

## 美国 2023 年 12 月职位空缺数量升至三个月最高



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-01-31

### 外汇期货

#### 美国 12 月职位空缺数量升至三个月最高

最新的职位空缺数量意外高于市场预期，使得短期降息压力降低，还需要继续观察后续数据的影响。

### 股指期货

#### 2023 年中国宏观杠杆率上行至 287.8%

1 月 30 日 A 股再度出现崩溃式下跌，与此对应的是国债期货不断走高。股债跷跷板充分反映了当前市场预期极度悲观，前期的震荡做多与政策刺激快速衰减。

### 国债期货

#### 金融监管总局：加快推进城市房地产融资协调机制落地见效

虽然上海优化了住房限购政策，但在居民加杠杆意愿偏低的情况下，该政策对于地产基本面的利好不宜高估，债市也正对地产政策脱敏。

### 黑色金属

#### 节前市场采购意愿不强

盘面来看，节前基本面变化不大，供需双弱，短期震荡走势为主。

### 有色金属

#### 巴西：1 月截至第 4 周累计装出铜矿 9.59 万吨

考虑到宏观预期短期相对偏利多，铜价短期震荡偏强运行可能性更大，但由于基本面季节性限制，短线上行空间相对有限。

### 能源化工

#### 沙特阿美：已被要求停止增产项目

油价走势震荡，地缘冲突持续发酵对油价构成支撑。

王培丞 高级分析师（宏观策略）  
从业资格号： F03093911  
投资咨询号： Z0017305  
Tel: 63325888-1610  
Email: peicheng.wang@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（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（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）.....	10
2.10、能源化工（原油）.....	11
2.11、能源化工（电力）.....	12
2.12、能源化工（碳排放）.....	13
2.13、能源化工（PX）.....	13
2.14、能源化工（PTA）.....	13
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.16、能源化工（甲醇）.....	14
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.18、能源化工（纸浆）.....	15
2.19、能源化工（PVC）.....	15
2.20、农产品（豆粕）.....	16

---

2.21、农产品（豆油/棕榈油） .....	16
2.22、农产品（玉米淀粉） .....	17
2.23、农产品（玉米） .....	17
2.24、农产品（棉花） .....	18
2.25、农产品（生猪） .....	19
2.26、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）

#### 美参议院银行委员会主席敦促美联储在今年年初降息（来源：Bloomberg）

美国参议院银行委员会主席 Sherrod Brown 敦促美联储主席杰罗姆·鲍威尔在今年年初降息，称高利率在伤害小企业并使许多美国人无力买房。“尽管必须采取更多措施来解决成本仍然过高的事实，但越来越明显的是限制性货币政策不再是抗击通胀的正确工具，” Brown 在 1 月 30 日给鲍威尔的信中表示。“我敦促美联储在今年年初放松货币政策。”

#### 欧元区意外避免衰退（来源：Bloomberg）

欧元区在 2023 年下半年意外避免了疫情以来的首次经济衰退，因为意大利和西班牙的强劲增长抵消了德国的低迷。数据显示，欧元区 2023 年第四季度国内生产总值（GDP）增长率为 0%，好于市场预期的-0.1%，上一季度为-0.1%。

#### 美国 12 月职位空缺数量升至三个月最高（来源：Bloomberg）

美国劳工统计局周二发布的职位空缺和劳动力流动调查（JOLTS）显示，12 月职位空缺数量增加至 900 万，前月数据上修至 890 万。12 月数据高于接受彭博调查的所有经济学家的预期。

点评：我们看到最新的职位空缺数量意外高于市场预期，使得短期降息压力降低，还需要继续观察后续数据的影响。在美联储利率会议前，最新的美国职位空缺数回升至 3 个月最高水平，这降低了市场对于 3 月降息的预期，不过随着美国政坛的多位官员施压美联储要求降息，我们可以预计在 1 月份利率会议上，美联储并不会明显表达出鹰派的政策倾向，因此美元指数继续上升的空间有限。

投资建议：美元短期维持震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

#### 谷歌四季度广告营收不及预期 盘后跌超 4%（来源：iFind）

财报显示，谷歌四季度营收 863.1 亿美元，高于分析师预期 853.6 亿美元。除去流量采购成本的收入为 720 亿美元，高于分析师预期的接近 710 亿美元，这也比公司去年同期的 631.2 亿美元要高。调整后每股收益为 1.64 美元，高于分析师预期的 1.59 美元。

#### 微软季度营收超预期 云业务增速令一些投资者失望（来源：iFind）

财报显示，微软在去年末的重磅节假日购物季度经调整后每股收益为 2.93 美元，营收为 620 亿美元，分别较上年增长了 33% 和 17.6%，也高于华尔街预期的 2.78 美元和 611 亿美元。其中，Azure 和其他云服务的收入增长了 30%，高于市场预期的同比增近 28% 和上个季度的 29%，也高于微软此前官方指引的 Azure 收入同比增长 26% 至 27%。

### 美国 12 月 JOLTs 职位空缺为 902.6 万人 (来源: iFind)

美国 12 月 JOLTs 职位空缺为 902.6 万人, 预期 875 万人, 前值 879 万人。

点评: 职位空缺高于预期值和前值, 劳动力市场的韧性再次超出市场预期, 数据公布后, 市场降息预期再次受到打压, 10 年期美债收益率上升 5bp, 美股转跌。科技巨头财报显示其盈利继续保持增长, 但仍然难以满足市场预期, 科技板块拖累整体股指表现, 纳斯达克 100 指数跌 0.68%, 标普 500 小幅收跌 0.06%, 道琼斯收涨 0.35%, 指数表现分化。

投资建议: 将关系预期和盈利带来的上涨动能减弱, 预计波动率加大, 高位震荡

### 1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)

#### 上海优化住房限购政策 (来源: wind)

上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》, 规定自 1 月 31 日起, 在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满 5 年及以上的非本市户籍居民, 可在外环以外区域 (崇明区除外) 限购 1 套住房, 以更好满足居民合理住房需求, 促进区域职住平衡、产城融合。

#### 全国首批城中村改造专项借款落地广州 (来源: wind)

全国首批城中村改造专项借款落地广州。广州市白云区罗冲围片区潭村、民科园片区大沥村等 14 个城中村改造项目获得国家开发银行、农业发展银行首批城中村改造专项借款授信 1426 亿元, 首笔发放 15 亿元。资金用于项目前期工作、征收补偿安置、安置住房建设以及安置住房小区的配套基础设施建设等。

#### 2024 年国资国企考核分配工作将聚焦国家战略与共同富裕 (来源: wind)

国资委表示, 2024 年国资国企考核分配工作将聚焦服务国家战略导向, 强化增加值在考核中的应用, 促进国有经济不断发展壮大, 努力实现股东有回报、企业有利润、员工有收入、国家有税收的发展, 提高对国民经济增长的贡献度。2024 年国资国企考核分配工作将聚焦共同富裕本质要求, 推动优化收入分配关系。持续夯实共同富裕基础, 坚持工资效益联动, 有效发挥收入分配杠杆撬动作用; 持续完善收入分配机制, 坚持按劳分配总基调, 稳步提升劳动报酬在初次分配中的比重。

#### 2023 年中国宏观杠杆率上行至 287.8% (来源: wind)

国家金融与发展实验室发布《2023 年度宏观杠杆率》显示, 2023 年宏观杠杆率上升 13.5 个百分点, 从 2022 年末的 274.3% 上升至 287.8%。其中, 实体经济部门总债务全年同比增长 9.8%, 居民部门和企业部门同比增长 6.9% 和 9.1%, 在较低水平徘徊。《报告》认为, 名义经济增速放缓是这一数据矛盾的主要原因。展望 2024 年, 宏观杠杆率仍将继续上升, 为名义 GDP 而战至为关键。

点评: 1 月 30 日 A 股再度出现崩溃式下跌, 两市仅 238 只股票飘红。与此对应的是国债期货不断走高。股债跷跷板充分反映了当前市场预期极度悲观, 前期的震荡与政策刺激快速

衰减。展望后市，我们认为当务之急是加大期指套保而非底部抄底做多。

投资建议：近期股指反弹乏力，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或追高。

#### 1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

##### 上海优化住房限购政策（来源：Wind）

上海优化住房限购政策，自1月31日起，在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房，以更好满足居民合理住房需求，促进区域职住平衡、产城融合。苏州全面取消住房限购。苏州市住建局工作人员表示，购买新房、二手房不做购房资格审核，新房限售政策仍为两年。

##### 金融监管总局：加快推进城市房地产融资协调机制落地见效（来源：国家金融监管总局）

国家金融监管总局召开2024年工作会议，要求积极稳妥防控重点领域风险，强化信用风险管理，加大不良资产处置力度。加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，督促金融机构大力支持保障性住房等“三大工程”建设、落实经营性物业贷款管理要求。配合防范化解地方债务风险，指导金融机构按照市场化方式开展债务重组、置换。

##### 央行开展5630亿7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，1月30日以利率招标方式开展了5630亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有4650亿元逆回购到期，单日净投放980亿元。

点评：央行持续投放流动性，资金面中性偏松，叠加风险偏好明显走弱，国债大涨，10年期国债收益率突破2020年低点，30年期国债利率下行约5BP。虽然上海优化了住房限购政策，但在居民加杠杆意愿偏低的情况下，该政策对于地产基本面的利好不宜高估，债市也正对地产政策脱敏。综合来看，债牛仍在持续，配置盘应逐渐积累仓位，交易盘应以偏多思路应对。策略方面，做陡曲线策略继续持有，观望后续资金与情绪的变化。

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11月S&P/CS20座大城市房价指数5.4%（来源：wind）

美国11月S&P/CS20座大城市房价指数年率5.4%，预期5.8%，前值4.87%。美国11月FHFA房价指数月率0.3%，预期0.30%，前值0.30%。

#### 欧洲央行行长拉加德：欧洲央行只有一项使命（来源：wind）

欧洲央行行长拉加德：欧洲央行只有一项使命，就是实现 2% 的通胀率；欧洲央行将致力实现这一目标；欧洲央行将适时达到 2% 通胀率目标；所有欧洲央行决策层官员都同意下一步行动将是降息。

### 美国 12 月 JOLTs 职位空缺超预期 (来源: wind)

美国 12 月 JOLTs 职位空缺录得 902.6 万人，为 2023 年 9 月以来新高。

点评：金价震荡收涨，避险情绪犹存，对金价构成支撑。但美国 12 月职位空缺数据超预期增长，显示就业市场仍然强劲，市场对美联储的降息预期略有降温，推动美债收益率短线拉升，施压黄金。1 月 ADP 就业数据和美国财政部一季度发债细项公布在即，同时等待美联储利率会议落地，注意市场波动增加。

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）

### 华东市场炼焦煤价格暂稳运行 (来源: Mysteel)

华东市场炼焦煤价格暂稳运行。随着春节临近，下游企业处于补库阶段，对炼焦煤需求不减，炼焦煤价格相对坚挺。具体来看，山东地区主流钢厂对焦炭采购价格持稳运行，部分焦企因环保限产而产量受限，供应偏紧局面仍存。多数焦企开工率维持高位，焦炭库存压力不大，但部分地区有强降雪预期，届时运输或将受限，资源流通稍显不畅。华东其他地区炼焦煤市场也以稳为主，供需双方多以按需采购为主。总体而言，当前华东地区炼焦煤市场供需格局相对平衡，价格保持稳定。预计短期内市场将继续保持平稳运行态势，波动幅度有限。

### 节前市场采购意愿不强 (来源: Mysteel)

吕梁市场炼焦煤进行线上竞拍，节前市场采购意愿不强，部分煤种成交价格小幅下跌。中硫主焦煤 A11、S1.5、G80 起拍价 2090 元/吨，成交价 2090 元/吨，较上期 1 月 23 日跌 30 元/吨；中硫瘦煤 A9.5、S1.5、G70 起拍价 1850 元/吨，成交价 1850 元/吨，较上期 1 月 23 日跌 4 元/吨。

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，供需双弱，短期震荡走势为主。

### 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 中天钢铁 2-1 期建材计划量折扣情况（来源：西本资讯）

中天钢铁 2-1 期建材计划量折扣为：螺纹 3.5 折（上期 4.5 折），线材和盘螺 5 折（上期盘螺 7 折，线材 5 折）。

#### 苏州全面取消住房限购（来源：澎湃新闻）

1 月 30 日，网传苏州全面取消限购，买房不再限面积及套数。对此，苏州市住房和城乡建设局工作人员表示，购买新房、二手房不做购房资格审核，新房限售政策仍为两年。苏州市房产交易中心工作人员也表示，“从今天开始，不再审查套数，也不看购房资格。”

点评：钢价再度震荡回落，虽然部分一二线城市进一步放松地产限购政策，但对市场的支撑力度有限。从春节前看，现货市场流动性下降，现货价格的变化预计不大。本周成材累库预计也会进一步加速。此外，市场对于春节假期后终端需求释放的速度依然比较模糊。近期终端也反馈资金偏紧的问题，导致项目有提前放假的情况，同时也会影响节后复工的速度。建议春节假期前，仍以震荡思路对待期价，等待节后需求的确认。

投资建议：建议节前震荡思路对待钢价。

### 2.4、有色金属（铜）

#### 巴西：1 月截至第 4 周累计装出铜矿 9.59 万吨（来源：上海金属网）

巴西商贸部数据显示，2024 年 1 月截至第 4 周，共计 19 个工作日，巴西累计装出铜矿石和铜精矿 9.59 万吨，去年 1 月为 7.14 万吨。日均装运量为 0.5 万吨/日，较去年 1 月的 0.32 万吨/日增加 55.62%。

#### 五矿资源：2023 年全年铜总产量同比增加 14%（来源：上海金属网）

五矿资源（01208）发布公告，2023 年全年，MMG 各矿山的产量均达到或优于最新指导。2023 年全年的铜总产量（电解铜加铜精矿含铜）为 34.73 万吨，较 2022 年增加 14%，主要由于 2023 年的运营基本没有中断，以及 Las Bambas 第三球磨机投产。2023 年全年的锌总产量为 20.35 万吨，较 2022 年减少 9%，主要由于 Dugald River 第一季停产所致。2023 年，Las Bambas 铜产量为 30.2 万吨，接近最新指导的上限，较 2022 年增加 19%。Kinsevere 的产量为 4.407 万吨。

点评：趋势角度，美国 12 月 JOLTS 职位空缺意外创下三个月新高，劳动力市场放缓节奏仍有反复，数据公布后，美元短线反弹，铜价将受到阶段抑制，但是，国内方面由于刺激政策频出，市场对经济修复预期增强，海外投资者悲观情绪有所改善，这将对铜价形成新一轮支撑，总体上看，我们认为铜价将更多受到宏观预期支撑而不是打压。结构角度，国内库存季节性累积，但累库节奏略低于市场预期，接下来由于下游部分加工行业将逐步放假，短期提供的补库需求较弱，预计库存累积节奏或加快，从而对现货升贴水及盘面造成抑制，需要紧密关注国内冶炼厂动态，警惕出现意外减停产风险。



投资建议：单边角度，考虑到宏观预期短期相对偏利多，铜价短期震荡偏强运行可能性更大，但由于基本面季节性限制，短线上行空间相对有限，建议短线偏多思路对待。套利方面，继续推荐在价差收缩期间，逢低布局沪铜跨期正套策略。

## 2.5、有色金属（碳酸锂）

**盛新锂能：预计2023年净利润同比下降85.59%-8（来源：公司公告）**

盛新锂能1月30日公告，公司预计2023年归母净利润7亿元-8亿元，同比下降85.59%-87.39%；基本每股收益0.76元/股-0.87元/股。本报告期内，受锂电新能源行业市场环境影响，锂盐价格大幅下降，成本同比有所上升，锂盐产品的盈利空间被压缩。

**天齐锂业：2023年净利同比预降62.9%-72.56（来源：公司公告）**

天齐锂业发布业绩预告，预计2023年归母净利66.2亿元-89.5亿元，同比下降62.9%-72.56%。2023年度受锂化工产品市场波动的影响，公司锂化工产品销售价格较上年下降，锂化工产品毛利下降；锂精矿售价较上年上涨导致公司控股子公司Windfield Holdings Pty Ltd净利润增加，所得税费用增加，少数股东损益增加。

**赣锋锂业：预计2023年净利润同比下降70%-80%（来源：公司公告）**

赣锋锂业公告，预计2023年净利润42亿元-62亿元，同比下降69.76%-79.52%；受锂电行业周期性影响，终端需求增速放缓，锂盐产品价格大幅下降，锂矿原材料价格跌幅小于锂盐及下游产品价格跌幅，导致公司毛利率下降。

**宁德时代：2023年净利润同比预增38%—48%（来源：公司公告）**

宁德时代发布业绩预告，预计2023年净利润425亿元—455亿元，同比增长38.31%—48.07%。国内外新能源行业保持较快增长速度，动力电池及储能产业市场持续增长，“双碳”目标下向清洁能源转型趋势明确。报告期内，公司新技术、新产品陆续落地，海外市场拓展加速，客户合作关系进一步深化，产销量较快增长的同时，也实现了良好的经济效益。

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，建议跟踪真实下游的采购情况，策略方面仍建议关注中线沽空机会。

## 2.6、有色金属（工业硅）

**甘肃巨化新材料有限公司高性能硅氟新材料一体化项目正式开（来源：SMM）**

甘肃巨化新材料有限公司高性能硅氟新材料一体化项目在甘肃玉门正式开工。项目分为化工和新能源两部分，总投资410.47亿元，拟新建年产36万吨工业硅、10万吨多晶硅、5万吨三氟氢硅、12.5万吨含氟聚合物及其他相关配套原料装置。硅板块计划2026年开工，至2027年底前完成建设。氯碱、甲烷氯化物、氢氟酸、聚合物板块计划2024年开工，至2025年底前完成建设。硫酸板块计划2026年开工，2027年底前完成建设。

点评：今日工业硅期货主力2403合约收盘于13310元/吨，涨跌幅+0.68%。现货价格持稳。节前补库基本告一段落。多晶硅处于新一轮签单周期，部分头部企业订单已经签订，N型料仍相对紧缺，市场价格小幅探涨。但随主流硅料厂向N型料转变，叠加新产能多为N型硅料，预计未来PN价差将会逐渐收窄，硅料供给过剩的基本面不变。有机硅和铝合金对工业硅仍以刚需采购为主。西南供应进一步减产空间有限，而新疆仍有较多企业尚未复产。行业库存去化进展较缓，利好消息缺乏，预计盘面仍将震荡偏弱运行，节前关注逢高布空机会。

投资建议：预计盘面仍将震荡偏弱运行，节前关注逢高布空机会。

## 2.7、有色金属（氧化铝）

**晋豫两地部分企业矿石供应问题持续（来源：爱择咨询）**

春节临近，北方地区氧化铝企业为满足下游用户长单以及现货订单的需求，保证开工率，部分企业满产甚至超产运行，但晋豫两地仍有部分企业因矿石供应问题，产量难增。

点评：国内氧化铝现货市场价格较上一报价日维稳运行，山东地区报于3250-3300元/吨，山西地区报于3360-3440元/吨。暂无现货成交消息传出，近日物流运输车辆减少，期价总体以震荡运行走势为主。

投资建议：短期建议观望。

## 2.8、有色金属（铝）

**佛山地区铝锭库存较上一交易日增加0.31万吨（来源：SMM）**

1月30日，据SMM统计，佛山地区铝锭库存较上一交易日增加0.31万吨，现报13.20万吨，铝棒库存较上一交易日增加0.36万吨至6.23万吨。无锡地区（不含杭州、常州、海安等地）铝锭库存较上一交易日减少0.08万吨至11.20万吨，铝棒库存增加0.05万吨至2.69万吨。今日巩义地区铝锭库存约7.96万吨，较上一日增加0.23万吨。

点评：华东市场延续弱势，持货商贴水出货，市场报价-20~-30元/吨，现货流通货源偏多。铝锭库存开始回升，节前市场观望情绪较重，期价回调。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.9、有色金属（镍）

**Nornickel：预计2024年镍产量将再度下滑（来源：长江有色金属网）**

俄罗斯金属生产商诺里尔斯克镍业公司 (Nornickel) 近日表示, 由于地缘政治风险继续影响公司运营, 预计 2024 年镍产量将在去年下降的基础上再度下滑。根据 Nornickel 的预测, 2023 年镍产量已经降至 20.9 万吨, 较前一年下降了 5%。而 2024 年的预测产量将在 18.4-19.4 万吨之间, 这意味着镍产量将连续两年下滑。这一趋势反映了全球金属市场面临的挑战和不确定性, 尤其是在供应链、运输和国际贸易方面。

#### 淡水河谷 2023 年镍产量同比降 8% (来源: 公司公告)

当地时间 1 月 29 日, 巴西淡水河谷发布 2023 年第四季度产销量报告。报告显示, 2023 年第四季度铁矿石产量总计 8940 万吨, 同比增长 11%; 全年产量达到 3.212 亿吨, 高于 3.15 亿吨的产量指导目标。2023 年全年, 淡水河谷铜产量达到 32.66 万吨, 同比增长 29%, 略高于修正后的 32.5 万吨产量指导目标; 镍产量为 16.49 万吨, 同比减少 8%, 符合产量指导目标。

#### APNI 预测未来两三年镍价将继续下跌 (来源: 要钢网)

印度尼西亚镍矿商协会 (APNI) 秘书长 (Sekum) Meidy Katrin Lengkey 估计, 未来两年至三年镍价将继续下跌, 为每吨 15,000 美元至 12,000 美元。他在周三 (2024 年 1 月 24 日) 的 KompasTV 直播活动中传达了这一点, 并预测未来几年镍价将持续下跌。“根据我们的数据, 不仅是今年, 未来两三年镍价也会持续下跌。事实上, 我们的预测是它将达到每吨 15,000 美元, 最坏的情况下可能达到每吨 12,000 美元。”梅迪说。

他表示, 这一估计是基于镍价持续下跌的情况得出的。

点评: 沪镍主力 2403 合约收盘于 127190 元/吨, 单日跌幅-2.44%。上期所镍仓单较上一交易日增加 160 吨至 11598 吨。节前合金行业补库需求减弱, 现货成交有限下纯镍上行空间有限。但成本端支撑犹存, 一方面硫酸镍厂因前期亏损, 产量释放节奏趋缓, 而下游前驱体厂商在经历前期去库后, 1 月份备货需求较浓, 硫酸镍供需结构偏紧下, MHP 和高冰镍原料价格上涨, 抬高电积镍的成本支撑。另一方面, 印尼镍矿开采存在政策管制下的中长期减产风险, 或将抬升矿价中枢。另外, 俄镍、淡水河谷等海外主要厂商的镍产量均有所下降, 24 年产量预期仍有可能继续调低, 原生镍供应逐渐向印尼转移。综合来看, 短期纯镍价格不宜过分看空, 产业链利润空间收窄下关注成本端价格波动风险。

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。内外套利方面, 海外减产扰动下, 镍价外强内弱, 建议关注内外正套机会。

## 2.10、能源化工 (原油)

#### 美国继续寻求补充 SPR (来源: Bloomberg)

美国寻求购买约 300 万桶美国生产的含硫原油, 将于 6 月交付, 用于补充战略石油储备 (SPR)。

#### 美国对委内瑞拉部分能源贸易制裁将重启 (来源: Bloomberg)

当地时间1月30日，美国国务院发表声明称，决定不再续签对委内瑞拉的第44号通用许可证。该许可暂时授权美国与委内瑞拉石油或天然气行业的相关交易，于2024年4月18日到期。

#### 沙特阿美：已被要求停止增产项目（来源：沙特阿美）

沙特阿美表示，政府已要求其停止将石油日产量提高到1300万桶，而是维持在1200万桶，几个月前，这家全球最大的石油生产商曾表示，由于亚洲一些国家的需求持续增长，它将斥资数十亿美元，到2027年将产能提高到更高水平。沙特阿美在一份声明中表示，该公司将在3月份公布年度业绩时更新其资本支出指引。

点评：油价走势震荡略偏强，短期地缘冲突风险持续对油价构成支撑。沙特阿美暂停产能提升将进一步限制长期原油供给增长潜力，过去几年全球上游油气投资规模受限，仅有中东产油国回升至高于疫情前水平。暂停增产或与目前沙特闲置产能规模仍然较高有一定关系，从目前产量政策和市场环境来说，减产政策仍可能持续。长期来看，美国预计仍将贡献全球产量的主要增长，长期供应弹性偏低。

投资建议：油价维持震荡走势。

## 2.11、能源化工（电力）

#### 快速移动的风暴将侵袭加州（来源：Bloomberg）

一股来自太平洋的高速气流将于周三侵袭加州北部和中部，然后向该州的南部移动。加州西北部可能会受到风暴影响，降雨量可能达到8至15厘米，旧金山湾区可能发生泥石流和洪水。根据美国国家气象局，由于此前风暴的影响，加州还面临山体滑坡和洪水的危险。

#### 波兰无法承受1H24以后的能源价格冻结（来源：Bloomberg）

由于预算限制，波兰无法将所有家庭用户的电力和天然气价格冻结时间按期延长。目前政府正在研究解决方案，以减少价格解冻对低收入者和家庭的负面影响。关于如何对限制价格的进一步规定将在未来几个月内制定。

#### 中电联：预计2024年全社会用电量同比增长6%左右（来源：中电联）

1月30日，中电联发布《2023—2024年度全国电力供需形势分析预测报告》。《报告》显示，2023年我国全社会用电量同比增长6.7%，增速比2022年提高3.1个百分点。预计2024年全国全社会用电量比2023年增长6%左右，2024年新能源发电装机占总发电装机比重将上升到四成左右。

点评：美国方面，市场开始交易第三轮可能到来的寒潮的影响，加州地区电价小幅反弹。考虑到加州有超过50%的电量来自可再生能源，风暴可能不会显著提升剩余负荷，而是更可能发生停电和损毁电网设施。根据美国国家气象局，本次风暴强度或将小于前两次，但此前损坏的基建设依然还在中，电网端依旧有不小的压力。总体来看，周五前加州可能会间接性发生负荷供需错配的情况，电价可能会出现阶段性行情，但考虑到气温随后会平稳运行，电价的上涨动能相对承压。

投资建议：欧洲电价偏弱震荡，加州电价或出现阶段性上涨。

## 2.12、能源化工（碳排放）

### 国家林业和草原局：科学有序开发林业碳汇项目（来源：国家林业和草原局）

国家林业和草原局发布《关于做好深化集体林权制度改革有关工作的通知》，其中提到，科学有序开发林业碳汇项目，鼓励排放企业和单位购买林业碳汇抵消其碳排放。

点评：森林是陆地生态系统最重要的贮碳库，在我国最新的气候行动目标中，2030年森林蓄积量将比2005年增加60亿立方米。但目前林业碳汇价值补偿机制不健全、林业碳汇计量监测体系不完善等问题依然存在，且林业碳汇发挥效益时间较长，每吨林业碳汇开发成本较高，需要通过碳市场以及各种碳金融产品激发项目开发活跃度。目前全国共有18个林业碳汇试点市，无论是从体制机制建设还是产品项目推进来看，当前我国碳汇经济整体还处于探索阶段，市场潜力有待进一步激发。

投资建议：欧盟碳价弱勢运行。

## 2.13、能源化工（PX）

### 1月30日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格同样下跌。原料端价格涨后回调，早间PX商谈价格相对僵持。不过随着原油日内继续走弱，PX价格略有下滑。市场商谈气氛同样遇冷，今日纸货商谈清淡，买卖盘报价积极性偏弱。而在PX价格下跌后，现货买气明显转暖，尾盘窗口内多单现货成交。

点评：2024/01/30，PX2405收盘价为8654元，环比下跌8元，持仓85493.0手，减仓1663.0手。PX2409收盘价为8550元，环比下跌14元，持仓19354.0手，减仓181.0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。

投资建议：短期PX价格或趋于震荡。

## 2.14、能源化工（PTA）

### 1月30日PTA现货市场日报（来源：CCF）

今日PTA期货小幅回落，现货市场商谈一般，基差偏强，贸易商商谈为主，主流供应商有出货，节前备货进入尾声，聚酯工厂买气转淡，成交量多集中在2月底以及3月。2月个别主流供应商在05-5有少量成交，2月上个别主港在05平水成交，宁波货在05-10有成交，价格商谈区间在5980~6030附近。2月底主流在05平水成交，略高在05+5附近。3月供应商在05--5有成交，3月上贸易商之间在05+5有成交。今日主流货源基差在05-5。

点评：2024/01/30，TA2409收盘价为5920元，环比下跌12元，持仓211162.0手，增仓349.0

手。TA2501 收盘价为 5822 元，环比下跌 34 元，持仓 310.0 手，减仓 9.0 手。TA2405 收盘价为 6014 元，环比下跌 18 元，持仓 1333799.0 手，增仓 17392.0 手。

需求端，临近春节织造开工率快速下降，原料补库已基本完成，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。

投资建议：短期内 PTA 价格或趋于震荡。

## 2.15、能源化工（LLDPE/PP）

### 中国 1-2 月 PE 进口量预计下滑（来源：隆众资讯）

据隆众资讯数据调研，预计 2024 年 1 月我国聚乙烯进口总量在 110.45 万吨左右，环比 12 月变化-6.36 万吨。其中 HDPE 进口量预计在 44.74 万吨左右，环比 12 月变化-2.35 万吨；LLDPE 进口量预计在 41.23 万吨左右，环比 12 月变化-2.19 万吨；LDPE 进口量预计在 24.49 万吨左右，环比 12 月变化-1.87 万吨。预计 2024 年 2 月我国聚乙烯进口总量在 106.73 万吨左右，环比 1 月变化-3.72 万吨。其中 HDPE 进口量预计在 42.95 万吨左右，环比 1 月变化-1.79 万吨；LLDPE 进口量预计在 39.78 万吨左右，环比 1 月变化-1.44 万吨；LDPE 进口量预计在 24 万吨左右。

点评：今日聚烯烃高位回落，一方面石脑油价格对红海计价告一段落，后续继续上行仍然需供给端的意外发生。另外一方面，恒大港交所的退市也对整体商品形成利空。基本上消息不多，现货变动不大，下游放假成交清淡。线性华北日内基差最低在 05-170 附近走弱 20，盘面下跌后基差被动走强至 05-130 附近。华东基差拉丝 05-110 (+30)。山东丙烯再度下跌 60。

投资建议：目前市场对聚烯烃节后供需的预期较差。并且在供应回升的状态下，部分企业放假早于往年，从我们今日发布的物流指数上来看，包装、农膜、管材的需求也不及往年。短期来看，石脑油供应上并无影响，若无供应链上的进一步扰动，石脑油价格难以进一步上行，短期或有回调，L3-5 月差或继续偏弱震荡。

## 2.16、能源化工（甲醇）

### 山东阳煤恒通甲醇制烯烃装置现开工负荷提至 8 成（来源：金联创）

山东阳煤恒通年产 30 万吨甲醇制烯烃装置现开工负荷提至 8 成左右，具体情况待继续跟踪；配套 25 万吨/年甲醇装置维持前期停车，暂无重启计划。

点评：今日甲醇高位回落，一方面石脑油价格对红海计价告一段落，后续继续上行仍然需供应链的意外发生。另外一方面，恒大港交所的退市也对整体商品形成利空。基本上消息不多，下游逐渐退出市场，鲁北下游库存整体较高，存在压车现象。目前卡维和布什尔的停车，但市场其短期回归预期较大，并且伊朗 2 月发运量可能较高。不过华东大雾再起，

太仓港口或有封航，短期或进一步偏紧。兴兴库存整体较高，市场对其有回归预期。

投资建议：前期推涨的逻辑主要是在石脑油偏强以及低PDH开工下，烯烃价格的走高带来的甲醇估值重塑，目前石脑油短期见顶，甲醇推涨动力不足。但兴兴MTO短期或重启，港口库存依旧较健康。基本上多空纷杂，交易难度加大，建议暂时观望。

## 2.17、能源化工（苯乙烯）

### 中石化华北分公司苯乙烯价格下调（来源：卓创资讯）

今日中石化华北分公司苯乙烯价格下调150元/吨，齐鲁、青岛炼化执行8600元/吨，中沙、燕山执行8500元/吨，此价格自1月30日起执行。

点评：2024/01/30，EB2403收盘价为8892元，环比上涨89元，持仓285893.0手，增仓26682.0手。EB2404收盘价为8912元，环比上涨92元，持仓68612.0手，增仓7896.0手。EB2405收盘价为8873元，环比上涨101元，持仓99565.0手，增仓13678.0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，对绝对价格上行高度形成一定压制。纯苯近期供需格局良好，己内酰胺、苯胺、己二酸开工率均持续上行，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，浙石化乙苯脱氢装置上周五重启，下游开工率继续季节性下行，直接需求一般，终端出口订单状态较好，但2月白电排产整体略偏弱，关注硬胶社会库存变化情况。

投资建议：纯苯强势、苯乙烯弱勢局面短期难解，继续关注逢高做缩苯乙烯-纯苯价差机会。

## 2.18、能源化工（纸浆）

### 1月30日现货纸浆震荡整理（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约偏弱震荡，但波动幅度有限，对木浆现货市场心态面暂无明确指引。临近春节，市场交投氛围降温，部分地区进入有价无市状态。今日进口木浆现货价格以稳为主，业者多执行前期订单，稳价出货。

点评：2024/01/30，SP2409收盘价为5744元，环比下跌26元，持仓10925.0手，增仓32.0手。SP2501收盘价为5898元，环比下跌24元，持仓160.0手，增仓6.0手。SP2405收盘价为5702元，环比下跌22元，持仓190023.0手，减仓754.0手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

## 2.19、能源化工（PVC）

### 1月30日现货PVC小幅下滑（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场区间整理，PVC期货今日走低，贸易商报盘变化不大，现货成交以一口价为主，部分午后成交价格略低。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5590-5710元/吨，华南主流现汇自提5650-5700元/吨，河北现汇送到5510-5550元/吨，山东现汇送到5580-5630元/吨。

点评：2024/01/30，V2409 收盘价为 5950 元，环比下跌 86 元，持仓 76351.0 手，增仓 2487.0 手。V2501 收盘价为 6040 元，环比下跌 77 元，持仓 1125.0 手，增仓 56.0 手。V2405 收盘价为 5833 元，环比下跌 89 元，持仓 743598.0 手，增仓 11820.0 手。

投资建议：当前 PVC 基本面变动有限，预计行情震荡为主。

## 2.20、农产品（豆粕）

预计 12 月美国大豆压榨量为 2.061 亿蒲（来源：文华财经）

USDA 将于周四公布月度大豆压榨数据，报告公布前市场调查显示，分析师平均预估 12 月美国大豆压榨量为 2.061 亿蒲，创纪录最高水平。

机构下调巴西大豆产量预估（来源：文华财经）

AgResource 咨询公司在周二称，巴西 23/24 年度大豆产量预计为 1.454 亿吨，较此前预估下调 530 万吨。而 Datagro 在第五次调查后预计巴西产量为 1.4855 亿吨，与上一次调查相比减少 2.8%。

近期美国采购两船巴西大豆（来源：国家粮油信息中心）

随着美国巴西大豆价差扩大，近期美国采购巴西两船大豆。据监测，2023 年美国采购巴西大豆 350 万吨左右，且基本是美国东海岸油厂采购巴西大豆，因为巴西大豆通过美国内河逆流运往内陆油厂的运费较高，预计今年美国与 2023 年相似，也主要是东海岸油厂采购巴西大豆，进口数量整体较为有限，或在 500 万吨以下，关注后期巴西美国大豆价差走势。

点评：巴西收割继续推进，CNF 继续大跌，美国甚至近期采购粮船巴西大豆。国内供需变化不大，节前豆粕现货成交较好，但油厂库存仍处于高位，价格维持弱势。

投资建议：期价弱势运行。

## 2.21、农产品（豆油/棕榈油）

大商所棕榈油主力收跌（20240130）（来源：Mysteel）

1 月 30 日，今日国内大连商品交易所棕榈油主力 P2405 合约开盘 7408，最高 7420，最低 7184，收盘 7196，幅度 3.80%，成交量 44.07 万手，持仓量减少 10485 手至 44.07 万手。

美国国内大豆压榨周度利润（20240126）（来源：Mysteel）

美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周（1 月 22 日-1 月 26 日）美国大豆压榨利润较 1 月 19 日当周下降 4.29%，较去年同期下降 39.73%。截至 2024 年 1 月 26 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.23 美元，一周前为 2.33 美元/蒲式耳，去年同期为 3.7 美元/蒲式耳。

伊利诺伊州中部的毛豆油卡车报价为每磅 48.6 美分，一周前为 48.57 美分/磅，去年同期为 64.37 美分/磅。伊利诺伊州中部地区大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为每短吨 372.35



美元，一周前为 377.1 美元/短吨，去年同期 484.2 美元/短吨。

点评：从 12 月开始一直到 1 月中旬，东南亚棕榈油主产区持续遭遇暴雨的侵袭，降雨量远超历史同期，SPPOMA 在 1 月上半月持续给出 20% 以上的产量环比降幅。然而进入 1 月下半月，东南亚天气有所好转，西马半岛降雨放缓，SPPOMA 在对 1 月 1-25 日的产量预估中下调产量降幅至 14%，MPOA 对 1 月 1-20 日产量降幅的预估为 15.63%，市场看多情绪降温。在本轮东南亚天气炒作基本结束后，市场开始关注弱化的厄尔尼诺减产预期与丰产的南美大豆。12-1 月的高降雨基本上完全浇灭了厄尔尼诺进一步发酵的空间，厄尔尼诺减产预期继续弱化，而巴西大豆目前的收获进度为 8.6%，明显高于历史同期，新作大豆将陆续进入市场，巴西大豆 CNF 升贴水与 CBOT 大豆价格持续承压，不断压低国内的进口成本，内盘豆油也随之下跌。

投资建议：油脂市场的博弈仍主要在于南美大豆丰产的现实与棕榈油减产的预期。在当前东南亚天气炒作降温的情况下，大豆丰产将主导油脂市场，预计会继续偏弱运行。但目前豆油盘面价格已经接近油厂成本价，并且东南亚仍处于雨季，2 月份有继续出现暴雨天气的可能性，以及临近斋月备货旺季，棕榈油仍然具备潜在的向上驱动力。

## 2.22、农产品（玉米淀粉）

**玉米淀粉物流发运减弱，下游逐渐进入放假状态（来源：Mysteel）**

今日华北玉米淀粉整体成交一般，受到物流发运影响，实际走货小幅放缓，玉米淀粉市场价格整体维持稳定。华南地区：销区走货表现减弱，纸企续放假，需求减弱，淀粉糖开机高位但产品库存有所增加。

点评：1 月 30 日，淀粉现货价格稳定，期货跟随玉米微涨，米粉价差保持强势。

当前玉米淀粉需求旺盛、库存偏紧，若下游需求增量全部来源于淀粉糖对糖、玉米淀粉对木薯淀粉的替代效应，则随着被替代商品原料价格回调，后淀粉需求预计有一定回落风险，若需求增量也来自于疫后总需求的修复，则旺盛的淀粉需求持续时间预计将更长。具体情况有待继续观察跟踪木薯干、木薯淀粉进口量与淀粉的需求变化。短期看，库存偏紧的态势或将持续，米粉价差保持偏强运行。

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。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。

## 2.23、农产品（玉米）

**全国玉米市场价格趋稳整理（来源：Mysteel）**

今日东北玉米报价高点略有上涨，但下游需求一般，成交价格涨幅有限。但节后地趴粮销售窗口期短，多数贸易主体意向春节后建仓，节前根据计划量收购，追高建仓意向低。华北地区玉米价格整体维持稳定，个别企业价格窄幅下调。销区玉米市场价格稳中偏强运行。受期货上涨影响，贸易商心态增强，报价不同程度上涨，但是实际成交价格并无明显波动，仍旧稳定。

点评：1月30日，期货价格延续微涨趋势，基差经前期持续下跌后，转为窄幅震荡，05主力与北港基差现为-50元/吨左右。现货报价亦上涨，但成交价相对稳定。

尽管市场悲观情绪再现边际好转，但年后气温回升的卖压仍然存在，虽然渠道库存向上弹性很大，但能否完全抵消短期的售粮冲击，依然存疑。钢联数据显示当前售粮进度约5成，仅略慢于去年同期，而这与本年度玉米大幅增产、贸易商建库积极性大幅降低的市场共识存在一定矛盾，三者中或有其一未来需要进行预期修正。

投资建议：由于当前做空的风险收益比不佳，加上春节临近、现货购销转淡，预计期货短期或保持震荡运行。后期卖压兑现时预计仍将短暂下跌，当前预计仍处拐点左侧，做多策略建议继续等待时机。套利方面，参考历史主力基差水平，基差或还有继续下跌空间，推荐关注；5-7反套建议继续持有观望。

## 2.24、农产品（棉花）

### 花纱成交下降 纺企累库率回升（来源：中国棉花网）

安徽、江苏、山东等地部分棉纺企业反馈，1月下旬以来除了40S、60S棉纱和纯棉中支纱等差异化品种纱线有一定订单外，其它规格棉纱、涤棉纱成交力度减弱的迹象越发明显，部分纱厂环锭纺纱、OE纱累库率上升。从调查来看，由于广东佛山、浙江绍兴等轻纺市场陆续关门（计划正月初八至正月十五开业），针织纱、赛络纺纱、紧密纺纱成交量也逐渐下降。

### 【AGM】截至1月28日当周印度棉上市12.17万吨（来源：TTEB）

据AGM公布的数据统计显示，上周印度棉上市量维持平稳。截至2024年1月28日当周，印度棉花周度上市量12.17万吨，环比上一周减少0.12万吨；印度2023/24年度的棉花累计上市量约255.01万吨。（统计中或包含22/23年度陈棉）

### 巴西棉花种植完成77.0%(截至2024.1.27)（来源：TTEB）

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计，巴西棉播种进程大幅提速，马托格罗索州种植进度也有所加快。截至1月27日巴西2023/24年度棉花种植完成77.0%，环比增20.4个百分点，同比去年同期提速12.6个百分点。

点评：随着春节假期的临近，下游纺织市场成交已明显缩量，纺企棉纱走货趋缓，但40-60S棉纱成交仍相对较好，不同纱支销售呈现差异化。春夏装生产所需的一些精梳高支纱，比如精梳紧密60支，据悉部分工厂现在接的预付款订单能到四月初了，有一些全款订单的还接到3月份，而常规品种像普梳的高配32s、40s，订单情况不是特别好。从不同纱支销售情况的差异表现，有机构认为部分原因是一些春夏订单的前置。

近日纺织企业开机率已开始下降，企业产成品库存有所累积，但纺企棉纱库存仍处于偏低水平。今年纺织工厂放假时间较去年明显延后，大中型纺企产销总体顺畅，假期较前期计划缩短，织厂对原料棉纱的备货较为充足，节前备货已近尾声。用棉企业普遍认为2024年3月份及以后的棉纺织品、服装出口溯源订单的持续性存在变数，因此，很多纺企以“随用

随买，按单采购”的策略为主。

投资建议：国内棉花资源阶段性供应充裕，盘面已升至 16000 左右，继续上行面临的套保压力预计将加大；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，短期料震荡为主。

## 2.25、农产品（生猪）

**神农集团：2023 年预计亏损 3.55 亿元-4.35 亿元（来源：WIND）**

神农集团 1 月 29 日晚间披露 2023 年度业绩预告，预计 2023 年归母净利润亏损 3.55 亿元至 4.35 亿元，上年同期盈利 2.55 亿元；扣非净利润亏损 3.47 亿元至 4.27 亿元，上年同期盈利 2.64 亿元；基本每股收益-0.68 元/股至-0.84 元/股。以 1 月 29 日收盘价计算，神农集团目前市盈率（TTM）约为-33.58 倍至-41.15 倍，市净率（LF）约 3.34 倍，市销率（TTM）约 3.56 倍。

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。终端进一步反馈窄量维持平稳，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，节后关注逢低布局 07 多单机会，反套可继续持有。

## 2.26、航运指数（集装箱运价）

**货代巨头 Flexport 计划新一轮大裁员（来源：海运网）**

据《华尔街日报》报道，美国货运代理公司 Flexport 未来几周计划裁员 20%，受此影响的员工数量约为 500 人。这是该公司几个月内的第二轮大规模裁员，此前在 10 月份，Flexport 已经解雇了五分之一的员工。报道指出：“这将标志着这家软银支持的物流初创公司在一年多的时间里进行了第三轮重大裁员。”

点评：盘中 EC 小幅拉涨，由于缺乏明显的向上和向下驱动，集运欧线盘面仍处于合理震荡区间。EC2404 盘面深度贴水现货指数，在计价 1-2 月即期运价跌幅的同时，也充分反映了 4 月传统淡季的利空预期。红海通行风险短期回落的概率仍然偏低，盘面下行的空间非常有限。节后供应缺口将逐渐显现，但幅度和节奏的不确定性较大，加上春节假期较长且 04 合约距离到期仍有 3 个月之久，节前持有单的风险相对较大，市场心态观望为主。节前盘面难有较大幅度上行，建议继续以震荡思路对待行情。

投资建议：节前盘面难有较大幅度上行，建议继续以震荡思路对待行情。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)