

## 美国 PPI 连续三个月未增长，中国 12 月金融数据不及预期



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-01-15

### 股指期货

#### 美国 12 月 PPI 环比下降 0.1% 连续三个月未增长

高利率对实体经济的打压在财报中逐渐显现，通胀数据继续支撑市场降息预期

### 国债期货

#### 12 月金融数据不及预期

金融数据总量不及市场预期，实体融资需求仍然较弱，私人部门举债意愿较弱，政府正在发力稳信用。长期看多的方向未变，但短时间内利多因素超预期的概率不高，建议止盈观望。

### 黑色金属

#### 45 个港口进口铁矿库存为 12621.11 万吨

持续季节性需求走弱和高铁水下，原料端紧张的强势已经阶段性转弱，短期震荡偏弱。年后观察实际需求启动力度。

### 有色金属

#### 矿业部：秘鲁 11 月铜产量同比增加 10.9%

宏观与基本面短期利空预期升温，对铜价将产生阶段抑制，这种抑制恐令铜价震荡重心继续下移。

### 农产品

#### USDA 上调美国 23/24 年度大豆单产

上周五晚 USDA 报告超预期利空，美豆期价及产地 CNF 走弱令进口大豆成本不断下行，国内需求毫无起色，期价跌且基差跌，市场看空情绪浓厚。

黄玉萍 资深分析师（农产品）  
从业资格号：F3079233  
投资咨询号：Z0015897  
Tel: 63325888-3907  
Email: yuping.huang@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、股指期货（美股）.....	4
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	4
1.3、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（铁矿石）.....	6
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	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（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	10
2.10、有色金属（镍）.....	10
2.11、能源化工（原油）.....	11
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（苯乙烯）.....	12
2.14、能源化工（PX）.....	13
2.15、能源化工（PTA）.....	13
2.16、能源化工（纸浆）.....	13
2.17、能源化工（PVC）.....	14
2.18、农产品（豆油/棕榈油）.....	14
2.19、农产品（白糖）.....	15
2.20、农产品（棉花）.....	16
2.21、农产品（玉米淀粉）.....	17

2.22、农产品（玉米） .....	17
2.23、农产品（生猪） .....	17
2.24、农产品（豆粕） .....	18
2.25、航运指数（集装箱运价） .....	19

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、股指期货（美股）

#### 美国 12 月 PPI 环比下降 0.1% 连续三个月未增长（来源：iFind）

美国 12 月 PPI 同比增长 1%，不及预期的 1.3%，较 11 月的 0.9% 有所反弹；PPI 环比为 -0.1%，同样不及预期的 0.1%，较前值 0% 放缓，连续第三个月未增长。12 月核心 PPI 同比增长 1.8%，不及预期为 2%，也较 11 月的 2% 放缓，为 2020 年底以来的最小涨幅。核心 PPI 环比增长 0%，不及预期 0.2%，与前值一致，连续第三个月保持不变。

#### 美国主要银行去年四季度盈利恶化（来源：iFind）

美国主要银行 12 日公布的财报显示，受此前区域性银行危机导致存款保险机构收取额外费用、信贷损失增加等因素影响，美国主要银行 2023 年第四季度盈利情况恶化。数据显示，为弥补去年银行业危机期间支出的巨额资金，美国联邦储蓄保险公司去年第四季度向摩根大通等银行收取了总计约 86 亿美元的特别费用，这对相关银行的盈利水平产生显著影响。

点评：周五开启美股财报季，主要银行财报显示盈利恶化，除了 3 月硅谷银行的事件影响以外，信贷损失和贷款损失准备金计提的提高也是导致盈利恶化的主要原因，这反映出高利率对于实体经济冲击正在逐步显现，预计这次财报季将显示出更多企业盈利放缓的迹象，给美股带来压力。但是，周五公布的 PPI 超预期回落，市场降息预期有所提升，2 年期美债大幅下行超 10bp。最终标普 500 和纳斯达克 100 小幅收涨，道琼斯工业平均指数受联合健康股价拖累收跌。

投资建议：震荡下行

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 证监会召开 2024 年首场新闻发布会（来源：wind）

证监会召开 2024 年首场新闻发布会。这也是时隔两年多，证监会首次召开线下新闻发布会。证监会发行司、机构司和上市司负责人介绍当前市场关心的热点问题，涉及新股发行节奏、投资端改革和上市公司现金分红、增持回购等情况。会议表示，当前 IPO 节奏明显放缓。下一步，证监会将科学合理保持 IPO 常态化；继续做好逆周期调节，做好一二级市场协调发展；继续严格把好 IPO 入口关，提高上市公司质量。证监会将研究逆周期布局激励约束机制，强化基金机构“受人之托、代人理财”功能，加大逆周期布局正面激励，做好长期投资、价值投资。

#### 广东省发文进一步推进民营经济发展（来源：wind）

中共广东省委、广东省人民政府发布《关于促进民营经济发展壮大进一步推动民营经济高质量发展的实施意见》，要求依法保护民营企业产权和企业家合法权益，鼓励民营企业参与国有企业混合所有制改革，支持上市民营企业通过增发、配股、发行可转换债券等方式

实现再融资，引导政策性融资担保机构加强对民营企业发债的增信支持。

#### 中国 2023 年 12 月份社融增量 1.94 万亿元 (来源: wind)

中国 2023 年 12 月份社会融资规模增量为 1.94 万亿元，比上年同期多 6169 亿元；预期 2.06 万亿元，前值 2.45 万亿元；12 月新增人民币贷款 1.17 万亿元，同比少增 2401 亿元，预期 1.17 万亿元，前值 1.09 万亿元。12 月末，人民币贷款余额 237.59 万亿元，同比增长 10.6%。

#### 中国 2023 年 12 月 CPI 和 PPI 跌幅收窄 (来源: wind)

中国 2023 年 12 月 CPI 同比下降 0.3%，预期降 0.3%，前值降 0.5%。中国 2023 年 CPI 同比上涨 0.2%，2022 年为上涨 2%。中国 2023 年 12 月 PPI 同比下降 2.7%，预期降 2.6%，前值降 3%。中国 2023 年 PPI 同比下降 3.0%，2022 年为上涨 4.1%。

#### 中国 2023 年 12 月出口增速 2.3%，进口 0.2% (来源: wind)

海关总署：以美元计价，中国 2023 年 12 月出口同比增加 2.3%，前值增 0.5%；进口增加 0.2%，前值降 0.6%；贸易顺差 753.4 亿美元。

点评：当前 M1 增速仍仅为 1.3%，经济活力仍较差，中国的信用扩张带有明显的财政发力色彩，这是当下稳住总需求的必要之法。展望后市，财政靠前发力仍将会对社融造成支撑。但居民以及民营企业部门的信用能否有效扩张仍需要观察。

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积极变化共振。

### 1.3、国债期货（5 年期国债/10 年期国债）

#### 12 月金融数据不及预期 (来源: 中国人民银行)

央行发布了 2023 年金融统计数据报告，数据显示，2023 年 12 月末广义货币 (M2) 余额 292.27 万亿元，同比增长 9.7%，预期 10.1%；2023 年 12 月末，社会融资规模存量 378.09 万亿元，同比增长 9.5%，预期值为 9.63%。其中，12 月份增量为 1.94 万亿元，比上年同期多 6169 亿元。

#### 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)

央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，1 月 12 日以利率招标方式开展 650 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。因有 750 亿元逆回购到期，单日净回笼 100 亿元。

#### 中国 12 月 CPI 同比降 0.3%，PPI 同比降 2.7% (来源: 国家统计局)

中国 2023 年 12 月 CPI 同比下降 0.3%，预期降 0.3%，前值降 0.5%。中国 2023 年 CPI 同比上涨 0.2%，2022 年为上涨 2%。12 月 PPI 同比下降 2.7%，预期降 2.6%，前值降 3%。2023 年 PPI 同比下降 3.0%，2022 年为上涨 4.1%。

国家统计局表示，2023 年 12 月 CPI 同比降幅收窄，其中，食品价格下降 3.7%，降幅比 11 月收窄 0.5 个百分点，影响 CPI 下降约 0.70 个百分点；食品中，猪肉价格下降 26.1%，降幅

收窄 5.7 个百分点，影响 CPI 下降约 0.43 个百分点，是带动 CPI 同比下降的主要因素。

点评：金融数据总量不及市场预期，显示实体融资需求仍然较弱。数据结构和此前几月比较类似：1) 居民部门主动举债意愿仍然较为疲弱，居民中长贷继续同比少增，同时居民存款也逐渐回到了 2021 年的水平，虽然财政积极发力创造货币，但提前还贷行为使得居民部门存款难以持续高增。2) 企业中长期贷款继续同比少增，产能过剩环境之下，企业主动举债意愿比较疲弱。票据融资规模同比小幅多增，由于央行不断强调平滑信贷投放节奏，近期银行票据冲量的意愿逐月走弱。M1 增速录得 1.3%，和前值持平，货币活性化水平仍然不高。3) 财政积极发力，政府债继续答复同比多增，其已经成为稳信用的重要抓手，政府存款同比多增，显示财政潜在的支出规模仍然较大。综合来看，基本面修复节奏偏慢，长期看多的方向未变，但短时间内利多因素超预期的概率不高，建议止盈观望。

投资建议：建议止盈观望。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 黄金投机净多仓下降（来源：wind）

美国商品期货交易委员会（CFTC）的数据显示，1 月 9 日当周，投机者所持 COMEX 黄金净多头寸减少 31,228 手合约，至 106,288 手合约，创最近八周新低。

#### 美国 2023 年 12 月 PPI 同比上升 1%（来源：wind）

美国 2023 年 12 月 PPI 同比上升 1%，预期升 1.3%，前值从升 0.9%修正为升 0.8%；环比降 0.1%，预期升 0.1%，前值从持平修正为降 0.1%。美国 2023 年 12 月核心 PPI 同比升 1.8%，预期升 1.9%，前值升 2%；环比持平，预期升 0.2%，前值持平。

点评：周五金价强势收涨，一方面是中东地区地缘政治冲突增加带来的避险情绪，一方面是美国 12 月 PPI 不及预期后，市场降息预期再度增加所致。短期内降息预期发酵空间有限，关注本周将公布的 12 月美国零售销售数据，此外，2 月 1 日美联储也将召开利率会议，地缘政治风险将加大市场波动。

投资建议：金价短期走势震荡，不建议追高。

### 2.2、黑色金属（铁矿石）

#### 45 个港口进口铁矿库存为 12621.11 万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12621.11 万吨，环比增 376.36 万吨；全国 47 个港口进口铁矿石库存总量 13221.11 万吨，环比增 413.36 万吨。

点评：本周铁矿石价格跌幅扩大，期货 05 主力跌至 950 元附近，普氏指数跌破 130 美金。随着宏观情绪褪去，短期整体工业品更加开始担心现实的季节性需求疲弱和明年需求恢复

持续性。前期主动多头离场后，估值仍然偏高，投机性需求难以承接，黑色整体震荡回落。但考虑年前依然数据实际需求表现真空期，预计走势并不会太顺畅，以震荡市为主。

投资建议：基本面角度，本周铁水小幅恢复2W至221万吨/天，此轮回升更多是预期的环保+平控结束后复产。但由于点对点钢厂多处于亏损，实际复产力度偏弱。剔除环保带来的样本扰动，实际铁水延续季节性弱势主动回落。考虑1月份国内需求仍然疲弱，预计铁水仍将维持在弱势。12月份集中冲量发货后，对应2-3月国内港口库存仍将累库。预计2-3月份国内港口库存高点将回到1.35亿吨，对比同期已经处于中性水平。

### 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。进口蒙煤市场价格支撑趋弱，口岸下游询价偏低，市场成交氛围冷清，多数企业对后市持观望态度。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库时机，国内贸易企业投机采购动向以及钢厂铁水产量对蒙煤贸易的影响。

#### 长治市场炼焦煤价格偏弱运行（来源：Mysteel）

长治市场炼焦煤价格偏弱运行。产地方面，区域各煤种价格经过下调之后，出货稍有好转，临近春节，考虑下周开始下游陆续准备冬储补库，支撑煤价或将止跌企稳运行；下游方面，本周钢厂日均铁水产量220.79万吨，环比增2.62万吨，同比减1.51万吨，钢厂在经过两轮提降后，利润虽有所修复，但仍有进一步提降想法，而焦炭目前累跌200-220元/吨，焦企利润再度受到挤压，据统计山西焦企平均亏损97元/吨，整体采购心态偏弱，短期炼焦煤价格震荡偏稳运行。

点评：现货方面，部分煤种现货价格依然下行中，下游焦企对原料采购整体偏谨慎。但现货价格大幅下跌后，近期线上竞拍成交降幅已有所收窄，而且部分矿点继续降价意愿已不强。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。从近期煤矿开工率数据来看，样本炼焦煤开工率环比上升，山西地区样本炼焦煤开工率也有所上升。同时乌海地区煤矿复产，乌海部分炼焦煤开工逐渐恢复中。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。需求端铁水维持低位。

投资建议：供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，但现货前期大幅走低后有所企稳，煤焦市场维持震荡走势。

### 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 中钢协：预计2023年中国钢产量约10.2亿吨（来源：中钢协）

中国钢铁工业协会会长谭成旭12日在北京举行的中国钢铁工业协会第六届会员大会第六次会议上表示，2023年前11个月，全国钢产量9.52亿吨，同比增长1.5%。预计2023年，全国钢产量约10.2亿吨，同比基本持平；粗钢表观消费量约9.4亿吨，同比略降。

#### 247家钢厂日均铁水产量回升到220.79万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.08%，环比上周增 0.45%，同比去年增 0.4%；高炉炼铁产能利用率 82.56%，环比增 0.97%，同比持平；钢厂盈利率 26.84%，环比减 3.46%，同比增 3.9%；日均铁水产量 220.79 万吨，环比增 2.62 万吨，同比减 1.51 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率 61.29%，环比减少 1.62 个百分点，同比增加 41.88 个百分点。其中华东、华南、西南区域小幅下降，华北、华中区域微幅上升，西北地区明显上升，其余区域持平。

点评：钢价延续震荡弱勢格局，本周五大品种依然延续温和累库。虽然绝对库存压力并不明显，但由于近期成材现货的压力，加之随着原料端的累库，原料现货也有调整的压力，市场略呈共振回落的格局。在贸易商冬储情绪升温之前，市场依然震荡弱勢。不过我们认为市场趋势性的驱动依然不足，上半年基建预期并未证伪，此外在厂库压力有限的情况下，钢厂冬储政策也倾向于挺价为主，建议后续以震荡思路对待钢价。

投资建议：回调压力仍有待于释放，建议震荡思路对待钢价。

## 2.5、有色金属（铜）

### 矿业部：秘鲁 11 月铜产量同比增加 10.9% (来源：上海金属网)

据外电 1 月 12 日消息，秘鲁矿业部周五公布的数据显示，该国 2023 年 11 月铜产量同比增加 10.9%，至 253,582 吨。数据还显示，该国 2023 年 1-11 月铜产量同比增加 14%，至 2,499,635 吨。

### 2023 年中国铜矿砂及其精矿进口量同比增加 9.1% (来源：上海金属网)

中国海关总署 1 月 12 日公布的数据显示，中国 12 月铜矿砂及其精矿进口量为 248.1 万吨，11 月我国铜矿砂及其精矿进口 244.3 万吨；2023 年累计进口 2,753.6 万吨，较 2022 年的 2,523.3 万吨增加 9.1%。

### 2023 年中国未锻轧铜及铜材进口量同比下降 6.3% (来源：上海金属网)

中国海关总署 1 月 12 日公布的数据显示，中国 12 月未锻轧铜及铜材进口 459,337.6 吨，中国 11 月未锻轧铜及铜材进口量为 550,565.6 吨；2023 年累计进口 5,500,864.0 吨，较 2022 年的 5,870,441.5 吨下滑 6.3%。

### Grupo Mexico 将竞标收购第一量子铜矿 (来源：上海金属网)

外媒 1 月 11 日消息，据知情人士透露，Grupo Mexico 有意参与竞标收购 First Quantum Minerals Ltd 西班牙南部地区的 Las Cruces 铜矿，该铜矿是小型铜矿，估值在 10 亿美元以下。现今该铜矿正处于由露天开采转向地下开采的过渡阶段，该矿山露天矿已于 2021 年开采枯竭，而其地下矿资源还具备 18 年及以上的开采能力。该项目地下作业将以生产阴极铜为主，并配有一座年产 7.2 万吨的阴极铜精炼厂。

点评：趋势角度，美国通胀数据超预期，市场对降息预期交易有所减弱，美元阶段转强对铜价形成抑制。国内方面，社融数据略不及预期，市场对国内经济复苏偏慢担忧尚在，一定程度利空铜价，但下周国内尚有更多重磅经济数据公布，警惕数据超预期变化对盘面造



成新的指引。结构角度，国内显性库存加速累积，尤其交易所库存，季节性累库对盘面及现货升贴水形成下行压力，不过需要观察铜价回调后，下游补库预期释放的情况，从高频跟踪来看，终端需求有阶段转弱迹象，尤其是消费类相关订单相对偏弱。消息面上，继续关注海外供给扰动发展，原料偏紧将对中期铜价形成托底支撑。总体上看，宏观与基本面短期均有利空压力，铜价震荡重心或有所下移。

投资建议：单边角度，宏观与基本面短期利空预期升温，对铜价将产生阶段抑制，这种抑制恐令铜价震荡重心继续下移，策略上短线偏空思路对待，预计农历春节之前这种状态难有显著转变，不过需要密切关注宏观预期变化。套利角度，继续推荐内外正套操作，核心在于阶段性内弱外强。

## 2.6、有色金属（碳酸锂）

### 土著社区结束在 SQM 智利盐湖的封路活动（来源：彭博社）

阿塔卡马尼亚人民委员会周三表示，他们已经封锁了 SQM 工厂的四个入口，阻止了运送换班人员的巴士。随后据彭博社消息，当地土著社区于周五晚间同意解除路障。

点评：随着锂价愈发靠近成本支撑，市场对利多消息的敏感性有所增强，供应扰动带来的情绪好转带动盘面短期反弹，锂价的寻底之路将不复此前流畅、而将在节奏上有所反复。就 Core 和 SQM 事件本身评估而言，其对短期锂盐供应并无显著扰动、更难以扭转中长期的大过剩格局。

投资建议：在品种过剩的核心问题未变的情况下，供应扰动驱动的反弹行情，其可持续性 & 反弹空间均较为有限，建议关注事件充分发酵后的逢高沽空机会。

## 2.7、有色金属（工业硅）

### 欧盟批准 29 亿欧元援助计划以支持光伏等制造业发展（来源：SMM）

欧盟批准了法国 29 亿欧元的国家援助计划，支持该国净零制造业，其中包括太阳能组件、储能电池、风力涡轮机和热泵，以及其他相关关键部件和关键原材料的生产。上述援助计划基于根据欧盟临时危机和过渡框架，将以税收抵免的形式向符合条件的公司提供，其授权有效期至 2025 年 12 月 31 日。此外根据该框架，欧盟委员会还批准了德国向瑞典电池生产商 Northvolt 提供 9.02 亿欧元的国家援助，以支持其在 Heide, Schleswig-Holstein 建设电池工厂的计划。

### 工业硅社会库存小幅增加（来源：SMM）

SMM 统计 1 月 12 日工业硅全国社会库存共计 35.4 万吨，较上周环比增加 0.1 万吨。其中社会普通仓库 11.6 万吨，周环比减少 0.1 万吨，社会交割仓库 23.8 万吨（含未注册成仓单部分），周环比增加 0.2 万吨。

点评：周五工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13610 元/吨，涨跌幅-1.87%。现货价格基本持稳。供应变化不大，北方前期受环保管控导致减产的企业暂未恢复，但也没有出现更大影响。西南生产基本稳定，若行情弱势运行，不排除进一步停炉的可能，但继续减产空间较

为有限。需求不乐观更为关键。多晶硅本周产量环比基本持平，企业以消化自身库存为主。光伏产业链负反馈持续，预计多晶硅仍将偏弱运行。有机硅部分大厂停车、检修、降负荷生产维持，对工业硅需求一般。铝合金开工率基本稳定。下游企业对高价接受度有限，工业硅库存略有增加，导致价格下跌。在市场无新增利多消息刺激的情况下，盘面价格缺少上行动力，但当前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。

## 2.8、有色金属（氧化铝）

**安全事故多发，部分铝土矿山生产受到影响（来源：SMM）**

据 SMM 调研，山西地区自 10 月以来，安全事故多发，部分铝土矿山生产受到影响，短期内复产时间暂未可知，春节前同样或难以复产。据 SMM 了解，本周山西地区某氧化铝企业因矿石供应不足减产；西南地区部分氧化铝企业因前期矿山安全问题计划停产放假，初步计划停产周期达一个月之久。

点评：几内亚油库爆炸事件炒作告一段落，但当地燃油供应逐步恢复，几内亚至中国青岛 Cape 运费快速回落，截至本周五，海运费已经回落至 21 美元/吨，相较于周一的 31 美元，已经回落 10 美元/吨。

投资建议：短期建议观望。

## 2.9、有色金属（铝）

**2024 年电网投资预计将再超 5000 亿元（来源：SMM）**

国家电网表示 2024 年将继续加大数智化坚强电网的建设，促进能源绿色低碳转型，推动阿坝至成都东等特高压工程开工建设。围绕数字化配电网、新型储能调节控制、车网互动等应用场景，打造一批数智化坚强电网示范工程，预计电网建设投资总规模将超 5000 亿元。

点评：上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下调 0.1 个百分点至 60.8%，与去年同期相比下滑 0.6 个百分点。分板块来看，仅型材板块开工率走弱，其他板块均由于年底赶工而开工保持平稳。

投资建议：建议观望。

## 2.10、有色金属（镍）

**印尼 ESDM 对未支付特许权使用费的矿业公司实施制裁（来源：铁合金在线）**

印尼能源和矿产资源部长 Arifin Tasrif 表示，117 家未向国家履行义务的矿业公司将受到矿产和煤炭信息系统（Simbara）的制裁。他的政党已经要求 117 家公司立即偿还债务，以满足所有要求，这些义务包括国家非税收入存款和特许权使用费。Simbara 是一个用于监控非税州收入（PNBP）和矿产和煤炭（Minerba）交易系统的应用程序。该应用程序也是从上游

到下游的一系列矿产和煤炭管理流程，包括履行付款义务和港口清关流程。

#### 印尼镍矿开采面临新挑战，环境许可证和国家非税收入成难题 (来源：长江有色金属网)

近日，印尼的矿产开采行业面临新的规定，由于环境许可证、国家非税收入以及资源数据等问题的影响，提交和批准工作计划和预算 (RKAB) 存在困难。这意味着，未获得 RKAB 批准的公司将无法出售其产品。这一新规对印尼的镍矿开采行业产生了重大影响。据 Mysteel 了解，目前仅有 4 家印尼企业获得了镍矿 RKAB 的批准。这使得其他未获批的企业面临巨大的压力，因为他们无法合法地销售他们的产品。这种情况不仅影响了企业的运营，也可能对整个行业的稳定造成影响。

#### 青岛中程：公司前期勘探的镍矿中伴有钴元素 (来源：公司公告)

青岛中程在回答投资者提问时表示，公司前期勘探的镍矿中伴有钴元素，但钴元素含量占比极低，不具备单独提取的条件。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 129420 元/吨，单日涨幅 1.67%。LME 镍库存较上一日保持不变。印尼矿端 RKAB 审批工作是否存在延误的说法还有待考证，从价格方面看，印尼 1.8% 品位镍矿市场价格仍然保持在 42-43 美元/湿吨。因此盘面价格走高更有可能是情绪面催化行情，回调可能性较高。需求端，节前不锈钢市场成交减弱，23 年新能源车产销数据向好，但三元电池的实际装机占比有所下降，需求负反馈至硫酸镍厂也导致产量边际下降，重点关注节后消费对需求端的改善能否反映至盘面。

投资建议：短期盘面价格受消息面影响走高，但结构宽松还未见改善，建议关注单边逢高沽空机会。

## 2.11、能源化工（原油）

#### 美国石油钻井总数下降 (来源：贝克休斯)

美国至 1 月 12 日当周石油钻井总数 499 口，前值 501 口。

#### 也门遭空袭后，航运公司暂停红海航线，数百艘油轮受影响 (来源：Refinitiv)

据外媒报道，在美国和英国对也门进行空袭后，至少有三家航运公司于周五停止通过红海南部地区派遣船只，三家船东共拥有超过 350 艘油轮，可能还有更多船东采取同样的措施。

点评：最近两周地缘冲突和对需求弱预期博弈导致油价陷入震荡走势。地缘冲突方面，中东紧张局势有升温迹象，美英空袭也门境内胡塞武装目标，红海局势对航运安全仍构成威胁，几家油轮公司宣布暂停红海航线。目前红海危机暂时没有对原油生产构成直接威胁，目前贸易流变化较为明显的主要是苏伊士以东市场向欧洲的原油出口量降幅较多。欧洲成品油进口对苏伊士以东地区依赖相对较高，冲突升级可能导致更多船只绕行，运输效率下降，欧洲柴油裂解价差自新年以来有一定幅度上升。

投资建议：短期重点关注地缘冲突对油价的扰动。

## 2.12、能源化工（电力）

### 芬兰要求电网为核电运营安全支付高价（来源：Bloomberg）

芬兰能源局告知电网运营商 Fingrid，为了确保电网安全，该国最大的核电站 Olkiluoto-3 在超过 1,300MW 的功率运行时，需要额外的保障措施。核电站的所有方 TVO 目前承担了这笔费用。但 Fingrid 认为额外投资只会使 TVO 单独受益，不应将公共资金用于此，而未来几十年的额外成本可能高达 60 亿欧元。Fingrid 计划向该国的市场法院提出上诉。

### 荷兰政府将向 Tennet 提供 250 亿欧元贷款（来源：Bloomberg）

荷兰政府将向电网运营商 Tennet 提供 250 亿欧元的贷款，用于急需的电网投资。荷兰政府表示，这笔贷款不是长期解决方案，但在 Tennet 出售其德国电网或找到其他融资解决方案之前提供了一个衔接。Tennet 将把这笔资金用于升级荷兰及德国的电网，并支持荷兰的能源转型。荷兰财政部表示，到 2024 年，Tennet 必须提供约 130 亿欧元的新融资。

### 各省市（地区）电力市场交易概况（来源：北极星售电网）

日前，天津完成 2024 年年度绿电交易，成交电量共计 50.03 亿千瓦时，是 2023 年全年的 2.73 倍。重庆 2023 年电力直接交易电量 478.2 亿千瓦时，创历史新高，首次开展省间绿电交易，结算电量 9.4 亿千瓦时。北京 2024 年度中长期交易和绿电交易，累计成交电量 233.72 亿千瓦时，电力中长期合同签订比例完成 94.55%。

点评：欧洲方面，虽然升级和新建电网是一致预期，但融资难依然是目前的首要问题。政府贷款能在短期内缓解资金短缺，但长期依旧需要将成本分摊至终端用户，这需要更低的市场电价。核电的可变成本一是体现在其低廉的运营成本，二是需支付高价来确保安全可靠性。法国通过核国有化来分摊其费用，而其他国家核电多由私企运营，这使得电网、企业和政府方面不可避免地会发生冲突，私企国有化的可能性较低，其成本可能最终还是由消费者买单。

投资建议：欧洲电价或由跌转为震荡，美国电价仍会偏强运行。

## 2.13、能源化工（苯乙烯）

### CPL 开工率情况跟踪（来源：CCF）

本周五国内大陆地区 CPL 负荷在 90.5% 附近，下周平均开机率将继续提升至 94% 附近。

点评：2024/01/12，EB2402 收盘价为 8477 元，环比上涨 94 元，持仓 149366.0 手，减仓 12728.0 手。EB2403 收盘价为 8542 元，环比上涨 97 元，持仓 145209.0 手，增仓 7845.0 手。EB2404 收盘价为 8538 元，环比上涨 94 元，持仓 50642.0 手，减仓 267.0 手。纯苯短期内预计继续偏强运行：① 苯乙烯对纯苯的需求支撑短期内会延续② 己内酰胺需求较超预期，开工率或继续上行。③ 近期纯苯外盘走势较强，海外调油备料逻辑持续演绎。

投资建议：因苯乙烯-纯苯价差已缩至较低水平，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。纯苯单边关注逢低买入机会。

## 2.14、能源化工 (PX)

### 1月11日PX市场日报 (来源: CCF)

今日PX价格偏弱维持。原料端价格再度下跌,早间PX商谈价格跟随走弱。不过随着日内原油走强,PX商谈价格僵持为主。市场商谈气氛一般,纸货成交近月为主。现货市场浮动价商谈延续弱势,成交积极性也一般。

点评:2024/01/12,PX2405收盘价为8364元,环比上涨58元,持仓83351.0手,增仓1453.0手。PX2409收盘价为8286元,环比上涨52元,持仓12582.0手,增仓89.0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PX价格跟随原油反弹,但由于近月上下游的累库压力,反弹力度偏弱。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。

## 2.15、能源化工 (PTA)

### 江浙涤丝今日产销整体回升 (来源: CCF)

江浙涤丝今日产销整体回升,至下午3点45分附近平均产销估算在200%左右,江浙几家工厂产销分别在250%、150%、200%、120%、70%、220%、150%、50%、100%、30%、260%、160%、90%、350%、350%、70%、100%、300%。(关注尾盘)

点评:2024/01/12,TA2405收盘价为5778元,环比上涨50元,持仓1149357.0手,减仓52399.0手。TA2409收盘价为5732元,环比上涨50元,持仓213925.0手,减仓13359.0手。

本周聚酯、织造、加弹、印染企业开工率分别为89.9%、73%、82%、77%,环比-0.1%、-3%、-3%、+4%。下游织造及聚酯企业开工率高于往年同期,但仍有小幅季节性走弱的趋势。供给端,近月PTA检修计划较少,所以一季度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。近期日报观点中讲到,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。由于近日原油反弹幅度较大,投资者可择机考虑逐步止盈。

## 2.16、能源化工 (纸浆)

### 1月12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价格窄幅回升,现货市场中高价放量不足,业者交付前期合同为主,总体价格调整有限。下游纸厂根据自身情况入市采买原料,但业者反馈成交小单为主,交投氛围延续清淡。新一轮进口木浆外盘情况暂未明朗,业者观望心态浓郁。

点评: 2024/01/12, SP2405 收盘价为 5722 元, 环比上涨 10 元, 持仓 194441.0 手, 增仓 8664.0 手。SP2409 收盘价为 5752 元, 环比上涨 20 元, 持仓 8237.0 手, 增仓 561.0 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。

## 2.17、能源化工 (PVC)

### 1 月 12 日现货 PVC 小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场小幅上行, PVC 期货今日偏强震荡, 基差报盘价格优势不明显, 一口价点价成交并存, 实单成交稀少。下游采购积极性偏低, 观望意向较为明显, 现货市场成交氛围偏淡。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5590-5650 元/吨, 华南主流现汇自提 5620-5680 元/吨, 河北现汇送到 5450-5500 元/吨, 山东现汇送到 5530-5580 元/吨。

点评: 2024/01/12, V2405 收盘价为 5827 元, 环比上涨 29 元, 持仓 892893.0 手, 减仓 16751.0 手。V2409 收盘价为 5930 元, 环比上涨 27 元, 持仓 67567.0 手, 增仓 1331.0 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。

## 2.18、农产品 (豆油/棕榈油)

### 全国主要油厂大豆压榨预估调查统计 (来源: Mysteel)

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示, 第 2 周 (1 月 6 日至 1 月 12 日) 125 家油厂大豆实际压榨量为 173.35 万吨, 开机率为 50%; 较预估低 2.22 万吨。预计第 3 周 (1 月 13 日至 1 月 19 日) 国内油厂开机率小幅上升, 油厂大豆压榨量预计 185.04 万吨, 开机率为 53%。

### 印度 12 月棕榈油进口量环比增长 2.8% (来源: Reuters)

一家贸易机构周五表示, 12 月份印度棕榈油进口量环比增长约 2.8%, 至 894,186 吨。总部位于孟买的印度溶剂萃取协会 (SEA) 在一份声明中表示, 豆油进口量小幅增长 1.8%, 达到 152,650 吨, 葵花籽油进口量增加一倍多, 达到 260,850 吨, 植物油进口总量增长 12.9%, 达到 131 万吨。

点评: 油脂市场价格近期受到 MPOB 报告影响持续偏强。不过虽然马来 12 月去库幅度超预期, 但是库存水平仍然较高, 还需要一定的时间继续去库。目前 1 月份的高频产量与出口数据均大幅下降, 整体处于供需双弱的格局, 但是西马半岛的降雨仍然偏多, 加剧了市场对于马来减产幅度的预期, 进一步支撑价格, 但是不可忽略的是马来出口同样较为疲软, 价格上涨的持续性难以得到保证。豆油方面, 目前 2405 合约豆棕价差已经来到了 170 元/吨的低位, 豆油性价比提高, 国内豆油成交量持续向好, 有助于国内植物油库存的下降。

投资建议: 在对去库幅度加大以及减产幅度增加的预期下, 棕榈油预计会维持震荡偏强的

走势，底部支撑较强，后续能否出现持续上涨需要关注产区减产情况。若天气较差，存在做多机会。

## 2.19、农产品（白糖）

### 云南累计开榨糖厂近7成，同比减少2家（来源：沐甜科技网）

截至1月12日不完全统计，23/24榨季云南开榨糖厂数量已达36家，开榨糖厂近7成，同比减少2家。开榨糖厂日榨产能12.78万吨，同比减少0.98万吨。据悉，1月中旬将有5-7家糖厂开榨，下旬有1-2家糖厂开榨。

### 印度食品部预计2023/24榨季甘蔗产量同比下降（来源：泛糖科技网）

印度食品部秘书近日表示，2023/24榨季印度甘蔗产量预计为4.348亿吨，去年为4.942亿吨。此外，政府将制定计划提高玉米产量，以满足乙醇混合计划。

### 泰国：截至1月9日，累计产糖203.1万吨（来源：泛糖科技网）

据泰国甘蔗及糖业委员会办公室近日公布的数据显示，泰国2023/24榨季截至1月9日，累计甘蔗入榨量为2274.39万吨，同比减少233.31万吨，降幅9.3%；含糖分为11.33%，同比下降1.15%；产糖率为8.93%，同比减少1.214%；累计产糖量为203.1万吨，同比减少51.29万吨，降幅20.16%。其中白糖产量为36.02万吨，原糖产量为161.06万吨，精制糖产量为6.02万吨。

### UNICA:截至12月底巴西中南部累计产糖4205万吨（来源：沐甜科技网）

巴西甘蔗行业协会UNICA数据显示，12月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为487.2万吨，同比增幅79.9%；制糖比为37.09%，去年同期47.04%；产糖量为23.6万吨，同比增幅35.63%。23/24榨季截至1月1日，巴西中南部未收榨糖厂100家，去年同期为49家。截至1月1日，巴西中南部地区累计入榨量为6.44亿吨，同比增幅18.76%；累计制糖比为49.09%，去年同期45.96%；累计产糖量为4205.3万吨，同比增幅25.43%。

点评：榨季后期巴西压榨生产异常强劲，目前剩下的甘蔗或已没有太多，23/24榨季产量基本明朗，叠加投机基金多头持仓也大量出清，盘面利空已经得到较大程度释放和消化。而目前印度和泰国糖生产形势令人担忧，其中泰国糖截至1月9日累计产量同比下降20%；由于降雨量的减少，ISMA预计23/24榨季印度糖总产量同比减少约10%-11%，至3240万吨，较之前预估的3370万吨有进一步的下调。且ISMA表示其已向政府表示允许将额外100-120万吨糖转移至乙醇中也依然有足够的库存结转至下一年度。这显示印度乙醇用糖政策可能还存在变数。此外，巴西圣保罗11-12月降雨量远低于平均水平，1月降雨情况也不乐观，这可能对24/25榨季巴西作物生长不利，一季度降雨仍需要密切关注。

投资建议：期价下行空间将受到现货的制约，近期广西降水偏多，这或将对甘蔗的砍运榨进度及糖分带来不利影响。不过，目前正处于广西集中压榨上市期，新糖新增供应量庞大，随着春节的临近，需求面节前备货的支持力度或将减弱，年后进入消费淡季，本榨季预期恢复性增产，国内自身基本面驱动不足，市场中长期行情还是外盘主导。在配额外进口无利润的状况下，国产糖生产成本位置支撑预计较强，但盘面的上行需要外盘的支持。

## 2.20、农产品（棉花）

### 美棉出口周报（12.29--1.4）：签约小升（来源：中国棉花网）

USDA：截止1月4日当周，2023/24美陆地棉周度签约5.95万吨，周增100%，较前四周平均水平增49%；其中中国签约2.67万吨，越南签约2.67万吨；2024/25年度美陆地棉周度签约0.5万吨；2023/24美陆地棉周度装运5.17万吨，周增7%，较前四周平均水平增12%，其中中国装运3.22万吨，越南装运0.48万吨。

### 12月我国纺织品服装出口额同比持平略降（来源：中国棉花网）

海关总署最新数据显示，2023年12月，我国纺织品服装出口总额252.72亿美元，同比减少0.10%，环比增长6.79%；其中纺织品出口额112.06亿美元，同比增长1.85%，环比增长0.78%；服装出口额140.66亿美元，同比减少1.60%，环比增长12.12%。2023年1-12月，我国纺织品服装累计出口额2936.42亿美元，同比减少8.06%；其中纺织品出口额1344.98亿美元，同比减少8.3%，服装出口1591.45亿美元，同比减少7.8%。

### USDA1月报告继续下调全球消费预估（来源：USDA）

USDA发布的1月棉花供需报告显示，23/24年度美棉估产再度下调7.6万吨至270.6万吨，出口下调2.2万吨，致使期末库存预估下调4.4万吨至63.1万吨，库销比下调至20.7%，农场均价下调1美分至76美分/磅。同时，报告小幅上调全球棉花估产5.7万吨至2462.2万吨，因中国估产上调10.8万吨抵消了美国估产的下调；报告再度下调消费量28.3万吨至2447.8万吨，因东南亚纺织国消费的减少，致使期末库存上调43.2万吨至1837.2万吨，同比增加1.4%，库销比调增至75.06%，全球产需由之前的预估短缺调整为预估过剩16.4万吨。

点评：USDA1月报告再度下调23/24年度美棉估产7.6万吨，致使期末库存预估下调4.4万吨至63.1万吨，库销比随之下调至20.7%，处于偏低水平。目前美棉出口签约进度已近8成，出口需求预估继续调降的空间预计不大，本年度美棉偏紧的供需格局料难改。同时，报告如预期下调23/24年度全球消费预估28.3万吨，致使期末库存和库销比上调，全球产需由之前的预估短缺调整为预估过剩16.4万吨。对于后续，我们认为，弱需求一直都在盘面上有反应、在市场上也早有预期，而USDA对消费预估的调整相对滞后，因此对盘面进一步打压的作用也相对有限。此外，1月报告预期23/24年度全球消费同比仅1.1%，继续下调的空间或已不大；再者，2024年一季度市场关注点就将开始逐渐转向24/25年度，根据棉粮比价情况，2024年美国及全球棉花种植面积很难看到明显的增长，而需求预期向好，全球产需前景向好可期，外盘下方空间预计有限，对国际棉价长期维持偏多的观点。短期而言，东南亚开机虽环比近期略有改善，但整体仍处于偏低水平，盘面短期或还将受制于终端需求不足的影响而维持低位震荡格局。

投资建议：上游轧花厂仍存在大量的套保需求，内外棉价顺挂扩大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，随着春节的临近，需求将放缓，年后纺织企业新增订单持续性存疑，郑棉上方空间有限，维持5-9合约反套的策略建议。



## 2.21、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)

1月14日山东深加工企业门前剩余车辆485台，日环比增加259台。

点评：1月12日，原料价格下调，而下游需求保持较旺，淀粉现货价格因此偏强；淀粉期货则震荡运行，米粉价差继续提升。最新一周开机率继续提升约1个百分点，下游提货小幅下降，淀粉物理库存周环比小幅提升0.4%，可售库存周环比小幅提升0.5%，与历史同期相比，库存压力整体较小。春节前下游需求预计保持较旺，库存累积速度预计较为缓慢。

投资建议：近期淀粉预计将因玉米博弈加剧而波动性加大，米粉价差预计也将因此受资金面规律主导，风险较高，建议观望为主。

## 2.22、农产品（玉米）

1月USDA供需报告上调美玉米单产及期末库存 (来源：USDA)

1月USDA供需报告上调美玉米单产至177.3英亩/蒲，产量增加1.08亿蒲至创纪录的153亿蒲，期末库存增加0.31亿蒲至21.62亿蒲。

中储粮增储政策公告跟踪 (来源：中储粮)

1月14日，按照有关部门工作安排，中国储备粮管理集团有限公司内蒙古分公司及所属相关企业将于近日在辖区增加2023年产国产玉米收储规模。

点评：周四的增储公告带来的情绪暂消，1月12日玉米期货小幅回调。周末期间中储粮内蒙古分公司发布了拟增储公告，公布了相应的直属粮库地点，不过未提及规模及增储时间，预计贸易商继续观望为主，维持谨慎建库。国内增储政策有望令销售压力有所减弱，但需关注增储规模相对增产幅度的大小。USDA 1月供需报告中，美玉米单产及期末库存超预期上调，令美盘下跌，且近期美玉米出口销售情况也不及预期，在国内价格下行的过程中，预计进口玉米大概率能保持价格优势，进口对盘面的支撑线也将持续下移，难以形成稳定支撑。

投资建议：近日的增储政策可能会加剧市场博弈，玉米震荡幅度或将加大，短线空单的风险预计将提升，建议谨慎入场。不过较为确定的是，开春升温后地趴粮将迎来最后一轮卖压，只是因市场预期较一致，故渠道建库的节奏存在不确定性，上涨拐点可能出现偏移，建议可在过年前后逢低布局05、07合约多单。

## 2.23、农产品（生猪）

神农集团：公司在2024年计划出栏250万头 (来源：WIND)

神农集团1月11日在投资者互动平台表示，公司在2024年计划出栏250万头，2025年计划出栏350万头，2023年实际出栏152.04万头，圆满完成目标任务。2023年全年成本呈下降趋势，11-12月份养殖成本均为14.3+元/公斤，完全成本分别在15.2+元/公斤、15.7+元/

公斤（不考虑年终奖计提），12月完全成本稍高的原因主要是因为12月的出栏量减少影响费用摊销。2024年公司成本下降目标约1元/公斤，养殖成本、完全成本目标分别是14元/公斤、15元/公斤。

点评：现阶段生猪基本面无大矛盾体现，市场一致预期有以下两点：1、去产进程持续，对应预期先行下远月定价相对坚挺，关注去化幅度与累计深度；2、近端现价上下空间皆有，供给压力的部分释放来自存栏结构变化（前期中小体重提前出栏带动标猪供应相对偏紧但大体重猪依然过剩），未来一个月终端消费将进入调整阶段（春节前宰量走强与节后断层走弱）。

投资建议：策略上，主力仍以反弹做空思路为主，关注价差走缩后再度入场反套机会。

## 2.24、农产品（豆粕）

### USDA上调美国23/24年度大豆单产（来源：USDA）

USDA于1月12日晚公布多份报告。季度库存报告显示截至2023年12月1日美国大豆库存为30亿蒲，市场预估为29.75亿蒲，2022年12月1日为30.2亿蒲。月度供需报告将美国23/24年度大豆收获面积由8280万英亩下调至8240万英亩，单产则由49.9上调至50.6蒲/英亩，需求项未做调整，最终期末库存由2.45亿蒲上调至2.8亿蒲。23/24年度巴西大豆产量预估下调400万吨至1.57亿吨，阿根廷产量上调200万吨至5000万吨，两者均高于市场平均预估。

### 罗萨里奥谷物交易所将阿根廷大豆产量调高至5200万吨（来源：钢联）

布交所报告显示截至1月10日阿根廷大豆播种完成92.9%，51%作物评级为优良、92%土壤墒情理想，一周前分别为42%和90%，布交所维持阿根廷23/24年度产量5000万吨预估不变。罗萨里奥交易所则预估阿根廷大豆产量为5200万吨，较12月份的预测值上调200万吨；面积则维持在1740万公顷。

### 上周油厂大豆压榨量为173.35万吨（来源：钢联）

截至1月12日当周全国125家油厂大豆实际压榨量为173.35万吨，较预估低2.22万吨，开机率为50%。预计本周油厂开机率小幅上升至53%，油厂大豆压榨量为185.04万吨。

点评：巴西中西部天气改善及美豆出口需求疲弱已经令CBOT大豆不断下行，上周五晚USDA报告又超预期利空。美国23/24年度大豆单产大幅上调至50.6蒲/英亩，即便收获面积小幅下调、需求项未做调整，美豆期末库存仍上调至2.8亿蒲；USDA季度库存及南美产量也高于市场预估。国内方面，美豆期价及产地CNF走弱令进口大豆成本下行，国内需求毫无起色，期价跌且基差跌，市场看空情绪浓厚。市场缺乏利好，价格可能惯性下跌，关注美豆1200美分及国内豆粕主力3000支撑位。

投资建议：内外盘期价继续弱势运行，基差仍将承压。

## 2.25、航运指数（集装箱运价）

### 德国汉堡港因罢工面临瘫痪（来源：壹航运）

为了抗议德国联邦政府对农业柴油逐步削减补贴计划。愤怒的德国农民罢工队伍在周四用拖拉机封锁了该国最大港口、也是欧第三大集装箱港口——汉堡港。德国当地时间周四，多达 600 名抗议农民使用拖拉机封锁了汉堡港，拖拉机从三个不同的方向护送抵达港口地区。来自德国媒体 NDR 报道显示：罢工车队于周四上午 9 点 30 分左右驶入城市边界，这是抗议德国农业补贴削减计划的一部分，该计划已持续数天。

点评：近期红海局势的混乱发展对基本面的实际影响逐步递减。但绕行对供应侧的冲击需要时间显现，至少春节后才看到供应趋紧的可能。春节临近，工厂陆续放假，出口需求转淡，加上供应的滞后反映，春节前以及春节期间运价存在下调的风险。节后，供需有望改善，但供应紧缺程度和需求恢复节奏目前存在不确定性，市场分歧或较大。因此就基本面和消息面评估，运价短期上行的空间相对有限，04 合约上方 2500 的压力较大，突破前高的概率较低。另一方面，周初盘面回调，一定程度上已经完全计价了 2 月运价调降的市场预期，加上绕行常态化趋势下，盘面下方 1800 的支撑位依然很强。预计短期内盘面将维持偏强震荡，关注低点布局多单的机会，注意即期供需变化以及红海局势的重大利空变化。

投资建议：短期内盘面将维持偏强震荡，关注低点布局多单的机会，注意即期供需变化以及红海局势的重大利空变化。

**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)