

## 美联储降息时点仍需等待，证监会严厉打击股市恶意做空行为



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-02-06

### 外汇期货

#### 鲍威尔：美联储可能等到3月后再降息

美联储主席鲍威尔强调了3月不会降息，再次向市场引导了短期不降息的预期，美元指数短期震荡。

### 股指期货

#### 证监会严厉打击恶意股市恶意做空行为

上证指数再创新低，市场股灾式下跌的格局未变。整体资本市场生态的健康与否以及中国营商环境的公平与否是市场最核心的关切。本轮股市下跌正是这一系列问题的集中体现。

### 黑色金属

#### 伊朗前9个月铁精粉产量同比增长6%

基本面角度尚未到验证期，短期价格更多跟随周围资产情绪波动。节前资金避险情绪较重，建议轻仓观望为主。节后需求兑现仍需要警惕，整体风险尚未释放完毕。

### 有色金属

#### 淡水河谷23年第四季度镍产量同比减少5.3%

印尼24年镍矿供应仍有待观察，对镍产业发展政策的调整可能主要体现在二级镍的减产上。综合来看，年前资金避险离场下，纯镍价格单边建议暂时观望。

### 能源化工

#### 伊朗 Bushehr165万吨/年甲醇装置正在重启中

甲醇在此位置交易难度较大，单边建议观望。而春节之后司机返岗，港口偏紧的问题可通过内地补充来解决，关注5-9月差逢高做缩。

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
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、有色金属（镍）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	10
2.10、有色金属（铝）.....	10
2.11、能源化工（电力）.....	11
2.12、能源化工（液化石油气）.....	11
2.13、能源化工（PX）.....	12
2.14、能源化工（PTA）.....	12
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.16、能源化工（甲醇）.....	13
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.18、能源化工（纸浆）.....	14
2.19、能源化工（PVC）.....	14
2.20、农产品（豆粕）.....	15
2.21、农产品（豆油/棕榈油）.....	15

2.22、农产品（玉米淀粉） .....	16
2.23、农产品（玉米） .....	16
2.24、农产品（生猪） .....	17
2.25、航运指数（集装箱运价） .....	17

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**Kashkari：较高的中性利率水平让央行有时间等（来源：Bloomberg）**

明尼阿波利斯联邦储备银行行长 Neel Kashkari 表示，政策制定者在降息前有时间评估将公布的数据，这一表态暗示疫情过后经济形势发生了变化。Kashkari 周一在该行网站上发文称，“至少在疫情后的经济复苏期，中性政策利率已经出现上升，这使联邦公开市场委员会（FOMC）有时间在做出降息决定前完成对经济数据的评估，减少政策收紧过度的风险”。

**美国 ISM 服务业指数升至四个月高位（来源：Bloomberg）**

供应管理协会（ISM）整体服务业指数上月上升 2.9 至四个月高点 53.4，升幅为一年来最大。该指数一直保持在 50 这一荣枯分水岭之上，表明处于行业扩张阶段。最新数据高于接受彭博调查的所有经济学家的预期。原材料支付价格指数上升 7.3 点至 64，增幅为 2012 年以来最大。该指标创去年 2 月以来最高水平，表明成本正在以更快的速度上升。

**鲍威尔：美联储可能等到 3 月后再降息（来源：Bloomberg）**

美联储主席鲍威尔表示，政策制定者可能会等到 3 月之后才降息，他试图向广大民众解释该央行最终降息的理由。鲍威尔在接受 CBS 的 Scott Pelley 采访时表示，“过早采取行动的危險在于，工作还没有完全成就，而且过去六个月真正良好的数据在某种程度上不能成为通胀走向的真实指标。”“我们认为情况并非如此，”他说。“但谨慎的做法是，给它一些时间，看看数据是否继续证实通胀能以可持续的方式降至 2%。”

点评：我们看到美联储主席鲍威尔强调了 3 月不会降息，再次向市场引导了短期不降息的预期，美元指数短期震荡。美联储主席鲍威尔在接受采访时表示由于过早的采取行动会导致政策反复，因此需要谨慎来观察通胀的走势是否继续降低，这表明了美联储虽然政策转向，但是由于短期通胀压力，鲍威尔继续引导市场短期内不降息的预期，短期内将继续观察通胀变化，因此短期美元震荡。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

**美联储卡什卡利：核心通胀正在“迅速取得进展”（来源：iFind）**

美联储卡什卡利表示，核心通胀正在“迅速取得进展”，朝着美联储的目标迈进。更高的中性利率意味着货币政策可能没有想象中那么紧缩。

**美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 为 53.4，前值 50.6（来源：iFind）**

美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 为 53.4，预期 52，前值 50.6。

点评：PMI 数据公布后，美债收益率、美元指数拉升，十年期美债收益率盘中涨超 15bp 至 4.16%，三大股指悉数收跌，仅有科技和医疗板块收涨。市场预期 3 月降息的概率已经降至 16.5%，5 月开始降息的概率为 64.2%。随着科技巨头的财报基本披露完毕，财报对于股指的支撑已经减弱，前期降息预期抢跑的影响正在显现，未来一段时间缺乏上涨动能，面临回调压力。

投资建议：财报对股指的支撑减弱，降息预期继续修正，未来一段时间缺乏上涨动能，震荡下行

### 1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 证监会严厉打击恶意股市恶意做空行为（来源：wind）

证监会表示，近期股市持续波动，部分不法分子非法牟利，损害投资者合法权益，证监会会同公安部开展联合研判，发现多起涉嫌操纵市场恶意做空案件。操纵市场恶意做空，严重侵蚀老百姓的“钱袋子”，已经站到了全体股民的对立面，扰乱股市健康稳定运行的正常节奏。证监会将坚决重拳打击，让胆敢违法操纵、恶意做空者“倾家荡产、牢底坐穿”。

#### 经合组织提高 2024 年全球经济增长预测至 2.9%（来源：wind）

2 月 5 日，经合组织提高 2024 年全球经济增长预测至 2.9%（2023 年 11 月为 2.7%），并预计 2025 年全球增长率为 3%（与 11 月相比保持不变）；将 2024 年美国经济增长预测上调至 2.1%（之前为 1.5%），并将 2025 年预测保持不变，为 1.7%；削减 2024 年欧元区经济增长预测至 0.6%（之前为 0.9%），将 2025 年预测修正为 1.3%（之前为 1.5%）。

#### 证监会：今年两市股票质押规模占比有所下降（来源：wind）

证监会新闻发言人就股票质押有关情况答记者问表示，截至 2 月 2 日，两市股票质押市值占总市值比重由 2018 年高峰时的 10.51% 降为 3.38%，质押融资余额由 2.69 万亿元降为 1.59 万亿元，上市公司第一大股东质押比例超过 80% 的数量由 702 家降为 227 家。就今年以来的情况看，质押规模较去年年末有所下降。补充质押是质押履约保障比例低于预警线（而非平仓线）的情况下，银行、券商等金融机构为保障融资安全与股东之间约定的保护性措施，不会导致强制平仓。

点评：上证指数再创新低，市场股灾式下跌的格局未变。证监会回应股权质押、融资融券等重点问题，但对于市场而言，更重要的在于整体资本市场生态的健康与否以及中国营商环境的公平与否。本轮股市下跌正是这一系列问题的集中体现。

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。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储主席鲍威尔发表讲话：诚信是无价之宝（来源：wind）**

美联储主席鲍威尔发表讲话称，诚信是无价之宝，不考虑政治，美联储不太可能有信心在3月份降息；自去年12月以来，FOMC的利率预测可能没有太大变化

**美国1月ISM非制造业PMI为53.4（来源：wind）**

美国1月ISM非制造业PMI为53.4，预期52，前值由50.6修正至50.5。

点评：金价继续回调，美债收益率大幅上行，美联储主席在接受采访时的讲话延续了1月利率会议上的鹰派表态，抗通胀维护信誉，货币政策偏谨慎，美国1月ISM非制造业PMI超预期回升，尤其是物价分项大幅上涨，核心通胀压力犹存，短期内市场对美联储降息预期的延后将继续打压金价。

投资建议：降息预期延后，金价存在继续回调风险，叠加国内春节假期将至，建议轻仓过节。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**中国建筑：近期获得9个重大项目，金额合计566.2亿元（来源：中国建筑）**

中国建筑发布公告，近期，公司获得多项重大项目，项目金额合计566.2亿元，占2022年度经审计营业收入的2.8%。

**广东：加快建立城市房地产融资协调机制（来源：西本资讯）**

广东省住房城乡建设厅官网消息，2月2日，广东省住房和城乡建设工作会议召开，总结2023年工作，分析面临形势，布置2024年工作。会议要求，2024年要聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，重点做好十个方面工作。其中提到，围绕“稳预期、防风险”，推动建立房地产业新发展模式。坚持“房住不炒”定位，加快构建房地产业新发展模式。加快建立城市房地产融资协调机制，持续做好个别头部房企债务风险化解工作，推动化解一批问题楼盘。推动构建党委领导、政府组织、居民参与、企业服务的物业管理新格局。

点评：钢价延续震荡格局，预计节前市场变化不大。进入春节当周，下游终端多数已经停工放假，贸易商投机力量也同样大幅下降，流动性下降后现货基本趋于稳定。从目前供需格局看，节前累库速度与去年同期相差不大，预计节后累库高点或略高于去年。不过由于长流程钢厂利润修复不明显，铁水仅微幅回升，供应压力也同样不大。整体来看，市场未来博弈点仍在于节后复工的力度。由于1-2月专项债等发行速度偏慢，预计节后需求启动一般，钢价或仍有一定回落压力。

投资建议：建议节前轻仓为主，关注节后复工节奏和进一步回调机会。

### 2.3、黑色金属（铁矿石）

#### 伊朗前9个月铁精粉产量同比增长6%（来源：Mysteel）

伊朗矿业发展与革新组织（IMIDRO）发布的数据显示，本伊历年前九个月（2023年3月21日至12月21日）的铁精粉产量为3815.3万吨，较去年同期增长了6%。

点评：节前矿价跟随黑色整体延续震荡市。周边权益市场继续重挫，整体情绪依然偏差和。基本面角度，下游成材库存季节性堆积，幅度一般。考虑下游终端多以放假，当前需求情况基本冻结，节后关注重点将回归需求恢复时间点。从当前市场预期来看，考虑节前终端放假略早，资金情况较差，节后恢复力度一般。247家铁水预计仍将维持在225-230万吨/天，导致原料端累库时间和压力推迟。

投资建议：基本面角度尚未到验证期，短期价格更多跟随周围资产情绪波动。节前资金避险情绪较重，建议轻仓观望为主。节后需求兑现仍需要警惕，整体风险尚未释放完毕。

### 2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 华中市场炼焦煤价格暂稳运行（来源：Mysteel）

华中市场炼焦煤价格暂稳运行。供应方面，临近春节，区域内煤矿以安全生产为主，产量小幅缩减，中间洗煤及贸易环节多执行前期合同，库存有一定降低。近日降雪对地销仍有一定影响，运输效率较低。需求方面，下游焦钢企业补库基本完成，年前炼焦煤需求预计持稳，维持按需采购。总体来看，预计短期华中地区煤价弱稳运行。价格方面，平顶山主流大矿季度长协主焦煤2320元/吨，1/3焦煤2020元/吨，许昌市场贫瘦煤报价1420元/吨，鹤壁市场瘦煤1750-1800元/吨；邵阳市场主焦煤2410元/吨。

#### 吕梁市场炼焦煤偏弱运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤偏弱运行。春节临近，放假煤矿数量增加，产量明显降低。市场交投氛围冷清，洗煤贸易企业也陆续进入假期，市场成交量减少，逐渐休市。近日市场竞拍成交不及前期，价格小幅下降，个别煤种有流拍现象。下游成材消费不佳，铁水产量仍处于低位，焦钢企业补库渐入尾声，炼焦煤呈现有价无市的局面，短期内价格稳中偏弱运行。价格方面，高硫主焦S10.5 S3.0 G85成交价2000元/吨。

点评：焦煤现货价格暂稳，期间部分煤种小幅下调，线上竞拍价格涨跌互现。供应方面，节前民营煤矿多数放假，整体供应低位。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关高位运行，洗煤企业陆续放假，口岸整体成交氛围平淡，部分贸易商报价出现松动。库存方面，节前下游补库基本结束，今年整体补库较往年偏低。近期盘面下行主要是两方面因素影响，一是冬储结束后补库需求下滑，二是市场对于未来需求走弱预期渐强，因此盘面下行。焦炭现货价格暂稳，供应方面，目前利润下焦化开工积极性一般，多数维持前期限产幅度。虽然本周焦煤价格企稳，部分配焦煤走弱，但入炉煤成本依然偏高，焦化利润较低，目前焦化厂仍伪亏损状态。节前来，基本面变化不大，盘面多受预期影响，整体震荡走势为主。

投资建议：节前来，基本面变化不大，盘面多受预期影响，整体震荡走势为主。

## 2.5、有色金属（铜）

### KoBold 计划开发赞比亚价值 20 亿美元铜矿（来源：上海金属网）

据外电 2 月 5 日消息，加州金属勘探公司 KoBold Metals 表示，可能考虑合作伙伴关系，因其计划快速开发位于赞比亚的一座新的铜矿，可能耗资约 20 亿美元。该公司利用人工智能寻找铜、钴和锂资源，公司联合创始人兼总裁 Josh Goldman 表示，也可能考虑在未来三到四年内寻求上市。KoBold 最初计划在未来 10 年内在赞比亚的 Mingoba 项目上建造一座新矿，这些计划现在正在进行。正在进行更多开发的 Mingomba 项目的铜矿石品味约为 5%，和艾芬豪矿业的 Kakula 矿床品味相当。

### 雨季对 Dikulushi 铜矿和 Lonshi 铜矿的影响（来源：上海金属网）

金诚信近日接受机构调研时表示，Lonshi 铜矿与 Dikulushi 铜矿都在刚果（金），雨季会对两个项目生产运输带来不同程度的影响。考虑当地在雨季的气候特点，Dikulushi 铜矿的产量及销量在全年并非均匀分布。一般情况下，雨季影响矿区外围道路状况，进而影响生产物资采购和销售产品的运输，因此雨季产销量相对较低。总体来看，Lonshi 铜矿距离赞比亚边境仅 3km，周边基础设施建设较为完善，道路状况受雨季影响较小。

### 江苏省雨雪天气或影响该地区铜杆厂生产销售（来源：上海金属网）

2 月 3 日 11 时 12 分，江苏省气象台变更发布道路结冰黄色预警：徐州、连云港、宿迁、淮安、盐城、扬州、泰州、南通北部、南京中北部地区将出现对交通有影响的道路结冰。目前已了解到江苏一精铜杆厂已因物流受到大雨影响而提前停产，后续情况，将持续关注。

### 智利遭遇严重火灾，Los Bronces 铜矿运输未受影（来源：上海金属网）

综合外媒报道，当地时间 4 日，智利当局称，席卷该国中部的森林火灾已造成至少 99 人遇难，数百人失踪。智利总统博里奇警告称，该国正面临“严重的悲剧”。当地时间 2 月 3 日，智利比尼亚德尔马山火蔓延。据运营商英美资源集团（Anglo American Plc）称，智利中部 Los Bronces 大型铜矿的铜运输未受火灾影响。当被问及附近 Andina 矿的任何后勤影响时，Codelco 没有立即发表评论。

点评：趋势角度，市场对降息预期再度发生反复，美元指数阶段反弹，铜价承受一定宏观压力，继续观察美国经济与就业数据，短期美联储官员表态对市场预期形成新的指引，消息面上，地缘冲突加剧，油价出现反弹，铜价成本支撑预期增强，国内方面，市场继续处于政策刺激窗口期，国内终端需求波浪式修复，市场对中期需求恢复预期不强也不弱，短期警惕股票市场情绪向商品传导。总体上看，宏观因素影响由中性转阶段利空。结构角度，国内季节性累库节奏加快，下游逐步进入放假模式，需求补库力度进一步减弱，虽然供给端相对偏紧但暂未看到实质性减产，因此，春节假期前后库存将持续累积，从而对铜价及现货升贴水形成抑制，基本面短期对铜价继续形成抑制。

投资建议：单边角度，宏观与基本面短期因素对铜价形成抑制，两者形成共振或推动铜价破位下行，策略角度，短期偏空思路对待，但我们认为下行空间会相对有限。套利角度，建议继续关注沪铜跨期正套的中期布局机会。



## 2.6、有色金属（碳酸锂）

**亿纬锂能：2023年净利润同比预计增长15%—20%（来源：公司公告）**

亿纬锂能2月5日晚间发布业绩预告，2023年预计实现归属于上市公司股东的净利润40.35亿元—42.11亿元，同比增长15%—20%。随着新工厂、新产线进入量产阶段，公司的出货规模增长迅速，实现了良好的业绩。

**时代吉利动力电池扩建项目获批（来源：SMM）**

时代吉利四川宜宾扩建项目总投资87,000万元。项目建成后，新增10GWh/年锂离子动力电池的生产能力，全厂达到年产25GWh锂离子动力电池的生产能力。

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。

## 2.7、有色金属（工业硅）

**东海红狮年产10万吨多晶硅项目新进展（来源：SMM）**

海东红狮半导体有限公司硅基新材料项目一期10万吨多晶硅第一个精馏塔吊装圆满完成。海东红狮硅基新材料产业园项目位于青海省海东市河湟新区零碳产业园，总投资295亿元，将分两期建设年产20万吨多晶硅、25万吨工业硅。其中，一期年产10万吨多晶硅项目预计9月30日投产。

**1月再生硅产量为1.88万吨（来源：SMM）**

据SMM调研，1月再生硅产量为1.88万吨，月环比下降13.0%，同比增33.3%。

点评：今日工业硅期货主力2403合约收盘于13250元/吨，涨跌幅-0.04%。现货价格持稳。下游春节前备货基本结束，产业内客户及贸易商陆续进入春节假期。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。供给方面，新疆前期停产企业仍未完全恢复，年后或有进一步开工计划。西南开工率处于较低水平，供应边际影响小。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。

## 2.8、有色金属（镍）

**淡水河谷 23 年第四季度镍产量同比减少 5.3% (来源：中国镍业网)**

巴西淡水河谷发布 2023 年第四季度生产报告。其中，四季度镍产量 4.49 万吨，环比增加 6.7%，同比减少 5.3%；镍销量 4.79 万吨，同比减少 17.7%，环比增长 22.19%。23 年总产量为 16.49 万吨，同比减少 8%。23 年第四季度的镍产量比去年同期下降了 5.3%。淡水河谷披露其 24 年四季度产量同比减少归因于 Voisey's Bay (沃伊西湾) 镍矿转至地下开采，以及 Onça Puma (翁卡普马) 项目计划内的熔炉停产检修。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 124860 元/吨，单日跌幅-1.41%。上期所镍仓单较上一交易日增加 12 吨至 11755 吨。开盘时沪镍价格发生跳水，但现货升贴水随之调高，价格重新恢复正常区间。大部分贸易商补库结束后进入假期，现货成交量减少，关注年后下游复工复产带来的库存去化。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 年镍矿供应仍有待观察，对镍产业发展政策的调整可能主要体现在二级镍的减产上。综合来看，年前资金避险离场下，纯镍价格单边建议暂时观望。

投资建议：交易层面上，节前单边暂时观望为主。年后关注印尼当地选举结果以及 RKAB 审批情况，以及下游行业需求边际变化。

## 2.9、有色金属（氧化铝）

**2 月 5 日氧化铝新疆地区社会库存共计 20.13 吨 (来源：SMM)**

2 月 5 日氧化铝新疆地区社会库存共计 20.13 吨，较上一周一减 0.42 万吨。据调研，新疆地区氧化铝仓单总注册量较上一周一减 0.66 万吨至 12.55 万吨，仓单总注册量距上期所指定新疆地区总交割库容 25 万吨差 12.45 万吨，新疆区域非交割品氧化铝库存较上一周一增 0.24 万吨至 7.58 万吨。

点评：昨日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。现货供应整体依然偏少，昨日没有成交消息传出。下游用户基本已完成补库，期价偏弱运行。

投资建议：短期建议观望。

## 2.10、有色金属（铝）

**铝价大跌加工费上挺 下游压价接货成交清淡 (来源：SMM)**

SMM 2 月 5 日讯：今日 SMM A00 铝价与上一工作日相比下跌 180 元/吨，报 18730 元/吨，佛山 A00 铝报 18770 元/吨，与上一工作日相比下跌 160 元/吨。今日铝基价大幅度下跌，

铝棒加工费借势上挺，市场春节放假氛围浓厚，下游贸易商和加工厂压价接货，整体成交清淡。

点评：昨日华东铝锭市场报价-10~0 元/吨，华南市场报价 0~30 元/吨。市场已经普遍进入假期状态，成交比较清淡。铝锭库存表现尚可。铝价节前预计震荡运行。

投资建议：短期建议观望。

## 2.11、能源化工（电力）

### 英国-丹麦的互联电网因发生小火而需中断数日（来源：Bloomberg）

英国和丹麦间的互联电网将短暂停运，丹麦侧的一座相关建筑物发生小火，但没有造成设施的损坏。根据 Energinet，由于需要清理烟雾，停电将从周日开始，持续到下周四晚间。该电缆容量为 1.4GW，从去年年底开始运作。

### 加州宣布进入紧急状态（来源：Bloomberg）

由于一系列冬季风暴的影响，加州大部分地区都面临狂风、暴雨和暴雪。紧急状态覆盖洛杉矶、奥兰治、里弗赛德、圣贝纳迪诺、圣地亚哥、圣路易斯奥比斯波、圣巴巴拉和文图拉。截至周日晚间，加州有超过 79 万户家庭停电。

### 德国为大规模扩建燃气发电厂铺路（来源：Bloomberg）

德国批准为燃气发电厂扩建提供资金，同意进行至多 10GW 新机组的短期招标，条件是开发商需要在未来几年内转变开始使用氢气作为能源。

点评：欧美电价寒潮为主线的大趋势不变，且地区性的零星扰动依旧存在。西北欧地区短期内面临寒流，而英国互联电网出现问题，可能在短期内对北欧和英国地区的电价形成短期支撑。成本端来看，能源成本暂时止跌，成本端 2023 年的前低依旧可以对电力定价有一定程度的参考。短期来看，在边际驱动有所减少的背景下，欧洲电价或维持震荡。美国的寒潮落地加州，但并未对电价产生提振作用，在寒潮过去后美国各地电价的运行或重归平稳。

投资建议：短期内欧洲电价维持震荡，美国电价波动率或走低。

## 2.12、能源化工（液化石油气）

### 河南推进城镇非居民用户“瓶改管”改造（来源：河南省人民政府）

河南省政府印发的《2024 年河南省重点民生实事工作方案》指出，要推进城镇非居民用户“瓶改管”改造，2024 年全年完成 12 万户城镇非居民用户液化石油气“瓶改管”改造，着力消除用户端安全隐患，保障社会公共安全和人民群众生命财产安全。

### 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 4870 元/吨，较昨日稳定；华南进口气均价 5180 元/吨，较昨日跌 20 元/吨，华南工业气估价 4940 元/吨，较昨日稳定。

点评：国内现货市场交易总体清淡，受春节假期和雨雪天气影响，交通运力下降，货物流通受到影响，上游炼厂及码头出货有趋于谨慎的迹象，进口商亦暂缓采购，节前价格难有明显好转。内盘期货方面，上周仓单合计增加 3758 手至 9220 手，近月合约受到明显压制，目前盘面处于筑底阶段，利空或已出尽。预期在炼厂降负和到港量下降的影响下 2 月供应小幅缩紧，建议短期观望，关注节后可能存在的反弹机会。

投资建议：短期震荡偏弱，建议观望

### 2.13、能源化工 (PX)

#### 2 月 5 日 PX 市场日报 (来源：CCF)

今日 PX 价格跌幅较小，偏弱维持。原料端价格连续下跌，早间 PX 商谈水平跟随下滑。不过下游 PTA 期货走势相对坚挺，对 PX 商谈价格具备支撑。市场商谈延续上周清淡气氛，纸现货商谈均较少。尾盘窗口内部分厂商继续接货一定程度限制价格跌幅。

点评：2024/02/05，PX2409 收盘价为 8308 元，环比下跌 26 元，持仓 23358.0 手，增仓 57.0 手。PX2501 收盘价为 8280 元，环比下跌 40 元，持仓 9.0 手，增仓 3.0 手。PX2405 收盘价为 8404 元，环比下跌 20 元，持仓 84084.0 手，减仓 1964.0 手。

由于下游织造及聚酯节前降负，需求端对上游 PTA 以及 PX 支撑减弱。同时由于 PTA 前期大厂宣布检修计划，PX 近月累库压力加大，短期表现弱于 PTA。另外一方面，调油预期也已经抢跑交易过，未来芳烃估值以及月间价差能否继续走扩仍然依赖于汽油季节性需求是否实质性启动。

投资建议：短期内期价偏震荡调整。

### 2.14、能源化工 (PTA)

#### 对 2024 年聚酯需求的探讨 (来源：CCF)

年前纺织企业订单会表现比较忙碌背后的原因在于，其一，今年春节过年时间比较迟，年后等复工正常基本到 2 月末，这时候春装已大面积上市，夏装也进入全面生产阶段，所以在年前必须提前下单春夏季的内销订单。其二，年前外贸订单有所回暖，这部分外贸订单可能相当一部分来自于斋月的提前下单。

今年的春节比去年晚，海外斋月（3 月 12 日开始）却提前了十天，这意味着卖家们的备货时间将受到压缩，如果等到春节后工厂复工或许会错过斋月的购买热潮。并且，斋月期间，穆斯林国家的政府和企业都将调整工作时间，包括海关、港口等机关和企业，这将导致进出口业务可能延误。所以卖家们必须在中国春节之前提前下单备货，尽量使货物在斋月开始之前抵达

点评：2024/02/05，TA2409 收盘价为 5760 元，环比下跌 6 元，持仓 192043.0 手，减仓 2349.0 手。TA2501 收盘价为 5702 元，环比下跌 8 元，持仓 1545.0 手，增仓 986.0 手。TA2405 收盘价为 5852 元，环比下跌 12 元，持仓 1089841.0 手，减仓 49911.0 手。

需求端，临春节前织造开工率已经快速下降至低位，聚酯综合开工率也继续环比下降。织造企业节前已完成聚酯原料备货至三月中下旬。由于需求端没有进一步支撑，而节后开工情况暂时无法准确锚定，PTA 整体价格有所回调。由于聚酯环节库存水平很低，节后产业链原料整体价格水平回调幅度还是有限，但节奏上还是需要关注复工情况。

投资建议：短期内价格震荡调整。

## 2.15、能源化工（LLDPE/PP）

**PP 生产环节库存、贸易环节库存，港口库存均有上涨（来源：卓创资讯）**

据卓创资讯统计分析，上周五（2月2日）国内 PP 库存环比1月26日增长 8.33%。其中主要生产环节 PP 库存、贸易环节库存，港口库存均有上涨。据卓创资讯统计分析，上周五（2月2日）国内 PP 主要生产环节库存环比1月26日上涨 8.83%。本周 PP 检修及降负荷装置仍集中，企业开工负荷保持在 80% 下方，供应增长缓慢，一定程度上减弱了累库的压力。

点评：今日聚烯烃小幅反弹，市场开始关注 3-5 月续 PE 进口减少。从贸易商的反馈来看，因美国需求的韧性、巴拿马运河水位以及中国进口窗口关闭的问题，近期美国货报价的确减少。现货方面价格趋于稳定，下游工厂以及物流多数已停工放假，市场交投氛围较为清淡。

投资建议：后续来看，11-12 月进口窗口的打开使得 2-3 月到港量环比提高，而国内开工率也将进一步提升，在需求无亮点、估值无支撑下，PE 或持续受到压制。而 PDH 装置仍无大面积回归的计划，PP 低开工下整体矛盾并不突出，短期或回归震荡。而 PE 的供应中，国有成分占比较高，其将随着油制的开工回升而上行，L-P 短期有走弱的可能。

## 2.16、能源化工（甲醇）

**山东鲁西甲醇 30 万吨/年烯烃装置 2 月 4 日故障停车（来源：隆众资讯）**

隆众资讯 2 月 5 日报道：山东鲁西甲醇 30 万吨/年烯烃装置 2 月 4 日故障停车，检修时间预计 30 天左右。

**伊朗 Bushehr165 万吨/年甲醇装置正在重启中（来源：隆众资讯）**

隆众资讯 2 月 5 日报道：据悉，伊朗 Bushehr165 万吨/年甲醇装置正在重启中，目前处于锅炉升温状态，关注后续装船。

点评：2 月 5 日市场消息较为平静，甲醇高位回调，港口基差仍然较强。基本面消息偏向利空，伊朗限气情况有所缓解，伊朗 Bushehr165 万吨/年甲醇装置正在重启。山东鲁西甲醇 30 万吨/年 MTO 2 月 4 日故障停车，检修时间预计 30 天左右。春节愈发临近，加上北方多地降雪等影响运输，甲醇运输车队陆续放假，上游排库、下游备货等完成，国内甲醇市场整体交投表现偏淡，仅有部分零星成交。

投资建议：甲醇在此位置交易难度较大，单边建议观望。虽然内地整体持续走弱，但春节前内地需求暂时退出，市场的矛盾更多在港口，后续可流通货源的到港仍然不多，司机

的放假使得内地货源难以补充到港口，叠加乙二醇高价下，兴兴MTO重启或较为顺利，短期港口基差或依旧坚挺。而春节之后司机返岗，港口偏紧的问题可通过内地补充来解决，关注5-9月差逢高做缩。

## 2.17、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5日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4.85万吨，较上期库存6.85万吨下降2.0万吨，环比下降29.20%；较去年同期库存25.95万吨下降21.10万吨，同比下降81.31%。

### 苯乙烯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至2024年2月5日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：14.1万吨，较上期增2.233万吨，环比+18.82%。商品量库存在10.6万吨，较上期增1.533万吨，环比+16.91%。消息面看，春节前抵港补充继续增量，而提货变化有限，抵港量明显大于提货量，港口库存继续攀升。

点评：2024/02/05，EB2403收盘价为8795元，环比上涨76元，持仓209709.0手，减仓11303.0手。EB2404收盘价为8817元，环比上涨48元，持仓92569.0手，减仓1483.0手。EB2405收盘价为8770元，环比上涨25元，持仓96365.0手，减仓2810.0手。近一周苯乙烯期货价格震荡偏弱。成本端纯苯依旧强势，在进口难有增量（外盘纯苯价格继续高位运行，中韩套利窗口暂闭），其供需矛盾的缓解将只能依赖下游装置降负实现，从目前的下游利润及供需情况来看，后续苯乙烯及酚酮存在较大的负反馈概率。苯乙烯需求承接则继续偏弱，下游成本压力偏高，EPS及PS开工率存在继续下行预期，苯乙烯基本面偏差。在此背景下，苯乙烯-纯苯价差持续压降，现货价差及近月价差已接近近年最低点。苯乙烯供应减量预期再起。

投资建议：EB-BZ价差做缩策略建议止盈离场，逢低寻找苯乙烯2404-2405正套机会。

## 2.18、能源化工（纸浆）

### 2月5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平稳运行。临近春节假期，市场节日氛围浓厚。木浆市场下游部分小型纸厂停机放假，加之物流运输陆续减少，浆市交投逐渐放缓。部分地区进入休市状态，业者调价意愿不足，故今日现货市场价格以稳为主。

点评：2024/02/05，SP2409收盘价为5702元，环比上涨10元，持仓11809.0手，增仓51.0手。SP2501收盘价为5894元，环比上涨16元，持仓164.0手，减仓9.0手。SP2405收盘价为5646元，环比上涨2元，持仓209657.0手，减仓23258.0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）

### 2月5日现货PVC震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格窄幅整理，PVC 期货今日偏弱震荡，贸易商现货报盘稀少，鲜有实单成交。下游多数进入休假状态，采购积极性低，今日现货市场成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5550-5630 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：2024/02/05，V2409 收盘价为 5902 元，环比下跌 29 元，持仓 79837.0 手，增仓 57.0 手。V2501 收盘价为 5978 元，环比下跌 34 元，持仓 1431.0 手，增仓 100.0 手。V2405 收盘价为 5792 元，环比下跌 26 元，持仓 791453.0 手，增仓 11632.0 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）

### 油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存、豆粕库存、未执行合同均下降。其中大豆库存为 477.44 万吨，减少 86.97 万吨；豆粕库存为 74.65 万吨，减少 18.91 万吨；未执行合同为 258.15 万吨，减少 10.95 万吨；豆粕表观消费量为 169.86 万吨，增加 8.82 万吨。

### 巴西大豆收获率为 14%（来源：CONAB）

截至 2 月 3 日当周巴西大豆收获完成 14%，一周前为 8.6%，去年同期为 8.9%。

### 美豆出口检验量超市场预期（来源：USDA）

截至 2 月 1 日当周美豆出口检验量为 142.65 万吨，市场预期为 45-90 万吨；其中对中国大陆检验量为 107.4 万吨。

点评：美国周度出口检验报告好于市场预期，给美豆价格带来些许提振。市场等待周四 CONAB 及 USDA 即将公布的报告，重点关注对巴西产量及美国期末库存的调整。上周国内豆粕库存明显下降，但绝对库存水平仍偏高。春节临近下游备货基本结束，备货力度不及往年，目前现货购销清淡，预计期价和基差仍将维持弱势。

投资建议：期价弱势震荡。

## 2.21、农产品（豆油/棕榈油）

### 截至一月底，马来西亚棕榈油库存可能连续三个月下跌（来源：Reuters）

调查显示，1 月份库存量下降 6.62% 至 214 万吨，产量下降 11.83% 至 137 万吨，出口量下降 8.65% 至 122 万吨。马来西亚棕榈油局数据将于 2 月 13 日公布

### 马来西亚棕榈油库存料创九个月来最大降幅（来源：Bloomberg）

库存估计范围在 205 万吨至 226 万吨之间；产量估计在 133 万吨至 141 万吨之间；出口预测从 120 万吨到 130 万吨；进口增至约 50,000 吨；当地消费预估在 25 万吨至 40 万吨之间

点评：路透与彭博于昨日发布马来棕榈油 1 月数据预测，减产幅度缩小至 12% 左右，出口

降幅在 8% 左右，库存将小幅下降。214 万吨的库存水平在历史同期来看并不算低，叠加目前大豆丰产的大背景，小幅的去库难以带动棕榈油持续的走高，后续需关注实际数据的情况，马来的消费仍然是值得期待的方面。

投资建议：市场机构给出的库存降幅相对保守，仅给到 6% 左右的水平。不过从减产实际情况看，出现大幅去库的可能性较低，棕榈油预计仍以区间内低位震荡为主，需要警惕假期期间 MPOB 报告发布后导致节后的大幅波动。

## 2.22、农产品（玉米淀粉）

### 华北大范围降雪 玉米淀粉购销提前结束（来源：Mysteel）

春节假期临近，玉米淀粉市场购销较少，华北地区市场价格主流企稳。华南销区走货表现减弱，糖厂开机下滑，纸企放假数量增加，目前港口主要维持小单走货为主，短期价格暂稳。

点评：2024 年 2 月 5 日，春节临近叠加大雪天气，淀粉现货购销提前结束，价格因此稳定；期货继续减仓下行，米粉价差趋弱。

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：当前米粉价差仍处于相对较高水平，当淀粉库存持续稳定累积，可关注米粉价差做缩机会。

## 2.23、农产品（玉米）

### 全国玉米市场价格趋稳整理（来源：Mysteel）

2 月 5 日东北产区玉米价格大体稳定，烘干塔陆续停收，市场以执行合同走货为主，新询报价偏强。深加工企业陆续发布停收通知，市场购销整体清淡，价格以稳为主。华北地区玉米价格以稳为主，购销活动平淡。一方面华北地区出现雨雪天气影响道路运输，另一方面距离春节还有 5 天，下游深加工企业陆续开始停收，春节前交易气氛日益趋淡。销区玉米市场价格稳定运行。春节将至，下游饲料企业备货完成，下游企业陆续开始放假，港口购销清淡，贸易商报价趋稳。内陆地区市场价格以稳为主，但小部分企业仍有一定采购需求，贸易商意向加价出货。

### 2023 年全国工业饲料产量情况（来源：饲料工业协会）

2023 年全国工业饲料总产量 32162.7 万吨，比上年增长 6.6%。其中，配合饲料产量 29888.5 万吨，增长 6.9%；浓缩饲料产量 1418.8 万吨，下降 0.5%；添加剂预混合饲料产量 709.1 万吨，增长 8.7%。分品种看，猪饲料产量 14975.2 万吨，增长 10.1%；蛋禽饲料产量 3274.4 万吨，增长 2.0%；肉禽饲料产量 9510.8 万吨，增长 6.6%；反刍动物饲料产量 1671.5 万吨，增长 3.4%；水产饲料产量 2344.4 万吨，下降 4.9%；宠物饲料产量 146.3 万吨，增长 18.2%；



其他饲料产量 240.2 万吨，增长 7.6%。

点评：2024 年 2 月 5 日，期货价格小幅回落，持仓减少，现货价格稳定运行，企业陆续发布停收通知。

年后农户余粮预计仍有一定的压力，预计仍有做多机会，市场或有持币过节心态，或驱动期货价格短期继续减仓回落。不过因贸易商心态转变、养殖盈利的阶段性转正、和当前深加工利润的丰厚，预计年后的价格底有可能高于年前。

投资建议：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）

**大北农：公司有开展部分生猪期货套期保值业务（来源：WIND）**

大北农 2 月 4 日在投资者互动平台表示，公司有开展部分生猪期货套期保值业务，以规避价格波动带来的风险。

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、航运指数（集装箱运价）

**能源中心调整欧线涨跌停板以及保证金比例（来源：上海国际能源交易中心）**

上海国际能源交易中心布最新风控要求，自 2024 年 2 月 7 日（星期三）收盘结算时起，涨跌停板幅度和交易保证金比例调整如下，集运指数（欧线）期货 EC2404、EC2406、EC2408、EC2410、EC2412 合约的涨跌停板幅度调整为 25%，交易保证金比例调整为 27%。

**欧洲多国爆发抗议活动（来源：搜航网）**

近期，欧洲多国接连发生农民抗议，农业工会与当局之间争端的加剧导致抗议蔓延到至少 10 个国家。法国、德国、荷兰、比利时、立陶宛、波兰、西班牙、葡萄牙、希腊和罗马尼亚等国的农民们开着拖拉机列队，堵塞街道，封锁港口与机场。

点评：周末哈马斯和以色列多官员陆续发声，市场对巴以短期达成停火协议的预期有所减弱，今日盘面小幅修复。当前基本面和消息面仍然高度不确定，交易所将也相应调整了 EC 的涨跌停板幅度和保证金比例，分别提升为 25% 和 27%，将于本周三收盘结算时生效，目前 EC 交易风险相对偏高，建议投资者谨慎操作。重点关注节后供需变化以及近期巴以谈判进展。

投资建议：目前 EC 交易风险相对偏高，建议投资者谨慎操作。

**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)