

美国 12 月 CPI 数据超市场预期

报告日期: 2024-01-12

外汇期货

美 12 月通胀加速 对联储很快降息的预期构成挑战

美国 12 月通胀有所回升，整体通胀超预期，核心通胀环比维持相对高位，美元指数短期震荡偏强。

股指期货

中美商务部长举行通话

美国 12 月 CPI 超预期，市场的降息预期面临再次修正压力，A 股在 11 日盘中出现拉升，或因市场降息传言的发酵。但实体经济与政策乘数均较为低迷的情况下，不宜轻易追多。

贵金属

美国 2023 年 12 月未季调 CPI 同比升 3.4%

金价收涨，盘中波动加大，美国 12 月 CPI 略超市场预期，市场降息预期进一步修正，黄金承压；但 30 年期美债招标需要良好，推动美债收益率走低，黄金反弹。

有色金属

SQM 在智利的锂矿开采业务活动受到封路事件的干扰

潜在的供应扰动会带来盘面的短期上行，但中长期过剩格局未变的情况下，反弹空间料较为有限。

航运指数

胡塞武装正式袭击护航军舰，红海航行再遭重创

盘面交易逻辑将回归基本面。预计春节前盘面维持震荡，中长期偏强震荡，关注春节前后运力收缩的情况和需求变化节奏。

安紫薇 资深分析师（能源与碳中和）
从业资格号: F3020291
投资咨询号: Z0013475
Tel: 63325888-1593
Email: ziwei.an@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、外汇期货（美元指数）.....	4
1.2、股指期货（美股）.....	4
1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.5、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（铜）.....	9
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	10
2.10、有色金属（镍）.....	10
2.11、能源化工（碳排放）.....	11
2.12、能源化工（PX）.....	11
2.13、能源化工（PTA）.....	12
2.14、能源化工（天然气）.....	12
2.15、能源化工（纸浆）.....	13
2.16、能源化工（PVC）.....	13
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.18、农产品（豆粕）.....	14
2.19、农产品（玉米）.....	15
2.20、农产品（玉米淀粉）.....	15
2.21、农产品（豆油/棕榈油）.....	16

2.22、农产品（棉花）	16
2.23、航运指数（集装箱运价）	17

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

伊朗在阿曼海岸附近扣押油轮（来源：Bloomberg）

伊朗半官方通讯社 Mehr 报道，伊朗扣押“圣尼古拉斯号”是“为了报复美国盗窃石油的行为”。该油轮曾用名苏伊士拉詹号（Suez Rajan），此前卷入了美国高调的制裁争端，最终导致 100 万桶伊朗石油被运抵美国。

Barkin 称仍在寻找通胀放缓的更多证据（来源：Bloomberg）

在最新物价报告发布后，里士满联储行长 Thomas Barkin 重申，他仍在寻找更多证据表明通胀正朝着美联储 2% 的目标迈进。“我期待的是对通胀回归目标的信心，” Barkin 周四在弗吉尼亚州银行家协会和弗吉尼亚州里士满商会主办的一次活动后告诉记者。

美 12 月通胀加速 对联储很快降息的预期构成挑战（来源：Bloomberg）

1 月 11 日周四，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 12 月 CPI 同比上涨 3.4%，较 11 月的 3.1% 有所反弹，超出预期的 3.2%，为三个月来的最高涨幅；环比增速升至 0.3%，高于前值 0.1% 和预期的 0.2%。美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，同比增速为 3.9%，较前值 4% 有所回落，但超过预期值 3.8%，为 2021 年 5 月以来首次跌破 4%；环比增速 0.3%，与预期和前值一致。服务业（主要是住房）成本在 12 月再次加速，食品通胀创下新高，能源通胀下降趋势陷入停滞。

点评：我们看到美国 12 月通胀有所回升，整体通胀超预期，核心通胀环比维持相对高位，美元指数短期震荡偏强。最新的 12 月美国通胀超预期，郑海涛通胀同比 3.4%，超预期的 3.2%。核心通胀回落至 4% 以下，但是环比增速在 0.3% 高位，房租价格依旧对于核心通胀形成明显支撑。因此整体服务价格的粘性支撑核心通胀水平，市场对于降息预期节奏交易短期降息难度上升，美元短期震荡偏强。

投资建议：美元短期震荡偏强。

1.2、股指期货（美股）

美联储今年票委：3 月降息可能为时过早（来源：iFind）

克利夫兰联储主席梅斯特认为，还需要采取限制性利率，需要看到更多通胀降低的证据。另一 2024 年有 FOMC 会议投票权的高官、里士满联储主席巴尔金说，12 月 CPI 对明确通胀路径几乎毫无帮助，他仍寻找通胀朝目标回落的证据，一旦处于这一回落的正轨，他就对降息持开放态度。

12 月整体 CPI 同比加速至 3.4%，核心 CPI 环比 0.（来源：iFind）

美国 12 月 CPI 同比上涨 3.4%，较 11 月的 3.1% 有所反弹，超出预期的 3.2%，为三个月来的

最高涨幅；环比增速升至 0.3%，高于前值 0.1%和预期的 0.2%。服务业（主要是住房）成本在 12 月再次加速，食品通胀创下新高，能源通胀下降趋势陷入停滞。从各分项来看，住房、电力和机动车辆保险价格有所增加，二手车价格连续第二个月意外上涨，超出分析师此前的下跌预期。

点评：数据公布后，十年期美债短线拉升后回落，三大股指小幅高开低走最终收平，超预期的通胀数据和联储官员发言继续修正市场对于 3 月开启降息的预期，但市场对于通胀数据的反应有限，预期的修正需要更多数据的支持，通胀回落的最后一公里是否能够顺利走完，还需要更多的数据验证。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》（来源：wind）

中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，2027 年，美丽中国建设成效显著；到 2035 年，美丽中国目标基本实现。《意见》提出，加快发展方式绿色转型，积极稳妥推进碳达峰碳中和。有计划分步骤实施碳达峰行动，力争 2030 年前实现碳达峰，为努力争取 2060 年前实现碳中和奠定基础。坚持先立后破，加快规划建设新型能源体系，确保能源安全。统筹推进重点领域绿色低碳发展，到 2027 年，新增汽车中新能源汽车占比力争达到 45%，老旧内燃机车基本淘汰。健全资源环境要素市场化配置体系，把碳排放权、用能权、用水权、排污权等纳入要素市场化配置改革总盘子。强化税收政策支持，严格执行环境保护税法，完善征收体系，

中美商务部长举行通话（来源：wind）

商务部部长与美国商务部部长雷蒙多举行通话，双方围绕落实两国元首旧金山会晤重要共识，就各自关心的经贸问题进行深入、务实的沟通。中方表示，中美元首旧金山会晤为两国经贸关系发展指明方向，双方应发挥两国商务部沟通交流机制的积极作用，为企业合作创造良好条件。中方重点就美国限制第三方对华出口光刻机、成熟制程芯片供应链调查、制裁打压中国企业等表达严正关切。双方还就中美经贸领域国家安全边界问题进行讨论。

财政部：逐步建立完善数据资产管理制度（来源：wind）

财政部印发《关于加强数据资产管理的指导意见》提出，构建“市场主导、政府引导、多方共建”的数据资产治理模式，逐步建立完善数据资产管理制度，不断拓展应用场景，不断提升和丰富数据资产经济价值和社会价值，推进数据资产全过程管理以及合规化、标准化、增值化。

点评：美国 12 月 CPI 超预期，市场的降息预期面临再次修正的压力，美元、美债收益率上行，恐将对全球风险资产形成压制。A 股在 11 日盘中出现拉升，或因市场对于降息传言的发酵。我们认为右侧布局仍好于左侧布局，实体经济与政策乘数均较为低迷的情况下，不宜轻易追多。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对冲比例，等待市场情绪与基本

面积极变化共振。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 30 年期国债招标良好（来源：wind）

周四,美国财政部拍卖 210 亿美元的 30 年期国债,这是 2024 年以来的首个超长期美债拍卖,拍卖结果整体稳健,海外需求强劲。

美国 2023 年 12 月末季调 CPI 同比升 3.4%（来源：wind）

美国 2023 年 12 月末季调 CPI 同比升 3.4%，预期升 3.2%，前值升 3.1%；季调后 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.1%。美国 2023 年 12 月末季调核心 CPI 同比升 3.9%，预期升 3.8%，前值升 4%；核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。

点评：金价收涨，盘中波动加大，美国 12 月 CPI 略超市场预期，市场降息预期进一步修正，黄金承压；但 30 年期美债招标需要良好，推动美债收益率走低，黄金反弹。美国核心通胀仍然受到服务成本上涨的支撑，租金是最大的上涨来源，能源价格反弹也助推了整体通胀的反弹，12 月通胀数据给降息预期稍微降温，但并未改变已经逐渐步入降息周期的事实，市场反应也相对冷静。

投资建议：短期金价走势震荡，建议关注回调买入机会。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

12 月汽车销量为 315.6 万辆，同比增 23.5%（来源：中汽协）

1 月 11 日，中汽协发布数据显示，2023 年 12 月，汽车产销分别完成 307.9 万辆和 315.6 万辆，产量环比下降 0.5%，销量环比增长 6.3%，同比分别增长 29.2%和 23.5%。12 月，汽车国内销量 265.7 万辆，环比增长 6.8%，同比增长 19%；汽车出口 49.9 万辆，环比增长 3.5%，同比增长 54.3%。

1 月 1-7 日乘用车市场零售 37.8 万辆，同比增 21%（来源：乘联会）

1 月 1-7 日，乘用车市场零售 37.8 万辆，同比去年同期增长 21%，较上月同期增长 14%，今年以来累计零售 37.8 万辆，同比增长 21%；1 月 1-7 日，全国乘用车厂商批发 32.9 万辆，同比去年同期增长 14%，较上月同期增长 3%，今年以来累计批发 32.9 万辆，同比增长 14%。

1 月 11 日钢联五大品种库存环比增加 28.68 万吨（来源：Mysteel）

1 月 11 日当周，Mysteel 五大品种库存增加 28.68 万吨至 1392.77 万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加 23.78 万吨至 632.50 万吨，线材总库存环比增加 0.67 万吨至 126.84 万吨，热卷总库存环比增加 2.20 万吨至 304.04 万吨，冷轧总库存环比增加 3.61 万吨至 146.93 万吨，中厚板总库存环比下降 1.58 万吨至 182.46 万吨。

点评：本周钢联五大品种延续温和累库，产量整体仍有所下降，螺纹表需下滑到 218 万吨。从库存结构上看，本周社库累库较为明显，也体现出节后贸易商补库需求的提升，产库压力还相对比较有限。从近期钢厂冬储政策看到，由于利润不佳以及厂库压力有限，钢厂挺价意愿较强。而随着期现货价格的回落，开始接近贸易商冬储的心理价位，盘面也会受到一定支撑，出现小幅反弹。不过目前市场依然不具备明显的趋势性驱动，建议震荡思路对待。

投资建议：建议近期震荡思路对待钢价。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

临汾市场炼焦煤价格偏弱（来源：Mysteel）

临汾市场炼焦煤价格偏弱。昨日国内钢材市场下跌，唐山迁安普方坯出厂价含税降 20 报 3600 元/吨，成交方面来看，期螺下行，现货实际成交价格跟跌，需求清淡，成交偏弱。产地方面，临汾安泽低硫主焦煤 70 累跌 200 至 2450 元/吨，市场对高价资源接受度不高，成交疲软，看跌情绪浓厚。今日山西主流矿点集中竞拍，重点关注市场情绪以及下游集中补库节点。

吕梁炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

吕梁炼焦煤市场偏弱运行。供应方面，近日离石个别停产煤矿恢复生产，但区域内安全检查一直较紧，供应仍然整体偏紧。目前下游洗煤贸易企业观望情绪依然浓厚煤矿出货压力增加，部分矿点报价继续下调。需求方面，昨日焦炭第二轮降价全面落地，累跌 200-220 元/吨。市场情绪进一步降温，焦企利润受到压缩，对原料煤采购节奏放缓，仅以刚需采购为主。市场多存三轮预期，短期内价格易跌难涨，煤价继续偏弱运行。价格方面，高硫主焦煤 A10.5、S2.5、G85 成交均价 2190 元/吨；高硫主焦煤 A10.5、S2.0、G85 成交均价 2148 元/吨。

点评：近期焦煤盘面走低。基本面来看，供应方面，元旦后主产地山西前期停产检修煤矿陆续复产，区域内供应小幅增量。从汾渭煤矿开工率数据来看，样本炼焦煤矿开工率环比上升，山西地区样本炼焦煤矿开工率上升 5% 至 100%。同时乌海地区煤矿复产，乌海部分炼焦煤矿开工逐渐恢复中。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关也恢复至高位。因此总体来看，焦煤供应有所增量。需求端钢联 247 铁水持续下滑，需求持续低位。现货也持续走弱，下游放缓采购，煤矿端整体出货转弱，现货报价均有不同程度下跌，竞拍方面，上周流拍率较高，整体成交价格下行。短期来看，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱势走势。

投资建议：短期来看，焦炭第二轮提降，焦煤现货价格下行，下游拿货一般，煤焦市场维持弱势走势。

2.4、黑色金属（铁矿石）

中汽协：2023 年中国有望成世界第一汽车出口国（来源：Mysteel）

据中国汽车工业协会统计分析，2023年，汽车产销累计完成3016.1万辆和3009.4万辆，同比分别增长11.6%和12%，产销量创历史新高，实现两位数较高增长。其中，乘用车市场延续良好增长态势，为稳住汽车消费基本盘发挥重要作用；商用车市场企稳回升，产销回归400万辆；新能源汽车继续保持快速增长，产销突破900万辆，市场占有率超过30%，成为引领全球汽车产业转型的重要力量；汽车出口再创新高，全年出口接近500万辆，有效拉动行业整体快速增长。

点评：矿价整体延续震荡市，节前趋势性行情难以看到。基本面角度，铁水维持弱势，本周各地方高炉增减不一，环保限制解除但由于利润因素，部分钢厂加入减产。考虑点对点仍然维持亏损，预计铁水在未来1-2个月仍将维持在低位。综合发货量，预计2月初港口铁矿石库存将攀升至1.3亿吨。现实端，叠加季节性需求，仍将延续弱势。但考虑基建和棚改政策支持，年后需求也存在潜在爆发点。钢厂铁矿现货原料仍在小幅补库，但考虑利润限制，实际补库力度一般。

投资建议：节前预计维持震荡市，建议观望为主，关注铁水和年后钢材累库预期。

2.5、有色金属（碳酸锂）

2023年我国动力电池累计装车量387.7GWh（来源：动力电池产业创新联盟）

12月，我国动力电池装车量47.9GWh，同比增长32.6%，环比增长6.8%。其中三元电池装车量16.6GWh，占总装车量34.5%，同比增长44.9%，环比增长5.3%；磷酸铁锂电池装车量31.3GWh，占总装车量65.3%，同比增长26.8%，环比增长7.5%。

SQM在智利的锂矿开采业务活动受到封路事件的干扰（来源：路透社）

1月11日凌晨有消息称，智利化学矿业公司在智利的锂矿开采业务活动受到封路事件的干扰。

点评：路透社消息称，SQM Atacama盐滩遭遇当地社区居民的干扰，工厂的四个入口被封锁。封路的核心原因在于，当地社区认为近期Codelco与SQM未经当地居民商议便签订了谅解备忘录，并将SQM在Atacama盐湖的开采时间扩至2060年，这将对环境的影响和损害延长了30年。

参考此前Atacama盐湖发生的社区抗议活动，对生产并未构成显著影响，且SQM将Atacama盐湖的卤水富集后，需要再运至Carmen工厂制备碳酸锂或氢氧化锂，考虑到智利当地仍有一定锂盐成品库存，若封路持续时长较短，则对生产及发运都很难构成实质性扰动，但当前的不确定性在于事件的干扰时长，后续须持续关注相关事件进展，并可通过智利海关的发运情况跟踪事件的实质影响。

投资建议：供应扰动带来的情绪好转带动盘面有所上行，建议持续关注事态进展并评估其对基本面的实际影响。但中长期过剩格局未变的情况下，仅凭供应扰动驱动的反弹行情，其可持续性反弹空间均较为有限，建议关注事件充分发酵后的逢高沽空机会。

2.6、有色金属（工业硅）

麦迪科技 9GW TOPCon 电池项目已投产 (来源: SMM)

麦迪科技 9GW 光伏电池项目已投产,所生产产品通过第三方权威机构国家光伏产业计量测试中心检测,转换效率达 26.07%。

12 月再生硅产量维持增长 (来源: SMM)

据 SMM 统计,2023 年 12 月中国再生硅产量约 2.16 万吨,同比增 49.0%。

点评:今日工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13875 元/吨,涨幅-0.36%。现货价格微降,华东通氧 553#等牌号下跌 100 元/吨。供应方面,西南区域后续仍有停炉计划,开工率或继续降低,低于往年同期水平,新疆石河子再度发布重度污染警报,预计供给仍将缩减。然需求方面依旧不足,下游对价格接受度有限。临近年底,部分多晶硅完成备货,叠加光伏产业链负反馈持续,预计多晶硅对工业硅需求仍偏弱运行。有机硅原节后计划检修厂家如期停产,铝合金下游不佳,对工业硅需求均有限。总体看,在市场无新增利多消息刺激的情况下,盘面价格缺少上行驱动,但经过几日连续震荡下行后,价格已处于成本支撑位,预计下探空间亦有限。后续关注北方生产变化情况。

投资建议:上下空间有限,预计硅价震荡运行。

2.7、有色金属（铜）

第一量子提出巴拿马铜矿初步保护计划 (来源: 上海金属网)

外媒 1 月 10 日消息,根据一份声明,加拿大矿业公司 First Quantum Minerals 的巴拿马分公司周三表示,在 Cobre Panama 项目去年被下令关闭后,将于 1 月 16 日向政府官员提交其矿山保护计划的第一阶段。该公司声明称,该计划应“确保与采矿设施和环境管理相关的物理和化学稳定性”,包括人员要求、监测和评估任务。

Mirador 铜矿生产未受厄瓜多尔动乱影响 (来源: 上海金属网)

厄瓜多尔总统 Novoa 日前签署行政法令,宣布全国进入“内部武装冲突”状态。据调研,目前铜陵有色旗下位于厄瓜多尔的 Mirador 铜矿的生产和转运并未受到影响。

智利政府预计该国 2024 年铜产量同比增长 5.7% (来源: 上海金属网)

外媒 1 月 10 日消息,智利政府预计该国 2024 年铜产量为 564 万吨,同比增长 5.7%。

点评:趋势角度,美国通胀数据超预期,12 月 CPI 同比加速至 3.4%,核心 CPI 环比 0.3%,数据公布之后,市场对美联储降息预期有所降温,美元阶段转强对铜价形成抑制。国内方面,市场对经济增长预期边际改善,从而对铜价形成托底支撑,预计国内与海外宏观影响阶段背离,宏观因素对铜价影响再转中性,继续关注市场对数据的预期变化。结构角度,国内显性库存继续回升,季节性累库预期将继续对铜价及现货升贴水产生抑制,继续观察下游补库情况,我们认为农历春节前,下游补库强度相对偏弱,因此,库存难以形成超预

期影响，海外方面，则需要继续关注事件扰动风险。

投资建议：单边角度，宏观多空预期交织，预计铜价将延续宽幅震荡格局，策略上看，建议逢低布局中期多单为主，如果遇到行情出现反弹，则操作转保守。套利方面，建议关注内外正套的机会。

2.8、有色金属（氧化铝）

河南及山西地区部分氧化铝企业产能降低（来源：爱择咨询）

爱择咨询了解，近日北方部分氧化铝企业再度减产。河南地区因环保管控，企业A停一台焙烧炉，日产下降1800吨，折合年化产能由200万吨下降至130万吨左右；企业B停一台焙烧炉，日产下降1200吨，折合年化产能由110万吨下降至70万吨左右。山西一氧化铝企业因矿石补库问题，日产再降500吨，折合年化产能由之前60万吨再次减至35万吨。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日主稳个涨，山西地区报于530-560元/吨，河南地区报于550-600元/吨。氧化铝现货市场报价部分上涨，山东地区报于3150-3230元/吨，山西地区报于3340-3440元/吨。氧化铝由于环保问题供给端再次出现扰动，短期供给相对偏紧。

投资建议：短期建议观望为主。

2.9、有色金属（铝）

原料石油焦价格震荡走强 预焙阳极价格或将稳中小增（来源：SMM）

因北方地区气温下降进入采暖季，部分预焙阳极企业开工情况受到影响略有下滑，需求方面，内蒙古白音华剩余新增产能全部通电顺利投产，带动电解铝产量小幅上涨。

点评：现货铝价下跌。华东市场持货商继续挺价，报价在0~10元/吨。铝锭库存延续去化，累库时间或推迟下旬。短期基本面平稳，铝价预计震荡运行。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（镍）

俄罗斯铜和镍在LME注册仓库的库存量增加（来源：长江金属有色网）

根据伦敦金属交易所（LME）最近公布的数据，12月份俄罗斯铜在LME注册仓库的铜库存中所占的比例有所增加。具体来说，该比例从11月份的40%上升至43%，与此同时，LME仓库的俄罗斯铜库存也从55,825吨增加到59,725吨。这一增长表明俄罗斯铜在LME市场的地位日益重要。

淡水河谷表示优先考虑将加拿大镍业务与嘉能可并的决定（来源：要钢网）

路透社消息，淡水河谷贱金属公司（VBM）董事长表示，今年将优先决定是否将其在加拿大萨德伯里盆地的镍业务与嘉能可的镍业务合并，此举可能会降低两家公司的成本。镍是电动汽车电池的关键成分，在价格下跌之际，矿业公司一直在努力降低镍的生产成本。自2006

年起，关于萨德伯里合作的谈判一直断断续续，当时每年节省的成本超过 5 亿美元，并为该地区的采矿和加工业务提供了多种选择。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 128970 元/吨，单日涨幅 3.15%。LME 镍库存较上一日增加 288 吨至 68610 吨，上期所镍仓单较上一交易日持平。Mysteel 报道消息称印尼已获批镍矿 RKAB 的企业仅 4 家，引起市场对镍矿供应担忧，盘面价格当日拉涨。但根据印尼媒体报道，目前印尼能矿部并无限制申请的手段，而仅仅是退回部分不符合审批流程的 RKAB 申请。同时，不锈钢行情也出现较大涨幅，主要受消息面印尼总统竞选人关于暂停火法镍铁项目的言论影响，套利资金也相应带动镍价上行。整体来看，镍和不锈钢行情出现的突然上涨更多的是受消息面扰动，但这些消息真实性还有待考证，并且真正落地可能性较小。从基本面上看，印尼镍矿市场成交价也并未出现上涨，对盘面价格支撑较弱，因此后续价格回调风险较大。

投资建议：单边建议关注逢高沽空机会。

2.11、能源化工（碳排放）

全球首套散货船碳捕集改装项目在江苏启东交付（来源：央广网）

华滋能源在公司修船码头举行全球首套散货船碳捕集改装项目完工交付仪式，本次改装的散货船为“ALKIMOS 阿基莫”轮，改装后可有效降低船舶尾气中的二氧化碳排放。

《关于全面推进美丽中国建设的意见》发布（来源：新华社）

1 月 11 日，中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》。意见中指出，要进一步发展全国碳市场，稳步扩大行业覆盖范围，丰富交易品种和方式，建设完善全国温室气体自愿减排交易市场。到 2035 年，非化石能源占能源消费总量比重进一步提高，建成更加有效、更有活力、更具国际影响力的碳市场。

点评：《关于全面推进美丽中国建设的意见》锚定 2035 年美丽中国目标基本实现，聚焦美丽中国建设的目标路径、重点任务、重大政策提出细化举措，部署重点任务。其中强调了发展全国碳市场的重要性，明确指出需要扩大行业覆盖范围、完善 CCER 市场。基于目前的状况和政策要求，今年有可能是近年来全国碳市场发展最快的一年，新的行业极有可能被纳入全国碳市场，同时，CCER 市场也大概率会在上半年正式启动，届时全国碳市场活跃度将显著提升。

投资建议：欧盟碳价弱勢运行。

2.12、能源化工（PX）

1 月 11 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格偏弱维持。原料端价格再度下跌，早间 PX 商谈价格跟随走弱。不过随着日内原油走强，PX 商谈价格僵持为主。市场商谈气氛一般，纸货成交近月为主。现货市场浮动价商谈延续弱势，成交积极性也一般。

点评: 2024/01/11, PX2405 收盘价为 8314 元, 环比下跌 18 元, 持仓 81898.0 手, 增仓 651.0 手。PX2409 收盘价为 8244 元, 环比下跌 16 元, 持仓 12493.0 手, 增仓 821.0 手。

调油淡季期间 PX 的负荷整体维持高位。近期海内外部分装置计划外检修, 带动亚洲开工率下降, 供需略有修正, 但一季度仍是累库格局。下游聚酯也面临季节性走弱, 近月 PTA、PX 累库格局难以扭转。

投资建议: 短期内价格上方空间承压。鉴于 2024 年是 PX 产能投放真空期, 中长期可考虑关注逢低布多机会。

2.13、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销整体维持一般 (来源: CCF)

江浙涤丝今日产销整体维持一般, 至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成略偏上, 江浙几家工厂产销分别在 75%、85%、70%、10%、40%、400%、120%、100%、60%、35%、60%、0%、110%、90%、40%、55%、10%、0%、30%、40%、70%。

点评: 2024/01/11, TA2405 收盘价为 5734 元, 环比下跌 14 元, 持仓 1201756.0 手, 减仓 31081.0 手。TA2409 收盘价为 5690 元, 环比下跌 12 元, 持仓 227284.0 手, 减仓 12010.0 手。

本周聚酯、织造、加弹、印染企业开工率分别为 89.9%、73%、82%、77%, 环比-0.1%、-3%、-3%、+4%。下游织造及聚酯企业开工率高于往年同期, 但仍有小幅季节性走弱的趋势。供给端, 近月 PTA 检修计划较少, 所以一季度 PTA 供应压力还是非常明显的, 库存提升幅度较快。

投资建议: PTA 加工费难有明显涨幅, 仍以逢高布空为主。由于下游季节性走弱, PTA 和 PX 近月累库的格局较为确定, 春节前 PTA-原油或有小幅压缩空间。

2.14、能源化工 (天然气)

DOE 美国天然气库存周度下降 140Bcf (来源: EIA)

截至 2024 年 1 月 5 日当周, 美国天然气库存周度环比下降 140Bcf, 市场预期下降 119Bcf, 当前库存较过去 5 年偏离度由 13% 下降至 11.6%。

点评: 美国来袭的寒潮的影响不仅局限于需求的边际好转, 同时更担心德克萨斯是否会重现 21 年 2 月份的油气井被冻住的糟糕情形。21 年 2 月 11 日至 20 日, 德州出现持续低温, 相当部分油气井均出现被冻住的情况。HH 现货价格最高一度超过 20 美元/MMBtu, 不过 Nymex 比较淡定, 最高也就涨至 3.3 美元/MMBtu。这一次德州出现零下的气温将在下周一至周三, 后面气温仍有反复。我们预计这一次寒潮可能造成的影响应该远不及 2021 年 2 月寒潮。

投资建议: 建议观望。

2.15、能源化工（纸浆）

山东针叶浆现货价格基本平稳（来源：卓创资讯）

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，部分业者暂不报价，谨慎观望市场走势，部分随盘面调整，但成交有限。市场部分含税参考价：银星 5700-5750 元/吨。其余品牌报价较少。实单实谈。

点评：2024/01/11，SP2405 收盘价为 5716 元，环比下跌 12 元，持仓 185777.0 手，增仓 3282.0 手。SP2409 收盘价为 5738 元，环比下跌 10 元，持仓 7676.0 手，增仓 276.0 手。

投资建议：航运事件暂时告一段落，对纸浆盘面也会形成利空。短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.16、能源化工（PVC）

本周 PVC 开工率略降（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率略降，前期检修的企业宁波韩华、四川金路、泰州联成、云南南磷本周开工逐步提升；除此之外，新疆中泰、河南联创开工小幅提升；本周计划外降负荷企业，内蒙中谷矿业、德州实华、宁夏金昱元、唐山三友、盐湖元品等计划外降负荷。

据卓创资讯数据显示，本周 PVC 粉整体开工负荷率 78.37%，环比下降 0.02 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率 77.95%，环比下降 0.04 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率 79.6%，环比提升 0.03 个百分点。

本周 PVC 社会库存小幅累积（来源：卓创资讯）

本周 PVC 震荡整理，低价成交尚可，市场运输顺畅，到货稳定，终端提货偏慢，华东/华南样本总库存增加。截至 1 月 11 日华东样本库存 37.05 万吨，较上一期增加 1.76%，同比增 58.94%，华南样本库存 3.28 万吨，较上一期增加 17.14%，同比减少 38.00%。华东及华南样本仓库总库存 40.33 万吨，较上一期增加 2.86%，同比增加 41.01%。

点评：2024/01/11，V2405 收盘价为 5825 元，环比上涨 46 元，持仓 909644.0 手，减仓 51038.0 手。V2409 收盘价为 5928 元，环比上涨 44 元，持仓 66236.0 手，增仓 269.0 手。

今日国内 PVC 市场小幅上行，PVC 期今日偏强震荡，基差报盘价格优势削弱，一口价成交居多。下游采购积极性偏低，观望意向较为明显，现货市场成交氛围偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5560-5630 元/吨，华南主流现汇自提 5600-5650 元/吨，河北现汇送到 5460-5480 元/吨，山东现汇送到 5510-5560 元/吨。

投资建议：当前 PVC 基本面变动有限，盘面增仓下压，但考虑到 V 估值已极低，我们预计除非整个商品有大幅下探，否则 PVC 往下或难度较大。此外不断创出历史新高的仓单或带

来 V3-5 反套的机会，建议投资者关注。

2.17、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度产量数据统计（来源：隆众资讯）

本周（20240105-20240111），中国苯乙烯工厂整体产量在 31.88 万吨，较上期（20231229-20240104）降 0.48 万吨，环比降 1.48%；工厂产能利用率 71.64，环比降 1.09%。

点评:2024/01/11,EB2402 收盘价为 8469 元,环比上涨 119 元,持仓 162094.0 手,减仓 12469.0 手。EB2403 收盘价为 8513 元,环比上涨 98 元,持仓 137364.0 手,增仓 6830.0 手。EB2404 收盘价为 8510 元,环比上涨 97 元,持仓 50909.0 手,增仓 915.0 手。今日苯乙烯价格延续反弹。苯乙烯成本端较为坚挺,非一体化装置利润近期下行明显,苯乙烯装置降负情况增多,供应端小幅缩量预期对苯乙烯盘面产生一定影响。但在苯乙烯非一体化装置未出现进一步的大规模降负前,纯苯供需格局仍将优于于苯乙烯。

投资建议:中短期内,纯苯供需强于苯乙烯的格局或将延续,但苯乙烯-纯苯价差已压降至较低水平,此前提及的苯乙烯-纯苯价差做缩策略或可关注止盈离场机会,关注非一体化装置负荷波动情况。

2.18、农产品（豆粕）

Patria 将巴西大豆产量下调至 1.4318 亿吨（来源：文华财经）

巴西咨询机构 Patria Agronegocios 周四表示,巴西 23/24 年度大豆产量料为 1.4318 亿吨,此前预估为 1.507 亿吨。

USDA 专员将阿根廷大豆产量预估维持在 5050 万吨（来源：文华财经）

USDA 驻布宜诺斯艾利斯的海外农业服务局周三发布报告称,将阿根廷 22/23 年度大豆产量下调至 2050 万吨,低于 USDA 官方数据;但维持 23/24 年度阿根廷产量 5050 万吨预估不变,这一预估高于 USDA 预估的 4800 万吨。

USDA 周度出口销售数据再度不及预期（来源：USDA）

USDA 周度出口销售报告显示截至 1 月 4 日当周美国大豆出口销售净增 28.04 万吨,较一周前增加 39%,但较四周均值下降 74%,再度不及市场预期。

点评:虽然机构下调巴西大豆产量预估,但 12 月底至今中西部降水改善令巴西产量前景改善;此外美豆出口销售数据连续两周不及市场预期,且销售净增降至仅 20-30 万吨/周水平,两者共同影响下 CBOT 大豆跌至近两年低位。国内同样面临需求极度疲弱的问题,期货盘面、现货基差共同下跌情况下下游成交意愿仍无明显改善,昨日豆粕仅现货成交 4.07 万吨。

投资建议:期价维持弱势,关注周五晚 USDA 报告。

2.19、农产品（玉米）

全国玉米主要产区售粮进度跟踪（来源：Mysteel）

截至1月11日，据Mysteel玉米团队统计，东北农户售粮进度39%，较上周增加5个百分点，慢于去年同期5个百分点；华北农户售粮进度43%，较上周增加3个百分点，慢于去年同期4个百分点。

中储粮拟公开进行玉米增储（来源：中储粮网）

1月11日，中储粮称，将于近日在东北等玉米主产区增加2023年产国产玉米收储规模，具体收购库点等相关信息及时通过所在地媒体向社会公布。

点评：1月11日，玉米行情出现较大波动，10日夜盘期间继续下跌1%左右，11日上午窄幅震荡，中午中储粮公告称近日将对国产玉米增储，并公布规模等信息，下午玉米因此大幅减仓上行，主力收涨1.43%。

由于当前核心矛盾在于渠道建库需求的缺失，因此无论是增储还是其它变量，要想令价格形成反弹趋势，均需通过提升贸易商建库的信心和需求来实现。此前市场传闻近期第一批规模为450万吨的增储已经落地，但贸易商的建库情绪并未因此提振，市场对年后卖压兑现的预期未改，或为增储规模与增产幅度相比较小之故。由于增储价格预计保持随行就市，增储能否有效提振贸易商信心的关键，或在于增储规模相对于增产规模的大小，预计短期贸易商仍以观望为主，若新公布的增储规模较小，预计玉米短期仍然上涨乏力。

投资建议：近日的增储政策可能会加剧市场博弈，玉米震荡幅度或将加大，短线空单的风险预计将提升，建议谨慎入场。不过较为确定的是，开春升温后地趴粮将迎来最后一轮卖压，只是因市场预期较一致，故渠道建库的节奏存在不确定性，上涨拐点可能出现偏移，建议可在在过年前后逢低布局05、07合约多单。

2.20、农产品（玉米淀粉）

全国59家玉米淀粉企业库存（来源：Mysteel）

据Mysteel农产品调查数据显示，本周玉米淀粉企业库存小幅上升，各区域表现不一。本周市场提货仍较为稳定，工厂有序安排发货，关注下周市场成交变化。截至1月10日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量68.5万吨，较上周上升0.3万吨；可售库存39.85万吨，较上周上升0.2万吨。

全国59家玉米淀粉企业开停机调查统计（来源：Mysteel）

据Mysteel农产品调查数据显示，近期华北原料玉米供应充裕，局部前期检修的企业恢复生产，玉米淀粉行业开机率再度升高。

本周（1月4日-1月10日）全国玉米加工总量为70.94万吨，较上周升高1.11万吨；周度全国玉米淀粉产量为35.77万吨，较上周产量升高0.52万吨；周度开机率为70.71%，较上周升高1.03%。

点评：1月11日，淀粉期货跟随玉米大幅波动，因玉米增储信息而明显上涨。且因淀粉波动更大，米粉价差大幅提升。

最新一周开机率继续提升约1个百分点，下游提货小幅下降，淀粉物理库存周环比小幅提升0.4%，可售库存周环比小幅提升0.5%，与历史同期相比，库存压力整体较小。春节前下游需求预计保持较旺，库存或缓慢累积。

投资建议：近期淀粉预计将因玉米博弈加剧而波动性加大，米粉价差预计也将因此受资金面规律主导，风险较高，建议观望为主。

2.21、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚棕榈油局预计2024年棕榈油库存为195万吨（来源：Reuters）

马来西亚棕榈油局(MPOB)周四表示，今年马来西亚棕榈油库存预计约为195万吨，而2023年为229万吨。MPOB总干事艾哈迈德·帕尔维兹·古拉姆·卡迪尔(Ahmad Parveez Ghulam Kadir)在一次研讨会上表示，2024年全球第二大生产国的产量应为1875万吨。

马来西亚1月1-10日棕榈油出口环比减少39.11%（来源：Mysteel）

1月11日，船运调查机构Societe Generale de Surveillance (SGS)公布的数据显示，预计马来西亚1月1-10日棕榈油出口量为261555吨，较上月同期出口的429593吨减少39.11%。

1月1-10日马来西亚棕榈油产量减少21.92%（来源：Mysteel）

1月11日，据南部半岛棕榈压榨商协会(SPPOMA)数据显示，2024年1月1-10日马来西亚棕榈油单产减少18.81%，出油率减少0.59%，产量减少21.92%。

点评：在马来西亚半岛降雨持续偏高的情况下，1月产量高频数据减产幅度较高，但是同时出口高频数据也在显著下降，供需双弱的格局让马来去库幅度不确定性较大。然而在对产区天气的担忧以及MPOB报告利多的影响下，价格出现了一波反弹，但是反弹幅度较为有限。

投资建议：在产区降雨持续偏多的影响下，目前棕榈油价格一扫前期弱势。虽然目前暂未有持续上涨动能，但是随着去库的不断进行，以及春节前国内的备货有利于国内的去库，后市价格预计以震荡偏强为主，且很难会继续下跌至前低，目前建议观望为主，继续等待高频数据与产区天气的进一步驱动。

2.22、农产品（棉花）

孟加拉12月服装出口额环比持续增加（来源：中国棉花网）

根据最新统计数据显示，2023年12月份孟加拉服装出口额达45.56亿美元，同比下降2.35%，为连续第三月保持下降趋势；环比增加12.42%，环比连续第二月保持增长趋势。其中，机织服装出口额20.65亿美元，同比下降2.57%，环比增加18.68%；针织服装出口额达24.91亿美元，同比下降2.17%，环比增加7.7%。孟加拉本财政年度(2023年7月始算)的服装出口

总额达 233.91 亿美元,同比增长 1.72%; 机织服装出口额为 99.11 亿美元,同比下降 4.12%; 针织服装出口额为 134.8 亿美元,同比增长 6.48%。

进口棉：内外价差近千元 成交明显改善 (来源：中国棉花网)

据青岛、张家港等地棉花贸易企业反馈,12 月底以来随着 ICE 棉花期货主力 3 月合约持续在 80 美分/磅关口上下震荡,而郑棉 CF2405 合约盘面价格则打开 15500 元/吨强阻力位,滑准关税下(或 1%关税)内外棉花价格顺挂幅度再次拉大至 1000 元/吨左右,不仅港口保税、即期美棉/巴西棉/澳棉等询价、成交活跃度得到明显改善(美金资源),而且已清关一口价、基差报价 2022/23、2023/24 年度外棉出货反弹的力度似乎更大,更顺畅。从调查来看,1 月上旬中国各主港保税加非保税棉花库存总量呈现企稳、回落趋势,保税库库容“爆仓”、排队的压力略有缓解,仓库费用止涨趋稳。

10 月美国服装进口再度下降 (来源：中国棉花网)

根据美国纺织品和服装办公室(OTEXA)的数据,2023 年 10 月份美国纺织品服装进口再次环比下降,较 9 月份下降了 4.5%,较上年同期增长 2.8%,总计 80.3 亿平米。纺织品进口量当月小幅增长 0.1%,同比增长 7.2%,达到 60 亿平米。服装进口量大幅下降,较 9 月份下降 14.3%,较上年同期下降 8.3%,为 20.3 亿平米。2023 年 1-10 月的进口情况继续呈现负面格局,总进口量较 2022 年同期下降 15.0%,为 789 亿平米,纺织品进口下降了 11.2%,而服装进口降幅达到 23.8%。

点评:2023 年 10 月美国纺服进口再次环比下降,其中纺织品进口量环比小幅增长 0.1%,同比增长 7.2%;而服装进口量环比大幅下降 14.3%,同比下降 8.3%。2023 年 1-10 月纺织品进口同比下降了 11.2%,而服装进口降幅达到 23.8%。数据显示,与服装相比,纺织品进口相对更坚挺。美国纺服渠道去库进度缓慢,目前渠道库存额(零售商库存额+批发商库存额)仍处于同期高位水平,何时进入主动补库周期还不确定。根据上市公司海外品牌商如 Nike、Adidas 等的财报披露情况,目前这些国际品牌商很多已经去库进入尾声了。当前持续高利率令企业持有库存的成本较高,尤其目前市场已经开始预期美联储即将降息了,在降息发生前,即便库存下滑,企业大量补库的意愿可能也不强。

投资建议:上游轧花厂仍存在大量的套保需求,内外棉价顺挂将支持进口棉的采购;国内棉纱市场的主动去库期还未结束,织厂棉纱的库存已补充至高位,年后纺织企业新增订单持续性存疑,不看好郑棉短期上涨的空间,维持 5-9 合约反套的策略建议。

2.23、航运指数(集装箱运价)

胡塞武装正式袭击护航军舰,红海航行再遭重创 (来源:wind)

当地时间 10 日下午,也门胡塞武装发表声明称,胡塞武装通过导弹和无人机在前一天晚上展开了针对美国军舰的袭击行动,以报复对方在去年 12 月 31 日击沉 3 艘胡塞武装快艇造成 10 人死亡的事件。

点评:春节临近,1 月下旬开始工厂陆续放假,出口需求面临阶段性下滑。红海对供应侧的冲击尚未显现,欧线短期供需并不乐观。1 月下旬,班轮公司运价小幅调降,市场预期 2

月即期运价或有进一步下调。盘面经过一周调整，基本已经计价了预期的2月降幅，继续下行的空间相对有限。随着春节结束，供应侧问题逐渐显现，加上春节后出口需求回暖，供需改善或带动新一轮运价上涨。但另一方面，绕行逐步常态化，红海地区地缘冲突恶化对欧线基本面的影响边际减弱，限制了EC的上限，盘面交易逻辑将回归基本面。预计春节前盘面维持震荡，中长期偏强震荡，关注春节前后运力收缩的情况和需求变化节奏。当前EC日内波动幅度大，单边风险较高，关注4-6反套或4-8反套的机会。

投资建议：绕行逐步常态化，红海地区地缘冲突恶化对欧线基本面的影响边际减弱，限制了EC的上限，盘面交易逻辑将回归基本面。预计春节前盘面维持震荡，中长期偏强震荡，关注春节前后运力收缩的情况和需求变化节奏。当前EC日内波动幅度大，单边风险较高，关注4-6反套或4-8反套的机会。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com