

## 美联储利率纪要强调过快降息风险，证监会提出量化监管措施



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-02-22

### 外汇期货

#### 美联储会议纪要：多数与会者提到过快降息风险

美联储利率纪要强调过快降息的风险，因此这表明美联储对于短期降息预期的压制，美元指数继续震荡。

### 股指期货

#### 证监会：量化监管措施将成熟一项推出一项

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

#### 民营经济促进法起草工作已经启动

非银资金体感相对偏松，市场做多的意愿依旧偏强。国债长期看涨的思路不变，但短期调整的风险正在积累。

### 贵金属

#### 美联储巴尔金：担心服务业价格仍然过高

金价震荡收跌，美债收益率止跌回升，美联储利率会议纪要显示多数官员担心降息过快，货币政策维持偏紧的鹰派立场，市场降息预期下降，打压金价。

### 黑色金属

#### Kumba铁矿2024年小幅减产

基本面角度变化不大，需求尚未启动，成材库存继续堆积。铁矿估值角度逐渐进入中性区间。但考虑终端需求恢复较慢，短期买盘乏力，节奏上短期依然易涨难跌。

### 能源化工

#### 美国API原油库存上升

油价维持震荡走势，API美国原油库存上升。

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）.....	6
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（铁矿石）.....	8
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	9
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	10
2.8、有色金属（氧化铝）.....	11
2.9、有色金属（铝）.....	11
2.10、有色金属（镍）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、能源化工（LLDPE/PP）.....	12
2.13、能源化工（甲醇）.....	13
2.14、能源化工（苯乙烯）.....	13
2.15、能源化工（PX）.....	14
2.16、能源化工（PTA）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	15
2.18、能源化工（PVC）.....	15
2.19、能源化工（纯碱）.....	15
2.20、能源化工（玻璃）.....	16

---

2.21、农产品（豆粕） .....	16
2.22、农产品（豆油/棕榈油） .....	16
2.23、农产品（棉花） .....	17
2.24、农产品（玉米淀粉） .....	18
2.25、农产品（玉米） .....	18
2.26、农产品（生猪） .....	19
2.27、航运指数（集装箱运价） .....	19

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 里士满联储行长称通胀数据显示物价压力经久不散（来源：Bloomberg）

里士满联邦储备银行行长 Thomas Barkin 表示，最近的经济数据凸显出尽管整体通胀形势改善，但某些行业的物价压力仍然过高。Barkin 在周三播出的 SiriusXM 采访中表示，上周公布的政府数据显示 1 月份消费者商品价格下降，但住房和服务价格的涨幅更甚。

#### 美联储理事 Bowman 称现在肯定不是降息的时候（来源：Bloomberg）

美联储理事 Michelle Bowman 周三表示，当前的经济环境不支持美联储降息。“当然不是现在，” Bowman 周三在华盛顿的一次活动上回答有关降息的问题时表示。

#### 美联储会议纪要：多数与会者提到过快降息风险（来源：Bloomberg）

大多数美联储官员在 1 月政策会议上表达了对降息过快的担忧，认为相关风险大于让利率过长时间处于高位的风险。联邦公开市场委员会（FOMC）1 月 30-31 日会议纪要显示，决策者仍然关注通胀轨迹，一些人担心通胀朝着 2% 目标回落的进程可能陷入停滞。总体而言，会议纪要进一步表明美联储希望看到更多通胀显示稳步下行的证据。会议纪要显示，一些官员认为可能已经到了开始放慢缩表速度的适宜时机。

点评：我们看到美联储利率纪要强调过快降息的风险，因此这表明美联储对于短期降息预期的压制，美元指数继续震荡。美联储 1 月利率会议纪要显示美联储对于过快降息的担忧高于限制性政策利率水平维持高位，这意味着短期降息预期继续受到压制，多名美联储官员对于通胀还是表明了较为谨慎的看法，因此需要继续看到通胀下行的趋势。短期来看，政策平衡的压力还在通胀端，因此降息预期被政策制定者压制，美元继续震荡。

投资建议：美元短期继续震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

#### 美联储会议纪要：“首降”时间点仍不明朗 需再观察通胀轨（来源：iFind）

政策制定者仍在关注通胀轨迹，一些人担心，美国通胀朝着央行 2% 目标放缓的进展可能会停滞不前。大多数官员认为，借贷成本需要处于峰值一段时间，并且首次降息的确切时间仍不明朗。有少数指出，等待太久才降息会给经济带来风险。

#### 英伟达第四财季收入和第一财季收入指引均高于预期（来源：iFind）

英伟达第四财季收入 221 亿美元，分析师预期 204.1 亿美元；第四财季数据中心收入 184 亿美元，分析师预期 172.1 亿美元；第四财季汽车业务收入 2.81 亿美元，分析师预期 2.721 亿美元；第四财季游戏业务收入 29 亿美元，分析师预期 27.2 亿美元；第四财季调整后利润率 76.7%，分析师预期 75.4%；预计第一财季收入 240 亿美元，上下不超过 2%，分析师预期为

219 亿美元。

点评：美联储会议纪要显示大多数官员对于开启降息的态度仍偏谨慎，继续打压市场降息预期，十年期美债收益率上涨，。最终三大股指涨跌不一，纳斯达克收跌 0.4%，道琼斯和标普 500 小幅收涨，英伟达公布财报前几日，投资者担忧当前的乐观预期难以实现，英伟达股价出现下跌，科技和通信服务板块收跌，但是，在盘后公布其财报后，四季度营收和一季度收入指引均高于预期，盘后一度涨超 10%，预计短期内 AI 相关的企业对股指的支撑仍将持续。

投资建议：短期内 AI 和企业盈利仍将继续支撑股指上涨，但是需要关注商业地产贷款带来的风险变化

### 1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 民营经济促进法起草工作已经启动（来源：wind）

民营经济促进法起草工作已经启动，司法部正会同有关部门加快推进民营经济促进法立法进程，为促进民营经济健康发展，更好营造市场化、法治化、国际化一流营商环境提供坚实法治保障。

#### 国资委：央企要把发展人工智能放到全局工作中统筹谋划（来源：wind）

国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展智能产业。要夯实发展基础底座，把主要资源集中投入到最需要、最有优势的领域，加快建设一批智能算力中心，进一步深化开放合作，更好发挥跨央企协同创新平台作用。开展 AI+ 专项行动，强化需求牵引，加快重点行业赋能，构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。10 家中央企业签订倡议书，表示将主动向社会开放人工智能应用场景

#### 证监会：量化监管措施将成熟一项推出一项（来源：wind）

证监会市场监管一司相关人士表示，下阶段出台的量化交易监管系列举措，将成熟一项、推出一项，并充分加强跟市场各类投资者沟通交流，把握好工作节奏和力度，促进量化交易规范健康发展，维护市场稳定运行；本次量化交易监管重点放在高频交易上，符合国际惯例。沪深交易所综合施策监管量化交易，不是为了“一棒子”打死量化交易，也不是禁止量化交易这种方式，而是在日常监管过程中发现量化交易较多出现交易频率、报撤单频率过高的情况，存在过度运用信息优势，加剧信息不对称等现象，给市场带来的不公平性越来越明显。

#### 上海将继续实施新基建贴息政策（来源：wind）

上海将继续实施新基建贴息这一普惠性政策，对比上一轮政策，本轮贴息政策将进一步加大利企惠企力度，利率优惠幅度会更大、贴息支持范围会更广，将继续通过贴息政策来有效降低社会主体贷款融资成本，带动更多社会资本投资新基建，新一轮贴息政策将于近期正式出台。

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）

**民营经济促进法起草工作已经启动（来源：司法部）**

民营经济促进法起草工作已经启动，司法部正会同有关部门加快推进民营经济促进法立法进程，为促进民营经济健康发展，更好营造市场化、法治化、国际化一流营商环境提供坚实法治保障。

**23年四季度末，我国商业银行不良贷款率为1.59%（来源：国家金融监管总局）**

国家金融监管总局公布数据显示，2023年四季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额417.3万亿元，同比增长9.9%；商业银行不良贷款余额3.2万亿元，较上季末基本持平，不良贷款率1.59%，较上季末下降0.02个百分点。2023年全年，商业银行累计实现净利润2.4万亿元，同比增长3.2%，增幅较去年同期收缩2.2个百分点。2023年四季度末，保险公司总资产29.96万亿元，较年初增长10.4%；保险业综合偿付能力充足率为197.1%，核心偿付能力充足率为128.2%，均高于100%和50%的达标标准。

**央行开展490亿元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21日以利率招标方式开展了490亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有3960亿元逆回购到期，单日净回笼3470亿元，连续四日净回笼。

点评：股市表现较强，但国债期货依旧震荡收涨，这显示在非银资金体感相对偏松的环境下，市场做多的意愿依旧是比较强的。国债长期看涨的思路依然不变，但也要注意，调整的风险正在积累，这种风险主要来源于政策的发力以及资金面波动，建议交易盘快进快出，配置盘或可逢回调买入。

投资建议：建议交易盘快进快出

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储巴尔金：担心服务业价格仍然过高（来源：wind）**

美联储巴尔金：担心商品通缩结束后，服务业价格仍然过高；预计在消费者感到不满之前，商家还会继续涨价。

### 美联储会议纪要：多数官员注意到过快降息的风险（来源：wind）

美联储会议纪要：多数官员注意到过快降息的风险；一些官员看到了通胀进展可能停滞的风险。美联储将围绕资产负债表进行讨论，以决定缩表进度。美联储官员认为需求水平可能高于此前预估。美联储官员判断利率很可能已处于峰值。几位美联储官员提及了金融环境趋于宽松带来的风险。部分官员称减缓缩表步伐可能帮助政策平稳过渡。

点评：金价震荡收跌，美债收益率止跌回升，美联储利率会议纪要显示多数官员担心降息过快，货币政策维持偏紧的鹰派立场，市场降息预期下降，打压金价。后续需要更多走弱的经济数据才会重新交易降息预期，短期内缺乏宽松预期仍然是交易的主要逻辑，注意市场波动增加和回调风险。

投资建议：短期内缺乏降息预期，黄金存在一定回调风险。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 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。产地方面，煤矿开始陆续复工，吕梁煤矿复产节奏较快，多数煤矿陆续出煤，炼焦煤供应水平稳步回升，市场供应逐渐趋向宽松，但焦炭市场尚不明朗，市场观望情绪浓厚，中间贸易洗煤环节采购炼焦煤态度谨慎，考虑到市场风险暂缓进场拿货，目前煤矿报价多主稳微调。第三轮提降落地，焦企亏损压力下生产状态多维持节前限产状态，且产地遭遇极端天气，叠加市场刚刚恢复，焦企出货压力增大，场内库存增加，下游钢厂以消化前期库存为主，利润不佳且节中钢材库存累积较多，目前对原料需求偏弱，短期内炼焦煤价格偏弱运行。

### 据传山西部分集团煤矿开始下发减产要求（来源：Mysteel）

《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》下发以来，山西部分集团煤矿开始下发减产要求，据市场传潞安集团及山煤国际等都有对应的减产计划，其中潞安集团减产1700万吨，山煤国际减产800万吨，目前集团内部并未公布正式文件。

点评：今日焦煤主力期货合约盘中拉涨，JM2405盘中涨幅接近7.99%，触及涨停。盘中异动拉涨主要是受消息面因素扰动，2月7日山西省发布文件决定在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治。整治内容涉及煤矿超能力下达生产经营指标情况、煤矿超能力生产情况、超水平超头面组织生产情况和布置隐蔽工作面情况等内容。在此文件指导下，今传2024年潞安全集团减产1700万吨，从原计划产量1.03亿吨/年减产到8600万吨/年，山煤国际减产800万吨，但目前集团内部并未公布正式文件。按焦煤产量计算，预计影响炼焦精煤产量400-500万吨。此次公布的减产计划对全年总供应量影响不大，但目前市场担忧其他大煤矿跟进，因此市场情绪反应激烈，盘面拉涨。目前来看，其他主产地煤矿节后逐渐复产中，但同时铁水也逐渐恢复，短期受此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，因此需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（铁矿石）

#### Kumba 铁矿 2024 年小幅减产（来源：Mysteel）

Kumba 铁矿石公司（Kumaba Iron Ore）发布 2023 年年度业绩报告。报告指出，受宏观经济波动、地缘政治紧张局势升级、物流限制等因素影响，Kumba 铁矿石公司正开展业务重组工作，并将其 2024-2026 年间全年生产指导目标降低至 3500-3700 万吨。

点评：矿价延续节后回调态势，盘中波幅放大。基本面角度变化不大，需求尚未启动，成材库存继续堆积。盘面下跌导致下游制造业拿货放缓，社库线性库存攀升速度加快，库存数据偏差。钢厂年后复产集中在 3 月初，但考虑点对点生产依然亏损，且钢厂春节累库资金压力较大，是否复产仍需要观察。伴随盘面价格回落，普氏指数已由 130 美金跌入 110+ 美金。根据 2023 年铁矿成本曲线，110 美金附近部分矿山开始进入亏损。铁矿估值角度逐渐进入中性区间。但考虑终端需求恢复较慢，短期买盘乏力，节奏上短期依然易涨难跌。

投资建议：短期回调压力不减，关注 3 月上旬之后实际需求恢复力度。

### 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 安钢股份 2 号高炉顺利开炉出铁（来源：安阳钢铁）

2 月 19 日 20 时 19 分，随着河南钢铁集团公司副总经理、安钢股份公司党委书记、董事长程官江按下送风按钮，安钢股份公司炼铁作业部 2 号高炉成功点火，标志着该高炉历经 80 天的停炉检修任务圆满完工，顺利送风复产。

#### 2 月上旬重点钢企粗钢日产 206.99 万吨（来源：中钢协）

2024 年 2 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2069.91 万吨、生铁 1851.06 万吨、钢材 1912.72 万吨。其中，粗钢日产 206.99 万吨，生铁日产 185.11 万吨，钢材日产 191.27 万吨。据此估算，本旬全国日产粗钢 266.19 万吨、环比增长 1.11%，日产生铁 220.15 万吨、环比增长 3.51%，日产钢材 357.52 万吨、环比下降 1.54%。

#### 2 月 1-17 日乘用车市场零售同比降 14%（来源：乘联会）

2 月 1-17 日，乘用车市场零售 55.9 万辆，同比去年同期下降 14%，较上月同期下降 43%，今年以来累计零售 259.4 万辆，同比增长 34%；全国乘用车厂商批发 38.2 万辆，同比去年同期下降 42%，较上月同期下降 57%，今年以来累计批发 247 万辆，同比增长 17%。

点评：钢价全天冲高回落，由于山西部分煤矿的减产，使得市场对于煤焦安监的担忧升温，双焦价格大幅上涨也带动了成本端的上移，但钢价表现出上涨动能乏力的特点。目前终端需求尚未进入验证期，但市场对于春季需求的担忧情绪依然较高。1 月以来地方专项债发行速度依然偏慢，同时部分高债务省份停缓建项目的通知也使得市场对基建需求强度的信心进一步削弱，若无明显反转市场预期的因素出现，预计钢价仍震荡偏弱。

投资建议：短期建议轻仓观望，等待进一步回调机会。



## 2.5、有色金属（铜）

### ICSG：2023 年全球铜市供应短缺 8.7 万吨（来源：上海金属网）

外媒 2 月 20 日消息，国际铜业研究小组(ICSG)最新报告显示，2023 年 12 月全球精炼铜市场供应过剩 2 万吨，11 月短缺为 12.30 万吨。2023 年全年全球精炼铜市场供应短缺 8.7 万吨，而 2022 年为供应短缺 43.4 万吨。12 月全球精炼铜产量为 239 万吨，消费量为 237 万吨。根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，12 月供应缺口为 1.50 万吨，11 月短缺为 13.2 万吨。

### WBMS：2023 年 12 月全球精炼铜供应过剩 1.87 万（来源：上海金属网）

当地时间 2 月 21 日，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 12 月，全球精炼铜产量为 244.32 万吨，消费量为 242.46 万吨，供应过剩 1.87 万吨。2023 年 1-12 月，全球精炼铜产量为 2762.61 万吨，消费量为 2769.19 万吨，供应短缺 6.58 万吨。2023 年 12 月，全球铜矿产量为 197.48 万吨。2023 年 1-12 月，全球铜矿产量为 2236.41 万吨。

### 第一量子：2023 年铜产量同比下降 8.8%（来源：上海金属网）

第一量子矿业公司（First Quantum Minerals）周二公布 2023 年第四季度季报显示，第四季度公司铜产量为 16 万吨，环比减少 27.7%，同比减少 22.2%。产量环比下降的原因是，由于矿区周围的非法封锁，Cobre Panamá 铜矿的运营速度下降至 P&SM 阶段，而 Kansanshi 和 Sentinel 铜矿的产量也有下降。2023 年全年累计铜产量为 70.8 万吨，同比下降 8.8%。预计 2024 年铜产量指导为 37-42 万吨，其中不包括 Cobre Panamá 矿，因为该矿仍处于停产的 P&SM 阶段。

点评：趋势角度，市场继续博弈美联储降息节奏预期，从 1 月美国 CPI 解读及美联储官员近期讲话看，过快降息的可能性相对降低，海外政策预期对铜价支撑减弱，但市场正在修复对中国经济增长的信心，且中国相关资产的风险偏好正在回归，这将对铜价产生支撑，总体上看，宏观预期对盘面方向性指引不强，但边际上正在往利多方向倾斜。结构角度，从基本面角度看，现货升贴水受抑制的核心在于国内节后库存继续累积，终端需求补库略不及预期，需求仍存在结构性分化，尤其地产相关需求整体恢复偏慢，我们认为更强的补库信号或出现于正月十五之后，现货升贴水在此之前料承压，盘面绝对价格涨幅也会受到限制。

投资建议：单边角度，宏观边际支撑略有增强，情绪面对绝对价格有所支撑，预计铜价震荡偏强运行，策略上仍以逢低做多操作为主，套利角度，继续关注沪铜跨期正套布局。

## 2.6、有色金属（碳酸锂）

### 宁德时代神行超充电电池正式量产装车（来源：SMM）

宁德时代神行超充电电池正式量产装车，成为全球首批搭载落地奇瑞旗下星途星纪元 ET 的电池系统。据了解，该电池系统支持 1C 充电在 60 分钟内充满电量，2C 充电在 30 分钟内充满，3C 充电在三分之一小时内充满，而 4C 充电则只需 15 分钟。因此，4C 充电在当今也成为快充的代名词。神行超充电电池于去年 8 月发布。

### 锂源将向 LG 销售 16 万吨磷酸铁锂 (来源: 公司公告)

龙蟠科技常州锂源与 LGES 签署了长期供货协议。根据协议,常州锂源将在 2024 年至 2028 年期间向 LGES 销售 16 万吨磷酸铁锂正极材料产品,具体单价由双方根据协议条款逐月确定。据估算,协议总额超 70 亿元。此外,双方约定将努力在 2024 年 6 月 30 日之前就 2025 年至 2028 年期间额外供销 36 万吨磷酸铁锂正极材料产品的事项进行协商与确定。

### 江西环保问题引市场担忧 (来源: SMM)

据市场消息,“近期宜春地区环保问题重现,将限制对锂渣无法妥善处理的企业进行开工。同时,计划在两会后对宜春进行环保检查。”据 SMM 调研,目前江西地区核心锂盐企业仍按正常计划进行生产(原计划检修的企业仍在按计划进行),此事件对其开工暂无实际影响。据 SMM 数据,2 月锂云母制碳酸锂产量预期为 7,750 吨,较 1 月环减 33%,主要受春节假期及年度检修影响所致;2 月中国碳酸锂产量预期为 32,005 吨,环比 1 月下滑 17%。3 月后,锂云母制碳酸锂产量预期为 12,730 吨,环比增加 64%,中国碳酸锂总产量预期为 44,048 吨,环比增加 30%。

点评:昨日碳酸锂期货日内巨幅波动,主力合约 LC2407 盘中快速拉涨并一度触及涨停,随后冲高回落,最终收涨 3.47%至 9.69 万元/吨。

巨幅波动源自江西环保督察的传言再起,消息称两会后督查组将对宜春进行环保检查,近期锂渣无法妥善处理的锂盐厂开工或将受限。随着锂盐供应快速增长,锂渣下游的水泥、陶瓷行业消纳能力不足,锂渣问题确实是潜在隐患,据了解部分锂盐厂当前通过跨省销售、自建后端处理设施等方式消化锂渣,边际增加了成本。当前市场对该事件的实际影响尚无定论,我们认为,考虑到锂加工是江西的支柱产业之一,且 2023 年环保督察后当地锂盐厂均已做了规范化整改,再现大面积减停产的概率较低。据 SMM,目前江西地区核心锂盐厂仍维持正常生产计划,该事件暂无实际性影响,后续需持续关注供应端的边际扰动。

投资建议: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。

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。

## 2.7、有色金属 (工业硅)

### 2023 年东方日升净利润同比预增 39.73% -79. (来源: 公司公告)

东方日升发布 2023 年业绩预告,公告显示,公司 2023 年归属于上市公司股东的净利润在 13.2~17 亿元左右,相比于 2022 年同期增长 39.73% -79.95%。

### 中来股份年产 20 万吨工业硅及 10 万吨多晶硅项目延期 (来源: SMM)

中来股份发布关于重要项目的投资进展公告称，结合目前光伏上游硅料市场情况，公司年产20万吨工业硅及年产10万吨高纯多晶硅项目已缓，项目能否顺利投建存在不确定。

点评：今日工业硅期货主力合约2404收盘于13395元/吨，涨跌幅+0.07%。华东不通氧553#下跌100元/吨，421#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。但需要注意的是，多晶硅产业链长期看仍较为悲观，硅片和多晶硅面临较大的累库风险，工业硅上涨空间有限。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。

## 2.8、有色金属（氧化铝）

河南地区成交2000吨氧化铝（来源：爱择咨询）

河南地区成交2000吨氧化铝，交易双方为开曼和象屿，成交于3330元/吨，流向新疆地区。

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。北方地区雨雪天气影响矿石开采，同时运输受阻令矿石补库效率降低。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3280-3300元/吨，山西地区报于3360-3430元/吨。总体来看氧化铝现货货源依然紧张。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.9、有色金属（铝）

隔夜美国再出制裁俄言论（来源：SMM）

美国总统拜登周二表示，美国计划于周五公布对俄罗斯的一揽子“重大”制裁方案，海内外期铝盘面同步拉涨。

点评：昨日华东市场铝锭到货量不多，持货商报价-20~-10元/吨。消息面上，美国制裁俄罗斯的消息令海外市场担心供给可能出现减少。基本面方面，短期国内仍处于春节累库阶段，预计随着需求逐步回暖，库存将转为去化。

投资建议：建议偏多思路为主。

## 2.10、有色金属（镍）

嘉能可望重启巴西镍项目（来源：长江有色网）

嘉能可支持的奥里藏特矿业公司 (Horizonte Minerals Plc) 近日在其官网发布声明, 宣布需要一整套新的融资方案来重启位于巴西北部的一个镍项目。据一项评估显示, 该项目的成本将比预期高出 87%。这家在伦敦挂牌的上市公司表示, 正在积极与现有和潜在的新投资者接触, 以就“全面融资解决方案”展开谈判, 并计划重组公司债务机制。

点评: 沪镍主力 2403 合约收盘于 128280 元/吨, 单日涨幅 0.86%。上期所镍仓单较上一交易日减少 12 吨至 13277 吨。消息面上, 海外地缘政治风险重演, 俄镍面临的贸易出口风险加剧导致伦镍价格跳涨。成本端, 印尼 RKAB 批复通过缓慢造成镍矿市场成交价格上涨。菲律宾镍矿主产区雨季尚未结束叠加海运费上涨, 镍铁价格也相应上涨, 但由于国内镍铁厂采购意愿有限, 成交报价较为零散, 需关注印尼资源供应情况的边际变化。需求端, 国内硫酸镍厂相继复工复产, 预计对中间品原料采购增加, 整体来看, 矿端资源供应持续偏紧以及下游需求短期边际好转的情况下, 成本端对盘面价格的支撑逐步增强。

投资建议: 建议关注短期逢低做多的机会, 但向上空间不宜估计过高, 同时应注意主产国政策及原料进口的边际变化所造成的价格回落风险。

## 2.11、能源化工 (原油)

### 美国 API 原油库存上升 (来源: API)

美国至 2 月 16 日当周 API 原油库存 716.8 万桶, 预期 429.8 万桶, 前值 852 万桶。美国至 2 月 16 日当周 API 汽油库存 41.5 万桶, 预期-298.2 万桶, 前值-723 万桶。美国至 2 月 16 日当周 API 精炼油库存 -290.8 万桶, 预期-184.7 万桶, 前值-401.6 万桶。

点评: 油价收涨, 维持震荡走势。API 美国原油库存进一步上升, 汽油库存同样小幅上升, 精炼油库存下降。严寒天气导致美国炼厂开工率下降后, 开工率仍维持在偏低水平, 部分炼厂检修, 导致炼厂需求偏低, 造成近期原油库存的持续上升。1 月美国原油出口量亦有下降, 2 月初步数据预期可能将有回升, 从流向来, 降幅主要集中于亚洲市场, 向欧洲出口维持在较高水平, 表明红海危机后, 欧洲对苏伊士运河以西的供应粘性上升。

投资建议: 油价维持震荡走势

## 2.12、能源化工 (LLDPE/PP)

### 周内生产 PP 企业库存上涨明显 (来源: 隆众资讯)

截至 2024 年 2 月 21 日, 中国聚丙烯生产企业库存量: 86.34 万吨, 较上期(20230207)增加 42.93 万吨, 环比增 98.89%。春节假期期间, 业者多数离市, 对于原料需求偏弱, 而生产企业多数正常生产, 因此石化库存出现大幅累积, 周内生产企业库存上涨明显。

点评: 2 月 20 日, 聚烯烃偏强震荡, 主要驱动来自于宏观刺激消息以及焦煤限产。基本面近端的压力仍然较大, 盘面的上涨伴随着月差的走弱。从隆众资讯公布的上游库存明显高于往年同期, 贸易商也反应华东处于满库之中。成交方面, 线性绝对价格跌 20-50, 华北日内基差小幅走弱至 05-120; 华东 PP 基差维持在 05-50 (+0)。消息层面, 惠州立拓 30 万吨 PP 今日投产。浙石化裂解检修, 2HD 计划 3 月 25 日停车 32 天; 2FD 计划 4 月 8 日停车检

修 25 天，1PP 计划检修 10-15 天。

投资建议：目前来看，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，单边可能先跌后涨。目前来看，PDH 开工恢复或使得丙烯走弱，而西北华北地区有暴雪或造成西北向华北运输的困难，叠加 PE 春节后的补库以及低进口量，PE 或强于 PP，L-P 价差或偏强，L-3MA 仍有走阔的驱动。

### 2.13、能源化工（甲醇）

#### 本周甲醇内地去库幅度较低（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 2 月 21 日 11:30，中国甲醇样本生产企业库存 60.01 万吨，较上期减少 1.20 万吨，跌幅 1.95%；样本企业订单待发 28.57 万吨，较上期增加 4.99 万吨，涨幅 21.17%。

#### 本周甲醇港口去库（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 2 月 21 日，中国甲醇港口库存总量在 81.48 万吨，较上一期数据减少 3.06 万吨。其中，华东地区去库，库存减少 4.75 万吨；华南地区累库，库存增加 1.69 万吨。=刚需尚算稳定，主流库区汽运提货仍在恢复中，但尚未恢复至正常水平，华东地区有国产船货补充供应增量。华南广东地区周期内进口及少量内贸船补充，而节后下游需求缓慢恢复，提货量表现依旧偏弱，库存继续累积；福建地区刚需消耗，当地库存缩减态势。

点评：2 月 21 日，宏观刺激的消息提振了商品和股市，焦煤限产的消息也提振了甲醇的情绪，甲醇震荡反弹。然而甲醇基本面变化不多，内地情绪仍在恶化，雨雪天气干扰了物流，整体交投气氛偏淡。荣信和兖矿库存压力极大，西北库存本周仅下滑 0.6 万吨。港口方面偏紧的情况仍在延续，月内基差略弱，远期基差企稳。消息方面，美国梅赛尼斯盖斯玛 3#180 万吨/年甲投产时间因故推迟至三季度末，05 合约上高进口的预期落空。

投资建议：短期我们对于甲醇仍维持回调的观点，主要是内地较大的压力将通过倒流至港口来解决，港口的高基差难以维持，只是内地的大雪暂时拖延了港口补货的节奏，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，单边仍是偏空格局，5-9 价差也偏缩。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。

### 2.14、能源化工（苯乙烯）

#### 宁夏宝丰苯乙烯装置动态（来源：隆众资讯）

宁夏宝丰 20 万吨/年苯乙烯装置因装置于今日停车检修，开车时间未定

点评：2024/02/21，EB2403 收盘价为 9123 元，环比下跌 97 元，持仓 172722.0 手，减仓 17691.0 手。EB2404 收盘价为 9142 元，环比下跌 94 元，持仓 151589.0 手，增仓 16243.0 手。EB2405 收盘价为 9075 元，环比下跌 95 元，持仓 130508.0 手，增仓 2142.0 手。苯乙烯现货方面，日内江苏市场收盘在 9170-9250 元/吨，较上一日收盘均价跌 40 元/吨。纯苯方面，短期内存继续调整可能性，但酚酮若不出现更多计划外降负，3 月供需仍将处于紧平衡。苯乙烯下

游方面，ABS 开工率已低位运行多周，ABS 库存逐步回归至健康水平；而从终端家电排产情况及下游厂商订单情况看，现有下游开工率水平下，ABS 等下游产品价格存上行预期。我们对苯乙烯在 ABS 端的需求持乐观态度，但受地产影响较大的 EPS 端尚存较大不确定性。

投资建议：此前提出的苯乙烯 2404-2405 正套策略建议继续关注。单边注意油价下行风险。

## 2.15、能源化工 (PX)

### 韩国 2 月 1-20 日 PX 出口情况 (来源: CCF)

据悉，韩国 2 月 1-20 日 PX 出口总量约 27.3 万吨。其中出口至中国大陆 20.2 万吨，出口至中国台湾 5.1 万吨，出口至巴西 2 万吨。

点评：2024/02/21，PX2405 收盘价为 8522 元，环比下跌 22 元，持仓 85751.0 手，增仓 461.0 手。PX2409 收盘价为 8474 元，环比下跌 40 元，持仓 31619.0 手，增仓 2273.0 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。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。

## 2.16、能源化工 (PTA)

### 涤丝短期面临季节性销售压力，但中期趋势依旧向好 (来源: CCF)

春节后，下游终端（加弹织造印染）多数集中初八到正月十六开工（本周）。但由于外地工人全部到岗尚需时间，因此下游终端开机一般需要等到正月十五以后才会恢复到正常水平，我们预计到月底织造开机可提升至 6-7 成水平。3 月上旬随着市场进一步恢复，下游终端开机预计会继续提升，3 月中旬前后，下游织造可能达到 8 成左右的高位水平。对于 3-4 月份下游开机我们持偏乐观看法，江浙织造的开机有望高于 2023 年同期。

点评：2024/02/21，TA2409 收盘价为 5840 元，环比下跌 34 元，持仓 204735.0 手，增仓 6910.0 手。TA2501 收盘价为 5774 元，环比下跌 22 元，持仓 1729.0 手，增仓 103.0 手。TA2405 收盘价为 5914 元，环比下跌 28 元，持仓 1011792.0 手，减仓 20990.0 手。

需求端，聚酯各品种春节期间有一定的累库，但整体水平尚且健康。随着织造开工后续逐步回升，聚酯库存的压力预计不会太大。供给端，PTA 装置春节期间基本没有明显变动，所以整体库存累库的幅度也是符合市场预期的。春节假期间变化较为明显的是原油价格、汽油裂解和芳烃估值都有所提升。所以，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。

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。

## 2.17、能源化工（纸浆）

### 2月21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盘面延续震荡上行走势，利好木浆现货市场心态。但节后现货市场复市相对平缓，部分业者仍在继续观望。故进口木浆现货价格相对平稳，部分周边出货。下游开工逐步提升，询单趋于增加。

点评：2024/02/21，SP2409 收盘价为 5818 元，环比上涨 22 元，持仓 14284.0 手，增仓 589.0 手。SP2501 收盘价为 5976 元，环比上涨 18 元，持仓 1775.0 手，增仓 504.0 手。SP2405 收盘价为 5762 元，环比上涨 24 元，持仓 185619.0 手，减仓 2247.0 手。

投资建议：短期看纸浆基本面变动有限，暂时观望为宜。

## 2.18、能源化工（PVC）

### 2月21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 期货今日偏强震荡，点价货源价格优势消失，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 5550-5650 元/吨，华南主流现汇自提 5650-5680 元/吨，河北现汇送到 5480-5530 元/吨，山东现汇送到 5530-5620 元/吨。

点评：2024/02/21，V2409 收盘价为 5966 元，环比上涨 22 元，持仓 95632.0 手，增仓 1622.0 手。V2501 收盘价为 6035 元，环比上涨 13 元，持仓 1997.0 手，增仓 303.0 手。V2405 收盘价为 5841 元，环比上涨 23 元，持仓 774323.0 手，减仓 1894.0 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。

## 2.19、能源化工（纯碱）

### 2月21日沙河市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河区域纯碱市场弱稳调整，市场少量成交。下游企业多消化前期库存，存一定采购预期，个别企业价格下跌后，业内观望情绪浓郁。目前当地重碱到货价在 2100-2300 元/吨。

点评：今日纯碱期价窄幅震荡，基本面驱动不强。目前国内纯碱现货市场弱势震荡，市场观望情绪浓郁，成交重心下移。碱厂装置运行相对稳定，企业新订单接收欠佳，库存呈累库预期。下游需求表现偏弱，启动缓慢，观望情绪浓厚。

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。

## 2.20、能源化工（玻璃）

### 2月21日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场5mm大板现金价格参考21.7元/平方米，与上一交易日持平。目前主要流通规格主流价格3.8mm15.35-15.4元/平方米，4.8mm19元/平方米左右，5mm大板主流在20.8-22.15元/平方米，部分货源价格较低，成交灵活，商谈为主。以上为现金价格，不同规格及不同经销商价格存在差异。

点评：今日玻璃期价继续下跌，市场仍处于博弈需求预期阶段。今日浮法玻璃现货价格较上一交易日持平。受降雪影响沙河市场整体出货减弱，加之市场情绪影响，价格灵活。华东、华中市场价格暂稳，天气原因，运输略受影响。华南区域多数下游加工厂仍未开工，采购有限下整体企业出货偏弱。

投资建议：目前下游企业尚未普遍开工，贸易商虽有陆续复工，但节前也有一定备货，目前投机性补库占主流，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，预计盘面波动较大。

## 2.21、农产品（豆粕）

### 美国国内大豆压榨利润继续下降（来源：钢联）

截至2024年2月16日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳2.35美元，一周前为2.45美元/蒲式耳，去年同期为3.82美元/蒲式耳。

### 罗萨里奥交易所下调阿根廷大豆产量（来源：文华财经）

罗萨里奥交易所将阿根廷大豆产量预估由5200万吨下调至4950万吨，因1月末至2月出现的热浪。相比之下布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持5250万吨的产量预估不变。

点评：美豆需求疲弱阴影下CBOT大豆再度下跌，巴西CNF也转而回落，叠加市场大豆抛储传言，豆粕主力收盘再次跌破3000元/吨。我们认为就南美而言，巴西产量最终落在什么数值已经不再特别重要，当下需要关注的重点是其出口节奏，这也决定了巴西CNF未来是否会重演2023年走势。阿根廷最终产量仍有变数，罗萨里奥交易所下调阿根廷产量预估，保持关注。在节后首个交易日成交放量之后，豆粕成交回落。短期我们仍看不到豆粕市场上涨驱动，弱势局面仍将持续。

投资建议：期价继续弱势运行。

## 2.22、农产品（豆油/棕榈油）

### SGS：马来2月1-20日棕榈油出口环比减少3.4%（来源：Mysteel）

2月21日，船运调查机构Societe Generale de Surveillance (SGS)公布的数据显示，预计马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为703589吨，较上月同期出口的728250吨减少3.4%。



**截至2月17日，CONAB预计巴西大豆收获29.4% (来源：Mysteel)**

巴西国家商品供应公司(CONAB)表示，截至上周六(2月17日)，巴西2023/24年度大豆收获进度为29.4%，高于一周前的20.9%，高于去年同期的23.0%。马托格罗索州的收获进度为61.3%(上周45.4%，去年同期59.6%)，帕拉纳30%(25%，8%)，圣保罗22%(12%，8%)，戈亚斯26%(16%，17%)，南马托格罗索25%(15%，8%)。2月8日巴西国家商品供应公司(CONAB)将2023/24年度巴西大豆产量预期调低至1.494亿吨，较上月预测的1.553亿吨低了3.8%，较上年的1.546亿吨减少3.4%。

**上周美国对华装运66万吨大豆，同比降低35% (来源：Mysteel)**

美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国(大陆地区)出口的大豆数量比一周前减少19%，同比减少35%。截至2024年2月15日的一周，美国对中国(大陆地区)装运657,888吨大豆，作为对比，前一周装运814,103吨大豆，2023年同期对华装运大豆1,009,356吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的55.5%，上周是61.4%，两周前是67.1%。美国农业部在2024年2月份供需报告里预计2023/24年度中国大豆进口量为1.02亿吨，和1月份预测持平，高于上年的1.0085亿吨。

点评：目前巴西大豆的收获进度较快，但是各个机构均下调了巴西大豆的产量，CONAB将巴西大豆产量下调至1.5亿吨以下。虽然整体供应仍然充足，但是不断对巴西产量的下调仍有可能对豆系市场产生部分影响。棕榈油方面，SGS的出口数据相较ITS与Amsepc Agri乐观一些，仅给到了3.4%的降幅，但仍然难以更改马来2月出口较差的预期。

投资建议：春节假期结束以来，国内油脂盘面并未能出现补跌，而是持续上涨，主要是由于棕榈油减产以及原油上涨的支撑，但是并难以改变油脂弱势的基本面。本轮反弹的高度主要取决于马来2月的减产情况，在出口不佳、生柴掺混利润差、美国RINs价格下跌的情况下，只有棕榈油出现较大幅度的减产才能够支撑油脂市场继续反弹。短期操作上，继续做多有一定风险，等待反弹进行尾声逢高做空或更加保险。风险在于厄尔尼诺造成的马来减产超预期、巴西大豆产量继续下调。

## 2.23、农产品（棉花）

**12月美国棉制品进口量环比止跌反弹 (来源：中国棉花信息网)**

2023年12月，美国棉制品进口量为12.79亿平方米，同比增加1.16%，环比增加4.40%。进口金额为31.89亿美元，同比下降14.65%，环比增加5.78%。2023年1-12月，美国棉制品累计进口量158.88亿平方米，同比减少21.72%，主要进口国为中国，越南，印度，孟加拉国巴基斯坦；棉制品进累计进口金额433.49亿美元，同比下降23.82%，主要进口国为中国，越南，印度，孟加拉国巴基斯坦。

**巴基斯坦本年度棉花上市基本结束 新作播种拉开序幕 (来源：中国棉花信息网)**

据巴基斯坦棉花加工协会(PCGA)最新数据显示，截至2月15日，巴基斯坦2月上半月籽棉上市量折皮棉约4437吨，环比1月下半月(1.2万吨)明显减少。从累计情况来看，至2月15日，巴基斯坦新年度籽棉累计上市量折皮棉129.9万吨，上市进度基本完成。从已上

市新花流向来看，目前纺企采购量在 120.7 吨，出口约 4.5 万吨，轧花厂库存约 4.6 万吨。近期巴基斯坦棉区气温偏低，短期内存在降雨概率。从新作种植情况来看，目前信德省以及旁遮普省局地已经开始零星播种。

### 新疆：累计公检近 545 万吨 铁路发运逐渐回升 (来源：中国棉花网)

据中国棉花质量公证检验网数据，截止 2024 年 2 月 19 日，新疆地区 2023/24 年度累计 1018 家棉花加工企业送检，累计公证检验皮棉 544.97 万吨。从乌鲁木齐、石河子、奎屯及阿克苏、巴楚等地几家棉花监管库反馈来看，2 月中旬以来新疆棉花铁路流向申报、皮棉装运出库量稳中回升，北疆仓储库表现要好于南疆。河南某棉企表示，节后内地规模以上纺企、中间商对农八师、农一师等兵团棉的询价/采购热情要高于地方棉，成交“双 28/双 29”等中高等级、品质指标新疆棉资源为主，卖方后点价居多，但仍以小批量、慎重补库占上风。

点评：截至 2024 年 2 月 19 日，23/24 年度新疆棉花累计公检 544.97 万吨；而据棉花交易市场的数 据，截至 2 月 19 日，新疆皮棉累计加工量 551.18 万吨。目前新疆棉花日加工量已降至 0.2-0.3 万吨，疆棉加工已处于尾声，全部结束预计要到 3-4 月份，本年度新疆最终棉花产量预计在 555-560 万吨，高于此前市场预期。棉花信息网在 2 月份将 23/24 年度疆棉产量预估上调至 559.4 万吨、全国棉花产量上调至 601 万吨。

投资建议：年后的后续新增订单情况还需密切关注，订单可能前置令年后需求存在变数，盘面资金谨慎，郑棉高位继续上行表现乏力。不过，内外棉价差较低令疆棉竞争优势显现，外盘坚挺的表现令郑棉也不好跌，短期料高位震荡，等待外盘的后续表现及节后订单情况的指引。

## 2.24、农产品（玉米淀粉）

### 全国 59 家玉米淀粉企业开停机调查统计 (来源：Mysteel)

春节假期过后玉米淀粉企业阶段性复工开始，行业开机率小幅升高。本周（2 月 15 日-2 月 21 日）全国玉米加工总量为 57.46 万吨，较上周增加 1.95 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 28.73 万吨，较上周产量增加 1.19 万吨；周度开机率为 56.8%，较上周升高 2.35 个百分点。

点评：2024 年 2 月 21 日，原料到车维持低位，华北玉米收购价及淀粉现货价格均以窄幅上调为主；期货价格跟随玉米上行，米粉价差继续走弱。

本周淀粉企业开机率上涨，但下游开机恢复同比延迟，淀粉库存预计继续累积，关注下游开机恢复后库存累积的持续性。

投资建议：米粉价差做缩策略可继续持有观望。

## 2.25、农产品（玉米）

### 玉米现货价格上涨 (来源：粮达网)

东北区域，玉米收购价格稳中有涨，京粮龙江、青冈龙江、绥化昊天 and 鸡东国投等企业提涨收购价格。山东区域，受到雨雪天气的影响，山东全省大部地区出现明显积雪，深加工

企业门前到货量保持低位，调价以涨为主。港口方面，锦州港晨间汽运集港 344 车集港量 17200 吨，火运集港 4900 吨，主流集港价 2300 元/吨-2320 元/吨，较昨日小涨 10 元/吨；蛇口港，二等玉米价格 2450-2470 元/吨，整体稳定，局部较昨日上调 10 元/吨。

点评：2024 年 2 月 21 日，现货价格多数有一定上涨，购销仍在恢复中。主力合约继续增仓上行，涨幅超 1%。

国内玉米的压力主要在于地趴粮卖压，但其受气温影响大、不确定性强，天气预报显示 2 月下旬国内普遍受寒潮影响，中东部地区有雨雪冰冻天气，预计天气短期将为期现价格提供较弱的支撑，按往年正常的升温节奏，预计卖压或在 3 月释放。此外，传闻将于 21 日举行的“进口玉米（转基因）邀标竞价销售专场”取消了竞价交易，但未来拍卖仍有可能重启。需求端，下游预计将逐渐进入补库周期，当天气好转、阶段性卖压释放完毕后，下游补库的利多影响预计将更为突显。

投资建议：建议关注卖压释放时 05、07 合约的逢低做多机会。

## 2.26、农产品（生猪）

### 傲农:股东吴有林所持 2080 万股公司股份被轮候冻结 (来源: WIND)

傲农生物 2 月 21 日公告，股东吴有林所持 2080 万股公司股份被中国农业发展银行厦门市同安支行轮候冻结，占其所持股份的 23.18%，占公司总股本的 2.39%，冻结起始日期为 2024 年 2 月 19 日。

点评：受需求萎靡带动，原高价区现货价格短期跌幅较大，区域价差收窄，近月合约受现货影响承压，同时导致远月涨幅回吐。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、航运指数（集装箱运价）

### 美西两港口箱量激增 (来源: 搜航网)

2024 年 1 月，美国西海岸门户港口洛杉矶和长滩的集装箱量激增，原因是零售商在中国农历新年假期前补充库存。洛杉矶港报告称，2024 年 1 月处理了 855,652 Teu，比 2023 年同期增长 18%。洛杉矶港执行董事吉恩·塞罗卡列举了两个原因，说明 2024 年的首月的强劲表现。他表示：“首先，货主一直在补充库存，并在农历新年假期前快速运输货物，这将减缓亚洲的生产。其次，消费者支出和大部分强劲的经济数据继续加速美国经济。”长滩港的情况也类似，1 月份的吞吐量同比增长 17.5%，达到 674,015 Teu。其中，长滩港 1 月份进口增长 23.5% 至 325,339 Teu，出口下降 18.1% 至 86,525 Teu。

点评：马士基继周一下调 3 月第一周即期报价后，今日第一周 40 尺柜报价小幅调涨，对市场情绪带来一定提振，盘面小幅反弹。目前盘面而言已经计价了 3-4 月的调降预期，继续向下的空间相对有限。在看到其他船东跟进调降即期运价，以及后续几周即期报价进一步快

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：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)