

美2月公司债发行规模1530亿，沪铜库存达十一个月新高



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-02-27

外汇期货

美国2月份公司债发行规模达1530亿美元

欧央行行长认为通胀在降低，但是需要更多证据表明通胀回落至目标水平，美元短期继续震荡。

股指期货

深圳市二手房成交量呈现快速回升势头

救市资金逐渐褪去，增量资金入市较慢，市场恐将进入存量博弈阶段，后续两会行情是重要观察点，若政策取向较为积极，则市场有望持续走高。

国债期货

2024年第8周，各能级成交指数低位回升

资产荒仍然是主导债市走势的关键逻辑，暂时来看，国债应延续偏多走势，后续需警惕可能出现的利空，主要包括两会期间出台的政策，资金面的波动等。

黑色金属

钢厂对焦炭采购价提出第四轮下调

消息面影响焦煤盘中下跌，焦炭开启第四轮下跌，供应端消息消化后需面临需求端变化，短期波动较大建议观望

有色金属

沪铜库存增至十一个月新高

宏观短期指引不强，警惕宏观预期反复风险，基本面短期由于库存上升节奏加快，市场预期受到影响，铜价短期或承压运行。

能源化工

沥青炼厂库存和贸易商库存继续累积

贸易商库存高企将给到现货端压力，意味着下游补库需求将较为温和，即使终端需求开始恢复。炼厂生产沥青的利润边际上依然在恶化，对于产能利用率恢复将起到一定的抑制作用。

谢怡伦 分析师（金工量化）
从业资格号: F03091687
投资咨询号: Z0019902
Tel: 63325888-3902
Email: yilun.xie@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）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	11
2.10、有色金属（镍）.....	11
2.11、能源化工（沥青）.....	11
2.12、能源化工（纯碱）.....	12
2.13、能源化工（玻璃）.....	12
2.14、能源化工（苯乙烯）.....	13
2.15、能源化工（纸浆）.....	13
2.16、能源化工（PVC）.....	14
2.17、能源化工（PX）.....	14
2.18、能源化工（PTA）.....	14
2.19、能源化工（LLDPE/PP）.....	15
2.20、能源化工（甲醇）.....	15

2.21、农产品（豆粕）	16
2.22、农产品（玉米淀粉）	16
2.23、农产品（玉米）	17
2.24、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.25、农产品（生猪）	18
2.26、农产品（白糖）	18
2.27、航运指数（集装箱运价）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国2月份公司债发行规模达1530亿美元（来源：Bloomberg）

美国蓝筹企业2月发债规模已达到至少1,530亿美元，势将创下当月历史新高。在借贷成本下降的情况下，公司竞相抓住投资者的火热需求。

拉加德料通胀继续下降（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德表示，欧元区通胀将继续回落，但她及其同僚需要看到更多证据表明通胀正在回落至目标水平。拉加德在斯特拉斯堡对欧盟议员表示，薪资压力依然强劲，重申未来几个季度，薪资可能成为推动价格动向的一个日益重要的因素。

美国1月份新屋销售小幅上升（来源：Bloomberg）

美国政府周一发布的数据显示，1月份新建单户型住宅销量折合年率增长1.5%至66.1万套，之前三个月的数据被下修。彭博调查的经济学家的预期中值为68.4万套。

点评：我们看到欧央行行长认为通胀在降低，但是需要更多证据表明通胀回落至目标水平，美元短期继续震荡。欧央行行长拉加德认为通胀将继续回落，这表明了欧央行对于降息本身的政策动力没有出现意外，只不过需要更多证据表明通胀朝目标推进，这意味着对于通胀回落的速度并不是非常满意，在实质性降息前需要看到通胀数据进一步走低，降息的速度不会太快，基本上和美国的政策节奏一致，美元短期继续震荡。

投资建议：美元短期继续震荡。

1.2、股指期货（美股）

英伟达发布全新 RTX 500 和 1000 GPU 芯片（来源：iFind）

2月26日，AI芯片巨头英伟达（NVIDIA）宣布推出全新 NVIDIA RTX 500 和 1000 Ada 一代消费级 GPU（图形处理器）加速芯片，全面支持在轻薄笔记本电脑等移动设备中运行生成式 AI（AIGC）软件。在科技巨头多数收跌的情况下小幅上涨 0.35%。

点评：市场的关注点重新回到通胀数据和降息预期上，市场预计周四即将发布的 PCE 同比降至 2.4%，核心 PCE 降至 2.8%，通胀回落的路径可能更加曲折，十年期美债收益率小幅上涨至 4.3% 的水平，三大股指普遍收跌，其中纳斯达克指数跌幅较小，AI 技术仍然对股市形成支撑，在多数板块收跌的情况下，仅有科技、可选消费和能源保持上涨。另外，罗素 2000 指数上涨 0.61%，在财报季结束以后，科技巨头给整体股指带来的上涨动能减弱，但在经济保持韧性的情况下，市场宽度有所改善。

投资建议：盈利给股指带来的支撑减弱。通胀数据仍然具有较大不确定性，预计近期将在高位震荡

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

深圳市二手房成交量呈现快速回升势头（来源：wind）

据证券时报，深圳市房地产中介协会最新发布的数据显示，上周深圳二手房(含自助)录得951套，环比增长393%。据悉，录得量以二手房买卖合同发起时间为口径统计的数据，并非最终成交过户套数。因此，与网签数据比起来，该数据更能及时反映市场的动态。深圳市房地产中介协会认为，政策效应开始显现，二手房成交量呈现快速回升势头。深圳中原研究中心的数据显示，上周深圳全市二手住宅共成交666套，环比上涨974.2%，预计未来一段时间内市场成交量仍会持续上升。

国务院举行完善统一大市场基础制度专题学习（来源：wind）

据央视新闻，国务院以“建立健全公平竞争制度，加快完善全国统一大市场基础制度规则”为主题，进行第六次专题学习。会议指出，推进全国统一大市场建设具有很强的战略性、全局性，无论对当前还是长远都至关重要。要坚持目标导向，着眼于真正把我国超大规模市场、要素资源丰富、产业体系完备等优势充分发挥出来，扎实推进各项重点任务落实，切实打通制约经济循环的关键堵点，促进要素资源合理流动和高效配置。要坚持问题导向，全面清理妨碍统一市场和公平竞争的政策规定，大力破除各种市场准入的显性和隐性壁垒，持续治理地方保护、市场分割、招商引资乱象等突出问题，同时鼓励地方积极探索实践，确保统一大市场建设一步一个脚印向前推进。

中消协：春节下沉市场强劲回暖，三、四线城市增长突出（来源：wind）

中消协：2024年春节年俗游、冰雪游、海岛游等度假类消费增长显著，哈尔滨作为今冬冰雪游“爆款”，文旅消费规模同比增长超106%；此外，下沉市场强劲回暖，小众目的地旅游成为新的增长点，三、四线城市票房占比增长也尤为突出。

点评：在救市资金逐渐褪去阶段，由于增量资金入市较慢，市场恐将进入存量博弈阶段，市场将演绎快速行业轮动，后续两会行情是重要观察点，若政策取向较为积极，则市场有望持续走高。

投资建议：股市资金面暂时面临增量缺位的状况，建议关注基本面修复，积极布局蓝筹多头。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

万能险结算利率全面调降（来源：券商中国）

作为典型理财险的万能险正式迎来结算利率下调。Wind数据显示，截至2月24日晚，608只公布了2024年1月年化结算利率的万能险中，仅9款产品1月结算利率为4%，其余产品均为4%以下。而在2023年12月，703只公布了2023年12月结算利率的万能险中，年化结算利率达到4%及以上的为93只。

2024年第8周，各能级成交指数低位回升（来源：克而瑞）

克而瑞研究发布数据显示，2024年第8周，各能级成交指数低位回升。具体来说，一线指数环比增长26.09至30.31，广州成交回升明显，北京、深圳低基数下成交环比增长10倍有余，但仍低于年内周平均水平，上海成交继续低位运行。二线成交指数环比增长22.93点至25.61，成都、武汉成交放量，基本已恢复至周均值。三四线成交指数环比增长65.78点至92.13，受温州、南充、江门等头部规模城市成交激增拉动，三四线城市成交整体回升明显。

央行开展3290亿7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，2月26日以利率招标方式开展了3290亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有1370亿元逆回购到期，单日净投放1920亿元。

点评：今日市场消息面较为平静，股债跷跷板行情上演，国债期货上涨，收益率曲线走平。资产荒仍然是主导债市走势的关键逻辑，且银行理财逐渐难以通过保险资管配置高收益存款之后，理财的资产荒是在进一步加剧的，这也将推动更多资金进入债市。暂时来看，国债应延续偏多走势。后续需警惕可能出现的利空，主要包括两会期间出台的政策，资金面的波动等。如果两会期间稳增长政策超预期，利率应有所调整，但是在资产荒的背景下，调整的幅度不会很大。利率长期下行的环境下，调整就是做多的机会。

投资建议：逢回调买入

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国财政部拍卖640亿美元五年期国债 (来源：wind)

美国财政部拍卖640亿美元五年期国债，得标利率4.320%，投标倍数2.41。

美国2月达拉斯联储商业活动指数好于预期 (来源：wind)

美国2月达拉斯联储商业活动指数-11.3，预期-14，前值-27.4。

拉加德表示，欧洲央行在通胀问题上尚未达到目标 (来源：wind)

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行在通胀问题上尚未达到目标；欧洲央行必须在气候转型中发挥作用。

美国1月新屋销售总数年化66.1万户 (来源：wind)

美国1月新屋销售总数年化66.1万户，预期68万户，前值66.4万户。

点评：金价震荡收跌，受累于美债收益率回升，美债拍卖招标数据一般，市场后续可能继续担忧美债供给问题，经济数据尚可，抵押贷款利率降低后，新房销售有所回暖，虽低于预期，但居民住房市场问题不大，2月达拉斯联储经济活动指数反弹，分项数据普遍改善。市场等待即将公布的美国核心PCE数据，短期金价缺乏上涨动能，步入震荡走势。

投资建议：金价短期走势震荡，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

钢厂对焦炭采购价提出第四轮下调（来源：Mysteel）

今日河北、天津等地钢厂对焦炭采购价提出第四轮下调，降幅为100/110元/吨。市场方面，亏损压力下供应端焦企开工小幅下滑，区域内企业限产范围进一步扩大，而且厂内受假日以及近日普降大雪影响，厂内库存去化缓慢。不过期货盘面拉涨带动下，少数投机需求有低价寻货意愿，叠加下游钢厂焦炭库持续消耗，部分低库存钢厂已有补库计划，焦企出货有所改善，然受钢材需求复苏缓慢影响，高炉复产节奏较慢，焦炭依旧刚需低位承压，短期焦炭延续宽松格局，预计短期焦炭市场延续弱势运行。

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。今日唐山、石家庄等地区部分钢厂计划对焦炭价格提降100-110元/吨，焦炭对炼焦煤价格支撑持续性减弱。供应方面，本周煤矿继续保持复产节奏，短期内供应增量明显。产地端供应恢复叠加焦炭提降，预计短期内焦煤价格偏弱运行。下游方面，钢厂开工积极性一般，高炉复产较为缓慢，铁水产量有所回落，原料刚需走弱。整体来看，炼焦煤供需矛盾明显，预计价格将继续下调。

点评：今日焦煤主力合约盘中大幅下跌，跌幅近5%，今日盘面大幅波动仍是受消息面影响。首先，2月25日山西省能源局召开会议，其中会议指出坚持以煤炭稳产保供为基础，高站位兜底保障能源安全。坚决稳定基本量，多措并举找增量，分类处置挖存量，强化履约保销量，确保煤炭安全稳定供应。再一次强调了山西省保供的要求。其次，有消息称上周山煤国际减产800万吨的计划不属实。在此两则消息的影响下盘面下行。

目前来看，山西今年确实有部分企业存在减产计划，但具体量仍待后续关注，并且目前这些减量都在预期内，对年度的实际供应量影响较小，山西焦煤生产仍然以稳为主。目前供应消息面影响消化后，仍需关注实际端实际恢复情况，近期焦煤盘面波动较大，建议观望为主。

投资建议：消息面影响焦煤盘中下跌，焦炭开启第四轮下跌，供应端消息消化后需面临需求端变化，短期波动较大建议观望

2.3、黑色金属（铁矿石）

澳洲巴西铁矿发运总量2078.5万吨（来源：Mysteel）

2月19日-25日，澳洲巴西铁矿发运总量2078.5万吨，环比减少397.7万吨。澳洲发运量1410.1万吨，环比减少315.7万吨，其中澳洲发往中国的量1033.0万吨，环比减少528.5万吨。

点评：本周伊始，矿价延续弱势整理态势。下游板材类订单略有回复，整体开平数量恢复至正常水平，但由于绝对库存量较大，反弹动能不强。基建类项目尚未完全启动，根据年后预估，整体呈现分化，北方和西北地区预计启动较慢。需求整体启动乏力，叠加原料自

身库存偏大，矿价短期驱动依然偏弱。后期观察实际复产情况和贸易商库存变化。

投资建议：短期价格走势延续弱势，预计铁矿石估值回落至 110 美金，上行驱动暂未看到，建议以短期弱势震荡对待。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1 月全球粗钢产量 1.481 亿吨，同比下降 1.6% (来源：世界钢协)

2024 年 1 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.481 亿吨，同比下降 1.6%。2024 年 1 月，非洲粗钢产量为 200 万吨，同比增长 16.3%。亚洲和大洋洲粗钢产量为 1.076 亿吨，下降了 3.6%。欧盟（27 国）粗钢产量为 1020 万吨，下降 1.8%。中东地区粗钢产量为 470 万吨，增长 23.1%。北美粗钢产量为 920 万吨，下降 2.1%。俄罗斯和其他独联体+乌克兰粗钢产量为 720 万吨，增长 4.0%。南美洲粗钢产量为 340 万吨，下降 6.3%。

预计 2 月国内挖掘机销量 10821 台，同比下降 27.5% (来源：工程机械杂志社)

经草根调查和市场研究，CME 预估 2024 年 2 月挖掘机（含出口）销量 13700 台左右，同比下降 36% 左右，降幅环比扩大。分市场来看，国内市场预估销量 5400 台，同比下降 53% 左右。出口市场预估销量 8300 台，同比下降 17% 左右，降幅进一步扩大。按照 CME 观测数据，2024 年 1-2 月，中国挖掘机整体销量 2.6 万台，同比下降 18% 左右。其中，国内市场 10821 台，同比下降 27.5%，出口实现 15255 台，同比下降 10% 左右。

2 月中旬重点钢企粗钢日产 210.09 万吨 (来源：中钢协)

2024 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2100.91 万吨、生铁 1904.93 万吨、钢材 1985.04 万吨。其中，粗钢日产 210.09 万吨，环比增长 1.50%，同口径比去年同期增长 0.39%，同口径比前年同期增长 10.64%；生铁日产 190.49 万吨，环比增长 2.91%，同口径比去年同期增长 0.44%，同口径比前年同期增长 13.15%；钢材日产 198.50 万吨，环比增长 3.78%，同口径比去年同期下降 3.36%，同口径比前年同期增长 9.73%。

点评：周一钢价延续弱势震荡的格局。近期成材总体累库速度依然较快，基本面仍呈弱势。终端基建项目资金改善同样有限，春季需求的释放速度存疑。春节后产业链价格回落也反映了对春季需求相对悲观的预期。不过当前估值来看，成材及铁矿已经基本回到中性估值的区域，焦煤价格在上周脉冲后也出现明显回落。整体看产业链估值已经不高，两会后若资金端出现边际好转对实际需求也会形成一定提振，建议相对谨慎看待下方空间。

投资建议：短期钢价震荡偏弱，依然建议等待进一步回调后的机会。

2.5、有色金属（铜）

淡水河谷未发现暂停矿山存在环境破坏的迹象 (来源：上海金属网)

外媒 2 月 23 日消息，巴西矿商淡水河谷基本金属董事长 Mark Cutifani 周五表示，其两座本周被吊销运营许可证的矿山没有发现环境或社会违规的迹象。行政问题可能导致巴西北部帕拉州的矿场停产，淡水河谷将与当局合作解决此事。帕拉州环境部长本周暂停了淡水河

谷 Onca Puma 镍矿和 Sossego 铜矿的环境许可证。Cutifani 指出，Onca Puma 的熔炉已经关闭，Sossego 的维护计划很快进行。

沪铜库存增至十一个月新高 (来源：上海金属网)

伦敦金属交易所 (LME) 公布数据显示，上周伦铜库存整体继续下降，2 月 22 日库存降至逾五个月新低 122,775 吨，而后库存小幅回升，最新库存水平为 122,900 吨。上海期货交易最新公布数据显示，春节假期后首周，沪铜库存大幅累积，2 月 23 日当周，沪铜周度库存增加 109.57% 至 181,323 吨，增至十一个月新高。上周国际铜库存增加 4604 吨至 22269 吨。

Hudbay2023 年铜产量同比增 26% (来源：上海金属网)

外媒 2 月 23 日消息，Hudbay Minerals 最新报告显示，2023 年公司第四季度和年度收入分别达到创纪录的 6.022 亿美元和 16.9 亿美元，创历史新高。公司第四季铜综合产量为 45450 吨，黄金综合产量为创纪录的 112776 盎司。产量增加归因于秘鲁 Pampaccha 矿床和马尼托巴省 Lalor 矿的品位持续提高，以及新收购的 Copper Mountain 矿的贡献；2023 年公司所有金属实现综合生产指导。铜产量同比增 26% 达到 131691 吨，黄金产量同比增 41% 达到 310429 盎司，白银产量同比增 13% 达到 3600 万盎司。

点评：趋势角度，重磅数据提供新的预期指引之前，市场对美联储降息预期分歧依然较大，海外政策预期对铜价指引短期不强，而国内处于政策刺激窗口期，不过市场继续观察数据以确认经济恢复情况，总体上看，宏观短期对铜价影响相对偏中性，而基本面方面，短期国内库存超预期累积令铜价承压，节后需求启动相对不及预期，我们需要进一步观察下游补库节奏情况，库存季节性抬升对盘面继续施压。结构角度，由于库存累积速度相对超预期，现货市场供需预期受到影响，悲观情绪对贸易端主动接货有影响，现货升贴水短期承压。总体上看，短期基本面定价权重增加，需要继续观察库存边际变动情况。对于中期铜价，我们仍然相对乐观，短期铜价或高位震荡为主。

投资建议：单边角度，宏观短期指引不强，警惕宏观预期反复风险，基本面短期由于库存上升节奏加快，市场预期受到影响，铜价短期或承压运行，中期铜价看法相对乐观，短期操作上建议转观望。结构角度，短期跨期布局转为观望，需要继续观察库存边际变化情况。

2.6、有色金属 (工业硅)

美国太阳能制造商 CubicPV 10GW 硅片工厂计划取 (来源：SAGSI 硅基新材料)

受到硅片价格的急剧下跌和建设成本的飙升的影响，美国太阳能制造商 CubicPV 宣布，将取消在美国开发 10GW 硅片工厂的计划。

爱旭股份拟投建济南一期年产 10GW 高效晶硅太阳能电池及 (来源：SMM)

公司拟投资建设济南一期年产 10GW 高效晶硅太阳能电池及组件项目。该项目为公司于 2023 年 4 月与济南市政府签订的《爱旭太阳能高效电池组件项目战略合作协议》中的首期项目，预计总投资金额 99.78 亿元，计划建设并生产基于 ABC 技术的相关电池及组件，并以组件为终端产品对外出售或以光伏整体解决方案形式出售。该项目建设期约 15 个月，计划于 2024 年一季度开工，预计于 2025 年上半年投产。项目全面达产后，将新增全球领先的

10GW N 型 ABC 高效太阳能电池及 10GW 组件产能。

点评：今日工业硅期货主力合约 2404 收盘于 13265 元/吨，涨跌幅-1.04%。现货价格持稳。目前西南地区硅企仍处于枯水期，硅价低位面临成本倒挂，预计开工率仍将维持低位，云南月底或将出现 2-3 家企业提前停产检修。而新疆地区生产仍保有一定利润，环保扰动减少后部分企业有进一步复工计划。需求端，硅料产量继续增加，未来 1-2 周将迎来集中补库，硅粉厂应用 421# 比例持续下降，低磷硼 99# 硅比 421# 更为紧俏，或见低品位牌号带动整体价格小幅反弹。有机硅春节后价格走势较为乐观，价格明显上扬，主要来自于其下游下备货拉动，但尚未传导至工业硅。铝合金春节期间停工企业陆续复产，合金锭库存消化节奏慢，对工业硅采购积极性一般。预计下周随下游集中补库，工业硅价格将企稳回升，盘面呈现震荡偏强格局，但受限于多晶硅产业链的悲观预期和工业硅高库存，价格反弹空间有限。

投资建议：预计下周随下游集中补库，工业硅价格将企稳回升，盘面呈现震荡偏强格局，但受限于多晶硅产业链的悲观预期和工业硅高库存，价格反弹空间有限。

2.7、有色金属（碳酸锂）

规划或达 259GWh LG 新能源持续加码磷酸铁锂电池（来源：电池中国）

韩国最大的锂电池生产商 LG 新能源正在加大磷酸铁锂储能电池的布局力度。日前，龙蟠科技旗下子公司常州锂源与 LG 新能源签署《长期供货协议》，约定自 2024 年至 2028 年期间，常州锂源将向 LG 新能源合计销售 16 万吨磷酸铁锂正极材料产品。按照当前市场价格估算，协议总金额超 70 亿元。此外，协议还约定，双方将尽最大努力，在 2024 年 6 月 30 日之前，就 2025 年至 2028 年期间额外购销 36 万吨磷酸铁锂正极材料产品的事项进行协商与确定。

点评：当前市场对江西环保督察带来的实际影响尚无定论，考虑到 2023 年环保督察后当地锂盐厂均已做了规范化整改，我们认为再现大面积减停产的概率较低，且近期新产能爬坡叠加检修结束复产，江西省锂盐供应环比有所增加。Mt Cattlin 下修产量指引带来的锂资源供应减量约合 9500 吨 LCE，但考虑到仍有部分精矿库存，对锂盐供应的实际扰动或更为有限。

投资建议：当前供应端的减量尚不足以改变全年严重过剩的问题，短期情绪交易后市场仍将回归基本面，我们的成本曲线测算显示，最边际的锂资源产能现金生产成本约 11 万元/吨，建议关注中线沽空机会。

2.8、有色金属（氧化铝）

山西地区成交 10000 吨氧化铝（来源：爱择咨询）

山西地区成交 10000 吨氧化铝，为兴安化工资源贸易商操作，成交于 3320 元/吨，资源流向新疆地区。

点评：昨日国内铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 540-570 元/吨，河南地区报

于 550-600 元/吨。北方地区矿石供应仍无明显好转，部分氧化铝企业后续仍有减产风险。氧化铝现货市场价格较上一报价日企稳，山东地区报于 3260-3300 元/吨，山西地区报于 3360-3410 元/吨。下游用户对两会过后原料端供应存增量预期，期价短期预计以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（铝）

基价下跌加工费普涨 贸易商接货情绪好转（来源：SMM）

SMM A00 铝价与上一工作日相比下跌 170 元/吨，报 18700 元/吨，佛山 A00 铝报 18790 元/吨，与上一工作日相比下跌 170 元/吨。铝基价下跌，铝棒加工费普涨，下游接货意愿好转，临近午间持货商纷纷上调出货，市场成交偏贸易商采购。

点评：昨日华东铝锭市场持货商挺价出货，市场报价集中于-10 元/吨至均价。铝锭库存继续累积，总体来看累库幅度在预期之内。注意关注本轮累库高点，及后续消费复苏情况。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（镍）

加拿大 23 年 9 月份精炼镍出口量同比下降 30.81%（来源：亚洲金属网）

23 年 9 月份加拿大精炼镍出口量 7,916.24 公吨，去年同期为 11,440.52 公吨，上月为 7,675.34 公吨，同比下降 30.81%，环比上升 3.14%。2023 年 9 月份加拿大精炼镍出口额 176,215,000.00 美元，去年同期为 261,249,000.00 美元，上月为 174,060,000.00 美元，同比下降 32.55%，环比上升 1.24%。出口均价 22,259.94 美元/公吨，去年同期为 22,835.41 美元/公吨，上月为 22,677.82 美元/公吨。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 132730 元/吨，单日跌幅 1.14%。上期所镍仓单较上一交易日大幅增加 508 吨至 13761 吨。盘面价格今日出现冲高回落，一方面是印尼 RKAB 审批出现新进展，盘面交易逻辑开始从镍矿涨价预期转向何时跌价的博弈。另一方面，俄镍出口交仓受制裁的担忧情绪也有所缓和，LME 镍价也由涨转跌。前期情绪利多因素带来的超涨或将在短期内出现回调。需求方面，前驱体厂在原料补库复产后，销货仍不顺畅，短期预计以去库为主，对硫酸镍原料采购可能出现降温。因此成本端引起的产业链各环节价格反弹上行空间有限。

投资建议：单边回调风险加大，建议开始少量布局空单，跨期暂时观望，跨市关注多沪镍，空伦镍的内外反套机会。

2.11、能源化工（沥青）

沥青炼厂库存和贸易商库存继续累积（来源：隆众）

截止 2024 年 2 月 26 日，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 110.2 万吨，环比增加 4.9 万

吨或 4.7%。国内沥青 76 家样本贸易商库存量（原企业社会库库存）共计 174.3 万吨，环比增加 10.4 万吨或 6.3%。

点评：节后沥青的需求较为一般，主要受到寒潮的拖累。炼厂沥青库存和贸易商沥青库存均在累积，而且累积的速度并不慢。当下炼厂库存只是较 2023 年同期高出 12%，但是贸易商库存却高出 67%。贸易商库存高企将会给到现货端压力，意味着下游补库需求将较为温和，即使终端需求开始恢复。炼厂生产沥青的利润边际上依然在恶化，对于产能利用率的恢复将起到一定的抑制作用。因此，沥青基本面虽然现在较差，但是后期仍存在供需两端齐发力的潜在动力。

投资建议：建议观望。

2.12、能源化工（纯碱）

2月26日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场走势弱，成交重心阴跌。装置运行稳定，但订单不佳，成交量少，下游不积极，按需为主。当前轻碱出厂 2100-2300 元/吨，重碱送到 2200-2400 元/吨。

点评：今日纯碱期价跌幅较大，主要交易节后供强需弱背景下，厂家累库预期。目前装置运行稳定，暂无检修计划。厂家出货弱，下游需求表现不积极，观望情绪浓厚，消耗前期库存。今日，国内纯碱现货市场走势震荡下行，价格下调。

投资建议：目前纯碱产量水平已经回升至高位，供应端短期波动不大，装置平稳运行。重碱需求较为稳定，轻碱下游全面复工需要时间，需求表现较弱。节后下游存在补库预期，供需博弈下，短期纯碱基本面驱动不强。中长期角度，纯碱仍以逢高沽空思路为主，建议做好仓位管理。

2.13、能源化工（玻璃）

2月26日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 21.4 元/平方米，比上一交易日-0.2。目前主要流通规格主流价格 3.8mm15.35 元/平方米左右，4.8mm18.9-19 元/平方米，5mm 大板主流在 20.6-22.15 元/平方米，部分货源价格较低，成交灵活，商谈为主。

点评：今日玻璃期价有所下跌，需求陆续启动，分区域走货不一。今日浮法玻璃现货价格较上一交易日有所下跌。华北市场成交一般，沙河地区仍期现出货为主，逢低采购，价格灵活。华东、华中市场多数稳价，运输多已恢复。华南市场个别厂家提涨，下游企业陆续开工，市场成交相对灵活。

投资建议：目前终端需求启动尚需时日，下游投机性补库占主流，现货市场观望情绪浓厚，短期盘面将继续围绕需求预期进行博弈。

2.14、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东港口库存 (来源：隆众资讯)

截至 2024 年 2 月 26 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4.00 万吨，较上期库存 5.35 万吨下降 1.35 万吨，环比下降 25.23%；较去年同期库存 26.62 万吨下降 22.62 万吨，同比下降 84.97%。

苯乙烯华东港口库存 (来源：隆众资讯)

截至 2024 年 2 月 26 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：25.37 万吨，较 18 日增 3.14 万吨，幅度+14.13%。商品量库存在 20.87 万吨，较 18 日增 3.74 万吨，幅度+21.83%。消息面看，抵港补充仍多，然而下游恢复进度欠佳，提货低于到货，港口库存继续攀升。

点评：2024/02/26，EB2403 收盘价为 9036 元，环比下跌 88 元，持仓 78523.0 手，减仓 34280.0 手。EB2404 收盘价为 9071 元，环比下跌 94 元，持仓 223441.0 手，增仓 24525.0 手。EB2405 收盘价为 9031 元，环比下跌 78 元，持仓 149293.0 手，增仓 5174.0 手。近期苯乙烯期货价格小幅回调。纯苯方面，市场近期交易纯苯需求转弱预期，部分下游装置出现计划外检修情况，中石化销华东纯苯挂牌价格今日下调 150 元/吨至 8700 元/吨，但 4 月前进口增量预计有限，纯苯低库存状态暂或延续，低位买气尚较佳。苯乙烯方面，恒力、宝丰等装置出现计划外短停，低开工状态将维持；下游受雨雪天气影响，复工进度略不及预期，且对苯乙烯原料的提货情况偏弱，但元宵节后复工开始加速；苯乙烯出口商谈近期显著增加，关注实际成交量。综合来看，近期苯乙烯呈现供需双弱局面，成本端定价模式仍在延续，短时受需求端影响，绝对价格有所调整，但纯苯外盘坚挺且上游库存低位下，回调幅度或有限。

投资建议：3 月开始苯乙烯或逐步进入去库周期，继续关注苯乙烯 2404-2405 逢低正套策略。

2.15、能源化工（纸浆）

2 月 26 日现货纸浆小幅上涨 (来源：卓创资讯)

近日木浆市场利好因素指引居多，下游纸厂开工负荷率回升，部分原纸新单价格上涨，加之上海期货交易所纸浆期货主力合约盘面维持震荡上行走势，支撑木浆现货市场心态。故部分地区进口木浆现货价格呈现上涨态势，今日进口针叶浆现货价格上涨幅度在 75 元/吨，进口阔叶浆现货价格上涨幅度在 50-100 元/吨。

点评：2024/02/26，SP2409 收盘价为 5872 元，环比上涨 32 元，持仓 16436.0 手，增仓 730.0 手。SP2501 收盘价为 5990 元，环比下跌 14 元，持仓 2070.0 手，增仓 244.0 手。SP2405 收盘价为 5820 元，环比上涨 34 元，持仓 183468.0 手，减仓 6192.0 手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

2.16、能源化工 (PVC)

2月26日现货PVC小幅上涨(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场价格窄幅整理,PVC期货今日区间震荡,点价货源价格优势不明显,贸易商一口价报盘部分较上周五小幅下调,部分略涨。下游目前采购积极性不高,今日现货市场成交清淡。5型电石料,华东主流现汇自提5600-5690元/吨,华南主流现汇自提5640-5700元/吨,河北现汇送到5520-5550元/吨,山东现汇送到5580-5630元/吨。

点评:2024/02/26,V2409收盘价为5961元,环比下跌23元,持仓107492.0手,增仓9336.0手。V2501收盘价为6036元,环比下跌16元,持仓2527.0手,增仓183.0手。V2405收盘价为5835元,环比下跌28元,持仓800686.0手,增仓19661.0手。

投资建议:节后PVC库存继续创出新高。这会对盘面带来一定的压力,但考虑到V自身估值已极低,能否大幅下行存疑。

2.17、能源化工 (PX)

2月26日PX市场日报(来源:CCF)

今日PX价格下跌。原料端隔夜盘价格跌幅较大,早间PX商谈水平跟随回落。日内随着下游PTA期货继续下行,PX价格跌幅扩大。不过下午由于市场传闻GS装置新增计划外检修,在预期支撑下PX收复部分跌幅。但整体来看,今日价格仍走弱。

点评:2024/02/26,PX2409收盘价为8430元,环比下跌104元,持仓34473.0手,增仓1541.0手。PX2501收盘价为8386元,环比上涨40元,持仓13.0手,增仓3.0手。PX2405收盘价为8488元,环比下跌108元,持仓90847.0手,减仓316.0手。

需求端,终端织造节后负荷逐步回升,下游淡季对原料价格产生的压力逐步消退。而PX供给端来看,近期中国及亚洲的PX装置负荷一直维持高位,进一步提升的空间非常有限,未来负荷边际变化更大概率会因调油需求或计划外检修而下调。

投资建议:在调油预期无法证伪的情况下,PX长期仍是偏多思路,5-9月间也以逢低做阔思路对待。

2.18、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销局部回升(来源:CCF)

江浙涤丝今日产销局部回升,至下午3点附近平均产销估算在7成左右,江浙几家工厂产销分别在150%、80%、60%、100%、10%、50%、20%、10%、100%、40%、60%、80%、40%、50%、50%、20%、50%、100%、145%。

点评:2024/02/26,TA2409收盘价为5794元,环比下跌68元,持仓210094.0手,增仓9072.0手。TA2501收盘价为5728元,环比下跌64元,持仓1979.0手,增仓36.0手。TA2405收盘价为5866元,环比下跌82元,持仓955379.0手,减仓35140.0手。

需求端，织造环节节后负荷开始逐步回升，需求淡季的压力在逐步消退。聚酯品类库存在春节期间有一定的累库幅度，鉴于织造企业上一轮原料补库平均至三月中旬水平，三月份预期仍能看到聚酯的库存压力缓解。供给端，PTA 装置负荷基本持稳，当前负荷仍处于偏高水平。三月底有新装置投产预期，因此近月仍是一个累库格局，现货加工费近期环比有所压缩。目前支撑 PTA 价格的核心影响因素还是成本端的调油需求，在调油预期不能证伪的情况下，PTA 单边价格仍保持偏强。

投资建议：短期内受需求尚在节后提负过程中，价格震荡调整；中长期受成本端调油需求支撑，预计保持偏强。

2.19、能源化工（LLDPE/PP）

2月26日中国PP装置变动不大（来源：隆众资讯）

今日国内PP检修装置变化情况：东莞巨正源一期二线（30万吨/年）PP装置重启。东莞巨正源二期一线（30万吨/年）PP装置停车检修，茂名石化一线（17万吨/年）PP装置停车检修。

点评：今日聚烯烃弱势震荡，现货价格和基差整体变动不大。华北线性基差维持在05-130~-150。周一整体成交中性偏弱，下游拿货积极性依旧不高。出口的提振下，华东PP在05-50左右。库存方面，在三月上旬前，社会库存仍在季节性的累库的周期之内，华东库存压力仍较为明显，目前来看，LL社库同比偏低，LD、HD和PP同比偏高。而下游成品库存较高，而原料库存偏低，尤其是包装。

投资建议：在三月上旬前，社会库存仍在季节性的累库的周期之内。但三月上旬后，聚烯烃库存压力将逐渐减轻，一是海外近期故障较多，除了中东装置正处于检修之外，越南、韩国、马来西亚、美国装置近期意外较多，05合约上的PE进口或少于预期，PP出口也较好。二是国内3月中下旬检修也将季节性的增多，并且PDH低利润下开工率无继续回升的预期，中景石化60万吨装置投产也在推迟，总体开工率难进一步回升。需求方面，春节期间消费较为火爆，PE包装原材料库存也处于历史的低位，叠加后续地膜补库的行情，聚烯烃的库存压力或将逐渐减轻，整体偏多看待。

2.20、能源化工（甲醇）

2月26日太仓甲醇基差持续走强（来源：金联创）

今日甲醇期盘区间震荡。月内买盘积极，卖盘惜售，基差走强。远月部分单边逢高出货，基差追涨，换货持续，月间差扩大。全天整体商谈成交尚可。2下 2645-2675，05+140/+175；3上 2645-2655，05+145/+165；3下 2605-2635，05+105/+125；4下 2555-2580；05+55/+60。

点评：今日甲醇期价震荡偏弱，期现走势出现明显分离。太仓基差持续走强，2月下纸货交割，港口缺货下，基差走强至05+140，内地最悲观的时刻已经过去，临期合同销售完毕，转单市场上涨，加上宁煤烯烃原料甲醇外采，部分企业溢价成交。不过在现货上涨的同时，

在此价格之下，市场对于 MTO 检修和降负开始有预期，并且焦煤限产消息的证伪也打压了做多的情绪。

投资建议：短期来看，甲醇到港量依旧偏低，宁波也有封航，虽然伊朗 230 万吨的 Kavch、165 万吨的 Busher 和 Arian 的 165 万吨已重启，但伊朗的平均最低温度在月底之前仍然在零度以下，其余 660 万吨没重启的装置或恢复的较慢。内地最悲观的时刻已经过去，临期合同的货源已销售完毕，大雪也逐步消散提货也将回暖。不过目前太仓与临沂、安徽、苏北价差仍然较高，套利窗口打开之下，内地货源或将流入港口，港口的高基差短期难以维持，港口偏紧情况将改善，单边和 4-5 月差短期或有所回调。不过中长期来看，05 合约上港口可能仍然较强，3 月中旬伊朗进入斋月，装货效率或受影响。南美和北美的低开工也将使得非伊的 05 上到港不多，美国 MX3 也推迟投产，而 MTO 在乙二醇的高价下开工意愿也较高。因此 05 合约或是近空远多的格局。

2.21、农产品（豆粕）

油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存、未执行合同均下降。上周 125 家油厂大豆实际压榨量为 112.78 万吨，开机率为 32%；大豆库存为 555.74 万吨，增加 20.35 万吨；豆粕库存为 55.56 万吨，减少 11.82 万吨；未执行合同为 213.2 万吨，减少 0.31 万吨；豆粕表观消费量为 100.92 万吨，增加 31.16 万吨。

美国出口检验符合市场预期（来源：USDA）

USDA 周度出口检验报告显示截至 2 月 22 日当周美国累计检验大豆 97.5 万吨，市场预估区间为 60-130 万吨；其中对中国大陆出口检验量为 59.9 万吨。

巴西大豆收获完成 38%（来源：CONAB）

截至 2 月 24 日当周巴西收获完成 38%，一周前为 29.4%，去年同期为 34%。

点评：巴西大豆收割继续推进，USDA 周度出口检验数据符合市场预期，供需面变化不大，美豆继续疲弱运行。国内方面，上周油厂开机相对偏低，而节后下游贸易商和终端补货，因此油厂豆粕库存下降至 55.56 万吨。昨日豆粕现货下跌下跌 0-30 元不等，基差仍旧表现疲弱。

投资建议：期价继续弱势运行。

2.22、农产品（玉米淀粉）

华北玉米淀粉偏弱（来源：Mysteel）

今日华北受到供应端开机增量明显的影响，高价签单受阻，价格较上周五小幅回落 20-30 元/吨，下游签单积极性一般。销区市场表现尚可，造纸与糖浆类需求仍处于恢复阶段，利好玉米淀粉整体消费，产品市场价格暂稳，

点评：2024 年 2 月 26 日，淀粉开机率持续提升，淀粉现价小幅下调，现货米粉价差下降；

期货价格震荡运行，期货米粉价差有所上调。

元宵节后下游开机预计基本完全恢复，当前期货价差上行，一定程度上反映出市场对淀粉库存累积持续性的担忧。预计本周淀粉企业开机率将继续回升，主要关注本周下游提货恢复情况。

投资建议：米粉价差做缩策略本周可继续持有观望，若本周下游提货回归年前旺盛状态、淀粉库存压力减小，则可择机止盈。

2.23、农产品（玉米）

全国玉米现货价格偏强（来源：Mysteel）

今日东北产区玉米价格普遍上涨 30 元/吨，节后下游采购积极性有所提升。产区目前有惜售情绪，短期供应偏紧，推动价格上涨。今日华北地区玉米价格整体表现稳定，局部略有波动。元宵节后基层市场购销活动将会趋于活跃，目前市场持有看涨心态，部分捂粮不出。下游深加工企业门前到货不多，企业报价暂稳。

点评：2024 年 2 月 26 日，各地现货价格继续以上涨为主，期货价格则高开低走，在经过一段时间的连续的走强后，继续上行的动力暂时不足。

受政策面的利多影响，下游的补库力度有望增强，气温回升后，在地趴粮卖压之下，价格即便回调，预计大概率也将高于年前的低点；未来待卖压的利空出尽之后，预计 05、07 合约还将有一定上行的空间。

投资建议：卖压释放完毕前，05、07 合约仍可布局多单。

2.24、农产品（豆油/棕榈油）

全国重点地区棕榈油商业库存统计（20240226）（来源：Mysteel）

Mysteel 调研显示，截至 2024 年 2 月 23 日（第 8 周），全国重点地区棕榈油商业库存 65.935 万吨，环比上周减少 3.33 万吨，减幅 4.81%；同比去年 97.82 万吨减少 31.89 万吨，减幅 32.60%。

马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量环比减少 14.28%（来源：Mysteel）

2 月 26 日，独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 863108 吨，较上月同期出口的 1006930 吨减少 14.28%。

2024 年 2 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量减少 1.7%（来源：Mysteel）

2 月 26 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 2 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 4.09%，出油率增加 0.46%，产量减少 1.7%。

点评：船运机构 Amspec Agri 对马来 2 月 1-25 日出口预估仍大幅下降，反观 SPPOMA 对 1-25 日的减产幅度的预估则大幅下降。加上 2 月本身天数少，仅 4 天的剩余时间内数据难有大的调整，减产幅度基本上可以预估在 3%-5% 左右，出口虽然存在变数，但是整体看来棕榈油 2 月去库的幅度可能并不会太高，对油脂市场的支撑将较为有限，本周内预计以弱势

走势为主。国内库存下降虽有支撑，但是影响更多体现在基差，进口利润倒挂使产区需求显著受限，马棕油价格预计承压。

投资建议：在棕榈油减产情况不及预期的情况下，油脂市场价格偏空看待，豆棕 05 价差或将有所上升，但是大的逻辑下仍以反套为主，短期内可暂时止盈离场，待价差反弹后可择机再度入场。

2.25、农产品（生猪）

养殖板块午后震荡走强 傲农生物涨停 (来源：智通财经)

养殖板块午后震荡走强，傲农生物涨停，天邦食品涨超 7%，神农集团、唐人神、湘佳股份、华统股份等跟涨。

点评：消费边际改善幅度预计有限，短期生猪从明显的供需双强转入供需双弱，我们认为期货优先于现货上涨，更多来自价格底部的试探向上行为，产能减损的实际效果仍有待跟踪验证。后面重点关注二次育肥行为、屠宰行为对生猪现货的影响，如若突破前期均值持续走高，则未来能有期现共振的可能，警惕情绪过热后冲高回落风险。

投资建议：关注逢低多配机会，多单可继续持有。

2.26、农产品（白糖）

巴西和泰国在 WTO 就泰国食糖补贴案达成和解 (来源：泛糖科技网)

巴西政府表示，巴西和泰国已同意就巴西向世贸组织 WTO 提起的一项诉讼达成和解，该诉讼是由泰国向国内甘蔗和糖行业提供补贴引发的。巴西政府在一份声明中表示，“巴西选择继续与泰国对话，泰国最终改变了支持糖业的政策，取消了补贴。”

20240220 CFTC 持仓动态 (来源：泛糖科技网)

截至 2 月 20 日当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 1007162 手，较前一周下降 147428 手。投机多头持仓 157405 手，较前一周减少 5811 手；投机空头持仓 146574 手，较前一周增加 16890 手；投机净多持仓为 10831 手，较前一周减少 22701 手。

印度食品部长表示 23/24 榨季没有将更多糖用于乙醇生产 (来源：泛糖科技网)

印度食品部长 Sanjeev Chopra 于 2 月 22 日表示，2023/24 榨季没有将更多糖用于乙醇生产的计划。此前印度限定糖厂在 2023/24 榨季将糖转移用于生产乙醇的上限为 170 万吨。为了鼓励乙醇生产和确保市场上有充足的糖供应，政府正在积极推广使用玉米作为替代品用于生产乙醇。

点评：印度食品部长表示 23/24 榨季印度没有将更多糖用于乙醇生产的计划。这和印度糖协 ISMA 的诉求有差异，不同的机构代表不同的利益方，未来实际情况如何还不确定。截至 2 月 15 日，印度累计产糖量为 2236.8 万吨，降幅 2%。压榨进度过半，累计产量没有预期那么大幅度的下滑，贸易商中有猜测印度将允许有限出口，未来需关注印度出口政策情况。随着外盘价格逼近前低区间，ICE 原糖继续下跌的空间预计有限，但目前市场还未有

新利多出现，短期料偏弱震荡等待新利多题材，关注即将到期的3月合约交割情况。

投资建议：外盘走弱及年后需求淡季为国内市场带来利空影响。目前国内仍处于压榨生产期，预计3月中下旬将迎来集中收榨。但国内产区糖厂工业库存不高，且据产业机构的数据，广西第三方仓库也处于较低水平，而加工厂库存也相对薄弱，加工糖与广西糖现货价格仍处于高位水平，这对现货价格有一定的支撑作用，产区现货价格相对期货而言表现较为抗跌，南宁集团厂内车板报价在6420-6460元/吨，现货基差偏高将对期价的下行形成制约，郑糖短期料弱势震荡，关注6100-6200支撑情况。

2.27、航运指数（集装箱运价）

美港口将更换中国起重机（来源：搜行王）

近日，美国认为许多美国港口使用的中国制造港口起重机，对美国安全构成“潜在威胁”，将斥巨资更换港口起重机。据报道，日前拜登签署了一项行政命令，给与美国海岸警卫队更大的职责，其中有一项计划为：换掉美国港口现在使用的中国制造的港口起重机，计划使用日本造起重机取而代之。据了解，目前在美国港口使用的起重机中，约80%由中国制造，并使用中国的软件系统。拜登官员表示，未来5年将拨款200多亿美元，用于通过“投资美国议程”加强美国港口基础设施，这其中包括使用日本三井物产美国子公司制造的起重机，代替中国制造的港口起重机。

点评：2月26日最新SCFIS（欧线）指数收于2926.57点，环比下跌9.5%，跌幅相较前几周有所扩大，但并未超预期，原因在于受甩柜影响，结算指数未能准确反映当周船期报价的变化。随着节后甩柜因素出清，SCFIS（欧线）补跌，最新跌幅有所扩大。若按当前现货趋势预测、3月下旬开始运价跌势放缓，4月SCFIS（欧线）平均水平距2000点的仍有余量。按现有预期来看，04合约盘面存在一定低估，2000点以下做多的安全边际相对充足。但消息面巴以重启停火谈判和现货端即期报价走弱的双重压制下，盘面短期向上的压力仍然存在。建议投资者观望为主，可适当考虑低位布局EC2404多单的策略。

投资建议：建议投资者观望为主，可适当考虑低位布局EC2404多单的策略。

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