

美联储官员发言鹰派，影响市场降息预期



报告日期: 2024-01-17

外汇期货

Waller: 如果通胀降温 降息仍需要“谨慎行事”

美联储官员明显鹰派政策引导，降息谨慎的表态对于市场而言意味着流动性释放的速度降低，因此美元短期回升。

股指期货

国资委召开国有企业经济运行座谈会

近期披露的经济数据略不及预期，实体信用扩张仍较慢，同时海外市场的上涨造成了一定的资金分流效应，对A股形成压制。展望后市，即将公布的经济数据或将带动边际变化。

国债期货

预计2023年国内生产总值增长5.2%左右，高于目标

市场配置力量仍然较强，国债期货缺乏大跌的基础，但由于暂时缺乏增量的利多因素，国债期货继续上涨也是相对乏力的。

有色金属

佛山地区铝锭库存较上一交易日减少0.02万吨

铝锭库存整体保持平稳，铝价预计震荡运行，下方空间有限。

能源化工

PE进口窗口关闭

虽然美国寒潮的影响目前来看较小，但仍在情绪面对价格形成支撑，并对PP出口形成利好，加之国内宏观预期的想好，短期聚烯烃仍以偏多为主。

农产品

1月1-15日马来西亚棕榈油产量减少22.39%

东南亚产区降雨持续偏多，支撑棕榈油价格

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、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.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	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）.....	10
2.8、有色金属（铜）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	12
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（PX）.....	13
2.14、能源化工（PTA）.....	13
2.15、能源化工（甲醇）.....	14
2.16、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	15
2.18、能源化工（PVC）.....	15
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.20、农产品（豆粕）.....	16

2.21、农产品（棉花）	16
2.22、农产品（玉米淀粉）	17
2.23、农产品（玉米）	17
2.24、农产品（豆油/棕榈油）	18
2.25、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）

纽约联储调查：消费者财务压力增大（来源：Bloomberg）

纽约联储的一项调查显示，美国消费者越来越关注偿还债务。当被问及如果收入意外增长10%会怎么做时，38.4%的受访者表示他们会将多余的钱用于偿还债务。这是自2016年8月以来的最高比例。

Centeno：绝不能让通胀率低于2%的目标水平（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委 Mario Centeno 警告称绝不能让通胀率低于目标水平。相较于大多数同僚，他进一步暗示对更快考虑降息持开放态度。“我们需要避免这种情况——目标是2%，我们需要一条使通胀率降至2%的政策轨迹，”这位葡萄牙官员周二表示，“我们绝对应该避免通胀低于预期。”

Waller：如果通胀降温 降息仍需要“谨慎行事”（来源：Bloomberg）

美国联储理事 Christopher Waller 表示，美联储在开始降息时应该采取谨慎和系统性的方法。如果通胀没有反弹，降息可以从今年开始。Waller 周二在布鲁金斯学会主办的线上活动上表示，“只要通胀不反弹且没有持续处于高位，我相信联邦公开市场委员会（FOMC）今年可以降息”。“当降息时机成熟时，我相信可以而且应该有条不紊、谨慎行动，”他说。“鉴于经济活动和劳动力市场状况良好，加之通胀率逐渐降至2%，我认为没有理由像过去那样紧急行动或快速下调利率”。

点评：我们看到美联储官员明显鹰派政策引导，降息谨慎的表态对于市场而言意味着流动性释放的速度降低，因此美元短期回升。美联储理事沃勒最新的表态美联储对于降息需要谨慎，降息速度要相对温和，这意味着美联储官员对于政策预期鹰派的引导，降息速度较慢意味着利率相对维持较高水平，对于市场而言降息预交易的节奏继续被修正，短期看不到经济数据明显走弱，美元继续维持反弹。

投资建议：美元短期反弹。

1.2、股指期货（美股）

高盛、摩根士丹利 Q4 营收均超预期（来源：iFind）

1月16日美股盘前，高盛、摩根士丹利相继公布2023年第四季度及全年财报，在财富管理业务收入提振下，两家投行营收均超预期。高盛Q4净营收113.2亿美元，超市场预期的108.4亿美元，同比增长7%，环比下降4%；净利润为20.1亿美元，稀释后每股普通股收益（EPS）为5.48美元，上年同期为3.32美元。摩根士丹利Q4净营收为129亿美元，超市场预期的127.5亿美元，较上年同期的127亿美元小幅上涨1%；净利润为15亿美元，较上年同期的22亿美元下滑，每股收益为0.85美元，上年同期为1.26美元，不及分析师预期的1.08美元。

美联储理事 Waller：如果通胀降温 降息仍需谨慎行事（来源：iFind）

Waller 周二在布鲁金斯学会主办的线上活动上表示，“只要通胀不反弹且没有持续处于高位，我相信联邦公开市场委员会（FOMC）今年可以降息”。“当降息时机成熟时，我相信可以而且应该有条不紊、谨慎行动，”他说。“鉴于经济活动和劳动力市场状况良好，加之通胀率逐渐降至 2%，我认为没有理由像过去那样紧急行动或快速下调利率”。

点评：沃勒发表讲话后，降息预期再次修正，10 年期美债盘中上涨超 10bp，市场对美联储最早 3 月降息的预期概率从上周五的将近 80% 回落到约 65%，三大股指收跌。银行财报喜忧参半，因股票交易部门收入飙升，高盛四季度营收和盈利均超预期，但摩根士丹利盈利不及预期，银行股指数继续齐跌。降息预期修正，企业盈利承压，美股近期将受到比较大的压力。

投资建议：震荡下行

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院总理出席世界经济论坛 2024 年年会并发表特别致辞（来源：wind）

国务院总理出席世界经济论坛 2024 年年会并发表特别致辞称，中国近年一直是全球发展的重要引擎，正以高质量发展全面推进中国式现代化，产业基础、要素禀赋、创新能力等基本良好稳固，经济长期向好的总体趋势不会改变，将持续为世界经济发展提供强大动力。中国具有超大规模市场并处于需求快速释放阶段，在新型城镇化、绿色转型等方面将形成规模庞大的发展增量，将为世界贸易、投资增长提供更广阔天地。不管世界形势如何变化，中国都将坚持对外开放的基本国策，开放的大门只会越开越大。选择中国市场不是风险，而是机遇。

国资委召开国有企业经济运行座谈会（来源：wind）

国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会。国务院国资委党委书记、主任强调，要紧盯年度目标，下好先手棋，抓早、抓紧、抓实、抓细各项工作，狠抓提升经营效益，切实改善预期、提振信心，更好发挥稳定器、压舱石作用。要加强市场形势研判，紧密跟踪市场变化，密切关注价格走势，根据行业和企业特点，及时调整经营策略，抢占市场先机。要主动服务国家战略，加大粮食安全、能源资源安全等领域的投入力度，在算好“经济账”的同时，算好社会、民生等方面的“综合账”，提升综合保障能力，更好展现担当作为。

国家领导人：探索完善中国特色金融发展之路（来源：wind）

省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班在中央党校（国家行政学院）开班。中共中央总书记、国家主席在开班式上发表重要讲话强调，中国特色金融发展之路既遵循现代金融发展的客观规律，更具有适合我国国情的鲜明特色，与西方金融模式有本质区别。要坚定自信，在实践中继续探索完善，使这条路越走越宽广。

点评：近期披露的经济数据略不及预期，实体信用扩张仍较慢，同时海外市场的上涨造成了一定的资金分流效应，对 A 股形成压制。展望后市，即将公布的经济数据或将带动边际

变化。

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）

预计2023年国内生产总值增长5.2%左右，高于目标（来源：中国政府网）

国务院总理李强在世界经济论坛2024年年会开幕式上发表特别致辞称，中国经济稳健前行，将持续为世界经济的发展提供强大动力。中国是全球发展的重要引擎，这些年对世界经济增长贡献率一直保持在30%左右。2023年中国经济总体回升向好，预计国内生产总值增长5.2%左右，高于年初确定的5%左右的预期目标。

央行开展7600亿7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，为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，1月16日以利率招标方式开展7600亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。因有650亿元逆回购到期，同时有7790亿元MLF到期，单日全口径净回笼840亿元。

国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会（来源：中国政府网）

国务院国资委召开国有企业经济运行座谈会。国务院国资委党委书记、主任张玉卓强调，要紧盯年度目标，下好先手棋，抓早、抓紧、抓实、抓细各项工作，狠抓提升经营效益，切实改善预期、提振信心，更好发挥稳定器、压舱石作用。要加强市场形势研判，紧密跟踪市场变化，密切关注价格走势，根据行业和企业特点，及时调整经营策略，抢占市场先机。要主动服务国家战略，加大粮食安全、能源资源安全等领域的投入力度，在算好“经济账”的同时，算好社会、民生等方面的“综合账”，提升综合保障能力，更好展现担当作为。

点评：央行公布MLF操作结果后，国债期货先经历调整后收复部分跌幅。综合来看，市场配置力量仍然较强，国债期货缺乏大跌的基础，但由于暂时缺乏增量的利多因素，国债期货继续上涨也是相对乏力的。从品种上看，TS表现整体偏弱而TL表现偏强。资金面宽松幅度不及市场预期是TS偏弱的主因。开年以来，央行连续大额净回笼资金，月中虽开始净投放流动性，但降准预期落空，整体来看资金面宽松的幅度不及市场预期。对于超长端品种，一者，资产荒背景下，机构配置意愿较强，30Y-10Y国债利差不断压缩，TL也表现偏强；二者，相较于10年期品种，人口等超长期基本面因素对于30年期品种的影响更大，市场也正在对超长期基本面因素重新定价。

投资建议：长期依然看多，建议逢低布局中线多单

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储理事沃勒：无需像过去那样迅速降息（来源：wind）

美联储理事沃勒：如果通胀不反弹，美联储可以在今年降息；需要更多信息确认通胀下降至目标水平；降息应谨慎有序进行，无需像过去那样迅速降息。

美国1月纽约联储制造业指数为-43.7（来源：wind）

美国1月纽约联储制造业指数为-43.7，为2020年5月以来最低水平，预期-5，前值-14.5；就业指数为-6.9，前值-8.4；新订单指数为-49.4，前值-11.3；物价获得指数为9.5，前值11.5。

点评：金价显著下跌，受累于美债收益率和美元指数的强势上涨，市场对美联储的加息预期修正，美联储官员发表鹰派讲话，表示不会快速降息。美债发行增加，市场流动性持续收缩，也增加了美债的波动，短期美债收益率止跌回升，也意味着黄金存在回调风险，此前受益于宽松预期上涨的资产都存在回调风险。

投资建议：短期市场降息预期修正，金价存在回调风险。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

2023年我国中重卡市场累计销量超百万辆，同比增33%（来源：第一商用车网）

2023年，我国商用车市场复苏明显，自2月起一直保持增长势头。2023年全年，我国商用车行业累计销售403.09万辆（中汽协数据，企业开票销量口径），同比增长22%；其中，中重卡市场累计销售101.82万辆，同比上涨33%，增速明显高于商用车整体，是行业增长的主要动力源。

12月中国小松挖掘机开工小时数同比下降3.3%（来源：Mysteel）

近日，小松官网公布了2023年12月小松挖掘机开工小时数数据。数据显示，2023年12月，中国小松挖掘机开工小时数为90.7小时，环比下降10.2%，同比下降3.3%。2023年1-12月，中国小松挖掘机开工小时数累计1072.9小时，同比下降3.2%。从全球其他地区来看，12月份，日本、欧洲、北美、印尼小松挖掘机开工小时数均同比负增长。

点评：钢价全天先抑后扬，震荡运行。近期市场基本面变化不大，在钢价回调后，下游买盘和冬储意愿有所提升。但现货上方空间依然不足。近期政策预期再度升温也是带动尾盘上涨的因素之一，但预计持续性并不强。我们认为短期钢价依然比较缺乏趋势性的驱动，在钢厂冬储政策逐渐明晰后，现货将逐渐趋稳，市场仍需检验节后实际需求释放的速度。近期依然建议以震荡思路对待钢价。

投资建议：建议震荡思路对待钢价，等待回调机会。

2.3、黑色金属（铁矿石）

力拓四季度皮尔巴拉铁矿石产量环比增加 5% (来源: Mysteel)

产量方面: 四季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8750 万吨, 环比增加 5%, 同比减少 2%。2023 年总产量达 3.32 亿吨, 同比增加 2%。

发运量方面: 四季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 8630 万吨, 环比增加 3%, 同比减少 1%。2023 年发运总量 3.32 亿吨, 同比增加 3%。

此外, 四季度加拿大铁矿石公司 (IOC) 的球团精粉总产量 270 万吨, 环比增加 13%, 同比增加 7% (力拓所属股权部分)。

2024 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标 (100%) 为 3.23-3.38 亿吨, 较 2023 年增加 300 万吨。

点评: 矿价节前延续弱势调整, 普氏指数继续下行至 125 美金附近。市场仍以等待抄底心态居多, 但考虑年后需求启动预期一般, 港口库存仍在累库, 建议继续观望。基本面角度延续季节性走弱, 本周铁水预计小幅回升 1-2 万吨, 但考虑终端需求一般, 预计铁水在当前低位下延续。对应港口铁矿石库存继续攀升, 现货端较为乏力。需求预期方面, 市场对年后需求真空期较为谨慎。考虑基建等项目收尾较早, 预计资金仍需要等待; 出口订单虽仍有韧性, 但强度一般, 同比难见明显增量。

投资建议: 节前预期走弱, 盘面回吐 11 月份以来的高估值, 预计跌至 110-120 美金附近。市场仍以等待抄底心态居多, 但考虑年后需求启动预期一般, 港口库存仍在累库, 建议继续观望。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

澳大利亚萨拉吉煤矿发生车辆碰撞事故 (来源: Mysteel)

澳大利亚萨拉吉煤矿发生车辆碰撞事故导致一名工人丧生, 目前涉事矿场已暂停生产接受审查, 停产起始时间为 1 月 15 日, 复产时间未定。该矿位于澳洲昆士兰州博文盆地, 属于 BMA 集团, 核定产能 1000 万吨, 2023 财年产 919.2 万吨, 主产一线主焦煤, 代表品牌 Saraji (萨拉吉)。

晋能控股煤业集团马脊梁矿事故 (来源: 煤文化)

2024 年 1 月 14 日 22 时 32 分, 晋能控股煤业集团马脊梁矿在石炭系 3#层 8202 综放稳装工作面回风顺槽超前支护段, 在处理第 13#门式支架自卸过程中, 支架搬运车因故障泄压, 门式支架从支架车上滑落, 砸中现场两名员工, 经送医抢救, 一名员工重伤, 另一名员工抢救无效于 3 时 27 分死亡。

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, 河南煤矿事故影响, 短期供应稍减, 但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, 样本炼焦煤矿开工率环

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：近期海内外煤矿事故影响，海外价格或有走高，国内煤焦市场维持震荡走势。

2.5、有色金属（碳酸锂）

扎布耶盐湖万吨电池级碳酸锂项目顺利进水，进入试生产（来源：上海金属网）

近日，倍杰特提供全部膜法工艺段的西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂项目预浓缩盐田顺利进水，标志着盐田试生产工作正式开始。该项目是西藏地区首个现代化大型工业项目以及首个实现对盐湖资源综合利用的项目，也是倍杰特在西藏地区承接的首个大型盐湖提锂项目（全部膜法工艺段），项目采用“膜分离+蒸发结晶”工艺高效回收扎布耶盐湖锂、钾等资源。

障碍解除后，SQM 恢复智利锂业务（来源：公司公告）

全球第二大锂供应商 SQM 周一表示，在当地社区解除路障后，该公司正在恢复在智利北部的运营。上周日，限制工人和物资流动近一周的最后封锁已被清除，当局希望缓解社区对提高电池金属产量计划的担忧。

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，Core 仅暂停原矿开采、选矿业务正常进行，SQM 的封路扰动也暂告段落，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。

2.6、有色金属（工业硅）

通威 16GW N 型晶硅电池项目节能审查报告通过（来源：SMM）

1 月 15 日，四川省发展和改革委员会关于高效晶硅太阳能电池项目（四期）节能报告的审查意见（川发改环资函〔2024〕9 号）公布。高效晶硅太阳能电池项目（四期）投资规模 55 亿元，建设工期为 2024 年 1 月至 2025 年 10 月。建设 32 条晶硅电池生产线，年产 16 吉瓦晶硅电池（N 型）。

甘肃巨化新材料性能硅氟新材料一体化项目环境影响报告书公（来源：SMM）

据甘肃省生态环境厅官网消息，甘肃省生态环境厅受理了甘肃巨化新材料有限公司高性能硅氟新材料一体化项目环境影响报告书予以公示。报告书显示，该企业主要建设内容中包含年产 36 万吨工业硅、10 万吨多晶硅、5 万吨三氯氢硅、24 万吨电石、90 万吨离子膜烧碱（综合利用本项目自产废盐）等装置和基础设施。项目总投资 410.47 亿元，占地面积 8118.13 亩，为酒泉、玉门市重大招商引资项目。

点评：今日工业硅期货主力 2403 合约收盘于 13540 元/吨，涨跌幅-0.88%。现货价格继续下跌，通氧 553#、521#、441#、421#（有机硅用）下跌 50-100 元/吨不等。供应端变化不大，企业仍维持偏低开工率水平。需求端以刚需采买为主。多晶硅企业原料补库需求弱，硅粉签单价格亦偏弱运行。铝合金虽有部分企业有工业硅采购需求，但在买涨不买跌心态作用下，暂时保持观望。工业硅库存去化幅度低于预期，导致盘面承压。后续关注北方生产变化情况。

投资建议：上下空间有限，预计期价震荡运行。

2.7、有色金属（镍）

First Quantum 暂停 Ravensthor 镍矿（来源：要钢网）

加拿大矿业公司 First Quantum Minerals (TSX: FM) 因巴拿马巨型铜矿被迫关闭而陷入困境，将停止其位于西澳大利亚 Ravensthorpe 镍矿的开采两年。该公司表示将继续出售库存中的镍，但这一决定将意味着该工厂的员工人数将减少 30%，即大约 125 人。该公司在一份声明中表示，这些库存预计可维持 18 个月至两年，之后 Ravensthorpe 的 Hale Bopp 和 Halleys 矿体将恢复开采。此举是在截至 9 月 30 日的 9 个月内该矿亏损 6600 万美元且镍价持续下跌之后做出的。

金川集团成功控股国内第二大镍矿（来源：长江有色金属网）

近日，金川集团成功控股中国第二大镍矿夏日哈木镍矿，获得该矿的开发主导权。这一消息在矿业和新能源领域引起了广泛关注，标志着金川集团在镍矿开发领域的战略布局取得了重大突破。夏日哈木镍矿项目位于青海省格尔木市，是国内发现的第二大硫化镍、钴矿床。据报道，该矿含镍资源量高达 118.3 万吨，铜资源量 23.8 万吨，钴资源量 4.3 万吨。这一丰富的资源储备为金川集团在新能源材料领域的研发和生产提供了有力支持。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 126850 元/吨，单日跌幅 0.68%。LME 镍库存录得 69012 吨，较上一日保持不变，上期所镍仓单较上一交易日减少 543 吨。基本上，金川集团成功控股国内夏日哈木镍矿，是国内发现的第二大硫化镍钴矿床，含镍资源量高达 118.3 万吨，如果后续能够有效开发将显著增加国内镍矿自给供应水平。海外镍企受纯镍跌价影响正在进行业务优化，淡水河谷正在考虑与嘉能可合并镍业务，同时第一量子也宣布暂停 Ravensthor 镍矿开采以降低运营成本。海外镍企业业务的不断优化可能在 24 年进一步导致产量的边际下滑，改善结构宽松矛盾。

投资建议：短期库存未见去化下，单边以震荡为主，建议在合理价格区间内波段操作，逢高沽空。

2.8、有色金属（铜）

第一量子矿业宣布暂停派息并出售矿山（来源：上海金属网）

当地时间 1 月 15 日，第一量子矿业 (First Quantum Minerals) 就 2023 年生产情况，2024-2026 年指引发布公告称，将削减支出、暂停派息并出售较小的矿山，以全面释放现金。此外，

第一量子矿业还在考虑一系列资本市场选择，以维持其财务状况，并正在与银行合作“解决和延长”其银行贷款。

Cochilco: 2023 年智利铜产量下降 2.3% (来源: 上海金属网)

据外媒报道，智利铜业委员会 (Cochilco) 在 1 月 15 日表示，2023 年智利铜产量下降 2.3% 至 533 万吨，创下 2008 年以来最低水平，因为矿业公司艰难应对更加严峻的采矿条件、矿石品位降低、水资源短缺以及重大投资项目推迟等问题。其中国营铜公司 Codelco 的产量下滑 8.2%，英美资源的矿场产量下滑 13.3%。

力拓旗下 Oyu Togui 矿铜产量同比增加 (来源: 上海金属网)

力拓最新报告显示，2023 年第四季度 Oyu Togui (66%) 矿铜产量 2.68 万吨，同比增加 148%，环比减少 3%。2023 年全年矿产铜累计产量 11.09 万吨，同比增加 156%；第四季度 Oyu Togui (100%) 矿铜产量 4.06 万吨，同比增加 26%。增加主要由于地下矿的持续生产，平均铜原矿品位为 0.53%。

点评：趋势角度，美联储降息预期减弱之后，欧央行也开始打压降息预期，美元阶段转强，美债收益率上移，对风险资产重新构成抑制，此外，政策调整偏慢的预期也会引发市场对海外衰退的担忧，从而在需求预期上对铜价形成抑制。国内方面，市场继续观察政策刺激的效果，我们需要继续观察经济数据变化，对于铜价而言，国内进口数据及社融等数据的关注度较高，12 月国内精铜进口阶段回落，市场对内需产生新的担忧，但我们认为 12 月份数据不及预期存在一定的季节性因素影响，且进口亏损扩大一定程度限制了进口增长，预计这种状况在 1 月份会逐步得到改善。总体上看，宏观因素短期对铜价将造成压力。结构角度，国内显性库存季节性累积，从供需边际看，这种累积趋势在春节前仍将延续，需要继续观察库存累积的速度与程度，国内交易所及保税区库存回升将对铜价及现货升水形成抑制，短期现货升贴水承压运行的可能性更大，这种情绪也将影响到盘面。

投资建议：单边角度，考虑到宏观与基本面短期利空发酵，我们认为铜价节前将继续承压运行，但中期宏观与基本面改善预期仍在，将一定程度托底铜价，因此，本轮回调空间相对有限，策略上短线可偏空思路操作，中线则耐心等待中线多单机会。套利角度，继续关注铜内外正套的机会，库存变化分化，基本面内转弱、外转强局面是策略实现的底层逻辑。

2.9、有色金属（氧化铝）

铝土矿运输航线经非洲好望角从印度洋至中国 (来源: SMM)

中国铝业 1 月 15 日表示，公司几内亚博法项目铝土矿运输航线经非洲好望角从印度洋至中国，运能暂不受近期红海事件直接影响。

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，贵州地区报于 430-470 元/吨，广西地区报于 360-420 元/吨。几内亚至中国海运费回落至正常价位。氧化铝现货市场价格较上一报价日部分上涨，山东地区报于 3160-3240 元/吨，山西地区报于 3360-3440 元/吨。氧化铝消息面回归平静，前期做多资金获利了结。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（铝）

佛山地区铝锭库存较上一交易日减少 0.02 万吨（来源：SMM）

1月16日，据SMM统计，佛山地区铝锭库存较上一交易日减少0.02万吨，现报11.53万吨，铝棒库存较上一交易日增加0.11万吨至3.43万吨。无锡地区（不含杭州、常州、海安等地）铝锭库存较上一交易日增加0.37万吨至11.41万吨，铝棒库存增加0.12万吨至1.43万吨。今日巩义地区铝锭库存约7.4万吨，较上一日增加0.1万吨。

点评：昨日华东市场持货商报价10~30元/吨，库存整体保持平稳，铝价预计震荡运行。库存整体保持平稳，铝价预计震荡运行，下方空间有限。

投资建议：短期建议观望为主。

2.11、能源化工（原油）

严寒天气造成美国石油生产和加工受影响（来源：Bloomberg）

美国北达科他州原油产量在寒冷天气中下降60万-65万桶/日。

埃克森美孚旗下Baytown炼油厂因严寒天气而减产。

美国页岩油主产区2月产量预计微降（来源：EIA）

美国能源信息署（EIA）：预计2月份美国页岩油总产量将下降约900万桶/日，至968万桶/日（1月份下降600万桶/日）。

点评：油价小幅回落，近期走势仍处于区间震荡状态，短期地缘冲突对油价构成支撑，但由于目前冲突事件未造成对原油生产的直接影响，风险溢价仍表现温和，推涨的作用也有限。美国严寒天气对原油生产和炼厂运行构成扰动，导致北达科塔州减产和部分炼厂减产，过去也曾出现过严寒天气扰动，但若持续时间很短，对产量总量的影响预计相对有限。美国页岩油主产区产量出现增长放缓迹象，活跃钻机数量下降导致生产潜力下降，但效率改善使得产量大幅下降的可能性较低。

投资建议：短期油价维持震荡走势。

2.12、能源化工（电力）

德克萨斯州创用电负荷新纪录（来源：Bloomberg）

德州周二上午发布节约用电的示警，气温连续第三天保持在零度以下，ERCOT估计最高用电负荷普超84GW，这几乎与德州最高电力供应能力相同。日前电价飙升至1995美元/MWh，环比周一增加75%。

IEA：可再生能源明年将超越煤炭成全球最大电力来源（来源：IEA）

在现有政策和市场条件下，全球可再生能源发电容量预计将在 2023-2028 年期间增长到 7300GW，其中太阳能光伏和风能占新增容量的 95%，到 2025 年初将超越煤炭成为全球最大的电力来源。2023 年，全球太阳能光伏价格同比下降近 50%，IEA 预计成本降低和加速部署将继续下去。中国新增太阳能光伏装机容量相当于 2022 年全球新增总和，同时该国风电装机容量同比增长 66%。预计到 2028 年，美国、欧盟、印度和巴西的太阳能光伏和陆上风电项目将比过去五年增长一倍以上。

山东电力市场规则（试行）征求意见稿印发（来源：北极星售电网）

由于气温持续偏低，美国多地用电负荷或再次出现反弹，对电价形成强支撑。夏季时德州最高用电负荷为 85.5GW，本轮寒潮的高峰可能与之相平。然而，ERCOT 的预测往往会略微高估，因此市场对满足负荷还是持偏乐观的态度，但严寒依然有可能使发电机停机，周一时已有超 16GW 的装机检修或停机，同时能源的生产运输也会受到影响。总体来看，电网的高压现状还会持续几天，电价可能还有最后一波反弹，随后可以期待寒潮过后的修复行情。

点评：由于气温持续偏低，美国多地用电负荷或再次出现反弹，对电价形成强支撑。夏季时德州最高用电负荷为 85.5GW，本轮寒潮的高峰可能与之相平。ERCOT 的预测往往会略微高估，市场对满足负荷还是持偏乐观的态度。然而，严寒依然有可能使发电机停机，周一时已有超 16GW 的装机检修或停机，同时能源的生产运输也会受到影响。总体来看，电网的高压现状还会持续几天，但也已临近尾声，电价几日内或偏强运行，随后可以期待寒潮后的修复行情。

投资建议：短期德州电价仍会偏强运行，气温回升后或迎来修复行情。

2.13、能源化工（PX）

中东一套 PX 装置动态（来源：CCF）

据悉，科威特一套 82 万吨 PX 装置已于近日停车检修，预计检修至 2 月下。

点评：2024/01/16，PX2409 收盘价为 8358 元，环比上涨 68 元，持仓 13444.0 手，增仓 79.0 手。PX2501 收盘价为 8430 元，环比上涨 126 元，持仓 1.0 手，增仓 1.0 手。PX2405 收盘价为 8440 元，环比上涨 62 元，持仓 82780.0 手，增仓 1361.0 手。

调油淡季期间 PX 的负荷整体维持高位，PX 近月仍是累库格局。但累库预期已被市场交易了一段时间，驱动不强的情况下，PX 短期内价格或维持震荡。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。

投资建议：PX 短期内价格或维持震荡，中长期可考虑关注逢低布多机会。

2.14、能源化工（PTA）

华南一套 PTA 装置降负（来源：CCF）

华南一 450 万吨 PTA 装置目前降负中，预计降负至 5 成附近，该装置前期维持 8 成附近。

点评: 2024/01/16, TA2409 收盘价为 5746 元, 环比上涨 22 元, 持仓 194481.0 手, 减仓 6204.0 手。TA2501 收盘价为 5708 元, 环比下跌 16 元, 持仓 70.0 手, 增仓 70.0 手。TA2405 收盘价为 5828 元, 环比上涨 42 元, 持仓 1111400.0 手, 减仓 22377.0 手。

需求端, 织造开工率继续小幅下降。但织造及聚酯企业开工率高于往年同期, 预计春节聚酯综合开工率最低至 82% 左右。供给端, 一套 200 万吨/年 PTA 装置检修回归, 同时一套 360 万吨/年装置检修 1 个月左右、华南 450 万吨/年装置降负荷至 5 成。近月 PTA 累库幅度环比向下修正, 但累库格局不变, PTA 加工费明显压缩。

投资建议: 短期内基本面驱动不足, 震荡调整。

2.15、能源化工（甲醇）

鲁北甲醇下游招标价格上涨（来源：金联创）

日内内地甲醇市场整体交投气氛较好, 业者心态较好, 外围走高叠加运费上涨预期等, 鲁北甲醇下游招标价格也随之上涨至 2410-2450 元/吨。上游整体出货较好, 库存不高, 后续继续关注部分装置重启、运费上涨等挤压; 中间商日内积极对接出货; 下游采购积极性尚可, 部分开始节前备货, 后续继续关注下游备货、回货及运费等变化。

点评: 1 月 16 日, 经历昨日的补货之后, 港口基差明显走弱, 甲醇期价再度回归弱势。不过西北现货价格表现较为亮眼, 雨雪天气再度来临, 上游去库较好的背景下, 运费上涨预期使得鲁北甲醇下游招标价格随之上涨。加之尾盘彭博关于特别国债的消息刺激整个商品市场, 甲醇依旧收涨。

投资建议: 甲醇近期供应端问题偏多, 甲醇或仍延续反弹态势。但前期港口大雾导致浮仓较多, 卸货不受阻碍后, 后续甲醇港口或明显积累; 并且山东下游甲醇库存依然较高, PDH 利润也高于 MTO, 甲醇反弹高度可能比较有限。

2.16、能源化工（LLDPE/PP）

PE 进口窗口关闭（来源：隆众资讯）

除低压管材外, 其他类别的 PE 进口窗口处于关闭状态。目前市场新报盘不多, 需求端随着春节的临近呈下降预期, 因此市场气氛较为僵持。

点评: 1 月 16 日, 聚烯烃期价继续上涨, 盘面一方面反映对美国寒潮的预期, 另一方面, 尾盘彭博关于特别国债的消息刺激整个商品市场。供应方面, 中韩石化 60 万吨 PE 装置计划内停车, 宁波金发一线 40 万吨 PP 因故停车一周。现货方面, 华北成交积极性大幅下滑, 华北线性基差走弱 40 至 05-70, 华东拉丝走弱 30 至 05-50。

投资建议: 对于聚烯烃我们仍维持偏多的观点, 一方面虽然美国寒潮的影响目前来看较小, 但仍在情绪面对价格形成支撑, 并对 PP 出口形成利好。另一方面, LPG 运费已经经历了深跌, 后续巴拿马运河水位继续降低下, PP 仍将得到支撑。最后, 从过去的几年春节前的价格表现来看, 当下游逐渐放假退出现货市场时, 价格往往呈现“无量上涨”的情况。加

之国内宏观预期的想好，短期聚烯烃仍以偏多为主。不过无论是PE还是PP，前期停车装置将陆续回归，PP供应压力将有所增加，反弹高度可能比较有限。

2.17、能源化工（纸浆）

1月16日现货纸浆小幅上涨（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震荡运行，进口针叶浆现货市场中业者根据自身情况调涨报盘25-100元/吨，下游纸厂对高价接受度偏低，成交偏清淡。进口阔叶浆现货市场盘面窄幅震荡整理，业者低价惜售，存提价计划，但高价放量不足，下游观望气氛浓郁。

点评：2024/01/16，SP2409收盘价为5760元，环比上涨18元，持仓8572.0手，增仓111.0手。SP2501收盘价为5892元，环比上涨138元，持仓87.0手，增仓87.0手。SP2405收盘价为5732元，环比上涨18元，持仓188736.0手，减仓4789.0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）

1月16日现货PVC小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场偏强整理，PVC期货昨夜盘上行，今日区间震荡，基差报盘暂无明显优势，一口价成交居多，实单部分小幅商谈。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5630-5690元/吨，华南主流现汇自提5650-5700元/吨，河北现汇送到5480-5530元/吨，山东现汇送到5530-5600元/吨。

点评：2024/01/16，V2409收盘价为5970元，环比上涨22元，持仓68885.0手，增仓1721.0手。V2501收盘价为6031元，环比上涨29元，持仓98.0手，增仓98.0手。V2405收盘价为5880元，环比上涨34元，持仓834282.0手，减仓16197.0手。

投资建议：由于估值实在太低，近期PVC盘面开始减仓反弹，但考虑到基本面实在缺乏向上驱动，因此预计反弹高度也会相当有限。此外不断增加的仓单会驱动V3-5不断反套，但从空间上来看，或已不大。

2.19、能源化工（苯乙烯）

中石化华南分公司苯乙烯价格上调（来源：卓创资讯）

中石化华南分公司苯乙烯价格上调100：东莞执行8700元/吨，广州石化8650元/吨，茂名石化8600元/吨，古雷石化8600元/吨，自1月16日起执行。

点评：2024/01/16，EB2402收盘价为8796元，环比上涨352元，持仓161449.0手，增仓30411.0手。EB2403收盘价为8824元，环比上涨317元，持仓191042.0手，增仓34215.0手。EB2404收盘价为8800元，环比上涨284元，持仓47230.0手，减仓1621.0手。今日苯乙烯期货价格大幅上涨，成本端强势仍为主因，市场对纯苯预期极佳，资金多配纯苯意愿较高。同时

苯乙烯装置降负检修扰动传闻近期亦有增加。关于纯苯强势原因，我们在近期已反复提及，主要有以下几点：①近期海外调油备料逻辑持续演绎，美国乙苯成交状态良好，韩美纯苯物流较好，调油预期暂难证伪。②受终端订单前置影响，己内酰胺需求较佳，开工率或继续上行。③苯乙烯方面，负反馈暂时相对有限。

投资建议：受成本端影响，苯乙烯绝对价格短期预计偏强运行。关于后续价格拐点，需关注下游负反馈往上传导情况。纯苯24年供需格局良好，中长期关注低多机会。

2.20、农产品（豆粕）

全国豆粕成交有所增加（来源：钢联）

昨日全国主要油厂豆粕成交9.45万吨，较上一交易日增加4.65万吨，其中现货成交9.45万吨，远月基差无成交。

USDA 周度出口检验报告符合预期（来源：文华财经）

USDA 周度出口检验报告显示截至1月11日当周美豆出口检验量为126.45万吨，较前一周增加，市场预估为65-145万吨，其中对中国大陆出口检验量为69.45万吨。

NOPA：美国12月大豆压榨量刷新历史新高（来源：文华财经）

NOPA 会员单位12月共压榨大豆1.95328亿蒲，11月为1.89038亿蒲，2022年12月为1.77505亿蒲。

点评：在充分交易巴西天气改善、美豆出口疲弱、USDA 月度供需报告利空之后，CBOT 大豆暂时企稳。除此之外，NOPA 会员12月大豆压榨量刷新历史新高也带来些许利好。国内昨日沿海主流油厂豆粕现货报价继续下跌20-40元不等，豆粕现货成交略有增加。虽然上周豆粕小幅去库，但看不到需求明显改善情况下预计基差仍可能继续下行。

投资建议：期价弱势运行，国内豆粕基差仍将承压。

2.21、农产品（棉花）

2023年12月越南棉花进口量同比增加（来源：TTEB）

12月越南进出口数据显示，12月越南棉花进口量为12.12万吨，同比增加20.5%，环比增加1.1%；纱线进口量为9.54万吨，同比增加16.8%，环比减少4.2%；纱线出口量为15.57万吨，同比增加17%，环比增加4.1%；纺织服装出口额为29.01亿美元，与去年同期基本持平，环比增加5.5%。

23/24 巴西棉种植完成36.9%(截至2024.1. (来源：TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计，巴西棉播种进程快速推进，除马托格罗索州外，其余主要种植区种植进度已接近中后期。截至1月13日巴西2023/24年度棉花种植完成36.9%，环比增5.2个百分点，同比去年同期提速0.7个百分点。

CCI 采购了超过190万包棉花（来源：TTEB）

到目前为止，印度棉花公司(CCI)在 2023-24 年度(10 月至 9 月)采购了 192 万包（每一万包为 170 公斤）。业内消息人士表示，政府贸易公司 80% 的棉花是从南部各州采购的。去年，由于公开市场价格上涨，CCI 未能大量采购棉花。棉花价格已回落至接近或低于最低限价，促使 CCI 介入购买这种天然纤维。CCI 从南部各邦采购了 80% 的棉花，因为它无法在北部各邦获得标准质量的棉花。季风后期的暴雨导致了棉铃虫病，严重影响了上拉贾斯坦邦和旁遮普的棉花质量和产量。由于质量差，CCI 不得不停止旁遮普省的棉花采购。后来，虽然这些地区恢复了生产，但由于 CCI 坚持质量标准，这限制了它在北部各州的购买。

点评：随着印度新棉集中上市，该国现货价格已回落至接近或低于最低限价 MSP，印度棉花公司(CCI)收购量随之快速提升，到目前为止，CCI 在 23-24 年度采购了 32.64 万吨，而上年度由于现货价格远高于 MSP 价格使得 CCI 未能采购。此外，受天气因素、棉种及虫灾等多因素影响，印度棉品质指标及可纺性上表现欠佳。23/24 年度印度棉进口量或被 USDA 低估、出口量或被 USDA 高估，CCI 的收购将为印度及国际棉价提供一定的支撑作用。

投资建议：上游轧花厂仍存在大量的棉花待套保，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。

2.22、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 16 日山东深加工企业门前剩余车辆 1216 台，日环比减少 477 台。

点评：1 月 16 日，深加工到车维持低位，原料价格继续下跌，但而下游需求旺盛，淀粉现货价格以上调为主，现货、期货的米粉价差均继续提升。

近期原料价格持续下跌，淀粉企业盈利明显好转，加上原料供给充足，开机率预计易升难降，但下游需求春节前预计保持较旺，库存累积速度预计较为缓慢，库存压力整体较小。淀粉的库存周期较短，且目前暂无大矛盾，目前预计春节后库存水平或也不大，而远期预测的准确性不高，预计期货价差短期将跟随现货基本面，保持强势。

投资建议：当前米粉价差来到历史高位，但短期预计并无走弱的驱动；且近期淀粉预计将因玉米博弈加剧而波动性加大，风险较高，建议观望为主。

2.23、农产品（玉米）

全国玉米现货价普跌（来源：Mysteel）

1 月 16 日黑龙江基层售粮节奏放缓，吉林上量增加，市场供应仍显充足，北港价格下跌。华北地区多数深加工企业玉米价格继续下调 10-20 元/吨。销区因北港的到货成本下降，贸易商心态偏弱，报价小幅下调

中储粮增储政策公告跟踪（来源：Mysteel）

东北三省一区陆续发布增储收购库点，一共涉及 63 个库点，收购价格陆续公布，吉林松原

二等 2240 元/吨，基本顺应市场价格，对市场气氛暂无重要影响，烘干塔继续观望为主，关注后期收购量。

点评：1 月 16 日，玉米现货价继续普跌，期货上午小幅下跌，下午明显拉涨，收盘价日环比基本持平。

近日增储公告开始密集发布，玉米多空博弈加剧。14 日-16 日中储粮旗下各分支机构均陆续跟进发布相关信息，根据新闻、各直属库公告等公开资料不完全整理，公告中已明确的增储规模约十万吨左右，规模小，且价格随行就市。如此前所言，我们预计增储规模需要达到千万吨的量级，与增产规模存在可比性，方能有效提振贸易商建库信心，从而抵抗后续的农户卖压，目前的量级影响预计很小，但增储公告后期或将持续发布。目前看，政策或希望以较小的增储量实现稳价的目标，最终的增储规模仍难确定，且规模的大小目前并不受库容等客观因素限制，而主要取决于政策托底的意愿。

投资建议：近期玉米单边操作的风险较大，可关注做多波动率策略和 5-7 反套策略。波动率预计将加大，主要是由于逐渐临近最后一轮卖压的释放时点，价格拐点也逐渐临近，贸易商入场收购后价格预计将显著上涨，但在这之前价格可能也会因踩踏销售而再度大跌，波动率的增加较为确定。5-7 反套的主要逻辑亦为贸易商利润的修复，正常情况下 5 月为贸易商收粮的尾声，近期 5-7 价差下跌明显，但相比正常持仓费仍有一定继续推进的空间。

2.24、农产品（豆油/棕榈油）

GAPKI：2024 年棕榈油出口减少 4%至 2900 万吨（来源：Mysteel）

1 月 16 日，印尼棕榈油协会(GAPK)周一在一份声明中称，该国 2024 年棕相油出口料约为 2,900 万吨，较上年减少 4%，印尼是全球最大的棕相油生产国兼出口国。GAPKI 表示，由于棕榈油作为生物柴油原料的国内需求增加，而产量增长依旧温和，因此今年棕榈油出口预计减少。该协会主席称，2024 年棕榈油产量同比增幅料不到 5%，但未给出去年的产量预估。去年，印尼强制要求生物柴油中棕相油含量达到 35%，之前为 30%。随着更高掺混比例，即 B35，国内棕榈油总需求可能达到 2,500 万吨。

印度允许在 2025 年 3 月之前以优惠关税进口食用油（来源：Mysteel）

1 月 16 日，印度政府在周一晚间发布的一份通知中表示，作为世界最大的植物油进口国，印度采取这一举措是为了限制本地价格。原定于 2024 年 3 月到期的毛棕榈油、毛葵花籽油和毛豆油的较低进口税结构将被延长一年。

1 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量减少 22.39%（来源：Mysteel）

1 月 16 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 1 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 19.44%，出油率减少 0.56%，产量减少 22.39%。

点评：在利多市场的 MPOB12 月份月报发布后，棕榈油价格持续震荡上涨，领涨油脂市场。在 MPOB 报告利多消化完毕后，市场关注点更多地转移到了此前一直被忽略的东南亚产区。在 12 月份印马产区降雨偏高过后，1 月份两国主产区的降雨依旧不减。截至 1 月 13 日，马来与印尼的最大主产区沙捞越与廖内 1 月份的累计降雨量均超过 200mm，显著高于正常水

平。而根据未来两周的降雨预测，沙捞越与廖内的降雨仍然较高。除此之外，根据 GFS 的预测，柔佛州将在 1 月 19 日出现超过 100mm 的大暴雨，会严重影响种植园的采摘与运输。在经历了多雨的 12 月份后，柔佛州的土壤湿度已经达到近五年来最高值，即将到来的大暴雨会继续加大土壤湿度，对于油棕树长期的生长也较为不利。目前 SPPOMA 对马来 1 月 1-15 日的产量预估给出了环比 22.39% 的降幅，在柔佛后续将遭遇大暴雨的情况下，后续的减产幅度或继续扩大，马棕 1 月份产量不容乐观，短期内会对棕榈油价格形成有效支撑。

投资建议：短期内棕榈油仍会在产区天气的支撑下震荡上涨，1 月份减产幅度有望继续扩大，棕榈油在三大油脂中预计最强，单边可考虑多配棕榈油，套利方面可考虑继续做缩豆棕价差，但是目前豆棕价差已经处于较低水平，安全边际缩小。风险点在于产区降雨幅度不及预期。

2.25、航运指数（集装箱运价）

欧盟就红海问题展开磋商（来源：搜航网）

德国外交部长安娜莱娜·贝尔伯克 1 月 14 日表示，欧盟国家正在就早日开启在红海的行动进行积极谈判，目的是保护经由红海航道的商船免受也门胡塞武装的袭击。德国政府正在积极参与谈判，希望尽快达成协议。

点评：盘面维持震荡走势。1 月下旬开始运价小幅下调且春节期间存在进一步下调的可能，盘面向上突破的压力相对趋增。但上周盘面回调基本计价了春节前后运价的回落，盘面向下深跌的空间非常有限。节后，绕行对供应的影响将逐步显现，出口也有改善的空间，集运供需有望改善，但市场对于供应紧缺的程度、节奏，补运力的渠道和力度都存在较大分歧，而节后出口订单的恢复也存在较大不确定性。在春节后基本面走向逐渐清晰之前，盘面或将区间内维持偏强震荡。

投资建议：在春节后基本面走向逐渐清晰之前，盘面或将区间内维持偏强震荡。

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