

红海复航消息不断，集运欧线合约全部跌停 ——中信期货晨报



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3292.4	0.39%	-1.25%	-4.27%	-4.27%
	上证50期货	2246.8	0.27%	-1.04%	-3.43%	-3.43%
	中证500期货	5155	0.48%	-2.41%	-5.10%	-5.10%
	中证1000期货	5513.4	0.61%	-2.67%	-6.47%	-6.47%
国债	2年期国债期货	101.25	0.05%	0.00%	-0.09%	-0.09%
	5年期国债期货	102.59	0.10%	0.04%	0.05%	0.05%
	10年期国债期货	103.11	0.17%	0.15%	0.25%	0.25%
	30年期国债期货	102.8	0.64%	0.63%	1.10%	6.85%
	美元中间价	7.101	4 pips	-19 pips	183 pips	183 pips
外汇	美元指数	102.29	0.00%	-0.15%	0.90%	0.90%
	10Y中债国债收益率	2.49	-2.7 bp	-20.2 bp	-20.2 bp	-0.1 bp
利率	10Y美国国债收益率	4.01	0 bp	-4 bp	13 bp	13 bp
	美债10Y-3M利差	-1.48	0 bp	1 bp	92 bp	13 bp

热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	消费者服务	6907	3.25%	1.79%	-1.35%	-1.35%
	商贸零售	3431	1.46%	0.09%	-0.10%	-0.10%
	纺织服装	2909	1.29%	-0.06%	-0.88%	-0.88%
	机械	5720	1.26%	-0.78%	-4.23%	-4.23%
	煤炭	3606	1.07%	0.57%	6.23%	6.23%
	交通运输	1712	0.97%	-0.31%	-0.74%	-0.74%
	有色金属	5887	0.86%	-0.57%	-2.21%	-2.21%
	食品饮料	24127	-0.05%	-1.47%	-6.19%	-6.19%
	传媒	2382	-0.18%	-1.30%	-4.23%	-4.23%
	电子	6070	-0.25%	-2.99%	-9.11%	-9.11%
	非银行金融	6985	-0.30%	-2.08%	-4.57%	-4.57%
	国防军工	6997	-0.54%	-3.56%	-8.33%	-8.33%
	综合金融	631	-0.70%	-2.40%	-4.40%	-4.40%
	计算机	4772	-0.78%	-3.28%	-9.20%	-9.20%

海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	70.92	-4.10%	-4.10%	-0.57%	-0.57%
	ICE布油	76.27	-3.33%	-3.33%	-1.05%	-1.05%
	NYMEX天然气	2.943	1.27%	1.27%	17.86%	17.86%
	ICE英国天然气	79.1	4.08%	-8.07%	-1.06%	-1.06%
贵金属	COMEX黄金	2034.1	-0.90%	-0.90%	-1.82%	-1.82%
	COMEX白银	23.31	-0.32%	-0.32%	-2.98%	-2.98%
有色金属	LME铜	8437	0.26%	0.26%	-1.46%	-1.46%
	LME铝	2237	-1.54%	-1.54%	-6.30%	-6.30%
	LME锌	2504	-1.57%	-1.57%	-5.94%	-5.94%
	LME镍	16235	-0.67%	-0.67%	-2.32%	-2.32%
	LME锡	24435	-0.95%	-0.95%	-3.42%	-3.42%
农产品	CBOT大豆	1245.8	-0.89%	-0.89%	-3.99%	-3.99%
	CBOT玉米	454.5	-1.57%	-1.57%	-3.45%	-3.45%
	CBOT小麦	596.5	-3.32%	-3.32%	-5.13%	-5.13%
	ICE2号棉花	80.36	0.32%	0.32%	-0.73%	-0.73%
	CBOT豆油	47.83	0.59%	0.59%	-0.66%	-0.66%
	CBOT豆粕	368.6	-0.22%	-0.22%	-4.53%	-4.53%

数据来源:Wind 中信期货研究所

注:海外涨跌幅可能存在滞后,仅供参考。

国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
航运	集运欧线	1773.4	-18.56%	-22.07%	7.94%	7.94%	
贵金属	黄金	481.02	-0.15%	-0.28%	-0.24%	-0.14%	
	白银	5903	0.15%	0.15%	-1.22%	-1.22%	
有色金属	铜	68220	-0.09%	-0.25%	-1.02%	-1.02%	
	铝	18970	-0.84%	-1.17%	-2.74%	-2.74%	
	锌	21220	-0.07%	-0.14%	-1.51%	-1.51%	
	镍	125750	1.04%	1.79%	0.43%	0.43%	
	不锈钢	13630	0.18%	0.15%	-0.37%	-0.37%	
	铅	16185	0.28%	0.81%	1.95%	1.95%	
	锡	203820	-0.53%	-1.64%	-3.90%	-3.90%	
	碳酸锂	98950	1.80%	0.30%	-8.12%	-8.12%	
	工业硅	13840	-0.43%	-0.86%	-2.26%	-2.26%	
	螺纹钢	3943	-0.18%	-0.90%	-1.47%	-1.47%	
黑色建材	热卷	4049	-0.05%	-0.74%	-1.58%	-1.58%	
	铁矿石	994	0.15%	-0.60%	1.53%	1.53%	
	焦炭	2399.5	-0.68%	-2.08%	-3.69%	-3.69%	
	焦煤	1786.5	0.00%	-3.22%	-5.35%	-5.35%	
	硅铁	6702	-0.15%	-0.71%	-0.77%	0.69%	
	锰硅	6342	0.00%	-1.00%	-0.60%	-0.53%	
	玻璃	1861	0.43%	-0.96%	-2.72%	-2.72%	
	纯碱	1927	-1.08%	-0.67%	-5.72%	-5.72%	
	能源化工	原油	540	-1.85%	-2.30%	-0.50%	-0.50%
		燃油	2928	-2.69%	-4.56%	0.00%	0.00%
低硫燃料油		4008	-1.28%	-3.21%	-1.06%	-1.67%	
沥青		3626	-1.04%	-1.84%	-0.87%	-0.87%	
甲醇		2384	-0.13%	-0.08%	-1.93%	-1.93%	
PX		8274	-1.15%	-3.32%	-3.68%	-3.68%	
PTA		5714	-1.07%	-3.15%	-3.74%	-3.74%	
尿素		2075	1.32%	-3.98%	-1.75%	-1.75%	
短纤		7258	-1.25%	-1.81%	-1.47%	-1.12%	
苯乙烯		8257	-0.27%	-1.30%	-2.68%	-2.68%	
乙二醇		4572	-1.91%	-2.35%	3.25%	3.25%	
塑料		8025	-0.50%	-1.26%	-3.08%	-3.08%	
PP		7317	0.07%	-0.81%	-3.21%	-3.21%	
PVC		5800	-0.84%	-0.41%	-1.34%	-1.34%	
烧碱		2699	0.26%	-1.68%	-4.39%	-4.39%	
LPG		4472	-2.36%	-3.99%	-6.76%	-6.76%	
橡胶		13445	-0.19%	-2.92%	-5.12%	-5.12%	
纸浆		5742	-1.17%	-2.21%	1.81%	1.81%	
农产品	豆一	4803	-0.29%	-0.52%	-3.67%	-3.67%	
	豆二	4208	1.03%	-0.28%	-3.66%	-3.66%	
	豆粕	3162	0.16%	-1.34%	-4.56%	-4.56%	
	豆油	7420	0.68%	0.38%	-1.36%	-1.36%	
	棕榈油	7054	0.69%	0.46%	-0.45%	-0.45%	
	菜籽油	7855	1.11%	0.28%	-1.38%	-1.38%	
	菜籽粕	2659	-0.82%	-1.92%	-7.35%	-7.35%	
	棉花	15500	0.00%	-0.74%	0.29%	0.29%	
	白糖	6316	0.05%	0.13%	0.14%	0.14%	
	生猪	13535	0.04%	-0.33%	-1.31%	-1.31%	
鸡蛋	3478	0.38%	-1.39%	-4.48%	-4.48%		
玉米	2387	-0.13%	-0.33%	-1.08%	-1.08%		

1、宏观精要

- **国内宏观：**央行重启投放PSL，或为“三大工程”补充资金，助力稳增长。上周央行货币政策司披露，2023年12月国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增了抵押补充贷款3500亿元；此次投放为PSL投放有史以来第三高水平，这也是自2022年11月净新增抵押补充贷款3675亿元后，央行时隔一年再度大规模重启PSL。PSL投放具有惠民属性，利率远低于同期中长期贷款利率，PSL设立之初贷款利率为4.5%，远低于同期1-3年、3-5年以及5年期以上贷款基准利率的6.15%、6.4%、6.55%，此后利率水平延续低于同期中长期贷款利率，PSL在很大程度上是直接为商业银行提供基础设施和民生支出领域的低成本大额资金。去年下半年起，多部门召开会议从财政金融、土地要素、税后优惠等方面推动“三大工程”加快落地，12月2日央行行长潘功胜在接受新华社采访时也指出为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持。目前福州、深圳、上海等部分城市已经开工了一批项目，12月19日国家开发银行宣布已向福州市双龙新居保障性住房项目发放首笔1000万元贷款，标志着全国首笔配售型保障性住房开发贷款成功落地；12月23日，全国首笔城中村改造专项配套贷款在长沙落地，由国开行发放1000万元贷款；2024年1月1日，深圳市宣布首批13个配售型保障性住房项目集中开工，房源合计1万余套，总投资约125亿元。以往经验亦显示，PSL投放后能推动银行授信、商业银行配套贷款投放，或撬动社会投资。本次PSL投放或大概率用于支持“三大工程”建设，体现出政策靠前发力、加快资金到位、补充流动性、落实稳增长的意图，后续PSL存在持续投放的空间。



1、宏观精要

- **海外宏观：**美联储理事鲍曼略调整鹰派立场，暗示加息可能已经结束，但仍还未到合适的降息地步；2024年票委博斯蒂克重申今年降息两个25个基点是合适的，并预计三季度首次降息。鲍曼在当地时间周一表示：“我的观点已经演变为考虑通胀率进一步下降的可能性，而政策利率将在当前水平维持一段时间。如果随着时间的推移，通胀继续降至接近我们2%的目标，那么开始降低政策利率的过程，以防止政策变得过于严格，最终将是合适的。”并补充说：“在我看来，我们还没有到那个时候。重要的通胀上行风险依然存在”。同一天博斯蒂克表示通胀的下降幅度超出他的预期，美联储目前处于非常强势的地位，重申了今年降息两个25个基点是合适的，并预计三季度首次降息。同时表示目前的前景是通胀不会反弹。但美联储仍然需要关注。去年12月议息会议上，美联储暗示加息结束，2024年可能降息三次。美联储将于1月30日至31日召开年内第一次利率决策会议，市场预计将维持利率不变，在3月份开始降息。根据芝商所集团的FedWatch追踪数据，目前市场定价显示，美联储今年总共将降息6次，累计降息150个基点。

2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：关注降息预期变化	国内	PSL再度投放助力稳增长，“三大工程”配套资金将得到充足保障		
	海外	新订单等分项拖累美国12月制造业PMI，但受生产分项提振整体仍小幅超预期，非农亦有韧性，降息预期减弱		
金融：股市降低春躁预期；债市或有止盈压力	股指期货	能否筑底仍处于观察期	外资撤离	震荡下跌
	股指期货	底部重新布局	市场流动性持续萎缩	震荡
	国债期货	多头适当关注止盈	货币宽松不及预期	震荡下跌
贵金属：双路径验证观点，上调贵金属价格中枢	黄金/白银	美联储调整降息预期、贵金属维持多头思路	通胀数据继续回落	震荡上涨
航运：短期建议轻仓观望，1月10日偏多。前期情绪端扰动得到集中释放，现货端1月仍有上行空间。由于持仓太少叠加限仓，盘面波动巨大，注意风险防范。	集运欧线	前期情绪端扰动得到集中释放，现货端1月仍有上行空间	短期建议轻仓观望，1月10日偏多。由于持仓太少叠加限仓，盘面波动巨大，注意风险防范。马士基、赫伯特等表示不会签订协议，且现货端订舱、结算运价处于达峰过程中，估值有修复空间。关注1月末需求转淡市场偏远期运价变化。我们已在上周四日报、周报及昨日日报中反复提示多头止盈，后续市场宽幅震荡且波动较大，建议注重风险防范和仓位控制。	震荡上涨
黑色建材：驱动尚未明确，市场情绪反复	螺纹	降息预期修正，钢价连续下跌	钢厂复产后的节前累库压力	震荡
	热卷	现货成交受阻，乐观预期回落	需求现实韧性，后续需求预期	震荡
	铁矿	炼钢成本下移，节前钢企补库预期再提升	铁水生产情况、钢企补库矿石原料节奏、后续刺激政策的跟进、产地及港口天气因素。	震荡
	焦炭	钢厂二轮提降，盘面延续弱势	冬季补库、炼焦成本以及宏观情绪。	震荡
	焦煤	市场谨慎观望，盘面延续弱势	煤矿安检、冬季补库以及宏观情绪。	震荡
	动力煤	市场僵持博弈，煤价承压震荡	天气以及需求释放情况。	震荡
	玻璃	下游补库开始，玻璃震荡运行	关注期现出货情况，若下游补库意愿较强，年底或仍旧震荡运行。	震荡
有色与新材料：美元指数延续反弹，有色震荡回落	纯碱	供应扰动结束，需求边际下滑	轻碱下游补库或告一段落，下周或有进口到港，基本面驱动重新向下。	震荡
	铜	美元指数震荡回升，铜价延续承压回落	供应扰动；宏观经济预期反复；需求转弱	震荡
	氧化铝	供给扰动有所缓解，氧化铝价格回落	矿石供给扰动增加、逼仓风险	震荡
	铝	铝进口窗口打开，铝价走势偏弱	宏观风险，供给扰动，需求不及预期	震荡
	锌	美元指数抬升，锌价短期承压	宏观转向风险；锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	安徽废电瓶联盟成立增强再生铅炼厂控成本能力	出口保持高增；废电池价格继续上涨；供应扰动	震荡下跌
	镍	海外仓单延续大增压制盘面，然基金调仓仍有短时多头支撑	宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；环节供应释放不及预期	震荡下跌
	不锈钢	市场强驱动有限，不锈钢价延续震荡	钢厂生产节奏超预期，需求增长不及预期，原料价格变动超预期，印尼政策超预期	震荡
	锡	基本面驱动弱，美元走强压制锡价	需求增长超预期，供应扰动	震荡
	工业硅	下游需求清淡，硅价震荡整理	西北地区供给超预期；仓单集中注销压力	震荡
	碳酸锂	弱需求局面延续，停产隐忧带动价格走强	需求不及预期；供给扰动；新的技术突破	震荡下跌

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：新年首周原油开门红	原油	沙特下调2月出口原油官价，国际油价大跌	欧佩克产量和出口下降、美国产量和库存下降、中国炼厂开工和原油进口回升、地缘局势进展等。	震荡
	LPG	海外丙烷裂解弱势，PG期货内外价差回落	PDH开工率，远东进口需求等	震荡
化工：预期再受压制，化工近期表现承压	沥青	地缘溢价回落，沥青期价下跌	需求超预期	震荡下跌
	高硫燃油	高硫燃油跟随原油大跌	原油价格天然气价格	震荡下跌
	低硫燃油	低硫燃油跟随原油下跌	原油价格天然气价格	震荡下跌
	甲醇	供需预期偏承压，甲醇或震荡偏弱	上下游装置动态，宏观能源	震荡下跌
	尿素	期货震荡偏弱，市场持续低迷	需求节奏，政策动态	震荡下跌
	乙二醇	期货减仓下行，短期转向调整	乙二醇港口到货以及发货情况	震荡
	PX	供需矛盾有限叠加成本趋稳性较弱，PX震荡运行	原油波动、下游装置异动	震荡
	PTA	油价反弹，提振PTA价格	织造以及聚酯生产季节性走弱。	震荡上涨
	短纤	下游需求偏弱，压制短纤价格	短纤工厂库存高，现金流弱，关注生产的调整。	震荡
	PP	惯性下跌后情绪极值或临近，PP空头或可止盈	油价、海外宏观、汇率	震荡
	塑料	情绪退潮惯性下跌，塑料震荡偏弱	油价、海外宏观、汇率	震荡
	苯乙烯	供需一般&成本波动，苯乙烯震荡回调	油价、宏观政策，装置动态	震荡下跌
	PVC	低估值弱驱动，PVC谨慎乐观	预期、成本、供应	震荡
	烧碱	市场情绪扰动大，烧碱暂观望	市场情绪	震荡
农业：库存累积蛋价震荡偏弱，供增需弱蛋白粕逢高沽空	油脂	市场情绪仍偏弱，马棕减产预期强	马棕产量、库存，南美天气	震荡
	蛋白粕	盘面延续弱势，基差合同可陆续点价	南美天气；国内豆粕需求	震荡
	玉米/淀粉	潮粮卖压推进，情绪谨慎震荡寻底	天气、物流，猪病等	震荡
	生猪	需求持续疲软，猪价震荡偏弱	疫情、需求	震荡下跌
	鸡蛋	成本中枢持续下探，蛋价延续下行	消费情况、鸡瘟	震荡下跌
	橡胶	回调后关注底部多配机会	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
	合成橡胶	装置陆续停车但仍未影响盘面走弱	原油大幅波动	震荡
	纸浆	下游利润收窄，盘面震荡偏弱	基差、美金盘报价	震荡
	棉花	棉价回调，反弹高度受限	需求	震荡
	白糖	现货成交一般，盘面窄幅震荡	抛储量超预期、印度减产证伪、油价大幅波动、宏观经济衰退	震荡
	苹果	库内价格显弱，客商拿货增多	极端天气、消费不及预期	震荡

3、板块精要

- **股指期货：**能否筑底仍处于观察期。昨日A股缩量震荡止跌，中证2000及红利指数领涨，市场并无增量资金。目前利好为宽基指数估值便宜，但也表现出资金对上市企业成长性的质疑，外需明显修复之前，市场反弹更依赖于政策层面的催化以及信心层面的提升。但现阶段除降准降息外，政策工具箱释放的节奏有序，年初即使地方债前置，但对于内需的提振意义有限，弱信贷需求可能导致资金空转，约束政策效率。目前的春躁行情可能需要地方两会超预期表态的催化，在此信号出现之前，市场继续稳固底部，趋势暂且观望。
- **股指期货：**底部重新布局。昨日权益市场窄幅震荡。期权市场成交量小幅提升，认购期权成交量涨幅更加明显；持仓量在昨日以及周一均未出现明显上行，表明目前市场认为本轮下跌仍是短期冲击，行情企稳。中证1000股指期权成交额PCR与成交量PCR比值高位，绝对位置与12月末相当，彼时指数也在阶段底部，印证本轮行情见底。隐波周二回落明显，但平均仍处于滚动百日的约92%高分位，短期预计隐波大概率维持高位震荡。前期布局的买跨策略可止盈，建议底部重新布局牛市价差策略。
- **国债期货：**多头适当关注止盈。昨日国债期货全线上涨，开盘即有明显走强，日内高位震荡。10Y国债收益率继续下行，突破2.5%。或受央行货币政策表态影响，市场对降准降息的预期再度强化，带动多头情绪进一步释放。当前市场对宽货币预期较强，而对财政发力等预期或偏弱，考虑如PSL等稳增长政策也在不断发力，债市当前位置需保持谨慎。建议多头或可适当关注止盈机会；关注空头套保；适当关注基差做阔。
- **风险因子：**1) 外资撤离；2) 市场流动性持续萎缩；3) 货币宽松不及预期

3、板块精要

- **贵金属：**昨日贵金属震荡收跌，但我们反而看好多头。周日沙特表示，下调 2 月所有地区原油官方售价，胡塞武装对航运干扰下降，使得供给端约束下降。美国软着陆模式预期，以及降低政府债务约束的目标下，预计上半年降息概率反而增大。
- **化工：聚酯链品种昨日震荡偏弱。**（1）PTA/PX：昨日PX亚洲CFR中国收于1002.33美元/吨，降7美元/吨，近期PX检修等令供应有所收紧，PTA负荷持续恢复；（2）乙二醇：近期价格相对强势，主因一方面近期开工低位回落，港口发运量改善导致库存持续去化，压力边际改善；另一方面，红海危机对乙二醇进口提供一定风险溢价。（3）短纤：昨日直纺涤纶短纤样本企业产销率29.57%，环比下滑5.32%；涤纶长丝样本企业产销率46.2%，环比下降2.5%。当前下游纺织企业订单旺季结束，需求走弱拖累聚酯产业链开工率逐步回落。估值低位状态下价格跟随成本变动，短期可考虑多PX空TA套利。

3、板块精要

- **能源：**（1）**原油：**沙特全面下调 2 月出口原油官价，将出口亚洲沙轻原油下调 2 美元/桶至 1.5 美元/桶，为 2021 年 11 月以来首次下调，再次引发市场对原油需求以及非 OPEC+ 国家产量增长的担忧，油价下挫。（2）**天然气：**1）供需双强，欧气价偏高位宽幅震荡：1 月寒潮天气提振商住及工业消费，欧洲库容率去库速度预期走阔，油价反弹形成成本端支撑；但浮仓库存高企，运河扰动事件导致美国货源仍偏好欧洲，市场供应预期维持强势，欧气价上行空间有限。2）短期美气下方支撑较强，然高库存压制持续存在：钻机数基本维稳美气供应维持高位，寒潮天气笼罩北美洲大部分区域，供需双强美气价下方存支撑；然库存高位背景下，去库速度加快基本不会逆转基本面，历史同期普遍多寒潮，未出现明显超预期低温，警惕提前交易回温导致的气价回落。
- **有色：**上周美联储 12 月会议纪要、美国 12 月非农数据公布后，市场仍在消化近期信息，乐观情绪相比此前有所收敛，有色整体弱震荡。1）**铜：**近期价格的回调主因市场对于联储上半年降息的预期有所收窄，然而铜的绝对库存较低以及矿端扰动支撑铜价，使得铜价下跌空间相对有限。本周关注美国 12 月 CPI 数据对于联储降息的指引。2）**铝：**矿石供应稳定性、环保等因素对北方地区氧化铝产能限制影响弱化，市场此前交易的成本驱动对于铝价的支撑有所回落，再加上近期铝锭开始累库，铝价短期弱势运行。但当前铝锭库存仍然较低，给予铝价底部支撑，且华东地区现货流通偏紧、河南等地区重污染天气解除，下游复产，利好消费。3）**锌：**虽然北方地区限产影响减少，但需求仍然较为低迷，基本面支撑减弱，但远期锌价仍有锌矿远期供应偏紧的支撑，且海内外加工费不断下调，也增加了后续矿端偏紧传导至锭端的风险。因此，锌价下方支撑较强，但短期受宏观面反复的影响仍有阶段性回落的压力。

3、板块精要

- **黑色：昨日黑色板块震荡运行。**成材端，尽钢厂利润不佳节后产量恢复较慢，五大材除中厚板以外产量均有所下降，总量矛盾不显著。寒潮天气过去之后，螺纹表需小幅回升，叠加产量低位下降，累库速度放缓。**铁矿端**，预计下周国内进口矿到港仍处于高位水平，在钢企复产以及春节前补库需求的驱动下，矿石资源维持从海上压港经港口向钢厂流动，进口矿总库存进一步增加，且主要体现在钢厂环节，反观港口以及压港资源，预计维持当前水平，阶段性进一步累库空间有限。**双焦端**，供需双弱延续，线上竞拍情绪转弱，现货市场偏弱运行。央行重启PSL投放3500亿，美联储降息预期转弱，宏观情绪反复，盘面震荡运行。后续高炉存复产预期，焦煤供应短期难以回到前期高位，刚需以及冬储补库支撑仍存，叠加两会前宏观预期仍值期待，盘面仍有较强支撑。
- **建材：昨日玻璃纯碱震荡运行。**1) **玻璃**：目前暂时没有明确放水或新建、复产点火的产线，供给端暂时稳定。需求上，除北方转弱、价格存在松动外，部分区域仍受赶工支撑，加上多数原片企业库存低位，价格上相对坚挺，但随着北方赶工不断收尾，预计浮法玻璃市场仍存博弈，价格或有下行空间。2) **纯碱**：供给方面，随着装置的恢复及负荷提升，整体供应表现增加趋势，新产能释放稳定后，产量有望进一步提升。需求方面，随着现货价格阴跌下行，下游采购意愿相对前期放缓，按需为主，观望情绪重。进入元月，节前备货预期，预计成交会有提升，备货完成后，市场需求预期下降，尤其是轻质需求。预期未来纯碱仍有下行风险。

3、板块精要

- **集运：**各月合约跌停基差转正，交易量继续显著下行持仓回落。受昨夜消息面影响，前期红海航行受阻扰动得到集中释放，情绪端反转对盘面形成压力；各月合约开盘跌停，跌幅均为20%。主力合约收1773.4点，06合约收1650.3点，08合约收1594.3点；主力合约基差由负转正，收于+325.2点；与远月合约月差收窄。交易量方面进一步回落，流动性受限。主力合约全天单边成交1.04万手，持仓回落至3.0万手，06合约成交0.3万手，持仓回落至1.2万手。前期情绪端扰动得到集中释放，现货端1月仍有上行空间。1) **情绪端扰动得到集中释放。**胡塞之前表示与以色列无关船舶将不会遇到袭击，Shipping Watch表示部分航运公司与胡塞武装达成协议，但马士基、赫伯罗特否认，并表示未与胡塞签订任何协议。从立场来看，头部航运公司马士基、地中海预计不会与胡塞签订协议。OCEAN联盟中远海运、达飞海运旗下集装箱船近期有通过红海。2) **1月现货结算运价仍在达峰过程中。**上周五订舱运价达2871美元/TEU涨6.6%，本周一盘后SCFIS达2098点上涨70%仍在达峰过程中，但SCFIS欧线部分附加费难以计入且存在时滞，预计下周结算价跟随订舱价涨幅向上波动。3) **1月下旬部分船司加派船只、返程船加速航行。**但总体运距拉长，周转效率损失；2月后是否缺箱仍存疑。展望：短期建议轻仓观望，明日偏多。由于持仓太少叠加限仓，盘面波动巨大，注意风险防范。情绪端扰动太强今日得到集中释放，基差转正；但马士基、赫伯罗特等表示不会签订协议，且现货端订舱、结算运价处于达峰过程中，估值有修复空间。关注1月末需求转淡市场偏远期运价变化。近期市场波动较大，我们已在上周四日报、周报及昨日日报中反复提示多头止盈，后续市场宽幅震荡且波动较大，建议注重风险防范和仓位控制。**风险提示：**极端天气、地缘政治事件影响。

3、板块精要

- **农产品：**（1）**油脂：**因原油价格下跌和巴西干旱区域降水改善，周一美豆下跌，但美豆油较为坚挺，受此影响昨日国内三大油脂震荡反弹，市场情绪回暖。宏观方面，市场等待美国通胀数据，周一美元小幅走弱，而沙特下调对所有地区的原油售价，引发市场对需求前景的担忧，周一原油价格明显下跌。产业方面，巴西大豆种植基本结束，早期大豆收获逐步开始，12月以来巴西干旱区域降水持续改善，目前市场对南美大豆丰产预期较强，但也有机构下调巴西大豆产量预期偏大，关注本周的USDA供需报告。马棕12月产量环比降幅预期达12%，但出口也预期环降，如此马棕12月库存降幅预期有限，关注今日MPOB报告，另12月下旬以来国内棕油库存持续回落。菜油方面，上周国内油厂进口菜籽库存量下降至33.1万吨，环比降幅达18%，菜油库存下降至48.2万吨，环比-1.83%，关注后期国内菜籽、菜油库存是否会持续下降。综上分析，市场情绪回暖、存在反弹需求，关注MPOB和USDA供需报告。（2）**蛋白粕：**国外方面，尽管巴西产量预估下调，且天气仍存反复可能。但阿根廷播种顺利，天气适宜，且南美其他地区增产明显。南美丰产压力或主导市场预期，美豆预计延续弱势。国内方面，中国12-2月进口大豆预估前高后低，油厂大豆和豆粕库存同比偏高，尤其豆粕累库压力大。下游养殖亏损，饲料养殖企业建库存意愿不高，随采随用为主，预计旺季不旺格局延续。内外盘有效跌破重要支撑位，延续弱势。长期看，南美大豆产量若不及预期，豆类市场或偏多震荡；如果南美大豆顺利增产，全球豆类市场宽松走向不变。国内四季度消费旺季过后，进入消费淡季。蛋白粕价格趋弱。建议10-11月提示购买得基差合同可趁本次恐慌性下跌，陆续点价。

3、板块精要

- **农产品：**（3）**玉米：**国内方面，期货走势偏弱；现货端随着报价走低，农户售粮增多，供应充足导致收购企业频繁调降收购价格；贸易企业持粮观望，心态较差，预计供应压力释放阶段，价格延续探底震荡格局。淀粉方面，随着玉米价格走弱，工厂挺价松动，走货放缓后，低价吸引订单；销区市场节前存有一定刚需，目前执行合同为主，价格跟随产区波动。国际方面，CBOT玉米跌出近三年新低，南美降雨改善供应预期。美国农业部出口检验周报显示，截至2024年1月4日的一周，美国玉米出口检验量为856,597吨，比一周前提高50%，比去年同期提高113%。巴西咨询机构AgRural周一称，截至上周四（1月4日），巴西中南部的首季玉米收获面积已达到2023/24年度计划面积的3.3%，高于年同期的2.3%。AgRural在报告中表示，在马托格罗索州，农户目前的首要任务是播种二季棉花，因为该棉花的窗口期较短，但是玉米播种即将开始。美盛公司（Mosaic）的巴西负责人爱德华多·苏萨·蒙泰罗周一表示，2024年巴西化肥总需求将达到创纪录的4600万吨，高于去年的4500万吨，也高于2021年的历史最高值4580万吨。原因是部分产区降雨恢复，以及对巴西二季玉米作物持乐观态度。（4）**生猪：**前期持续下跌之后，今日部分空头止盈离场，多头蠢蠢欲动，盘面日内一度出现较大涨幅。然而，基本面无重大变化，宰量小幅上行，后续持续关注需求回归情况。供应方面，基础存栏来看，在行业小幅亏损的情况下，能繁去化力度十分有限；同时，随着市场规模化的不断提升，管理效率的不断增强，市场psy以上行为主。综合母猪存栏和生产效率测算来看，目前仍处压力兑现时期。但从出栏节奏来看，由于前期疫情，部分区域提前出栏，导致1月份集团出栏目标较12月份实际出栏量大幅下降，短期内出栏压力减缓。需求方面，元旦之后，腌腊灌肠没有进一步增加，宰量持续回落，需求疲态继续。在经济疲软的大环境下，今年旺季整体不旺，档口反馈终端消费并不及预期。短期来看，需求最好的时期已经过去，同时，基础供应压力较大的问题依旧没有得到解决，虽然短期内供应出现边际利多，但需求支撑力度也进一步减弱，预计猪价震荡偏弱，盘面已在上周计价利多因素，后续上涨压力较大。长期来看，在疫病反复、恐慌情绪、资金压力共振下，母猪端开始加速淘汰，11月能繁母猪去化速度加快，利多远月猪价。往后重点关注冬季疫情是否会再度爆发。

4、报告推荐

固定收益：《读懂牌桌上的对手系列四：美债玩家之美国商业银行》——20240104

- 摘要：美国商业银行投资美债的决策因素包括三个方面，贷款强弱、美债曲线斜率以及银行监管。
后续来看：贷款需求走强可能继续抑制银行投资美债的需求；曲线的陡峭程度也不支持银行“逆势”投资美债；虽然新的银行监管要求下可能促使5家指标不达标的大型商业银行提高美债投资，但综合三个因素来看美国商业银行的美债需求可能仍偏弱。
- 风险提示：银行业危机，美国经济衰退。

4、报告推荐

固定收益：《债市情绪指标系列之二：如何通过股市情绪指数判断债市走势》——20231212

- 摘要：本篇报告将若干个与债市相关的股市情绪类指标加权合成为单个股市情绪指数，便于同步跟踪和观察债市。该指标与10年期国债利率有着较高的相关性，也能够直接用于利率择时。通过进一步引入对于流动性的判断，指标的判断效果能够获得显著提升，准确率可达65%。
- 风险提示：股债间定价因素反复切换，可能导致“股债跷跷板”现象失效。



中信期货有限公司

总部地址:

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址:

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。