

安粮期货商品期货

投资早参

2024/01/22

油脂（农产品小组） 0551-62879960

现货市场：张家港贸易商一级豆油现货报价 8270 元/吨（y05+700 元/吨折算），较上一交易日涨 90 元/吨。

市场分析：（1）宏观面：随着美国加息周期或结束，中期来看，国际大宗商品市场宏观层面的交易逻辑逐渐转向美国经济软着陆的现实与 2024 年降息的预期。但即使加息周期结束，流动性或边际改善，从康波周期的规律来看，在周期末期往往是高利率下的经济衰退，也不足以促成商品价格形成趋势性上涨。从宏观视角来看，定价权在国际的油脂板块中期或处于探底、寻底、筑底的底部整理中，谨慎看待下方空间。

（2）国际大豆：美国 USDA 月度供需报告显示，世界大豆、美豆库存调增，报告利空。当前，巴西大豆种植工作基本结束，阿根廷大豆播种接近尾声，积极关注美豆出口情况以及南美豆产区播种、生长近况。

（3）国内豆油供需面：进口大豆中期供应充足，近期下游采购情绪中性。豆油近期有所小幅累库。

操盘提示：豆油 05 合约，短线或面临反弹。

豆粕（农产品小组） 0551-62879960

现货市场：43 蛋白豆粕港口现货报价日照嘉吉 3420 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨。豆粕现货各地区报价：日照 3450 元/吨（0）、张家港 3440 元/吨（0）、连云港 3520 元/吨（20）、东莞 3450 元/吨（30）。

市场分析：（1）宏观面：2023 年，美联储自启动新一轮加息周期以来，单次加息由 25 个基点逐步提高至 75 基点，并在 75 基点的水平上连续加息 4 次，累计加息幅度为 525 个基点，为近 40 年来最快的加息节奏。美国经济在强财政周期和产业政策作用下展现经济韧性。12 月的点阵图预计 2024 年终点利率为 4.6%，较 9 月会议的点阵图终点利率的 5.1% 下调 50bps，隐含明年 75-100bps 的降息幅度，略超市场预期。宏观因素对油料板块运行节奏仍有扰动。

（2）国际大豆：巴西大豆开启收割阶段，巴西大豆收割面积已经达到 2023/24 年度大豆预期总面积的 5.1%，进度快于去年同期时的 1.7%。阿根廷播种顺利，产区天气良好，南美大豆丰产格局暂无较大改变。南美丰产压力或主导市场预期，美豆可能继续维持弱势趋势。

（3）国内豆粕供需面：供应端方面，当前 1 月继续维持 820 万吨的到港，其中按船期到港 720 万吨，剩余 100 万吨为 12 月延迟至 1 月入关量。2 月船期看 560 万吨到港，整体看近月原料端供给偏松格局不变。需求端，下游生猪养殖业产能加速去化，生猪存栏量下降叠加养殖利润亏损，导致终端对豆粕需求较为疲软，原料补库以按需采购为主。库存端，国内豆粕库存量为 88.9 万吨，库存压力较大，同比往年同期处于中高位，可能面临胀库风险。

操盘提示：豆粕 2405 合约，短线或测试平台 3000 支撑位。

玉米（农产品小组） 0551-62879960

现货信息：全国玉米均价为 2431 元/吨，东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2184 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2414 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）平仓价 2350-2370 元/吨；蛇口港散粮玉米成交价 2510 元/吨。

市场分析：从外盘来看，USDA1 月供需报告上调全球玉米产量、单产以及期末库存预估，整体供需平衡表依然宽松；而美国因产量增加，期末库存超预期上调，报告利空，美玉米价格加剧颓势运行；从国内来看，主产区售粮进度偏慢，且年前农户存还贷变现需求，因此粮源不断供应市场，叠加进口玉米及相关替代品不断到港，市场供应宽松格局仍将维持；而随春节即将来临，下游企业存补货需求，或会对玉米市场产生一定提振作用，但由于养殖利润不佳及加工企业存货基本满足需求，采购量或相对有限。

操作建议：供强需弱背景下，玉米期价仍维持偏弱运行判断，暂时观望为主。

沪铜（基金属小组）0551-62870127

现货信息：上海 1#电解铜价格 67540-67760，跌 325，贴 10-升 20，进口铜矿指数 47.63，跌 11

市场分析：美债市场交易性利率（长短）回落，给予联邦利率峰值在 2024 年降息的暗示信号，2024 年美联储重要话题或是降息，而降息往往伴随着市场波动，市场进入了一个微妙的临界 X 窗口期，需要密切关注留意，尽管较长时间看有利市场运行氛围；另一方面，在过往国内系列政策加持下，市场存强预期，内外库存的异化存在阶段性转变可能，尽管国内库存维持极值状态，不过内外已经面临关键假期的时间窗口期，库存或存在缓慢累积的可能性，应密切留意春节前的季节性累库题材；从价格趋势和波动上看，铜价在 01 合约结束后有望迎来一个波动拐点，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

操作建议：防御解除后暂持有观望，关注春节题材。

碳酸锂（基金属小组）0551-62870127

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 97000 元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 89000 元/吨，电碳与工碳价差为 8000 元/吨；

市场分析：供给端：碳酸锂周度产能利用率为 52.1%，环比减少 0.3%，同比减少 20.9%，锂盐企业在持续亏损状态下有潜在减产预期；需求端：正极厂排产进一步环比减少，刚需采买实现采购销售紧平衡。因正极材料及电池供给量对应着一季度终端消费需求，传统淡季很难出现超预期表现，预计需求端仍将维持低迷；

库存方面：上周总库存出现小幅累库，正极厂库存小幅累库。上周周度库存为 66584 实物吨，其中下游（电池厂等）库存 12688（-684）实物吨，冶炼厂库存 40295（+1180）实物吨，正极厂库存 13601（+2393）实物吨。综合来看，碳酸锂基本面短期内为供需双弱的局面，后续关注需求情况。

操盘建议：2407 合约或将震荡，建议投资者观望为主。

钢材（煤焦钢小组）0551-62879960

现货信息：上海螺纹 3900，唐山开工率 76.08%，社会库存 448.45 万吨，螺纹钢厂库 184.05 万吨。

市场分析：消息面：据中国债券信息网披露的信息，河南省将于 1 月 17 日发行总计 246.82 亿元的地方债，均为再融资专项债券。河南成为今年首个发行地方债的地方。2024 年地方债发行“开闸” 新增专项债规模或达 4 万亿 对基建投资形成有力支撑。黑色成材需求淡季，贸易商冬储意愿仍然不高。上游供给转暖，下游需求稳中回暖。政策刺激主要发力点侧重消费，地产放缓发展，防风险思路不变，尚未进入快速累库阶段，库存压力不大，终端成交小幅恢复。汽车、新老基建项目仍是托底性需求，热卷需求多元化，卷螺差走强至合理区域，长期仍有望呈现下游强于上游。近强现强时代结束，期强远强时代开启。

操作建议：黑色当前处于高位震荡中，关注一季度基建需求拉动，重回逢低偏多思路对待。

煤炭（煤焦钢小组） 0551-62870127

现货信息：山西吕梁柳林低硫主焦煤 2420 元/吨；唐山一级冶金焦:2280 元/吨；进口炼焦煤港口库存：178.96 万吨；焦炭港口库存：153.30 万吨。

市场分析：焦炭第二轮提降落地，虽然焦煤价格也下调，但焦炭现货价格降幅较大，焦企利润亏损加剧。蒙煤市场持续偏弱运行，近期价格有所下滑。基本面：供应端：近期煤矿事故频发，安检力度较大，焦煤国内产量难有大幅增加，蒙煤进口偏稳运行。焦化利润改善，焦炭近期产量维持稳定。需求端：铁水产量下滑，但原料冬储仍在进行，总需求保持坚韧。库存端：焦煤焦炭仍然保持低库存运行。利润端：吨焦平均利润走扩，为-64 元/吨，钢厂利润亏损小幅收窄，收录-330.78 元/吨。

操作建议：钢厂原料补库放缓，终端需求转弱，双焦高位走弱，暂且观望为主。

铁矿（煤焦钢小组） 0551-62879960

现货信息：铁矿普氏指数 131.05，青岛 PB（61.5）粉 1002，澳洲粉矿 62%Fe1019。

市场分析：钢厂利润亏损，增产积极性不高，部分地区出台环保限产政策。钢材需求淡季即将来临，但产量不及预期，整体供应端收缩，需求适度加大。随着稳增长政策措施发力显效，国内经济持续回升向好，宏观强预期提振市场信心，铁矿价格表现偏强。进口铁矿价格也面临政策管控效果逐步显现，后续还应时刻关注政策端消息对铁矿价格的影响。国内港口铁矿到港量本周由上周 2771.2 万吨增长至 2949.4 万吨，铁矿石全球发运量由上周 2690.5 万吨增长至 2693.6 万吨，国内供给放宽；上周 45 港口总库存水平从 12621.11 增加至 12641.9，钢厂库存从 9981.49 增加至 10243.88。

操作建议：铁矿 2405 短期过可寻找做多机会，提示投资者注意投资风险。

原油（化工品小组） 0551-62879960

市场分析：红海危机仍然影响原油供给，或推高欧洲通胀，近期原油仍是需求下滑和地缘导致的供给不畅这两者间的博弈，震荡收敛。需求方面，成品油库存在需求疲软下累积，同时美国汽油价格持续下滑，沙特调降 2 月原油价格引发市场对需求的担忧。三大机构 2024 年需求增速分歧较大，但都认可 24 年需求增速下滑。供给方面，红海危机对运输的阻碍作

用持续，市场担忧供给不畅。部长会议上 OPEC 本次减产共计 220 万桶/日，占目前供给量的 2%。美国方面，美原油产量创纪录，上周美成品油库存上涨，对反弹有一定压制，但同时美国战略储备油 70 美元/桶时有补库需求，美国近期采购了 210 万桶战略储备油，因此，70 美元/桶是较为重要的价格中枢和支撑。

操作建议：关注 WTI 主力 75-77 美元/桶附近压力。

橡胶（化工品小组）0551-62879960

现货信息：橡胶现货价格：国产全乳胶：12550 元/吨，泰烟三片：14400 元/吨，越南 3L 标胶：12200 元/吨，20 号胶：11650 元/吨。合艾原料价格：烟片：54.79 泰铢/公斤，胶水：52.4 泰铢/公斤，杯胶：45.7 泰铢/公斤，生胶：52.51 泰铢/公斤。

市场分析：受到半钢胎出口较好提振，橡胶价格反弹。叠加轮胎厂春节前备货，橡胶止跌企稳，开启反弹。虽然美国降息预期下降，美元指数反弹，宏观面对 RU 有利空作用，但春节前厂商备货叠加国内停割，基本面有一定支撑。关注春节前海外产量旺季能否将前几月因天气导致的供给缺口弥补。海外总量供给 11 月起转为旺季，国内橡胶进口量增加，但国产胶停割，关注深浅色胶强弱。库存方面，虽然下游开始备货，但库存下降依旧不明显。

操作建议：综上，关注橡胶区间震荡，主力 14000-14300 元/吨压力。

PVC（化工品小组）0551-62879960

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 5600 元/吨，环比增长 10 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5800 元/吨，环比持平；乙电价差为 200 元/吨，环比降低 10 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业开工率在 79.79% 环比减少 0.37%，同比增加 2.62%；其中电石法在 79.55% 环比增加 0.13%，同比增加 3.32%，乙烯法在 80.48% 环比减少 1.83%，同比减少 0.08%。消费方面，国内下游需求维持疲软，随着天气转冷，制品企业开工维持低位，新接订单有限，市场整体交投情况偏弱。库存方面，截至 1 月 19 日，国内 PVC 社会库存在 44.35 万吨，环比增加 0.89%，同比增加 19.85%；其中华东地区在 39.72 万吨，环比增加 0.10%，同比增加 37.18%；华南地区在 4.63 万吨，环比增加 8.18%，同比减少 42.48%。1 月 19 日期价小幅回升，当前供需矛盾仍存，库存高企，下游维持刚需采购，成交一般，当前阶段处于 PVC 的传统淡季，上涨的空间不足，预计后期国内 PVC 市场预期延续震荡运行为主。

操作建议：期价震荡运行，暂且观望为主。

塑料（化工品小组）0551-62879960

现货信息：华北现货主流价 8220 元/吨，涨 30；华东现货主流价 8230 元/吨，涨 10；华南现货市场主流价 8370 元/吨，涨 10。

市场分析：国际原油价格重心持稳，成本端支撑仍存。供应面看，上周聚乙烯企业平均产能利用率在 82.96%，环比+0.04%；国内企业聚乙烯总产量在 54.51 万吨，环比+0.55 万吨；装置方面，目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少，供应呈增长预期。需求端看，上周聚乙烯下游各行业整体开工率环比+0.26%，PE 包装膜样本企业开工环比+1.07%，农膜整体

开工率周环比-0.09%，棚膜需求一般，预计本周 PE 下游各行业整体开工率-0.74%。综合来看，塑料需求疲软态势延续，基本面仍维持供强需弱格局，后期关注油价及情绪变化。
操作建议：盘面短期或区间运行，建议暂时观望。

纯碱（化工品小组） 0551-62879960

现货信息：全国重碱主流价 2400 元/吨，环比-12.5 元/吨；其中华东重碱主流价 2400 元/吨，环比-50 元/吨；华北重碱主流价 2550 元/吨，环比-50 元/吨；华中重碱主流价 2350 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 90.07%，环比+1.28%，纯碱产量 70.12 万吨，环比+1 万吨，涨幅 1.44%，装置平稳运行，产量及开工增加。库存方面，上周厂家库存 43.81 万吨，环比+1.22 万吨，涨幅 2.86%，轻去重累；据了解社会库存不高，窄幅下降。下游需求稳中推进。盘面情绪有所好转，但纯碱远期供应增量仍然是压制期价的主要因素，其反弹空间或有限，纯碱期价短期或震荡整理运行为主。

操作建议：盘面 05 探低回升，预计短期或宽幅震荡运行，关注下方 1800 附近支撑。

编辑：曹帅 F03088816/Z0019565

审核：李雨馨 F3023505/ Z0013987

复核：宋怀兵 F3018519 / Z0001291

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

免责条款

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。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。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
联系方式
电话：62870127