

美联储 3 月按兵不动概率较高，A 股迎来龙年开门红



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-02-20

外汇期货

美联储 3 月按兵不动的概率为 91.5%

红海地带袭击在延续，这表明了短期地缘风险的上升，因此避险资产短期会得到支撑，美元继续震荡。

股指期货

A 股迎来龙年开门红，上证指数收复 2900 点

春节假期内，国内经济形势平稳，居民部门消费火热，对于市场偏弱的经济预期形成了修正，同时 AI 技术突破，相关板块也出现明显上涨带动指数飘红。

国债期货

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议

春节后大量资金向银行体系回流，叠加资产荒背景下机构配置意愿仍然较强，国债期货震荡上涨。

黑色金属

Usiminas2023 年四季度铁矿石产量环比减少 4%

市场对年后需求启动时间点和矿价预期发生微妙转变。终端需求一般在 3 月份才开始陆续恢复，议以震荡市思路对待，下行空间受限。

有色金属

空头势力明显扩张，COMEX 铜净空仓大增

宏观预期指引相对较弱，但市场风险偏好回归且地缘冲突升级，铜价预计将继续维持震荡偏强走势，但短期上涨空间或受到限制。

航运指数

欧盟启动红海护航

在节后基本面情况明晰之前，预计盘面将维持震荡。

曹洋 首席分析师（有色金属）

从业资格号：F3012297

投资咨询号：Z0013048

Tel: 63325888-3904

Email: yang.cao@orientfutures.com

联系人 陈晓菲

从业资格号：F03107718

Tel: 63325888-3904

Email: xiaofei.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）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	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）.....	10
2.10、能源化工（液化石油气）.....	11
2.11、能源化工（沥青）.....	12
2.12、能源化工（PX）.....	12
2.13、能源化工（PTA）.....	12
2.14、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.15、能源化工（甲醇）.....	13
2.16、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（纯碱）.....	15
2.20、能源化工（玻璃）.....	15

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

美联储3月按兵不动的概率为91.5% (来源: Bloomberg)

据CME“美联储观察”：美联储3月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为91.5%，降息25个基点的概率为8.5%。到5月维持利率不变的概率为51.6%，累计降息25个基点的概率为44.7%，累计降息50个基点的概率为3.7%。

美国商业地产空置率较高 (来源: Bloomberg)

美国房地产公司高纬物业的一项研究发现，截至去年年底，全美约有五分之一的写字楼处于空置状态，甚至连洛杉矶和休斯敦这样的大城市，写字楼的空置率都达到了25%

胡塞武装击中一艘英国货轮 (来源: Bloomberg)

2024年2月19日，也门胡塞武装组织发言人萨雷亚发表声明，称该组织在一天前向途经红海亚丁湾的英国散装货轮“鲁比马尔”号(Rubymar)发射数枚导弹，货轮有沉没的危险。英国海洋贸易署(UKMTA)在社交媒体上对此回应，他们收到报告称也门海岸外的曼德海峡发生船只遇袭事件，近距离爆炸致使该船只受损，但船员们都安全，并已弃船。目前船只停泊在红海某处。

点评：我们看到红海地带袭击在延续，这表明了短期地缘风险的上升，因此避险资产短期会得到支撑，美元继续震荡。红海地带胡塞武装袭击了英国的货轮，这表明了短期红海的袭击延续，红海地带的局势维持高度紧张局面，短期地缘风险的上升对于避险资产继续构成支撑。我们认为目前市场对于地缘风险的计价可能还没有完全释放，因此市场波动率明显还有继续上升的空间，美元短期震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

英伟达业绩前瞻 (来源: iFind)

市场预期Q4营收205.17亿美元,同比增加239.06%;每股收益4.21美元,同比增加637.74%,同时,英伟达当前的隐含变动为±11.1%,表明市场押注其绩后单日涨跌幅达11.1%,这是期权交易者三年来对英伟达业绩日的最大预期波动。

点评：昨夜美股因总统日休市一天，周三英伟达即将发布财报，将成为对AI主题投资的最大考验，近期英伟达股票看涨期权的需求规模非常大，从期权偏度来看，当前被更具投机性的交易者利用，而在财报公布以后，市场波动率降低，期权更加便宜，卖出期权的做市商有可能会抛售之前用于对冲的部分股票，可能会带来回调压力

投资建议：在AI算力需求旺盛的情况下，英伟达盈利仍然受到支撑，但是，财报公布后的

市场走势更大程度上取决于市场如何看待这份财报，预计波动率加大，建议谨慎追高

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

A股迎来龙年开门红，上证指数收复2900点（来源：wind）

2月19日，上证指数收涨1.56%报2910.54点，创业板指涨1.13%，北证50指数涨3.22%。市场成交额9649.7亿元。

证监会召开资本市场高质量发展系列座谈会（来源：wind）

证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。与会代表建议，严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司，从根本上提高上市公司质量，增加投资回报。坚持以投资者为本的理念，规范各类交易行为，提升制度公平性。发展壮大专业投资力量，推动更多中长期资金入市。坚持市场化法治化方向，坚定不移深化资本市场改革，扩大制度型开放，夯实资本市场高质量发展的制度基础。

中央深改委第四次会议召开（来源：wind）

据新华社，国家主席主任主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议，强调要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，提高土地要素配置精准性和利用效率，推动形成主体功能约束有效、国土开发协调有序的空间发展格局，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。会议审议通过《关于改革土地管理制度增强对优势地区高质量发展保障能力的意见》、《关于促进经济社会发展全面绿色转型的意见》、《关于进一步提升基层应急管理能力的意见》、《关于加快形成支持全面创新的基础制度的意见》、《中央全面深化改革委员会2024年工作要点》等

点评：春节假期内，国内经济形势平稳，居民部门消费火热，尤其是旅游出行等服务消费大幅增长，这对于市场偏弱的经济预期形成了修正，同时AI技术突破，相关板块也出现明显上涨带动指数飘红。

投资建议：市场恐慌式下跌基本结束，后续行情将重回基本面主导，建议布局蓝筹多头。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

国家金融监督管理总局：做细做实风险监测和防范处置（来源：国家金融监督管理总局）

国家金融监督管理总局党委召开扩大会议指出，要确保全年工作良好开局、高标起步。要把握形势、鼓足干劲，积极出台有利于提振信心和预期的政策措施。要聚焦监管主责主业，把握实质风险，解决实际问题，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。要做细做实风险监测和防范处置，加快化解存量、有效遏制增量。要稳步推进派出机构改革，确保有组织、有步骤、有纪律地平稳落地。要加快弥补监管制度机制短板，按计划出台有关规章制度。要坚持强监管严监管工作导向，严肃查处重大违法违规案件，严厉打击非法金融活动。

央行开展320亿元逆回购操作，中标利率为1.8%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2月19日以利率招标方式开展了320亿元逆回购操作，中标利率为1.8%。因有1000亿元逆回购到期，单日净回笼680亿元。

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议（来源：新华社）

据新华社，国家主席主任习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议，强调要建立健全同宏观政策、区域发展更加高效衔接的土地管理制度，提高土地要素配置精准性和利用效率，推动形成主体功能约束有效、国土开发协调有序的空间发展格局，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力。会议审议通过《关于改革土地管理制度增强对优势地区高质量发展保障能力的意见》、《关于促进经济社会发展全面绿色转型的意见》、《关于进一步提升基层应急管理能力的意见》、《关于加快形成支持全面创新的基础制度的意见》、《中央全面深化改革委员会2024年工作要点》等。

点评：今日A股虽明显走强，但对于债市的压制作用并不突出。资金面均衡偏松是国债期货震荡上涨的一个原因。春节后大量资金向银行体系回流，资金面往往是均衡偏松的。另一方面，现券方面长债和超长债利率下行幅度大于短债，这可能反映出资产荒背景下机构配置意愿仍然较强。展望后市，短期内国债小幅调整的概率正在上升，一者降息预期难以兑现；二者市场风险偏好抬升也会对债市产生不利影响；三者近期稳增长政策正在不断推出，且两会即将召开，要实现适度的经济增长目标，财政政策仍需发力。但长期来看，利率下行的空间仍然是比较确定的，近期建议逢回调买入。

投资建议：建议逢回调买入

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

临汾市场冶金焦偏弱运行（来源：Mysteel）

临汾市场冶金焦偏弱运行。今日主流钢厂对焦炭采购降价降低100-110元/吨，2024年2月19日0时起执行。目前临汾地区焦企均保持正常生产节奏，发运基本正常，到货情况良好，部分焦企焦炭库存有小幅上升，目前焦企亏损严重，对后市焦炭价格持悲观情绪。需求端钢材价格再次走低，虽然需求有好转迹象，但是钢厂仍处于去库阶段，焦炭价格短期内仍偏弱运行。

炼焦煤远期市场稳中偏弱运行（来源：Mysteel）

炼焦煤远期市场稳中偏弱运行。澳洲远期炼焦煤市场因成交价格小幅波动，国际终端焦钢企业采购较为谨慎。俄罗斯远期炼焦煤市场暂稳运行，市场整体情绪暂无回温，多数市场参与者保持观望态势。部分采购意愿仍存。

点评：今天双焦盘面大幅走弱，主要两方面因素影响，首先供应恢复，但下游补库情绪一般，现货整体市场仍呈偏弱态势，短期供应增加但需求弱势。其次焦煤端蒙煤库存偏高，盘面消化高库存压力。供应方面，已有大矿复产，但仍有部分煤矿暂未开工，待之后或将

陆续复产，产量逐步回升中。蒙煤方面，春节期间闭关三天后已恢复通关，整体通关正常。下游节日期间消耗库存为主，下游库存下降，待节后逐渐补补。焦炭节后开市，个别钢厂有焦炭提降计划，目前暂未发函，后续关注提降落地情况。下游来看，节后补库积极性一般，有等待降价后采购心态。供应方面，区域内焦企大多维持节前生产状态，开工平稳，假期前期因市场运力不佳导致焦企出货受阻，后期基本恢复正常发货，大多焦化厂厂内焦炭库存保持低位运行。

投资建议：盘面大幅走弱，供应恢复，但下游补库情绪一般，现货整体市场仍呈偏弱态势，供应增加但需求弱勢，短期偏弱震荡。

2.2、黑色金属（铁矿石）

Usiminas2023年四季度铁矿石产量环比减少4%（来源：Mysteel）

产量方面：Usiminas 四季度铁矿石产量为 230.3 万吨，环比减少 4.4%，同比减少 0.6%。2023 年铁矿石总产量 884.3 万吨，同比减少 0.7%。

销量方面：Usiminas 四季度铁矿石销量为 238.3 万吨，环比减少 0.3%，同比减少 0.7%。其中，173 万吨铁矿石销往海外市场，环比减少 1.3%，同比增加 3.9%；43.1 万吨铁矿石自用，22.2 万吨销售给第三方。2023 年铁矿石销量总计 905.5 万吨，同比增长 4.8%。

点评：节后首个交易日，铁矿石价格小幅回落，市场对年后需求启动时间点和矿价预期发生微妙转变。库存方面，春节后大部分商品累库斜率较快，对应需求启动强度要求较高。钢厂亏损，等待订单恢复下，原料端恢复到低库存策略。市场仍然处于需求等待期，整体铁水恢复速度预计偏慢。根据钢联统计，全国大部分钢厂维持微亏，叠加需求启动时间点较慢，市场短期情绪偏弱。此轮调整或更多跟随实际需求变化节奏。

投资建议：时间点上，终端需求一般在 3 月份才开始陆续恢复，3 月末至 4 月上旬达到顶峰。当前时间点尚早，且显示库存压力不算太低，整体预计维持震荡回落态势。建议以震荡市思路对待，下行空间受限。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

1 月挖掘机销量 12376 台，同比增长 18.5%（来源：中国工程机械工业协会）

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2024 年 1 月销售各类挖掘机 12376 台，同比增长 18.5%。其中，国内 5421 台，同比增长 57.7%；出口 6955 台，同比下降 0.73%。2024 年 1 月销售电动挖掘机 12 台（6 吨级以下 1 台，18.5 至 28.5 吨级 11 台）。

1 月份重卡销售近 10 万辆，同比大增 99%（来源：第一商用车网）

第一商用车网最新获悉，根据中汽协数据（企业开票数口径，非终端实销口径），2024 年 1 月份，我国卡车市场（含底盘、牵引车）共计销售 28.88 万辆，环比去年 12 月下降 7%，同比增长 82%。这其中，重型卡车市场（含底盘、牵引车）1 月份销售 9.69 万辆，环比大增 86%，同比大增 99%。2024 年 1 月份重卡市场以近乎翻倍的表现收获“开门红”。虽然同比增幅达到 99%，但客观来看，大增的主要原因还是基于较低的同期销量（不足 5 万辆，

五年最低)，加上今年1月份未像去年那样受春节假期影响，是一个完整的“冲刺开门红”，因此，今年1月份重卡市场收获增长是意料之中，9.69万辆的销量则是一个不错的表现。

点评：春节后第一个交易日，钢价高开后明显走弱，市场新增信息并不多，节后现货市场仍处于恢复的过程中。虽然春节假期期间外盘整体表现偏强，目前成材的累库中性，但市场对于春季需求的强度依然相对谨慎。从1月份以来地方政府专项债发行速度看，项目终端资金回暖的速度的确不容乐观，节后需求能够达到的强度存疑。不过整体来看，钢价依然缺乏明显的趋势性行情驱动，建议近期以震荡思路对待。

投资建议：建议以震荡思路轻仓对待。

2.4、有色金属（铜）

武铜三期扩建工程项目进展顺利（来源：上海金属网）

春节期间，武铜三期扩建工程施工现场传来喜讯，历经三个多月，三期副井提升系统设备安装完成，正式投入试运行阶段。三期副井井塔是江西省内第一座千米深井的井塔，也是省内第一条可以通过罐笼提升卡车的副井。

空头势力明显扩张，COMEX铜净空仓大增（来源：上海金属网）

美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的报告显示,截至2月13日当周,基金持有的COMEX铜期货净空仓大幅扩大至32697手。此前宏观情绪转弱,且春节期间国内需求转弱,期铜重心不断下移,基金空头势力大增。2月13日当周,基金多头仓位增至78229手,空头仓位同样增加且增幅较大,升至110926手,总持仓连续增加至257761手。不过最近外围情绪尚好,市场对于节后需求回暖有期待,期铜企稳反弹。

江铜铜杆项目2024年有望产销量突破20万吨（来源：上海金属网）

江铜在江铜上饶工业园区上投资布局的四个项目中的铜杆、铜箔和铸造项目已投产,其中,铜杆项目2023年年产值达到了106亿。江铜上饶工业园区铜杆项目生产副总李国华表示,整个铜杆项目有106位工人,自2022年10月投产至2023年12月以来,我们完成了18.8万吨铜杆的产销量,106亿的产值,我们有信心在新的一年里产销量突破20万吨,产值在106亿的基础上好上加好。

点评：趋势角度，宏观预期博弈较强，短期无论是美联储降息预期博弈，还是国内经济恢复信心博弈，均需要更多数据与政策层面指引，但需要注意，红海紧张局势升级，油价显著上涨对铜价成本支撑预期增强，且地缘冲突或令市场增强对供应链风险担忧。基本面方面，由于终端尚未完全复工复产，国内补库需求回升较慢，贸易端也暂未出现较强补库信号，这将对盘面及现货升贴水上涨形成限制。结构角度，短期季节性累库或延续，且中下游及贸易端节后补库节奏偏弱，现货升贴水将受到抑制，铜价高位运行之后，现货贴水甚至有扩大风险，核心在于贸易商急于出货，总体上看，现货升贴水修复行情尚需等待。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期指引相对较弱，但市场风险偏好回归且地缘冲突升级，铜价预计将继续维持震荡偏强走势，但上涨空间或受到限制，策略上建议逢低做多思

路为主。套利角度，继续关注沪铜 3-5 正套策略的中期布局，策略实现周期仍需要耐心等待，预计 3-4 月份实现可能性更大。

2.5、有色金属（碳酸锂）

锂生产商 Albemarle 下调 2030 年锂需求预测（来源：上海金属网）

由于美国和欧洲的电动汽车普及进程低于预期，全球最大的锂生产商 Albemarle 下调 2030 年锂需求预测。Albemarle 锂业务总裁 Eric Norris 表示，预计到 2030 年全球将需要 330 万吨碳酸锂当量，较此前预测的 370 万吨减少 10%。Norris 表示，由于汽车制造商推迟西方市场电动汽车车型的上市时间，Albemarle 正在下调其预测。Norris 表示：“一些车型已被推迟，主要是在北美以外，这正在延长(电动汽车)在美国的渗透时间。”他补充称，“可能在欧洲部分地区”，这一转变预计也将需要更长的时间。

比亚迪秦 PLUS 荣耀版 2 月 20 日上市，定价 7.98 万起（来源：SMM）

比亚迪秦 PLUS 和驱逐舰 05 荣耀版，即将于 2 月 20 日正式上市，定价均为 7.98 万起。在北京比亚迪终端门店，第一批秦 PLUS 荣耀版以及驱逐舰 05 荣耀版，即将于 2 月 22 日左右到店。

点评：据调研了解，2 月多家正极材料厂订单情况并未明显转淡、春节放假天数也低于此前预期，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：后续市场的关注焦点仍在于节后需求成色以及下游补库力度，即便短期可能存阶段性的供需错配，但考虑到需求前置将使得节后的需求脉冲成色难及预期，策略方面依旧建议关注中线沽空机会。

2.6、有色金属（工业硅）

新疆耀聚年产 10 万吨工业硅项目环评公示（来源：SMM）

新疆耀聚硅基新材料有限公司位于新疆巴音郭楞蒙古自治州和硕县乌什塔拉乡，总投资 12.68 亿元建设 6 台 33000KVA 矿热炉，年产工业硅 10 万吨，同时副产微硅粉 41280.05t/a。本项目建设厂址原为新疆新沛新材料有限公司金属硅项目厂区，后因流转资金不足等原因停产至今。2021 年新疆新沛新材料有限公司被上海晶晖实业集团有限公司收购，后重新成立了新疆耀聚硅基新材料有限公司。

春节期间工业硅社会库存环比增加 0.3 万吨（来源：SMM）

SMM 统计 2 月 19 日工业硅全国社会库存共计 35.7 万吨，较春节前环比增加 0.3 万吨。其中社会普通仓库 10.6 万吨，较春节前增加 0.3 万吨，社会交割仓库 25.1 万吨（含未注册成仓单部分），较春节前持平。

点评：今日工业硅期货主力合约 2404 收盘于 13340 元/吨，涨跌幅-1%。现货价格持稳。短期的基本面真空难以消化节前涨幅，导致盘面再回低位震荡状态。往后看，西南地区硅企

开工率预计仍将维持低位，新疆大部分企业尚未复产，随重度污染警报解除，部分企业有复产准备，后续需持续关注进展。需求端，节后多晶磨粉企业的新一轮补库将成为拉动工业硅价格的主要动力。但需要注意的是，一方面多晶磨粉企业节前备货较为充裕，节后虽已陆续开启补库但较为谨慎，大规模补库或出现于2月底。另一方面，多晶硅产业链长期看仍较为悲观，硅片和多晶硅面临较大的累库风险，限制工业硅价格上涨空间。有机硅与铝合金需求有限，对工业硅维持刚需采购。节后工业硅供需双增，一方面新疆产能或将复产，另一方面多晶硅新一轮补库即将来临，若硅料补库能带动工业硅库存更大幅度去化，则或给盘面带来一定的上行动力。

投资建议：多晶磨粉企业存补库预期，策略上可轻仓试多，但整体向上空间有限。后续关注多晶硅需求兑现情况。

2.7、有色金属（氧化铝）

河南地区氧化铝企业短期复产难度大（来源：阿拉丁）

据阿拉丁（ALD）了解，春节后三门峡地区矿山仍然没有复产，而且由于环保和倒查机制等因素存在，民采矿开采和供应受到很大限制，矿商减少，供矿量下降，河南铝土矿现货紧缺状态一直在加剧，需要一定时间恢复，并继续导致当地多数民营氧化铝企业难以满产运行，个别企业运行产能甚至相较春节前继续降低。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于530-560元/吨，河南地区报于550-600元/吨。氧化铝现货市场价格较上一报价日企稳，山东地区报于3280-3300元/吨，山西地区报于3360-3440元/吨。国内矿石政策管控方面小有松动，不过后续矿山复工情况仍有待观察。氧化铝企业多以执行长单为主，现货成交稀少。下游补库工作仍未展开，短期期价预计震荡运行。

投资建议：短期建议观望。

2.8、有色金属（铝）

铝棒加工费上挺 市场观望情绪浓厚（来源：SMM）

SMM A00 铝价与上一工作日相比下跌90元/吨，报18820元/吨，佛山A00铝报18840元/吨，与上一工作日相比下跌80元/吨。节后第一天铝基价下行，铝棒加工费借势上挺，但下游刚复工不久，整体观望情绪浓厚，市场成交偏弱。

点评：昨日华南铝锭市场节间累库未及预期，持货商存挺价意愿，报价于均价附近。当前市场担心的是铝棒库存偏高，后续需观察需求恢复情况。随着需求的复苏，预计铝价将有所支撑。

投资建议：关注逢低买入的机会。

2.9、有色金属（镍）

澳大利亚将镍列为关键矿产并准备了上百亿扶持基金（来源：界面新闻）

由于镍价下跌对当地镍企带来冲击，澳大利亚政府正式将镍金属纳入扶持行列。据澳大利亚工业、科学和资源部(DISR)官网消息，澳大利亚联邦资源部长将镍列入关键矿产目录。这将使目前面临困境的镍矿企业有机会争取约40亿澳元(约合人民币188亿元)的联邦政府基金。根据声明，作为部长的玛德琳·金有权随时审查关键矿产清单，并在技术、贸易、国内产能或地缘政治发展发生重大变化时进行临时修订。

印尼必须认识到非税国家收入 (PNBP) 非常依赖镍价 (来源: 要钢网)

雅加达 — 印度尼西亚矿业专家协会 (Ketum Perhapi) 主席 Rizal Kasli 表示，政府必须认识到非税国家收入 (PNBP) 非常依赖镍价。这是由于该国镍产量供过于求，导致全球市场镍价下跌，以及印尼镍储量枯竭，因此政府需要采取战略措施来克服这一问题。其中之一是暂停建设新的加工厂或冶炼厂。“例如所得税，利润由税收(收入)决定，而税收也由镍的价格决定。然后，PNBP、特许权使用费等也是根据镍价计算的，因此，如果生产价格大幅下跌，那么国家收入也会下降。“这是政府必须考虑的问题，”黎刹最近在 CNBC 印度尼西亚矿区活动中表示。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 125900 元/吨，单日涨幅 0.28%。上期所镍仓单较上一交易日减少 6 吨至 13306 吨。消息面上，普拉博沃-吉布兰组合赢得印尼总统选举，镍产业政策方面短期内出现激进的限产措施可能性减小。成本端，镍矿新增开采情况仍然堪忧。据铁合金在线了解，印尼镍矿配额目前获批矿山只有十几家，目前小型镍冶炼工厂镍矿库存略显紧张，部分镍矿市场成交溢价上涨至 7 美元，带动了镍铁价格的上行预期。整体来看，沪镍盘面由于矿端成本较为坚挺，短期内走势或震荡偏强。关注 3、4 月份菲律宾镍矿主产区雨季结束，出货量增加对生产成本的向下压制。

投资建议：交易层面，节后纯镍短期或将出现单边小幅反弹，建议关注逢低做多机会。

2.10、能源化工（液化石油气）

华南液化气价格日度走势 (来源: 隆众资讯)

华南地区国产气成交均价在 4940 元/吨，较昨日涨 40 元/吨；华南进口气均价 5160 元/吨，较昨日涨 20 元/吨，华南工业气估价 5120 元/吨，较昨日涨 50 元/吨。

MTBE 装置检修计划更新 (来源: 隆众资讯)

青州天安 25 万吨/年的装置于 19 日结束检修，山东成泰 (20 万吨/年) 和中浩建 (13 万吨/年) 两套 MTBE 装置分别计划于 2 月下旬和 3 月份结束检修。

点评：中东局势影响下原油价格上涨提振市场情绪，春节假期期间外盘价格整体小幅上涨，中东方面因 OPEC 减产和科威特厂家检修供应收紧，2 月发货量较 1 月环比下降，美国货量近期回升，美湾-远东运费企稳。国内需求方面，假期出行高峰带来的汽油需求增量推高调油需求，山东醚后 C4 价格较节前累计增长约 300 元/吨。预期节后燃烧需求将逐渐转弱，短期内 PDH 装置的节后采买或给价格带来支撑，中长期化工需求需重点关注利润情况。

投资建议：震荡

2.11、能源化工（沥青）

沥青厂库库存和贸易商库存均大幅增加（来源：隆众）

截止2024年2月19日，国内54家沥青样本生产厂库库存共计105.3万吨，环比增加16.7万吨或18.8%。国内沥青76家样本贸易商库存量（原企业社会库库存）共计163.9万吨，环比增加14.1万吨或9.4%。

点评：春节假期期间，道路施工需求接近停滞状态，因此无论炼厂库存还是贸易商库存均环比大幅增加。相较于原油或燃料油，沥青价格走势相对较弱，主要原因在于需求尚未启动。近期又有一波寒潮来袭，需求正式启动可能会在月底左右。沥青当下炼厂和贸易商库存水平都处于同期偏高水平。由于沥青加工利润情况较差，炼厂复产的积极性可能会受到一定的负面影响。短期来看，基本面仍缺乏明显的矛盾，期价或仍将维持窄幅震荡状态。

投资建议：建议观望。

2.12、能源化工（PX）

2月19日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格偏弱维持。上午原料端走势偏弱，加之下游PTA期货快速冲高回落，PX商谈水平在短暂僵持后逐步下滑。下午原料端偏弱震荡，PX价格略弱僵持。此外，4月现货浮动价也跌至接近-10附近。4、5月差今日进一步扩大至9美元。

点评：2024/02/19，PX2405收盘价为8550元，环比上涨50元，持仓83047.0手，增仓3406.0手。PX2409收盘价为8516元，环比上涨94元，持仓26344.0手，增仓1278.0手。

春节期间，海外汽油裂解价差、轻重石脑油价差以及芳烃估值都有所提升。而需求端季节性累库的影响在节前已交易，春节期间下游PTA和聚酯未出现进一步超预期累库。因此，在调油逻辑不能证伪的情况下，PX价格长期方向依然偏强。

投资建议：成本支撑，PX表现震荡偏强。

2.13、能源化工（PTA）

春节期间聚酯产业链运行梳理（来源：CCF）

PX从2023年四季度开始持续累库，春节期间国内装置变动不大，而3月份国内PTA装置有较多检修，PX继续累库，不过4月份有望实现去库。但国内PX大厂检修及PTA工厂的操作节奏也可能带来变数。PTA季节性累库，1月份日均累库在0.5-1万吨，2月份累库加速。伴随节后聚酯下游终端逐步复产复工，聚酯负荷回升，叠加3月份PTA装置检修，PTA供需结构向好，预计在3月份开始去库，不过考虑到仪征、台化等装置，4月份去库幅度预期收窄。

点评：2024/02/19，TA2409收盘价为5900元，环比上涨78元，持仓185382.0手，增仓6788.0手。TA2501收盘价为5836元，环比上涨82元，持仓1484.0手，减仓33.0手。TA2405收

盘价为 5972 元，环比上涨 54 元，持仓 1000806.0 手，增仓 38730.0 手。

需求端，聚酯各品种春节期间有一定的累库，但整体水平尚且健康。随着织造开工后续逐步回升，聚酯库存的压力预计不会太大。供给端，PTA 装置春节期间基本没有明显变动，所以整体库存累库的幅度也是符合市场预期的。春节假期间变化较为明显的是原油价格、汽油裂解和芳烃估值都有所提升，所以调油逻辑不能证伪的情况下，PTA 价格长期方向仍然偏强。

投资建议：成本支撑，PTA 绝对价格震荡偏强。

2.14、能源化工（LLDPE/PP）

PE 进口窗口仍处于关闭状态（来源：隆众资讯）

内外盘价差情况，除低压管材外，其他类别进口窗口关闭状态。目前已知外商报盘依旧居高不下，且海外装置降负荷及停车的情况下依旧存在，因此短期市场价格或高位震荡。

点评：2 月 19 日，聚烯烃盘面窄幅震荡，春节期间整体出行数据较好，包装需求或得到间接的提振，PP 出口窗口仍在打开之中。供应方面，PE 国内装置变动不大，而 PDH 开工明显回升带动 PP 开工上行，叠加山东丙烯下行导致 PP 粉料开工回升的可能，PP 表现相对偏弱。成交方面，PE 现货价格整体较节前涨幅 50-100 不等，线性华北基差小幅走强至 05-150，整体成交中性水平。PP 华东绝对价格涨 50，基差变化不大。

投资建议：短期聚烯烃或是供需双增的格局，整体矛盾并不大。但 2 月 18 号开始，西北华北地区有暴雪，或造成西北向华北运输的困难，叠加下游春节后的补库，短期 PE 库存去化可能较快，整体偏多。叠加 PDH 开工恢复以及丙烯走弱，L-P 价差或偏强，L-3MA 也有走阔的驱动。

2.15、能源化工（甲醇）

内蒙古久泰（托克托）甲醇装置重启中（来源：金联创）

内蒙古久泰集团位于托克托县年产 200 万吨甲醇装置于 2 月 14 日附近临停，目前重启恢复中，具体情况待继续关注。

点评：2 月 19 日甲醇高位回调，除了受到黑色系的拖拽之外，基本面也不乐观。目前甲醇最大的压力来自于内地，久泰 200 万吨装置恢复，上游高开工率下，春节期间内地累库明显超预期，绝对水平仅次于 2020 年疫情时期，部分企业满罐。西北和山东下游甲醇库存绝对水平仍然不低，内地供需压力较大，北线下滑至 1950 元/吨。而港口偏紧的情况仍未改变，伊朗未有重启的装置，进口恢复的预期落空，假期期间港口累库不明显，现货基差维持在 05+130。美国 Koch 和 Fairway 计划内停车，海外开工率仍在低位，4-5 月进口量仍然不高，05 合约上进口量低于市场预期。

投资建议：短期我们对于甲醇呈回调的观点，主要是内地较大的压力或通过倒流至港口来解决，港口的高基差难以维持，短期或有回调。不过 05 合约上港口预期仍然较强，3 月初伊朗仍有降温，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

05 上到港不多，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。

2.16、能源化工（苯乙烯）

东北某苯乙烯装置最新动态（来源：隆众资讯）

东北某 72 万吨苯乙烯装置因装置小幅故障有短停计划

点评:2024/02/19,EB2403 收盘价为 9273 元,环比上涨 174 元,持仓 205814.0 手,增仓 19374.0 手。EB2404 收盘价为 9293 元,环比上涨 183 元,持仓 117883.0 手,增仓 13462.0 手。EB2405 收盘价为 9230 元,环比上涨 176 元,持仓 122055.0 手,增仓 7693.0 手。近期苯乙烯期货价格明显上行。市场交易重心仍在纯苯端,春节期间外盘纯苯价格继续上行,进口货源 4 月前预计难有明显增量,纯苯矛盾短时难解,叠加苯乙烯-纯苯价差已压降至历史低位,苯乙烯绝对价格在成本端的支撑下或继续偏强震荡。中期看,随着下游开始复产复工,市场交易重心或逐步自上往下转移:下游开工率已低位运行多周,ABS 库存逐步回归至健康水平;而从终端家电排产情况及下游厂商订单情况看,现有下游开工率水平下,ABS 等下游产品价格存上行预期。若下游 3S 价格节后如预期顺利抬升,其对高价苯乙烯货源的接受度或有所提升,而目前下游厂商的苯乙烯原料库存大多尚处于中性偏低水平,故后续建议密切关注下游 3S 利润情况及下游原料库补库情况,其将决定行情的持续性。

投资建议:此前提及的苯乙烯 2404-2405 正套策略建议继续关注。

2.17、能源化工（纸浆）

2 月 19 日现货纸浆震荡整理（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场以稳为主,区域微涨。上海期货交易所纸浆期货主力合约盘面震荡上扬,但现货市场业者复市缓慢,进口针叶浆价格维持平稳,进口阔叶浆区域现货供应偏紧,支撑现货价格略涨 50 元/吨左右。物流运输以短途为主,长途物流仍在恢复之中。下游部分原纸企业陆续复产,但仍以观望居多。

点评:2024/02/19,SP2409 收盘价为 5772 元,环比上涨 120 元,持仓 12919.0 手,减仓 299.0 手。SP2501 收盘价为 5954 元,环比上涨 88 元,持仓 173.0 手,增仓 7.0 手。SP2405 收盘价为 5714 元,环比上涨 118 元,持仓 186684.0 手,减仓 11176.0 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 19 日现货 PVC 小幅下降（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格走低,PVC 期货今日震荡下行,贸易商报盘较昨日有所下调,点价货源有价格优势。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 5530-5650 元/吨,华南主流现汇自提 5620-5680 元/吨,河北现汇送到 5470-5510 元/吨,山东现汇送到 5520-5620 元/吨。

点评：2024/02/19，V2409 收盘价为 5902 元，环比下跌 97 元，持仓 85274.0 手，增仓 8495.0 手。V2501 收盘价为 5984 元，环比下跌 85 元，持仓 1502.0 手，增仓 131.0 手。V2405 收盘价为 5781 元，环比下跌 106 元，持仓 753103.0 手，增仓 110390.0 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，能否继续大幅下行存疑。

2.19、能源化工（纯碱）

2月19日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场淡稳运行，价格趋稳运行。碱厂装置运行稳定，个别企业库存小幅增加。下游企业陆续有询单现象，存有补库预期。当前轻碱出厂 2300-2400 元/吨，重碱送到 2400-2500 元/吨。

点评：今日纯碱期价跌幅较大，主要源于市场对厂家大幅累库的担忧情绪。受假期因素影响，各区域物流运输相继放假，而下游前期存有一定原料库存，备货积极性减弱，春节期间厂家出现大幅累库。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，现货价格预计偏稳为主。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。

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，现货价格预计偏稳为主。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。

2.20、能源化工（玻璃）

2月19日广东市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日广东区域大板浮法玻璃价格 119，个别企业提涨 1，5mm 大板市场主流价格 115-120，不同贸易商根据自身情况售价有所差异。

点评：今日玻璃期价跌幅较大，主要是市场对节后地产需求复苏存在一定担忧情绪。春节假期期间，玻璃原片厂家呈累库态势。目前原片厂家库存水平在过去几年处于中值位置，中下游库存水平不高。节后原片厂家存在提涨动能，但由于目前下游企业尚未普遍开工，贸易商虽有陆续复工，但节前也有一定备货，目前投机性补库占主流，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，预计盘面波动较大。

投资建议：目前下游企业尚未普遍开工，贸易商虽有陆续复工，但节前也有一定备货，目前投机性补库占主流，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，预计盘面波动较大。

2.21、农产品（豆粕）

豆粕成交活跃（来源：钢联）

昨日沿海油厂豆粕主流报价上调 0-60 元/吨，豆粕成交 36.35 万吨，较上一交易日增加 32.17 万吨，全部为现货成交。

油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

截至 2 月 9 日一周 125 家油厂大豆实际压榨量为 76.09 万吨，开机率为 22%；全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存、未执行合同均下降。其中大豆库存为 535.39 万吨，增加 57.95 万吨；豆粕库存为 67.38 万吨，减少 7.27 万吨；未执行合同为 213.51 万吨，减少 44.64 万吨；豆粕表观消费量为 69.76 万吨，减少 100.1 万吨。

点评：昨日美盘休市。国际市场变化不大，阿根廷本周天气较为干燥，保持关注；巴西天气良好且继续挤占美豆出口份额。春节假期期间虽然 CBOT 大豆下跌，但巴西 CNF 止跌回升，因此国内进口大豆成本变动不大。此外国内 2-3 月进口大豆到港下降，也可能给现货带来一定提振。

投资建议：期价区间震荡。

2.22、农产品（棉花）

【AGM】截至 2 月 18 日当周印度棉上市 11.14 万吨（来源：TTEB）

据 AGM 公布的数据统计显示，上周印度棉上市量延续下滑。截至 2024 年 2 月 18 日当周，印度棉花周度上市量 11.14 万吨，环比上一周减少 2.45 万吨；印度 2023/24 年度的棉花累计上市量约 296.07 万吨。（统计中或包含 22/23 年度陈棉）

印度：过去一年纺服出口下滑 5.87%（来源：TTEB）

在 2023 年 4 月至 2024 年 1 月期间，印度纺织品和服装出口下降 5.87%，至 277.07 亿美元。在全球经济放缓的背景下，该行业无法保持稳定，尽管印度专注于使产品多样化。在当前 2023-24 财年(4 月至 3 月)的前 10 个月，纺织品和服装(T&A)的份额也缩减至印度商品出口总额的 7.83%。对最新贸易数据的分析显示，去年同期纺织品和服装的份额为 7.91%。

NCC：2024 年美国意向植棉面积同比减少 3.7%（来源：中国棉花网）

根据美国国家棉花总会（NCC）2 月 18 日发布的调查结果，2024 年美国意向植棉面积为 980 万英亩，同比减少 3.7%。具体看，2024 年美国陆地棉植棉面积为 960 万英亩，同比减少 4.3%，长绒棉面积 20.2 万英亩，同比增长 37.7%。采用近十年平均弃收率并根据目前的土壤湿度对几个州进行适当调整之后，NCC 预计 2024 年美国棉花收获面积为 810 万英亩，弃收率为 17.9%。美国东南和中南地区采用近五年平均单产、美国西南和西部地区采用近十年平均单产，推算出 2024 年美国棉花产量为 1460 万包，其中陆地棉 1400 万包，长绒棉 53.8 万包。

点评：据美国国家棉花总会 NCC 2 月 18 日发布的调查结果，2024 年美国意向植棉面积为

980 万英亩，同比减少 3.7%；而 2 月 15 日的 USDA 展望论坛预计 24/25 年度美棉种植面积预计为 1100 万英亩，同比增长 7.5%，但仍是 2016 年以来的第二低。机构对新棉种植面积的预估存较大差异，由于 NCC 的报告是基于 2023 年 12 月中旬至 2024 年 1 月中旬的问卷调查，而外盘自 1 月中下旬开始持续上行，同时玉米、大豆价格进一步下降，导致美棉与玉米、大豆的比价已升至历史均值之上，这有利于提升农户对棉花的种植意愿，2024 年美棉的种植面积预计将高于 NCC 调查报告的面积。我们按照 1000-1100 万英亩的种植面积、15% 的 10 年均值弃收率、856 及 862 磅/英亩的 5 年和 10 年平均单产，初步估算，24/25 年度美棉产量为 330-366 万吨，美国棉花出口预估按 71% 的供应比例估算，则期末库销比在 19.3%-22.4%，低于五年均值 26%，下年度美棉供应可能仍不宽松。

投资建议：节后首日，郑棉高开收阴线，涨幅不到 2%，仅 200 点左右，明显弱于市场普遍预期，1% 关税下棉花进口亏损扩大。下游纺织企业正陆续复产，市场购销逐步启动，纺企发货仍以节前订单为主，产业预期总体偏乐观。但高企的原料价格下游是否能承受还存疑，现货及盘面花纱价差都处于低位水平，显示企业整体生产利润并不是很好，节前织厂棉纱库存已备货至历史同期高位水平，很多贸易商也完成了节前的囤货，年后的后续新增订单情况还需密切关注，订单可能前置令年后需求存在变数，盘面资金谨慎，郑棉高位继续上行乏力。不过，内外棉价差较低令疆棉竞争优势显现，外盘坚挺的表现令郑棉也不好跌，短期料高位震荡，等待外盘的后续表现及节后订单情况的指引。

2.23、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车情况（来源：山东玉米信息）

2 月 19 日山东深加工企业门前剩余车辆 103 台，日环比减少 138 台。

点评：2024 年 2 月 19 日，现货购销仍较清淡，原料到车维持低位，山东地区原料收购价多数上调；但下游纸厂等企业开机的恢复同比延迟，淀粉现货价格稳中有降；期货增仓下行，米粉价差继续趋弱。

春节期间淀粉开机同比仍处高位，淀粉库存增幅较大，不过可售库存的增幅显著小于物理库存，加上木薯淀粉与玉米淀粉价差未能持续回落，下游需求或仍有一定韧性。短期看，淀粉库存的阶段性的累积、仓单博弈以及原料玉米的趋弱，对淀粉以及米粉价差的影响都偏空；中长期需要继续关注库存累积的持续性。

投资建议：米粉价差做缩策略可继续持有观望。

2.24、农产品（玉米）

进口玉米拍卖或重启（来源：汇易网）

汇易消息：2 月 21 日中储粮进口玉米拍卖重启，并改为邀标。据悉，重启后首轮拍卖起拍价 2300 元/吨，地点湖南、湖北。此前，湖南、湖北拍卖底价为 2650 元/吨。这意味着，中储粮进口玉米拍卖重启后，拍卖底价进一步下调 350 元/吨。

回顾：2023 年 11 月 27 日，进口玉米拍卖底价下调 50-100 元/吨：辽宁地区调整为 2450 元/

吨，河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、广西地区调整为 2600 元/吨安徽、江西、河南、湖北、湖南、海南、四川、贵州地区调整为 2650 元/吨。2023 年 12 月下旬进口玉米暂停拍卖。

点评：2024 年 2 月 19 日，现货价格涨跌互现，东北地区价格稳中有跌，华北地区部分调涨，购销整体不旺。期货价格则增仓下行。

春节长假期间 USDA 月度供需报告及农业展望出现双重利空，CBOT 玉米跌幅明显，今日关于进口玉米拍卖将重启、且底价将下调的传闻也出现，加上原本存在的地趴粮卖压预期，预计短期连盘玉米将继续维持偏弱震荡。不过年后贸易商预计总体上将进入补库周期，玉米价格先跌后涨的预期不改。

投资建议：建议关注 05、07 合约的逢低做多机会。

2.25、农产品（豆油/棕榈油）

ITS：印尼 1 月棕榈油出口环比增长 2.1% (来源：Mysteel)

2 月 19 日，据船运调查机构 Intertek Testing Services（简称 ITS）数据显示，印尼 1 月棕榈油出口环比增长 2.1% 至 213 万吨。

美国油籽加工协会（NOPA）压榨报告（来源：Mysteel）

美国全国油籽加工商协会(NOPA)发布的报告称，2024 年 1 月份 NOPA 会员企业大豆压榨量为 1.8578 亿蒲氏耳（557.3 万吨），虽然 1 月中旬的寒冷天气扰乱了几家大豆压榨企业的运营，但仍是历史上 1 月份的最高压榨量，但低于分析师们预期的 569.8 万吨。1 月底 NOPA 会员企业持有的豆油库存为 15.07 亿磅，环比增长 10.8%，也是去年 7 月以来的最高库存。

全国三大油脂商业库存统计（来源：Mysteel）

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 2 月 16 日（第 7 周），全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 194.385 万吨，较节前 2 月 2 日相比增加 2.64 万吨，增幅 1.38%；同比 2023 年第 7 周三大油脂商业库存 190.93 万吨增加 3.46 万吨，增幅 1.81%。

点评：在春节假期的影响下，我国三大植物油基本无成交，商业库存小幅回升。国际市场方面，NOPA1 月压榨报告显示美豆压榨量虽略低于预期，但是仍达到历史同期最高，美豆油库存也达到 7 月份以来最高的 15.07 亿磅，高于市场预期，供应趋于宽松。棕榈油方面，在马来 1 月超预期出口的情况下，ITS 对印尼 1 月的棕榈油出口统计显示环比小幅增加，但由于 GAPKI 迟迟未发布印尼棕榈油产量数据，库存水平较难进行预测，在生物柴油配额增加的情况下，库存或维持紧张。

投资建议：虽然美豆油库存显著高于预期，但是在棕榈油减产与 CBOT 大豆跌至成本线附近的背景下，油脂下行空间有限，反弹程度取决于棕榈油减产幅度与巴西大豆产量是否还会继续下调，预期短期仍会维持震荡走势。

2.26、农产品（生猪）

傲农生物：新增逾期的债务本息合计约 3.35 亿元（来源：WIND）

傲农生物 2024 年 2 月 19 日晚间公告称，由于流动资金紧张，导致公司及部分子公司出现部分债务未能如期偿还的情形。截至 2024 年 2 月 17 日，公司在金融机构新增逾期的债务本息合计约 33,462.76 万元，占公司最近一期经审计净资产的 13.36%。

点评：节后生猪出栏价格回落，据涌益咨询，截至 2 月 18 日全国出栏均价 14.26 元/公斤，较春节前（2 月 6 日）下降 5.15%，行业整体仍处亏损区间。此外，就仔猪价格而言，大部分地区 7kg、15kg 仔猪普涨 100 元/头，然而对比节前补栏情绪降低，买方多询价观望为主。需求端，据涌益咨询，节后开工首日日屠宰量较节前（2 月 5 日）降幅超 57%，有待持续跟踪。

投资建议：短期建议观望逢低做多 5、7 合约为主，关注仔猪价格波动及宰量变化。

2.27、航运指数（集装箱运价）

欧盟启动红海护航（来源：搜航网）

欧盟在红海的护航行动 2 月 19 日正式启动。该行动计划持续一年，可以续期。从正式启动到执行具体护航任务仍需数周时间。目前比利时、意大利、德国、法国等国计划派出多艘军舰前往红海地区。据了解，德国护卫舰黑森号已于 2 月 8 日启航前往地中海。比利时表示，计划 3 月 27 日派出一艘护卫舰前往地中海。按计划，欧盟舰队能够开火保卫商船或自卫，但不会主动攻击胡塞武装在也门的阵地。

点评：春节期间，巴以停火谈判陷入僵局，对市场情绪带来较大提振。节后首个交易日，欧线近月合约放量上涨。周一公布的最新 SCFIS（欧线）指数收于 3246.51 点，环比下行 3.5%，跌幅依然不及预期。但节后基本面情况仍然存在较大不确定性，3 月即期运价存在下调的风险，对盘面涨势或形成抑制。在节后基本面情况明晰之前，预计盘面将维持震荡。

投资建议：在节后基本面情况明晰之前，预计盘面将维持震荡。

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