

美联储官员遭遇阻力，中国城投债迎来提前兑付潮



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-01-10

外汇期货

美联储官员 Barr 遭遇罕见内部阻力

美联储监管官员要求提高大型银行资本金，但是内部阻力很大，这表明了监管于市场的博弈加剧。

股指期货

交通运输部：适度超前开展铁路基础设施投资

美国市场乐观的降息预期遭遇修正，对全球资产的定价中枢上移过程形成拖累。A 股虽有弱反弹，但仍未能突破 2900，市场反弹动能或短期内仍难以清晰化是当前最棘手的问题。

国债期货

2023 年第四季度以来城投债市场迎来提前兑付潮

央行官员货币政策表态整体偏松，市场降准降息预期再度上升。但需要警惕，利多因素超预期的概率不高，不建议继续追多。

有色金属

Aurubis 首席执行官：预计铜需求将增加

宏观预期反复，铜价阶段受抑制，但基本面短期预期及海外扰动风险将对铜价形成托底支撑，整体铜价或延续宽幅震荡格局。

能源化工

法国提出法案遏制化石燃料和碳排放

法国对水核电建设和能源转型提出新要求，新草案比原案更为激进。

农产品

巴西 1 月第一周出口大豆 62.75 万吨

受巴西天气好转及美豆出口需求疲弱共同影响，CBOT 大豆继续弱势运行。国内昨日沿海主流区域油厂豆粕报价下跌 10-30 元/吨不等，下游豆粕成交极其惨淡。

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）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
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）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（氧化铝）.....	9
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）.....	11
2.12、能源化工（PX）.....	12
2.13、能源化工（PTA）.....	12
2.14、能源化工（苯乙烯）.....	12
2.15、能源化工（纸浆）.....	13
2.16、能源化工（PVC）.....	13
2.17、农产品（豆粕）.....	14
2.18、农产品（豆油/棕榈油）.....	14
2.19、农产品（棉花）.....	15
2.20、农产品（玉米淀粉）.....	15

2.21、农产品（玉米）	16
2.22、航运指数（集装箱运价）	16

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

日本去年11月家庭实际消费支出同比下降（来源：Bloomberg）

日本总务省9日公布的调查结果显示,日本2人及2人以上家庭2023年11月平均消费支出约为28.69万日元(约合1990美元),扣除物价因素影响后实际家庭消费同比减少2.9%。

SEC澄清尚未批准比特币ETF（来源：Bloomberg）

尽管美国证券交易委员会(SEC)的社交媒体账户X(前身为推特)出现了现货比特币ETF获批的发帖,但SEC随后澄清称还没有批准。

美联储官员Barr遭遇罕见内部阻力（来源：Bloomberg）

Barr在7月公布了一项市场等待已久的计划,要求美国最大的几家银行将资本金拨备提高近20%,以防止未来再发生倒闭事件和金融危机。美联储以4比2的投票结果同意推进这项提案,对于这样一个以达成共识而自豪的机构而言,这个票数分布有点出人意料。

点评:我们看到美联储监管官员要求提高大型银行资本金,但是内部阻力很大,这表明了监管于市场的博弈加剧。美联储最近负责监管的副主席想要提高大型银行的资本金防止未来的经济危机,但是在内部的投票中面临巨大的分歧,这表明了政策和市场之间的博弈,因此即使是美联储也不得不对于监管问题本身做出政策上的平衡。远期来看,美国经济下行可能导致未来风险事件出现,强化监管的意义实际上很必要。

投资建议:美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国小企业乐观情绪因盈利增长而达到五个月来的最高点（来源：iFind）

数据显示,美国小企业的乐观情绪在12月份回升至五个月来的最高水平,主要反映了企业对销售、收益趋势和经济预期的悲观情绪减少。调查显示,业主们对商业环境前景更加乐观,只有4%的人预计未来三个月销售额将下降,这是近两年来所占比例最小的。然而,NFIB首席经济学家比尔·邓肯伯格在一份声明中说,今年小企业所有者对经济前景仍然非常悲观,通胀和劳动力质量一直是给小企业所有者带来困扰的重要因素,并且他们并不相信2024年会有所改善。

美联储金融监管副主席暗示:不会延长紧急贷款计划（来源：iFind）

美联储理事、负责金融监管事务的副主席巴尔暗示,美联储不太可能延长去年地区银行业危机期间启动的紧急贷款计划。巴尔称,美联储的银行定期融资计划(Bank Term Funding Program)一如设想,起到了缓解金融体系压力的作用。这项临时性计划将于3月11日到期。巴尔在讲话中一再表示,该计划是为“紧急情况”而设。

点评：美股失去连日反弹的主要动力科技股支持，主要股指全线低开，最终仅纳指勉强收涨。市场对美联储降息的激进定价与美国经济基本面有韧性之间的不匹配日益加剧，降低了联储宽松的必要性，可能导致全球市场出现股债齐跌的“反向金发姑娘”行情。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

民营经济促进法立法进程有望加速（来源：wind）

据第一财经，民营经济促进法立法进程有望加速，民营经济立法呼声在今年初获得立法机关和政府部门明确回应。全国人大财经委审议报告称，民营经济发展促进法“确有立法必要”；国家发改委民营经济发展局有关负责人表示，加快推进民营经济促进法立法进程。知情人士透露，相关部门曾就民营经济立法做过一些前期调研，也委托一些专家做过研究，但目前来看，业内还没有形成比较成熟的草案。

交通运输部：适度超前开展铁路基础设施投资（来源：wind）

2024年中国国家铁路集团有限公司工作会议1月9日在京召开。交通运输部部长出席会议时强调，2024年要持续扩大铁路有效投资。适度超前开展铁路基础设施投资，创新投融资机制。着力推动铁路转型升级。持续深化铁路工程建设、装备制造、安全保障、运营管理等重点领域关键核心技术创新和产业化应用，推进新能源和节能环保技术在铁路上的应用。

商务部等四部门发文支持福建加强对台招商引资（来源：wind）

商务部等四部门联合印发《关于经贸领域支持福建探索海峡两岸融合发展新路若干措施的通知》提出，推动福建自贸试验区对台先行先试，支持福建用好《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）规则，支持福建加强对台招商引资。

点评：美国市场乐观的降息预期遭遇修正，对全球资产的定价中枢上移过程形成拖累。A股虽有弱反弹，但仍未能突破2900，市场反弹动能或短期内仍难以清晰化是当前最棘手的问题。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对冲比例，等待市场情绪与基本面积极变化共振。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

央行开展650亿元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，为维护银行体系流动性合理充裕，1月9日以利率招标方式开展了650亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有2220亿元逆回购到期，单日净回笼1570亿元。

中国科学院预测科学研究中心预计全年GDP增速为5.3%（来源：中国科学院预测科学研究中心）

中国科学院预测科学研究中心发布《2024中国经济预测与展望》称，2024年经济走势将呈

现平稳运行，稳中有进、前低后高的态势，预计全年 GDP 增速为 5.3% 左右。

2023 年第四季度以来城投债市场迎来提前兑付潮 (来源: Wind)

随着化债资金陆续到位，2023 年第四季度以来城投债市场迎来提前兑付潮。2023 年四季度共有 136 只城投债提前兑付，累计提前兑付金额为 785.45 亿元，显著高于第三季度的 110.29 亿元。其中，12 月共有 57 只债券提前兑付，偿还金额高达 419.36 亿元，环比增长 143.6%，创去年新高。提前兑付背景下，投资者与发行人也存在阶段性博弈。一方面，受多重市场因素影响，近期城投债溢价规模和占比均已创下新高。在此时点以面值方式提前兑付，部分溢价购入的投资者或面临一定资本损失；另一方面，随着化债方案逐渐落地，部分发行人正通过提前兑付、调低票面利率促回售等方式减少高息存量债务。

点评：今日国债期货大涨，收益率曲线整体向牛平方向演绎。对于短端而言，资金面相对均衡，但在资金持续净回笼的环境下难言非常宽松，短端利率下行的幅度相对不多。长端尤其是超长端主要博弈宽货币预期而大幅下行，昨日央行官员货币政策表态整体偏松，市场降准降息预期再度上升。但需要警惕，利多因素超预期的概率不高，不建议继续追多。

投资建议：不建议继续追多

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（铁矿石）

力拓将于今年启动世界最大采矿项目--西芒杜铁矿 (来源: Mysteel)

据报道,矿业巨头力拓将于今年启动世界规模最大的采矿项目——西芒杜项目。该项目耗资 200 亿美元,矿区位于几内亚东南部的西芒杜山脉,距离沿海首都 550 公里。是目前世界上尚未开发的储量最大、品质最高的露天铁矿体。

项目完成后,第一批矿石预计将于 2025 年发货,到 2028 年产量将达到每年 6000 万吨,约占全球海运铁矿石市场的 5%。

点评:持续上冲难以突破后,伴随成材需求季节性下滑,原料端心态走弱。前期环保影响结束,本周开始铁水预计小幅回升,但考虑钢厂利润较差,预计 1 月份仍将持续在低位。持续低铁水下,铁矿面临的现实压力不断增大。港口实际库存预计在 2 月前后继续推高至 1.35 亿吨。现实压力增加,叠加政策真空期,市场对明年预期开始转向谨慎。黑色整体呈现高位回调提示,前期强势的 05 合约在 1000 元高位后开始回落。但考虑中长期逻辑仍未改变,整体跌势预计幅度有限。

投资建议:矿价高位小幅回落,建议观望为主,等待年后配置机会。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁市场焦炭价格弱稳运行 (来源: Mysteel)

吕梁市场焦炭价格弱稳运行。终端市场正处淡季，钢材价格跌势明显且近期成交疲软，致使钢厂亏损压力下钢厂高炉仍多有检修计划，焦炭日耗随之下降，焦炭刚需回落，多数钢厂焦炭库存保持合理位置，现阶段控量采购现象明显。另外，中间贸易环节多离市观望，影响产地焦企出货不畅，部分企业厂区仍有一定焦炭库存累积。整体来看，焦炭供需结构较为宽松，叠加当前原料煤价格同步下跌，焦炭成本支撑走弱，预计短期焦价格弱稳运行，后期继续关注原料端价格及高炉铁水产量变化情况。

焦炭提降第二轮 (来源: Mysteel)

邢台地区部分钢厂计划对湿熄焦炭价格提降 100 元/吨、干熄焦提降 110 元/吨，2024 年 1 月 10 日 0 时起执行。

点评：近期焦煤盘面走低。基本面来看，供应方面，元旦后主产地山西前期停产检修煤矿陆续复产，区域内供应小幅增量。从汾渭煤矿开工率数据来看，样本炼焦煤矿开工率环比上升 3%至 96%，山西地区样本炼焦煤矿开工率上升 5%至 100%。同时乌海地区煤矿复产，乌海部分炼焦煤矿开工逐渐恢复中。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关也恢复至高位。因此总体来看，焦煤供应有所增量。需求端钢联 247 铁水持续下滑，需求持续低位。现货也持续走弱，下游放缓采购，煤矿端整体出货转弱，现货报价均有不同程度下跌，竞拍方面，上周流拍率较高，整体成交价格下行。短期来看，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱勢走势。

投资建议：短期来看，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱勢走势。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙永中钢厂 2024 年 1 月中旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2024 年中天 1-2 期计划量螺纹 6 折（上期 6 折），线材和盘螺 6 折（上期 6 折）。永钢 1-2 期计划量，螺纹 4 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 5 折(上期 5 折)。沙钢 1 月计划量螺纹 2.5 折（上月 2.5 折），盘螺 8 折（上月 10 折）。

2023 年全国铁路完成固定资产投资 7645 亿元 (来源: 财联社)

1 月 9 日，据国铁集团消息，2023 年，全国铁路完成固定资产投资 7645 亿元、同比增长 7.5%；投产新线 3637 公里，其中高铁 2776 公里，圆满完成了年度铁路建设任务。2023 年，国铁集团全力保障电煤、粮食、化肥等重点物资运输，加大集疏港运输和“公转铁”力度，积极推进铁水多式联运、物流总包开发，试点推出高铁快运整列批量运输，不断提升货运服务质量。适应货运市场形势变化，灵活实施市场化运价，加强跨区域营销协调，尽最大努力增运上量。全年国家铁路完成货物发送量 39.1 亿吨，再创历史新高。

点评：钢价延续震荡回落格局。近期现货仍有一定压力。此外，随着炉料回落以及废钢价格开始有所下跌，成本端也逐渐松动。进入 1 月之后，处于政策真空期。虽然基建预期难以证伪，但缺乏进一步拉动钢价的驱动。在假期补库后，钢价依然存在回调压力。不过随着铁水接近低点，市场共振负反馈的驱动同样有限。关注钢厂原料补库的节奏，短期市场

依然继续释放压力，建议等待回调后的机会。

投资建议：预计短期铜价仍有回调压力，关注动态电炉成本支撑。

2.4、有色金属（铜）

艾芬豪预计 Kamo-Kakula 铜产量将增加 (来源：上海金属网)

外媒 1 月 8 日消息，加拿大艾芬豪矿业公司 (Ivanhoe) 称，2023 年在刚果民主共和国的旗舰 Kamo-Kakula 铜矿生产了 393551 吨铜，较 2022 年增加 18%，预计公司 2023 年铜产量将在 44 万至 49 万吨之间。公司在声明中表示，预计在 2024 年第三季度完成年产 500 万吨的第三期选矿厂后，2024 年的目标应该能够实现。

美国法院驳回阿拉斯加保留 Pebble 铜矿项目请求 (来源：上海金属网)

外媒 1 月 8 日消息，美国最高法院周一驳回了阿拉斯加保留 Pebble 项目的请求，一年前，该项目基本上被美国环境保护署否决。位于布里斯托尔湾地区的拟建矿山，原本将成为北美最大的铜、金和钼开采地，但由于其对自然和依赖它们的社区的潜在影响，该矿山遭到了近 20 年的抵制，但 Northern Dynasty 也没有放弃，并考虑了挑战环境保护署的法律选择。

Aurubis 首席执行官：预计铜需求将增加 (来源：上海金属网)

据外电 1 月 8 日消息，欧洲铜生产商-Aurubis 首席执行官 Roland Harings 在接受媒体采访的时候表示，预计铜需求将增加。

点评：趋势角度，市场对降息乐观预期有所降温，重点关注美国就业与通胀数据，警惕短期预期反复的风险，世界银行称全球将迎来 30 年来最糟糕的五年增长，短期衰退担忧仍在，一定程度限制铜价走强。国内方面，继续关注经济数据的边际表现，终端需求波浪式恢复，短期终端订单改善的空间相对有限，难以形成较强且持续的补库。结构角度，国内显性库存整体抬升，季节性累库预期将对铜价造成抑制，不过，绝对库存水平偏低，且累库速度或幅度相对偏低，继续观察下游补库的情况，预计铜价阶段承压的环境下，下游需求或相对转积极，从而对现货升贴水形成一定支撑。消息面上，巴拿马项目的运营环境仍在恶化，周边社群风险上升，这个项目恢复需要更长时间，短期铜精矿供需预期转紧。

投资建议：单边角度，宏观预期反复，铜价阶段受抑制，但基本面短期预期及海外扰动风险将对铜价形成托底支撑，整体铜价或延续宽幅震荡格局，短期下行空间预计较为有限，操作上建议逢低分批布局中期多单。套利方面，继续关注跨期正套的布局机会。

2.5、有色金属（碳酸锂）

吉利集团旗下 5GWh 储能集成及设备项目开工 (来源：SMM)

1 月 8 日上午，江苏盐城响水县举行重大产业项目现场推进暨吉利·极电 5GWh 储能集成及设备开工活动。资料显示，极电 5GWh 储能集成及设备项目由吉利集团旗下的衢州极电电动汽车技术有限公司投资建设。

乘联会：12 月新能源乘用车生产达到 109.5 万辆 (来源：乘联会)

乘联会公布数据,12月新能源乘用车生产达到109.5万辆,同比增长45.4%,环比增长10.5%。今年以来累计生产892.0万辆,同比增长33.7%。12月新能源乘用车批发销量达到110.8万辆,同比增长47.5%,环比增长15.3%。今年以来累计批发886.4万辆,同比增长36.3%。12月新能源车市场零售94.5万辆,同比增长47.3%,环比增长12.1%。今年以来累计零售773.6万辆,同比增长36.2%。12月新能源车出口10.2万辆,同比增长39.8%,环比增长19.4%。今年以来累计出口104.8万辆,同比增长72.0%。

点评:此前的负基差吸引锂盐厂等持货商加速生成仓单,而随着现货市场的疲弱情绪传导至期货端,近期负基差基本收敛,套利空间逐步消失,短期盘面价格或围绕1月现货长协价附近窄幅震荡。

投资建议:短期基本面仍是疲弱,但从盈亏比及新增驱动的角度而言,价格暂难跌破前期低点,主力合约短期或在9-11万元/吨区间内宽幅震荡,短线建议区间操作,同时可关注安全边际较好的4-7正套。

2.6、有色金属（工业硅）

10GW TOPCon 电池项目落户安徽合肥（来源：SMM）

《博海新能源（合肥）有限公司新建博海10GW高效TOPCON太阳能电池项目（一期）》环境影响评价文件审批意见的公示,项目位于合肥市庐江县高新区城西大道与外环路交口东北角,一期建设年产5GW的高效TOPCon太阳能电池生产线。

12月份工业硅产量34.97万吨（来源：SMM）

SMM统计12月中国工业硅产量在34.97万吨,环比减少5.4万吨,降幅13.3%,同比维持正向增幅在16.2%。2023年全年1-12月份累计工业硅产量在380.08万吨,同比增幅8.5%。

点评:今日工业硅期货主力2402合约收盘于13840元/吨,环比-0.43%。现货价格走跌,华东通氧553#、521#、441#、421#下跌50元/吨。对标华东421#,期货主力合约升水40元/吨。现货供应端未有新消息发酵。下游需求仍显不足,临近年底,部分多晶硅完成备货,叠加光伏产业链负反馈持续,预计多晶硅对工业硅需求仍偏弱运行。有机硅原节后计划检修厂家如期停产,铝合金下游不佳,对工业硅需求均有限。总体看,在市场无新增利多消息刺激的情况下,硅价缺少上行驱动,但经过几日连续震荡下行后,价格已处于成本支撑位,预计下探空间亦有限。后续关注北方生产变化情况。

投资建议:上下空间有限,预计硅价震荡运行。

2.7、有色金属（氧化铝）

美铝计划二季度减少Kwinana氧化铝厂的产量（来源：爱择资讯）

美国铝业计划从二季度开始减少澳大利亚Kwinana氧化铝厂的产量,至三季度全面停产。Kwinana氧化铝厂建成产能为220万吨。自2023年1月以来,因天然气供应紧缺而减产,运行产能维持于180万吨左右。

点评:昨日国内氧化铝现货市场价格较上一报价日上涨20-30元/吨,山东地区报于3130-3210元/吨,山西地区报于3300-3420元/吨。商品市场普跌,氧化铝多头止盈离场。基本面短期依然偏紧,期价预计震荡运行。

投资建议:短期建议观望为主。

2.8、有色金属（铝）

铝棒加工费不同程度上挺（来源：SMM）

SMM A00 铝价与上一工作日相比下滑60元/吨,报19100元/吨,佛山A00铝报19160元/吨,与上一工作日相比下跌40元/吨。今日铝基价再度回落,叠加部分地区货源收紧,铝棒加工费呈现不同程度上挺,但整体看来临近春节终端需求疲弱,下游刚需接货,成交偏弱。

点评:昨日铝锭华东持货商挺价意愿仍强,报价0至10元/吨,接货方逢低入市。铝锭库存去化放缓,宏观层面情绪平平,短期铝市面临春节成交清淡。

投资建议:短期建议观望为主。

2.9、有色金属（镍）

Panoramic 暂停萨凡纳镍矿的开采（来源：上海钢联）

Panoramic Resources (ASX: PAN) 的管理人员决定暂停该公司位于西澳金伯利地区陷入困境的萨凡纳镍矿的采矿活动,该公司将失去约140个工作岗位。“虽然运营仍在继续,包括于2024年1月3日运送约10000吨镍精矿,但镍价继续走低,”管理人员在周二上午向澳大利亚证券交易所提交的一份声明中表示。在与主要债权人、主要供应商和其他利益相关者进一步接触后,管理人员决定萨凡纳镍矿项目的运营将在未来几天内暂停。

LME 镍市场快速复苏（来源：同花顺）

2023年第四季度,伦敦金属交易所(LME)镍期货成交量同比增长43%至310万手,其中11月和12月日均成交量分别同比增长59%和55%,市场交易明显复苏,推高LME全市场总成交量。LME首席执行官Matthew Chamberlain表示,在赢得基金公司对镍事件发起的诉讼后,将继续开展市场改革等举措,以早日摆脱该事件的影响。此外,LME的锌、锡等金属合约的成交量均出现明显提升。

点评:沪镍主力2402合约收盘于125750元/吨,单日涨幅1%。上期所期货仓单较上一交易日减少54吨至11574吨。临近节前,国内金川镍市面流通货源减少,下游贸易商补库需求导致现货市场成交有所好转,盘面价格在下跌后又重新反弹,但供应过剩和库存积压下反弹趋势有限。供应方面,短期纯镍过剩压力边际增加,印尼一级镍已有部分量回流国内。国内凯实新能源一期项目已在23年12月投建,计划在25年建成投产6万吨硫酸镍、3万吨电积镍等新能源材料,在硫酸镍原料向镍中间品转换下,一级镍未来供应过剩格局较为确定。预计在年前结构宽松下,镍中间品利润空间承压,纯镍行情震荡偏弱。

投资建议：现货流通年前偏紧的情况下，单边以震荡为主，建议波段操作，逢高沽空。跨期方面，年后纯镍产量预计仍然增加，关注 2402 和 2404 合约间的正套机会。

2.10、能源化工（原油）

API 美国原油库存下降（来源：API）

美国至 1 月 5 日当周 API 原油库存 -521.5 万桶，预期-120 万桶，前值-741.8 万桶。美国至 1 月 5 日当周 API 汽油库存 489.6 万桶，预期 400 万桶，前值 691.3 万桶。美国至 1 月 5 日当周 API 精炼油库存 687.3 万桶，预期 400 万桶，前值 668.6 万桶。

点评：油价反弹，近期呈震荡走势。API 原油库存继续下降超预期，汽油和精炼油库存均继续上升，成品油库存上升有一定季节性因素。近期油价走势焦灼，地缘冲突风险对油价构成一定支撑，但也受到对需求担忧的压制。红海地区紧张局势造成运费上涨，导致中东向欧洲流向的原油贸易量在过去两个月下降较多，预计对美国原油出口有利。俄罗斯原油出口受到的影响有限。风险溢价回吐可能对油价构成一定压制。

投资建议：油价短期维持震荡走势。

2.11、能源化工（电力）

法国提出法案遏制化石燃料和碳排放（来源：Bloomberg）

该草案预计到 2030 年法国的温室气体排放量将比 1990 年减少 50%，此前的目标是减排 40%。草案指出，政府计划自 2026 年起新建 6 个大型核反应堆，此后再建造 8 个等量的大型核反应堆，部分额外产能会通过规模较小的“模块化”反应堆来满足。该法案还将允许政府修改运营水电大坝的法律。若草案得到欧盟的批准，将释放对水电的新投资。

红网时刻新闻（来源：红网时刻新闻）

在规模方面，方案预计 2024 年湖南省电力市场交易电量 1200 亿千瓦时（含代理购电），其中，年度交易电量规模为 720 亿千瓦时，交易电量原则上不设上限，满足所有参与市场主体的用电需求为准。其中，湖南省统调公用燃煤（含煤矸石）发电厂、风电和集中式光伏电站（不含扶贫项目）均不安排优先发电计划，通过市场交易获得电量。

在德国部署大规模储能将带来 120 亿欧元的收益（来源：Bloomberg）

Fluence 一项新研究发现在德国部署大规模电池储能将带来 120 亿欧元的收益，并加速能源转型。到 2030 年德国基于电池的储能容量预计将增长 40 倍达到 57GWh，并网容量为 15GW。储能的部署约等于新建 9GW 的天然气发电厂，从而在 2030 年减少 620 万吨的碳排放量。

点评：法国关于能源转型的最新草案包括在 2025 年后限制电价以及立法确认新建核电站的计划。草案在能源转型方面比原案更为激进，同时核电新建计划与能源部长和马克龙的声明一致。另一亮点在于，法国多年来首次允许修改水电法律，可能是配合核电发展的需要，但由于欧盟部分国家对环保极为重视，认为水坝和径流发电机会堵塞河道或影响生物生存，该草案在欧盟的通过可能不会一帆风顺。但总体来说，草案对法国能源转型释放了十分明

显的积极信号。

投资建议：寒潮影响逐渐淡去，欧洲电价支撑减弱。

2.12、能源化工（PX）

1月9日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格小幅下跌。原料端价格大幅下挫的同时，下游PTA期货延续前一日跌势，日内PX商谈水平跟随持续走弱。实际成交积极性也有所下滑，卖方在PX价格持续走弱之下稍显惜售。

点评：2024/01/09，PX2405收盘价为8274元，环比下跌222元，持仓88006.0手，增仓999.0手。PX2409收盘价为8206元，环比下跌200元，持仓11702.0手，增仓752.0手。

调油淡季期间PX的负荷整体维持高位。近期海内外部分装置计划外检修，带动亚洲开工率下降，供需略有修正，但一季度仍是累库格局。下游聚酯也面临季节性走弱，近月PTA、PX累库格局难以扭转。

投资建议：短期内价格上方空间承压。鉴于2024年是PX产能投放真空期，中长期可考虑关注逢低布多机会。

2.13、能源化工（PTA）

聚酯春节检修计划陆续出台，集中在纤维（来源：CCF）

聚酯春节检修比较集中的时间段在1月下旬至2月中旬。从已有预报以及对大厂和其他工厂的评估，预期春节前后负荷低位大概在2月上旬附近，趋势拟合和2021-2022年都相接近，绝对低位和月均负荷需要再关注几个短纤工厂和长丝大厂的减停计划，目前暂时评估低位在82-83%附近，1-2月月均分别在88-89%、85-86%。3月上冲高度主要关注瓶片减停部分的恢复可能，目前来说，1季度瓶片新产能投放依旧较多，瓶片的负荷修复会有压力。

点评：2024/01/09，TA2405收盘价为5714元，环比下跌136元，持仓1333312.0手，减仓64458.0手。TA2409收盘价为5668元，环比下跌136元，持仓250944.0手，减仓16021.0手。

需求端，织造及印染企业开工率继续小幅下降。所以，尽管下游织造及聚酯企业开工率高于往年同期，但季节性走弱的趋势还是不变的。供给端，部分PTA计划外检修回归，一季度PTA供应压力还是非常明显的，库存提升幅度较快。

投资建议：PTA加工费难有明显涨幅，仍以逢高布空为主。由于下游季节性走弱，PTA和PX近月累库的格局较为确定，春节前PTA-原油或有小幅压缩空间。

2.14、能源化工（苯乙烯）

华东苯乙烯市场价格（来源：隆众资讯）

9日，国内苯乙烯市场跌价。主流江苏市场，现货收盘8250-8310元/吨，均价8280元/吨自

提,较上一交易日均价跌85元/吨。日内消息看,成本面、主力盘走弱,期现货低开,虽市场有部分补货增量带动的反弹,然反弹乏力,日内市场收跌。

点评:2024/01/09,EB2402收盘价为8257元,环比下跌131元,持仓185888.0手,减仓17935.0手。EB2403收盘价为8322元,环比下跌125元,持仓129611.0手,增仓521.0手。EB2404收盘价为8338元,环比下跌106元,持仓57877.0手,减仓8933.0手。今日苯乙烯价格低开运行。沙特大幅下调原油官方销售价,原油端大幅下行。苯乙烯1-2月累库预期较为一致,非一体化装置较难持续给到正利润。纯苯方面,下游酚酮新建产能持续释放,苯乙烯供应顺利回归,己内酰胺亦有供应提升预期,需求增量或持续显现。海外看,美国苯乙烯端需求较差,但近期乙苯成交较多,调油预期对BZN形成支撑。

投资建议:中短期内,纯苯供需强于苯乙烯的格局或将延续,但苯乙烯-纯苯价差已压降至较低水平,此前提及的苯乙烯-纯苯价差做缩策略或可关注止盈离场机会,后续再择机逢高做缩。

2.15、能源化工（纸浆）

1月9日现货纸浆小幅下滑（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏弱震荡运行,现货市场中业者根据自身情况出货,针叶浆价格下滑25-125元/吨,阔叶浆局部地区价格下滑25元/吨。下游纸厂谨慎探盘,原料采买积极性不足,抑制浆市高价放量,整体浆市交投氛围偏清淡。

点评:2024/01/09,SP2405收盘价为5742元,环比下跌112元,持仓173403.0手,减仓8661.0手。SP2409收盘价为5762元,环比下跌106元,持仓7457.0手,增仓96.0手。

投资建议:航运事件暂时告一段落,对纸浆盘面也会形成利空。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）

1月9日现货PVC震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场略偏弱整理,PVC期货昨日夜盘走低,今日小幅震荡回涨,贸易商一口价报盘难成交,基差报盘有价格优势。昨日夜间下游采购积极性尚可,今日期货略回涨,部分观望,现货市场成交一般。5型电石料,华东主流现汇自提5560-5620元/吨,华南主流现汇自提5600-5660元/吨,河北现汇送到5440-5470元/吨,山东现汇送到5500-5570元/吨。

点评:2024/01/09,V2405收盘价为5800元,环比下跌39元,持仓929863.0手,增仓30168.0手。V2409收盘价为5904元,环比下跌36元,持仓64017.0手,增仓1874.0手。

投资建议:当前PVC基本面变动有限,盘面增仓下压,但考虑到V估值已极低,我们预计除非整个商品有大幅下探,否则PVC往下或难度较大。此外不断创出历史新高的仓单或带来V3-5反套的机会,建议投资者关注。

2.17、农产品（豆粕）

USDA 季度库存报告前瞻（来源：路透）

USDA 将于北京时间 1 月 12 日晚公布月度供需报告，市场平均预估截至 2023 年 12 月 1 日美国大豆库存为 29.75 亿蒲，2022 年 12 月 1 日库存为 30.21 亿蒲，截至 2023 年 9 月 1 日库存为 2.68 亿蒲。

USDA 月度供需报告前瞻（来源：路透）

USDA 将于北京时间 1 月 12 日晚公布月度供需报告，市场平均预估美国 23/24 年度期末库存将由 2.45 亿蒲小幅下调至 2.43 亿蒲；巴西大豆产量由 1.61 亿吨下调至 1.5626 亿吨，阿根廷大豆产量则由 4800 万吨上调至 4887 万吨；同时预计全球大豆期末库存下调至 1.1158 亿吨。

巴西 1 月第一周出口大豆 62.75 万吨（来源：SECEX）

巴西 1 月第一周共出口大豆 62.75 万吨，日均装运量为 15.69 万吨，2023 年 1 月的日均出口量为 3.82 万吨。

点评：受巴西天气好转及美豆出口需求疲弱共同影响，CBOT 大豆继续弱势运行。本周五晚 USDA 将公布月度供需报告和季度库存报告，同时还建议关注美国冬小麦种植面积的变化。国内昨日沿海主流区域油厂豆粕报价为 3690-3730 元/吨，下跌 10-30 元/吨不等，下游豆粕成交极其惨淡。

投资建议：期价继续弱势运行，关注本周五晚 USDA 报告。

2.18、农产品（豆油/棕榈油）

Mysteel：巴西大豆产区天气预报（来源：Mysteel）

巴西私营气象机构 RuralClima 周一发布的气象预报显示，本周巴西南部和中部将会降雨。周一，一个冷锋穿过南里奥格兰德州西部，给该州大部分产区带来降雨。另一个降雨云系位于巴西中部地带，给中西部、东南部、马托皮巴和亚马逊地区带来降雨。但是巴西东北部以及巴西南方的北端没有降雨预报。周三(10 日)，一股新的冷锋将穿过南里奥格兰德州，可能给帕拉纳州和南马托格罗索州带来降雨。未来 15 天巴西大部分地区将持续降雨。此外，由于厄尔尼诺现象的影响，巴西气温仍将保持较高水平。

巴西大豆收获 0.6%，本周将调低大豆产量预期（来源：Mysteel）

巴西咨询机构 AgRural 周一称，截至上周四(1 月 4 日)，巴西大豆收获面积达到 2023/24 年度预期收获面积的 0.6%，略高于去年同期的收获进度 0.4%。该咨询公司称，马托格罗索的收获进度领先，其次是朗多尼亚和帕拉纳。戈亚斯州和南马托格罗索州也已经收获，但仅限于个别地区。据 AgRural 称，在马托格罗索州，作物生长周期的大部分时间里都缺乏降水，而现在出现的降雨导致收割机难以下田作业。报告称，正如预期的那样，该州首批收获大豆的单产远低于正常水平。

点评：目前巴西天气有所好转，南美大豆的丰产基本上不会出问题。目前市场关注焦点在MPOB12月月报，马来是否会如预期小幅去库，还是会出现超预期的情况出现，决定了短期价格的走势。长期来看仍需等到产区与销区去库基本完成以及一季度马来产量情况确定。

投资建议：短期警惕MPOB报告带来的大幅波动，但仍会回归震荡走势，价格驱动出现需等到产区与销区去库完成，目前建议观望为主。

2.19、农产品（棉花）

巴西棉花种植完成 31.7%(截至 2024.1.6) (来源：TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 统计，巴西棉播种进程快速推进，除马托格罗索州外，其余主要种植区种植进度基本过半。截至 1 月 6 日巴西 2023/24 年度棉花种植完成 31.7%，环比增 5.6 个百分点，同比去年同期提速 2.9 个百分点。

截至 1 月 7 日当周印度棉上市 211.15 万吨 (来源：TTEB)

据 AGM 公布的数据统计显示，上周印度棉上市速度下滑。截至 2024 年 1 月 7 日当周，印度棉花周度上市量 12.94 万吨，环比上一周减少 2.90 万吨；印度 2023/24 年度的棉花累计上市量约 211.15 万吨。（统计中或包含 22/23 年度陈棉）。

CAI：印度本年度棉花产销数据环比未见明显调整 (来源：中国棉花网)

据印度棉花协会（CAI）最新发布的 11 月供需平衡表中，供应端方面，2023/24 产量预期 500 万吨；进口预期 37.4 万吨。需求端来看，消费、出口预期分别在 528.7 万吨和 23.8 万吨。基于以上，本年度印度棉花期末库存预期在 34 万吨不变。

点评：印度 CAI 发布的 2023/24 年度 11 月供需平衡表，所有供应和需求指标均保持不变，其中维持印度估产 500 万吨，这远低于 USDA 报告里预估的 544.3 万吨。且随着印度新棉集中上市，CCI 收购量也在快速提升，且受天气因素、棉种及虫灾等多因素影响，印度棉品质指标及可纺性上表现欠佳，23/24 年度印度棉进口量或被 USDA 低估、出口量或被 USDA 高估。USDA 1 月供需报告即将于本周公布，报告可能将继续下调 23/24 年度全球消费预估，同时，报告可能对印度产量及出口预估下修、上修印度进口预估。

投资建议：上游轧花厂仍存在大量的套保需求，内外棉价顺挂将支持进口棉的采购；国内棉纱市场的主动去库期还未结束，织厂棉纱的库存已补充至高位，年后纺织企业新增订单持续性存疑，不看好郑棉短期上涨的空间。

2.20、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、中国玉米网)

1 月 9 日，山东深加工企业剩余车辆 1233 车，较昨日减少 91 车，山东到车数量维持在高位，终端企业收购价继续承压下行。

点评：1 月 9 日，淀粉期现价格均跟随原料价格震荡下行，03 米粉价差保持在 430 元/吨左

右。

因原料大概率尚未筑底，淀粉预计也将跟随下跌。而淀粉自身基本面虽然短期因下游备货需求而偏强，但淀粉库存周期较短，3月处于亏损降开机阶段的概率相对较大，春节前的备货行情结束后，预计米粉价差仍有小幅走缩空间。

投资建议：单边策略上，预计原料价格将继续带动玉米淀粉价格震荡下跌，近期保持偏空思路；价差策略上，可继续关注03合约米粉价差的逢高做缩机会。

2.21、农产品（玉米）

美玉米周度出口数据（来源：USDA）

截至2024年1月4日的一周，美国没有对中国出口玉米，前一周也没有对中国出口玉米。当周美国玉米出口检验量为856597吨，对中国玉米出口检验量占到该周出口检验总量的0%。

东北或再迎降雪（来源：中央气象台）

1月10日20时至11日20时，新疆北疆北部、内蒙古东北部、黑龙江大部、吉林东部等地区部分地区有小到中雪。

点评：1月9日，玉米现货继续下行，期货亦收跌。近期市场传闻第一批450万吨的玉米增储已经启动，但收购标准较高、收购进度可能暂时较小，当前阶段增储对玉米价格的影响路径，主要是通过提振下游建库心态来实现，主因增储量与23/24年玉米增产幅度（市场多数认为在2000万吨左右）相比较小，尤其是在增储初期；而近期贸易商在建库需求尚未被带动，情绪依然低迷，因此价格仍以震荡下行为主。

从估值水平上看，当前1月到货的进口玉米理论到岸成本最低仍为2150元/吨左右，折算为北港价格为2250元/吨左右，国内仍需要进口玉米来弥补缺口，因此盘面需要给出正的进口利润，玉米期货价格下一阶段的底预计将在2250元/吨以上。随着农户售粮压力的释放和刚需的转弱，玉米期现价格或有进一步小幅下跌的空间。

从反弹时点来看，市场普遍认为春节后将迎来较大卖压，且为基层售粮期最后一轮卖压，届时下游企业或将入场建库存，带动玉米价格进入向上修复的通道。

投资建议：单边策略上，若未来几日东北的降雪重新令玉米价格小幅反弹，可短线布局空单；此外，可关注05合约在2300元/吨左右的长线多单布局机会，但上涨时机预计在春节后。套利策略上，继续推荐5-7反套。

2.22、航运指数（集装箱运价）

赫伯罗特租用中国旗船舶过红海（来源：信德海事）

赫伯罗特就租用了一艘3400TEU的中国旗（五星旗）集装箱船舶部署到其MD2航线上，该轮预计将从上海出发，运输货物前往比雷埃夫斯以及热那亚，然后返回上海、宁波。此外，为了能够抢占大型航运公司停航带来的市场空档，一些小型航运公司决定租约一些小

型船舶前往红海市场。据经纪人消息称，近日新加坡 SeaLead Shipping 就租用了一艘 1999 年建造，1,560TEU 的名为 Taichung 的小型集装箱船舶并准备投入到红海市场，据称这艘船的这份短租租金达到了 18500 美元/天。相较于这类船舶目前 30-45 天租期的租金水平来说，这个租金水平高出了近一倍。

点评：市场传言，马士基 2 月船期报价将有调低，市场情绪有所松动，EC 多个合约跌停。目前降价传闻尚未得到证实，但也并非无迹可寻，春节来临出口需求或有小幅削弱，多空交织，盘面振动加剧。前期红海预期已经交易完毕，盘面逻辑切换，预期兑现有待时间验证。短期盘面仍然存在现货支撑，下行空间相对有限，但不排除消息面利空的潜在冲击。若中短期并无重大利空影响，即期市场供需变化或是左右盘面节奏的关键，预计盘面中长期维持偏强震荡。关注消息面利空和即期市场揽货情况。

投资建议：短期盘面仍然存在现货支撑，下行空间相对有限，但不排除消息面利空的潜在冲击。若中短期并无重大利空影响，即期市场供需变化或是左右盘面节奏的关键，预计盘面中长期维持偏强震荡。关注消息面利空和即期市场揽货情况。

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