

美国 1 月非农数据大超预期，达飞再次暂停红海航线



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-02-05

外汇期货

美国 1 月非农数据大超预期

美国 1 月非农超预期，新增就业超 30 万人，薪资增速明显上升，短期降息可能性明显降低，美元走强。

股指期货

国常会：进一步优化营商环境

当前 A 股已经是非理性下跌，大盘股如沪深 300 上证 50 等已明显超跌，而小盘股微盘股却仍然需要挤出泡沫、肃清市场纪律。春节之后至 3 月初两会召开时或是变盘时点。

国债期货

证监会开会部署维护资本市场稳定工作

预计部分机构仍会选择持币过节规避假期风险，国债继续走强的空间有限。

黑色金属

247 家钢厂日均铁水产量 223.48 万吨

随着春节假期临近，五大材累库速度明显加快。随着现货成交转淡，价格预计仍震荡偏弱。同时节前终端反馈资金偏紧，节后复工速度存疑，建议近期轻仓震荡思路对待。

农产品

截至 1 月 31 日当周，巴西港口待运糖量 418.27 万吨

国内各主产区 1 月产销数据预计利多，不过，目前还处于集中压榨上市期，年后为消费淡季，且目前糖价水平下，糖厂收益良好，其销售意愿较强，因此能否持续上涨仍要看外盘。

航运指数

达飞再次暂停红海航线

巴以谈判取得进展的信号对远月合约的情绪扰动更甚，建议继续关注节后近月合约的做多机会。

陈祎莹 分析师（有色金属）
从业资格号: F3074710
投资咨询号: Z0017769
Tel: 63325888-2722
Email: yixuan.chen@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.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、有色金属（铜）.....	8
2.5、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（氧化铝）.....	10
2.8、有色金属（铝）.....	10
2.9、有色金属（镍）.....	11
2.10、能源化工（碳排放）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（PX）.....	13
2.14、能源化工（PTA）.....	13
2.15、能源化工（甲醇）.....	14
2.16、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	15
2.18、能源化工（PVC）.....	15
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.20、农产品（白糖）.....	16

2.21、农产品（棉花）	17
2.22、农产品（玉米淀粉）	18
2.23、农产品（玉米）	18
2.24、农产品（生猪）	18
2.25、农产品（豆油/棕榈油）	19
2.26、农产品（豆粕）	19
2.27、航运指数（集装箱运价）	20

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

以色列爆发全国性抗议（来源：Bloomberg）

以色列爆发全国性抗议，要求内塔尼亚胡下台。

拜登称将酌情采取额外措施以应对美军遭袭（来源：Bloomberg）

拜登称将酌情采取额外措施以应对美军遭袭；白宫：周五晚间对伊朗支持的组织的袭击只是“第一轮”行动。

美国1月非农数据大超预期（来源：Bloomberg）

美国1月非农就业人数增加35.3万人，为2023年1月以来最大增幅，预估为增加18.5万人，前值为增加21.6万人。美国1月失业率3.7%，预期3.80%，前值3.70%。

点评：我们看到美国1月非农超预期，新增就业超30万人，薪资增速明显上升，短期降息可能性明显降低，美元走强。最新的美国1月非农数据新增就业35.3万人，为2023年1月以来最大增幅，薪资增速环比0.6%，失业率维持在3.7%的低位。1月份非农表明了劳动力市场维持韧性，和之前的ADP就业形成鲜明对比，这表明了劳动力市场还没有到走弱的拐点，非农就业数据推迟了市场对于降息的时间点，短期美元指数震荡走强。

投资建议：美元短期震荡走强。

1.2、股指期货（美股）

美联储理事鲍曼：考虑降息还为时尚早（来源：iFind）

鲍曼周五在夏威夷毛伊岛西南银行研究生院（Southwestern Graduate School of Banking）的发言中说：“在我看来，我们还没有到那一步。”她还提醒不要过早降低借贷成本。她说：“在考虑未来政策立场的变化时，我将保持谨慎的态度。过早降低我们的政策利率可能导致未来需进一步提高政策利率，才能在较长时期内将通胀率恢复到2%。”

1月非农就业人口增加35.3万，工资大幅上涨（来源：iFind）

美国1月季调后非农就业人口增加35.3万人，为2023年1月以来最大增幅，接近预期的2倍。工资同比增速达到4.5%，创2022年3月以来最高。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，全年下降0.5小时，降至新冠危机最严重时期的最低水平。

点评：1月非农就业数据大幅超出市场预期，降息预期大幅修正，数据公布后，当天十年期

美债收益率和两年期美债收益率均上行超过 10bp，但是美股继续维持上涨态势，主要是周四盘后亚马逊和 Meta 公布其一季度财报，业务盈利大超预期，继续支撑股指上涨，当天通讯服务和可选消费板块领涨，对利率更敏感的公用事业，房地产则收跌。

投资建议：随着科技巨头的财报公布结束，财报对美股的提振作用将逐渐减弱，在降息预期不断修正的过程中，美股将面临利好出尽缺乏上涨动能的局面

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国资委部署 2024 年投资工作（来源：wind）

国务院国资委部署 2024 年投资工作，国资央企要聚焦产业链强基补短、基础设施建设、能源资源保障，积极布局实施一批强牵引、利长远的重大项目，提升有效投资的科学性和经济性。

国常会：进一步优化营商环境（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院常务会议，研究进一步优化营商环境有关工作，审议通过《国务院关于进一步规范和监督罚款设定与实施的指导意见（送审稿）》，决定一揽子修改和废止部分行政法规，讨论《关于授权国务院在海南自由贸易港暂时调整适用〈中华人民共和国食品安全法〉有关规定的决定（草案）》，听取加强和改进应急管理工作情况汇报，部署近期低温雨雪冰冻灾害防范应对工作。

首批城中村改造专项借款发放（来源：wind）

国家首批城中村改造专项借款发放，郑州市申报首批城中村改造专项借款的 58 个项目全部通过住建部审批，2024 年计划发放额度 508 亿元。

金管局发文修订贷款管理办法（来源：wind）

国家金融监管总局发布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》，合理拓宽固定资产贷款和流动资金贷款用途及贷款对象范围；流动资金贷款不得用于股东分红，不得用于金融资产、固定资产、股权等投资；固定资产贷款期限一般不超过十年，个人消费贷款期限不得超过五年。《办法》允许商业银行通过视频形式履行个人贷款面谈，明确贷款人应要求借款人当面签订个人贷款合同，但对于金额不超过二十万元人民币的个人贷款，可通过电子银行渠道进行签订。

点评：当前 A 股已经是非理性下跌，大盘股如沪深 300 上证 50 等，已经明显超跌，而小盘股微盘股却仍然需要挤出泡沫、肃清投机客和坐庄者。当前市场整齐划一式的下跌主要是由于小盘股下杀造成的连带效应。我们认为这种非理性的拖累不会持续太久，可能会在春节之后至 3 月初两会召开时发生改变，大盘股将止跌，受小盘股拖累状况将减轻。

投资建议：近期股指大幅下跌，市场的悲观情绪有所加重。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同时做好期指套保，不建议进行中小盘的博弈性抄底。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行周五开展 830 亿元 7 天期和 140 亿元 14 天期逆回购（来源：中国人民银行）

央行周五开展 830 亿元 7 天期和 140 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 1.80%、1.95%。因有 4610 亿元逆回购到期，单日净回笼 3640 亿元。

证监会开会部署维护资本市场稳定工作（来源：中国证券监督管理委员会）

证监会主席易会满主持召开党委会议，部署维护资本市场稳定工作。会议提出，要加快推进上市公司调研走访工作，切实解决具体困难和问题，加大优质上市公司支持力度。严把上市公司入口关，加大退市力度，大力提升上市公司质量。要深入排查违法违规线索，依法严厉打击操纵市场、恶意做空、内幕交易、欺诈发行等重大违法行为。要鼓励和支持各类投资机构加大逆周期布局，引导更多中长期资金入市。要认真倾听广大投资者的声音，及时回应投资者关切，保护投资者合法权益。要积极会同有关方面以更大力度统筹抓好稳定市场各项措施的落实落地，稳预期、稳信心，坚决防范市场异常波动。

国家金融监管总局发布信贷管理“三个办法”（来源：国家金融监管总局）

国家金融监管总局发布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》，合理拓宽固定资产贷款和流动资金贷款用途及贷款对象范围；流动资金贷款不得用于股东分红，不得用于金融资产、固定资产、股权等投资；固定资产贷款期限一般不超过十年，个人消费贷款期限不得超过五年。《办法》允许商业银行通过视频形式履行个人贷款面谈，明确贷款人应要求借款人当面签订个人贷款合同，但对于金额不超过二十万元人民币的个人贷款，可通过电子银行渠道进行签订。

点评：周五期货收盘后现券利率震荡下行，周日银行配置意愿依旧较强，现券利率再度下行，期货基差明显上升。近期重点关注市场情绪。预计部分机构仍会选择持币过节规避假期风险，国债继续走强的空间有限，日内小幅调整的风险有所增加，但单凭止盈力量不足以扭转债市偏牛的格局。建议高抛低吸，以震荡市思路对待。

投资建议：建议高抛低吸，以震荡市思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金投机净多仓下降（来源：wind）

截至 1 月 30 日当周，COMEX 黄金投机者净多头头寸减少 4639 手头寸，至 71976 手。

美国 1 月非农就业人口增加 35.3 万人（来源：美国劳工部）

美国 1 月非农就业人口增加 35.3 万人，预期 18.5 万人，前值 21.6 万人。美国 1 月失业率 3.7%，预期 3.8%，前值 3.7%。

点评：周五金价明显回调，美元指数和美债收益率大幅上行，市场对美联储的降息预期进一步延后至5月。1月美国非农新增就业超预期增长，同时过去两个月就业上修，近三个月非农均值高于过去一年平均水平，新增就业主要由教育及医疗，专业和商业服务、零售业推动，基本各行业均录得增长。此外，更重要的是工资增速出现加快上行，这将对居民消费和核心通胀构成支撑，美联储对通胀前景的判断更加谨慎，导致短期内降息可能性下降。

投资建议：短期金价承压，国内春节假期将至，建议轻仓过节。

2.2、黑色金属（铁矿石）

Champion Iron 2023 年 Q4 产量增 36% (来源: Mysteel)

Bloom Lake 二期扩建工程最新情况：虽然二期项目已提前完成，但公司在交付和调试额外采矿设备方面面临着延迟问题，这拖累了矿区的工作效率，对公司实现项目 1500 万吨的年产能造成了负面影响。尽管如此，二期项目于 2022 年 12 月实现了商业生产，并在 2023 年二季度首次连续三十天以年产能水平生产。除了在优化运营方面做出的改进之外，Bloom Lake 四季度生产稳定性见长，预计将在很长一段时间内超额生产。

点评：周边权益市场持续下跌带动整体商品情绪走差，铁矿石价格高位调整。

基本面角度，当前黑色产业链矛盾并不突出。但由于市场对年后需求普遍呈谨慎态度，投机盘未见入场。伴随需求季节性回落，钢厂铁水始终保持低位，对应铁矿石现货压力有所加大。库存角度，本周临近春节，现货补库基本结束，从实际补库来看，较为疲弱。1-2 月份铁矿石供应端发货量较为稳定，对应后期港口库存预计攀升至 1.3 亿吨以上。

投资建议：市场对年后需求启动较为担心，考虑年末回款较差，预计年后实际需求启动较为缓慢。需求真空期，叠加投机盘消失，原料端承压时间或延长。短期价格小幅调整，趋势性行情暂难看到，建议维持震荡市思路。春节前建议关注持仓风险。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

达钢搬迁炼钢 2 号转炉推炉成功 (来源: 西本资讯)

1 月 31 日下午，达钢搬迁升级项目炼钢单元迎来重要节点，炼钢塔楼顺利封顶，炼钢 2 号转炉推炉成功，标志着炼钢单元核心设备已就位，项目建设取得阶段性成果。炼钢单元采用提钒炼钢双联工艺，设置提钒和炼钢双塔楼，塔楼顶部最高处达 64 米。作为炼钢厂房最核心的主体结构，炼钢塔楼将合理布局转炉本体、汽化系统、氧枪系统、上料加料系统等，目前，两座塔楼已完成封顶。

1 月半年内计划购房占比环比下降 4.4 个百分点 (来源: 中指研究院)

中指研究院 2 月 4 日发布 2024 年 1 月居民置业意愿调研报告。本次共计收集问卷约 1.2 万份。受访者中，绝大部分是在二线和三四线城市工作的青年，主要集中于 85 后~95 后，年龄约为 26-40 岁，是目前购房、置换需求的主力军。报告显示，1 月楼市进入淡季，选择“购房意愿强于上月”占比约为 18%，环比下降 3.7 个百分点，再创年内低位水平。购房计划出

现下滑：1月半年内计划购房占比明显走弱，环比下降4.4个百分点至19.9%，1-2年内购房计划占比增加，环比上升2.6个百分点至23.6%。

247家钢厂日均铁水产量223.48万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.52%，环比上周减少 0.30%，同比去年减少 0.89%；高炉炼铁产能利用率 83.57%，环比增加 0.07%，同比减少 0.75%；钢厂盈利率 25.97%，环比减少 0.44，同比减少 8.23%；日均铁水产量 223.48 万吨，环比增加 0.19 万吨，同比减少 3.56 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率 35.01%，环比减少 19.73 个百分点，同比增加 31.46 个百分点。其中华北、华东、华中、西南、华南区域明显下降，其余区域持平。

点评：钢价延续弱势。临近春节五大材累库速度明显加快，库存累积速度与往年春节前比较接近。卷板的库存压力还相对不算明显。整体来看，春节假期前，现货成交逐渐转淡，现货价格预计仍震荡偏弱运行。同时，由于节前终端反馈资金有偏紧的问题，部分项目提前停工放假，节后复工速度依然需要关注复工的节奏。若节后复工力度偏弱，钢价或仍有一定回落压力。建议节前整体轻仓震荡思路对待，关注节后需求情况。

投资建议：节前建议轻仓观望为主，市场仍有一定回落压力。

2.4、有色金属（铜）

德国将拨款10亿欧元满足关键原材料需求（来源：上海金属网）

外媒2月2日消息，据知情人士透露，德国政府拨出约10亿欧元（合11亿美元）用于原材料投资。不愿透露姓名的知情人士表示，将建立一个筛选程序，以确定哪些项目（包括提取、加工和回收材料）符合资格。通过德国国有的KfW开发银行进行的融资将包括股权资本，用于收购少数股权。原材料包括钴、铜、锂、硅和稀土金属。

Bend Nickel Project 铜镍项目取得新进展（来源：上海金属网）

澳大利亚上市矿业公司 Armada Metals 透露，公司在 Mberengwa 的名为 Bend Nickel Project 的项目取得新进展，勘探结果证实了高品质镍和铜矿化体的存在，具有巨大的经济资源潜力。项目覆盖了12平方公里的地质区域。

Buenvista 项目将于今年一季度开始运营（来源：上海金属网）

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 Buenvista 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。”

点评：趋势角度，市场继续博弈美联储降息预期，以及国内经济复苏预期，总体上看，短期宏观预期指引相对有限，需要继续观察海外及国内经济数据，预计节前宏观因素对铜价影响相对偏中性，周内重点关注美联储官员表态，以及中国1月份宏观经济数据。结构角度，国内库存累积加速，一定程度对盘面及现货升贴水形成抑制，核心问题在于临近假期，

下游补库力度显著转弱，预计本周库存累积幅度或更大，现货升水预计将继续承压，不过考虑到供给潜在扰动及国内冶炼厂减产预期，资金也存在节前布局的可能，从而对盘面及现货升水形成一定的托底支撑，短期与中期博弈加强，节前铜价或宽幅震荡。消息面上，继续关注国内铜精矿加工费变化，市场对冶炼厂动向关注度提升。

投资建议：单边角度，考虑到宏观因素短期影响偏中性，方向性指引不强，且基本面短期与中期预期博弈增强，预计铜价节前或继续高位震荡为主，策略角度，建议转观望为宜。套利角度，建议关注沪铜跨期正套的中期布局机会。

2.5、有色金属（碳酸锂）

德国将拨款 10 亿欧元满足关键原材料需求（来源：上海金属网）

据知情人士透露，德国政府拨出约 10 亿欧元（合 11 亿美元）用于原材料投资。其表示，将建立一个筛选程序，以确定哪些项目（包括提取、加工和回收材料）符合资格。通过德国国有的 KfW 开发银行进行的融资将包括股权资本，用于收购少数股权。原材料包括钴、铜、锂、硅和稀土金属。随着德国议会周五批准朔尔茨的 2025 年预算，这项 10 亿欧元的基金将设立四年。预计德国复兴信贷银行将在下周 2 月 7 日的年度新闻发布会上就其管理该项目的角色发表声明。

点评：进入 2 月后，新产出的现货生产日期已能满足 4 月仓单注册的要求（即免于 3 月仓单集中注销），在此情况下，更具参考价值的基差或转向现货与 LC2404 的价差，期现套利窗口开启的情况下，期现价差周内有所收敛。临近春节假期，物流扰动下现货成交逐步转淡，但据调研了解，2 月多家正极材料厂订单情况并未明显转淡，需求前置的现象或依旧存在，叠加锂盐厂检修带来的供应减量，2 月锂盐大概率累库放缓或转入小幅去库，对现货价格构成支撑。

投资建议：考虑到需求前置将使得节后的需求脉冲成色难及预期，策略方面依旧建议等待合适的中线沽空机会。

2.6、有色金属（工业硅）

内蒙古恒业新建 30 万吨有机硅单体及配套工程项目（来源：硅业协会）

内蒙古恒业成有机硅有限公司新建 30 万吨有机硅单体及配套工程项目备案通过。项目投资 56.59 万元，地点为内蒙古自治区乌海市乌达区产业园。项目拟新建年产 30 万吨有机硅单体及配套工程项目，年产 12 万吨工业硅、8 万吨 107 胶、5.5 万吨 110 胶（甲基乙烯基硅橡胶）、0.35 万吨高含氢硅油、1.5 万吨二甲基硅油、0.3 万吨高沸硅油、100 吨六甲基二硅氧烷。计划建设起止年限为 2024 年 8 月至 2026 年 8 月。

本周新疆小幅复产，川滇硅厂开工低位（来源：SMM）

根据 SMM 调研了解，新疆样本硅企（产能占比 79%）周度产量在 29115 吨，周度开工率在 77%，环比上周小幅走高。云南样本硅企（产能占比 30%）周度产量在 3350 吨，周度开工率在 39%，环比上周小幅基本持平。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%，环比上周小幅持平。

点评：周五工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13225 元/吨，涨跌幅+0.11%。现货价格持稳。本周新疆地区产量稍有提升，但前期停产企业仍未完全恢复，年后或有进一步开工计划。西南地区周产量波动不大，当前工业硅价格已跌破西南地区成本线，开工率处于较低水平，对供应端的边际影响较小。节前补库需求告一段落。春节期间多晶硅主流企业和下游硅片拉晶企业暂无明显停工计划，预计供应量仍将持续增加，而电池片、组件企业春节期间大多安排放假。因此，硅片和多晶硅将面临较大的累库风险。有机硅单体厂春节期间维持正常生产，但随行业库存累积、亏损再次拉大，预计对工业硅需求仍较为有限。多数铝合金企业春节放假 1-2 周，当前库存已可用至 2 月底或 3 月初。工业硅库存去化进展较缓。节前整体还是以震荡偏空思路对待，关注逢高布空机会。春节后关注多晶硅补库需求拉动带来的价格上涨机会。

投资建议：节前整体还是以震荡偏空思路对待，关注逢高布空机会。春节后关注多晶硅补库需求拉动带来的价格上涨机会。

2.7、有色金属（氧化铝）

北方晋豫地区铝土矿供应持续偏紧（来源：SMM）

晋豫停产铝土矿矿山年初复产希望渺茫，北方国产矿现货供应严重偏紧，部分氧化铝厂已补充部分进口矿以维持生产。但因氧化铝厂生产成本已相对较高，盈利空间已然有限，难以接受矿石价格大幅上调，本周晋豫国产矿价格持稳运行。西南地区，据 SMM 调研，最近贵州地区铝土矿现货供应偏紧，有价无市，个别矿石成交价格较前段时间有所上调。

点评：山西地区铝硅比 5.0，氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破碎自提成交价大约在 500-530 元/吨；河南地区铝硅比 5.0，氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 500-540 元/吨左右。国产矿陆续放假，价格总体偏高，进口矿目前同样处于有价无市阶段，矿石偏紧依然对氧化铝期价形成一定支撑。

投资建议：短期建议观望。

2.8、有色金属（铝）

铝杆市场需求清淡 铝线缆周度开工出现下滑（来源：SMM）

铝线缆龙头企业开工率于 62.4%，对比上周下滑 2 个百分点。因国家特高压建设的提速，大部分龙头企业出货依旧保持正常，但亦有部分企业因临近放假，生产出货逐渐趋缓，导致周内铝线缆开工情况出现下滑。

点评：上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下跌 4.2 个百分点至 55.5%。分板块来看，型材开工率跌幅较大，多数下游企业集中放假。再生铝行业开工率同样明显走弱。线缆企业因国家特高压建设的提速，开工率仍有一定韧性。春节临近，下游陆续放假，资金观望情绪浓厚，联储议息会议发言较为鹰派，铝价短期将步入震荡行情之中。

投资建议：短期建议观望为主。

2.9、有色金属（镍）

Nornickel：2023 年镍产量同比减少 5% (来源：要钢网)

1 月 29 日，诺里尔斯克（NORILSK NICKEL GROUP, Nornickel）发布 2023 年第四季度报告，共生产镍 6.2845 万金属吨，环比增加 15.51%，同比增加 5.21%。其中自有原料生产 6.2650 万金属吨。本季度镍产量的增长是由于矿石产量恢复到计划产量，Kola 分部加工了更多由 Polar 分部供应的高品位硫。2023 年，公司镍金属产量同比下降 5% 至 20.9 万吨，这是由于新的供应商对采矿机械的测试以及现有设备的更换而导致的开采矿石量的减少。其中自有原料生产的镍产量为 20.8 万金属吨，符合 20.4-21.4 万金属吨的生产指导范围。

嘉能可 2023 年铜、镍产量下滑，预警今年继续减产 (来源：要钢网)

据外电 2 月 1 日消息，矿业及贸易巨头嘉能可（Glencore）周四发布报告称，2023 年铜、镍、钴产量下降，并预警今年产量将进一步减少。铜、镍和钴均可用于电动汽车生产，是能源转型的关键。Jefferies 分析师表示：“产量挑战在行业内已变得较为普遍，采矿业大部分大宗商品供应缺乏增长，这将导致未来一年以上价格攀升。”该团队并称，“随着时间的推移，价格的上涨应该会抵消嘉能可销量下降的负面影响。”嘉能可 2023 年的镍产量为 9.76 万吨，低于其 10 月修正后的产量指引，部分原因是其位于澳大利亚的 Murrin-Murrin 矿停产检修。预计 2024 年镍产量约为 8-9 万吨。

麦格里：中国生产成本将决定 LME 镍价如何走向 (来源：要钢网)

据外电 2 月 1 日消息，麦格里（Macquarie）周四表示，中国生产低品位产品镍生铁（NPI）的成本将是决定镍价的关键。伦敦金属交易所（LME）镍价在 2023 年下跌 45%，并面临进一步的压力。镍在 2023 年 LME 金属中表现最差，录得 2008 年以来最大跌幅，原因是印尼和中国的低品位镍产品产量增加。麦格里分析师 Jim Lennon 在研究报告中称，价格已经深深陷入行业成本曲线，在每吨 1.6 万美元的价格下，超过 60% 的全球生产现金流为负。如果全球出现更多供应减少，2024 年下半年价格将会上涨，他称。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 126430 元/吨，单日跌幅-0.22%。上期所镍仓单较上一交易日增加 79 吨至 11767 吨。成本端，镍中间品供需边际趋紧造成价格上行，但 2 月份印尼产线检修完毕产量正常恢复后，预计 MHP 和高冰镍价格出现回调。现货端，市场待假情绪愈加浓厚，大部分贸易商补库结束后进入假期，现货成交量减少，价格暂稳下期货盘面波动也随之趋弱。产量方面，终端价格偏低持续对中上游生产形成负反馈，海外俄镍、嘉能可等主要硫化镍企 23 年均出现镍产量下降，且 24 年产量预期也较为悲观。印尼 24 年镍矿供应量存在边际减产可能，实际产量仍有待观察。

投资建议：交易层面上，单边暂时观望为主。年后关注印尼当地选举结果以及 RKAB 审批情况。

2.10、能源化工（碳排放）

《碳排放权交易管理暂行条例》公布 (来源：新华社)

国务院总理李强日前签署国务院令，公布《碳排放权交易管理暂行条例》，自2024年5月1日起施行。

点评：与《草案修改稿》相比，《碳排放权交易管理暂行条例》最终稿的变化主要在以下几个方面：（1）强调中国共产党的领导；（2）强调加强碳排放权交易领域的国际合作与交流；（3）强调重点排放单位的排放数据质量控制以及信息公开要求；（4）明确技术服务机构的具体责任；（5）明确相关部门对相关交易主体的现场检查权；（6）强化和细化对重点排放单位违规行为的处罚；（7）指出非化石能源电力消费对实际履约的调整作用；（8）提出制定民用航空等行业的相关管理办法等。

投资建议：欧盟碳价弱势震荡。

2.11、能源化工（原油）

俄油供应商恢复地中海船对船业务（来源：Refinitiv）

数据显示，俄罗斯石油供应商在暂停六个月后恢复了在地中海的Urals装载船对船运输（STS）业务，试图解决油轮短缺问题。红海的恶劣天气和安全风险使运载俄罗斯石油的油轮往返航程延长，加剧了本已紧张的船队市场。

美国石油钻井总数保持不变（来源：贝克休斯）

美国至2月2日当周石油钻井总数499口，前值499口。

点评：油价出现回落，上涨趋势未能延续。上周也门胡塞武装袭击油轮后，地缘冲突暂未出现进一步升级迹象，中东原油生产受到威胁的风险暂有限。俄罗斯西部港口的原油出口量1月环比基本与上一个月持平，不过由于恶劣天气和红海航运安全问题，西部港口装运的Urals在地中海区域进行船对船转运的情况增加，以缓解船只紧张的情况。成品油市场，由于贸易流粘性，欧洲从苏伊士以东进口的柴油在1月仅小幅下降，目前预期2月可能进一步下降，不过红海危机使得欧洲柴油裂解价差仍维持相对强势。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.12、能源化工（电力）

三部门：加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接（来源：国家能源局）

三部门联合印发《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接 大力促进非化石能源消费的通知》，明确了绿证与能耗双控、碳排放管理等政策衔接方式，提出了绿证交易电量纳入节能评价考核指标核算的具体操作办法。《通知》对加强统筹协调、加强交易监管、及时核算数据、加大宣传力度等提出工作要求。

Fingrid：电缆故障并未对电力系统的运行造成干扰（来源：Bloomberg）

根据Fingrid，Estlink 2 电缆的连接故障位于爱沙尼亚海上和陆地电缆连接的附近。Estlink 2 在上周五晚上断联。Fingrid表示，根据故障调查中获得的信息，没有理由怀疑故障是由外

部因素引起的。Estlink 2 的故障并未对电力系统的运行造成干扰。

点评：国家进一步推动落实绿证与能耗双控方面的衔接，将绿证交易对应电量纳入“十四五”省级节能目标的考核指标。23 年以来，国内绿证的交易活跃度持续上升，而在一系列供给侧开放政策的影响下，绿证的价格已经跌至不到 30 元/张。按照目前的复旦碳价指数和碳排放因子估算，绿证价格远低于 CCER 换算过来的约 38 元。本次通知落地省级非化石能源消耗需求，提振绿证需求，并有望进一步推动能耗双控和绿证消耗的需求真实落到每个企业上。

投资建议：欧洲电价跌至成本支撑位，长期来看下行趋势不变。

2.13、能源化工（PX）

2 月 1 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格同样下跌。原料端隔夜盘价格大幅下跌，早间 PX 商谈水平跟随下滑。加之日内 PTA 期货进一步下跌，PX 商谈价格持续走弱。市场商谈延续前一日清淡气氛，纸货月差成交为主。而尾盘窗口内个别 PX 厂商接货一定程度限制价格跌幅。

点评：2024/02/02，PX2405 收盘价为 8412 元，环比下跌 106 元，持仓 86048.0 手，减仓 1402.0 手。PX2409 收盘价为 8338 元，环比下跌 66 元，持仓 23301.0 手，增仓 2000.0 手。

目前，亚洲 PX 的负荷整体仍维持高位，PX 近月累库格局不变，现货端偏宽松。但近期汽油裂解价差走强，调油经济性逐步增强。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。但节前在下游织造补库的刺激下，原料端已有明显涨幅。成本端原油价格随地缘冲突预期的变化有所下跌，短期内 PX 价格跟随回调，但回调幅度预计有限。

投资建议：短期 PX 价格或趋于震荡。

2.14、能源化工（PTA）

聚酯负荷预期，为啥开始下调了？（来源：CCF）

如果按照最新的负荷评估，2 月份的聚酯负荷预估出现了明显下滑，目前大体按照 84-85% 区间评估了，虽然还是高于去年同期，但是已经低于 2021-2022 年（这还是在不断剔除退出产能基数的情况下）。根据目前的评估，2 月负荷低点可能会落到 80-81% 区间，时间大体在 2 月 7-8 日，月底负荷可能会在 90% 偏下，具体还是视乎装置实际的开停进度，而进行及时的更新。

点评：2024/02/02，TA2409 收盘价为 5758 元，环比下跌 58 元，持仓 194392.0 手，减仓 4333.0 手。TA2501 收盘价为 5704 元，环比下跌 54 元，持仓 559.0 手，增仓 115.0 手。TA2405 收盘价为 5846 元，环比下跌 72 元，持仓 1139752.0 手，减仓 68569.0 手。

需求端，临近春节织造企业基本已经停工放假，聚酯企业开工率也环比走弱。供给端，龙头企业宣布近月 PTA 装置检修计划，累库幅度大幅修正，加工费继续走扩。5-9 价差近期

冲高后也有所回落，市场对于成本端调油预期的抢跑情绪在节前明显收敛。由于下游织造节前补库动作已基本完成，节前进一步刺激原料上涨的动力有限，节后需关注复工情况。同时，成本端原油价格随地缘冲突预期的变化有所下跌，短期内 TA 价格跟随回调，但回调幅度预计有限。

投资建议：短期内 PTA 价格或趋于震荡。

2.15、能源化工（甲醇）

国际甲醇装置产能利用率为 59.95%，环比-2.45% (来源：隆众资讯)

本周期(20240127-20240202)国际甲醇（除中国）产量为 808694 吨，较上周减少 33060 吨，装置产能利用率为 59.95%，环比-2.45%。本周国际市场装置环比来看，ZPC 维持一套开车，半负荷运行，Kavch、Bushehr 均于上周末停车；美国装置目前全线开车运行；马石油装置总体负荷略升。

美国 Geismar3#甲醇装置动态 (来源：隆众资讯)

隆众资讯 2 月 2 日报道：有消息称，美国甲醇 Geismar3# 或即将投入商业化生产，但尚未官方确认，具体情况仍有待本网持续跟踪。

点评：今日甲醇继续走弱。基本上港口缺货问题未进一步发酵，基差窄幅整理。内地明显走弱，山西华显 120 万吨甲醇装置重启，内地压力增大，洛阳地区转单价格下跌 40。美国甲醇 Geismar3# 或即将投入商业化生产。今日西北甲醇行情局部继续小幅下跌，市场商谈氛围逐步转淡，部分企业继续让利出货，但贸易商及下游多备货结束，成交不畅。假期临近企业多执行合同为主。

投资建议：且内地在春节前逐步退出下，市场的焦点在于能源和进口。近期巴以停火协议的发酵使得市场对于红海对供应链的扰动但有程度下降，加之裂解利润传导的不畅，石脑油价格受挫，带动化工品下移。地缘政治、天气和能源方面问题难以预计，此方面后续的进展难以预计，交易难度较大。从后续港口到港来看，可流通货源依旧偏紧。且甲醇估值并无不合理的地方，单边我们并不建议参与。套利方面，在港口可流通货源偏紧下，3-5 月差或继续走强。

2.16、能源化工（LLDPE/PP）

年初农膜整体需求下滑 (来源：隆众资讯)

年初农膜整体减少，棚膜需求收尾，开工呈逐渐下滑趋势，尤其是 1 月底，部分企业开始停工放假，开工下滑明显。地膜需求启动，规模地膜企业部分招标订单落实，订单缓慢跟进，开工逐渐提升，个别企业零星生产中，其他企业生产变动不大。春节过后虽然为地膜需求旺季，但 2 月适逢春节假期，大部分企业停工放假，农膜开工有明显减少预期，加上春节过后人员未必能及时到岗，因此预计 2 月农膜整体开工率有下滑预期。春节过后虽然为地膜需求旺季，地膜订单有增加预期，对原料需求增加，但由于 1 月大部分企业已备货，加上上半月适逢春节，企业节前以消耗储备库存为主，节后棚膜需求逐渐进入淡季，对原

料需求有限。因此预计原料库存环比窄幅波动。

点评：今日聚烯烃跟随商品和股市继续下挫，5-9月差再度走弱，上游集体调降价格。产业链上，我们本周二开始强调。若无供应链上的进一步扰动，石脑油价格难以进一步上行。近期巴以停火协议的发酵使得市场对于红海对供应链的扰动但有程度下降，加之裂解利润传导的不畅，石脑油价格受挫，带动化工品下移。

投资建议：巴以暂时的停火使得市场对供应链扰动交易结束，石脑油价格难以进一步上行。叠加市场对于春节后基本面的悲观，在上游发生明显的负反馈前，短期聚烯烃价格或跟随石脑油回调，L5-9月差或进一步走弱。

2.17、能源化工（纸浆）

2月2日现货纸浆小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货价格走势分化。上海期货交易所纸浆期货主力合约弱势运行，利空针叶浆现货市场心态。加之现货市场交投趋于放缓，针叶浆部分现货价格随之下滑，下滑幅度在25-75元/吨；进口阔叶浆需求尚存，现货价格稳中微涨，区域价格上涨25元/吨左右。

点评：2024/02/02，SP2409收盘价为5670元，环比下跌76元，持仓11758.0手，增仓622.0手。SP2501收盘价为5852元，环比下跌56元，持仓173.0手，增仓10.0手。SP2405收盘价为5612元，环比下跌86元，持仓232915.0手，增仓43545.0手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.18、能源化工（PVC）

2月2日现货PVC震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场窄幅整理，PVC期货今日区间震荡，贸易商报盘变化不大，一口价与点价成交并存。下游多数进入休假状态，采购积极性低，今日现货市场成交偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5560-5640元/吨，华南主流现汇自提5620-5680元/吨，河北现汇送到5480-5500元/吨，山东现汇送到5530-5580元/吨。

点评：2024/02/02，V2409收盘价为5924元，环比上涨4元，持仓79780.0手，增仓102.0手。V2501收盘价为6011元，环比上涨7元，持仓1331.0手，增仓109.0手。V2405收盘价为5812元，环比上涨12元，持仓779821.0手，减仓24484.0手。

投资建议：当前PVC基本面变动有限，预计行情震荡为主。

2.19、能源化工（苯乙烯）

浙江一工厂苯乙烯装置临停（来源：PEC）

浙江一工厂一期120万乙苯脱氢苯乙烯装置由于上游乙苯管道泄露，临时停车8-10天，二期乙苯脱氢苯乙烯装置正常运行，PO/SM负荷偏低。

点评:2024/02/02,EB2403 收盘价为 8649 元,环比下跌 157 元,持仓 221012.0 手,减仓 35541.0 手。EB2404 收盘价为 8697 元,环比下跌 151 元,持仓 94052.0 手,增仓 11931.0 手。EB2405 收盘价为 8668 元,环比下跌 139 元,持仓 99175.0 手,减仓 7212.0 手。近期成本端纯苯延续强势,但苯乙烯现货端需求承接偏弱,压制苯乙烯绝对价格。纯苯近期供需格局良好,已内酰胺、苯胺开工率均持续上行,港口库存继续去化;欧美市场亦受供应减量及调油提前备料影响,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,节前需求表现一般,今日浙石化一期 120 万乙苯脱氢苯乙烯装置由于上游乙苯管道泄露,临时停车 8-10 天,或小幅缓解苯乙烯累库压力及纯苯供需紧张局面。

投资建议:苯乙烯-纯苯价差已压至极低水平,苯乙烯装置停车降负预期加大,价差做缩策略可关注获利了结机会。

2.20、农产品(白糖)

截至 1 月 31 日当周,巴西港口待运糖量 418.27 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 31 日当周,巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的 88 艘上升至 99 艘。港口等待装运的食糖数量为从此前一周的 349.05 万吨上升至 418.27 万吨。在当周等待出口的食糖总量中,高等级原糖(VHP)数量为 384.89 万吨。根据 Williams 发布的数据,桑托斯港等待出口的食糖数量为 322.49 万吨,帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 61.33 万吨。

ISMA 预估 23/24 榨季印度糖总产量为 3305 万吨(来源:沐甜科技网)

ISMA 近日发布了 2023/24 榨季的第二份食糖产量预测,该预测基于 2024 年 1 月的第二周所获取的甘蔗面积卫星图像。ISMA 预测,2023/24 榨季印度食糖总产量为 3305 万吨(未分流糖制乙醇),上榨季为 3660 万吨。考虑到 2023 年 10 月 1 日的印度食糖期初库存约为 560 万吨,国内食糖消费量为 2850 万吨,基于预测的产糖量 3135 万吨(分流糖制乙醇后),预计 2023/24 榨季印度食糖期末库存为 845 万吨。

云南:截至 1 月底,产糖 62 万吨,产销率 56%(来源:沐甜科技网)

自 2023 年 10 月 30 日开始的云南省 2023/24 榨季,截至 1 月 31 日累计入榨甘蔗 510.3 万吨,已产糖 61.99 万吨(上榨季同期产糖 66.13 万吨),同比上榨季同期减少 4.14 万吨,减幅 6.26%;产糖率 12.15%,上榨季同期产糖率为 12.17%。截至 1 月 31 日云南省累计销糖 34.88 万吨,销糖率 56.28%(上年同期为 38.3%),同比增 17.97%。其中 1 月份云南单月产糖 44.1 万吨,同比增加 0.81 万吨;销糖 23.18 万吨,同比增加 12.04 万吨;工业库存 27.11 万吨,同比减少 13.69 万吨。截至 1 月 31 日,云南省累计开榨糖厂 45 家,同比上榨季同期增加 1 家。

点评:国内各主产区 1 月产销数据正陆续公布,其中,云南产销数据较好,1 月单月销量同比增加 12.04 万吨;截至 1 月底,云南累计销糖率 56.28%,远高于去年 38.31%,工业库存同比减少 13.69 万吨至 27.1 万吨;广西数据还未正式公布,市场预期 1 月份广西单月产糖 190 万吨左右,同比增超 20 万吨,单月销量料高于去年同期的 57.36 万吨,或达到 70 万吨

左右，则截至1月底工业库存料在190万吨左右，同比下降约7万吨，为近五个榨季同期最低。整体而言，1月产销数据预计偏利多。而据产业机构的数据，广西第三方仓库截至1月底的库存预估61万吨，同比减少50多万吨，偏低的产区第三方库存也有利于糖厂的销售。

投资建议：国内各主产区1月产销数据预计利多，不过，目前还处于集中压榨上市期，年后就将进入消费淡季，而目前糖价相对成本而言，糖厂已有较好的收益，其销售的意愿较好，因此能否持续上涨仍需要看外盘，春节前后郑糖料在6500左右偏强震荡运行。春节长假临近，建议轻仓规避节日风险。

2.21、农产品（棉花）

巴纱继续上涨（来源：中国棉花网）

最近一周（1月23-29日），巴基斯坦棉纱价格继续大涨，原因是近期国内外棉花价格均上涨。当周，巴基斯坦国内20支普梳纱上涨1.98%。由于近期原料价格涨幅更大，纱厂继续面临利润被压缩的窘境，迫使工厂继续降低开机率。巴基斯坦棉纱出口需求活跃，中国买家大量下单，推动运输价格高涨，带动棉纱出口价格上涨2-3%。不过，欧洲买家需求依然寡淡，原因是全球供应链中断，导致海运价格飙升。

PCGA：截至1.31巴基斯坦新棉上市量（来源：TTEB）

根据巴基斯坦轧花厂协会（PCGA）的统计，截至2024年1月31日，巴基斯坦2023/24年度新棉上市量累计达到129.4万吨，远高于去年同期，目前上市已接近尾声；其中纺织厂采购119.1万吨；未售出新棉5.1万吨，处于历年低位。

美棉出口周报（1.19--1.25）装运大增（来源：TTEB）

USDA：截止1月25日当周，2023/24美陆地棉周度签约7.92万吨，周增69%，较前四周平均水平增37%；其中中国签约3.02万吨，越南签约1.88万吨；2023/24美陆地棉周度装运9万吨，周增179%，较前四周平均水平增89%，其中中国装运4.17万吨，巴基斯坦装运1.2万吨。

点评：截止1月25日当周，美棉周度出口签约及装运数据双双大幅回升，截至当周美棉出口签约占年度预测总出口量已达87%，高于去年同期的80%和五年均值86%。USDA2月供需报告即将公布，报告可能上调23/24年度美棉的出口预估，进而可能导致期末库存及库销比的进一步下调，23/24年度美棉供需预期进一步收紧。由于本年度北半球主产国的减产、中国对美棉的积极采购，在南半球棉花上市前，除中国外地区棉花市场供应偏紧，一旦需求改善，棉花市场供应紧张的状况将凸显，目前市场已经开始担心未来一两个月后的美棉供应情况。ICE棉价下方空间有限，中长期前景偏乐观，未来90美分一线或将面临挑战。

投资建议：郑棉盘面继续上涨仍面临一定的套保压力，但年前下游市场良好的销售情况及美棉的偏强表现影响下，轧花厂套保意向位置不断提升，且存在一定的惜售心理。春节临近，下游市场交易明显清淡，很多企业年后行情偏乐观，但织厂及中间商对棉纱年前已

备货充分，年后新增订单情况还不确定。虽然外盘坚挺的表现或对郑棉提供利多，但不同于国外市场，国内棉花资源阶段性供应充裕，若年后订单持续性缺乏，外盘对郑棉的带动作用可能也有限。春节前后，郑棉料以震荡为主，关注年后订单的持续性。

2.22、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉可售库存情况（来源：Mysteel）

截至2月2日的一周，玉米淀粉可售库存40.7万吨，周环比增加5.3%。

点评：2024年2月2日，淀粉现货价格稳定，期货表现弱于玉米，价差逐渐转弱。

预计03合约及米粉价差将因仓单博弈而走弱，但基本面方面，春节后能否看到价差走弱的驱动仍存不确定性，尽管企业盈利丰厚，可能导致企业在春节期间的不进入检修，但23Q4以来的行情表明，若旺盛的需求不出现回落，则下游能够承接当前超过70%的高开机，库存的累积未必能够持续。

投资建议：03合约及对应的米粉价差或有短线做空机会；年后建议关注木薯干、木薯淀粉进口量变化，关注淀粉旺盛需求的持续性的强弱程度，以及米粉价差可能的做缩机会。

2.23、农产品（玉米）

2024年中央一号文件公布（来源：中共中央、国务院）

在抓好粮食生产方面，文件提出，稳定粮食播种面积，把粮食增产的重心放到大面积提高单产上，确保粮食产量保持在1.3万亿斤以上。巩固大豆扩种成果，支持发展高油高产品种。适当提高小麦最低收购价，合理确定稻谷最低收购价。继续实施耕地地力保护补贴和玉米大豆生产者补贴、稻谷补贴政策。

点评：2024年2月2日，期货价格延续上涨趋势，现货价格亦上涨，基差震荡运行。

部分贸易商因担忧年后售粮窗口期较窄，逐步入市收购，支撑价格反弹，但在年后预计仍有一定销售压力，期货反弹幅度预计有限。

2024年一号文件在粮食种植方面，延续了去年提升粮食单产的政策，并提出要巩固大豆扩种的成果，初步预计2024年玉米种植补贴或保持较低水平，2024年玉米种植面积继续维持小幅下降的预期。

投资建议：年后农户余粮预计仍有一定的压力，但因贸易商心态转变、养殖盈利的阶段性转正、和深加工利润的丰厚，预计年后的价格底也可能高于年前。玉米在售粮期处于超跌状态，建议年后关注05、07合约的做多机会。

2.24、农产品（生猪）

牧原：截至23年12月末公司生猪存栏4,000万头左右（来源：WIND）

牧原股份2月2日在投资者互动平台表示，截至2023年12月末，公司生猪存栏在4,000万

头左右，月度存栏数据存在一定正常波动。

点评：期现货严重背离，市场交投情绪再次抢跑节后落价预期。由此可见，节前备货需求对市场的短期提振并未能被完全计价作为基本面利好，供应压力仍是现阶段交易主题。

投资建议：节后将再度围绕抄底预期展开新一轮交易，盘面或跟随投机情绪反复，近月合约依然上下空间皆有，关注逢低布局远月多单机会。

2.25、农产品（豆油/棕榈油）

2024年1月马来西亚棕榈油产量减少12.93% (来源：Mysteel)

2月2日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年1月1-31日马来西亚棕榈油单产减少10.28%，出油率减少0.45%，产量减少12.93%。

点评：SPPOMA再次下调马来1月份的减产幅度，较1月上半月的减产幅度预估相比，下降了约10%。与此同时，马棕的出口仍然持续低迷，ITS、SGS、Amspec Agri对马棕1月出口都给出了9-11%左右的降幅。虽然通常情况下MPOB的官方数据与船运机构统计的数据存在出入，但是三家船运机构如此一致的预估向市场传达了出口疲弱的预期。

投资建议：在减产幅度再次下调的情况下，马来1月份去库幅度预期大幅缩水，预计会降至6%左右，期末库存水平大概会落在214万吨，整体仍偏高。这样的库存水平很难能在南美大豆丰产的背景下带动油脂市场走高，预计近期仍维持区间低位震荡的走势。

2.26、农产品（豆粕）

2月国内油厂进口大豆船期及3-4月到港预报统计 (来源：钢联)

2024年2月份国内主要地区125家油厂大豆到港预估68船，船重按6.5万吨计，共计约442万吨；预计2024年3月550万吨，4月880万吨。

12月美国大豆压榨量为2.043亿蒲 (来源：钢联)

USDA周四发布的月度压榨报告显示，2023年12月份美国压榨了创纪录的612.9万短吨，相当于2.043亿蒲大豆，这也是连续第三个月突破2亿蒲大关，但是低于分析师平均预期的2.061亿蒲，分析师的预测范围从2.038亿至2.070亿蒲，中位数为2.067亿蒲。

上周油厂大豆压榨量为191.07万吨 (来源：钢联)

截至2月2日当周全国125家油厂大豆实际压榨量为191.07万吨，较预估高7.28万吨，开机率为55%。预计本周开机率大幅下降至22%，大豆压榨量为78.3万吨。1月全国油厂大豆压榨为812.1万吨，环比增81.94万吨，同比增231.38万吨。

点评：市场不断修正对美联储降息的预期，美元走强使得本就疲弱的美豆出口雪上加霜。阿根廷本周仍将面临数天高温少雨，气象模型对于降雨回归的时间存在分歧，但目前未能给CBOT大豆带来提振。2月8日USDA将公布月度供需报告，市场预计美国23/24年度出口将进一步下调，对应着的是更高的期末库存和库存消费比；同时市场预计巴西产量下

调、阿根廷产量预估上调。国内方面，上周油厂压榨仍保持高位，节前备货结束；本周工厂陆续停机，节日气氛渐浓，价格弱势难以改变。

投资建议：期价继续弱势运行，关注 USDA 月度供需报告及阿根廷产区天气。

2.27、航运指数（集装箱运价）

哈马斯官员称将“很快”回复停火提议（来源：新华日报）

巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）官员 2 月 2 日称，哈马斯将“很快”回复卡塔尔、埃及方面转达的一份停火协议方案，并要求做若干修改。一名不愿公开姓名的哈马斯官员告诉美联社，哈马斯不日将正式回复这份停火协议方案。这名官员强调，持久停火对哈马斯来说最重要，“其他方面都可以谈”。不过他拒绝说哈马斯要求对方案做哪些修改。

达飞再次暂停红海航线（来源：搜航网）

2 月 3 日，据知情人士透露，法国集装箱航运巨头达飞轮船（CMA CGM）因安全风险而暂停红海线路的运输服务。公司船上的船员已于周五早些时候获悉这一决定。去年 12 月中旬，达飞轮船（CMA CGM）就曾宣布暂停其所有集装箱船舶在红海航行。但在去年 12 月底，达飞表示将继续派船通过红海和苏伊士运河，并逐步增加重返苏伊士运河和红海航线的船只数量。

点评：哈马斯官员回应将很快回复停火协议。根据哈马斯表态，巴以和谈将是大势所趋，但双方就协议内容仍然存在分歧，短期达成协议的概率仍然有限。目前红海局势并未出现实质性改善，达飞再次暂停红海通行，从停火协议落地、胡塞武装停止袭击商船、班轮重启红海航线到欧线供应问题出清，都需要时间。虽然一旦航线运营恢复正常，欧线供需将重新回到过剩状态。但 3-4 月欧线供应相对紧缺的确定性仍然很高，远月供需过剩的概率逐步回升。巴以谈判取得进展的信号对远月合约的情绪扰动更甚。建议继续关注节后近月合约的做多机会，以及远月合约的沽空可能。

投资建议：巴以谈判取得进展的信号对远月合约的情绪扰动更甚，建议继续关注节后近月合约的做多机会。

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