



上海中期期货研究所

王舟懿  
Z0000394  
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺  
guojinnuo@shcifco.com

李吉龙  
dengshiheng@shcifco.com

## 期货市场一周投资策略

### 股指

本周四组股指期货偏弱震荡，IH、IF、IC、IM主力合约分别收跌0.43%、1.49%、4.85%、6.27%。现货A股三大指数周五集体收跌，沪指跌0.47%，收报2832.28点；深证成指跌0.68%，收报8787.02点；创业板指跌0.98%，收报1715.44点。市场成交额达到6666亿元，北向资金净卖出52.09亿元。行业板块多数收跌，光伏设备、风电设备、电网设备、电源设备、互联网服务板块跌幅居前，游戏与旅游酒店板块逆市走强。国内方面，2023年全年国内生产总值1260582亿元，按不变价格计算，比上年增长5.2%，基本符合市场预期。2023年12月份各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比有涨有降，其中北京持平，上海上涨0.2%，广州和深圳分别下降1.0%和0.9%。海外方面，美国前一周周初申请失业金人数为18.7万人，创2022年9月24日当周以来新低，预期20.7万人，前值从20.2万人修正为20.3万人，市场对美联储降息预期有所上升。整体来看，国内经济基本面仍处于弱复苏的状态，外部流动性预期仍有较大不确定性，在恐慌情绪释放以及指数整体调整后，市场成交量有所放大，指数反弹或将延续。

### 集运指数(欧线):

本周欧线集运指数期货持续走弱，EC主力合约收跌15.47%。本期现货航运指数继续上涨，1月15日上海出口集装箱结算运价指数(欧洲航线)为3140.70点，较上期增长49.70%。供给端，随着新船集中交付，2024年集装箱船队预计增长8.8%，不过考虑到闲置运力整体增加，同时碳排要求下航速可能继续调节放缓，预计2024年欧线实际运力供给可能增长6-7%左右。需求端，受欧元区经济下行、消费者需求疲弱影响，欧元区集装箱海运贸易持续承压，预计欧洲经济动能在2023年四季度和2024年上半年仍旧疲弱。地缘扰动方面，航运巨头马士基的首席执行官VincentClerc周三表示，红海船只遇袭造成的全球航运中断可能至少会持续几个月。整体来看，红海地缘冲突的利多冲击已经随着绕行常态化呈递减态势，上周EC盘面回调基本计价了春节前后运价的回落，目前向下深跌空间有限，预计节前EC将维持宽幅振荡。

### 贵金属

本周贵金属走势震荡为主，沪金主力周跌幅0.09%，沪银主力周涨幅0.31%；国际金价走势先抑后扬，周跌幅0.47%。本周公布的美国零售销售数据显示经济表现强劲，削弱了美联储即将降息的预期，美元指数持续上扬，贵金属走势承压下挫；另一方面，中东局势冲突带动的避险需求对金价存在一定支撑。基本面来看，美国上周初请失业金人数降至2022年底以来的最低水平，这表明1月就业增长可能保持稳健。从货币政策角度来看，美联储维持利率不变；欧洲央行表态偏鹰；日本央行继续维持超宽松货币政策。资金方面，我国央行已连续14个月增持黄金，截至12月末，中国的黄金储备达到7187万盎司，环比增加29万盎司；全球黄金投资需求有所下滑，12月全球黄金ETF净流出约合10亿美元，总持仓减少10吨至3225吨。截至1/18，SPDR黄金ETF持仓862.10吨，SLV白银ETF持仓13452.06吨。整体来说，贵金属仍将受到市场对于明年降息预期的影响，短期预计仍将面临震荡走势。



李天尧

litianyao@shcifco.com

李霁月

lijiyue@shcifco.com

段恩文

duanwen@shcifco.com

### 铜及国际铜

本周沪铜主力震荡走低，周跌幅 0.63%；伦铜偏弱震荡，周涨幅 0.30%。本周公布的美国零售销售数据显示经济表现强劲，削弱了美联储即将降息的预期，美元指数持续上扬。宏观面表现难言乐观，国内铜社会库存累积，淡季背景下，沪铜表现偏弱。基本面来看，供应端近两日有进口铜陆续流入华东地区内贸市场，叠加仓单亦有释放，现货市场可流通货源较为宽裕。库存方面，截至 1 月 19 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比减少 0.23 万吨至 7.54 万吨。需求方面，本周国内主要精铜杆企业周度开工率小幅回落 1.28 个百分点，录得 72.46%。从调研来看，多数企业表示消费情况与上周基本持平，产销情况变动不大，个别企业存在停炉等特殊情况，叠加整体市场氛围仍在淡季笼罩下，因此开工率小幅下滑。整体来说，宏观避险情绪较强叠加年末消费逐步走弱，短期铜价上方压力仍存。

### 铝及氧化铝

本周沪铝主力延续跌势，周跌幅 1.94%；伦铝同样重心下行，周跌幅 2.23%。国内供应端，氧化铝供应端扰动再起，国内电解铝产量持稳运行，1 月行业铸锭量环比有增长预期，且进口铝锭或有增加。需求端，国内铝型材行业淡季氛围浓厚，尽管部分企业表示 1 月将赶工生产完成年前订单交付，但难掩整体需求薄弱带来开工下滑的影响，上周国内铝型材龙头企业开工率录得 52.3%，环比下滑 0.40 个百分点。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 44.1 万吨，较上周同期减少 1.8 万吨，国内铝锭库存暂维持低位，且近期下游节前集中备货动作带动出库走强，国内铝锭去库已一周有余，预计今年节前累库总量远低于去年同期水平。下半月需关注下游节前放假的情况，月底铝市或进入传统累库周期。供需面上对铝价支撑松动，短期铝价或在目前价位震荡运行，需密切关注美联储降息节奏及原料端最新变化。本周氧化铝主力震荡走低，周跌幅 3.23%。市场已基本消化氧化铝因环保因素减产的消息，氧化铝转为震荡走势，受供应端偏紧的干扰因素影响，短期氧化铝基本面有一定支撑，中长期供需矛盾并不突出，预计氧化铝以震荡走势为主。

### 镍及不锈钢

本周沪镍主力震荡重心下行，周跌幅 1.14%，伦镍偏弱震荡，周跌幅 0.37%。在电积镍生产仍有利润的情况下，供应仍然保持增量，过剩局面令镍价上方承压；但由于近期原料价格企稳，下方成本支撑同样夯实，短期镍价缺乏上行动能。从国内基本面来看，供应端，近期国内精炼镍产量增势出现放缓，一些厂家排产下调，但 1 月各地精炼镍产量仍然维持高位，企业着重于目前已投产线的达产目标。硫酸镍需求未有好转，市场企业普遍有所减产，买卖双方僵持。镍铁方面目前在价格持稳之际，贸易商抛货心态有大幅缓解，但整体库存仍于高位，供给过剩现状难改。需求端，不锈钢厂家原料采购情绪有所好转，但基本为刚需补库为主。年内 300 系产量增量仍然有限，从而难对镍原料起到较大的去库作用。整体来看，市场对印尼资源政策变数存在的担忧情绪支撑短期镍价，但因供应整体过剩，预计镍价仍将以区间震荡走势为主。



全球各主要国家 1 月 22 日至 1 月 26 日要经济指标一览表:

2024-01-22		
国家	时间 (北京)	内容
中国	9:15	中国 1 月一年期贷款市场报价利率
		中国 1 月五年期贷款市场报价利率
美国	23:00	美国 12 月谘商会领先指标环比

### 铅

本周沪铅主力下探后回升，周涨幅 0.21%；伦铅宽幅波动，周跌幅 0.38%。国内供应端，目前精铅供应仍不充裕，河南、湖南地区冶炼厂库存告急，报价维持高升水，再生精铅持货商普遍缺货，多为预售订单。成本端，本周铅价回调后，废电瓶价格并未同步回落且铅精矿加工费易跌难涨，铅价下方成本支撑凸显。消费端，随着春节假期临近，下游节前备库需求强劲，尽管期铅震荡偏弱，但现货市场报价十分坚挺，升水报价纷纷上调，华南市场供应尤其紧张。库存端，周五 SMM 铅锭社会库存 5.00 万吨，较上周同期减少 2.04 万吨。整体来说，目前铅市场流通现货吃紧，国内下游精铅备库需求尚未完全满足，随着原料价格走坚，下方成本支撑较强，预计铅价回调空间有限，短期或仍将延续高位震荡。

### 锌

本周沪锌主力大幅下挫，周跌幅 2.18%；伦锌震荡走低，周跌幅 1.79%。房地产数据较弱打击市场情绪，叠加外盘偏空情绪拉扯，且消费淡季需求较为清淡，沪锌震荡下行。国内供应端，海外和国内矿山减产加剧，矿端延续偏紧格局；1 月份四川、云南、江西等地炼厂不同程度减产，本周进口窗口重回关闭状态，供应压力暂缓。消费端，近期受环保限产扰动及季节性走弱等因素影响，锌下游消费出现不同程度走弱。本周之后，下游企业逐步开启春节假期模式，节前备货也趋于尾声，需求端或将进一步转弱。库存端，周五 SMM 锌锭社会库存 7.09 万吨，较上周同期减少 0.63 万吨。综合来看，供需双弱下受外盘偏空情绪拉扯，沪锌随之下行，但受国内低库存支撑，预计下行空间有限。

### 碳酸锂

本周碳酸锂主力保持低位窄幅盘整，周跌幅 1.41%。国内供应端，12 月澳洲向中国出口锂矿石以及智利向中国出口碳酸锂数量均环比下降，国内部分大厂将于春节附近进行季节性检修，碳酸锂排产下滑，供应压力预期将有所缓解。需求端，据乘联会数据，12 月车市零售环比大幅走强，车企年末冲刺和地方促销费共同推进市场火爆。正极和电芯排产数据不佳，下游正极等企业对于 2 月整体需求减量预期下，下游观望情绪依旧较浓，整体需求依然偏弱。整体来看，供应端扰动增多使得碳酸锂走势获得一定支撑，但整体基本面供过于求的格局依然无明显改善，预计碳酸锂将以低位区间震荡为主。

### 工业硅

本周工业硅主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 0.99%，收盘价 13475 元/吨。目前市场参考价：不通氧 553# 金属硅出厂含税参考价 14500 元/吨，通氧 553# 出厂含税参考价 14800 元/吨，441# 出厂含税参考价 15000 元/吨，3303# 出厂含税参考价 15400 元/吨，421# 出厂含税参考价 15500 元/吨，通氧 97# 硅出厂含税参考价 13000 元/吨左右。北方前期停产企业未恢复生产，周后期由于内蒙古地区电力缺口增大，当地生产受到影响增大，个别硅厂减少开炉。西南地区本周开工变化不大，目前在产企业多在交付订单或已有充足原材和人力，部分硅厂或将在月底计划停炉。在行情压制下，福建部分硅厂停炉减产。据百川盈孚统计，2023 年 12 月中国金属硅整体产量 35.7 万吨，同比上涨 23.79%。下游整体需求尚可。多晶硅对金属硅保持旺盛需求；有机硅近期开工略有回复，但对金属硅采买没有明显增加；近期铝棒企业生产较为稳定，供应端，广西地区某计划近期复产的棒企推迟复产，下周部分铝棒企业或将检修停炉，预计铝棒产量减少。预计短期工业硅价格震荡运行。





2024-01-23

国家	时间 (北京)	内容
日本		日本 10 年期 国债收益率 目标
		日本央行政 策利率
美国	23: 00	美国 1 月里 士满联储制 造业指数
欧元 区	23: 00	欧元区 1 月 消费者信心 指数初值

### 螺纹

本周螺纹钢主力 2405 合约表现整理运行，期价跌势暂缓，重回 3900 一线上方，但均线系统附近压力依然明显，现货市场报价表现暂稳。供应端，本周五大钢材品种供应 855.31 万吨，周环比降 13.97 万吨，降幅为 1.6%。本周五大钢材品种产量继续下降，核心驱动在于钢材消费疲弱，钢厂利润持续下滑所致。本周由于长流程钢厂轧线新增检修增多加上个别钢厂转产钢还及其他品种，螺纹钢产量周环比继续减少。分区域来看，除华中、西北外，其余地区产量均有减少，华东供应下降尤为明显，减量超过 6 万吨，全国整体产量降幅扩大，螺纹钢周产量下降 3.4% 至 234.17 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1422.4 万吨，周环比增 29.62 万吨，增幅为 2.1%。本周五大品种总库存保持累库，但结构上有所分化：厂库周环比小幅降库，一方面由于产量下降，其次由于冬储导致厂库前移，螺纹钢钢厂库存下降 2.8% 至 178.9 万吨；然而社库继续累库，主要受季节性影响需求下滑，叠加厂库资源到货增加，螺纹钢社会库存上升 4.9% 至 470.22 万吨。需求端，本周五大品种周消费量为 825.69 万吨，降幅为 1.8%；其中建材消费环比降 1.8%，本周五大品种中建材与板材消费降幅相似，反映需求进一步下滑，需求整体水平将保持弱势，预计短期内盘面表现将或延续承压运行，整体维持偏空格局。

### 热卷

本周热卷主力 2405 合约表现低位震荡运行，期价暂获 4000 一线附近支撑，预计短期盘面震荡加剧，现货市场价格表现暂稳。供应端，本周热轧产量大幅下降，主要降幅地区在中南、华南地区，XG 上周检修产量仍有下降，AG 本周轧机整周检修，LG 产线不饱和生产。主要增幅地区在华北、中南地区，CZZT 复产，WG 高炉复产，铁水产量逐步回升，热卷产量周环比下降 3.3% 至 293.81 万吨。库存端，本周厂库稍有下降，主要受钢厂检修影响，其余基本正常出货，热卷厂库下降 2.1% 至 81.26 万吨。社会库存连续累库，淡季特征明显，需求相对偏弱，热卷社会库存上升 0.9% 至 222.92 万吨。需求端，板材消费环比降 1.8%，随着春节效应逐步显现，淡季需求强度将进一步走弱，需求整体水平将保持弱势状态。本周五大品种中建材与板材消费降幅相似，反映季节性因素对消费的影响，短期内热卷价格或仍将偏弱运行。

### 铁矿石

供应端方面，近期全球铁矿石发运量远端供应经历年末冲量后季节性回落。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 2690.5 万吨，周环比减少 657.1 万吨，较 12 月周均值减少 649.56 万吨，较去年 1 月周均值增加 14.5 万吨。近期中国 45 港铁矿石近端供应持续高位，本期到港量环比基本持平。根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2771.2 万吨，周环比减少 3.7 万吨，降幅 0.1%，较上月周均值高 303.3 万吨。需求端方面，本周铁水产量止跌反弹，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 220.79 万吨/天，周环比增加 2.62 万吨/天，同比减少 1.51 万吨/天，本周从高炉停复产调研情况来看，周内共新增 9 座高炉检修 12 座高炉复产，其中复产高炉主要为前期年检以及政策导致停产的高炉，虽然当前钢厂盈利水平整体不佳，但从保供的角度来看，近期复产也是在所难免。库存方面，中国 45 港铁矿石库存延续前 3 期累库趋势，截止 1 月 12 日，45 港铁矿石库存总量 12621.11 万吨，环比累库 253 万吨，比去年同期库存低 737.8 万吨。本期港口库存表现为累库，主要因素是供应端铁矿石到港持续高位；但需求端日均疏港量同时持续回升，所以本期累库幅度有所收窄。本周铁矿石主力 2405 合约表现探底回升，期价波动加剧，重回 950 一线附近，短期整体表现或宽幅震荡。



2024-01-24

国家	时间 (北京)	内容
日本	7: 50	日本 12 月进口同比
	8: 30	日本 1 月服务业 PMI 初值
德国	14: 30	德国 1 月综合 PMI 初值
欧元区	17: 00	欧元区 1 月综合 PMI 初值
美国	22: 45	美国 1 月 Markit 综合 PMI 初值

### 焦煤

本周焦煤期货主力(JM2405 合约)箱体震荡, 止跌回升趋势明显, 成交一般, 持仓量减。现货市场近期行情下跌, 成交震荡整理。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 2300 元/吨(0), 期现基差 483.5 元/吨; 港口进口炼焦煤库存 196.94 万吨(+18); 全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 13.87 天(+0.8)。综合来看, 年关将近, 部分焦企开始补库, 叠加河南煤矿事故引发当地煤矿停产, 炼焦煤市场有所回温, 部分煤种价格开始上涨。尤其是降雪天气叠加冬储的利好, 市场情绪有所好转。国内供应方面, 临近年关, 部分民营煤矿考虑临近放假产量有所下降, 产地供应短期延续偏紧格局。煤矿洗煤厂检修结束, 产量恢复明显。但独立洗煤厂开工略显消极, 部分独立洗煤厂已着手春节前收尾工作, 生产积极性不高。进口方面, 甘其毛都口岸通关车数高位, 但贸易成交寡淡。需求方面, 焦炭现货经历两轮下跌, 叠加钢厂面临较大经营压力, 市场对于高价焦煤的接受程度不高。我们认为, 当前市场情绪偏低, 供应端出现的扰动暂无法改变市场弱势格局。不过部分下游企业小规模开展冬储对行情有一定的支撑作用, 但尚难以主导阶段性行情上涨。预计后市将宽幅震荡, 重点关注降雪天气对物流及下游冬储节奏的影响。

### 焦炭

本周焦炭期货主力(J2405 合约)偏强震荡, 成交一般, 持仓量减。现货市场近期行情下跌, 成交偏弱震荡。天津港准一级冶金焦平仓价 2340 元/吨(0), 期现基差-106.5 元/吨; 焦炭总库存 911.71 万吨(+21.1); 焦炉综合产能利用率 70.8%(-3.4)、全国钢厂高炉产能利用率 82.98%(0.4)。综合来看, 近期焦炭现货价格落实第二轮提降, 后市看跌情绪依然较强。尤其是炼焦煤价格仍然存在较大的让利空间, 下游有进一步打压价格的计划。供应方面, 当前焦企再次陷入实质性亏损, 部分焦企主动限产。且下游采购热情偏低, 焦企库存有所累积。需求方面, 最近铁水日均产量降至 220 万吨一线, 需求较前期已有较大幅度回落。目前钢厂焦炭库存处于正常且略微偏高的位置, 将进一步推迟冬储采购并以此作为打压焦炭价格的重要手段。但另一方面, 随着部分高炉检修完毕复产, 铁水产量逐步回升, 刚需较前期有所增加, 在持续控量采购下钢厂焦炭库存开始回落。考虑到焦炭市场总库存回升趋势中断, 市场单边走低的预期减弱。预计后市将宽幅震荡, 重点关注钢焦企业利润表现及冬储动向。

### 烧碱

本周烧碱主力合约期价收于 2769 元/吨, 较上周上涨 2.21%。供应方面, 截至 1 月 18 日当周, 国内 20 万吨以上烧碱企业开工率为 85.9%, 环比增加 0.07%。下周华东一套装置计划复产, 华南一套装置计划检修, 华南装置陆续开满, 华北减产装置陆续提负, 预计烧碱产能利用率上升。需求方面, 氧化铝行业在高利润驱使下, 虽然部分企业通过高价采购进口矿或参配低品质矿石以提高产量, 但春节前矿石供应紧张局面难有改善, 前期南北方处于减压产的企业有提量超产的迹象, 但目前原料供应难以支撑氧化铝企业大规模复产。粘胶短纤行业开工相对稳定, 下周新疆地区部分粘胶装置存提负计划, 预计供应或有增加。整体来看, 烧碱需求改善有限、供应持续回升, 期价或维持偏弱运行态势。



2024-01-25

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	21: 15	欧洲央行公布利率决议
美国	21: 30	美国 1 月 13 日当周续请失业救济人数
		美国 12 月商品贸易帐(亿美元)
	美国四季度GDP 平减指数年化季环比初值	
	23: 00	美国 12 月新屋销售环比

### 原油

本周原油主力合约期价收于 566.3 元/桶，较上周下跌 0.65%。供应方面，IEA 认为受美国、巴西、圭亚那和加拿大石油供应创历史记录产量的推动，全球石油供应量将增加 150 万桶/日至 1.035 亿桶/日的新高。第 36 届欧佩克+部长级会议欧佩克成员国各自宣布在 1 季度“自愿”减产，总规模合计 219.3 万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减少供应 100 万桶和 50 万桶。目前美国原油产量处于历史高位。美国原油产量在截止 1 月 12 日当周录得 1330 万桶/日，环增加 10 万桶/日。需求方面，美国能源信息署预计未来两年全球液体燃料消费增长将放缓，预计 2024 年日均消费量将增长 140 万桶。国内方面，主营炼厂在截至 1 月 18 日当周平均开工负荷为 78.24%，环比增加 0.11%。下周无新增检修炼厂，预计主营炼厂平均开工负荷将保持稳定。山东地炼一次常减压装置在截至 1 月 17 日当周平均开工负荷为 66.91%，环比持平。春节前东营个别炼厂存检修计划，但具体时间待定。其他多数炼厂负荷或保持稳定为主。东地炼一次常减压开工负荷以平稳为主。整体来看，原油市场供应偏紧态势持续，需求前景不佳，建议密切关注巴以军事冲突、俄乌局势和美联储动向。

### 燃油及低硫燃油

本周燃料油主力合约期价收于 2979 元/吨，较上周上涨 0.68%。低硫主力合约期价收于 4240 元/吨，较上周上涨 4.36%。供应方面，截至 1 月 14 日当周，全球燃料油发货量为 482.47 万吨，环比增加 5.68%。其中美国发货 42.54 万吨，环比增加 190.91%；俄罗斯发货 85.16 万吨，环比增加 17.24%；新加坡发货 8.25 万吨，环比下降 63.6%。国内方面，高低硫燃料油裂解价走势分化，低硫裂解价差相对较强，燃油产量或将分化。需求方面，虽然海运消费旺季结束，但红海危机影响下船舶绕道好望角，航程的增加将被动推升燃油消费量。截至 1 月 12 日，中国沿海散货运价指数为 1052.92，环比下降 3.12%；中国出口集装箱运价指数为 1140.31，环比增加 21.72%。库存方面，截止 1 月 17 日当周，新加坡燃料油库存录得 2250.3 万桶，环比下降 2.22%。整体来看，燃料油供应增加，需求有支撑，关注成本端和红海局势对期价的影响。

### 沥青

本周沥青主力合约期价收于 3740 元/吨，较上周上涨 1.66%。供应方面，截止 1 月 17 日，国内沥青产能利用率为 27.8%，环比下降 3.2%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 53.6 万吨，环比增加 2.5 万吨。其中地炼总产量 33 万吨，环比增加 2.1 万吨；中石化总产量 13 万吨，环比下降 0.4 万吨；中石油总产量 4.7 万吨，环比增加 0.8 万吨；中海油总产量 2.9 万吨，环比持平。下周虽然江苏新海、珠海华峰预计停产，但齐鲁石化以及山东胜星复产沥青，带动产能利用率增加。需求方面，国内 54 家沥青厂家出货量共 41.7 万吨，环比增加 6.7%。受寒潮天气影响，业者采购积极性有所转弱，后续或转为备货入库需求，业者多谨慎按需采购，刚需略显平淡。整体来看，沥青供应增加，需求偏弱，关注成本端对期价的影响。





2024-01-26

国家	时间 (北京)	内容
美国	0: 00	美国1月堪萨斯联储制造业综合指数
	21: 30	美国12月核心PCE物价指数同比
		美国12月PCE物价指数环比
		美国12月实际个人消费支出(PCE)环比
	23: 00	美国12月成屋签约销售指数同比

### 聚酯产业链

本周PTA主力合约期价收于5898元/吨，较上周上涨2.08%。供应方面，截至1月18日，国内PTA周开工率为83.3%，环比下降0.19%。下周逸盛海南1#或提负，已减停装置或延续检修。需求方面，聚酯周度平均开工率为87.88%，环比下降0.09%。虽有装置计划重启，如仪化、盛虹，但较多聚酯工厂下周有装置计划检修，国内聚酯行业供应将小幅下滑。整体来看，PTA供需结构偏弱，关注成本端的变化和装置意外检修情况，预计PTA期价将偏弱运行。短纤方面，主力合约期价收于7490元/吨，较上周上涨2.35%。供应方面，1月22日厦门翔鹭18万吨/年计划停车检修，仪征化纤20万吨短纤及中空线装置计划1月21日复工，其余减停工企业多集中于2月份。检修与重启并存影响下，市场供应略有增量。需求方面，在工人返乡及环锭企业订单缺乏影响下，多数纱厂以及织造工厂在1月底至2月初放假，需求端持续走弱。预计短纤期价维持弱势震荡。PX方面，主力合约期价收于8566元/吨，较上周上涨2.42%。供应方面，截至1月18日当周，国内PX产量为72.27万吨，环比增加1.89%。国内PX周均产能利用率为86.17%，环比增加1.6%。下周无装置变动，预计产量维持稳定。需求方面，下周逸盛海南1#或提负，已减停装置或延续检修。整体来看，PX供应稳定，需求有回升预期，PX期价或偏强运行。

### 甲醇

本周甲醇主力合约期价收于2351元/吨，较上周上涨0.34%。供应方面，截至1月18日，甲醇装置产能利用率为81.59%，环比增加2.55%。下周重庆卡贝乐85、广西华谊100、四川万华20、玖源化工50、陕西渭化40装置计划恢复，预计供应继续增加。港口库存方面，截至1月17日，港口总库存为78.14万吨，环比增加6.98%。近期外轮抵港维持中高位，华东地区表需基本维持，虽提货速度尚可，但外轮卸货仍显充裕，预计港口库存继续累库。需求方面，截至1月18日，甲醇传统下游加权开工为45.81%，环比持平。从各行业来看，甲醛、醋酸、BDO开工均小幅下滑，二甲醚开工略微增加，MTBE、DMF开工稳定。下周京港助剂计划停车，甲醛需求继续减少；鲁西化工降负运行，氯化物需求减少；扬子江乙酰、广西华谊或恢复正常运行，醋酸需求增加；重庆万利来存在重启预期，二甲醚需求增加；MTBE无新增开停工厂家，需求波动不大。整体来看，甲醇供应充足，需求回落，预计期价或偏弱运行。

### 塑料

本周塑料主力合约期价收于8203元/吨，较上周上涨2.19%。供应方面，目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少，部分装置存在临时性停车情况，预计检修影响量环比减少，供应延续增长。进口方面，远期延期货源陆续到港，进口货源到港量有增加预期，供应压力仍存。需求方面，农膜需求改观不大。棚膜除青州地区部分工厂开工尚可维持相对高位生产，其余工厂开工多处于低位，部分工厂间歇性停工。地膜订单跟进有限，但工厂多开机生产储备成品，以备旺季到来，整体开工小幅提升。虽然临近春节部分工厂逢低补库推动农膜开工继续提升，但单量较小，对需求提升有限。整体来看，塑料供应充足，需求改善有限，期价或区间运行。



### 聚丙烯

本周聚丙烯主力合约期价收于 7356 元/吨，较上周上涨 1.24%。供应方面，下周暂无新增产能投放，短修装置仍较为集中，装置检修力度小幅增加，PP 装置检修损失量环比增加，供应预计小幅缩减。港口方面，受海外即将到来装置检修季以及北美天气因素影响，外商报盘环比增加，短期到港库存仍较为有限，预计港口库存略有增加。需求方面，下游新单跟进有限，多数行业开工水平有所下滑。此外，下游采购谨慎，需求难以放量，随着春节临近，节前备货逐步进入尾声，需求逐步转淡支撑力度减弱。整体来看，聚丙烯供应压力减轻，但需求无改善，预计期价或偏弱调整。

### PVC

本周 PVC 主力合约期价收于 5872 元/吨，较上周上涨 0.77%。供应方面，下周计划内检修企业暂无，部分计划外降负荷的企业开工逐步恢复，PVC 开工负荷率有提升预期，短期市场供应仍充裕。需求方面，随着 1 月下旬下游制品企业陆续放假，国内需求将走弱。由于下游制品企业买跌不买涨，在价格下跌情况下，或有一定低价备货意向。出口方面，近期乙烯法企业国外询盘气氛尚可，但实单成交一般，预计出口短期难有明显放量。整体来看，PVC 基本面疲弱，预计期价或偏弱运行。

### 天然橡胶

本周天然橡胶主力合约期价收于 13875 元/吨，较上周上涨 0.76%。供应方面，云南、海南产区进入停割期。海外产区气候正常，但主产区新胶上量不及预期，原料供不应求支撑价格，胶价成本支撑仍较强。需求方面，截至 1 月 18 日当周，国内半钢胎企业产能利用率为 78.85%，环比下降 0.13%。全钢胎样本企业产能利用率为 64.38%，环比增加 2.06%。下游需求淡季，随着春节假期临近，下游产销整体走弱，企业开工或承压，原料需求降温，需求端对胶价支撑有限。综合来看，在宏观氛围偏空和产业需求放缓影响下，胶价或偏弱运行。

### 合成橡胶

本周合成橡胶主力合约期价收于 12175 元/吨，较上周下跌 1.46%。供应方面，截至 1 月 18 日当周，国内高顺顺丁装置平均开工负荷为 52.36%，环比增加 2.25%。下周振华延续降负生产，茂名延续停车；齐鲁、菏泽科信、燕山、浙石化、益华橡塑陆续出料，其他装置变动有限。预计国内高顺顺丁装置平均开工负荷将小幅提升。需求方面，全钢胎企业出货缓慢，库存延续增长状态，为控制库存增速，部分小规模企业或提前进入春节放假状态。半钢胎多延续平稳运行状态，但当前常用规格缺货明显，为补齐库存，企业模具调整，将对产出形成影响。整体来看，合成橡胶供需结构偏弱，期价面临下行压力。





### 豆粕

本周豆粕回调测试 3000 元/吨，1 月份巴西大豆初步展开收割，截至 1 月 11 日，巴西大豆收割进度 2.3%，快于去年同期的 0.6%。预报显示未来量周巴西降水良好，12-1 月份马州干旱问题有好转，但未得到完全扭转。阿根廷大豆播种进入尾声，布宜诺斯艾利斯谷物交易所称，截至 1 月 10 日当周，2023/24 年度大豆播种率达到 92.9%，快于去年同期的 88.1%，优良率为 51%，高于上周的 42%，去年同期为 4%，五年均值为 42%。目前阿根廷大豆逐步进入开花期，未来两周，阿根廷大豆产区降雨明显减弱，当前阿根廷土壤墒情充足，降水不足短期影响较小，但 2 月份阿根廷大豆结荚期降水情况依然关键，关注 2 月份降水恢复情况。南美大豆整体呈现丰产格局，但市场对于巴西大豆产量分歧较大，USDA/CONAB 对巴西大豆产量预估分别为 1.57 亿吨/1.55 亿吨，其他部分机构下调巴西大豆产量至 1.5 亿吨左右，阿根廷大豆增产潜力较大，USDA/罗萨里奥谷物交易所对阿根廷大豆产量预估分别为 5000 万吨/5200 万吨。随着南美大豆上市压力逐步加大，美豆走势承压，但仍需警惕 2 月份阿根廷天气风险，以及巴西大豆产量不及预期可能。国内方面，本周油厂开机上升，截至 1 月 12 日当周，大豆压榨量为 173.35 万吨，高于上周的 .74 万吨，下游备货开启，豆粕库存有所下降，截至 1 月 12 日当周，国内豆粕库存为 94.89 万吨，环比减少 2.43%，同比增加 99.27%，但生猪加速出栏，豆粕消费整体表现较为疲弱。建议空单减仓，滚动操作。

### 菜籽类

进口菜籽到港压力增加，供应压力阶段性加大，近期国内菜籽压榨有所回升，豆菜粕价差升至高位，对菜粕消费形成提振，截至 1 月 12 日，沿海主要油厂菜粕库存为 2.17 万吨，环比减少 21.09%，同比增加 141.11%。操作上建议暂且观望。菜油方面，菜油及葵油进口仍处高位，加之菜籽压榨回升，菜油供应压力增加，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 1 月 12 日，华东主要油厂菜油库存为 30.72 万吨，环比减少 0.03%，同比增加 245.95%。建议暂且观望。

### 棕榈油

本周棕榈油大幅反弹测试 7500 元/吨，马棕库存降幅超预期，截至 12 月底，马棕库存为 2291167 吨，环比下降 4.64%，同比上升 4.31%，由于 12 月以来受洪涝影响马棕减产幅度扩大，棕榈油供应担忧有所上升，SPPOMA 数据显示 1 月 1-15 日，马棕产量较上月同期下降 22.39%。另一方面，棕榈油出口仍有支撑，ITS/Amspec 数据分别显示 1 月 1-15 日马棕出口较上月同期增加 6.50%/下降 2.6%，此外，近期印尼及马来棕榈油国内消费表现偏强，随着马棕库存连续两个月下降，棕榈油供需边际好转，对棕榈油形成支撑。国内方面，本周棕榈油库存小幅上升，截至 1 月 12 日当周，国内棕榈油库存为 87.425 万吨，环比增加 0.15%，同比减少 10.68%，但随着棕榈油到港放缓，棕榈油供应压力此前高峰明显减轻。建议持有 P59 正套。



### 豆油

当前巴西大豆收割期临近，未来两周降水良好，巴西天气炒作进入尾声，而阿根廷大豆播种进度良好，南美大豆丰产预期较强，南美大豆丰产预期使得豆油成本支撑减弱。消费方面，巴西植物油行业协会称，将于2024年三月份起将生物柴油掺混率由12%上调至14%，对巴西豆油形成支撑。但是，美国菜油进口增加，美豆油生物燃料需求放缓，美豆油消费驱动放缓。国内方面，近期棕榈油、菜油库存压力较大，油脂整体供应暂不缺乏，本周豆油库存小幅上升，截至1月12日当周，国内豆油库存为95.78万吨，环比减少3.54%，同比增加16.25%，近期豆粕消费疲弱，大豆压榨处于偏低水平，豆油供应压力有所减轻。建议暂且观望。

### 大豆

2023/24年度大豆集中上市后，阶段性供应较为充足，东北大豆销售进度较为缓慢，余粮接近6成左右，农户年前售粮积极性较高，储粮大豆本周未有拍卖，但大豆下游需求较为清淡，豆制品企业开工偏低，大豆贸易商随用随买，对大豆价格形成抑制，大豆维持区间震荡。

### 生猪

生猪方面，本周生猪主力合约震荡偏强运行，周涨幅1.07%，收盘价13690元/吨。全国外三元生猪出栏均价为13.92元/公斤，全国猪价稳中偏弱为主，行情显低迷。近日猪价继续偏强运行且各地涨幅扩大，猪价超跌后的市场看涨情绪升温对行情刺激作用明显，而散户惜售情绪叠加北方二次育肥增量亦提振猪价走高，不过猪价连日上涨，中北部地区出现逢高增出栏量迹象，加之北方腊八备货不及预期，预计短期行情在情绪及天气影响下，或仍有适度上行空间，但因供给压力不减，上行幅度有限。现货方面，全国平均出栏体重为122.96公斤，周环比降幅0.45%，月环比降幅0.78%，年同比降幅0.01%。周度生猪交易均重下降0.55公斤，周内多个区域大猪出栏量偏少，加之南北方养殖企业均有不同程度降重表现，带动周内生猪交易均重下滑。

### 玉米及玉米淀粉

本周玉米期货主力震荡偏强运行，收盘价2343元/吨，周跌幅1.35%。周四美玉米主力合约震荡偏弱运行，收盘价443.75美分/蒲式耳，收跌幅1.1%。全国玉米市场价格弱势运行，市场上量增加，下游采购需求疲软，叠加市场普遍心态悲观，玉米价格下跌幅度较大。东北地区烘干塔以销定收，建库意向低，基层有较大销售压力，玉米价格快速下跌。华北潮粮上量大，市场供应宽松，深加工门前到货量较高，企业压价收购。销区市场受终端养殖业不振影响，饲料企业销量持续下滑，玉米采购需求不断下降，玉米价格易跌难涨，预计1月玉米价格震荡运行。



### 苹果

本周苹果主力合约震荡偏强运行，收盘价 8370 元/吨，周涨幅 0.89%。山东栖霞大柳家、蛇窝泊周边乡镇晚富士 80#一二级片红果 4.0-4.2 元/斤，通货果 2.5-2.8 元/斤;三级果 1.5-2 元/斤，四级 1.0 元/斤左右。沂源中庄 75#通货 1.7-1.9 元/斤，65#-70#通货 1-1.2 元/斤。陕西产区果农货价格暂稳，已包装货源陆续发货，陕

北礼盒类货源包装节奏放缓，洛川 70#以上果农统货主流成交价格 3.0-3.3 元/斤，乾县 70#以上主流成交价格 1.7-2.0 元/斤，看货定价。截至 2024 年 1 月 17 日，全国主产区苹果冷库库存量为 879.92 万吨，库存量较上周较上周减少 22.83 万吨。走货较上周继续加快。

山东产区库容比为 61.72%，较上周减少 1.43%，山东产区库内客商积极包装礼盒及春节备货，优先调自存货源出库为主，果农货源少量调取好货及三四级货源。蒙阴产区低价加持下走货速度加快，烟台产区客商略有增多。礼盒走货增量有限，下周距离春节不足一个月，关注春节备货情况。陕西产区库容比为 78.63%，较上周减少 2.07%。周内受春节节日提振，陕西产区低价区客商增多，果农货交易增量，备货发货陆续进行，快递发货也有所增加，下半周受到降雪天气影响，部分产地冷库发货受阻，增速放缓。随着礼盒类货源备货相对充足且市场反馈不佳的影响，周内陕西礼盒类货源包装放缓。苹果短期价格区间震荡运行，建议观望为宜。

### 棉花及棉纱

本周郑棉主力合约震荡偏强运行，周涨幅 2.61%，收盘价 15925 元/吨。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行，收涨幅 1.6%，收盘价 82.48 美分/磅。国际方面，根据美国商业部数据显示，2023 年 12 月美国的服装及服装配饰零售额(季调)为 266.11 亿美元，同比增长 3.59%（去年同期调整后为 256.88 亿美元），环比增加 1.5%（上月调整后为 262.17 亿美元）。1-12 月美国服装及服装配饰累计零售额为 3123.88 亿美元，同比增长 1.35%。因美国马丁路德金纪念日，美棉出口周报推迟一天发布。国内方面，1 月份以来国内棉纱 C40-C60S 棉纱走货顺畅，受美棉及市场情绪推动郑棉期货偏强运行，贸易商基差报价上调，目前新棉加工进入尾声，个别轧花厂零星加工，轧花厂继续观望，纺企低价采购、节前备货意愿较一般，棉纱积极去库中。短期棉花价格延续偏强震荡走势。

### 鸡蛋

本周鸡蛋主力合约偏弱运行，周跌幅 2.63%，收盘价 3257 元/吨。国内主产区均价 4.25 元/斤，养殖单位补栏积极性大幅提升，鸡苗销量环比增加 6.75%，远高于去年同期水平。养殖单位春节前陆续淘汰老鸡，叠加养殖利润缩减，养殖单位淘鸡积极性提升，但因可淘老鸡数量偏少，淘鸡出栏增量有限。当前新开产蛋鸡数量逐渐增加，小码蛋供应偏多，大码供应相对正常，整体供应面存一定压力。当前终端市场需求较为一般，但供应量宽松，同时各环节市场库存量相对偏多，叠加当前冷库蛋出库，对市场有所冲击，但随着部分市场价格走落，低价区成交略有好转，预计短期蛋价震荡偏弱运行。





### 白糖

本周白糖主力合约震荡偏强运行，收盘价 6390 元/吨，周涨幅 1.74%。周四 ICE 原糖主力合约震荡偏强运行，收涨幅 7.12%，收盘价 23.17 美分/磅。国际方面，印度截至 12 月底累计糖产量同比下滑 8.5%，泰国 1 月上半月累计糖产量同比下滑 17.94%。北半球减产支撑，ICE 原糖期价震荡上行。国内方面，现货市场节前采购表现一般，广西产区报价上调 10-30 元/吨，销区价格相对稳定。下游终端以消化榨季前点价采购库存，贸易商以高基差套利限量交易为主，市场消费补库意愿较为谨慎，郑糖继续保持区间震荡调整。

### 免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议，不属于投资咨询范畴。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。