

美国 12 月核心 PCE 物价指数不及预期，托克油轮红海遇袭



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-01-29

外汇期货

美国 12 月核心 PCE 物价指数不及预期

美国 12 月核心 PCE 物价指数回到 3% 以内的水平，这表明了通胀进一步走低的趋势，预计美联储降息速度加快。

股指期货

2023 年 12 月规上工业企业利润同比增速 16.8%

12 月规上工业企业利润数据显示，基本上行斜率仍偏低，A 股在上冲到 2900 点之后，分子端压力仍在，后续 PMI 以及春运等数据将成为重要观察点。

国债期货

住建部召开城市房地产融资协调机制部署会

地产政策在积极发力，但在市场化救助思路下，货值较低的项目难以得到有效救助，预计对债市的负面冲击有限。

黑色金属

广州打响一线城市“大户型”限购松绑第一枪

钢价震荡偏强，成材基本面矛盾依然不大，绝对库存水平低于去年同期，铁水仍在温和复产的阶段，后续依然具备一定正反馈驱动。不过节后复工速度依然比较模糊，建议震荡对待。

能源化工

托克集团报告有油轮在红海被导弹击中

油价突破上涨，布油回升至 80 美元/桶上方，中东紧张局势对油价构成提振。

航运指数

MSC 航线调整，2 月初生效

节前仍建议以震荡思路对待行情，节后重点关注近月 04 的单边机会。

孙诗白

化工分析师

从业资格号: F3082684

投资咨询号: Z0018907

Tel: 8621-63325888-2524

Email: shibai.sun@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
1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.4、有色金属（镍）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	9
2.6、有色金属（工业硅）.....	10
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	11
2.8、能源化工（电力）.....	11
2.9、能源化工（原油）.....	12
2.10、能源化工（PX）.....	12
2.11、能源化工（PTA）.....	13
2.12、能源化工（纸浆）.....	13
2.13、能源化工（PVC）.....	13
2.14、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.15、农产品（豆油/棕榈油）.....	14
2.16、农产品（棉花）.....	15
2.17、农产品（玉米淀粉）.....	16
2.18、农产品（玉米）.....	16
2.19、农产品（生猪）.....	16
2.20、农产品（白糖）.....	17

2.21、农产品（豆粕）	18
2.22、航运指数（集装箱运价）	18

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

“新美联储通讯社”：FED 何时降息或将提上下周会议议程（来源：Bloomberg）

当地时间周五，有“新美联储通讯社”之称的著名记者 Nick Timiraos 发文称，美国 12 月份通胀压力基本保持温和，而消费者支出强劲，使美联储可以考虑何时开始降息以及降息幅度。Timiraos 指出，美联储官员们有望在下周的政策会议上维持利率不变，并可能从政策声明中删除之前暗示的“下一步更可能加息而非降息的措辞”。

欧洲央行管委 Villeroy 称今年随时可能降息（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委会成员 Francois Villeroy de Galhau 表示，欧洲央行今年随时可能降息，在之后的会议上所有选项都是开放的。这位法国央行行长表示，欧洲央行正处于战胜通胀的正确轨道上，存款利率升至创纪录的 4%，对降低基本通胀发挥了非常重要的作用。

美国 12 月核心 PCE 物价指数不及预期（来源：Bloomberg）

当地时间周五（26 日），美国商务部公布的最新数据显示，剔除波动较大的食品和能源价格后，美国去年 12 月核心个人消费支出（PCE）价格指数同比上涨 2.9%，为近三年以来最低水平，前值为 3.2%，市场预期 3%；环比增长 0.2%，前值为 0.1%，市场预期 0.2%。

点评：我们看到美国 12 月核心 PCE 物价指数回到 3% 以内的水平，这表明了通胀进一步走低的趋势，预计美联储降息速度加快。最新的美国 12 月核心 PCE 物价指数低于 3%，为 2.9%，这表明了美国通胀进一步走低。和美联储密切相关的记者发文表态美联储将考虑何时降息和降息幅度，因此随着通胀压力的缓解，美联储政策重心开始回到防止经济衰退的导向，利率不需要非常高的水平，因此这意味着整体趋势的改变。

投资建议：美元指数短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

英特尔第四季度营收 154 亿美元，业绩展望不及预期（来源：iFind）

报告显示，英特尔 2023 第四财季营收 154.1 亿美元（约合 1106 亿元人民币），同比增长 10%；财年整体收入为 542 亿美元，同比下降 14%。预计 2024 年第一财季营收为 122 亿美元至 132 亿美元，远不及分析师们平均预期的 142.5 亿美元。

美国 12 月 PCE 通胀进一步放缓（来源：iFind）

美国 12 月核心 PCE 物价指数同比增长 2.9%，低于预期 3% 及前值 3.2%，增速创 2021 年 3 月以来新低。12 月 PCE 物价指数同比增长 2.6%，与预期及前值一致。

点评：PCE 数据显示，在某种程度上美联储已经达到了控制通胀的目标，过去 6 个月的核

心 PCE 通胀年化率降至 1.9%，连续第二个月低于美联储 2% 的目标，但是市场降息预期并没有因此而进一步发酵，美债收益率小幅上行，预期 3 月份降息概率的仍然在 47%，前期降息预期抢跑，当前通胀回落的利好消息对股指的提振作用有限。而因英特尔在发布 Q4 财报的第二天大跌 12%，同时对于 2024Q1 的业绩指引不及预期导致市场对于芯片板块盈利的担忧，英伟达、AMD 均收跌，科技板块拖累股指最终收跌。

投资建议：由于前期降息预期抢跑，通胀压力进一步放缓带来的上涨动能减弱，同时对于未来企业盈利的担忧又在提升，股票上涨的动能减弱。未来一周数据和财报密集发布，预计市场波动率加大。

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

2023 年 12 月规模以上工业企业利润同比增速 16.8% (来源：wind)

中国 2023 年规模以上工业企业实现利润总额 76858.3 亿元，同比下降 2.3%，降幅比 1-11 月收窄 2.1 个百分点。2023 年 12 月规模以上工业企业实现利润同比增长 16.8%，为连续 5 个月正增长。

证监会召开会议强调突出以投资者为本的理念 (来源：wind)

证监会召开 2024 年系统工作会议强调，突出以投资者为本的理念。从维护市场公平性出发，系统梳理评估资本市场关键制度安排，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则，旗帜鲜明地体现优先保护投资者特别是中小投资者的合法权益。大力推动提升上市公司的可投性，完善上市公司质量评价标准，督促和引导上市公司强化回报投资者的意识，更加积极开展回购注销、现金分红。加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。巩固深化常态化退市机制，坚持“应退尽退”，加速优胜劣汰。

国家金融监管总局：建立授信绿色通道，积极满足房企融资需求 (来源：wind)

国家金融监管总局召开会议，部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。会议强调，协调机制要发挥好地方政府的牵头协调作用，加强工作统筹，细化政策措施，推动房地产开发企业和金融机构精准对接。要按照公平公正原则，筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单，向本行政区域内金融机构推送；对符合授信条件的项目，要建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。

央行：新增信贷均衡投放，注重盘活被低效占用的金融资源 (来源：wind)

央行党委召开扩大会议，传达学习贯彻省部级主要领导干部研讨班精神。会议强调，始终保持货币政策稳健性。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。把握好新增信贷的均衡投放，注重盘活被低效占用的金融资源，为经济稳定增长营造良好的货币金融环境。兼顾内外均

衡，促进综合融资成本稳中有降，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。持续提升金融服务实体经济质效，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持力度。推进金融高水平对外开放，进一步拓展境内外金融市场互联互通，稳慎扎实推进人民币国际化。

点评：12月规上工企利润数据显示，基本面上行斜率仍偏低，A股在上冲到2900点之后，分子端压力仍在，后续PMI以及春运等数据将成为重要观察点。另外，近期国资委宣布市值管理被纳入央企考核中，这意味这央企在资本市场上通过分红、回购等行为为中小投资者带来长期回报的序幕正式拉开，我们认为这是长期机会。

投资建议：近期股指反弹，市场的悲观情绪有所缓解。但现实层面基本面改善仍偏慢，我们建议投资者以大盘配置为主，不建议进行中小盘的博弈性追高。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行开展4610亿7天期逆回购操作，中标利率为1.8%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护月末流动性平稳，上周五（1月26日）以利率招标方式开展了4610亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有710亿元逆回购到期，单日净投放3900亿元。

住建部召开城市房地产融资协调机制部署会（来源：住房和城乡建设部）

住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会，部党组书记、部长倪虹出席会议并强调，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，支持房地产项目开发建设，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

国家金融监管总局部署落实城市房地产融资协调机制相关工作（来源：国家金融监管总局）

国家金融监管总局召开会议，部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。会议强调，协调机制要发挥好地方政府的牵头协调作用，加强工作统筹，细化政策措施，推动房地产开发企业和金融机构精准对接。要按照公平公正原则，筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单，向本行政区域内金融机构推送；对符合授信条件的项目，要建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。

点评：地产政策在积极发力，住建部召开城市房地产融资协调机制部署会、广州放开120平方米以上住房限购，但综合来看，由于居民部门加杠杆意愿仍然非常弱，叠加市场化救助思路下，货值较低的项目难以得到有效救助，当前地产政策对于地产基本面利好效果有限、对于债市的负面冲击也相对有限。目前收益率曲线非常平坦，短端利率水平略高，而降准无疑是利好资金面的，因此做多短端的胜率有所提升。短端利率下行幅度则取决于后续资金利率下行的幅度，这需要持续跟踪居民部门春节取现需求的变化及央行流动性投放的情况。

投资建议：做陡曲线策略继续持有

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 2023 年 12 月个人支出环比升 0.7% (来源: wind)

美国 2023 年 12 月个人支出环比升 0.7%，预期 0.4%，前值 0.2%；个人收入环比升 0.3%，预期 0.3%，前值 0.4%；实际个人消费支出环比升 0.5%，前值 0.3%。

美国 12 月核心 PCE 同比上升 2.9% (来源: wind)

美国 2023 年 12 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.9%，预期 3%，前值 3.20%；环比上升 0.2%，预期 0.20%，前值 0.10%。12 月 PCE 物价指数同比上升 2.60%，与预期及一致前值；环比上升 0.2%，预期升 0.20%，前值降 0.10%。

点评：周五金价震荡微涨，美元指数和美债收益率回升仍然对金价构成压制，12 月美国核心 PCE 同比首度跌破 3%，略低于市场预期，但个人消费支出环比增加 0.7%，表现强劲，四季度以来消费仍然较强，对核心通胀构成支撑，虽然通胀在降温，但经济还未衰退，美联储并不急于将息，即将到来的 2 月利率会议上预计不会表态过鸽，黄金缺乏上涨动能，资金近期也呈现继续流出状态。

投资建议：短期金价走势震荡，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

长治市场炼焦煤价格暂稳运行 (来源: Mysteel)

产地方面，部分煤矿因事故及搬家倒面停产，其余生产基本正常，但临近春节，煤矿安检形式严峻，叠加部分煤矿下周陆续安排放假，炼焦煤供应维持偏紧格局，随着下游冬储补库，市场成交氛围好转，产地库存去化，部分优质煤种小幅反弹，但焦企受制于利润不佳，对原料煤采购整体仍相对谨慎，较为稀缺的骨架煤反弹空间有限，而以贫瘦煤为主的配焦煤价格或将弱稳运行；下游方面，本周钢厂日均铁水产量 223.29 万吨，环比增加 1.38 万吨，焦炭刚需支撑较强，短期内焦炭持稳运行。

临汾市场炼焦煤价格暂稳 (来源: Mysteel)

临汾市场炼焦煤价格暂稳。今日钢材现货成交偏弱，各地陆续进入放假模式，需求处于季节性弱势。炼焦煤方面，市场整体持稳，部分煤种价格上涨但涨幅不大，据调研了解，本月底多数煤矿将会陆续放假，煤矿在保安全的前提下适量生产，库存不高，考虑到下游补库，挺价意愿较强，预计短期价格以小幅调整为主。

点评：焦煤现货暂稳，但目前整体补库力度一般，因此对价格支撑有限。供应方面，河南之前停产煤矿逐渐复产，开工率小幅回升，其余产地煤矿开工率均有小幅上升。但下周开始部分煤矿开始逐渐放假，因此后续或仍有下降。库存来看，由于下游逐渐补库，煤矿库存持续下降，但今年下游冬储力度一般。短期来看，虽然春节前部分煤矿放假供应下降，

但目前下游集中补库也即将结束，整体补库力度一般，对现货价格支撑有限。焦炭现货价格暂稳，近期随着焦煤价格上涨，入炉煤成本提高，焦炭第三轮提降暂缓。盘面来看，节前基本面变化不大，预期难证伪，短期震荡走势为主。

投资建议：盘面来看，节前基本面变化不大，预期难证伪，短期震荡走势为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

广州打响一线城市“大户型”限购松绑第一枪（来源：财联社）

1月27日，广州市政府发布《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》。通知提出了优化限购、继续加大住房保障力度、精准支持房地产项目合理融资需求、加强房地产市场监管等多项措施。其中，本次政策对于限购的调整，尤其受人关注。通知指出，在广州限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。在限购区域范围内，居民家庭将自有住房用作租赁住房并办理房屋租赁登记备案手续的，或者在广州市存量房交易系统取得房源信息编码并挂牌计划出售的，购买住房时相应核减家庭住房套数。

住建部：充分赋予城市房地产调控自主权（来源：财联社）

住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹出席会议并强调，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，支持房地产项目开发建设，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

247家钢厂高炉日均铁水产量增加到223.29万吨（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率76.82%，环比上周增0.59%，同比去年增0.13%；高炉炼铁产能利用率83.5%，环比增0.52%，同比减0.65%；钢厂盈利率26.41%，环比持平，同比减6.06%；日均铁水产量223.29万吨，环比增1.38万吨，同比减3.28万吨。全国87家独立电弧炉钢厂平均产能利用率54.74%，环比减少3.68个百分点，同比增加51.85个百分点。其中华东、华中、西南、华南区域小幅下降，西北区域小幅上升，其余区域持平。

点评：钢价延续震荡偏强的格局。成材基本面矛盾不大，五大品种累库速度有所加快，但绝对库存水平与去年阳历和农历同期相比依然不高。螺纹表观消费量回落到185万吨，与去年春节前水平较为接近。卷板需求依然具备韧性，且出口利润改善。铁水仍在温和复产的阶段，后续依然具备一定正反馈的驱动。不过市场对春节后复工速度依然比较模糊，近期基建资金也有反馈偏紧的问题，因此建议对短期回升空间依然相对谨慎，节前以偏震荡思路为主。

投资建议：短期仍建议震荡思路为主，等待市场回调机会

2.4、有色金属（镍）

印尼镍矿商协会：世界镍价下跌是由于印尼供应过剩（来源：中国镍业网）

雅加达 - 印度尼西亚镍矿商协会 (Sekum APNI) 秘书长 Meidy Katrin Lengkey 透露，2023

年至 2024 年世界镍价下跌是由于印度尼西亚镍供应过剩，导致暂时关闭了国外的几个矿山。他在商务区 MetroTV 以“2024 年镍行业的机遇与挑战”为主题的早间谈话中表示，目前镍价在 2023 年至 2024 年初持续下跌，甚至自由下跌，已触及自 2024 年以来的最低水平。“镍价下跌的原因之一是印尼镍供应过剩，甚至几家澳大利亚生产商也因镍价长期下跌而暂时关闭了矿山，”她的昵称 Meidy 周三（24 日）表示。

澳大利亚矿业集团敦促政府提供税收抵免 (来源：中国镍业网)

澳大利亚矿业协会在与高级部长的会议上呼吁实行新的生产税收抵免，称镍和锂矿商因全球价格暴跌而削减项目并审查新矿。由于电动汽车需求疲软和印尼镍供应大量涌入，镍和锂价格暴跌，必和必拓和 Core Lithium 等矿业公司都被搁置项目或裁员。矿业与勘探公司协会 (AMEC) 代理首席执行官 Neil van Drunen 表示，作为回应，澳大利亚应为下游生产商实行 10% 的生产税收抵免 (PTC)，以挽救就业机会并保持该国成为重要矿产强国的雄心。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 130400 元/吨，单日涨幅 0.43%。上期所镍仓单较上一交易日减少 122 吨至 10950 吨。宏观面刺激对盘面价格影响逐渐消退，镍价暂时重回基本面运行逻辑。现货方面，纯镍节前受下游合金行业备货需求影响销量表现较好，价格运行较为坚挺。消息面上，原本未通过 RKAB 审批的部分镍企正在重新提交申请，目前获得 24 年配额的镍矿山仍未超过 10 家，关注 2 月份当地 RKAB 审批进展情况。印尼镍矿商协会已经开始向政府呼吁提高镍矿价格，包括暂停新增冶炼厂、加强镍矿开采审批等措施，但目前印尼镍矿市场价格暂稳，未出现明显变动，同时政府内部官员对镍矿定价也持谨慎态度，因此短期印尼镍矿价格变化方向暂时不明朗，对纯镍成本支撑还有待观察。

投资建议：交易层面上，继续关注印尼当地配额实际审批情况，短期多空因素消息交织下不建议布局空单，单边暂时观望为主。

2.5、有色金属（铜）

Universal Copper 宣布贷款协议融资 (来源：上海金属网)

外媒 1 月 25 日消息，加拿大的铜矿勘探公司 Universal Copper Ltd. 宣布，根据公司与贷款人签订的可转换贷款协议的条款和条件，其已从一家独立贷款人处收到 150000 美元。本金将于 2024 年 5 月 28 日到期应付，在某些情况下可能会加速，并以公司资产为担保。Universal Copper 目前的重点是推进 Poplar Copper 项目。

CSPT 小组成员呼吁联合减产 (来源：SMM)

据 SMM 了解，因近一个季度以来现货铜精矿加工费的持续大幅下跌，2024 年 1 月 26 日上午 CSPT 小组召开临时线上会议。会议期间 CSPT 小组成员有呼吁联合减产，以缓解铜精矿现货加工费不断下跌的困境。

加拿大 La Peltrie 铜金矿见富矿 (来源：上海金属网)

Probe Gold 在加拿大的 La Peltrie 铜金矿钻探见到该项目迄今最高品位矿化：厚 9.5 米，铜品位 1.17%；厚 13.2 米，铜品位 0.5%。该项目位于阿格尼克伊戈尔公司的 Detour Lake 金矿

东南大约 25 公里。2022 年发现孔见矿 345.5 米，铜品位 0.13%。2023 年钻探计划将矿化带延长至 513.6 米。

点评：趋势角度，市场继续交易降息预期调整，通胀降温为降息造势，周内重点关注美联储利率决议，此外，欧美制造业景气度略高于预期，海外严重衰退担忧也有所降温，周内继续关注国内 1 月份 PMI 变化，国内方面，受政策托底预期影响，市场对需求端恢复信心增强，中国资产出现反弹，投资者风险偏好回升，总体上看，我们认为宏观因素释放了更强的支撑信号。结构角度，国内库存季节性累积，但累库节奏相对偏慢，需要关注原料紧缺预期对国内冶炼厂生产影响，警惕冶炼厂出现超预期检修，由于铜价出现反弹，下游补库力度或受到影响，临近假期终端提前放假预期升温，一定程度将抑制升贴水转强，预计现货贴水存在进一步扩大风险。

投资建议：单边角度，由于宏观因素对铜价释放更强支撑信号，且基本面短期转弱程度有限，我们认为铜价震荡偏强运行的可能性更大，警惕新一轮供给扰动预期释放，如果出现减产预期，铜价可能形成一轮突破行情，策略上短线偏多思路对待。套利角度，前期内外正套转观望，本轮贴水如果显著扩大，可考虑中期沪铜跨期正套布局。

2.6、有色金属（工业硅）

本周工业硅社库环比减少 0.3 万吨（来源：SMM）

SMM 统计 1 月 26 日工业硅全国社会库存共计 35.2 万吨，较上周环比减少 0.3 万吨。其中社会普通仓库 10.9 万吨，周环比减少 0.5 万吨，社会交割仓库 24.3 万吨（含未注册成仓单部分），周环比增加 0.2 万吨。新疆样本硅企（产能占比 79%）周度产量在 27780 吨，周度开工率在 74%，环比小增。云南样本硅企（产能占比 30%）周度产量在 3300 吨，周度开工率在 39%，较上周环比基本持平。四川样本硅企（产能占比 32%）周度产量在 1185 吨，周度开工率在 18%，环比持平。各地样本工厂厂库库存环比均小幅增加。

2023 年光伏新增装机再创历史新高（来源：中国光伏行业协会）

国家能源局发布 2023 年全国电力工业统计数据。2023 年 1~12 月光伏新增装机 216.88GW，同比增长 148.12%。其中，2023 年 12 月光伏新增装机 53GW，同比增长 144.24%。

点评：周五工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13365 元/吨，涨跌幅-0.60%。现货价格继续下跌，不通氧 553# 和通氧 553# 下跌 50 元/吨，421#（有机硅用）下跌 150 元/吨。供应方面，新疆石河子地区污染依旧严重，前期停产企业复产受阻，但伊犁和内蒙地区逐步复产，带动产量高位边际增加。多晶硅方面，周五国家能源局发布 2023 年全国电力工业统计数据，全年新增光伏装机 216.9GW，远超市场预期，但仍赶不上硅料产能增速，硅料供给过剩的基本面不变。短期看，多晶硅周产量环比持续略增，但节前补库基本告一段落，对工业硅刺激有限。有机硅和铝合金对工业硅仍以刚需采购为主。库存去化进展较缓而节前补库需求弱，叠加新疆仍有较多企业尚未复产，预计仍以震荡偏空思路对待，关注逢高布空机会。

投资建议：整体以震荡偏空思路对待，节前关注逢高沽空机会。

2.7、有色金属（碳酸锂）

玻利维亚发起新一轮锂开采国际招标（来源：上海金属网）

玻利维亚能源部长周五表示，玻利维亚政府已启动一项新的国际招标，邀请企业从该国的盐滩开采锂。此次招标来自国有的玻利维亚矿业公司(Yacimientos de Litio Bolivianos)，寻求在 Altiplano 地区的多个盐滩开发项目。

点评：当前正处于锂盐下游需求的传统淡季，但近期现货市场却表现出货源偏紧的反常现象，主要原因在于：1) 负基差给出了无风险的套利机会，吸引大量期现商建立期现正套头寸，此部分买盘短期内快速收紧了现货市场流动性；2) 临近春节，下游企业提前备货以避免物流暂停对生产的扰动，此外，在市场对春节后补库讨论度较高的情况下，部分下游企业在价格合适时适度提前备货，将节后的需求平滑至淡季，以期达到更优的采购价格。

投资建议：节后补库的力度和可持续性暂难印证，市场仍处于淡季的预期交易阶段，但考虑到期现商自身并无库存消化能力，期现正套的入场并未从根本上解决当下基本面过剩带来的累库矛盾、而只是将其后延，仍建议关注中线沽空机会。

2.8、能源化工（电力）

国家能源局发布 2023 年全国电力工业统计数据（来源：国家能源局）

截至 12 月底，全国累计发电装机容量约 29.2 亿千瓦，同比增长 13.9%。其中，太阳能发电装机容量约 6.1 亿千瓦，同比增长 55.2%；风电装机容量约 4.4 亿千瓦，同比增长 20.7%。2023 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用 3592 小时，比上年同期减少 101 小时。主要发电企业电源工程完成投资 9675 亿元，同比增长 30.1%。电网工程完成投资 5275 亿元，同比增长 5.4%。

芬兰总理称不排除海底电缆受到破坏的可能性（来源：Bloomberg）

一条连接芬兰和爱沙尼亚的海底电缆于本周中断，芬兰总理表示，不排除蓄意破坏是导致中断的原因。Estlink-2 是连接两国的两条海底电缆之一，容量为 650MW。电网公司 Fingrid 正在对故障进行调查。该线路的一部分包括芬兰架空的电线，但大部分在爱沙尼亚的海底。

点评：2023 年电力工业数据十分亮眼，风光维持快速增长态势。24 年全国能源工作会议提出，将加快大型风光基地第二、三批建设，目前市场预计 24 年新增装机或将达到 2 亿千瓦左右。风光装机高增将推动输配电网建设，十四五规划下，电网公司的投资需求或将逆周期提升。储能需求持续高增，23 年新型储能新增装机达 23GW/49GWh，预计 24 年将继续保持高增态势，工商业储能经济性有望在分时电价细化、政策支持和成本下降的背景下持续提升。

投资建议：基本面持续弱修复，欧美电价偏弱运行。

2.9、能源化工（原油）

美国石油钻井总数上升（来源：贝克休斯）

美国至1月26日当周石油钻井总数499口，前值497口。

托克集团报告有油轮在红海被导弹击中（来源：Bloomberg）

一艘由贸易巨头托克集团运营的油轮在穿越红海时遭到导弹袭击。托克发言人在一份声明中称，船上的消防设备正在部署，以扑灭和控制右舷一个货舱引起的火灾。他们仍与该船保持联系，并密切关注局势。该地区的军舰正在前往提供援助。此前，也门胡塞叛军声称袭击了马林卢安达号（Marlin Luanda），这艘船载俄罗斯石脑油。

点评：油价突破上涨，也门胡塞武装在亚丁湾对一艘装载着俄罗斯石脑油的油轮马林卢安达号进行了袭击，红海危机对原油和石油产品贸易流的影响仍在发酵。红海危机发生至今，原油端更多是通过贸易流变化来降低运输风险，而成品油市场贸易流似乎更具粘性，因此也将更多受到绕行的影响。新的袭击事件发生可能导致更多油轮选择绕行，后续关注苏伊士以西向亚洲出口原油和石油产品的贸易流情况。短期来看，地缘冲突的风险仍未见降温迹象，将继续对油价构成支撑。

投资建议：短期关注地缘冲突对油价的影响。

2.10、能源化工（PX）

在现实和预期中挣扎的PX（来源：CCF）

当下看：PX仍然面临着供需过剩，市场累库存的压力。在效益相对较好，检修季节尚未到来的情况下，国内和海外PX已经在高位运行一个多月。从供需角度看，自去年四季度PX处于持续累库存阶段。如果从国内供需来看，去年四季度PX累库存幅度35万吨左右。由于去年12月进口货源的推延，2024年1月进口量可能大幅度增加，国内PX继续累库存。根据目前市场了解的情况看，国内PX库存快速累积，上下游都有听闻个别工厂库存较高，甚至极个别满罐的情况。

也正是在此情况下，今日PX的现货浮动价快速回落，特别是3月货源，本周初浮动价尚在-5附近，今日市场商谈水平在-15/-13左右。

点评：2024/01/26，PX2405收盘价为8670元，环比上涨6元，持仓90241.0手，减仓121.0手。PX2409收盘价为8572元，环比上涨48元，持仓20219.0手，增仓2228.0手。

亚洲PX的负荷整体尚维持高位，PX近月累库。但近期汽油裂解价差走强，同时PX-MX价差快速走弱，表明调油料估值偏强，对PX形成直接估值支撑。周内聚酯产销持续放量，终端企业和贸易商节前原料补库热情较高。

投资建议：在调油预期交易和下游补库的影响下，单边和月间价格表现偏强。

2.11、能源化工 (PTA)

西南一套 PTA 装置动态 (来源: CCF)

据悉西南一套 100 万吨 PTA 装置意外停车, 重启时间未定。

点评: 2024/01/26, TA2409 收盘价为 5938 元, 环比上涨 40 元, 持仓 208961.0 手, 增仓 1077.0 手。TA2501 收盘价为 5852 元, 环比上涨 36 元, 持仓 301.0 手, 增仓 0.0 手。TA2405 收盘价为 6040 元, 环比上涨 2 元, 持仓 1321887.0 手, 增仓 29051.0 手。

织造环节开工率加速下降, 江浙织机综合开工下降至 34%, 节前聚酯原料补货基本完成。供给端, 龙头企业宣布二到三月的 PTA 装置检修计划, 近月 PTA 累库格局大幅修正, 短期内加工费或有小幅回升。叠加成本端调油预期支撑, 节前 PTA 单边及月间价差或都阶段性表现偏强。

投资建议: 供应缩减叠加下游补库, 节前 PTA 单边及月间价差阶段性表现偏强。但需要警惕节前资金离场可能带来的回调影响。

2.12、能源化工 (纸浆)

1 月 26 日现货纸浆小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货价格偏强运行, 针叶浆现货市场价格随行就市调涨, 但高价基无成交, 业者观望气氛浓郁。另外, 进口阔叶浆 2 月外盘有报平传闻流出, 业者观望气氛浓郁, 亦有业者预期欧美市场恢复情况或利于支撑中国浆市, 但此传闻短期未能有效拉涨中国进口阔叶浆现货市场价格。

点评: 2024/01/26, SP2409 收盘价为 5780 元, 环比下跌 18 元, 持仓 10518.0 手, 减仓 1689.0 手。SP2501 收盘价为 5950 元, 环比上涨 20 元, 持仓 153.0 手, 增仓 22.0 手。SP2405 收盘价为 5734 元, 环比下跌 34 元, 持仓 177175.0 手, 减仓 8355.0 手。

投资建议: 短期看纸浆基本面变动有限, 暂时观望为宜。

2.13、能源化工 (PVC)

1 月 26 日现货 PVC 小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场略偏弱整理, PVC 期货今日震荡走低, 贸易商报盘有所下调, 现货成交以一口价为主。下游采购积极性偏低, 现货市场成交偏淡。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5630-5710 元/吨, 华南主流现汇自提 5650-5680 元/吨, 河北现汇送到 5510-5530 元/吨, 山东现汇送到 5560-5630 元/吨。

点评: 2024/01/26, V2409 收盘价为 6001 元, 环比下跌 53 元, 持仓 73172.0 手, 增仓 1772.0 手。V2501 收盘价为 6091 元, 环比下跌 40 元, 持仓 1063.0 手, 增仓 158.0 手。V2405 收盘价为 5893 元, 环比下跌 59 元, 持仓 739705.0 手, 增仓 25051.0 手。

投资建议：当前 PVC 基本面变动有限，预计行情震荡为主。

2.14、能源化工（苯乙烯）

浙江苯乙烯装置动态（来源：卓创资讯）

浙江 120 万吨/年苯乙烯装置 1 月 17 日停工，1 月 24 日装置投料重启，25 日产出合格品。

点评：2024/01/26，EB2403 收盘价为 8767 元，环比下跌 95 元，持仓 266376.0 手，减仓 645.0 手。EB2404 收盘价为 8790 元，环比下跌 63 元，持仓 57483.0 手，增仓 363.0 手。EB2405 收盘价为 8751 元，环比下跌 56 元，持仓 83025.0 手，增仓 1351.0 手。近一周苯乙烯期货价格先涨后跌。成本端纯苯强势依旧为上涨主因，但苯乙烯现货端需求略差，对上行高度形成一定压制。纯苯近期供需格局良好，呈现持续去库状态，中石化近期连续三次调涨；欧美市场亦受供应减量及调油提前备料影响，纯苯供需偏紧，美湾及鹿特丹纯苯价格明显上行，中韩进口窗口暂闭。苯乙烯方面，浙石化乙苯脱氢装置今日重启，下游开工率继续下行，直接需求一般，终端需求尚佳，苯乙烯累库趋势延续。

投资建议：纯苯 2 下纸货多单可关注逢高获利了结时点，中长期供需格局乐观，耐心等待调整后的低多机会。苯乙烯节前建议观望为主。下游方面，ABS 供应持续缩量，厂库与渠道库存均呈现去化状态，市场货源偏紧，建议对后续 ABS 价格偏多看待。

2.15、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量环比减少 8.47%（来源：Mysteel）

1 月 26 日，独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量为 1006930 吨，较上月同期出口的 1100133 吨减少 8.47%。

马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 15.63%（来源：Mysteel）

1 月 25 日，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 15.63%，其中马来半岛减少 18.29%，马来东部减少 11.12%，沙巴减少 12.88%，沙撈越减少 5.83%。

2024 年 1 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量减少 14%（来源：Mysteel）

1 月 26 日，据南部半岛棕榈压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 1 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 11.59%，出油率减少 0.54%，产量减少 14%。

点评：MPOA 对马来西亚 1 月 1-20 日产量的预估为环比下降 15.63%，较此前 SPPOMA 预估的减产幅度有所缩小。市场目前仍然担忧马来 1 月的产量，但是随着天气的好转与产量降幅的减小，价格上涨幅度有所放缓。出口方面，ITS 统计的马来 1 月 1-25 日出口环比增长 0.64%，而 Amspec Agri 给出的预估则是环比下降 8.47%。但是回顾上一月份的同期数据，ITS 比 Amspec Agri 的预估低了约 5 万吨，而本月的数据 ITS 的预估则比 Amspec Agri 的数据高了约 6 万吨，从数据上来看，两家机构的差距并不像变动幅度表现出的那么明显。整体来看，马来 1 月的出口仍没有起色，而减产幅度虽然有所下降，但是在历史同期仍然是

较高的降幅。

投资建议：当前市场价格基本上已经充分交易了马来1月的减产，随着后续天气的好转，价格或将小幅回调后维持震荡，等待市场数据的下一步驱动。截至1月26日，豆棕主力合约价差已经下降至44元/吨，虽然做扩有较大性价比，但是目前基本面并没有明显做扩驱动，建议等待时间再入场操作。若棕榈油减产幅度大，驱动力强，豆油或将跟随棕榈油走高，豆棕价差有继续做缩的驱动；若棕榈油天气炒作与减产炒作不及预期，叠加棕榈油受到厄尔尼诺减产影响弱化以及南美大豆临近上市，可等待驱动出现后可入场做扩。

2.16、农产品（棉花）

截至1月25日，新疆棉花累计公检530万吨（来源：上海国际棉花交易中心）

据中国纤维质量监测中心数据统计，截至2024年1月25日，23/24棉花年度全国共有1119家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验，全国累计检验543.26万吨，同比增加20%，其中新疆检验量530.42万吨，同比增加19.06%；内地检验量为12.84万吨。据全国棉花交易市场数据统计，截至1月25日，23/24年度新疆棉花累计加工量540.79万吨，同比增加17.43%，新疆日加工量降至0.93万吨。

ITMF：全球纺织订单创历史最低水平（来源：中国棉花网）

国际纺联（ITMF）的最新报告称，自2021年11月以来，全球纺织业新增订单数量持续下降，到2023年底创下了历史低点，主要是由于市场需求低迷。然而，在2023年年底之后，由于库存水平下降的推动，订单有复苏的可能性。

美棉出口周报（1.12--1.18）：签约大降（来源：TTEB）

USDA：截止1月18日当周，2023/24美陆地棉周度签约4.7万吨，周降51%，较前四周平均水平降30%；其中中国签约2.34万吨，越南签约0.77万吨；2024/25年度美陆地棉周度签约0万吨；2023/24美陆地棉周度装运3.23万吨，周降45%，较前四周平均水平降39%，其中中国装运1.21万吨，越南装运0.53万吨。

点评：根据USDA美棉出口周报，在23/24年度美棉出口签约经过连续两周的走高后，上周公布的美棉出口签约及装运量双双大幅下降，数据显示，截止1月18日当周，美棉周度出口签约量环比下降51%至4.7万吨，其中中国签约2.34万吨；出口装运量环比下降45%至3.23万吨，其中中国装运1.21万吨。美棉的出口主要依赖于中国的采购，从近几周的美棉出口数据来看，中国在美棉的净出口签约销售及出口装船上均占半数以上，其次是越南，而中越之外的需求仍表现疲软，随着中国春节长假即将到来，中国采购将放缓，美棉出口或进入平淡期，外盘短期上行动力预计也将减弱。

目前美棉的出口签约占年度预测总出口量已达84%，剩余未售美棉量已不多，23/24年度美棉供应紧张，目前市场已经开始担心未来一两个月后的美棉供应了。ICE棉价下方空间有限，短期或因中国采购放缓而呈现震荡走势，预计震荡区间81-87美分/磅，长期前景偏乐观。

投资建议：目前轧花厂的销售进度预计已经到4-5成了，随着盘面上涨，轧花厂套保的意向

位置也不断提升。当前盘面已升至 16000 左右，基本覆盖南疆成本、逼近北疆套保范围，继续上行面临的套保压力预计将加大；国内港口保税区进口棉库存处于高位水平，考虑到国内纺织企业目前手中进口配额充足以及内外棉价的顺挂，后续几个月进口棉量预计仍较大；随着春节临近，国内纺织企业补库逐步进入尾声，织厂棉纱的库存已补充至高位，年后新增订单情况还不确定，郑棉继续上行的空间及持续性存疑。

2.17、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉可售库存小幅下降（来源：Mysteel）

截至 1 月 26 日的一周，玉米淀粉可售库存 38.65 万吨，周环比下降 0.3%。

点评：1 月 26 日，米粉价差继续走强。根据钢联数据，淀粉需求持续保持旺盛，本周企业开机率继续上升，物理库存及可售库存继续下降。期货价差来到历史高位后短期可能小幅回调，但紧张的库存将继续支撑米粉价差保持强势。旺盛的下游需求是全部来源于淀粉糖对糖、玉米淀粉对木薯淀粉的替代效应，还是有部分来自于疫后总需求的修复，有待继续跟踪。

投资建议：当前米粉价差来到历史高位，但短期预计并无走弱的驱动，建议观望为主。

2.18、农产品（玉米）

中储粮网进口玉米拍卖量情况（来源：中储粮网）

1 月 25 日中储粮网进口玉米（转基因）拍卖 9036 吨，成交 934 吨，成交率 10%。

点评：1 月 26 日，期货价格继续小幅上行，主力合约相对现货的升水加大，5-7 价差窄幅震荡。现货价格相对稳定，周末期间局地上调。

钢联数据显示全国整体售粮进度已来到 5 成左右，但调研数据显示售粮进度慢于机构数据，余粮的压力存在不确定性。进口玉米的常规拍卖成交率较低，也反映出市场需求端对后市仍保持较悲观的态度。随着春节临近（小年后农户将基本暂停售粮），预计价格将随着购销转淡而短暂企稳，但年后或还有短暂的踩踏行情。在“先跌后涨”的一致预期下，05 合约相对北港现货的升水预计将持续加大，5-7 价差或也还有小幅继续下跌的空间。

投资建议：做多策略还需要继续等待时机，近期持续反弹或给出新的短期的做空机会，但风险相对较大。套利方面，05 合约对应的基差预计将继续下跌，可关注期现套利机会；5-7 反套建议继续持有观望，关注其依次在-30、-50 阻力位附近的表現。

2.19、农产品（生猪）

巨星：股东巨星企业集团有限公司质押 950 万股本公司股份（来源：WIND）

巨星农牧 1 月 27 日公告，股东四川巨星企业集团有限公司于 1 月 25 日将其所持有的 950 万股本公司股份质押，占公司总股本比例为 1.86%，质权人为浙商银行股份有限公司乐山分行。

点评：前期猪病带动局地生猪出栏加速，造成区域性供应偏紧，部分地区现货价格企稳上涨，存在白条贸易商囤货行为激化短期市场矛盾。终端进一步反馈宰量维持平稳，并无持续上行驱动，预计博弈重点仍落脚于：（1）节后屠宰回落幅度与抄底的投机需求强度；（2）区域性生猪短缺与调运情况。

投资建议：策略上，近月建议以跟随现货行情的波段操作为主，可逢低布局 07 多单。

2.20、农产品（白糖）

截至 1 月 24 日当周，巴西港口待运糖量 349.05 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 1 月 24 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的 79 艘上升至 88 艘。港口等待装运的食糖数量为从此前一周的 324.02 万吨上升至 349.05 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为 320 万吨。根据 Williams 发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为 256.69 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 63.7 万吨。

印度或上调下一年度甘蔗最低收购价（来源：沐甜科技网）

印度政府一消息人士周三表示，该国计划从 10 月 1 日开始的 2024/25 年度起，将甘蔗最低收购价格提高 8%，因该国在干旱导致减产后果试图提高产量。印度是全球第二大糖生产国。联邦政府几乎每年都会提高甘蔗的最低收购价，其也被成为公平报酬价格(FRP)。但在最大甘蔗产地北方邦，总是进一步提高该邦的最低收购价，因该邦有数以百万计的甘蔗种植户，是一个具有投票影响力的地区。这位不愿透露姓名的知情人士表示，政府正在考虑将下一年度甘蔗（产糖率 10.25%为基准）公平报酬价格(FRP)定在每 100 公斤 340 卢比，高于今年的 315 卢比。

巴西中南部：本榨季截至 1 月上半月累计产糖 4210 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，1 月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗 111 万吨，同比增加 152.34%；产糖 4.8 万吨，同比增加 148.63%；糖厂使用 34.16%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 35.34%。23/24 榨季截至 1 月 16 日巴西中南部未收榨糖厂 25 家，去年同期为 16 家。23/24 榨季截至 1 月 16 日中南部累计压榨甘蔗 6.454 亿吨，同比增加 18.89%，累计产糖 4209.9 万吨，同比增加 25.49%，糖厂使用 49.06%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 45.95%。

点评：巴西 Unica 公布的数据显示，1 月上半月巴西中南部糖产量同比大增 148.6%，至 4.8 万吨；23/24 榨季截至 1 月 16 日巴西中南部未收榨糖厂 25 家，去年同期为 16 家。虽然生产数据的同比增幅较大，但绝对量已经很低了，巴西中南部 23/24 榨季的压榨已经进入尾声，产量已明朗，该数据利空影响有限，市场关注点已转向北半球的压榨生产情况以及巴西天气对下榨季 24/25 榨季的影响上。主产国产量令市场担忧以及巴西港口物流问题影响下，巴西及泰国糖现货升水走高，这为市场提供支撑，但目前盘面已上行至 24 美分一线上下，进入 2023 年 4-8 月份的交投区间，预计后续将维持在 24-25 美分附近震荡，等待更多新利多题材，关注北半球主产国产量的兑现情况、印度产业政策以及巴西天气情况。

投资建议：国内随着春节的临近，节前备货需求已基本结束，年后进入消费淡季，且本榨

季预期恢复性增产，国内自身基本面驱动不足，市场行情受外盘主导，春节前后郑糖料在 6400-6500 附近震荡运行，2 月初国内各主产区产销数据将陆续公布，关注数据情况。

2.21、农产品（豆粕）

上周油厂大豆压榨量升至近 200 万吨（来源：钢联）

上周全国 125 家油厂大豆实际压榨量为 199.73 万吨，较预估低 4.14 万吨，开机率为 57%。预计本周开机率小幅下降，大豆压榨量为 183.79 万吨，开机率为 53%。

Safras：巴西大豆收割率达 9%（来源：文华财经）

Safras 周五称巴西 23/24 年度大豆收割率达到 9%，高于上年同期的 4.4%，亦超过过去五年均值的 6.4%。其中帕拉纳州收割率 15%，马托格罗索州 22%，五年同期均值分别为 7.3% 和 17.6%。

点评：巴西产区天气和产量前景改善，大豆开始收割且收获率快于去年同期和五年均值，受此影响巴西出口 CNF 大豆下跌，不利美豆出口。虽然阿根廷近期面临高温少雨，但播种以来天气良好，上周布交所甚至上调阿根廷产量预估 50 万吨至 5250 万吨。巴西 CNF 大跌令国内进口大豆成本跌幅大于 CBOT 大豆，国内豆粕走势明显更弱于外盘。国内现货供需上，油厂保持正常开机生产，上周大豆压榨量升至近 200 万吨。虽然下游成交提货好转，但预计豆粕库存难以有效去化，现货基差也未能受到实质提振。

投资建议：期价延续弱势，豆粕相对更弱于外盘。

2.22、航运指数（集装箱运价）

MSC 航线调整，2 月初生效（来源：搜航网）

由于红海目前的情况，MSC 暂时停止了苏伊士运河东行和西行的过境。根据 MSC 最近的声明，为了减轻这次改道对其航行时间表的影响，该公司正在调整其东西航线。这些变化包括改变轮换和增加船只，以尽量减少干扰，并确保通过好望角的更有效的航行时间表。更新后的轮换将于 2 月初生效。此外，MSC 指出，Albatros、Silk、Lion、Swan、America、Emerald、Elephant 和 Santana 服务的轮换没有改变。然而，绕过好望角，预计运输时间会更长。

点评：1 月 26 日，上海出口集装箱综合运价指数上为 2179.09 点，环比上下跌 2.7%。其中 SCFI（欧线）收于 2861 美元/TEU，环比下行 5.6%。红海局势仍旧混乱，通行风险短期回落的概率偏低。临近月末，出口订舱转弱，班轮运价小幅调降，2 月下旬订舱继续下行，但欧线小柜报价仍然在 2500 美元/TEU 以上，降幅有限。目前盘面大幅贴水现货指数，基本计价了春节前后的运价下调，对于 3-4 月的市场利空情绪也给到了足够的贴水幅度。但节后缺口的存在并不存在较大疑虑，市场分歧在于缺口走向的不确定性和价格的节奏变化，加上距离节后仍有较长时间，持仓风险相对较大，盘面短期向上空间有限。节前仍建议以震荡思路对待行情。节后重点关注近月 04 的单边机会，而一旦红海影响的持续性继续延长，远月 06 的交易窗口或打开，04-06 的反套策略亦可考虑。

投资建议：节前仍建议以震荡思路对待行情，节后重点关注近月 04 的单边机会。

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