各主要国家1月29日至2月2日要经济指标一览表:

2024-01-29		
国家	时间 (北京)	内容
新西兰	5: 45	新西兰12月贸易帐
美国	22: 30	美国1月达拉斯联储商业活动指数

### 铅

本周沪铅主力先扬后抑，周跌幅 0.83%；伦铅冲高回落，周涨幅 1.47%。国内基本面，此前铅锭供应减量叠加下游春节备库，铅锭社库与冶炼企业厂库同步下降，且降幅较大，去库逻辑支持铅价呈偏强震荡。但本周起春节因素对市场的影响将开始显现：供应端—部分再生铅炼厂开始放假，消费端—工人返乡致使电池企业出现减产预期，供需双降格局形成。库存端，周四 SMM 铅锭社会库存 4.35 万吨，较本周一减少 0.25 万吨。整体来说，下游企业陆续放假，节前备货将转淡渐进尾声，后续市场流通货源或逐渐宽松。铅价走势逐渐回落，关注再生铅企业春节减停产动态对精铅供应的影响。

### 锌

本周沪锌主力强势反弹，周涨幅 3.56%；伦锌同样表现强劲，周涨幅 4.06%。市场氛围回暖，叠加锌矿供应偏紧，锌锭产量有下降预期，锌价保持偏强走势。国内供应端，海外和国内矿山减产加剧，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。本周开始下游企业逐步开启春节假期模式，节前备货也趋于尾声，需求端或将进一步转弱。库存端，周四 SMM 锌锭社会库存 7.86 万吨，较本周一增加 0.45 万吨。综合来看，国内锌精矿加工费录减，冶炼厂利润再遭压制，成本端给予沪锌一定支撑，沪锌强势上扬，考虑到随着春节临近消费将逐渐减弱，预计锌价上方空间有限。

### 碳酸锂

本周碳酸锂主力保持低位窄幅盘整，周跌幅 0.74%。近期碳酸锂成本端虽然暂时企稳，但下游需求未见好转，供需淡季特征明显，价格缺乏明显驱动。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 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。



2024-01-30		
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
欧元区	18:00	欧元区四季度GDP同比初值
		欧元区1月经济景气指数
		欧元区1月消费者信心指数终值
美国	22:00	美国11月S&P/CS20座大城市房价指数同比
	23:00	美国1月谘商会消费者信心指数

### 螺纹

本周螺纹钢主力2405合约表现转强，期价连续拉涨突破均线系统压力，站上3970一线，现货市场报价表现维稳。供应端，本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%。本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，本周五大钢材总库存1483.28万吨，周环比增60.88万吨，增幅4.3%。本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，螺纹钢总库累库较为明显。本周厂库止降转增，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，本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宽幅整理。

### 热卷

本周热卷主力2405合约表现企稳回升，拉涨突破4100一线附近压力，预计短期震荡加剧，现货市场价格表现维稳运行。供应端，本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高炉本周复产；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，本周厂库稍有下降，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。热卷社库本周虽有一定累库，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%。本周五大品种表观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宽幅震荡运行。

### 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2693.6万吨，周环比增加3.1万吨，较12月周均值减少652万吨，较去年1月周均值增加16万吨。受突发事件影响，今年澳洲1月份发运量明显低于前三年，随着FMG发运逐步恢复，预计后期澳洲发运量有所回升；巴西发运量1月周均值环比减少290万吨，较去年1月周均值高91万吨，从后期看，巴西南部、东南部矿区1月下旬或将出现明显降雨，预计后两周单周发运量在500万吨上下。近期中国45港铁矿石近端供应延续了前两期的高位。根据Mysteel45港铁矿石到港量数据显示，本期值为2949.4万吨，周环比增加178.2万吨，增幅6.4%，较上月周均值高480.16万吨。需求端方面，本周铁水产量延续增量，周内247家钢厂铁水日均产量为221.91万吨/天，周环比增加1.12万吨/天，同比减少1.83万吨/天。库存方面，伴随需求端的回暖，钢厂在港口端提货积极性同步提升。虽然当下钢厂对于铁矿石冬储补库仍在进行，但据部分钢厂表示补库已经进入尾声，因此周内港口成交量表现出一定的回落。除了正常港口端的补库，部分钢厂周内海漂资源有所发货，综合导致钢厂库存延续累库趋势。中国45港铁矿石库存延续前4期累库趋势，截止1月19日，45港铁矿石库存总量12641.9万吨，环比累库20.8万吨，较年初累库397万吨，比去年同期库存低559.8万吨。本期港口库存表现为累库的主要因素仍是供应端铁矿石到港持续高位；需求端日均疏港量同时持续回升，所以本期累库幅度有所收窄。本周铁矿石主力2405合约表现震荡走高，期价拉涨靠近990一线，短期整体表现或维持宽幅震荡。



2024-01-31

国家	时间 (北京)	内容
日本	7: 50	日本 12 月工业产出同比初值
		日本 12 月零售销售环比
中国	9: 30	中国 1 月官方非制造业 PMI
		中国 1 月官方制造业 PMI
德国	16: 55	德国 1 月失业率
	21: 00	德国 1 月 CPI 环比初值
美国		美联储召开 FOMC 会议, 次日凌晨公布利率决议

### 焦煤

本周焦煤期货主力(JM2405 合约)受现货市场行情逆转的影响, 缓慢回升趋势未能得到延续, 成交偏差, 持仓量减。现货市场近期行情上涨的趋势逐渐止步, 成交转弱。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 2250 元/吨(0), 期现基差 415 元/吨; 港口进口炼焦煤库存 216.57 万吨(+19.6); 全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 14.89 天(+1)。综合来看, 年关将近, 部分焦企开始补库, 叠加河南煤矿事故引发当地煤矿停产, 炼焦煤市场有所回温, 部分煤种价格开始上涨。尤其是降雪天气叠加冬储的利好, 市场情绪有所好转。国内供应方面, 临近年关, 部分民营煤矿考虑临近放假产量有所下降, 产地供应短期延续偏紧格局。煤矿洗煤厂检修结束, 产量恢复明显。但独立洗煤厂开工略显消极, 部分独立洗煤厂已着手春节前收尾工作, 生产积极性不高。进口方面, 甘其毛都口岸通关车数高位, 但贸易成交寡淡。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。不过部分下游企业小规模开展冬储对行情有一定的支撑作用, 或在春节前形成一波短周期的偏强走势。预计后市将宽幅震荡, 重点关注降雪天气对物流及下游冬储节奏的影响。

### 焦炭

本周焦炭期货主力(J2405 合约)以上行趋势为主, 终因焦煤现货市场转弱的影响而下跌, 成交较好, 持仓量减。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-153.5 元/吨; 焦炭总库存 925.82 万吨(+14.1); 焦炉综合产能利用率 71.28%(0.48)、全国钢厂高炉产能利用率 83.5%(0.5)。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, 当前焦企再次陷入实质性亏损, 部分焦企主动限产, 预计春节前焦炭供应量还有收紧空间。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。尽管目前钢厂焦炭库存处于正常且略微偏高的位置, 但在持续控量采购下钢厂焦炭库存开始回落。此外, 降雪天气对运输条件造成影响, 钢厂逐渐将冬储提上日程, 采购积极性较前两周有所提升。考虑到焦炭市场供需关系逐渐收紧, 总库存回升趋势中断, 市场单边走低的预期减弱。预计后市将仍有走强机会, 重点关注钢焦企业利润表现及冬储动向。

### 烧碱

本周烧碱主力合约期价收于 2722 元/吨, 较上周下跌 1.7%。供应方面, 截至 1 月 25 日当周, 国内 20 万吨以上烧碱企业开工率为 87.2%, 环比增加 1.3%。下周华东两套装置计划进入检修, 华南一套装置计划检修, 华东及西南装置逐步提负, 预计烧碱产能利用率波动不大。需求方面, 近期氧化铝企业提量复产主要为保障长单执行, 整体现货富裕量并不明显, 虽然部分持货商挺价意愿仍存, 但下游畏高情绪有所上升, 近期仅部分低库存铝厂少量采购。粘胶短纤原料大稳小动, 成本支撑尚存, 下游纱线企业原料备货即将接近尾声, 但目前多数粘胶厂家暂无明显库存压力, 行业供应偏紧, 企业惜售心理较浓。整体来看, 烧碱需求改善有限、供应平稳, 期价或区间运行。



2024-02-01

国家	时间 (北京)	内容
美国	3: 30	美国 FOMC 利率决策
		美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会
韩国	8: 00	韩国 1 月进口同比
日本	8: 30	日本 1 月制造业 PMI 终值
中国	9: 45	中国 1 月财新制造业 PMI
美国		美联储、英国央行公布利率决议
	21: 30	美国 1 月 20 日当周续请失业救济人数
		美国四季度非农单位劳动力成本初值
	22: 45	美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值
23: 00	美国 1 月 ISM 制造业指数	

### 原油

本周原油主力合约期价收于 588.4 元/桶，较上周上涨 3.9%。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 19 日当周录得 1230 万桶/日，环比下降 100 万桶/日。需求方面，美国能源信息署预计未来两年全球液体燃料消费增长将放缓，预计 2024 年日均消费量将增长 140 万桶。但国内经济向好预期较强，或推动原油消费。国内方面，主营炼厂在截至 1 月 25 日当周平均开工负荷为 78.24%，环比持平。下周无新增检修炼厂，预计主营炼厂平均开工负荷将保持稳定。山东地炼一次常减压装置在截至 1 月 24 日当周平均开工负荷为 66.73%，环比下降 0.18%。下周神驰计划全厂检修，淄博个别炼厂计划部分装置停工，其他多数炼厂负荷或保持稳定为主，预计山东地炼一次常减压开工负荷或出现下滑。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 3043 元/吨，较上周上涨 2.15%。低硫主力合约期价收于 4394 元/吨，较上周上涨 3.63%。供应方面，截至 1 月 21 日当周，全球燃料油发货量为 475.29 万吨，环比下降 1.51%。其中美国发货 72.94 万吨，环比增加 71.46%；俄罗斯发货 53.72 万吨，环比下降 36.92%；新加坡发货 3.21 万吨，环比下降 61.13%。国内方面，高低硫燃料油裂解价走势继续分化，低硫裂解价差表现较强。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 26 日，中国沿海散货运价指数为 1010.64，环比下降 4.2%；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 24 日当周，新加坡燃料油库存录得 2101.1 万桶，环比下降 6.63%。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 3770 元/吨，较上周上涨 0.8%。供应方面，截止 1 月 24 日，国内沥青产能利用率为 28.9%，环比增加 1.1%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 50.3 万吨，环比增加 2 万吨。其中地炼总产量 33.9 万吨，环比增加 3.7 万吨；中石化总产量 9.4 万吨，环比下降 1.1 万吨；中石油总产量 4.1 万吨，环比下降 0.6 万吨；中海油总产量 2.9 万吨，环比持稳。下周江苏新海、山东金诚预计短暂停产，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 36.4 万吨，环比下降 12.6%。临近春节假期，沥青现货需求逐渐清淡。整体来看，沥青供需两弱，关注成本端对期价的影响。



2024-02-02

国家	时间 (北京)	内容
美国	21: 30	美国1月失业率
		美国1月非农就业人口变动
	23: 00	美国12月工厂订单环比
美国1月密歇根大学消费者信心指数终值		

### 聚酯产业链

本周 PTA 主力合约期价收于 6040 元/吨，较上周上涨 2.41%。供应方面，截至 1 月 25 日，国内 PTA 周开工率为 82.91%，环比下降 0.39%。下周逸盛新材料 2#计划停车，已减停装置或延续检修，开工率或小幅下滑。需求方面，聚酯周度平均开工率为 86.17%，环比下降 1.71%。虽有盛虹计划重启，但较多聚酯工厂下周有装置计划检修，如远东、恒阳、申久等，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 7578 元/吨，较上周上涨 1.17%。供应方面，1 月底及 2 月初虽有部分前期停工企业存开工计划，但华西、华宏、安邦、恒鸣等企业陆续执行检修计划，供应延续缩量。需求方面，由于工人返乡和环锭企业订单缺乏，多数纱厂以及织造工厂在 1 月底至 2 月初放假，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 8670 元/吨，较上周上涨 1.21%。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。下周无装置变动，预计产量维持稳定。需求方面，下周逸盛新材料 2#计划停车，已减停装置或延续检修。整体来看，PX 供应稳定，需求回落，建议暂时观望。

### 甲醇

本周甲醇主力合约期价收于 2437 元/吨，较上周上涨 3.66%。供应方面，截至 1 月 25 日，甲醇装置产能利用率为 83.72%，环比增加 0.68%。下周山西华昱 120 装置检修，重启卡贝乐 85、四川泸天化 40、贵州天赋 20 装置预期重启，供应将增加。港口库存方面，截至 1 月 24 日，港口总库存为 78.67 万吨，环比增加 6.98%。外轮抵港或环比窄幅增量，甲醇港口库存继续累库。需求方面，截至 1 月 25 日，甲醇传统下游加权开工为 45.92%，环比增加 0.11%。从各行业来看，甲醛、二甲醚、BDO 开工下滑，醋酸、MTBE 开工增加，DMF 开工稳定。下周宁波巨化装置恢复开车，氯化物需求增加；重庆万利来、潜江金华润存在重启预期，二甲醚需求增加；兖矿一期、中石化长城装置存在恢复预期，冰醋酸需求增加；德宝路开工后，MTBE 需求增加；京港助剂、滨州恒运装置停车，联亿降负运行，甲醛需求减少。整体来看，甲醇供需双增，预计期价或区间运行。

### 塑料

本周塑料主力合约期价收于 8238 元/吨，较上周上涨 0.43%。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，供应增长预。进口方面，远期货源到港有延期预期，进口货源到港量难有增加。需求方面，农膜需求跟进有限，虽有部分地膜企业提前储备成品，开机有所上升，但棚膜订单跟进有限，多数工厂逐步降负，少数工厂淡季停车，整体开工变动不大。临近春节部分工厂提前放假，开工或有明显下降，工厂拿货情绪收敛，对行情支撑有限。整体来看，塑料供应充足，需求改善有限，期价或区间运行。



### 聚丙烯

本周聚丙烯主力合约期价收于 7443 元/吨，较上周上涨 1.18%。供应方面，下周暂无新增产能投放，部分短修装置计划重启，装置整体检修力度有所减弱，供应小幅增加，预计 PP 装置检修损失量环比减少。港口方面，内外盘维持倒挂，进口窗口保持关闭状态，叠加航运暂不稳定，海外供应商对华报盘有限，预计港口库存变动有限。需求方面，下游节前采购进入尾声需求逐步转淡。目前下游新单跟进不足，整体开工水平处于低位。春节逐步临近，部分区域物流计划放假，下游陆续结束节前采购，同时部分企业有放假计划，需求预淡。整体来看，聚丙烯供应压力减轻，但需求无改善，预计期价或偏弱运行。

### PVC

本周 PVC 主力合约期价收于 5893 元/吨，较上周上涨 0.36%。供应方面，下周无新增装置检修，青松化建、沧州聚隆等检修结束开工提升，苏州华苏、聚隆化工装置近期有恢复计划，预计开工率小幅提升，供应增加。需求方面，下游制品企业多数在 1 月底 2 月初放假，随着下游采购接近尾声，内需存在走弱预期。出口方面，出口询盘积极性以及企业接单量均有增加，下周出口市场的可持续性仍有待观察。需求或对市场形成利空。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 13655 元/吨，较上周下跌 1.51%。供应方面，云南、海南产区进入停割期。海外产区气候正常，但主产区新胶上量不及预期，原料供不应求支撑价格，胶价成本支撑仍较强。需求方面，截至 1 月 25 日当周，国内半钢胎企业产能利用率为 78.83%，环比下降 0.02%。全钢胎样本企业产能利用率为 63.68%，环比下降 0.7%。临近春节假期，下游轮胎企业陆续进入放假阶段，企业减产停产行为增多，整体开工或呈现明显下滑，需求端对胶价偏空。综合来看，在宏观氛围偏空和产业需求放缓影响下，胶价或偏弱运行。

### 合成橡胶

本周合成橡胶主力合约期价收 12180 元/吨，较上周上涨 0.04%。供应方面，截至 1 月 25 日当周，国内高顺顺丁装置平均开工负荷为 63.14%，环比增加 10.78%。下周振华降负生产，茂名开车重启，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提升。需求方面，临近春节，轮胎企业将逐渐进入放假阶段，预计轮胎开工将走低。但半钢轮胎出口新接订单表现较好，对整体销量有较大支撑。此外，半钢轮胎企业库存水平不高，厂家积极生产，或支撑需求。整体来看，合成橡胶供需结构好转，期价重心或上移。



### 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 13365 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

本周豆粕回调测试 3000 元/吨震荡，1 月份巴西大豆展开收割，截至 1 月 18 日，巴西大豆收割进度 6.0%，快于去年同期的 1.8%。预报显示未来 2 周巴西降水良好，12-1 月份马州干旱问题有好转，但未得到完全扭转，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开花期，1 月下旬阿根廷大豆产区降雨明显减弱，但 2 月初阿根廷降水有所好转，阿根廷大豆结荚期降水情况依然关键，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 19 日当周，大豆压榨量为 182.4 万吨，高于上周的 173.35 万吨，但生猪加速出栏，豆粕消费整体表现较为疲弱，豆粕库存有所上升，截至 1 月 19 日当周，国内豆粕库存为 96.81 万吨,环比增加 2.02%,同比增加 84.65%。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 19 日，沿海主要油厂菜粕库存为 1.69 万吨,环比减少 22.12%,同比减少 54.32%。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 19 日，沿海主要油厂菜粕库存为 1.69 万吨,环比减少 22.12%,同比减少 54.32%。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，储粮大豆本周未有拍卖，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

本周棕榈油围绕 7500 元/吨震荡，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，同时由于 12 月-1 月受洪涝影响马棕减产幅度扩大，棕榈油供应担忧有所上升，SPPOMA 数据显示 1 月 1-15 日，马棕产量较上月同期下降 22.39%。另一方面，在阿根廷新作大豆上市前，豆油出口受限，棕榈油出口仍有支撑，ITS/Amspec 数据分别显示 1 月 1-25 日马棕出口较上月同期增加 0.64%/下降 8.47%，此外，近期印尼及马来棕榈油国内消费表现偏强，随着马棕库存连续两个月下降，棕榈油供需边际好转，对棕榈油形成支撑。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 19 日当周，国内棕榈油库存为 82.47 万吨，环比减少 5.67%，同比减少 20.01%，建议持有 P59 正套。

### 豆油

当前巴西大豆收割期临近，未来两周降水良好，巴西天气炒作进入尾声，而阿根廷大豆播种进度良好，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 19 日当周，国内豆油库存为 92.95 万吨，环比减少 2.95%，同比增加 9.53%，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 2358 元/吨，周涨幅 0.64%。周四美玉米主力合约震荡偏弱运行，收盘价 451 美分/蒲式耳，收跌幅 0.17%。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 8196 元/吨，周跌幅 2.08%。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偏弱运行，周跌幅 0.35%，收盘价 15980 元/吨。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行，收涨幅 0.45%，收盘价 85.76 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

鸡蛋方面，本周鸡蛋主力合约偏弱运行，周跌幅 0.46%，收盘价 3242 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

生猪方面，本周生猪主力合约震荡偏强运行，周涨幅 2.67%，收盘价 14055 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强运行，收盘价 6439 元/吨，周涨幅 1.56%。周四 ICE 原糖主力合约震荡偏弱运行，收跌幅 2%，收盘价 23.96 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。

### 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。