

安粮期货商品期货

投资早参

2024/02/05

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 7800 元/吨（y05+660 折算），较上一交易日跌 70 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。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。

（2）国际大豆：当前，巴西大豆处于收割阶段，阿根廷大豆播种顺利，南美大豆暂维持丰产预期。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：进口大豆中期供应与近期下游采购情绪维持中性，豆油库存近期有所小幅回调。

操盘提示：豆油 05 合约，短线或平台整理。

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 3360 元/吨，较上一交易日下跌 10 元/吨。豆粕现货各地区报价：日照 3370 元/吨（0）、张家港 3400 元/吨（0）、连云港 3450 元/吨（0）、东莞 3350 元/吨（0）。

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，巴西大豆升贴水报价持续走低，挤占美豆出口市场，美豆销售疲软，价格走低。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。USDA2 月供需报告下周发布，分析师预期巴西 2023/24 年度大豆产量为 1.5315 亿吨，低于 1 月报告中预期的 1.57 亿吨。阿根廷 2023/24 年度大豆产量量为 5,084 万吨，高于 1 月预估的 5,000 万吨。

（3）国内豆粕供需面：供应端方面，当前 1 月维持 820 万吨的到港，年前大豆供应充足。2、3 月由于前期压榨利润低位，到港数量同比去年减少 300 万吨，年后供应预期阶段性供给偏紧。需求端，春节备货逐渐开启，下游成交和提货逐渐好转。养殖端生猪和肉鸡亏损好转。库存端，国内豆粕库存量为 94.2 万吨，库存压力较大，同比往年同期处于高位。供需基本面仍维持供强需弱。

操盘提示：豆粕 2405 合约，维持低位震荡反弹走势，短线仍面临着 3050 元附近的阻力打压。

玉米（农产品小组）0551-62879960

现货信息：全国玉米均价为 2406 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 2121 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2368 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）平仓价 2360-2380 元/吨；蛇口港散粮玉米成交价 2460 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，美玉米价格偏空运行；从国内来看，距离春节仅剩一周不到，加之雨雪天气阻碍交通及物流运输，市场供应量短期内有所减少，给市场价格带来反弹支撑，且基层售粮已过 50%，后期售粮压力减弱；而下游加工及饲料企业因春节将近，大部分企业进入停工停产期，部分小企业备货难以带来有效支撑。

操作建议：节前玉米期价仍维持震荡运行判断，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 68750-68900，跌 285，平水-升水 50，进口铜矿指数 22.08，跌 5.86

市场分析：美非农等经济数据超过预期，辅证配合“不会很快降息行动”的会议信号，市场预期已经从 3 月转向 5 月，符合市场预期，整体对资产交易影响不大，因为美债市场交易性利率（长短）回落所凸显的信号是客观的，总的来看，2024 年美联储重要话题围绕降息展开，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；另一方面，国内系列政策加持延续，央行全面降准和定向降息，继续给予市场强预期，与此同时，国内处在春节假期的时间窗口，极致的库存已经开始缓慢累库，市场阶段性影响力或从预期向现实转变，务必留意春节题材，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：铜价冲击 7w 形成阴阳平衡，建议空单暂尝试持有，基于春节长假在即或逐渐转向防御风险。

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，刚需采购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 3960，唐山开工率 76.82%，社会库存 504.17 万吨，螺纹钢厂库 186.52 万吨。

市场分析：消息面：央行决定将于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供长期流动性约 1 万亿元。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：央行降准，宏观利好提振黑色情绪，高位震荡转强，关注一季度基建需求拉动，仍保持逢低偏多思路。

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：2300 元/吨；进口炼焦煤港口库存：216.57 万吨；焦炭港口库存：163.91 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-62 元/吨，钢厂利润亏损小幅收窄，收录-331.99 元/吨。

操作建议：钢厂原料补库放缓，终端需求转弱，双焦高位震荡，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 131.8，青岛 PB（61.5）粉 1000，澳洲粉矿 62%Fe1011。

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 2943.4 万吨降低至 2620.3 万吨，铁矿石全球发运量由上周 2693.6 万吨降低至 2629 万吨，国内供给收紧；上周 45 港口总库存水平从 12641.9 增加至 12762.4，钢厂库存从 10243.88 增加至 10523.59。

操作建议：铁矿 2405 短期暂以观望为主，提示投资者注意投资风险。

原油（化工品小组）0551-62879960

市场分析：供给面扰动逐步缓解，美国北达科他州只有 5% 产能仍受到寒潮影响，以及炼厂开工也受到一定影响，原油需求存在压力，WTI 主力上方 80 美元附近压力较大。需求方面，美国 310 万桶战略储备油订单授权三家公司，拖底需求。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。产量方面，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，美原油产量一定程度上受极寒天气限制，同时美国战略储备油 70 美元/桶时有补库需求，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 80 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：橡胶企稳反弹，受到一系列宏观政策支持，与权益市场共振反弹。但中期看，美国降息预期下降，宏观面对 RU 有压制作用，且春节临近，备货基本结束，进入春节后下游轮胎开工或受到影响，有累库可能。因此橡胶区间震，反弹高度或有限。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。

操作建议：综上，关注橡胶区间震荡，主力 13300-14100 元/吨区间震荡。

PVC（化工品小组）0551-62879960

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 5570 元/吨，环比持平；乙烯法 PVC 主流价格为 5850 元/吨，环比持平；乙电价差为 280 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业开工率在 79.57% 环比减少 0.40%，同比增加 4.46%；其中电石法在 79.05% 环比减少 1.53%，同比增加 5.78%，乙烯法在 81.08% 环比增加 2.93%，同比减少 0.69%。消费方面，国内下游需求维持疲软，临近年节假期，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 2 月 2 日，国内 PVC 社会库存在 46.44 万吨，环比增加 3.18%，同比减少 9.64%；其中华东地区在 41.47 万吨，环比增加 3.26%，同比增加 10.90%；华南地区在 4.97 万吨，环比增加 2.47%，同比减少 64.50%。2 月 2 日期价小幅回升，但从基本面看，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 8250 元/吨，跌 30；华东现货主流价 8220 元/吨，跌 30；华南现货市场主流价 8440 元/吨，涨 20。

市场分析：国际原油价格下跌，但成本端支撑仍存。供应面看，上周聚乙烯企业平均产能利用率在 83.66%，环比+0.70%；国内企业聚乙烯检修损失量在 8.06 万吨，环比-0.25 万吨；装置方面，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，预计检修影响量在 5.82 万吨，较上周检修量减少，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较上周+0.04%，PE 包装膜样本企业开工环比+1%，农膜整体开工率周环比-0.04%，预计本周 PE 下游各行业整体开工率-2.98%，需求继续延续弱势。综合来看，塑料基本面变化不大，后期关注油价及情绪变化。

操作建议：盘面短期或震荡运行，注意风险。



现货信息：全国重碱主流价 2375 元/吨，环比持平；其中华东重碱主流价 2400 元/吨，华北重碱主流价 2450 元/吨，华中重碱主流价 2350 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 88.29%，环比+1.25%，纯碱产量 68.73 万吨，环比+0.98 万吨，涨幅 1.44%，周内装置平稳运行，个别企业负荷波动。库存方面，上周厂家库存 37.63 万吨，环比-2.99 万吨，跌幅 7.36%，轻重同步下跌；据了解，社会库存窄幅增加，2 万吨左右。下游需求稳中推进。远期供应增加仍相对确定，近强远弱下，期价缺乏持续性上涨动能，且纯碱库存在节后有累库预期，短期或震荡偏弱整理运行。

操作建议：上周盘面 05 小幅反弹，预计短期或震荡整理运行，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

免责声明

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
电话：62870127

联系方式