

## 宏观金融类

### 股指

上周指数涨跌幅：上证指数-1.61%，创业板指-0.81%，上证50-1.38%，沪深300-1.35%，中证500-1.43%，中证1000-1.79%。两市日均成交额6735亿，较前一周-602亿/天。

企业盈利和宏观经济：12月中国企业经营状况指数（BCI指数）47.76，数值较11月份的47.76小幅回升，仍低于50分界线。12月PMI回落至49，低于荣枯线，12月CPI/PPI继续下降、出口在基数效应下转正，经济压力较大；12月M1增速1.3%较上月持平。

利率：中债十年期国债利率-0BP，中美10年期利差+9BP至-145BP。

流动性和风险偏好：①上周沪深港通净卖出24亿；②上周美股指数标普500指数+1.84%，恒生指数-1.76%，AH比价147.39%；③上周重要股东二级市场净增持24亿；④证监会新发2家IPO，数量+0；⑤上周融资金余额-49亿；⑥上周偏股型基金新成立份额17亿。⑦DR007利率略有反弹，宏观流动性变化不大。总的来说，外资卖出（-），重要股东净增持（+），融资金额减少（平），IPO数量不变（平），偏股型基金发行量较少（-），ETF份额增加（+），DR007变化不大（平）。资金面中性偏弱。

估值：市盈率（TTM）：上证50为8.95，沪深300为10.50，中证500为21.06，中证1000为33.46。

宏观消息面：

- 1、中国12月M1货币供应同比1.3%，前值1.3%。
- 2、证监会：将科学合理保持IPO常态化，继续做好逆周期调节。
- 3、超预期降温，美国12月核心PPI同比放缓至1.8%。
- 4、2024年台湾地区领导人和民意代表选举13日举行。计票结果显示，民进党候选人赖清德、萧美琴当选台湾地区正副领导人。台湾地区立法机构113个席次中，中国国民党获得52席，民进党51席。
- 5、1月MLF利率保持不变。

交易逻辑：海外方面，近期美国好坏参半，降息预期再度加强。国内方面，12月PMI继续回落，12月CPI和PPI继续负增长，M1增速与上月持平。12月政治局会议和中央经济工作会议提出要“以进促稳，先立后破”，中央金融工作会议提出要活跃资本市场。央行重启PSL投放，有望促进货币活化，当前各部委已经开始逐步落实重要会议的政策。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议择机逢低做多。

期指交易策略：择机逢低做多IF。

## 国债

经济及政策：上周公布的国内出口数据略超预期，社融表现符合预期，企业及居民部门仍未见改善，M1增速仍相对较低。预计后期会有更多的稳经济政策出台。海外美国的经济数据仍有韧性，12月份的非农就业数据及CPI数据均略超出预期，但12月份的PPI数据弱于预期。

1. 12月广义货币(M2)余额292.27万亿元，同比增长9.7%，预估为10.1%，前值为10.0%。狭义货币(M1)余额68.05万亿元，同比增长1.3%；
2. 12月社会融资规模增量为1.94万亿元，社融余额同比增长9.5%；12月新增人民币贷款1.17万亿元 同比少增2401亿元；
3. 以美元计价，中国2023年12月出口同比增长2.3%；以人民币计价，中国2023年12月出口同比增长3.8%；
4. 乘联会数据显示，1月1-7日，乘用车市场零售37.8万辆，同比去年同期增长21%，较上月同期增长14%；
5. 中共中央、国务院：全面推进美丽中国建设；
6. 欧元区11月零售销售同比下降1.1%，预期下降1.50%；11月零售销售环比下降0.3%，预期下降0.30% ；
7. 美国12月非农就业人口变动21.6万人，预期17.5万人，前值19.9万人；美国12月失业率 3.7%，预期3.80%，前值3.70%；
8. 美国12月CPI同比上升3.4%，为2023年9月以来新高，预估为3.2%，前值为3.1%；美国12月CPI环比上升0.3%，预估为0.2%，前值为0.1%。美国12月核心CPI同比上升3.9%，为2021年5月以来新低，预估为3.8%，前值为4.0%；美国12月核心CPI环比上升0.3%，预期为0.3%，前值为0.3%；
9. 美国ISM服务业PMI指数12月份下降2.1点，至50.6；
10. 美国12月PPI同比增长1%，预期增长1.30%；12月PPI环比下降0.1%，预期增长0.10%。

流动性：上周流动性边际转紧，DR007利率1.84%重新回到7天OMO利率之上。上周逆回购投放2270亿，到期4160亿，净回笼1890亿。1月份MLF净投放2160亿。

利率：1、最新中国十年期国债利率2.52%，上周回落0.25BP；美债收益率3.96%，上周回落9BP；2、本周一公布的MLF利率2.5%，维持不变。

小结：在政策加码发力之前，经济短期以底部震荡为主，预计进一步回落的空间有限。考虑到近期价格大幅上涨后，贴水收敛，净基差转负，策略上观望为主。

## 贵金属

行情总结：截至至1月12日日盘数据，沪金跌0.29%，报480.24 元/克，沪银涨0.70%，报5903.00 元/千克；COMEX金跌0.87%，报2033.10 美元/盎司，COMEX银跌1.25%，报22.91 美元/盎司； 10年期美债收益率跌0.25%，报3.98 %；美元指数跌0.11%，报102.31 ；海外权益市场方面，道琼斯指数涨0.72%，报37711.02 ；纳斯达克指数涨3.17%，报14970.19 ；伦敦富时100指数跌1.90%，报

7576.59；东京日经225指数涨4.74%，报35049.86；显示市场恐慌情绪的VIX指数跌11.96%，报12.44。

经济数据：本周重点关注的是美国12月CPI数据，美国消费端通胀情况超过市场预期，数据发布后内外盘金银价格出现短线下跌。美国12月CPI同比值为3.4%，高于预期的3.2%和前值的3.1%，12月CPI环比值为0.3%，高于预期的0.2%和前值的0.1%。美国12月核心CPI同比值为3.9%，高于预期的3.8%，12月核心CPI环比值为0.3%，符合预期。驱动整体CPI维持韧性的贡献项为住房通胀分项，12月住房CPI同比值为6.2%，环比值为0.4%。但在当晚，FOMC票委古尔斯比表示CPI分项中偏高的住房通胀分项可能对个人消费支出的影响力有限，随后外盘金银价格出现反弹走势。周五发布的美国PPI数据低于预期，12月核心PPI同比值为1.8%，低于预期的2%。12月PPI同比值为1%，低于预期的1.3%。数据发布后，金银价格短线走强。

金银持仓与成交情况：本周COMEX金成交量均值较上周有所增加，五日均值达到21.14万手。沪金五日均成交均值为22.55万手，较上周出现17%的增加，本周重点数据美国12月CPI的发布令内外盘黄金交投情绪火热。沪金持仓量则下降4.32%，截至至周五日盘为34.76万手。沪银成交量五日均值为66.39万手，较上周出现4.69%的上涨。沪银持仓量出现小幅增加，由90.68万手上升至91.57万手。

美元流动性：美联储资产负债表出现显著边际变化，本周总资产规模出现扩张，资产端针对于银行的贷款项出现58.74亿美元的增加。负债端，隔夜逆回购余额出现448亿美元的下降，TGA账户减少156亿美元。准备金余额上升779.74亿美元，当前总额为3.54万亿美元。美元流动性在本周出现改善。

当前贵金属市场交易的主线仍是美联储货币政策边际转松的预期，在超预期CPI数据发布后内外盘金银价格下方存在较强支撑。受到近期美国偏韧性经济数据的影响，货币政策预期有所反复，但美联储步入实质性降息仍是具有确定性的。对于金银价格应当保持多头思路，策略上逢低做多为主。沪金主连参考运行区间为478-490元/克，沪银主连参考运行区间为5800-6300元/千克

## 有色金属类

### 铜

上周铜价延续回落，伦铜收跌0.96%至8295美元/吨，沪铜主力收至67840元/吨。产业层面，上周三大交易所库存增加0.3万吨，其中上期所库存增加1.0至4.3万吨，LME库存减少0.7至15.6万吨，COMEX库存持平于1.8万吨。上海保税区库存环比持平，当周现货进口窗口打开，洋山铜溢价企稳。现货方面，上周LME市场Cash/3M贴水97.8美元/吨，现货维持偏弱，国内上海地区现货升水震荡走弱，周五报升水30元/吨。废铜方面，上周国内精废价差小幅缩窄至1580元/吨，废铜替代优势降低，废铜杆开工率略微下滑。需求方面，根据SMM调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率提高10.5个百分点，环比明显反弹。

价格层面，美国通胀数据反弹或使得降息预期继续修正，海外情绪面偏弱；国内弱现实强预期格局维持，短期政策面支持边际加强。产业上看全球铜库存维持偏低，铜矿加工费持续下滑使得冶炼生产利润明显收缩，后续冶炼产量或受影响，因此尽管消费季节性偏淡，但供应的收缩预期将对铜价构成较强支撑。本周沪铜主力合约运行参考：67000-68800 元/吨。

## 铝

◆供应端：据 SMM 统计，2023 年 12 月份 (31 天) 国内电解铝产量 356.2 万吨，同比增长 3.6%。12 月份国内电解铝运行产能虽然环比小幅增长，但云南前期减产的电解槽再无铝水产出，12 月国内电解铝日均产量环比下降 3800 多吨至 11.49 万吨附近。

◆库存： 1-11：铝锭去库 0.8 万吨至 44 万吨，铝棒去库 0.5 万吨至 9.25 万吨。

◆进出口：据海关数据显示，2023 年 11 月份国内原铝进口总量达 19.4 万吨，环比减少 10.3%，同比增加 75.6%，1-11 月份国内原铝累计进口总量为 136.7 万吨，同比增长 153%。2023 年 11 月中国共进口铝土矿 1192.76 万吨，环比增加 7.19%，同比增加 1.17%。分国别看，本次自几内亚进口 800.8 万吨，环比增加 13.05%，同比增加 10.03%；自澳大利亚进口 350.1 万吨，环比增加 2.3%，同比增加 23.45%。2023 年 11 月氧化铝进口 12.90 万吨，环比增加 30.30%，同比减少 34.22%。2023 年 1-11 月累计进口 155.86 万吨，同比减少 17.83%；11 月氧化铝净进口-0.42 万吨，2023 年 1-11 月累计净进口 42.49 万吨。

◆需求端：中汽协公布数据显示，2023 年新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%和 37.9%，市场占有率达到 31.6%，高于上年同期 5.9 个百分点。中汽协预计，2024 年中国汽车总销量将超过 3100 万辆，同比增长 3%以上。其中，乘用车销量 2680 万辆同比增长 3%；商用车销量 420 万辆，同比增长 4%。新能源汽车销量 1150 万辆，出口 550 万辆。

◆小结：2023 年国内氧化铝总产量 7980 万吨，电解铝产量 4151 万吨。氧化铝供应偏紧格局延续，国内电解铝铝棒均维持去库走势，电解铝库存创历年年初新低。消费方面，乘用车消费保持强势，铝杆线消费超预期增长。考虑到下周开始下游生产厂商开始陆续放假，后续预计铝锭库存将逐步呈现累库态势。短期内预计将维持震荡走势，国内主力合约参考运行区间：18500 元-19500 元。海外参考运行区间：2150 美元-2350 美元。

## 锌

美指走强，锌价承压。上周锌价波动下行，沪锌 2402 收跌 0.59%至 21105 元/吨，总持仓小幅上行至 16.39 万手；伦锌 3S 收跌 1.38%至 2509 美元/吨，持仓上行至 21.01 万手。结构方面，内盘基差小幅上行，价差有所回落，下游逢低仍有补库需求。比价方面，沪伦比价小幅上行，锌锭进口窗口开启。库存方面，LME 库存小幅去库至 21.08 万吨。临近交仓，SHFE 库存小计增至 2.51 万吨，其中期货库存 0.65 万吨，小幅累库。根据 SMM 数据，社会库存去库 0.44 万吨至 7.72 万吨，其中华南地区货源较紧，去库明显；上海地区到货叠加进口锌锭补充，库存录增。供应端，国产锌精矿加工费 4200 元/金属吨，进口锌精矿加工费 80 美元/干吨，锌精矿加工费低位维稳，进口锌矿减少下矿端延续紧张。炼厂检修增多，锌锭供应边际存在收紧预期。初端消费，镀锌端本周开工率下降 1.92%至 56.6%，北方地区镀锌厂环保限产仍有，终端订单偏弱，镀锌厂生产积极性不高。合金端本周开工率增加 1.5%至 46.72%，五金卫浴及汽车配件订单小幅增加。氧化锌方面，半钢胎开工率下行，陶瓷端消费维持偏弱，但部分工厂检修结束，本周开工

率上行 1.4%至 56.9%。上周下游消费基本维稳，下游逢低补库量较大。总体来看，宏观情绪推动锌价波动为主，进口窗口开启下供给端紧缩缓解，下游消费基本维稳，关注北方地区镀锌厂限产状况。主力运行区间参考：20700-21650 元/吨。

## 铅

上周铅价波动上行，沪铅 2402 收涨 1.34%至 15875 元/吨，总持仓上行至 10 万手。伦铅 3M 收跌 0.19%至 2067 美元/吨，总持仓 14.02 万手。结构方面，周初国内铅锭现货偏紧，基差上行，价差跟随扩大；比价方面，铅价延续内强外弱格局，沪伦比值上行。库存方面，LME 库存去库 1.08 万吨至 11.97 万吨。临近交仓，SHFE 库存小计增加 0.57 万吨至 5.81 万吨，其中期货库存 5.16 万吨。根据 SMM 数据，社会库存增加 0.34 万吨至 7.05 万吨。供应端，原生铅方面，进口铅精矿加工费 40 美元/干吨，国产铅精矿加工费 850 元/金属吨，加工费进一步下行。本周原生铅炼厂检修后产量恢复，原生铅开工率上升 0.89 点至 52.7%。再生铅方面，尽管废电动车电池均价涨至 9875 元/吨，本周再生铅炼厂成功复产，再生铅开工率上升 30.31 点至 52.58%。尽管周中再现环保管控，但本周实际产出铅锭仍然较高。需求端，本周铅酸蓄电池开工率上升 19.72 点至 76.44%，假期因素解除后各厂积极复产。经销商春节前积极备库，采买较多。终端市场，电瓶车蓄电池市场消费一般，汽车蓄电池市场消费略有走弱，但经销商备库下，汽车蓄电池厂商仍积极开产。总体来看：前期原生铅减产与再生铅环保限产下现货供应持续紧张。叠加下游积极备货开产，部分中小电池厂进行节前囤货，现货短缺推高铅价。然本周原生交仓社库录增，再生铅复产后复产量较大，现货紧张情绪得以缓解，铅价出现滑落。持续关注安徽地区环保限产状况。短期波动为主。主力运行区间参考：15800-16550 元/吨。

## 镍

期现市场：周五 LME 镍三月收盘价 16250 美元，当日涨跌-1.31%，周内涨跌-0.58%。沪镍主力下午收盘价 129420 元，当日涨跌+0.35%，周内涨跌+4.76%。SMM 周五现货价报 128800-134050 元/吨，均价较前日+1000 元，周内+5375 元。俄镍现货均价对近月合约升贴水为-100 元，周内未变动；金川镍现货升水报 4500-4800 元/吨，均价较前日-250 元，周内涨跌+550。

基本面：2023 年国内电解镍产量为 24.5 万吨，较 2022 年增长 38.4%。截止 1 月 12 日，SHFE+LME+保税区显性库存报 8.75 万吨，较上周增 0.55 万吨。其中国内库存存增 729 吨，LME 库存增加 4572 吨。国内镍铁产量位于低位，进口镍铁供应充足。2023 全年国内镍铁产量 37.5 万金属吨，环比 2022 年减少约 2.5 万金属吨。印尼镍铁产量约 142.94 万金属吨，较 2022 年增长 25%。年底不锈钢排产环比微降。据 MYSTEEL 数据，12 月不锈钢产量 263.5 万吨，环比减 0.8%，同比减 7.8%；2023 国内累计生产不锈钢 3245 万吨，累计产量同比增 1.9%。不锈钢 1 月 12 日库存报 79.74 万吨，较上周增 1.4%。2023 年国内硫酸镍产量累计同比增 9.7%。但国内三元前驱体和正极材料累计同比 2022 年分别减 3.8%和 5.0%，一季度电池材料生产淡季，需求难有回升。

观点：上周资金侧空头离场带动镍价回调，电积镍成本支撑较强。原生镍市场过剩预期未变，国内一级镍产线持续爬坡，海内外库存持续走高。短期关注国内外精炼镍库存变化及电积镍成本支撑，中期关注中国和印尼中间品和镍板实际新增产能释放进度。高镍铁和高碳铬铁等原料企稳支撑，但下游进入需求淡季。不锈钢陆续到库，10 月以来去库趋势结束，SMM 统计 1 月排产环比下降超 3%。短期关注国内钢厂生产情况及传统累库季节库存变化。预计沪镍近期震荡，主力合约运行区间参考 118000-135000 元/吨。

## 锡

◆供给端:据 SMM 调研了解,12 月份国内精炼锡产量为 15685 吨,较 11 月份环比 0.8%,较去年同比 4.29%,1-12 月累计产量为 168938 吨,累计同比 1.82%,总的来说去年国内精炼锡产量小幅上涨,但受缅甸佤邦禁矿持续影响,国内矿端供应愈发偏紧。

◆进出口:根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算,锡精矿进口方面,2023 年 11 月我国锡精矿进口实物量 27872 吨,折金属量 6482.6 吨,环比增长 26.5%,同比上涨 11.1%。截至 2023 年 11 月末,我国进口锡精矿实物量总计 23.3 万吨,同比增长 4.6%;折金属总量 6.0 万吨,同比增长 2.0%。精锡方面,进口量进一步增长,出口保持平稳。具体数据统计看,2023 年 11 月我国进口精锡 5346 吨,环比上涨 60.9%,同比上涨 3.3%。截至 2023 年 11 月末,我国共进口精锡 2.9 万吨,同比上涨 2.7%;出口精锡 1.1 万吨,同比上涨 17.0%,累计净进口精锡 2.0 万吨。

印尼贸易部周四公布的数据显示,印尼 12 月精炼锡出口量为 5,975.37 吨,较上年同期下降 22.5%。印尼 2023 年精炼锡出口量为 68,710.12 吨,较 2022 年的 78,118.44 吨下降 12.04%。

◆需求端:国内手机市场销量 12 月环比下滑;主流机构普遍预期 24 年全球手机销量同比+3%-4%左右,关注手机终端 AI 应用趋势。PC:全球市场缓慢复苏,渠道库存水平趋于正常化,换机周期、Windows 系统更新及 AI 相关应用有望驱动 24 年温和复苏。可穿戴:智能手表/TWS 需求逐步回暖,2023 年全年出货量温和增长。

◆小结:国内精炼锡产量维持高位,锡矿加工费再度下调。考虑到缅甸锡矿供应的不确定性以及年初印尼出口许可证带来的潜在出口减少,供应端未来呈现偏紧态势。海外半导体消费复苏态势明显,进口窗口维持开放的情况下海外库存仍然维持高位,韩国半导体出口数据创新高,海外调高 2024 年半导体市场数据预期,短期内预计锡价维持震荡走势,国内主力合约参考运行区间:190000 元-225000 元。海外伦锡参考运行区间:23000 美元-28000 美元。

## 碳酸锂

期现市场:1 月 12 日 SMM 电池级碳酸锂报价 92400-100000 元,周内均价跌 0.31%。碳酸锂合约周内震荡走强。1 月 12 日,碳酸锂期货主力合约 LC2407 收盘价 102850 元,周内涨 4.26%。主力合约报价升水实际现货成交价 6650 元。

基本面:SMM1 月 11 日国内碳酸锂周产量报 9125 吨,环比上周减 2.4%。青海盐湖进入全年低产期,周度产量小幅回调。中汽协 2023 年 12 月数据,新能源汽车产销分别完成 117.2 万辆和 119.1 万辆,同比分别增长 47.5%和 46.4%。新能源汽车产销渗透率均超 40%。国内新能源汽车全年超预期增长,产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆,同比分别增长 35.8%和 37.9%。全球新能源汽车销量接近 1400 万辆,环比 2022 年增约 40%。2023 年我国动力和储能电池合计累计产量为 778.1GWh,累计同比增长 42.5%。SMM1 月 11 日数据,社会库存累库 1851 吨至 71547 吨,其中上游较上周累库 950 吨,其他环节累库 901 吨。1 月 12 日 SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 850-990 美元/吨,周内跌 4.17%。

观点:外购锂精矿成本崩塌,最优惠矿价碳酸锂单吨成本接近 8 万元,碳酸锂产量企稳。周四基差贴水扩大,贸易商询价增多,盐厂普遍有挺价意愿,拒绝低价背景下高折扣,盘面交割倾向较高。需求端电池材料一季度排产难有回升,下游生产企业碳酸锂需求走低,备货谨慎,担忧潜在库存损益风险。碳酸

锂周度库存增长，预计一季度累库将延续。短期现货大概率震荡。周末 SQM 矿端扰动结束，基本面弱勢难以支撑期货盘面持续强势，维持震荡偏弱预期。本周国内电池级碳酸锂现货均价参考运行区间 88000-102000 元/吨。

## 黑色建材类

### 钢材

成本端：广州天津的板材现货价差处于历史高位，北材南下的窗口被打开。5-10 跨月价差处于历史同期偏低水平，但暂无逻辑驱动支持正套交易。热轧板卷吨毛利依然偏低，目前钢联数据约在亏损 360/元每吨附近。成本对于钢材价格变化的驱动依然显著。

供应端：本周热轧板卷产量 304 万吨，较上周环比变化-6.5 万吨，较上年单周同比约+0.9%，累计同比约+2.7%。本周日均铁水产量 221 万吨，环比上升 2.6 万吨，是近月来铁水产量的首次回升。从季节性上看，220 万吨/日的铁水产量处于历史 5 年同期均值水平，但高于 2022 年以及 2023 年。目前来看铁矿石需求依然比较旺盛，虽然周中铁矿盘面价格出现下跌，但短期而言我们认为难以出现很深的回撤。板材本周产量较上周略有下降，处于历史 5 年偏低水平。整体上，在低利润环境下钢厂以销定产的生产策略并未改变。

需求端：本周热轧板卷消费 302 万吨，较上周环比变化-11.8 万吨，较上年单周同比约+3.9%，累计同比约+7.1%。热轧表观消费处于历史同期偏低水平，且预期未来 3-4 周间会随季节性出现一定下降。就市场情绪而言，当前整体反馈偏悲观。但我们认为整体宏观环境依然宽松，且政府对于经济增速的支撑态度比较坚决。因此宏观需求是存在支撑的，但暂时而言需求的复苏还未得到印证，并不明朗。对于 2024 年 1 月板材需求，在下游环境没有显著扰动的情况下，目前认为不会出现很大波动。

库存：库存基本复合季节性，不存在主要矛盾。

小结：成本端的价格波动依然在主导黑色系盘面。从最近几周的价格变动可以观察到，钢材需求偏弱的情况下，其价格基本由成本形成支撑。在双焦和铁矿石价格均存在不同幅度下跌的情况下，钢厂利润并未出现显著回升。说明钢材估值在产业链中依然偏高，需求难以接替成本为钢材价格形成新的支撑。但另一方面，我们对于炉料的预期并不悲观。综合考虑供需两方面，我们认为除成本外短期内钢材基本面暂时不存在强力的驱动，因此盘面价格维持高位震荡反复拉扯的概率更高。换句话说，可以尝试在 4000 元/吨的箱体低位建造多单，跌破箱体后止损。

风险：成本坍塌、悲观情绪发酵等。

### 锰硅硅铁

锰硅：

基本面方面，当前淡季时点，需求继续维持在低位，本周螺纹钢产量继续走弱，铁水产量有所回升，但统计钢厂盈利水平再度回落至 26%附近水平，预计将继续拖累钢厂复产及冬季补库意愿。供给侧收缩表现仍不及预期，虽然宁夏及广西区域依旧维持大幅亏损，且内蒙地区利润水平也显著收窄至盈亏平衡附近，但实际产量并未继续收缩，本周环比甚至略有回升，仍维持在同期略偏高水平。前期累积的高库存背景下，供给收缩不及预期叠加需求回落的超预期，锰硅供求结构边际改善的条件阶段性被放松，持续给予价格压力。

但考虑当前盘面价格水平已经显著低于宁夏地区成本，价格向下的空间我们认为依旧有限。但需要注意的是，我们注意到近期煤焦端价格出现松动（盘面为主），若市场情绪进一步走弱，这或造成成本的进一步松动，阶段性将给盘面情绪带来进一步的压力。综合来看，我们认为价格当前正在进行二次探底，并期待以此再度挤出剩余过剩产能。基于向下空间有限的判断，做空的意义不大，但在价格底部信号给出之前盲目抄底同样不具备良好的性价比，建议仍旧以观望为主。

#### 硅铁：

基本面方面，本周我们看到硅铁周度产量环比出现 0.59 万吨的同比回落，这是供给端出现边际好转的苗头，但持续性仍需观察。需求端，铁水产量本周有所回升，但整体处于淡季时节，相对有限。同时，我们看到钢厂盈利率水平从上周的 30% 下滑至本周的 26% 附近，低盈利状态预计仍将对钢厂复产意愿以及冬季补库造成压制。此外，非钢端需求依旧维持疲弱。在供给改善幅度仍相对有限，需求处于淡季，且前期遭遇超预期下滑的情况下，盘面价格仍将处于二次探底阶段。

以宁夏地区成本为锚，我们依旧认为当前盘面价格进一步向下的空间相对有限。但在盘面回落并未给出见底信号。同时，我们注意到煤炭端价格近期出现承压回落的状况背景下，我们并不推荐左侧进行建仓抄底的行为。原因在于，市场弱势情绪转差，情绪的带动或有可能带动盘面出现阶段性的非理性行为，在这种背景下，价格对于成本的阶段性偏离或可能超预期。因此，在价格出现见底信号，且向上摆脱下跌趋势之前，我们仍建议以观望等待为主。

## 工业硅

估值方面，我们对主厂区不同牌号资源折盘面价格有所调整：553#折盘面价格区间在（14760-15820），421#折盘面价格区间在（13060，14120），其中新疆地区为下边界，四川地区为上边界。考虑到西南地区 421#产量占全国比例超过 50%，且西南地区 421#折盘面区间在（13890，14120），因此，当前盘面价格即使对标 421#交割品仍处于低估状态。

站在供求结构角度，随着近期新疆地区产量出现显著回落，整体周产环比明显改善，当前新疆地区限产部分尚不明确复产时间，若维持当前产量水平，我们预计 1 月份产量将回落至 31-32 万吨（含 97 硅及再生硅）水平，且 2024 年 Q1 有望稳定在该水平附近，即供给端环比将阶段性维持明显改善的状态，重点关注新疆地区后期供给的收缩情况。需求端，我们主要的聚焦点仍在于多晶硅，随着产能的持续释放以及当前明显收缩但仍存在的利润，多晶硅产量持续新高，不断支撑工业硅需求，且我们预期这种状态在 2024Q1 仍有望维持。因此，我们根据供求平衡推算，得出 2024Q1 供求阶段将边际趋紧，处于阶段性紧缺状态。

供求结构阶段性改善，叠加春节后下游可能出现的补库行为，我们预计工业硅价格或有望在节后出现估值方面的回升，从而带动价格上行，但这一过程带来的价格波动或相对缓慢。期间，需要注意新疆地区供给提前复苏的风险以及一季度煤炭价格的下行带来成本端再度下移的风险。短期来看，价格仍处于震荡收敛状态，等待 2 月中下旬至 3 月初附近的方向选择，暂时维持观望。



## 能源化工类

### 橡胶

1月1日后NR和RU如期高位下跌。但跌幅有点超预期。市场终于有反弹。

2023年12月30日，山东中储国际物流有限公司位于山东省青岛前湾保税港区鹏湾路45号的存放点发生火灾，涉及20号胶标准仓单88张。截至2023年12月30日，全市场共有20号胶标准仓单1195张。齐鲁石化装置12月23日发生故障。可能影响下游丁二烯（17万吨，2.9%），丁苯（23万吨），顺丁（8万吨，4.5%）的生产。也有消息说顺丁橡胶可能不受影响。

#### 现货

上个交易日下午16:00-18:00现货市场复合胶报价12100（100）元。

标胶现货1500（10）美元。

#### 操作建议：

NR和RU价格有所反弹。中期看RU上方空间小下方空间大。不做多。

拟等待反弹作为空头配置，拟14000-14450之间，按照均匀节奏配置空头。

买现货或NR主力抛RU2405继续中线推荐。

#### 1) 重卡数据有恢复。

2023年，中国汽车行业迈进3000万辆新时代，商用车行业企稳回升，产销也超过400万辆。重卡以91.1万辆的销量收官。

#### 2) 轮胎出口后期预期转差。

2023年11月中国橡胶轮胎出口量为76万吨，同比增长34.6%；出口金额为1,341,633万元，同比增长30.3%。1-11月，中国橡胶轮胎累计出口量为812万吨，同比增长16.4%；出口金额为14,271,627万元，同比增长19.5%。

#### 3) 轮胎厂开工率后期预期中性

需求方面，截至2024年1月12日，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为59.25%，较上周走高10.56个百分点，较去年同期走高22.64个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为72.15%，较上周走高1.51个百分点，较去年同期走高29.21个百分点。

#### 4) 库存中性偏弱

库存方面，截至2024年1月12日，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为43.54万吨，较上期增加0.47万吨，增幅1.08%。区内库存为15.39万吨，较上期增加了0.24万吨，增幅1.60%。青岛库存58.93（0.71）万吨。

截至2024年1月12日，上期所天然橡胶库存194377（3363）吨，仓单178370（9950）吨。20号胶库存113199（-3024）吨，仓单106747（-2621）吨。

#### 5) ANRPC产量小增。

2023年全球天胶产量料同比增加2.3%至1492.7万吨。其中，泰国增2.5%、印尼增1.8%、中国降1.9%、印度增3.8%、越南增4.1%、马来西亚降2.9%、其他国家增2.8%。

2023年全球天胶消费量料同比增0.2%至1557.5万吨。其中，中国增3.5%、印度增5.7%、泰国降26%、

马来西亚增 5.8%、越南增 0.2%、其他国家增 0.6%。

2023 年 10 月，橡胶产量 1307.2 千吨，同比 5.59%，环比 8.97%，累计 9942 千吨，累计同比 2.20%。

2023 年 10 月，橡胶出口 926.3 千吨，同比 4.42%，环比 10.13%，累计 8475 千吨，累计同比-1.90%。

2023 年 10 月，橡胶消费 933.9 千吨，同比-1.49%，环比 0.93%，累计 9018 千吨，累计同比 6.32%。

## 甲醇

盘面破位下跌，跌破 9 月以来的低点。基本面来看，本周开工小幅回落，但供应仍在高位，预计后续上游开工仍将走高为主。进口方面本周到港低位回升，预计短期仍将回升为主，2 月进口预期回落。需求方面，传统需求季节性回落为主，需求边际走低。部分 MTO 装置停车及降负荷使得需求本周出现明显回落，总体看，后续烯烃需求仍有回落风险。库存方面，港口与内地同步去库，企业库存仍较小，但接下来短期到港重新走高而需求走弱，港口库存有回升压力。甲醇基本面仍偏弱，但短期下行空间预计也相对有限，预计仍将区间运行为主，单边参与难度较大，后续关注原料端走势。套利方面，MTO 利润当前整体偏低，在甲醇偏弱下有修复驱动，05 合约 MTO 利润可以逢低参与做扩。

## 尿素

供应端气头检修已基本落地，气制开工开始企稳回升，后续国内装置将逐步回归，预计下旬日产将重回相对高位水平，供应仍略显宽松，企业利润或有进一步回落压力。需求端随着现货快速下跌后市场拿货有所增加，企业收单好转，但因终端观望情绪浓厚，现货价格仍在进一步走低，复合肥走货一般，原料按需采购，成本支撑偏弱。国际方面，国际价格表现弱势，国内现货价格高，出口无优势，短期出口无望。库存方面，企业意外检修叠加前期订单发货，企业库存有所去化，但市场情绪仍偏谨慎，去库持续性或一般。总体来看，日产见底后将逐步回升，需求跟进，市场情绪有所好转但整体仍偏谨慎。后续国内尿素供需转宽松格局未改，偏弱对待。策略方面，盘面下跌后单边短期观望为主，套利方面逢低关注月间正套机会。

## 聚烯烃

政策端：本周美国国务卿布林肯在结束中东访问前，再次对在红海频频发动袭击的也门胡塞武装发出警告，“红海事件”影响逐渐消退。

估值：周度跌幅（期货 > 现货 > 成本）；聚烯烃基差转正，即使本周利润得到修复，但 PP 利润仍然相对 PE 较低，PP 相对 PE 低估。

成本端：本周因沙特阿美大幅下调亚洲原油官价，强化现货原油市场走弱预期，叠加 OPEC12 月石油产量上升，基本面承压导致油价大幅下挫。WTI 原油本周下跌-0.24%，Brent 原油本周下跌-0.23%，煤价本周下跌-1.62%，甲醇本周上涨 0.50%，乙烯本周下跌-0.48%，丙烯本周上涨 0.75%，丙烷本周下跌-8.61%。成本端原油、LPG 支撑回落，盘面交易逻辑回归受供需关系，PDH 制 PP 利润得到修复，但是仍然不能改变亏损情况，生产商继续降低产能利用率挺价。

供应端：PE 产能利用率 82.93%，环比上涨 1.26%，同比去年下降-4.97%，较 5 年同期下降-1.89%，PE 本周检修较多，供应端偏紧。PP 产能利用率 77.18%，环比上涨 0.92%，同比去年下降-4.57%，较 5 年同期下降-18.31%，1 月供应端聚烯烃均无新增产能投放，PP 检修回归量较大，供应端相对压力较大。

进出口：11 月国内 PE 进口为 121.93 万吨，环比 10 月下降-0.40%，同比去年下降-3.76%。11 月国内 PP 进口 22.74 万吨，环比 10 月上涨 5.50%，同比去年下降-15.97%。人民币汇率升值企稳，预计 PE12 月进口较 11 月将有所增加。出口端 PE、PP 出口量反弹，11 月 PE 出口 6.62 万吨，环比 10 月上涨 2.41%，同比上涨 2.06%。11 月 PP 出口 10.54 万吨，环比 10 月上涨 7.23%，同比上涨 100.86%。海外需求恢复

明显，出口上升幅度较大，近期美元指数下跌，人民币汇率升值至 7.10 震荡，本周 PE 进口利润回正，1 月进口窗口部分打开。

需求端：PE 下游开工率下滑明显。开工周度数据显示，PE 下游开工率 43.14 %，环比上涨 0.12%，同比上涨 8.61%。PP 下游开工率 52.91 %，环比下降-0.47%，同比上涨 15.15%。下游采购情绪较低，多数厂家已经处于春节前休假关门状态，刚需采购为主。

库存：本周上游高库存背景下，库存去化力度增强，整体库存压力得到一定程度缓解。PE 生产企业库存 41.97 万吨，本周环比累库 9.50%，较去年同期累库 11.56%；PE 贸易商库存 3.88 万吨，较上周去库 -4.86%；PP 生产企业库存 49.17 万吨，本周环比去库-3.00%，较去年同期累库 9.68%；PP 贸易商库存 10.80 万吨，较上周去库-9.40%；PP 港口库存 6.01 万吨，较上周去库-3.38%。

小结：本周有传闻称有一批航运公司已与胡塞武装达成协议，允许通过红海海域，不过马士基予以否认。成本端因沙特阿美大幅下调亚洲原油官价，强化现货原油市场走弱预期，叠加 OPEC12 月石油产量上升，基本面承压导致油价大幅下挫，盘面交易逻辑回归供需关系；供应端 1 月聚烯烃无新增产能投放，但 1 月 PP 检修回归量较大。LL-PP 价差将继续走阔，等待价差缩小企稳机会，做扩 LL-PP 价差。

下周预测：聚乙烯(LL2405)：参考震荡区间(7900-8200)；聚丙烯(PP2405)：参考震荡区间(7200-7500)。推荐策略：LL-PP 价差 761 元/吨，环比扩大 65 元/吨，建议逢低做多；LL-PVC 价差 2200 元/吨，环比缩小 55 元/吨，建议逢低做多。

风险提示：原油大幅下跌，PE 进口量大幅上升，PP 生产商低利润环境坚持投产。

## 农产品类

### 生猪

现货端：上周国内猪价偏弱运行，北方略强，南方走势偏弱，供应略有减量，大猪尾部压力仍存，需求则明显回落，具体看河南均价周跌 0.2 元至 13.9 元/公斤，四川均价周跌 1 元至 13 元/公斤；北方体重快速回落，供应缺口支撑猪价，南方需求不畅，同时供应充裕，南北价差引发频繁调运打压涨价预期，短期在无明显需求支撑下，预计价格仍以偏弱基调为主，随着大猪消化和下旬需求启动，未来仍不乏涨价空间，只是空间或相对受限。

供应端：从已公布的数据来看，12 月母猪存栏或进一步去化，同时仔猪出生等数据明显下滑，利好 24 年尤其是下半年的行情；同样，如果考虑今年春节前后的供应，基础供应由 23 年一、二季度的母猪提供，减量或有限，行情依旧承压；短期考虑两个，一是屠宰放量后体重不减，二是冻品库存仍居高不下，鲜销率偏低，说明短期供应端仍是个偏过剩的场景。

需求端：总量看今年消费确有转好，但前期的逢节必跌，也说明程度有限，抑或不及预期；春节前消费对价格或仍有脉冲式支撑，但整体看高峰已过，力度后期或难有边际改善空间。

小结：现货端，考虑供应减量、大猪尾部压力和需求潜在预期，1 月份或供需双降，现货先弱后强，上下空间均有限；盘面各合约反映节后价格，偏近的 03、05 等供应压力仍存，且处消费淡季，整体思路逢高抛空，但留意现货节奏、过低不追，更远的 07、09 等处于减产周期，后期留意回落后的下方支撑。

## 鸡蛋

现货端：上周现货稳定偏弱为主，受市场心态悲观和业者逢低补货影响，价格持续反复窄幅震荡，整体仍偏弱，具体看黑山大码蛋价周跌 0.3 元至 3.6 元/斤，辛集周 0.09 元至 3.73 元/斤，销区回龙观周跌 0.27 元至 3.97 元/斤，东莞周跌 0.28 元至 3.98 元/斤；供应整体平稳，库存略偏高，养殖端有盼涨情绪，低价惜售，但终端走货速度一般，预计下周先落后稳，后期仍不乏有反弹可能，只是空间相对有限。

补栏和淘汰：年内补栏数据偏高，截止 12 月补栏量 8672 万羽，同比+17%，环比-2.5%；年内淘鸡出栏量偏低，养户惜售延淘为主，鸡龄持续处于偏高位置，当前鸡龄在 517 天，环比小幅下滑，老鸡积累偏多利空当期蛋价。

存栏及趋势：截止 12 月末在产蛋鸡存栏为 12.1 亿只，环比+0.2%，同比增加 2.6%，较年内低点+2.8%，盈利积累叠加成本下移预期，加上延淘，未来存栏逐步增加的态势不变，至 24 年 5 月的理论存栏量达 12.65 亿只，但留意阶段性老鸡加速出清，或影响存栏节奏。

需求端：替代品普遍便宜，除少量节前补货，整体需求增量或有限。

小结：供应积累而需求表现一般，市场信心不足导致库存略有积累，后期现货仍有补库需求，但若无超预期表现对盘面提振效果一般，当前原料端下跌后市场重心转为交易成本下移，在现货驱动不足背景下尚无法证伪，盘面仍适宜顺势空头思路。

## 蛋白粕

国际大豆：本周美豆单边下跌，南美天气偏好，市场对南美丰产预期较足。大豆到港成本下跌约 100 元/吨，美西及巴西大豆升贴水报价也小幅下跌，周尾美湾发货的海运费也有所回落。截至 1 月 4 日前一周美豆新增净销售 28 万吨，美豆销售进度明显同比减慢。后市南美天气预计仍然正常，下周预计降水偏少，20 号以后充沛降雨预计回归。美国农业部（USDA）周五公布的 1 月月度平衡表中显示，阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期从此前的 4800 万吨上调至 5000 万吨，市场预期为 4887 万吨；将巴西 2023/2024 年度大豆产量预期从此前的 1.61 亿吨下调至 1.57 亿吨，市场预期为 1.5626 亿吨。如若最终丰产实现，则有在种植成本之下运行的可能，后续美豆或仍有下跌空间。

国内双粕：本周国内豆粕单边走势跟随美豆，3-5 价差在 12 月 20 号左右因备货启动等因素小幅上涨，随后在美豆跌破支撑位后快速回落，周五收盘时仅 250 元/吨附近。根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 2 周（1 月 6 日至 1 月 12 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 173.35 万吨，开机率为 50%；较预估低 2.22 万吨。预计第 3 周（1 月 13 日至 1 月 19 日）国内油厂开机率小幅上升，油厂大豆压榨量预计 185.04 万吨，开机率为 53%。钢联预估 1 月油厂大豆到港 754 万吨，能够覆盖 1 月份的季节性备货需求。2 月 560 万吨，3 月 530 万吨，目前豆粕成交及表观消费均明显低迷，而饲料企业库存天数同比偏低但仍处于安全库存状态。按季节性的表观消费来推，后续油厂大豆的库存量明显偏高，豆粕预计去库，近月合约承压。

观点小结：CONAB 及 USDA 均对南美产量有较高的预期，美豆及豆粕的运行区间承压，所以单边目前看豆粕 05 跟随美豆偏空为主。此外，盘面当前已有较大回撤，1 月底可能会出现季节性的年前备货，行情可能出现反弹，但随后随着南美大豆上市美豆或有进一步下行空间，建议反弹抛空为主。

## 油脂

马棕: MPOB 报告马棕 12 月产量 155.08 万吨, 环比减少 13.31%; 出口 133.44 万吨, 环比减少 5.12%; 进口 3.66 万吨, 环比减少 7.87%; 期末库存 229.12 万吨, 环比减少 4.64%; 国内消费 36.44 万吨, 环比减少 21.9%。报告偏利多, 一方面减产同环比幅度均超预期, 另一方面马来棕榈油消费连续多月偏好, 库存下降。后期几个月减产幅度预计更大, 去库趋势明确。大方向的预期印尼减产需要等到 2024 年下半年。在大的供需矛盾不突出背景下, 由于处于季节性去库周期, 马棕相对于原油的价差处在一个中性的位置, 我们认为马棕当前基本面决定了其价格当下与原油关系会更强一些。

国内油脂: 上周国内棕榈油成交同环比均较好, 豆油成交环比一般, 同比略弱。后期棕榈油预计仍然维持季节性的平稳进口和去库, 豆油因为大豆压榨量下行而有季节性去库, 菜油库存按往年规律来看还将在高位维持。

国际油脂: 欧洲现货菜油本周小幅下跌 1%, 棕榈油本周前期小幅下降后期回升收平。印度现货植物油及进口报价也是维持类似趋势。国际豆棕价差本周由 34.81 美元/吨跌至 2 美元/吨左右。

观点小结: 大方向油脂暂时看不到减产, 由于需求增加, 新年度油脂价格中枢可能与去年持平。马棕 12 月小幅去库, 1 月以后随着产量季节性减产预计去库趋势更明确, 对油脂价格有一定支撑。供需矛盾不突出的情况下, 预计与原油走势更为密切, 马棕生柴价差当前处于中性的位置, 预计跟随当前偏强的原油震荡为主, 逢低买单边或逢低多油空粕策略为主。价差上, 从原料端看, 大豆、菜籽丰产, 棕榈油有减产可能性, 适合豆棕缩。菜豆价差当前企稳, 但由于后期菜油库存预估仍然偏高, 可能短期看不到菜豆价差扩大。

## 白糖

国际市场回顾: 上周 ICE 原糖期货价格上涨, 周五 ICE 原糖 3 月合约收盘价报 21.63 美分/磅, 较之前一周上涨 0.53 美分/磅, 或 2.51%。12 月下半月巴西中南部地区甘蔗入榨量为 487.2 万吨, 较去年同期的 270.9 万吨增加了 216.3 万吨, 同比增幅达 79.87%。产糖量为 23.6 万吨, 较去年同期的 17.4 万吨增加了 6.2 万吨, 同比增幅达 35.63%。累计产糖量为 4205.3 万吨, 较去年同期的 3352.8 万吨增加了 852.5 万吨, 同比增幅达 25.43%。泰国 2023/24 榨季截至 1 月 9 日, 累计甘蔗入榨量为 2274.39 万吨, 同比减少 233.31 万吨, 降幅 9.3%; 含糖分为 11.33%, 同比下降 1.15%; 产糖率为 8.93%, 同比减少 1.214%; 累计产糖量为 203.1 万吨, 同比减少 51.29 万吨, 降幅 20.16%。

国内市场回顾: 上周郑糖偏弱震荡, 周五郑糖 5 月合约收盘价报 6281 元/吨, 较之前一周下跌 27 元/吨, 或 0.43%。关注某重要席位总体持仓量由净空头持仓转为净多头持仓。现货方面, 本周产区现货价格小幅下调, 春节备货持续进行中, 但受盘面价格偏弱运行影响, 终端消费企业和贸易商以刚需采购为主, 总体成交一般。

观点及策略: 在原糖大幅下跌后短期风险基本释放, 并且泰国及印度逐步兑现减产预期, 预计原糖在 18-20 美分/磅成本线有较强支撑。国内方面, 当前因进口利润倒挂已经持续超过两年时间, 国内库存大幅去化, 若对低关税糖浆及预拌粉进口进行管控, 未来国内产销缺口问题会被放大, 配额外进口成本将重新成为价格的锚定。当前糖价接近广西生产成本, 继续深跌概率有限, 策略上建议逢低择机买入。

## 棉花

**国际市场回顾：**上周 ICE 棉花期货价格小幅上涨，周五 ICE 3 月棉花期货合约收盘价报 81.18 美分/磅，较之前一周上涨 1.08 美分/磅，或 1.35%。USDA 1 月全球农业供需预估报告中，将美国 2023/24 年度棉花产量预估下调 34.2 万包，至 1243 万包。美国 2023/24 年度棉花期末库存预估下调 20 万包，至 290 万包。下调全球 2023/24 年度棉花消费量预估 130 万包，上调全球棉花期末库存预估 200 万包，因最大消费国中国的产量预估上调 50 万包。全球 2023/24 年度棉花产量预估为 1.1318 亿包，高于 12 月预估的 1.1292 亿包。

**国内市场回顾：**上周郑棉期货价格小幅下跌，周五郑棉 5 月合约收盘价报 15520 元/吨，较之前一周下跌 95 元/吨，或 0.61%。现货方面，上周下游市场节前补库逐渐减少，纺企对原料皮棉采购放缓，观望或等待更低价格。根据农业农村部公告，国际统计局数据显示 2023 年中国棉花播种面积 2788.1 千公顷，比上年降 7.1%；单产每公顷 2014.9 公斤，比上年增 1.1%；总产量 561.8 万吨，比上年降 6.1%。新年度皮棉加工收尾，销售进度略慢，据国家棉花市场监测系统数据，截至 1 月 4 日，全国皮棉加工率和销售率分别为 94.8% 和 19.8%，比上年同期分别上升 17.0 个百分点和下降 0.1 个百分点。春节前刚需补库，预计需求阶段性转好。

**观点及策略：**从中期来看，纺纱利润走弱，且后续消费能否持续存疑，棉价缺乏较强的向上驱动，预计郑棉在 15500-16000 元/吨区间将逐步面临套保压力，策略上建议目前观望，待纺织企业开机率等产业链数据走差后择机做空。

## 免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

## 研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格	交易咨询
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜、锌	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
钟靖	分析师		镍	F3035267	
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
蒋文斌	投研经理、组长		宏观金融组	宏观、国债	F3048844
夏佳栋	分析师	股指		F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师	贵金属		F03112694	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
赵钰	分析师、副组长		黑色、钢材、铁矿	F3084536	Z0016349
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、动力煤	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、工业硅	F03098415	
谢璇	分析师		铁矿、双焦	F03097319	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	
汪之弦	分析师		燃料油、天然气	F03105184	
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	