

## 美国 1 月商业地产止赎数量激增，城中村改造专项借款落地



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-02-23

### 外汇期货

#### 美国 1 月份商业地产止赎数量激增

美联储多位官员强调过早放松政策的危害,这和 1 月份利率会议纪要的态度一致,表明政策制定者继续短期鹰派预期引导。

### 股指期货

#### 证监会:对于扰乱市场交易秩序等违法违规行为坚决打击

基本面和资金面共同助推 A 股近期连续上涨。当前上证指数接近 3000 点,市场的低估值压力基本化解,后续需要政策面与基本面共振来接力助推行情反弹。

### 国债期货

#### 19 城城中村改造专项借款落地近 9000 亿元

资金面均衡偏松,叠加市场传出部分中小银行下调存款利率的消息,国债期货继续上涨。债市暂时将延续偏强走势。但也要警惕陆续出台的经济刺激政策以及风险偏好回升的影响。

### 贵金属

#### 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.5

金价震荡收平,美债收益率继续回升,美国经济数据好于市场预期,首申人数回落至 20 万人附近,2 月制造业 PMI 继续反弹,工业生产活动增加,供应商交付改善。

### 黑色金属

#### 伊朗计划大幅削减铁矿石出口关税

矿价延续弱势调整,在实际需求启动之前,预计仍将维持疲弱态势。考虑终端需求要等到 3 月中旬才能验证实际回落力度,短期矿价或难以跌破 110 美金左右边际成本支撑。

### 能源化工

#### DOE 美国天然气库存周度环比下降 60Bcf

虽然气价已经非常之低,但是资本开支的全面下降我们尚未看到。在此之前,对于基本面都不可过于乐观。基本面大势依然是偏空的,这一点很难逆转。

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、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（镍）.....	9
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.8、有色金属（工业硅）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（液化石油气）.....	12
2.12、能源化工（天然气）.....	12
2.13、能源化工（碳排放）.....	12
2.14、能源化工（PX）.....	13
2.15、能源化工（PTA）.....	13
2.16、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.17、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.18、能源化工（甲醇）.....	15
2.19、能源化工（纸浆）.....	15
2.20、能源化工（PVC）.....	15

---

2.21、能源化工（纯碱） .....	16
2.22、能源化工（玻璃） .....	16
2.23、农产品（豆粕） .....	17
2.24、农产品（豆油/棕榈油） .....	17
2.25、农产品（白糖） .....	17
2.26、农产品（生猪） .....	18
2.27、农产品（玉米淀粉） .....	19
2.28、农产品（玉米） .....	19
2.29、航运指数（集装箱运价） .....	20

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储副主席对通胀前景谨慎乐观（来源：Bloomberg）

美联储副主席 Philip Jefferson 表示，为避免破坏实现物价稳定的目标，需要警惕因通胀回落而过度降息。Jefferson 在对彼得森国际经济研究所的书面演讲中表示，“我们始终需要牢记政策过度宽松的危险性，因为这可能导致恢复物价稳定的进程出现停滞或逆转。”

#### 美国 1 月份商业地产止赎数量激增（来源：Bloomberg）

自新冠疫情冲击商业房地产市场以来，银行业通常比较配合借款人的请求，而现在，他们的耐心正被耗尽。Attom 的报告显示，1 月美国商业地产止赎案总计 635 宗，环比增长 17%，大约是 2023 年 1 月时的两倍。

#### Harker 称今年降息可能合适 但警告不能过早（来源：Bloomberg）

费城联邦储备银行行长 Patrick Harker 表示，今年降息可能是合适的，但他强调了过早放松政策的风险。Harker 称过早降低借贷成本可能会抵消通胀方面取得的进展，并表示他将密切关注未来数据，以核实价格增长的下行趋势。“我认为我们今年可能会看到利率下降，”Harker 周四在特拉华州纽瓦克的的活动上发表了事先准备好的讲话。“但我会告诫不要指望现在马上降息。我们有时间把事情做好，这是我们必须做的。”

点评：我们看到美联储多位官员强调过早放松政策的危害，这和 1 月份利率会议纪要的态度一致，表明政策制定者继续短期鹰派预期引导。美联储多位官员表示过早降息会破坏物价稳定的目标，此前 1 月份利率会议纪要也担忧通胀风险超过降息。这表明了目前美联储还是在对于短期降息预期的节奏进行压制。整体来看，我们看到了在控制通胀最后一步上美联储非常谨慎，继续等待经济基本面的转折信号。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

#### 美国首申人数不及预期（来源：iFind）

美国 2 月 17 日当周首次申请失业救济人数 20.1 万人，预期 21.6 万人，前值 21.2 万人

#### 美国 2 月服务业不及预期，制造业意外扩张（来源：iFind）

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.5，预期 50.5，前值 50.7。美国 2 月 Markit 综合 PMI 初值 51.4，预期 51.8，前值 52。美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值 51.3，预期 52，前值 52.5。

点评：昨日盘后英伟达公布财报，继续超出市场预期，市场对于 AI 的投资热情得以延续，标普 500 和纳斯达克上涨超 2%，再创新高，英伟达上涨 16.4%，市值接近 2 万亿美元。公

布的 PMI 数据和失业申请人数显示美国总体经济和劳动力市场仍然保持韧性，美债收益率回到 4.3% 的水平，但并没有给美股带来影响。

投资建议：短期内对于 AI 投资的热情仍将持续，但市场已处于超卖区间，需要注意经济下行风险发酵带来的回调压力

### 1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**深圳住建局：加快建设筹集保障性住房，全年约 10 万套（来源：wind）**

2 月 19 日，深圳市高质量发展工作推进会议上，市住房建设局党组书记表示，将坚决按照市委、市政府工作安排，跑起来、抢时间、争一流，高质量推进保障性住房建设筹集、新一轮城中村改造等六个方面工作。以更大力度加快建设筹集保障性住房。按照“越多越好、越快越好”工作要求和“四跟”（跟着产业园区走、跟着大型机构走、跟着轨道交通走、跟着盘活资源走）发展策略，全年建设筹集保障房 10 万套（间）、供应分配 6.5 万套（间）。按照好房子、好小区的标准，高质量建设各类住房，让人民群众住得更舒心。

**证监会：对于扰乱市场交易秩序等违法违规行为坚决打击（来源：wind）**

证监会新闻发言人就有关媒体报道答记者问，股市有涨有跌是规律，有买有卖是常态。监管部门对于正常的市场交易不干预，依法保障投资者公平自由交易的权利，对于扰乱市场交易秩序等违法违规行为，坚决依法依规予以打击。近日，沪深证券交易所依规对个别机构的异常交易行为采取了监管措施，是履行交易监管职责的举措，不是限制卖出。下一步，我们将指导沪深证券交易所和中国金融期货交易所完善异常交易监管标准，依法依规打击操纵市场、内幕交易等违法行为，切实维护市场正常交易秩序。

**A 股情绪高涨，沪指录得 7 连阳（来源：wind）**

A 股市场延续反弹，沪指涨逾 1% 录得 7 连阳，创三年半以来最长连涨纪录，上证指数收涨 1.27% 报 2988.36 点，创业板指涨 0.31%，万得全 A 涨 1.24%。市场成交额 8309.3 亿元。

点评：A 股近期涨势良好，既有春节假期消费火爆的基本面因素，又有内外资集体流入市场的资金面因素。当前上证指数接近 3000 点，市场的低估值压力基本化解，后续需要政策面与基本面共振来接力助推行情反弹。

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）

**广西、吉林两地多家中小银行近日密集下调存款利率（来源：Wind）**

广西、吉林两地多家中小银行近日密集下调存款利率，包括活期存款、定期存款、大额存单等多种存款产品，涉及各种期限。从调降幅度上看，存款利率降幅在 10 至 60 个基点之间，另有银行大额存单利率下调 70 个基点。

**19 城城中村改造专项借款落地近 9000 亿元（来源：经济参考报）**

截至目前，纳入城中村改造的 35 个超大特大城市几乎均有城中村改造专项借款落地，其中 19 城披露了具体授信额度，合计近 9000 亿元，广州获得授信额度最高，达 1426 亿元。

### 央行开展 580 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，2 月 22 日以利率招标方式开展了 580 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 2550 亿元逆回购到期，单日净回笼 1970 亿元。

点评：资金面均衡偏松，叠加市场传出部分中小银行下调存款利率的消息，国债期货继续上涨。去年末大行下调存款利率后，股份行随即跟进，但考虑到中小银行揽储压力较大，而岁末年初又是银行的揽储高峰期，因此中小银行存款利率的下调有所延后。存款利率下降后，中小银行的净息差压力有所缓解。在 LPR 利率下调、存款利率下调以及资金面持续宽松的背景下，债市暂时或将延续偏强走势。但也要警惕近期陆续出台的经济刺激政策以及风险偏好回升对于债市的影响。

投资建议：债市暂时将延续偏强走势。但也要警惕近期陆续出台的经济刺激政策以及风险偏好回升对于债市的影响。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储哈克：美联储目前可以按兵不动，暂无降息的紧迫性 (来源：wind)

美联储哈克：美联储目前可以按兵不动，暂无降息的紧迫性；未来美联储行动将由数据驱动；如果市场金融条件过度放松，美联储将不得不对此进行权衡；五月可能会降息，不会排除这一可能性；但五月降息不是本人当前的预期。

#### 美国上周初请失业金人数回落 (来源：wind)

美国上周初请失业金人数为 20.1 万人，预期 21.8 万人，前值自 21.2 万人修正至 21.3 万人；四周均值 21.525 万人，前值自 21.85 万人修正至 21.875 万人；至 2 月 10 日当周续请失业金人数 186.2 万人，预期 188.5 万人，前值自 189.5 万人修正至 188.9 万人。

#### 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.5 (来源：wind)

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.5，预期 50.5，前值 50.7；服务业 PMI 初值为 51.3，预期 52，前值 52.5；综合 PMI 初值 51.4，预期 51.8，前值 52。

点评：金价震荡收平，美债收益率继续回升，美国经济数据好于市场预期，首申人数回落至 20 万人附近，2 月制造业 PMI 继续反弹，工业生产活动增加，供应商交付改善，制造业就业继续扩张。服务业表现不及预期，由于成本担忧以及新订单偏弱，服务业招聘谨慎，信心下降。但整体而言目前经济仍处于扩张阶段，短期内美联储降息的紧迫性较低，金价缺乏上涨动能。



投资建议：金价短期走势震荡，建议等待回调买入机会。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 吕梁炼焦煤市场弱稳运行（来源：Mysteel）

吕梁炼焦煤市场弱稳运行。供应方面，春节假期过后煤矿开始集中复产，吕梁个别煤矿仍在验收阶段，整体产量未达到正常水平，且近期对煤矿超产检查严格，预计短期内炼焦煤供应将延续偏紧态势。受强降雪天气影响，高速道路关闭，矿端拉运暂时停滞，焦煤库存有所增加，煤矿线下订单较少，主流煤种价格下跌 50 元/吨。

### 晋中市场焦炭价格偏弱运行（来源：Mysteel）

晋中市场焦炭价格偏弱运行。周一河北、山东等地主流钢厂对焦炭采购价提出下调，降幅为 100/110 元/吨，自春节前焦炭价格两轮下调后，焦炭第三落提降全面落地。焦企方面，受近日雨雪天气影响，运输受阻，部分焦企有小幅累库，区域内焦企大多维持节前生产状态，开工平稳；下游方面，钢厂利润不佳，整体市场仍呈偏弱态势，预计短期内焦炭价格偏弱运行。后期焦炭走势仍需关注原料成本、成材走势及相关政策的影响。

点评：继昨日盘面大幅拉涨后，今日盘中因乌海消息再次上行，目前了解乌海地区暂未停产。总体来看，近期关于安监和督导检查的文件都强调了今年安全生产的背景，因此对全年国产供应有一定约束，对焦煤底部价格有一定支撑。但此次减产消息涉及的实际产量影响较小，且减量都在预期内，因此短期受此消息影响盘面有所支撑，但后续仍要面临下游实际需求的考验。目前供应端煤矿逐渐复工，虽山西地区煤矿复工缓慢，但同时铁水恢复程度也同比较慢，供需相抵。因此下游需求仍然较弱情况下，上涨空间有限，关注需求端的恢复情况以及 5 月前煤矿安监状况。

投资建议：近期消息面影响较大，短期受消息影响盘面有所支撑，后续仍将回归基本面去面临需求恢复的考验，拉涨后谨慎操作，波动较大建议观望为主。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 1 月全国铁路固定资产投资完成 423 亿元（来源：国家铁路局）

据国家铁路局消息，1 月，全国铁路旅客发送量 32876 万人，同比增长 39.3%。铁路固定资产投资累计完成 423 亿元，同比增长 11.6%。

### 沙永中钢厂 2024 年 2 月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2024 年中天 2-3 期计划量，螺纹 6 折（上期 2.5 折），线材和盘螺 6 折（上期 3 折）。永钢 2-3 期计划量，螺纹 5 折（上期 3 折），线材和盘螺 3 折（上期 3 折）。沙钢 2 月计划量螺纹 3.5 折（上月 2.5 折），盘螺 6.5 折（上月 8 折）。

### 2 月 22 日钢联五大品种库存环比增加 209.13 万吨（来源：Mysteel）

2 月 22 日当周，Mysteel 五大品种库存增加 209.13 万吨至 2312.37 万吨。其中，螺纹钢总库

存环比增加 123.28 万吨至 1180.04 万吨，线材总库存环比增加 16.35 万吨至 263.78 万吨，热卷总库存环比增加 39.36 万吨至 427.86 万吨，冷轧总库存环比增加 7.99 万吨至 199.09 万吨，中厚板总库存环比增加 22.15 万吨至 241.60 万吨。

点评：本周钢联五大品种延续快速累库，库存水平即将超过去年峰值。品种间表现仍有分化，卷板由于产量较高，累库速度仍然较快，且多数品种以超过去年峰值水平。从表需看，节后需求恢复的速度依然较慢。同时由于市场投机情绪疲弱，卷板表需环比下降。整体来看市场依然呈现偏弱的格局。不过目前钢价估值已经回到中性水平，加之煤焦端供应扰动延续，下方空间预计也相对有限，建议等待进一步回调机会，并关注春季需求验证。

投资建议：短期建议轻仓观望，等待进一步回调机会。

## 2.4、黑色金属（铁矿石）

### 伊朗计划大幅削减铁矿石出口关税（来源：Mysteel）

2月22日，据悉伊朗政府已批准经济委员会关于降低炼钢原材料和半成品钢材出口关税的提议，对此Mysteel第一时间进行求证，当地贸易商表示该消息属实。但据了解该提案尚未发送至海关办公室，而这一减免是否包括之前作为银行担保的出口关税保证金暂未确定。

点评：矿价延续弱势调整，在实际需求启动之前，预计仍将维持疲弱态势。短期基本面延续季节性累库，钢厂铁水偏低的状态。但考虑元宵节后部分终端开始复工，市场也在观察实际订单接单情况。周边焦煤消息频繁扰动，对盘中价格造成意外冲击。焦煤短期难跌，对应成材绝对估值空间也受限。考虑终端需求要等到3月中旬才能验证实际回落力度，短期矿价或难以跌破110美金左右边际成本支撑。

投资建议：矿价短期偏弱，但在实际需求验证之前，预计暂时难以跌破最高成本位置。矿价筑顶明确，下方空间需要观察。

## 2.5、有色金属（铜）

### 第一量子与江西铜业达成5亿美元铜交易（来源：上海金属网）

外媒2月21日报道，第一量子（First Quantum Minerals）在周三表示，将从其最大股东江西铜业（Jiangxi Copper）获得5亿美元注资，这将有助于支撑其财务状况。根据与江西铜业签订的为期三年的预付协议，First Quantum将每年向这家中国矿商交付5万吨阳极铜。该公司表示，这些材料将在赞比亚的Kansanshi矿山开采，并按市场价格支付。

### 淡水河谷表示其Sossego铜矿运营许可证已被暂停（来源：上海金属网）

外媒2月22日消息，巴西矿业巨头淡水河谷（Vale）周三表示，已收到帕拉州环境部长Para的一封信，通知其Sossego铜矿的运营许可证已被暂停。该公司在一份文件中表示，正在评估必要措施，以重新确立该矿运营许可证的完全有效性。淡水河谷没有在文件中详细说明暂停的原因，但表示其遵守对其活动的条件和社会环境控制。2023年淡水河谷Sossego铜矿的产量为6.68万吨铜，按产量计算，Sossego是其第二大铜矿，仅次于同样位于帕拉州的Salobo。



### 中色股份：印尼阿曼铜冶炼项目施工承包合同调减（来源：上海金属网）

中色股份公告，为了进一步加快印尼阿曼铜冶炼项目进度，公司控股子公司中色印尼公司与十五冶建筑工程（印尼）有限公司签订的《印尼阿曼铜冶炼项目第一标段施工承包合同》进行了分拆。经与十五冶印尼公司友好协商，双方签订《印尼阿曼铜冶炼项目第一标段施工承包补充合同》。根据补充合同，中色印尼公司解除与十五冶印尼公司部分合同工作内容，合同金额调减为 2,698.71 万美元（不含税价）。

点评：趋势角度，无论是短期数据，还是官员表态，市场对美联储降息预期正在降温，我们认为降息趋势不变，但过程变得更加曲折，这种情况下，强势美元的拐点可能会推迟，海外政策预期对铜价支持减弱，美国制造业 PMI 创新高，微观层面或提振市场对美国铜需求信心。国内方面，继续观察政策刺激情况，以及国内经济数据变化，市场风险偏好回归对铜价有支撑。总体上看，短期宏观预期指引相对“模糊”，警惕预期反复风险。结构角度，国内库存季节性累积叠加高铜价因素，下游节后补库整体不及预期，但我们认为农历元宵节之后，下游补库力度可能会进一步增强，预计现货升贴水呈现缓慢震荡抬升的可能性更大。消息面上，海外铜矿扰动预期升温，低加工费将对冶炼端生产造成更大阻碍。

投资建议：单边角度，宏观指引相对偏中性，但消息面及情绪面支撑有所增强，预计铜价继续偏强震荡为主，策略继续推荐逢低做多。套利角度，继续关注 3-5 或 4-6 正套布局机会。

## 2.6、有色金属（镍）

### 格林美：印尼镍资源项目基础工程已全部完成（来源：公司公告）

格林美(002340)2月22日晚间披露印尼镍资源项目建设进展情况。2024年1月，公司印尼镍资源项目实现产出3400吨金属镍的MHP。目前，公司在建的印尼镍资源项目基础工程已经全部完成，关键主体设备已经到场，具备冲刺安装的条件，将于2024年6月开始三个模块(每个模块2.1万吨金属镍/年)在年内分批竣工投产，并全部释放产能，另外公司与印尼MDK公司合资(MDK控股)的3万吨金属镍/年产能将在2024年9月竣工运行。2月21日，公司印尼镍资源项目建设百日冲刺誓师大会在湖北荆门园区与印尼青美邦园区同步举行，公司印尼镍资源项目的建设正式进入百日冲刺阶段，将推动公司印尼镍资源项目如期竣工投产。

### Eramet 正与法国进行谈判，以摆脱 SLN 镍子公司债务（来源：要钢网）

该矿业集团表示，Eramet 正在与法国政府进行“非常深入的谈判”，以从其资产负债表中删除与其亏损的新喀里多尼亚镍子公司 SLN 有关的数亿欧元债务。该公司与法国当局的谈判是拯救新喀里多尼亚陷入困境的镍工业的更广泛谈判的一部分。Eramet 董事长兼首席执行官 Christel Bories 向记者表示，Eramet 拒绝向 SLN 注入更多资金，但计划在未来几周内与法国达成协议，将 SLN 约 3.2 亿欧元（3.4582 亿美元）的债务从其资产负债表中剔除。

### LME 已批准 GEM-NI2 牌精炼镍上市（来源：上海有色网）

2月22日LME已批准GEM-NI2牌精炼镍上市，年产能20000吨。

点评：沪镍主力 2403 合约收盘于 131320 元/吨，单日涨幅 3.16%。上期所镍仓单较上一交易日减少 18 吨至 13259 吨，LME 库存较上一交易日增加 66 吨至 70362 吨。盘面价格上涨主要还是对印尼矿端溢价上调的反映。根据铁合金在线了解，目前印尼获得 RKAB 的镍矿山仍不足 20 家，24 年已获得审批的镍矿数量不足 5000 万吨，相较于 23 年 1.93 亿吨的镍矿产量差距较大。镍矿供应紧缺造成部分高品位优质镍矿内贸溢价可达 10 美元/湿吨。镍矿长时间紧缺必将显著影响印尼中下游企业的正常生产，因此短期核心矛盾在于 RKAB 的审批能在何时解决，鉴于一级镍供给过剩压力尚存，同时印尼 MHP 和高冰镍新增产能规划较为充足，镍矿供应问题解决后或将导致镍价的重新回调。

投资建议：关注单边做多的机会，但向上空间不宜估计过高，同时应注意政策及原料进口的边际变化所造成的价格回落风险。

## 2.7、有色金属（碳酸锂）

### 2023 年我国碳酸锂产量 51.79 万吨（来源：锂业分会）

2 月 22 日，根据中国有色金属工业协会锂业分会统计，2023 年，我国基础锂盐产能及产量如下：碳酸锂产能 110 万吨，产量 51.79 万吨，产量同比增长 31.1%；氢氧化锂产能 70 万吨，产量 31.96 万吨，产量同比增长 30.1%；氯化锂产能 2.5 万吨，产量 1.75 万吨，产量同比下降 21.2%。

### Piedmont 出售其在 Sayona 的股份（来源：Argus）

澳大利亚锂生产商皮埃蒙特锂业（Piedmont Lithium）以 3940 万美元的价格出售了其在澳大利亚矿商 Sayona Mining 的股份，这是在锂价格大幅下跌后保护其财务报表的一部分努力。该公司周三表示，Piedmont 同意通过投资银行 Canaccord Genuity 进行二级批量出售其在 Sayona 矿业公司 11.2% 的股份。但仍持有其在北美锂业的股权以及维持承购协议。Sayona 持有加拿大魁北克省北美锂业(NAL) 75% 的股份，Piedmont 持有北美锂业 25% 股份。

点评：春节前后盘面价格快速下挫，一方面，跟随盘面灵活调整的基差报价近期已落入下游生产企业的心理价位区间，刚需采购释放带动仓单小幅去化；另一方面，绝对价格降至低位后，市场再度对利多消息的敏感度增高而对利空钝化，短期消息面的扰动会放大价格波动。

投资建议：基本面角度，当前价格的核心驱动仍在于节后供需两端的恢复节奏，供应端前期检修的锂盐厂陆续复产，而受需求前置影响，下游补库力度或难及市场预期，短期锂价或仍是震荡偏弱运行，建议关注反弹沽空机会。

## 2.8、有色金属（工业硅）

### 甘肃宝丰硅材料工业硅、多晶硅协同项目环评公示（来源：铁合金在线硅业资讯）

甘肃瓜州宝丰硅材料开发有限公司多晶硅上下游协同项目二期硅材料项目环评公示，本项目建设规模为 15 万吨/年工业硅、5 万吨/年多晶硅、2.5GW/年拉晶、2.5GW/年切片、2.5GW/年电池、2.5GW/年组件。

### 周内气候影响疆内硅煤发运 (来源: SMM)

根据 SMM, 新疆地区春节假期尾声再度迎来极寒天气, 降雪较多, 周内交通运力下降, 部分煤矿受气候影响有短暂的生产受限, 困难多表现在找车及订单发运方面。

点评: 今日工业硅期货主力合约 2404 收盘于 13360 元/吨, 涨跌幅-0.07%。华东不通氧 553# 下跌 100 元/吨, 通氧 553#、521#、441# 下跌 50 元/吨。供给端, 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, 当前节后市场询单热度逐渐提升, 但在买涨不买跌心态下, 整体买兴不高, 压价情绪偏强。未来 1-2 周, 多晶硅、有机硅、铝合金都将迎来补库。有机硅和铝合金已有少量订单释放, 大单仍未签订。多晶磨粉企业则是影响工业硅价格更主要的因素。若硅料补库开启后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。但在多晶硅产业链悲观预期和工业硅高库存压力下, 盘面上涨空间有限。后续关注多晶硅需求兑现情况。

投资建议: 在下一轮硅料招标前, 预计盘面仍低位震荡。若补库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, 但上行空间有限。

## 2.9、有色金属 (氧化铝)

### 山东地区成交 5000 吨氧化铝 (来源: 爱择咨询)

山东地区成交 5000 吨氧化铝, 为鲁北资源贸易商操作, 成交于 3200 元/吨, 资源流向东方希望。

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。北方地区矿石供应仍无明显好转。国内氧化铝现货市场价格较上一报价日部分地区价格回落, 山东地区报于 3270-3300 元/吨, 山西地区报于 3360-3420 元/吨。氧化铝现货有所松动, 不过由于矿石紧张, 不排除后续产能继续压减。

投资建议: 建议观望。

## 2.10、有色金属 (铝)

### 各地铝棒加工费涨跌不一 (来源: SMM)

SMM 2 月 22 日讯: 今日 SMM A00 铝价与上一工作日相比下跌 150 元/吨, 报 18730 元/吨, 佛山 A00 铝报 18830 元/吨, 与上一工作日相比下跌 160 元/吨。铝基价转跌, 铝棒加工费获支撑上挺, 但下游观望情绪较多, 且出货方变多, 临近午间持货商纷纷下调以刺激出货。

点评: 昨日华东铝锭市场表现依旧弱稳, 现货铝价大跌持货商挺价意愿较浓, 市场主流报价-10~0 元/吨。铝锭库存继续累积不过幅度在预期内, 铝价短期预计延续震荡走势。

投资建议: 短期建议观望。

## 2.11、能源化工（液化石油气）

### 中国液化气周度库存情况（来源：隆众资讯）

截至2月22日，中国样本企业液化气周度库容率水平为31.80%，环比上升0.16个百分点；液化气港口样本库存量为225.19万吨，环比下降20.22万吨或8.24%。

### EIA 美国周度 C3 库存持续回落（来源：EIA）

EIA 最新数据显示，美国至2月19日当周C3库存环比减少228.6万桶至5461.3万桶，产量环比小幅下降至246.8万桶/天，需求环比减少至103万桶/天。

点评：近期国内现货相对弱势，市场表现不及此前预期，雨雪天气对运力造成影响，下游多按需采购，利润倒挂影响下PDH装置周度开工率环比下降至66.24%，并未对需求形成支撑。受春节假期影响，截至22日当周到船量不足30万吨，港口库存出现明显下降，但出货情况一般；由于运输受雨雪天气影响，炼厂库存小幅增加，总体来看国内库存压力目前可控。临近3月，预计仓单压力影响下后续PG上行空间有限。

投资建议：震荡

## 2.12、能源化工（天然气）

### DOE 美国天然气库存周度环比下降60Bcf（来源：EIA）

截至2月16日当周，DOE美国天然气库存总量为2470Bcf，周度环比下降60Bcf，市场预期下降64Bcf。当下库存偏离度由15.9%上升至22.3%。

点评：市场下行到一定阶段，往往会对风吹草动更加敏感。前面市场报道cheasapeake预计将大幅削减资本开支和下调产量预期，由此点燃了市场的做多情绪。Nymex本身做空也存在一定程度的拥挤，投机性空头离场也是市场反弹的重要推手。虽然气价已经非常之低，但是资本开支的全面下降我们尚未看到。在此之前，对于基本面都不可过于乐观。基本面大势依然是偏空的，这一点很难逆转。我们依然认为接下来气价多数时间可能仍将处于底部区域徘徊状态，很难有显著上涨的驱动。

投资建议：建议观望。

## 2.13、能源化工（碳排放）

### 工信部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》（来源：财联社）

工业和信息化部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》，其中提出，到2025年，初步建立工业领域碳达峰碳中和标准体系，制定200项以上碳达峰急需标准，重点制定基础通用、温室气体核算、低碳技术与装备等领域标准，为工业领域开展碳评估、降低碳排放等提供技术支持。

点评：《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》提出了工业领域碳达峰碳中和标准体



系框架，规划了重点标准的研制方向。从内容上看，该框架包括基础通用、核算与核查、技术与装备、监测、管理与评价等五大类标准。从目标上看，标准体系建设主要解决工业领域“如何减排”这一关键问题。针对钢铁、建材、有色、石化、化工等重点行业，标准的制定更为迫切，现有标准也有待修订。除工业领域以外，后续我国也会逐渐建设覆盖交通运输等领域的相关标准体系，以期稳步实现双碳目标。

投资建议：欧盟碳价震荡偏弱运行。

## 2.14、能源化工 (PX)

### 2月22日PX市场日报 (来源：CCF)

今日PX价格反弹上涨。原料端隔夜盘价格上涨，早间PX商谈水平跟随上行。加之市场对后续检修预期较强，PTA期货涨幅扩大，推动PX价格进一步走强。今日纸货市场依旧集中在纸货换月成交。现货方面，实货商谈气氛较昨日回落明显，买卖盘报价不多。

点评：2024/02/22，PX2405收盘价为8592元，环比上涨74元，持仓89911.0手，增仓4160.0手。PX2409收盘价为8526元，环比上涨48元，持仓31789.0手，增仓170.0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。并且节后首周聚酯下游逐步复工，需求淡季影响逐步消退。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。

## 2.15、能源化工 (PTA)

### 江浙涤丝今日产销整体偏弱维持，零星放量 (来源：CCF)

江浙涤丝今日产销整体偏弱维持，零星放量，至下午3点45分附近平均产销估算在3成左右，江浙几家工厂产销分别在110%、60%、35%、20%、20%、20%、30%、0%、30%、0%、20%、10%、60%、30%、35%、40%、10%、40%、20%、50%、60%。

点评：2024/02/22，TA2409收盘价为5870元，环比上涨30元，持仓198888.0手，减仓5847.0手。TA2501收盘价为5802元，环比上涨20元，持仓1754.0手，增仓25.0手。TA2405收盘价为5964元，环比上涨50元，持仓1020809.0手，增仓9017.0手。

根据CCF统计，春节结束后的首周，江浙织造终端逐步复产。其中，加弹、织造、印染综合开工分别回升至31%、34%、29%。按照往年季节性规律看，元宵节后下游负荷还会加速回升。虽然目前终端新订单的形势尚不明朗，但市场整体预期还是中性偏乐观。值得关注的是节前织造企业补充聚酯原料库存水平大约至三月中旬，因此，织造环节开工率的持续提升还是会对聚酯原料端有刚性支撑作用。春节间长丝库存整体累库至20天左右，库存压力或在下游下一阶段补库需求中明显下降。因此，从需求端来看，聚酯产业链整体仍是符合市场预期、在稳中向好的方向进行。供给端的潜在扰动或是后续原料端PTA及MEG的价格波动主要因素。



投资建议：短期内受节后节后下游复产真空期的影响，价格可能有所波动，但成本端调油逻辑不能证伪的情况下，PTA 价格长期方向仍然偏强。

## 2.16、能源化工（苯乙烯）

### 苯乙烯周度开工率（来源：隆众资讯）

中国苯乙烯工厂整体产量在 29.53 万吨，较上期（20240209-20240215）涨 1.23 万吨，环比涨 4.35%；工厂产能利用率 67.81%，环比涨 2.83%。本周期，国内苯乙烯装置有所变动，东北、西北和华东各有一套装置停车，山东和华东装置负荷提升，尤其华东地区大型装置负荷的提升，是本周期产出增量的主力军。

点评：2024/02/22, EB2403 收盘价为 9177 元，环比上涨 67 元，持仓 162049.0 手，减仓 10673.0 手。EB2404 收盘价为 9200 元，环比上涨 65 元，持仓 170079.0 手，增仓 18490.0 手。EB2405 收盘价为 9136 元，环比上涨 64 元，持仓 138350.0 手，增仓 7842.0 手。纯苯方面，近期下游出现一定负反馈，但供应端后续亦有减量预期，暂无法改变纯苯供需紧平衡态势。苯乙烯下游复工情况则略不及预期。PS 方面，受利润因素影响，PS 在春节期间负荷大幅下行，部分企业提前放假，而从节后开工情况看，PS 企业复工意愿略差，装置恢复偏慢，开工率仅小幅上升 2%，关注元宵节后复工提速情况；EPS 终端需求仍显弱势，地产端预期较为悲观，目前开工率修复至 3 成左右，预计下周后恢复至 5 成附近；ABS 开工率小幅下行，但库存继续去化，高端牌号与低端牌号涨势出现一定分化，下周 ABS 开工率有望小幅上行。

投资建议：苯乙烯 2404-2405 正套策略建议继续关注。

## 2.17、能源化工（LLDPE/PP）

### 本周 PP 和 PE 开工率上行（来源：卓创资讯）

本期 PE 开工负荷在 83.33%，较上期上升 1.61 个百分点。本期新增兰州石化和上海石化部分 PE 装置检修，涉及到的年产能在 330 万吨；本期 PE 检修损失量在 6.61 万吨，比上期减少 0.79 万吨，周度检修损失量处于中等水平。本周国内 PP 装置开工负荷率为 80.05%，较节前一周上升 2.23 个百分点，较去年同期下降 0.38 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 76.35%，煤制 96.26%，PDH 制在 76.47%。

点评：今日聚烯烃偏强震荡，主要驱动来自于焦煤限产的消息。目前上游中游库存存在一定压力，下游工厂尚未完全复工，需求提升缓慢，月差和基差走弱。现货仍未见明显起色，绝对价格承压，华北 L 基差走弱 50 至 05-150，华东 PP 拉丝基差走弱 10 至 05-60；海外方面，美国到港减量，因巴拿马问题，去欧洲较多；同时 PE 进口窗口仍关闭之中。而贸易商反馈 HDPE 开始转口；

投资建议：目前贸易商库存和上游库存均不低，虽然整体消费情况不错，下游有补库的潜力，但仍需要低价来刺激下游补库。不过海外供应下滑之下，3 月 PE 进口供应存减少预期，叠加地膜订单增加带动，PE 或将再度偏强。

## 2.18、能源化工（甲醇）

### 甲醇装置开工负荷下跌 1.13% (来源：卓创资讯)

截至 2 月 22 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.98%，较上周下跌 1.13 个百分点，较去年同期上涨 7.50 个百分点；西北地区的开工负荷为 84.34%，较上周下跌 1.50 个百分点，较去年同期上涨 8.65 个百分点。本周期内，受华北、西北地区开工负荷下滑的影响，导致全国甲醇开工负荷下滑。截至 2 月 22 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：64.27%，较上周下跌 1.55 个百分点。

点评：2 月 22 日，甲醇期价偏强震荡，市场焦煤限产的预期也使得带动甲醇价格，同时，港口货源依旧偏紧，3-5 月差依旧偏强，2 下月差维持在 05+120。内地方面，临期合同的量基本销售完毕，开始销售远期货源，近端压力解除，叠加市场对宁煤、宝丰有外采预期，北线价格上涨至 1950 元/吨，不过高速公路暂未恢复通行，运输车辆仍较少，且运费延续高位。消息层面，伊朗 Aryan165 万吨/年甲醇装置已确认重启。

投资建议：我们仍然认为甲醇上方高度有限，主要是港口与河南、临沂、安徽、鲁南等地的套利窗口仍在打开中，只是雨雪天气下的高运费阻碍了货物运输，但随着天气的好转，港口收基差仅是时间问题，因此在内地与港口空间消失之前，5-9 价差有走缩的驱动。不过 05 合约上港口可能仍然较强，3 月初伊朗仍有降温，并且中旬伊朗进入斋月，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，美国 MX3 也推迟投产，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。

## 2.19、能源化工（纸浆）

### 进口：山东地区针叶浆市场价格动态（来源：卓创资讯）

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，浆价部分牌号窄幅调整，交投延续清淡。市场部分含税参考价：银星 5850 元/吨。其余品牌报价较少。实单实谈。

点评：2024/02/22，SP2409 收盘价为 5820 元，环比下跌 6 元，持仓 15094.0 手，增仓 810.0 手。SP2501 收盘价为 5966 元，环比下跌 22 元，持仓 1788.0 手，增仓 13.0 手。SP2405 收盘价为 5762 元，环比下跌 6 元，持仓 185339.0 手，减仓 280.0 手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

## 2.20、能源化工（PVC）

### 本周 PVC 开工率微微提升（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率窄幅提升。电石法企业，新疆中泰、山西瑞恒、宜宾天原等开工提升，所以电石法 PVC 粉开工负荷率提升；乙烯法企业，虽苏州华苏装置检修恢复，但青岛海湾部分装置减产，乙烯法 PVC 粉开工负荷率下降。

据卓创资讯数据显示,本周PVC粉整体开工负荷率79.27%,环比提升0.36个百分点;其中电石法PVC粉开工负荷率79.03%,环比提升0.93个百分点;乙烯法PVC粉开工负荷率79.99%,环比下降1.32个百分点。

#### 本周PVC社会库存继续累积 (来源:卓创资讯)

本周PVC市场逐步恢复,终端消化库存为主,采购积极性一般,华东库存继续增加,华南到货减少,库存略降,华东及华南样本总库存略增。截至2月22日华东样本库存47.26万吨,较上一期增加1.92%,同比增34.03%,华南样本库存5.96万吨,较上一期减少6.58%,同比减少35.15%。华东及华南样本仓库总库存53.22万吨,较上一期增加0.89%,同比高19.73%。

#### 2月22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期货今日区间震荡,点价货源暂无价格优势,一口价报盘较昨日变化不大。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5570-5650元/吨,华南主流现汇自提5630-5700元/吨,河北现汇送到5480-5530元/吨,山东现汇送到5530-5610元/吨。

点评:2024/02/22,V2409收盘价为5970元,环比上涨16元,持仓97798.0手,增仓2166.0手。V2501收盘价为6038元,环比上涨2元,持仓2277.0手,增仓280.0手。V2405收盘价为5845元,环比上涨17元,持仓789942.0手,增仓15619.0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。

## 2.21、能源化工 (纯碱)

#### 纯碱生产企业库存周数据统计 (来源:隆众资讯)

截止到2024年2月22日,本周国内纯碱厂家总库存74.85万吨,环比增加6.02万吨,增幅8.75%。其中,轻质库存38.37万吨,重质库存36.48万吨。

点评:今日纯碱期价继续震荡,基本面缺乏增量信息,驱动不足。现货方面,国内纯碱现货市场无明显波动,市场成交不温不火。碱厂装置运行相对稳定,厂家库存继续增加,新订单接收一般。下游需求较为疲软,观望情绪浓郁。

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。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。

## 2.22、能源化工 (玻璃)

#### 2月22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 119，5mm 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：今日玻璃期价呈震荡走势，现货价格持稳为主。目前一方面终端需求启动尚需时日，另一方面近日部分地区天气对运输存在一定影响，现货市场观望情绪浓厚。

投资建议：目前终端需求启动尚需时日，下游投机性补库占主流，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。

## 2.23、农产品（豆粕）

### USDA 周度出口销售报告前瞻（来源：文华财经）

USDA 将于北京时间周五 21:30 公布周度出口销售报告，市场平均预期截至 2 月 15 日当周美豆出口销售净增 30-85 万吨，其中当前市场年度净增 30-80 万吨。

点评：南美对美豆出口挤占、大豆/玉米比价偏高背景下美国 24/25 年度大豆种植面积增加，CBOT 大豆继续下行，熊市下所谓成本支撑也显的无能为力。巴西 CNF 贴水继续小幅下降，且随着收获进度加快，未来出口压力可能加剧 CNF 下行，国内进口大豆成本还有下跌空间。国内虽然 2-3 月进口大豆到港偏低，但市场传言大豆抛储将增加供应，同时节后需求淡季下成交提货也难以提振价格。

投资建议：豆粕市场短期看不到明显上涨驱动，继续以偏空思路对待。

## 2.24、农产品（豆油/棕榈油）

### 豆油、棕榈油成交统计（20240222）（来源：Mysteel）

Mysteel 调研显示，2 月 22 日豆油成交 14100 吨，棕榈油成交 3190 吨，总成交比上一交易日减少 10310 吨，降幅 37.35%。

点评：春节后国内油脂成交量逐渐恢复，但是由于到港量有限，后续库存有望继续下降，整体呈现趋紧态势，基差稳中有升。盘面价格仍需要关注棕榈油产区能否给到足够的支撑，决定后市继续反弹还是开始回调。

投资建议：油脂单边走势预计维持震荡为主，套利方面豆棕 05 仍有反套驱动，棕榈油减产幅度与持续时间决定反套的空间，可择机入场。

## 2.25、农产品（白糖）

### 广西本榨季预计糖料蔗产量 4900 万吨 同比增 18.9%（来源：泛糖科技网）

广西是全国最大的糖料种植基地、最大的食糖主产区，是保障国家食糖安全的主阵地。广西坚决扛起保障国家食糖安全责任，深化糖业体制机制改革，统筹推进糖料蔗稳产提质增效和糖产业链优化升级，全区糖业呈现稳中向好、进中提质良好态势。2023/2024 年榨季，预计糖料蔗产量 4900 万吨，同比增加 780 万吨，增幅 18.9%；农民收入有望继续增长。

### 巴西糖厂 2024/25 榨季食糖出口量的 72% 已完成套保 (来源: 泛糖科技网)

风险管理机构 Archer Consulting 于 2 月 20 日表示, 截至 1 月底, 巴西糖厂已对 2024/25 榨季预计食糖出口量的 72% 进行套期保值。Archer 称, 本榨季预计出口的 2600 万吨糖中有超过 1870 万吨在 ICE 原糖期货进行了套期保值, 占比 71.92%; 糖厂套保的平均价格为 22.20 美分/磅。

### 印度将提高 24/25 甘蔗最低收购价至 3400 卢比/吨 (来源: 泛糖科技网)

印度政府将提高 2024/25 榨季甘蔗最低收购价, 从 2023/24 榨季的 3150 卢比/吨上调至 3400 卢比/吨 (以产糖率 10.25% 为基准), 价格涨幅约 8%。

### 泰国 23/34 榨季甘蔗收购基准价定为 1420 泰铢/吨 (来源: 泛糖科技网)

2 月 20 日, 泰国内阁确认 2022/2023 榨季甘蔗最终收购价为 1197 泰铢/吨 (约合人民币 240 元/吨), 比榨季初期设定基准价 1080 泰铢/吨高出 117 泰铢/吨 (约合人民币 23.5 元/吨)。此外, 内阁还批准了 2023/2024 榨季甘蔗的初步收购价定为 1420 泰铢/吨 (约合人民币 285 元/吨), 10% 的甘蔗含糖分 (CCS) 标准, 含糖分每变动 1%, 蔗价将浮动 71.85 泰铢/吨 (约合人民币 14.4 元/吨)。根据当地法律规定, 除甘蔗首付价款之外, 在糖价上涨的年份, 榨季结束后, 蔗农还能获得额外的糖厂销售食糖溢价部分的分成结算款。

点评: 为了争取选票及稳定蔗农种植意向, 印度提高 24/25 榨季甘蔗最低收购价至 3400 卢比/吨, 提升幅度为 8%。印度甘蔗种植收益本来就一直高于其他作物, 此次最低收购价的进一步上调将有利于提升农户种植积极性。由于 2023 年西南季风期降水不足导致主产区尤其是马邦和卡邦水库水位低下影响 24/25 榨季甘蔗的种植以及宿根蔗的生长, 国际机构普遍预期 24/25 榨季印度甘蔗及糖产量将同比进一步下滑, 有机构称, 尽管最低收购价提升将令蔗农争取保留宿根, 但 24/25 榨季糖产量可能仍难超过 3000 万吨水平, 但 25/26 榨季面积和产量的增长可期。泰国将 23/24 甘蔗初步收购价同比大幅提升至 1420 泰铢/吨, 这令甘蔗种植竞争力大幅提升, 有利于 24/25 榨季泰国甘蔗及糖产量的恢复。中国广西 23/24 甘蔗产量预计增加 18.9% 至 4900 万吨水平, 由于本年度降水较多, 糖分出现了同比较大幅度的下滑, 广西糖产量预计 600 万吨左右。

投资建议: 国内年后进入消费淡季, 且外盘阶段性见顶回落等待新利好消息出现, 郑糖节后跟随下跌。但国内产区糖厂工业库存不高, 且据产业机构的数据, 广西第三方仓库也处于较低水平, 这对现货价格有一定的支撑作用, 目前产区现货价格相对期货而言表现较为抗跌, 南宁集团厂内车板报价在 6490-6530 元/吨, 现货基差偏高将对期价的下行形成制约, 郑糖短期料弱勢震荡。

## 2.26、农产品 (生猪)

### 唐人神: 公司今年生猪出栏预计以商品猪为主, 仔猪销量较少 (来源: WIND)

2 月 21 日, 唐人神在最新发布的投资者关系活动记录表中透露了公司 2024 年生猪出栏结构和节奏, 以及公司 2024 年资本开支计划与在建项目情况。唐人神表示: “公司 2023 年商品猪出栏量占总出栏量比例为 91%。2024 年公司生猪出栏结构预计依然以商品猪为主, 仔猪



销量较少。此外，在出栏结构方面，预计下半年出栏量多于上半年出栏量，月均出栏量呈现上行趋势。”

点评：从基本面角度，近月受需求影响较大，现货低位盘整概率较高；5、7 合约暂时跟随现货调整，节后仔猪涨价将进一步抬升未来出栏成本，下方仍有支撑。

投资建议：短期可逢回调轻仓做多 5、7 合约，警惕现货超跌风险。

## 2.27、农产品（玉米淀粉）

### 全国 59 家玉米淀粉企业库存（来源：Mysteel）

春节假期后玉米淀粉市场走货陆续恢复，但局部受到物流发运限制与天气影响，玉米淀粉行业库存仍处于累积状态。截至 2 月 21 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 105.55 万吨，较上周增加 5.38 万吨，周增幅 5.37%，月增幅 59.68%；年同比增幅 7.81%。

点评：2024 年 2 月 22 日，天气继续影响购销的恢复，华北玉米收购价及淀粉现货价格均普遍继续上调为主；期货价格跟随玉米上行，但米粉价差进一步下跌。

本周淀粉企业开机率上涨，但下游开机恢复同比延迟，淀粉库存继续累积，物理库存周环比增加 5.4%，可售库存周环比增加 4%。若下游开机恢复后，需求仍能回归节前的旺盛状态，则当前的库存压力并不大。

投资建议：米粉价差做缩策略可继续持有观望，关注下游开机恢复后库存累积的持续性。

## 2.28、农产品（玉米）

### 玉米现货加速涨价（来源：粮达网）

今日国内玉米现货市场依旧以涨为主，且涨价范围和幅度较前期明显扩大。今日传闻国家发改委经济贸易司邀请相关单位参与会议，专题研究国有骨干粮食企业增加粮食商业储备规模的意见建议。并请相关单位结合当前粮食市场形势、自身仓储能力等，就发挥国有骨干企业作用入市收购国产玉米，增加商业储备等工作考虑和建议进行发言。

### 广东港玉米及谷物库存统计（来源：Mysteel）

截至 2 月 16 日，广东港内贸玉米库存共计 29.2 万吨，较上周增加 7.4 万吨；外贸库存 75.8 万吨，较上周增加 10.8 万吨；进口高粱 81.8 万吨，较上周增加 5.5 万吨；进口大麦 66.1 万吨，较上周增加 10.6 万吨。

点评：2024 年 2 月 22 日，华北及南方销区现货价格普遍上涨，期货上午延续昨日的窄幅上行趋势，下午则迅速拉涨。

近期政策面的利多传闻频现。据市场消息，国有骨干粮食企业增加粮食商业储备规模的意见建议的会议于 22 日召开，这是近日继进口玉米邀标拍卖取消之后，又一则政策方面的利多传闻。此外，中储粮吉林分公司也公告，将于近日在辖区增加第二批 2023 年产国产玉米收储规模。

从此前公开发布的增储公告看，政策大概率希望通过政策增储的信号来鼓励贸易商建立自身的商业库存，只是单纯的政策性增储收效不明显；但国有骨干粮食企业因属大型贸易商，是数量众多的小贸易商的建库决策的重要参照物，预计比数量较少的政策性增储更能有效调动社会建库的积极性，符合此前政策传递出的心态。而下游预计本就将进入补库周期，市场补库力度可能会因利多消息而增强，从而盖过气温回升后可能出现的卖压，届时或将不会再次出现价格底。

投资建议：售粮期玉米处于超跌状态，建议逢低做多 05、07 合约。

## 2.29、航运指数（集装箱运价）

### MSK、CMA 调整地中海等航线附加费（来源：搜航网）

2024 年 2 月 20 日马士基发布红海/亚丁湾相关公告，宣布下调亚洲至地中海航线的旺季附加费（PSS）。马士基表示，根据近期的红海局势，决定从 2 月 21 日起，下调亚洲至地中海航线的旺季附加费（PSS）。新 PSS 收费标准为 750 美元/TEU、1500 美元/FEU，此前这一收费标准为 1000 美元/TEU、2000 美元/FEU，降幅为 25%。除马士基外，达飞近日也宣布调整从欧洲到印度、中东和红海的 PSS。

点评：盘面维持震荡运行。当前市场多空交织，3 月上旬大柜即期报价下调后，陆续修复几十美金，但下旬开始运价继续下行、但目前跌幅相对有限、下行节奏也不及 3 月初。在看到其他船东跟进调降即期运价，以及 3 月下旬即期报价进一步快速下调之前，盘面做空的风险仍然偏高。但目前基本面不确定性仍然偏高，盘面或维持震荡走势，重点关注低位布局多单的机会。

投资建议：目前基本面不确定性仍然偏高，盘面或维持震荡走势，重点关注低位布局多单的机会。

**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)