

官员表态美联储货币政策足够限制性，EIA 原油库存上升



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-01-11

外汇期货

Williams: 利率已高到足以使通胀降向目标的水平

威廉姆斯最新的表态，货币政策足够限制性，因此美联储进一步加息的可能性非常低，等待联储政策转向。

股指期货

国家发改委主任主持召开民营企业座谈会

A 股震荡缩量下调，仍未能从悲观预期中扭转。尽管估值较低，但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

央行金融研究所近日召开金融领域有关问题专家研讨会

目前国债利率水平略偏低，叠加下周起政府债券供给量逐渐上升，市场止盈情绪有所上升，国债期货震荡收跌。近期利多因素超预期的概率不高，不建议继续追多。

有色金属

印尼镍矿公司在 IDX 首秀中飙升

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。

能源化工

EIA 商业原油库存上升

油价下跌，EIA 美国原油和石油产品库存均上升，施压油价。

农产品

MPOB: 马来西亚 12 月棕榈油产量环比减少 13.31%

马来 12 月减产幅度超预期，但库存仍偏高。

安紫薇 资深分析师（能源与碳中和）
从业资格号: F3020291
投资咨询号: Z0013475
Tel: 63325888-1593
Email: ziwei.an@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（镍）.....	9
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	10
2.10、能源化工（原油）.....	10
2.11、能源化工（PX）.....	11
2.12、能源化工（PTA）.....	11
2.13、能源化工（苯乙烯）.....	12
2.14、能源化工（纸浆）.....	12
2.15、能源化工（PVC）.....	13
2.16、农产品（豆粕）.....	13
2.17、农产品（白糖）.....	13
2.18、农产品（豆油/棕榈油）.....	14
2.19、农产品（玉米淀粉）.....	15
2.20、农产品（玉米）.....	15

2.21、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）

美国证券交易委员会批准比特币 ETF 申请（来源：Bloomberg）

美国证券交易委员会批准比特币 ETF 申请。根据美国证券交易委员会的声明，有 11 支比特币 ETF 获得批准。

De Cos：欧元区经济去年第四季度可能未实现增长（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会成员 Pablo Hernandez de Cos 表示，欧元区经济在 2023 年最后三个月可能未能实现增长。

Williams：利率已高到足以使通胀降向目标的水平（来源：Bloomberg）

纽约联邦储备银行行长 John Williams 认为，货币政策现在已经紧缩到了足以引导通胀回归美联储目标，但暗示决策层在降息前还需要看到更多通胀降温的证据。“我的基本情境是，货币政策当前的限制性立场将继续恢复平衡并使通胀率回到我们 2% 的长期目标，” Williams 周三在纽约州的 White Plains 发表事先准备好的讲话时称。

点评：我们看到威廉姆斯最新的表态，货币政策足够限制性，因此美联储进一步加息的可能性非常低，等待联储政策转向。美联储副主席威廉姆斯最新的表态认为货币政策已经足够限制性来抑制通胀，并且不担忧通胀回升，这表明了美联储基本上不会继续加息，至于降息的时间点目前美联储还没有给出非常明确的信号，缩表放缓在 24 年非常确定，等待美联储给出明确的降息信号，美元短期继续震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国抵押贷款购房申请创去年 6 月以来最大增幅（来源：iFind）

得益于借贷成本徘徊在 7 个月低点附近，美国抵押贷款购房申请上周创 6 月份以来最大增幅。截至 1 月 5 日当周，美国抵押贷款银行家协会(MBA)抵押贷款购房申请指标上升 5.6%，当周包含元旦假期。包括购房和再融资在内的 MBA 抵押贷款申请总体指数增长 9.9%，为近一年来的最大涨幅。

美联储威廉姆斯：在放松政策之前要确信通胀率朝着 2% 下降（来源：iFind）

美联储威廉姆斯表示，在放松政策之前必须确信通胀率朝着 2% 下降；利率的限制性足以实现 2% 的通胀目标；似乎还没有接近放缓缩表的时间点；需要在“一段时间内”维持限制性立场；看到通胀方面取得显著进展，距离 2% 的目标还很远；经济展望面临的风险具有两面性。

点评：市场静候美国重磅通胀数据公布、释放美联储可能何时开始降息的新线索，市场对于威廉姆斯偏鹰的发言反应并不大。投资者继续关注正在进行的电子科技业“春晚”CES，并持续关注芯片企业的业绩风向标。台积电四季度营收高于预期，体现人工智能（AI）领域的需求帮助抵消了智能手机和电脑芯片销售低迷，除特斯拉以外大型科技公司普遍收涨。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

央行金融研究所召开专家研讨会（来源：wind）

央行金融研究所近日召开金融领域有关问题专家研讨会，央行副行长出席。多名专家围绕疏通货币政策传导机制、加强货币政策与其他政策协调、提高金融服务实体经济的质效、更好引导市场预期、防范化解金融风险等问题提出建设性的意见建议。

国务院副总理：吸引更多外资金金融机构和长期资本来华展业（来源：wind）

据新华社，国务院副总理在京会见中国证监会国际顾问委员会委员一行时指出，中国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有变，中国将持续深化资本市场改革和双向开放，提升跨境投融资便利度，吸引更多外资金金融机构和长期资本来华展业兴业。

国家发改委主任主持召开民营企业座谈会（来源：wind）

1月9日上午，国家发改委主任主持召开民营企业座谈会，与智昌集团、物美集团、新华锦集团、科达自控、钰鑫集团等民营企业负责人座谈交流，深入了解企业家对当前经济形势的看法和真实感受，认真听取相关企业建议诉求，持续推动解决民营企业反映的实际困难，为民营经济发展营造良好环境。会议表示，下一步，国家发改委将认真梳理参会企业家们的意见建议，建立好跨地区跨部门协调解决问题的机制，立足全局，举一反三，会同有关部门加大依法保护民营企业产权和企业家权益力度；发挥好各级发展改革部门与民营企业常态化沟通交流和解决问题机制作用，认真倾听民营企业真实声音，持续解决民营企业具体诉求。

点评：A股震荡缩量下调，仍未能从悲观预期中扭转。尽管估值较低，但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200亿元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10日以利率招标方式开展了200亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有140亿元逆回购到期，单日净投放60亿元。

央行金融研究所近日召开金融领域有关问题专家研讨会（来源：中国人民银行）

央行金融研究所近日召开金融领域有关问题专家研讨会，央行副行长陆磊出席。研讨会上，祝宝良、李稻葵、刘俏、张成思、朱宁、吴卫星、伍戈、丁志杰等围绕疏通货币政策传导机制、加强货币政策与其他政策协调、提高金融服务实体经济的质效、更好引导市场预期、防范化解金融风险等问题提出建设性的意见建议。

何立峰：中国将持续深化资本市场改革和双向开放（来源：中国政府网）

国务院副总理何立峰会见中国证监会国际顾问委员会委员一行时指出，中国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有变，中国将持续深化资本市场改革和双向开放，提升跨境投融资便利度，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。

点评：前日受央行官员表态偏鸽影响，市场做多情绪明显发酵，国债利率快速下破 2.5%。目前国债利率水平略偏低，叠加下周起政府债券供给量逐渐上升，市场止盈情绪有所上升，国债期货震荡收跌。近期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（焦煤/焦炭）

港口焦炭现货市场弱势下行（来源：Mysteel）

港口焦炭现货市场弱势下行。第二轮焦炭提降基本落地，工厂价格下跌 100-110 元/吨；内外贸需求表现均冷清，市场整体成交乏力。需关注下游钢厂利润水平、焦煤成本端变化以及期货盘面情绪等情况对港口焦炭的影响。

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出价回落，市场参与者多以观望为主，采购谨慎。俄罗斯远期炼焦煤暂稳运行，下游需求预期较差，交投氛围冷清。

河北大型钢厂焦炭采购价下调第二轮（来源：汾渭）

河北大型钢厂焦炭采购价下调第二轮，湿熄降幅 100 元/吨，干熄降幅 110 元/吨，调整后具体情况如下：一级湿熄焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 7$ ），报 2410 元/吨；

一级干熄焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 0$ ），报 2725 元/吨；中硫湿熄焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报 2210 元/吨；以上均为到厂承兑含税价，2024 年 1 月 10 日 0 时起执行。

点评：焦煤现货价格下行，下游放缓采购放缓，市场情绪较弱拿货谨慎，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，流拍率较高，整体成交价格下行，炼焦煤现货偏弱运行。供应方面，节后部分前期停产检修煤矿陆续复产，区域内供应小幅增量，但春节前供应增量有限。蒙煤方面，甘其毛都口岸通关恢复，蒙煤价格下行。焦炭现货价

格第一轮下跌，港口市场偏弱，内贸询盘寥寥无几，市场报盘价位松动。焦炭价格下行后焦化利润再度收缩，但目前焦化厂生产积极性高稳，厂内库存增加，但下游拿货一般，因此焦炭仍有压力需求方面，本周短期来看，需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场弱势运行，现货有继续下行可能。入炉煤价格下行，成本下移，焦炭或仍弱势运行。

投资建议：焦炭第二轮提降落地，供应回升需求走弱市场情绪较差，下游拿货一般，煤焦市场维持弱势走势。

2.2、黑色金属（铁矿石）

15家钢厂发布冬储政策（来源：Mysteel）

15家钢厂发布2024年冬储政策，其中华北6家、东北6家、西北3家，10日新增华北1家钢厂冬储政策，收款4200元/吨，按规定交款利息0.7%，计息截止日为3月31日，结算从发货到3月31日任选一天定价结算，单日结算不得超过总订单20%，最晚结算日期为3月31日

点评：政策真空期下，持续低铁水打压市场心态，多头主动离场，矿价跌幅略有扩大。随着铁水低位持续期拉长，现实端呈现港口库存持续堆积，钢厂买盘不强的态势。根据检修计划推算，本周铁水预计小幅回升1万吨左右，但整体1月份仍将延续低位。考虑钢厂资金不足，点对点生产仍然亏损，预计铁水1-2月份都将维持在低位。根据12月份发货量推算，港口库存预计进一步增加1000-1500万吨。年末资金回款偏差，出口订单承接不足等，也让市场怀疑明年开春后需求恢复状态。多头主动离场观望，但基本面矛盾依然不突出，短期走势震荡偏弱。建议观望为主。

投资建议：年末资金回款偏差，出口订单承接不足等，也让市场怀疑明年开春后需求恢复状态。多头主动离场观望，但基本面矛盾依然不突出，短期走势震荡偏弱。建议观望为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

邯郸市发布重污染天气橙色预警启动Ⅱ级应急响应（来源：邯郸市生态环境局）

根据河北省生态环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省气象灾害防御和环境气象中心联合会商，预计1月10日开始，邯郸市受地面转高压后部偏南风影响，湿度升高，扩散条件转差，污染持续累积，自11日起，地面受弱气压场影响，风力偏弱，湿度偏高且存在逆温，扩散条件不利，将出现中度及以上污染过程。邯郸市重污染天气应急指挥部决定1月10日18时起启动重污染天气Ⅱ级应急响应，在确保安全生产和民生保障的前提下，全市域严格按照应急减排有关要求落实各项应急减排措施。解除时间根据会商研判结果另行通知。

交通运输部：2024年要适度超前开展铁路基础设施投资（来源：交通运输部）

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。交通运输部部长李小鹏出席会议时强调，2024年要加快推动铁路高质量发展。坚决守牢安全发展底线。统筹高质量发展和高水平安全，强化铁路沿线安全环境协同治理。全力抓好交通物流保通保畅和降本

提质增效工作。持续深化运输结构调整，大力发展大宗货物“散改集”和集装箱铁水联运。有效促进综合交通一体化融合发展。大力发展“一单制”“一票制”“一箱制”，强化综合交通通道、枢纽、网络跨区域跨方式融合。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。

2023年12月各类挖掘机销量16698台（来源：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，2023年12月销售各类挖掘机16698台，同比下降1.01%，其中国内7625台，同比增长24%；出口9073台，同比下降15.3%。2023年1-12月，共销售挖掘机195018台，同比下降25.4%；其中国内89980台，同比下降40.8%；出口105038台，同比下降4.04%。

点评：钢价延续震荡下行格局，近期随着市场的走弱，成材和原料略呈现共振回落的状态。本周钢谷数据显示建材和热卷延续累库格局，近期现货压力仍存。从绝对价格看，也依然考验贸易商冬储情绪。此外，在铁水接近低点后，原料端也还有一定补跌的压力，产业链风险尚未完全释放。但整体来看，产业链负反馈的驱动依然不足，虽然铁水降幅略超预期，但上半年基建预期仍未被证伪，春节成材累库压力相对中性，关注贸易商冬储及钢厂原料补库情绪。

投资建议：近期钢价仍有下行压力，关注回调后的机会。

2.4、有色金属（铜）

上周铜到港量小幅减少，保税仓出库缩减（来源：上海金属网）

截止1月6日当周，上海保税区电解铜库存较前一周净增加0.35万吨。

第一量子矿业否认出售赞比亚铜业务传闻（来源：上海金属网）

外媒1月10日消息，专注于赞比亚的First Quantum Minerals（FQM）澄清称，它不打算出售其在该国铜矿的股份。FQM拥有Solwezi Kansanshi铜矿和冶炼厂80%的股份，同时完全拥有Kalumbila区Sentinel铜矿和Enterprise镍矿。此前有消息称，称第一量子正在讨论将其赞比亚业务的股份出售给江西铜业或任何其他公司。

点评：趋势角度，市场对降息乐观预期降温，美元反弹对铜价产生抑制，日内继续关注美国通胀数据公布，警惕数据对市场预期及美联储态度产生新的指引，国内方面，继续关注政策窗口期内，产业政策等陆续公布的情况，现阶段海外市场对国内经济增长存在担忧，继续关注经济数据表现，如果经济数据超预期回升，可能对铜产生较强支撑。结构角度，国内显性库存季节性累积，对现货升水及绝对价格产生限制，下游补库预期释放较为重要，需要重点观察，但由于终端需求分化，且部分行业处于淡季，我们认为节前补库力度或相对有限，因此，很难出现库存预期对铜价的强支撑，综合来看，节前铜价或继续承压运行。

投资建议：单边角度，宏观因素对铜价偏抑制，且基本面节前提供支撑有限，铜价预计将继续承压运行，但下行空间我们认为相对有限，操作上关注逢低分批布局多单的操作。套利角度，国内跨期继续保持观望，可以适当关注内外正套机会。

2.5、有色金属（碳酸锂）

盛新锂能：与现代汽车签订氢氧化锂供货合同（来源：公司公告）

盛新锂能公告，与现代汽车签订了《氢氧化锂供货合同》，公司及盛威国际将在 2024 年至 2027 年期间向现代汽车供应氢氧化锂产品。

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）

华润 N 型组件集采招标 1.51GW（来源：SMM）

华润电力发布 2024 年第 1 批光伏项目光伏组件设备集中采购招标公告，此次采购共分为 3 个标段，规模共计 1510MW。其中，标段一为 610MW，标段二为 600MW，标段三为 300MW，组件要求均为 N 型。

晶科越南年产 4GW 电池片及 3GW 太阳能组件项目备案通过（来源：SMM）

江西省发展改革委关于同意晶科能源股份有限公司投资越南新建年产 4GW 电池片及 3GW 太阳能组件生产线项目备案的通知发布，对晶科能源股份有限公司投资越南新建年产 4GW 电池片及 3GW 太阳能组件生产线项目予以备案，通知书有效期 2 年。

点评：今日工业硅期货主力合约切换至 2403，合约收盘于 13930 元/吨，涨幅 0.29%。部分现货价格小幅走跌，华东通氧 553#、421# 下跌 50 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，盘面价格缺少上行驱动，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（镍）

印尼镍矿公司在 IDX 首秀中飙升（来源：上海钢联）

印度尼西亚镍矿公司 Adhi Kartiko Pratama (NICE) 的股价在印度尼西亚证券交易所 (IDX) 首次亮相时飙升 23.29% 至 540 盾。NICE 以每股 438 盾的价格发行了 20% 的股份，募集资金 5,327.8 亿盾。周二，该公司的市值达到 2.66 万亿盾。在整个公开发行过程中，投资

者兴趣浓厚，超额认购达到 15.72 倍。AKP 的矿山位于苏拉威西岛莫罗瓦利工业区附近，占地 2000 公顷，是首尔汝矣岛面积的七倍。该矿总资源量 5140 万吨，探明矿石储量 3600 万吨，预计将为超过 700 万辆电动汽车供应资源。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 124920 元/吨，单日跌幅 0.15%。LME 镍库存较上一日减少 132 吨至 68322 吨，上期所镍仓单减少 18 吨至 11556 吨，海外伦镍近期交仓库存大增。供应方面，印尼一级镍已有部分量回流国内，现货市场竞争激烈导致盘面价格难以走高，金川镍出厂价下调至 129500 元/吨。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：短期盘面信息多空交织，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。

2.8、有色金属（氧化铝）

山东某大型氧化铝厂调整 32% 的离子膜液碱收货价格（来源：SMM）

山东某大型氧化铝厂发布公告：自 2024 年 1 月 11 日 00:00 起调整 32% 的离子膜液碱收货价格，在 710 元/吨的基础上下调 10 元/吨；即两票制出厂执行 700 元/吨。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 520-560 元/吨，河南地区报于 550-600 元/吨，贵州地区报于 430-470 元/吨，广西地区报于 360-420 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 3080-3160 元/吨，山西地区报于 3270-3350 元/吨。氧化铝现货价格涨势放缓，短期基本面相对平稳，期价回调后预计震荡运行。

投资建议：建议观望为主。

2.9、有色金属（铝）

佛山地区铝锭库存较上一交易日减少 0.39 万吨（来源：SMM）

1 月 10 日，据 SMM 统计，佛山地区铝锭库存较上一交易日减少 0.39 万吨，现报 11.79 万吨，铝棒库存较上一交易日减少 0.06 万吨至 3.84 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 0.19 万吨至 11.31 万吨，铝棒库存减少 0.01 万吨至 1.12 万吨。今日巩义地区铝锭库存约 7.8 万吨，较上一日减少 0.2 万吨。

点评：昨日华东铝锭市场持货商挺价出货，市场报价 0~20 元/吨，整体市况表现良好。铝锭库存再次去化，供需基本面相对平稳。

投资建议：短期建议观望为主。

2.10、能源化工（原油）

EIA 美国炼厂设备利用率略降（来源：EIA）

美国至1月5日当周EIA精炼厂设备利用率 92.9%，预期 92.7%，前值 93.5%。

EIA 商业原油库存上升 (来源: EIA)

美国至1月5日当周EIA原油库存 133.8 万桶，预期-67.5 万桶，前值-550.3 万桶。美国至1月5日当周EIA汽油库存 802.8 万桶，预期 248.9 万桶，前值 1090 万桶。美国至1月5日当周EIA精炼油库存 652.8 万桶，预期 238.2 万桶，前值 1009 万桶。美国至1月5日当周EIA俄克拉荷马州库欣原油库存 -50.6 万桶，前值 70.6 万桶。美国至1月5日当周EIA战略石油储备库存 60.6 万桶，前值 105.5 万桶。

点评：油价转跌，EIA最新库存数据显示原油和石油产品库存均上升，不及预期。炼厂设备利用率略下降，且单周美国原油出口量下降较多，造成原油库存上升压力。汽油和精炼油库存上升较多，有季节性累库的影响外，表明需求暂无亮点可言。近期油价处于多空交织的局面，以震荡走势为主，地缘冲突造成的风险溢价预计短期将有一定减退，主要是供应未出现实质性影响，对需求相对疲弱的预期可能驱动油价震荡偏下行。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.11、能源化工 (PX)

1月10日PX市场日报 (来源: CCF)

今日PX价格持稳。原料端价格止跌反弹，不过早间PX商谈价格僵持，临近午间跟随原油略有走强。不过下游PTA期货回落也带动PX商谈价格走弱。现货市场延续偏弱走势，浮动价继3月价格偏弱后，4月卖方继续在较弱的平水报盘。

点评：2024/01/10，PX2405收盘价为8318元，环比上涨2元，持仓81247.0手，减仓6759.0手。PX2409收盘价为8242元，环比下跌6元，持仓11672.0手，减仓30.0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。

2.12、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销整体一般 (来源: CCF)

江浙涤丝今日产销整体一般，零星尚可，至下午3点半附近平均产销估算在6成略偏下，江浙几家工厂产销分别在55%、80%、30%、90%、200%、100%、50%、40%、100%、50%、50%、80%、30%、40%、150%、40%、40%、20%、30%、30%、70%。

点评：2024/01/10，TA2405收盘价为5744元，环比上涨4元，持仓1232837.0手，减仓100475.0手。TA2409收盘价为5698元，环比上涨4元，持仓239294.0手，减仓11650.0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。

2.13、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度企业库存（卓创口径）（来源：卓创资讯）

本周期苯乙烯生产企业总库存较上周统计的15.26万吨增加0.41万吨至15.67万吨，环比增加2.76%，主要增加量来自华南、华北地区。华北上周出货情况偏弱、累库较多，华南受某装置重启后提负荷正常运行、库存增加，华东地区受发船周期影响，去库为主；累库量大于去库量，整体库存小幅增加。

苯乙烯周度港口库存（卓创口径）（来源：卓创资讯）

1月3日到1月9日，华东主港苯乙烯进口合约以及国产现货（含车卸）抵港4.35万吨，丽天一条3k的船在卸，未统计至本周期。目前看下个周期到船计划约5.2万吨，国产船因灵活性目前统计不全。较1月3日相比，华东主港库存总量增1.58万吨在7.20万吨。华东主港现货商品量增1.45万吨在5.40万吨。

点评：2024/01/10，EB2402收盘价为8418元，环比上涨147元，持仓174563.0手，减仓11325.0手。EB2403收盘价为8463元，环比上涨131元，持仓130534.0手，增仓923.0手。EB2404收盘价为8465元，环比上涨123元，持仓49994.0手，减仓7883.0手。今日苯乙烯价格小幅反弹。随着苯乙烯-纯苯价差持续压缩，非一体化装置利润近期下行明显，青岛海湾50万吨/年苯乙烯装置今日出现降负，此外宁夏宝丰20万吨/年苯乙烯已于前日停车（预计停车5-7天），供应端扰动对苯乙烯盘面产生一定影响。但在苯乙烯非一体化装置未出现进一步的大规模降负前，纯苯供需格局仍将优于于苯乙烯。

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，关注非一体化装置负荷波动情况。

2.14、能源化工（纸浆）

1月10日现货纸浆小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约弱勢震荡，利空木浆现货市场心态。今日进口木浆现货市场成交重心略有下探，针叶浆价格下调幅度在25-50元/吨，阔叶浆价格下调幅度在50元/吨左右。交投氛围暂无明显提振，下游采购多显谨慎。

点评：2024/01/10，SP2405收盘价为5680元，环比下跌82元，持仓182495.0手，增仓9092.0手。SP2409收盘价为5696元，环比下跌88元，持仓7400.0手，减仓57.0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。

2.15、能源化工（PVC）

1月10日现货PVC小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场小幅下行，PVC期今日偏弱震荡，贸易商一口价报盘难成交，基差报盘有价格优势。下游采购积极性一般，部分逢低采购，部分仍然观望，现货市场成交氛围一般。5型电石料，华东主流现汇自提5530-5600元/吨，华南主流现汇自提5570-5650元/吨，河北现汇送到5410-5460元/吨，山东现汇送到5480-5560元/吨。

点评：2024/01/10，V2405收盘价为5767元，环比下跌35元，持仓960682.0手，增仓30819.0手。V2409收盘价为5871元，环比下跌35元，持仓65967.0手，增仓1950.0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。

2.16、农产品（豆粕）

市场担忧美豆出口需求，关注周度出口销售报告（来源：文华财经）

周四晚USDA将公布周度出口销售报告，分析师平均预估截至1月4日当周美国大豆出口销售净增32.5-100万吨，其中23/24年度净增32.5-95万吨。

CONAB：预计巴西大豆产量为1.5527亿吨（来源：CONAB）

CONAB周三表示，厄尔尼诺天气现象正在威胁巴西谷物生产，因该现象导致巴西中部地区干燥炎热，而南部地区降雨过盛。预计巴西23/24年度巴西大豆产量为1.55269亿吨，较2023年12月预估下调约500万吨，但是仍略高于上一年度1.54609亿吨的最高产量。

点评：巴西降水改善，周三CONAB下调巴西产量预估，但下调后的产量仍略高于去年历史最高。与此同时美豆出口需求疲弱，关注周四晚周度出口销售报告。国内昨日沿海主流区域油厂豆粕报价持稳或跌20元/吨，下游成交意愿仍十分低迷。

投资建议：期价弱势运行，关注本周五晚USDA重要报告。

2.17、农产品（白糖）

云南33家开榨糖厂，缅甸境外甘蔗受阻情况未全面解除（来源：沐甜科技网）

截至目前不完全统计，23/24榨季云南开榨糖厂数量已达33家，开榨糖厂已过6成，同比减少4家。开榨糖厂日榨产能11.68万吨，同比减少1.93万吨。据悉，1月中旬将有2-3家糖厂开榨，下旬有2-3家糖厂开榨。据云南天气预报显示，未来一周云南省主要以晴天为主，昼夜温差在14°以上，不仅有利于晚期种植的甘蔗积累糖分，更有利于甘蔗的砍运收。另

外，德宏、普洱、临沧种植在缅甸的甘蔗入境速度仍维持低速慢行通过，甘蔗糖分仍存在中途大量下降的情况。

巴西 1 月第一周出口糖 76.43 万吨 (来源：泛糖科技网)

巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 1 月第一周出口糖 76.43 万吨，日均出口量为 19.11 万吨，较上年 1 月全月的日均出口量 9.21 万吨增加 108%。上年 1 月全月出口量为 202.56 万吨。

20240110 国内制糖集团报价 (来源：泛糖科技网)

10 日广西白糖现货成交价为 6399 元/吨，下跌 34 元/吨；广西制糖集团报价区间 6430~6550 元/吨，云南制糖集团报价区间为 6490~6520 元/吨，报价整体下调 10~20 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 6680~7020 元/吨，部分下调 10~30 元/吨。期价下挫刺激部分点价成交，但贸易商补库积极性不佳，整体成交一般。广西制糖集团报价为 6430~6560 元/吨，广西南华、广西东糖下调 10 元/吨，广西凤糖下调 20 元/吨。云南制糖集团报价区间为 6490~6520 元/吨，云南南华、云南英茂下调 10 元/吨。加工糖厂报价区间为 6680~7360 元/吨，其中广东金岭、福建糖业下调 10 元/吨。

点评：10 日郑糖大幅下跌，主力回落至 6200 元/吨附近，此前 12 月下旬年前备货一度推动了盘面的上涨，但进入 1 月后，期价受阻于 6350-6400，随着春节的临近，年前备货剩余时间已不多，需求面的支持力度减弱，盘面受阻回落。不过，盘面并未出现增仓向下打压的情况，显示该位置抛压不是很重。现货报价跌幅明显小于期货，广西南华厂内车板报价 6420-6460 元/吨，仅下调 10 元/吨；加工糖中粮辽宁、中粮唐山厂仓车板一级白砂糖报价还在 6800 元/吨以上，期价下行将受到现货的制约。

投资建议：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。但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。

外盘跌到目前位置后，盘面利空已经得到较大程度释放，但市场还需要更多利多因素显现来提振市场，一季度为巴西甘蔗重要生长期，关注降水能否恢复；此外，关注北半球主产国生产形势，以及技术面 21 美分一线能否有效站稳。

2.18、农产品 (豆油/棕榈油)

MPOB: 马来西亚 12 月棕榈油产量环比减少 13.31% (来源: Mysteel)

1 月 10 日马来西亚棕榈油局 (MPOB) 周三公布的数据显示：。马来西亚 12 月棕榈油进口为 36573 吨，环比减少 7.87%，低于预期；马来西亚 12 月棕榈油出口为 1334441 吨，环比减少 5.12%，符合预期；马来西亚 12 月棕榈油库存量为 2291167 吨，环比减少 4.64%，低于预期；马来西亚 12 月棕榈油产量为 1550797 吨，环比减少 13.31%，低于预期。

马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口量为 354465 吨 (来源: iFinD)

据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口量为 354465 吨，较上月同期出

口的 368990 吨减少 3.94%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口量为 349075 吨，上月同期为 386986 吨，环比减少 9.79%。

点评：1 月 10 日，MPOB 发布马棕 12 月份月报，报告中的减产幅度略超出市场预期 3% 左右，达到 13.31%。出口基本与市场预测持平，消费继续维持偏高水平，去库幅度超出市场预期的一倍，达到 4.64%，报告整体对市场影响偏多。然而从库存的角度看，虽然马来 12 月去库幅度高于预期，但是无论从库存绝对值（229 万吨，近五年同期最高），还是从去库幅度（4.64%，近五年均值为 8.01%）来看，马来目前的供应仍然是偏宽松的格局。结合 1 月继续下降的高频出口数据和销区的高库存，马来去库存之路仍然漫长，MPOB 报告仅会对市场造成短暂的波动，不宜过度追多，在产区与销区完成去库之前，价格难有持续上涨的动能。风险在于产区出现超预期的降雨以及原油价格的波动。

投资建议：近期马来西亚的西马半岛降雨持续偏多，柔佛等地发生了洪水，虽然库存去库进程仍然偏慢，但是产区的天气需持续关注。预期棕榈油仍将维持震荡走势，下方支撑较强，以震荡偏强为主，但在产区去库完成前不宜过度追多。

2.19、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车保持高位（来源：山东玉米信息）

1 月 10 日山东深加工企业门前剩余车辆 744 台，日环比减少 489 台。

点评：1 月 10 日，淀粉期现价格均跟随原料价格震荡下行，但淀粉期货跌幅较小，03 米粉价差再次走阔。

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，03 合约米粉价差建议保持滚动做缩，而 5 月淀粉库存周期所处阶段的不确定性较大，05 合约米粉价差建议暂时观望。

2.20、农产品（玉米）

USDA 美玉米 1 月份供需报告前瞻（来源：博朗资讯）

据《华尔街日报》调查，美国玉米产量和期末库存预计或将略有下调，今年美国冬小麦播种面积可能下调，小麦期末库存也可能略微下调。

1 月 10 日国内玉米现货价格情况（来源：粮达网）

1 月 10 日，东北玉米跌势不止，锦州港早间汽运到货量继续超过 300 台，早间汽运火运总集港量超过 2 万吨。山东玉米价格略有企稳。

点评：1 月 10 日，玉米现货继续下行，期货跌幅扩大，收盘跌幅超 1%。渠道库存环节的阶段性缺失，令季节性供应压力较为显著，且农户后期卖压或还将继续增加。下一阶段的

底部支撑位在进口成本上，但其支撑逻辑也与增储类似，主要在于当进口利润大幅缩窄时，贸易商的建库情绪能够被明显调动；但市场传闻增储已然开始，贸易商建库心态仍然低迷，仍在等待年后的建库时机，因此也不排除进口成本短暂跌破的可能性；此外，近期南美玉米产量前期有所改善，CBOT 玉米也震荡下跌，USDA 的 1 月供需报告即将发布，若进口到岸成本价继续下行，国内玉米进一步下跌的空间或也将有所增大。

投资建议：单边策略上，年前对 03、05 合约建议均保持做空思路；此外，可关注 05 合约长线多单布局机会，但上涨时机预计在春节后，根据目前的进口成本看，05 合约估值下一个支撑位或在 2250-2300 元/吨，但可能跟随外盘继续下移。套利策略上，继续推荐 5-7 反套。

2.21、航运指数（集装箱运价）

胡塞武装与船公司的协议的传闻为假（来源：搜航网）

马士基和赫伯罗特均否认与胡塞武装达成任何协议。目前，胡塞武装方面和其他航运企业，也没有明确表示达成了类似协议。

点评：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：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