



### 观点概览

偏多	中性	偏空
锡	国债	铁合金
集运（上海→欧洲）	花生	天然橡胶
纯碱	豆油	白糖
镍	棕榈油	合成橡胶
贵金属	铝、氧化铝	LPG
铁矿石	甲醇	生猪
焦煤	PVC	鸡蛋
股指	烧碱	豆粕
螺纹钢	苯乙烯	菜粕
	短纤	豆二
	沥青	玉米
	原油	玉米淀粉
	棉花棉纱	
	铜	
	锌	
	燃料油	
	PX	
	PTA	
	不锈钢	
	铅	
	碳酸锂	
	豆一	
	菜油	
	焦炭	
	苹果	
	乙二醇	
	聚烯烃	

### 分品种观点详述

**评级预测说明：**“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5表示：0≤当日涨跌幅<0.5%；1表示：0.5%≤当日涨跌幅<1%；2表示：1%≤当日涨跌幅<2%；3表示：2%≤当日涨跌幅<3%；4表示：3%≤当日涨跌幅<4%；5表示：4%≤当日涨跌幅。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

板块	品种	评级预测	推荐理由
----	----	------	------

	国际宏观		<p><b>【美国制造业 PMI 数据持续回落，美联储转向宽松预期继续升温】</b> 尽管美联储官员表态不及预期鸽派，但是美国 11 月制造业指数持续回落，表明美国经济延续下行趋势，美联储货币政策逐步转向宽松的预期继续升温，美元指数和美债收益率表现偏弱，贵金属则延续偏强走势。具体来看，美联储主席鲍威尔给华尔街的降息预期泼冷水，称美联储决策者将谨慎行事，因为紧缩不足和紧缩过度的风险正变得更加均衡。虽然政策利率目标处于不错的限制性区间，但现在就判断何时可能降息为时尚早；如果情况变得适宜，会进一步收紧政策。芝加哥联储主席古尔斯比表示，仍然认为美国通胀处于朝着 2% 目标回落的正轨之上。如果通胀进展停止不前，美联储将不惜一切地采取行动。然而美国 11 月制造业 PMI 表现凸显经济下行风险，增加美联储货币政策逐步转向宽松的预期。美国 11 月 ISM 制造业指数持平于 46.7，连续 13 个月萎缩，创最近 20 年来最长萎缩周期，预期为回升至 47.6。新订单指数为 45.5，已连续 15 个月收缩，为 1981-1982 年以来最长纪录。对美联储而言，美联储官员表态有再度转鸽态势，美国通胀距离联储政策目标仍在收窄，并且美经济数据已经开始走弱，就业市场出现疲弱迹象，且连续加息影响仍未完全显现，故美联储再度加息概率小。美联储本轮加息周期已经结束，美联储将会视 2024 年上半年经济下行程度、通胀和就业走势释放降息信号，降息或在 2024 年 6 月至 7 月开启。</p> <p><b>【其他资讯与分析】</b> 欧元区 11 月制造业 PMI 终值为 44.2，为 6 个月以来高位，预期 43.8，初值 43.8，前值 43.1。</p>
宏观金融	集运（上海→欧洲）	+3	<p><b>【行情复盘】</b> 周五大幅跳涨，但主力合约 EC2404 尾盘突然跳水，最终报收于 818.5 点，下跌 0.47%。次主力合约 EC2406 涨幅最大，报收于 900.1 点，上涨 3.51%。交投活跃，主力合约交易量 21.98 万手，成交额 91.84 亿元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 12 月欧线涨价成功。12 月 1 日 TCI（天津→欧洲）录得 \$865.2/TEU，周环比上涨 9.2%；11 月 29 日 XSI（远东→欧洲）录得 \$1233/FEU，周环比上涨 1.1%；11 月 30 日 WCI（上海→鹿特丹）录得 \$1171/FEU，周环比上涨 2%；SCFI（上海→欧洲）录得 \$851/TEU，周环比上涨 9.2%；NCFI（宁波→欧洲）录得 573.16 点，周环比上涨 20%；12 月 1 日 FBX（中国→欧洲）录得 \$1243.07/FEU，周环比上涨 2.6%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 近期班轮公司维持高位，给市场足够底部支撑。近期炒作的热点较多，包括班轮公司 12 月两连涨、美联储降息预期提前、BDI 大涨以及高层对于集运期货的重视，拉升了看涨情绪。但是 12 月停航力度一般，即期市场很有可能先涨后跌。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期内可以继续追多，不建议逆势做空。长期来看，淡季合约 EC2404 已虚高，后期将大幅回调。</p>
	股指	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五晚间，美国股市上行，标普 500 指数收涨 0.59%。欧洲市场也全面走升，德国股市涨幅超过 1%。A50 指数上涨 0.3%。美元指数震荡略有走弱，人民币汇率继续升值。外盘变动对国内市场影响总体偏多。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 消息面上看，美国官方制造业 PMI 连续第 13 个月萎缩。美联储主席鲍威尔发布鹰派言论但未影响市场对明年降息的预期。2 年美债收益率刷新半年低点，黄金等资产价格大涨。国内方面，央行行长称将推动实体经济融资成本稳中有降，严控新增债务。总体上看，消息面影响偏多。</p>

		<p><b>【市场逻辑】</b> 美债收益率对国内市场影响减小，外盘反弹速度放慢、利多影响下降。国内经济数据稍不及预期，影响偏空但程度有限，继续关注即将公布的其他 11 月经济数据。市场焦点仍在稳地产、化风险政策和中央经济工作会议方面。预计国内政策和经济数据方向仍为潜在支持因素，基本面对市场利好待显现。中长期来看，经济上行步伐是决定股指上涨节奏的主因，政策应对以及消费、地产回升速度是市场预期以及上行斜率的核心影响。</p> <p><b>【交易策略】</b> 策略方面，主要指数持续小幅震荡走弱，短线暂时观望，可轻仓尝试博弈 IC 和 IM 反弹，中期仍以等待 IF 和 IH 机会为主。期现套利中，IC 和 IM 近月存在反套空间，中长期则维持季节性正套交易思路不变。跨期套利逻辑与期现交易一致，也为季节性正套。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价跌幅减小，但仍需确认脱离底部后再入场做多。</p>
国债	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周国债期货震荡走高，其中 30 年期主力合约周涨 0.51%，10 年期主力合约周涨 0.28%，5 年期主力合约周涨 0.14%，2 年期主力合约周涨 0.05%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 基本上，官方与财新制造业 PMI 数据表现分化，其中，11 月官方制造业 PMI 49.4，预期 49.7，前值 49.5。11 月非制造业 PMI 50.2，预期 50.9，前值 50.6。11 月综合 PMI 产出指数 50.4，前值 50.7。但财新中国制造业 PMI 录得 50.7，较 10 月上升 1.2 个百分点，重回扩张区间，为近三个月高点。从实体经济表现来看，近期国内经济数据出现分化，工业与消费增速继续回升，但投资增速受地产拖累继续下滑，物价数据小幅回落。但近期国内政策支持力度不断提升，1 万亿国债增发和使用将进一步提振当前以及明年国内经济向好态势，对于国内金融市场风险偏好形成较大的提振作用。资金面上，上周央行公开市场开展 21360 亿元逆回购操作，当周共有 21670 亿元逆回购到期，单周实现净回笼 310 亿元，目前主要期限资金利率仍呈紧平衡格局。央行发布三季度货币政策执行报告，报告中，央行对于国内经济修复势头表态积极，下一阶段货币政策将更加重视做好跨周期和逆周期调节，以及财政和货币政策的配合。海外方面，近期美国经济数据多数走低，美国通胀数据超预期降温，这些均为美联储结束本轮加息周期提供依据，近期美元指数与美债收益率快速走低，外部影响逐步减轻。一级市场，财政部 91 天、182 天期国债加权中标收益率分别为 2.3419%、2.3531%，边际中标收益率分别为 2.4033%、2.4425%，全场倍数分别为 2.54、2.44，中标收益率低于中债估值。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 官方与财新制造业 PMI 数据表现分化，央行提到财政和货币政策的配合，国内政策宽松仍有空间。基本面以及金融市场风险偏好不高支撑短期国债价格。</p> <p><b>【交易策略】</b> 从交易上来看，随着国内金融市场风险偏好回升，叠加经济基本面好转，建议投资者以逢高做空为主，配置型资金于价格高位做好持仓管理和久期调整。</p>
股票期权		<p><b>【行情复盘】</b> 上周两市震荡下跌。截至周五收盘，上证指数跌 0.67%，深成指跌 1.93%，创业板指跌 1.50%。科创 50 跌 0.67%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，12 月 1 日以利率招标方式开展 1190 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。当日有 6640 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 5450 亿元。上周央行共开展 21360 亿元逆回购操作，同时有 21670 亿元逆回购到</p>

			<p>期，因此实现净回笼 310 亿元。</p> <p>本周央行公开市场将有 21360 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 5010 亿元、4150 亿元、4380 亿元、6630 亿元、1190 亿元。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>两市震荡下跌，权重承压，整体仍延续弱势。在期权市场方面，期权市场活跃度下降，持仓延续增加。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波底部反弹，处于历史低位水平，合成标的收平，期权市场整体情绪中性偏谨慎。操作策略上，市场情绪降温，预计未来股市延续弱势。关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，下方空间有限，未来走势或震荡偏强，但单边大幅上涨概率较小，建议构建备兑策略，以增厚利润为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。</p> <p>科创板 50、中证 1000、中证 500：做多波动率，合成多头</p> <p>上证 50、沪深 300、深 100、创业板：卖看跌，备兑策略，合成多头</p>
	商品期权		<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周商品期权各标的大面积下跌。期权市场方面，商品期权成交量整体出现上升。目前白糖期权、豆一期权、铁矿石期权、铝期权、工业硅期权等认沽合约成交最为活跃，而硅铁期权、碳酸锂期权、白银期权、黄金期权、PTA 期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓 PCR 方面，铁矿石期权、纯碱期权、苹果期权、白糖期权、尿素期权等处于高位，碳酸锂期权、乙二醇期权、硅铁期权、PVC 期权、苯乙烯期权等期权品种则处于相对低位。在波动率方面，目前各个品种期权隐波走势分化，整体处于历史均值下方。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>近期期权各标的波动明显加大，短线市场风险偏好大幅下降。从中长期来看，随着国内经济回暖，国内品种方面，预计未来大概率也是以震荡抬升为主。等待回调做多信号，谨慎追涨。海外宏观方面，美联储年内加息概率较小，本轮加息已近尾声。但明年 5 月份或迎来首次降息。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>具体品种来看，参与波段趋势性行情的投资者，多头趋势可关注白银、铜、纯碱等品种。</p> <p>空头趋势品种有：铝、豆二、玉米、苯乙烯、碳酸锂、豆粕、菜油、短纤、LPG、菜粕、橡胶、原油、硅铁、工业硅、锰硅、白糖、PTA、PVC。</p> <p>参与波动率交易投资者，可关注近期日内及日间高波动的相关品种。日内高波动品种有：原油、白糖、尿素、苯乙烯、橡胶、纯碱、菜粕、碳酸锂、PVC、菜油、PTA、棕榈油、LPG、豆油、棉花等；近日常高波动品种则有纯碱、白银、PTA、苹果、苯乙烯、菜油、原油、铁矿石等。</p>
金属建材	贵金属	+2	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周，美国经济数据表现偏弱，美联储降息提前预期继续升温，贵金属表现强势，持续上涨。现货黄金整体在 2000-2075.4 美元/盎司区间偏强运行，涨幅接近 3.5%；现货白银整体在 24.24-25.52 美元/盎司区间偏强运行，涨幅为 4.82%。国内贵金属上周跟随国际贵金属表现强劲，周五夜盘继续上涨，沪金涨 0.97%至 479.88 元/克，沪银涨 1.21%至 6251 元/千克。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>美国 11 月制造业 PMI 表现凸显经济下行风险，增加美联储货币政策逐步转向宽松的预期。美国 11 月 ISM 制造业指数持平于 46.7，连续 13 个月萎缩，创最近 20 年来最长萎缩周期，预期为回升至 47.6。新订单指数为 45.5，已连续 15 个月收缩，为 1981-1982</p>

		<p>年以来最长纪录。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 美国经济数据显示经济将会偏下行，美联储货币政策调整预期逐步转向宽松，对贵金属形成利好影响。前期一直强调贵金属逢低做多依然是核心，不建议高位沽空操作，当前依然如此。</p> <p><b>【交易策略】</b> 贵金属连续上涨，上涨趋势将会持续，仍有上涨空间，未入场者关注调整低位做多机会；期权建议卖深度虚值看跌期权或者等买看涨期权。</p> <p>伦敦金现运行区间：伦敦金延续偏强行情，突破 2082（480 元/盎司）美元/盎司前高阻力，继续上涨概率大；下方关注 1930-1950 美元/盎司（460 元/盎司）阻力位。白银：白银前期表现弱于黄金，最近出现补涨行情，叠加白银需求较为强劲影响，伦敦银突破 25 美元/盎司阻力（沪银 6200 元/千克），上方关注 26.13 美元/盎司前高位置（沪银 6400 元/千克），下方 22 美元/盎司依然是强支撑（5600 元/千克）。</p>
铜	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，铜价震荡上行，沪铜主力涨 0.97%，报 68990 元/吨；LME 铜涨 1.84%，报 8625.0 美元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1、据外电 11 月 30 日消息，智利国家统计局 INE 周四公布，智利 10 月铜产量较去年同期下降 4.4%，至 464,311 吨。此前，智利国家统计局 INE 曾公布，智利 9 月铜产量较去年同期增长 4.1%，至 457,393 吨。 2、12 月 01 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.37 万吨至 5.49 万吨，较上周五下降 0.21 万吨，库存经过短暂反弹后又重新下降。相比周一库存的变化，全国各地区的库存增减不一，上海和江苏是下降的，广东和重庆是增加的；总库存较去年同期的 11.27 万吨低 5.78 万吨，其中上海地区较上年同期低 3.29 万吨，广东地区低 0.55 万吨，江苏地区低 1.97 万吨。 3、巴拿马总统 Laurentino Cortizo 本周二（11 月 28 日）表示，其政府将继续关闭第一量子矿物公司（First Quantum）旗下的铜矿，该国最高法院早些时候裁定这家加拿大矿产商的矿山合同违宪。 4、据 SMM 了解，北京时间 12 月 1 日晚，江西铜业、铜陵有色、中国铜业与 Freeport 敲定 2024 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 80 美元/吨与 8.0 美分/磅。2023 年铜精矿加工费长单 Benchmark 为 88 美元/吨与 8.8 美分/磅。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 近期供应扰动得到缓解，一方面市场关注的秘鲁 Las Bambas 铜矿抗议示威事件已结束，实际并未影响生产；另一方面第一量子与巴拿马政府仍在磋商，意味着前期利多因素在未来将有所削弱。基本面来看，进入 11 月消费淡季，除电网和新能源订单尚可外，其余终端略显疲软，整体铜材开工有进一步下滑的趋势；供应端由于新增产能的投放持续放量，不过粗铜短缺可能成为未来产量的扰动项。短期来看，铜价未有重大矛盾，单边驱动力不足，年末仍以宽幅震荡为主。短线关注前期供应扰动缓解后多头退场的可能性。</p> <p><b>【操作建议】</b> 期货观望，期权卖出虚值看涨</p>
锌	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，沪锌低位反弹，沪锌主力涨 0.99%，报 20925 元/吨；LME 锌涨 1.90%，报 2519.5 美元/吨。</p>

		<p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、据 SMM 调研，上周锌价下滑，锌次级消费板块原材料库存有所提升；开工率方面，镀锌板块因环保限产结束后提产产和黑色价格走高影响，开工提升；压铸板块因锌价下滑和补订单的情况影响开工提升；氧化锌板块则保持平稳。四季度是锌下游的传统淡季，后续或难见得明显的消费好转。</p> <p>2、据 SMM 调研，截至本周五（12 月 1 日），SMM 七地锌锭库存总量为 8.79 万吨，较 11 月 24 日下降 0.58 万吨，较 11 月 27 日下降 0.12 万吨，国内库存录减。周内库存微降，主因市场到货正常，下游企业逢低补库增加；其中天津库存微增，主因全胜新仓库启用，带来一定增量。整体来看，原三地库存下降 0.07 万吨，七地库存下降 0.12 万吨。</p> <p>3、Vedanta 发布 2024 财年第二季度(2023 年 7 月至 9 月)报告，报告显示该季度 Vedanta 锌精矿金属产量 31.8 万吨，其中 Vedanta Zinc International 产量 6.6 万吨，同比减少 10%，Zinc India 产量 25.2 万吨，同比减少 1%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>近期 LME 锌大幅交仓的行为引发市场对于锌基本面偏弱的忧虑。此外近期北方地区环保压力趋严，镀锌开工受限，叠加淡季预期则进一步打击多头信心。不过，随着加工费的持续走低，当前价位对于冶炼企业来说利润较为稀薄，如果锌价进一步降低，恐对国内冶炼企业形成一定的减产压力。此外，随着欧洲进入冬季能源消费旺季，能源价格稳步抬升，当地冶炼成本也在升高，同时 Nyrstar 旗下锌矿前期停产的消息亦显示出当前海外高成本矿山在当前锌价存在经营压力。预计在成本支撑下，下方空间有限。预计年末锌价仍维持宽震荡格局，区间 20500-21500。</p> <p><b>【操作建议】</b></p> <p>期货等待回调企稳，期权宽跨式双卖策略。</p>
铝及氧化铝	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪铝主力合约 AL2401 震荡偏弱，报收于 18530 元/吨，环比跌 0.38%。夜盘震荡反弹；伦铝震荡偏强。长江有色 A00 铝锭现货价格 18640，南通 A00 铝锭现货价格 19010，A00 铝锭现货平均升贴水-10。氧化铝主力合约 A02402 尾盘跳水，报收于 2903 元/吨，环比跌 2.02%。夜盘震荡反弹。氧化铝现货安泰科以及百川两网均价为 2992.5 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>2023 年 11 月 30 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 59.8 万吨，较本周一库存减少 2.0 万吨，较上周四库存减少 4.6 万吨，和去年同期库存差收窄至 9.8 万吨。周中，华东和巩义地区的持续快速去库加速了国内库存的下降，已回落至 60 万吨下方。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>从盘面上看，沪铝资金呈小幅流入态势，主力空头增仓较多。供给端电解铝产能减产基本到位，未来不排除有更多减产的可能性。需求方面，下游加工企业周度开工率环比下降，淡季来临或将持续走低。库存方面，国内铝锭社会库存去库幅度加大，伦铝库存有所减少。氧化铝方面，需求端电解铝的停产预期利空需求，但供给端扰动预期仍存，现货价格小幅反弹。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>沪铝盘面震荡偏弱，氧化铝尾盘突然跳水。目前沪铝盘面有企稳迹象，再无利空因素共振的情况下，建议可考虑适量买入建仓。主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 18500。氧化铝建议暂时观望，需关注供暖季限产的进一步消息。</p>
锡	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪锡显著反弹，主力 2401 合约收于 198200 元/吨，涨 1.36%。夜盘震荡走强，伦锡大</p>

		<p>幅反弹。现货主流出货在 195500-197500 元/吨区间，均价在 196500 元/吨，环比上涨 250 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 美国通胀继续放缓：美国 10 月核心 PCE 年率录得与预期一致的 3.5%，为 2021 年 4 月以来新低。美国财长耶伦表示，不认为需要进一步采取激进的货币紧缩，美国将很好地实现软着陆。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比持平，SMM 调研云南江西冶炼企业周度开工率环比小幅上升 0.11 个百分点。缅甸佤邦禁矿还在继续，短期内大部分冶炼厂还能维持正常生产，但是 12 月以后或将缺口显现。10 月锡矿进口数据大幅回升，主因选矿厂库存出清。预计 11 月环比将有所下滑，12 月往后或将降至低位。近期沪伦比高位震荡，伦锡持续贴水，进口盈利窗口维持开启。需求方面，锡下游消费整体表现较好。10 月锡焊料企业开工率较 9 月份下降 3.24 个百分点，主因十一假日因素以及光伏订单减少的缘故。11 月第 3 周铅蓄电池企业开工周环比下降 0.67 个百分点。库存方面，上期所库存大幅下降，LME 库存暂时持平，smm 社会库存周环比有所上升。</p> <p><b>【交易策略】</b> 精炼锡目前基本面较为平稳，需求端有一定旺季转淡季的现象。下游采购依然较为谨慎，近期锡价下跌带动采购有所增加。供应端因炼厂开工情况较好而维持偏宽松态势，但是未来或将受到矿端供应不足的影响。盘面低开高走显著反弹，且有企稳迹象，建议 20 万下方分批建多。需关注矿端供应情况及美指走势，上方压力位 220000，下方支撑位 186000。</p>
铅	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 沪铅主力合约收于 15705 元/吨，跌 0.95%。SMM 1#铅锭现货价格 15700~15850，均价 15775 元/吨，跌 50 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据 SMM 调研，截至 12 月 1 日 SMM 铅五地社会库存总量至 7.69 万吨，较上周五(11 月 24 日)增加 0.54 万吨:较本周一(11 月 27 日)增加 0.94 万吨。据调研，近期原生铅与再生铅企业生产稳中有增。而铅蓄电池板块出现减产放假的情况，使得铅锭社库转为增势。同时，周内铅价接连下挫，并跌破万六关口。面对降价，铅冶炼企业出货分歧较大:一部分企业考虑到月末清库，多以贴水出货，下游企业及贸易商存在逢低接货情况，但贸易商接货更多表现为铅锭库存转移(冶炼企业厂库转至社会仓库)的过程，主要是交割品牌:另一部分冶炼企业则低价惜售，散单出货减少，少数报价转为升水，主要是再生铅板块。下周，河南等地原生铅冶炼企业检修结束，将带来铅锭供应增量，加之进入 12 月后续铅锭交仓因素，也将带来一定累库压力。此外，在废电瓶价格大幅下调后，关注再生铅企业的废料回收情况，警惕出现因原料供应不足而产生的意外。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 美元回调，有色多数回升，铅延续偏弱整理。现货基本面，原生铅和再生铅炼厂减产，原料价持续回落，再生铅成本支撑下移，后续原生铅或有检修结束复产增产预期。消费端，再生铅与原生铅倒挂形成，贸易市场成交相对好转，原生铅采购意愿有所回升，蓄电池开工下滑，需求转弱。库存来看，LME 铅库存及沪铅均在累库存。伦铅延续下行，对国内带动偏空。</p> <p><b>【交易策略】</b> 沪铅主力合约冲高回落连续调整，16000 失守后，15800 失守若无法收复失地，下档支撑则在 15500 附近。</p>

	镍	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 沪镍主力合约收于 131380，涨 1.51%，SMM 镍现货报价 129400~133200，均价 131300，跌 3000。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 12 月 1 日，SMM 正式上线印尼内贸镍矿两价格点，分别为：印尼内贸红土镍矿 1.2%（到厂价）-周度；及印尼内贸红土镍矿 1.6%（到厂价）-周度。印尼内贸红土镍矿 1.2%（到厂价）本周报价 20.9-24.9 美元/湿吨，均价 22.9 美元/湿吨，环比上周五下跌 0.9 美元/湿吨；印尼内贸红土镍矿 1.6%（到厂价）本周报价 35.2-38.2 美元/湿吨，均价 36.7 美元/湿吨，环比上周五下跌 1.6 美元/湿吨。</p> <p>12 月 1 日，全国港口镍矿库存较 11 月 24 日去库 20.7 万湿吨至 989.9 万湿吨。总折合金属量 7.771 万金吨。其中全国七大港口库存 496 万湿吨，较 11 月 24 日增加 1.3 万湿吨。目前已至雨季，发货高峰期已结束，预计第 4 季度镍矿进入去库周期。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 美元指数回调，有色多数反弹。锂价连创新低，而镍则有脱离带跌影响震荡有所修复。供应来看，电积镍生产亏损面增加后续关注减产变动，需求来看，短期好转后再转观望。硫酸镍价格 3 万元下方延续回落，中间品供应改善，硫酸镍有减产预期。不锈钢 12 月预期将会有所增产，300 系连续降库存，镍生铁成交价近期显著下移，成本支撑有所减弱。国内外镍显性库存波动反复，国内期货库存波动回升，国内现货库存则周度环比降库。</p> <p><b>【交易策略】</b> 沪镍整理后收于 13 万元关口上方，突破则上观 13.5、13.8 万元，不利则进一步下探 12 万元附近或前低支撑，短线灵活操作，谨防二次探底。近期继续关注关联品种锂的止跌情况。镍相对不锈钢显现回升走强可能性。</p>
	不锈钢	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 不锈钢主力合约 2401，收于 13745，跌 0.22%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 不锈钢现货价格出现回调。12 月 1 日江苏 无锡 304 冷轧 2.0mm 价格：张浦 14200，跌 100；太钢天管 14100，跌 100；甬金四尺 14000，跌 100；北港新材料 13800，跌 50；德龙 13800，跌 50；宏旺 13800，跌 100。据 Mysteel 统计，2023 年 11 月国内 43 家不锈钢厂粗钢预产量 285.2 万吨，月环比减少 8.0%，同比减少 5.6%。12 月排产 295.2 万吨，环比增加 3.5%，同比减少 3.4%。</p> <p>2023 年 11 月 30 日，全国主流市场不锈钢 78 仓库口径社会总库存 94.73 万吨，周环比下降 4.83%。其中冷轧不锈钢库存总量 52.11 万吨，周环比下降 4.37%，热轧不锈钢库存总量 42.61 万吨，周环比下降 5.38%。本期全国主流市场不锈钢 78 仓库口径社会库存呈现五连降，去库速度较上期略有加快。本周不锈钢期货盘面上涨带动市场氛围回暖，部分下游入市提货，叠加周内市场到货仍保持低位水平，因此全国不锈钢社会库存依旧消化为主。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 不锈钢库存本周继续降库，需求稍有回暖。不锈钢成本支撑下移利润改善，不锈钢 11 月减产情况不及此前预期，12 月排产有所增加，盘面再度转向反弹乏力。从需求端来看，需求有所改善，逢低订单有回升。关注后续需求变化及降库延续性。盘面则暂转向整理。</p> <p><b>【交易策略】</b> 不锈钢转整理，供应修复令其反弹动力不足，镍价反弹不锈钢相对略弱，近期可能在 13400-14200 之间整理走势。</p>
	工业硅	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 工业硅主力 01 合约上周震荡下跌，跌 1.83%，收于 13940 元/吨。仓单方面，上周集中</p>

		<p>注销。现货方面，上周不同型号价格变化不大，交易热度有所下降。</p> <p><b>【重要资讯】</b>  供应方面，上周供应小幅回落，西北地区供应增加，大厂缓慢复工，甘肃地区开炉增加，西南地区产量持续缩减，是减产主力，云南停产扩大，四川减产加速。据百川盈孚统计，2023年10月中国金属硅整体产量39.65万吨，同比增加32%。下游多晶硅行业开工高位，产能落地对工业硅需求支撑增强，短期因订单价格松动，原料采购谨慎；有机硅本周价格再度下跌，订单偏弱，影响相对负面；铝合金方面，短期因环保管控开工有所下降，开工变化不大。出口方面，2023年1-10月金属硅累计出口量47.38万吨，同比减少13.4%。目前企业库存小幅回升，交易所库存小幅波动。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>  短期非主流产区供给回升，生产企业库存增加，但西南进入平水期，生产成本提高，减产增加，供需矛盾不大；交易所库存集中注销，关注交割库货源对现货市场的冲击。</p> <p><b>【交易策略】</b>  技术上，长周期见底回升，短周期持续调整，新主力2401合约回到7月突破前价格区间。操作上，短周期调整力度较大，走势转震荡，短期下方跌破14000整数关口，下一测试支撑在13800。下游可根据订单情况建仓买保，稳健单边观望，等待下游光伏消费旺季验证情况，二次筑底企稳后，建仓买保。生产企业建议在利润回升后，在年内利润区间上沿择机卖保，以防潜在旺季需求不及。</p>
碳酸锂	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b>  上周碳酸锂期货盘面连创新低，主力合约2401跌18.86%，收于101750元。</p> <p><b>【重要资讯】</b>  现货方面，富宝锂电网发布数据显示，12月1日富宝碳酸锂指数报107666元/吨，下跌4334元/吨，电池级碳酸锂报113000元/吨，下跌4000元/吨；工业级碳酸锂（综合）报101000元/吨，下跌5000元/吨。氢氧化锂指数报118000元/吨，下跌1000元/吨。锂辉石（非洲SC 5%）报840美元/吨，持平；锂辉石（中国CIF 6%）报1775美元/吨，持平；锂辉石指数（5%≤Li<sub>2</sub>O&lt;6%）报9725元/吨，下跌300元/吨；锂云母指数（2%≤Li<sub>2</sub>O&lt;4%）报3750元/吨，持平；磷锂铝石（7%≤Li<sub>2</sub>O&lt;8%）报12400元/吨，下跌700元/吨；富锂铝电解质指数（1.5%≤Li<sub>2</sub>O&lt;5%）报3660元/吨，下跌200元/吨；主力基差为0，较昨日扩大500元/吨。</p> <p>周日新华社官微发布，盲目扩张私挖乱采 违规取水侵占草地——青海柴达木盆地盐湖资源无序开发调查。柴达木盆地属于极端干旱区，多年平均降水量仅为83毫米。水资源是盐湖产业发展的命脉所在，但记者随组督察了解到，当地一些企业未按照“以水而定，量水而行”原则合理配置盐湖湖区水资源。</p> <p>记者在格尔木市南霍布逊湖岸边看到，湖堤有个100余米的豁口。岸边的格尔木藏格钾肥公司利用这一豁口，私自取用南霍布逊湖卤水用于溶矿。2019年9月至2023年9月，累计违规取卤水1.26亿立方米。2022年，位于格尔木市的青海盐湖工业股份公司所属蓝科锂业公司、钾肥分公司分别超量取用地下水134万立方米、402万立方米。青海黄河实业集团建安公司私自在海西州都兰县沙漠地区打井抽取地下水，截至2023年9月违规取水27万立方米。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>  库存水平是供需状况的直观体现。数据显示，一季度碳酸锂快速下挫过程中国内碳酸锂库存快速累积，4月末库存高达73806吨，5-6月碳酸锂价格反弹过程中库存快速去化，6月末碳酸库存降至47890吨；6月末以来，碳酸锂库存波动放缓，10月末库存45917吨，同比增长154%。从碳酸锂库存变化趋势看，国内锂盐生产企业碳酸锂库存处于年内低位，仍高于往年同期，下游主动去库存，采买碳酸锂原料的意愿不强。原</p>

		<p>料矿石价格跌势延续，碳酸锂价格预期持续承压。中长期来看碳酸锂是过剩的，所以会出现逐步出现价格重心下移，倒逼高成本供应退出的情况。</p> <p><b>【交易策略】</b> 需求弱势延续，但供应端环保等变数显现。建议前期卖出套保头寸继续持有，根据现货出货情况及时调仓；普通投资者1月合约震荡偏空操作；远月价格后期随近月下跌，但幅度或较为有限，碳酸锂买入配置时机或将进一步成熟，建议关注需求旺季二季度合约的逢低买入套保机会。</p>
螺	+1	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：螺纹钢期货主力合约上周一度大幅回落，但周三以后反弹，整体跌幅有限。现货市场进入淡季，成交持续减少，受期货波动影响加大，截至周五，北京、上海地区螺纹现货价格分别收于3890元和4040元。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 2023年11月财新中国制造业PMI录得50.7，较10月上升1.2个百分点，重回扩张区间，为近三个月高点。截至11月30日，已有62个城市出台了超70次稳楼市政策，其中多地放松落户政策，提高公积金贷款额度，降低公积金贷款首付比例，同时四大一线城市松绑的预期也在增强。业内人士表示，房地产市场目前的问题仍是预期不稳，消费者的信心亟待提振。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 上周现货市场继续走弱，但从季节性看还属正常。螺纹需求同比降幅未明显扩大，产量继续增加，电炉开工率小增，上周复产主要是卷螺利润分化后长流程钢厂转产螺纹及部分地区复产，目前螺纹库存仍不高，但已偏早累库；热卷产量创今年新高，需求则存在韧性，去库收窄但持续，总库存同比增幅有所扩大。</p> <p>从目前逻辑看，年底钢厂原料补库和中下游钢材备货并未开启，现货市场仍存在天然多头，同时目前距离春节时间仍早，难言年底国内外不会有其他刺激措施出台，还需关注12月召开的中央经济工作会议的结果，从预期层面看，扭转之前上升趋势的因素仍较少，是现阶段钢价主要支撑。</p> <p>从另一方面，虽然淡季现货市场对价格走势的影响将继续下降，但后期供应弹性也将明显大于需求，利润回升对产量的刺激可能延续，而需求回落的趋势将延续，因此在新一轮政策刺激出现前，螺纹在定价上可能不会给出高炉持续性的利润，12月倾向于由之前单边上涨转向高位震。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期回调后下方3850附近的支撑仍偏强，向上关注4050元压力，单边下跌过多尝试低买；套利上，05合约卷螺差升至100附近，及3/5合约价差跌至-50附近可先行离场。</p>
热卷	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：热卷期货探底回升，2401合约日内涨1.03%至4025元/吨。 现货市场：日内天津热卷主流报价3930元/吨，低合金加价150元/吨。早盘商家报价小幅上调，下游终端对高价资源接受程度有限，多低价按需采购为主。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 1日全国300家长、短流程代表钢厂废钢库存总量586.62万吨，较昨日增4.35万吨，增0.75%；库存周转天10.1天，较昨日增0.1天。截至11月30日，已有62个城市出台了超70次稳楼市政策，其中多地放松落户政策，提高公积金贷款额度，降低公积金贷款首付比例，同时四大一线城市松绑的预期也在增强。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p>

		<p>12月热卷多交易政策，如环保限产、宏观政策刺激等，本月政治局会议、中央经济工作会议定调，可以关注。弱利润下热卷估值不高，市场博弈政策预期，上游炉料政策波动影响走势。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>技术上，跌破9月平台后回到7月区间，下方3680多次验证有效后反弹，关注上方阻力4070-4100，下方关注3950-3970支撑。操作上，盘面受预期影响更大，区间思路偏右侧操作。如后续周表观需求不佳，可关注套利头寸1-5反套。</p>
铁矿石	+2	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>铁矿石上周五夜盘维持稳定，主力合约上涨0.41%，收于973。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1-10月全国规模以上工业企业实现利润总额61154.2亿元，同比下降7.8%，降幅较1-9月收窄1.2个百分点。</p> <p>最近一期外矿发运量3272.5万吨，环比增加49万吨。澳巴矿发运量2652.6万吨，环比减少9.9万吨。其中澳矿发运1873万吨，环比减少38.1万吨，发运至中国的量1608万吨，环比增加28万吨，巴西矿发运量779.7万吨，环比增加28.2万吨。</p> <p>11月28日，中国45港铁矿石库存11273.33万吨，环比增加12万吨，47港库存11953.33万吨，环比增加11万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>铁水产量仍维持高位运行。钢厂对炉料端价格上涨的接受度提升，焦炭第二轮提涨已经落地，铁矿疏港仍较为旺盛，港口库存累库，但总库存依旧处于偏低水平。钢厂厂内铁矿库存水平小幅增加，仍处于明显低位，节前对铁矿的刚性采购需求依旧较强。近期美金现货性价比下降，下游转向港口现货采购。最近一期外矿发运企稳，由于今年外矿发运前置，四大矿山三季度产量不及预期，年底冲量需求预计较往年更弱。铁矿基本面节前预计维持坚挺，从季节性走势来看，12月铁矿石价格涨多跌少。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>当前铁矿石自身库存水平偏低，短期高炉进一步减产空间有限，预期节前铁矿需求仍较为坚挺，价格预计维持高位运行。</p>
锰硅	-1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：锰硅期货震荡偏弱，主力合约跌0.81%收于6362。</p> <p>现货市场：内蒙主产区锰硅价格报6260元/吨，环比下降40，云南主产区价格报6320元/吨，环比持平，贵州主产区价格报6350元/吨，环比持平，广西主产区报6430元/吨，环比持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b>1、财联鹰眼讯，据铁合金现货网，昨日阳春新钢铁最新硅锰招标价格敲定在承兑6600元/吨，较上轮价格下调150元/吨；广西盛隆最新硅锰招标价格敲定在现款6530元/吨，较上轮价格下调170元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>锰矿价格持续阴跌叠加市场预期悲观，受此影响硅锰盘面震荡下行。目前内蒙锰硅即期生产利润180左右，开工较为稳定，且后期有厂家复产；宁夏和南方产区持续亏损，厂家检修增多，开工率继续下降，本周锰硅产量继续下降。本周五大钢材产量回升，对锰硅需求环比继续上升，整体供需边际好转。</p> <p><b>【交易策略】</b>目前化工焦价格虽偏强，但锰矿价格持续阴跌，导致硅锰走势偏弱，短期预计继续维持偏弱走势，关注厂家减产情况。</p>
硅铁	-1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：硅铁期货继续下行，主力合约跌0.88%收于6746。</p>

		<p>现货市场:硅铁内蒙主产区现货价格报6,700.00 元/吨,环比下跌50 ,宁夏报6,700.00 元/吨, 环比变动0 , 甘肃报6,800.00 元/吨, 环比下降50, 青海报6,800.00 元/吨, 环比下跌50。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、财联社鹰眼讯,据铁合金现货网,当前硅铁现货市场仍是弱势盘整运行,一方面在期货盘面震荡运行,一方面现货市场需求表现不佳,部分采购商仍有压价心理,在新一轮钢招未明朗之前,现货市场预计仍盘整运行为主,对于后市多数业内呈悲观心理。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>内蒙产区硅铁厂家即期生产利润200左右,青海产区利润100左右,其他产区基本亏损,各别小厂家停产,硅铁产量环比下降,厂家生产压缩,后期硅铁产量或将继续下降,五大钢材产量回升,对硅铁需求上升,整体硅铁供需变动不大。</p> <p><b>【交易策略】</b>需求进入淡季,市场情绪悲观,盘面持续探底中,关注厂家减产情况。</p>	
	玻璃	+3	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周五晚间玻璃期货盘面偏强运行,主力2401合约涨7.14%收于1981元。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>现货方面,上周五浮法玻璃市场价格跌势放缓,成交氛围尚可。周内浮法厂整体产销尚可,叠加毛利收窄,价格调整动力减小,周内仅华北、东北、西北、西南部分厂价格有一定松动。周末河北、湖北部分厂家价格显著提涨,关注周边区域厂家价格跟调情况。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>国家统计局最新数据显示:1-10月份,房地产开发企业房屋施工面积822895万平方米,同比下降7.3%。其中,住宅施工面积579361万平方米,下降7.7%。房屋新开工面积79177万平方米,下降23.2%。其中,住宅新开工面积57659万平方米,下降23.6%。房屋竣工面积55151万平方米,增长19.0%。其中,住宅竣工面积40079万平方米,增长19.3%。竣工增速边际回落,或削弱玻璃企业利润预期;同时房地产企业融资前景正在改善,远期利润水平有回升可能。对需求强度的判断的差异导致投资者在当前价格作出不同的方向选择。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>后期需关注宏观面及房地产政策的落地情况。12月上旬是新一年度经济政策的明朗期,乐观预期阶段性推升玻璃价格,接下来也需要考虑市场参与者买预期卖事实对盘面的影响。</p>
能源化工	原油	-2	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周五国内SC原油大幅走跌,主力合约收于569.70元/桶,-2.28%,持仓量2521手。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、美国对俄罗斯石油价格上限实施额外制裁,有三家实体因违反俄罗斯油价上限规定而受到制裁。</p> <p>2、美国、欧盟和英国致信利比亚、马绍尔群岛和巴拿马,希望它们对那些装载超过对俄油价上限的原油的船只提高警惕;美国、欧盟和英国的目标是加强合规性,并让买家继续获得折扣石油。</p> <p>3、交易员们对欧佩克+第一季度进一步减产的“自愿性”决定持怀疑态度。OANDA高级市场分析师Craig Erlam表示:“交易员似乎要么不相信成员国遵守规定,要么认为这减产力度还不够;或者认为,缺乏正式承诺暗示了欧佩克内部的分裂,可能会影响其实现目标的能力,更不用说在必要时进一步削减产量了。”</p> <p>4、美国能源部:美国寻求再购买至多300万桶石油作为2月份交付的特别战略储备。原定于明年夏天回购400万桶石油以补充战略石油储备(SPR)的计划已提前到明年2</p>

		<p>月。</p> <p>5、DNB Markets 分析师 Helge Andre Martinsen 在一份报告中表示，欧佩克+减产被视为是对产量的适度调整，而不是该集团作出的重大举措。实际情况是，沙特不会改变目前 900 万桶/日的产量水平，俄罗斯的减产承诺看起来很弱。与 10 月份的水平相比，明年第一季度欧佩克+的总产量只会减少 38 万桶/日。欧佩克会议后，短期石油市场平衡的不确定性仍然存在，预计油价将横盘交易。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>OPEC+会议后，市场质疑 OPEC+产油国减产执行情况，叠加原油供需面仍然偏弱，油价继续承压。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>SC 原油维持偏弱震荡震荡格局，中期偏空思路。</p>
沥青	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：上周五沥青期货跌后反弹盘中大幅下探后有所反弹，主力合约收于 3670 元/吨，-0.27%，持仓量-14184 手。</p> <p>现货市场：上周初中石化华东、山东等地主力炼厂沥青价格下调 50-100 元/吨，周三、周四个别地区沥青价格小幅上涨。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3700 元/吨，山东 3465 元/吨，华南 3610 元/吨，西北 4200 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3540 元/吨，西南 4025 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、供给方面：近期山东及河北部分炼厂或有停产检修，沥青供给预期有所减少。根据隆众资讯的统计，截止 2023-11-29 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 36.8%，环比下降 1.1%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，11 月排产量为 284.8 万吨，12 月份排产量为 247.3 万吨，同比去年 12 月份实际产量增加 18 万吨或 7.8%。</p> <p>2、需求方面：沥青道路需求逐步转弱，北方地区部分项目有收尾需求，而南方地区仍有赶工需求，但难以扭转沥青季节性需求逐步下滑的趋势。目前炼厂冬储合同有序释放，下游接货积极性尚可。</p> <p>3、库存方面：国内沥青炼厂库存有所增长，但社会库存继续下降。根据隆众资讯的统计，截止 2023-11-27 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 92 万吨，环比增加 5.2 万吨，国内 76 家主要沥青样本企业社会库存为 87.2 万吨，环比减少 5.5 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>随着沥青冬储合同的逐步释放，市场心态有一定缓和，对现货价格形成支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>沥青冬储支撑现货，但原油端偏弱压制沥青走势，同时盘面接近技术阻力位，前期多单建议暂时了结。</p>
高低硫燃料油	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：周五夜盘，低高硫燃料油价格整理为主，高硫燃料油 2401 合约价格下跌 30 元/吨，跌幅 0.94%，收于 3152 元/吨；低硫燃料油 2402 合约价格周度下跌 28 元/吨，跌幅 0.66%，收于 4240 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1. 第 36 届欧佩克+部长级会议结束，欧佩克+成员国们各自宣布在明年 Q1 期间“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产 100 万桶和 50 万桶。其余国家的具体每日减产规模为：伊拉克-22 万、阿联酋-16.3 万、科威特-13.5 万、哈萨克斯坦-8.2 万、阿尔及利亚-5.1 万和阿曼-4.2 万桶。</p> <p>2. 美国能源部称，石油公司将在 2 月份之前将这 400 万桶原油归还战略石油储备，而</p>

		<p>不是在今年夏天。美国能源部还表示，计划在明年2月之前再购买至多300万桶石油用于储备。据报道说，此前美国能源部是将原油交换给能源公司，以寻求在去年战略石油储备创纪录减少后补充库存。</p> <p>3. 新加坡企业发展局(ESG)：截至11月29日当周，新加坡轻质馏分油库存增加71000桶，至1179.7万桶的两周高点；新加坡中质馏分油库存下降141.6万桶，至900.6万桶的五周低点；新加坡燃料油库存减少61.9万桶，至1950.3万桶的两周低点。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> OPEC+会议成功召开，宣布明年一季度继续自愿减产，同时由于属自愿性质，市场普遍质疑其减产执行力，实际减产效果可能大打折扣下，原油市场维持疲软运行。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期来看，虽有对减产执行力有质疑，价格大幅回落，但中期来看，成本端价格预计依然有较强支撑力，维持原油宽幅整理判断，燃料油市场关注低位做多02或03合约机会。</p>
PTA及PX	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘，PTA2401合约价格上涨26元/吨，涨幅0.46%，收于5734元/吨；PX2405合约价格上涨10元/吨，涨幅0.12%，收于8388元/吨。 现货市场：截至12月1日当周，PTA现货价格跌84至5706元/吨，基差跌至2401+0；PX现货价格收1001美元/吨CFR中国，周度上涨2美元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 原油端：OPEC+会议成功召开，宣布明年一季度继续自愿减产，同时由于属自愿性质，市场普遍质疑其减产执行力，实际减产效果可能大打折扣下，原油市场维持疲软运行。 PX供应端：华东一炼厂此前PX开工率降至50%附近，近日逐步恢复，PX开工负荷不断提升，原油价格整理运行，PX期现货价格整理为主。 PTA供需方面：四川能投100万吨装置重启中，山东威联石化250万吨装置29日检修，预计12月中重启，英力士110万吨装置重启，逸盛大化600万吨装置1号起降负至7-8成，预计一周时间；聚酯开工负荷89.7%，周度回落0.1%，PTA供给回落下，加工费回升。 库存方面：PTA工厂库存5.02(-0.12)天，聚酯工厂PTA原料库存天数6.94(-0.06)天，织造企业原料库存天数16.62(+0.26)天，终端织造订单天数14.58(-0.09)天。PTA工厂库存小幅下滑，下游刚需为主，聚酯工厂原材料库存小幅下降，周内涤纶长丝企业优惠放量，终端织造企业逢低刚需补入，原料库存窄幅上升。</p> <p><b>【主要逻辑】</b> 近期PTA需求稳定，PTA装置降负荷，短期提升PTA供需边际好转下，提振PTA价格，若成本端企稳，价格有望迎来反弹行情，PX紧跟PTA价格波动为主。</p> <p><b>【交易策略】</b> 关注择机参与多单机会 风险关注：原油继续大幅下跌</p>
聚烯烃	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：上周五夜盘，聚烯烃震荡，LLDPE2401合约收7923元/吨，跌0.04%，增仓0.19万手，PP2401合约收7427元/吨，跌0.24%，减仓0.21万手。 现货市场：聚烯烃现货价格震荡偏弱，国内LLDPE主流价格7900-8300元/吨；PP市场，华北拉丝主流价格7400-7520元/吨，华东拉丝主流价格7400-7530元/吨，华南拉丝主流价格7400-7620元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p>

		<p>(1) 供需方面: 装置检修与重启并存, 聚烯烃供应微幅调整。截至 11 月 30 日当周, PE 开工率为 85.75% (+2.18%); PP 开工率 79.25% (-1.4%)。</p> <p>(2) 需求方面: 12 月 1 日当周, 农膜开工率 50% (-2%), 包装 57% (持平), 单丝 48% (-1%), 薄膜 48% (持平), 中空 49% (持平), 管材 40% (-1%); 塑编开工率 43.84% (+1.84%), 注塑开工率 50% (-1%), BOPP 开工率 56.03% (-0.16%)。</p> <p>(3) 库存端: 12 月 1 日, 两油库存 64.5 吨, 较上一交易日环比累库 5.5 万吨, 周环比累库 4 万吨。截止 12 月 1 日当周, PE 社会库存 16.368 万吨 (-0.617 万吨), PP 社会库存 3.6750 万吨 (-0.107 万吨)。</p> <p>(4) 成本端: OPEC+会议多个产油国宣布将在明年第一季度自愿减产, 合计规模 219.3 万桶/日。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 供需来看, PP 供应小幅调整, 变动不大, PE 近期装置重启增多, 供应小幅回升, 而下游需求旺季已过, 订单跟进不足, 且部分工厂面临产成品库存累积压力, 整体需求有继续走弱预期, 整体来看, 聚烯烃供需偏宽松。</p> <p><b>【交易策略】</b> 聚烯烃短期期价震荡略偏空, 关注成本端变动。</p>
乙二醇	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场: 上周五夜盘, EG2401 合约收 4107 元/吨, 跌 0.125%, 增仓 0.18 万手。 现货市场: 乙二醇现货价格小幅下跌, 华东市场现货价 4067 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 从供应端来看, 供应高位小幅调整。国内方面, 盛虹炼化 100 万吨装置上周末停车, 近期重启提负中; 新疆天盈 15 万吨装置 11 月 23 日停车, 重启待定; 内蒙古建元 26 万吨装置近期逐步重启, 预计 12 月上旬出产品; 新疆天业 30 万吨装置 11 月 16 日停车, 重启待定; 山西美锦 30 万吨装置 11 月 15 日停车, 预计 20 天左右; 新疆一套 60 万吨新装置 11 月 29 日成功出聚酯级产品。截止 11 月 30 日当周, 乙二醇开工率 61.06%, 周环比下降 1.44%。</p> <p>(2) 从需求端来看, 聚酯开工稳定运行, 对乙二醇存一定刚需。12 月 1 日, 聚酯开工率 88.99%, 较上一交易日环比提负 0.43%, 周环比提负 0.27%, 聚酯长丝产销为 30.4%, 较上一交易日环比下降 29.9%。终端方面, 前期内胆等防寒服装面料需求稍有降温, 截止 11 月 30 日, 织机开工负荷为 84%, 周环比下降 1%, 加弹织机开工负荷为 91%, 周环比持平。</p> <p>(3) 库存端, 11 月 30 日华东主港库存 115.5 万吨, 较 11 月 27 日累库 0.74 万吨。11 月 30 日至 12 月 6 日, 华东主港到港量预计 14.31 万吨。</p> <p>(4) 成本端: OPEC+会议多个产油国宣布将在明年第一季度自愿减产, 合计规模 219.3 万桶/日。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 供应端, 近期部分装置存重启, 预计供应有小幅回升预期, 下游聚酯短期需求尚可, 存有一定支撑, 中长期, 随着季节性淡季临近, 供需边际有走弱预期; 从估计角度来看, 当前乙二醇估值水平偏低, 乙二醇下行空间有限。</p> <p><b>【交易策略】</b> 低位区间震荡, 关注成本端波动。</p>
短纤	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场: 周五夜盘, 短纤上涨。PF402 收于 7220, 涨 18 元/吨, 涨幅 0.25%。 现货市场: 现货价格 7210 (+10) 元/吨。工厂产销 32.15% (-102.23%), 下游观望,</p>

		<p>产销回落。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 成本端，成本震荡。OPEC+减产 219.3 万桶至明年一季度，油价震荡；PTA 供需面趋弱，价格震荡回落；乙二醇供需宽松，价格承压。(2) 供应端，开工持稳，产量稳定。浙江时代 0.6 万吨装置 11 月 1 日停车，重启待定；仪征化纤 8.5 万吨计划 11 月 13 日停车 28 天；福建山力 20 万吨计划 12 月 30 日停车，预计 2024 年 1 月 21 日重启。截至 12 月 1 日，直纺涤短开工率 87.7% (-0.0%)。(3) 需求端，处于淡季，需求逐步走弱。截至 12 月 1 日，涤纱开机率为 65% (-1.0%)，终端需求负反馈，叠加成品库存累积，开机率震荡下行。涤纱厂原料库 9.1 (+1.5) 天，企业刚需备货为主，原料库存维持低位。纯涤纱成品库存 32.7 天 (+0.3 天)，进入淡季终端需求走弱且贸易商节前备货尚未开启，成品持续累库。(4) 库存端，12 月 1 日工厂库存 15.1 天 (-1.7 天)，开工稳定而下游需求一般，成品库存高位震荡。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>短纤供需趋偏弱，绝对价格仍跟随成本震荡。当前成本偏弱，短纤跟随震荡，关注 7000 一线支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>建议偏空思路对待。</p>
苯乙烯	-1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：周五夜盘，苯乙烯震荡，EB01 收于 7927，跌 104 元/吨，跌幅 1.29%。 现货市场：现货下跌，江苏现货 8105/8120，12 月下 8090/8095，1 月下 8015/8030。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 成本端：成本震荡。OPEC+减产 219.3 万桶至明年一季度，油价震荡；纯苯进口预计增加且需求走弱，价格回落。(2) 供应端：装置检修增多，供应端将延续偏紧。浙石化 120 万吨装置将在 11 月底和 12 月初停车检修 2 周左右，连云港石化 60 万吨计划 12 月 1 日停车，安徽昊源 26 万吨 11 月底停车 2 周，中化泉州 45 万吨 11 月 28 日检修 1 个月，利华益 72 万吨计划 11 月 30 日停车检修两周，中海壳牌 70 万吨装置 10 月 18 日开始检修 50 天，中石化湛江东兴 6 万吨 10 月 8 日停车预计 12 月 8 日重启。截止 11 月 30 日，周度开工率 72.66% (-104%)。(3) 需求端：处于淡季，需求走弱。截至 11 月 30 日，PS 开工率 64.97% (-2.13%)，EPS 开工率 50.38% (-2.22%)，ABS 开工率 73.19% (-5.02%)。(4) 库存端：截止 11 月 29 日，华东主港库存 6.25 (+0.89) 万吨，本周期到港 3.10 万吨，提货 2.21 万吨，出口 0 万吨，下周期计划到船 2.20 万吨，港口库存回升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>苯乙烯需求震荡趋弱，但其装置检修集中对价格有较好支撑。成本端纯苯价格走弱对苯乙烯价格有拖累。综合来看，苯乙烯受成本拖累价格下行，但自身供应收紧对价格有支撑，价格或先抑后扬。关注 8000 整数关口支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>建议暂时观望。</p>
液化石油气	-3	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周五夜盘，PG2401 合约下跌，截止收盘，期价收于 4660 元/吨，跌幅 2.49%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>CP 方面：沙特阿美公司 2023 年 12 月 CP 出台，丙烷 610 美元/吨，较上月持稳；丁烷 620 美元/吨，较上月持稳。折合人民币到岸成本：丙烷 5498 元/吨左右，丁烷 5658 元/吨左右。</p> <p>现货方面：1 日现货市场小幅波动，广州石化民用气出厂价上涨 50 元/吨至 5248 元/吨，上海石化民用气出厂价稳定在 5200 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价稳定在 6000 元</p>

		<p>/吨。</p> <p>供应端：周内，山东一家地炼装置恢复，华北两家企业停工，华南以及华东有企业停出，因此供应下滑。截至 2023 年 11 月 30 日，隆众资讯调研全国 262 家液化气生产企业，液化气商品量总量为 54.25 万吨左右，周环比降 0.43%。</p> <p>需求端：工业需求有所下滑，卓创资讯统计的数据显示：11 月 30 日当周 MTBE 装置开工率为 68.3%，较上周下降 1.72%，烷基化油装置开工率为 38.65%，较上周增 0.04%。PDH 装置产能利用率：61.95%，较上周下降 4.44%。</p> <p>库存方面：截至 2023 年 11 月 30 日，中国液化气港口样本库存量：255.83 万吨，较上期减少 5.18 万吨，环比下降 1.99。中国样本企业液化气库容率水平在 27.15%，较上期降 0.88%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>12 月份 CP 价格出台，CP 价格持稳，对液化气有一定程度支撑。随着气温降低，民用气需求将逐步回升，对期价有一定上行驱动，但工业需求短期偏弱，PDH 装置即期利润偏弱，开工率偏低，期价上行驱动不足，液化气短期将偏弱运行。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>从盘面走势上看，期价短期继续创出新低，操作上仍以偏空思路对待，后期密切关注原油价格波动。</p>
焦煤	+1	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>焦煤上周五夜盘维持稳定，主力合约下跌 0.38%收于 2101 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>山西临汾尧都区一煤矿发生安全事故，受此影响尧都区煤矿安全检查趋严，部分煤矿短暂停产。吕梁离石区 13 座在产煤矿已被责令停产，合计产能 1690 万吨，影响原煤日产 9 万吨左右。吕梁其他区域煤矿已开展自检自查。乡宁有煤矿发生矿难，短期临汾地区焦煤复产空间有限。临近年底，产能任务完成的煤矿会自发减产保证安全，预计今年临汾地区煤炭产量难以恢复到正常水平。</p> <p>11 月 27 日，山西焦煤发布公告称，晋兴能源于 11 月 25 日收到通知要求其斜沟矿停产整顿，该矿年核定产能 1500 万吨，进一步加剧焦煤供需紧张的格局。</p> <p>2023 年 1-10 月，黑色金属冶炼和压延加工业营收 68808 亿元，利润总额 266.7 亿元，同比增长 37%。钢铁企业整体亏损严重，长流程短流程两千多家钢铁加工企业中亏损面积达到 70%以上，规模以上企业亏损面积达到 80%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>炼焦煤坑口精煤原煤库存持续去化，但下游对焦煤当前价格的接受度开始下降，焦化企业当前超半数亏损，本周厂内焦煤库存结束累库。近期的煤矿事故导致安检再度趋严，国内煤矿供给持续偏紧，原煤和精煤产量进一步下降，且部分替代电煤，主焦资源更为紧俏。蒙煤通关维持高位，价格和运费坚挺。澳煤受海外需求提振，价格高位运行，现进口利润已降至近年低位，内外倒挂明显。需求方面，北方多地区出现明显降温，冬季采暖季对煤炭的需求开始释放。钢企利润空间未能进一步修复，但铁水产量仍高位运行，预计节前对焦煤的刚性需求较强。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>焦煤供给持续约束，供需结构进一步趋紧，但近期价格的上涨使得下游的接受度有所下降，焦煤价格近期波动或将加大，但预计维持高位运行。</p>
焦炭	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>焦炭上周五夜盘维持稳定，主力合约下跌 1.27%收于 2604 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p>

		<p>28日山东市场部分钢厂对焦炭采购价上涨110元/吨，调整后具体情况如下：准一级干熄冶金焦：灰分≤13，硫份≤0.7，CSR≥60，全水≤0.5，调整后执行2583元/吨；到厂现汇含税价，以上价格为钢厂基准价格，2023年11月28日0时起执行。</p> <p>10月，中国出口焦炭及半焦炭83万吨，同比增加65.2%；1-10月累计出口725万吨，同比下降6.9%。</p> <p>今年1-9月中国焦炭累计进口量21.3万吨，同比减少15.1万吨，同比下降41.5%。9月进口焦炭3.6万吨，环比增加44.9%。</p> <p>2023年底之前印尼焦炭供应有缺口，中国是印尼最大的焦炭进口来源国，今年1-9月出口至印尼的焦炭和半焦179.8万吨，同比增长18.2%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 焦炭第二轮提涨落地，两轮提涨后焦炭现货价格累计上涨200-220元/吨，市场对第三轮提涨仍有预期。成材去库出现放缓，终端需求季节性特征开始显现，但宏观预期依旧支撑成材价格。铁水产量维持高位运行，钢厂利润空间未能进一步修复，对焦炭的主动补库需求暂缓。由于原料端焦煤价格的上涨，即便第二轮提涨落地，当前过半的焦化企业仍处于亏损状态，开工意愿继续下降，产量进一步回落。焦企厂内的库存继续去化，下降至低位水平。预计春节前下游仍有备货需求，焦炭需求维持坚挺，同时成本端支撑力度较强，短期维持偏多思路。</p> <p><b>【交易策略】</b> 焦炭产量继续下降，同时铁水产量处于偏高水平，焦企第二轮提涨落地，原料端焦煤价格走强，成本支撑较为明显，焦炭短期价格预计维持坚挺。</p>
甲醇	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 甲醇期货平开低走，重心深度下探后快速止跌回升，收复至2500关口附近，录得长下影线。上周五夜盘，期价窄幅波动。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 国内甲醇现货市场气氛平稳，大部分地区主流价格波动有限。与期货相比，甲醇现货市场处于小幅升水状态，基差波动幅度不大，期现套利操作机会不明显。西北主产区企业报价与前期持平，签单较为平稳，内蒙古北线地区商谈2080-2110元/吨，南线地区商谈2110元/吨。上游煤炭市场弱稳运行，报价与前期持平。主流煤矿生产平稳，个别煤矿继续开展设备检修工作，月度暂停产销的煤矿已恢复，产量整体稳定。市场煤销售一般，下游用户观望情绪较浓，拉运不积极。冬季供暖季，需求端释放有限，终端用户控制采购节奏。煤炭价格窄幅波动，成本端支撑乏力，甲醇自身价格企稳回升，企业面临生产压力略有缓解，但利润仍有限。甲醇行业开工小幅提升，货源供应呈现增加态势。受西北、华东地区开工上涨的影响，甲醇开工率为71.79%，较前期上涨1.03个百分点，较去年同期上涨4.12个百分点。后期装置检修计划有限，甲醇开工水平或稳中上行。持货商存在挺价惜售情绪，下游采买热情不高，刚需接货为主，商谈意向偏弱。内蒙一体化装置、新疆MTO装置开车，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工上涨至85.50%。传统需求行业有所走弱，除了二甲醚外，开工出现不同程度回落。受到天气因素的影响，进口船货卸货速度缓慢，沿海地区库存略有回落。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 甲醇市场呈现供需两增局面，成本端支撑有限，库存水平仍偏高，上行驱动略显不足。</p> <p><b>【交易策略】</b> 甲醇重心短期或测试前期高点，向上突破存在一定阻力，多单可适量减持。</p>
PVC	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> PVC期货重心持续下探，最低触及5755，创近五个月新低，盘面快速止跌反抽，收复</p>

		<p>至 5850 附近，录得长下影线。上周五夜盘，期价弱势松动。</p> <p><b>【重要资讯】</b> PVC 现货市场气氛平静，各地区主流价格弱势松动，低价货源略有增加，实际成交较前期好转。与期货相比，PVC 现货市场维持贴水状态，点价货源优势不明显，偏高报价向下传导不畅。西北主产区企业报价灵活下调，厂家出货为主，暂无挺价意向。上游原料电石市场观望情绪蔓延，价格低位整理运行。电石企业开工变化不大，出货情况正常，暂无库存压力。下游 PVC 企业对电石刚需增加，到货基本够用，稳价操作为主。市场供需博弈，电石价格盘整，成本单波动有限，PVC 现货价格弱势整理，企业面临生产压力犹存。随着下游刚需补货增加，PVC 企业签单改善，可售货源减少，厂区库存出现回落。大部分 PVC 生产装置运行平稳，新增两家企业检修，部分前期停车装置开工逐步恢复，检修损失量下降。PVC 整体开工率为 78.20%，环比提升 0.79 个百分点，后期装置检修计划不多，货源供应稳中有增。下游市场对高价货源存在抵触心理，逢低适量接货较多，成交放量呈现一定阶段性。贸易商降价让利，反应出货情况尚可。PVC 下游订单不佳，随着寒冷天气来临，终端表现难有改善。下游制品厂开工小幅回落，华东、华北地区平均开工不足五成，华南地区维持在五成左右。华东及华南社会库存居高不下，略降至 38.33 万吨，较前期减少 0.52%，依旧大幅高于去年同期水平 52.77%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 市场需求低迷，PVC 库存消化速度缓慢，货源供应充裕，而需求预期走弱，业者预期偏谨慎。</p> <p><b>【交易策略】</b> PVC 期价弱势整理运行，重心站稳 5850 一线后短期或有所上探，前期空单建议离场。</p>
烧碱	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 烧碱期货波动加剧，盘面低开低走，重心回踩 2630 一线支撑企稳回升，录得十字星。上周五夜盘，主力合约低开低走。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 尽管期货小幅反弹，但对现货市场提振作用有限，国内液碱现货市场气氛平稳，主流价格小幅走高，跟涨不明显，区域走势分化，山东地区维稳运行。山东 32%离子膜碱市场主流价格 730-895 元/吨，折百价为 2281-2797 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持小幅贴水状态，基差较前期相比出现明显收敛。液氯市场价格稳中有降，下游企业原料库存水平偏高，对高价存在抵触心理，随着价格降至低位，采购热情提升，氯碱企业出货情况得到改善。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利缩减至低位，面临压力有所增加。从十月份开始停车检修的装置，目前陆续恢复生产，烧碱产能利用率进一步提升。氯碱样本企业平均开工率小幅提升，接近九成，较前期上涨 0.85 个百分点。烧碱产量增加，货源供应较为充裕。市场预期不乐观，氯碱企业接单不佳，样本企业库存止跌回升，超过 3 万吨（湿吨），高于去年同期 4.24%。其中，山东区域液碱库存为 10.5 万吨，南部库存增加相对明显。下游市场维持刚需采购节奏，需求略显低迷。烧碱主力下游开工相对稳定，氧化铝为 80%，与前期持平。液碱现货市场成交不活跃，需求存在转弱预期，部分报价计划下调。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 从基本面看，烧碱供应稳中有升，但需求跟进一般，企业库存缓慢累积，目前压力尚不凸显。</p> <p><b>【交易策略】</b> 市场驱动不足，烧碱期价或继续盘整，关注 2700 关口附近阻力。</p>

	纯碱	+4	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜盘，SA2401 合约上涨，截止收盘，期价收于 2623 元/吨，涨幅 6.63%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 现货方面：1 日现货市场稳中偏强运行。华北地区重碱稳定在 2850 元/吨，华东重碱稳定在 2800 元/吨，华中重碱稳定在 2900 元/吨，西北重碱稳定在 2570 元/吨。 供应方面：本周碱厂开工率有所下滑。截止到 2023 年 11 月 30 日，周内纯碱产量 65.96 万吨，环比下降 3.19 万吨，降幅 4.61%。周内纯碱整体开工率 84.73%，环比下降 4.10%。 需求方面：下游需求变动不大，整体需求维持稳定。截至 2023 年 11 月 30 日，全国浮法玻璃日产量为 17.28 万吨，比 23 日+0.23%。浮法玻璃行业开工率为 82.74%，比 23 日-0.06%；浮法玻璃行业产能利用率为 84.11%，比 23 日+0.44%。 库存方面：截止到 2023 年 11 月 30 日，本周国内纯碱厂家总库存 38.05 万吨，环比下降 2.54 万吨，下降 6.26%。其中，轻质库存 24.50 万吨，重质库存 13.55 万吨。 利润方面：截至 2023 年 11 月 30 日，中国氨碱法纯碱理论利润 920.53 元/吨，较上周+247.99 元/吨，环比+36.87%。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 1356.60 元/吨，环比+341.00 元/吨，涨幅 33.58%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 本周纯碱产量有所下降，短期供应将维持稳定，碱厂当前订单充足，当前下游用户拿货积极性提升，库存有所下降，现货走势偏强对期价仍有支撑，近月 01 合约临近交割，其运行逻辑逐步贴近现货，在盘面贴水，现货偏强的情况下，01 合约仍将偏强运行，从中长期的角度来看，纯碱依旧面临供应偏宽松的局面，但远月合约依旧是大幅贴水现货，下行空间有限。</p> <p><b>【交易策略】</b> 从盘面走势上看，期价继续创出近期新高，短期依旧偏强运行，未入场者不建议追多，低位多单可适当减仓。</p>
	尿素	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周尿素期货主力震荡上行，主力 01 合约周度涨 3.26%收于 2342 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 上周国内尿素市场先跌后涨，截止上周五山东中小颗粒主流出厂 2390-2430 元/吨，均价环比下跌 15 元/吨。供应方面，尿素产能利用率 81.53%，较上期涨 1.07%，趋势小幅上升。周期内新增 4 家企业停车，停车企业恢复 7 家，延续上周期的装置变化，产能利用率由降转升。煤制产能利用率 83.10%，较上期涨 1.08%；气制产能利用率 76.59%，较上期涨 1.08%。工业需求稳定推进，工业以及农业有储备需求，农业刚需继续减弱。本周企业预收订单环比减少 0.23 天，至 6.59 天，周内波动高价收单较差，预收下降。10 月 5 日，印度 IPL 发布尿素进口招标，10 月 20 日开标价格折国内山东价格 2500 以上，中标据传可能在 7-10 船左右。近期发改委、交易所政策降温，氮肥协会倡议保供国内，政策端偏空。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 海外市场尿素价格维持正价差，但持续收窄，驱动减弱。从供需来看，目前出口是供需边际量，在政策端调控有效的情况下，平衡表垒库不及预期可能性下降，固定床高成本是支撑。出口政策执行变动较快，内盘大涨存在再度收紧可能，大跌反之。</p> <p><b>【交易策略】</b> 技术上，主连中周期站上周 60 均线，上方阻力在 2550，短期下方支撑 2230-2260。操作上，盘面价格上修至固定床成本区间以上，持续上行需要复合肥和淡储买盘，或出口端新变化的支撑，基于政策的不确定性，操作宜短或观望。生产企业建议在利润回</p>

			升后，在年内利润区间上沿择机卖保，持续扩张的产能将制约生产利润上限。
农畜产品	豆类	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 周五晚间，CBOT 大豆主力 01 合约下跌，收于 1323.75 美分/蒲。M2401 合约上涨跌，晚间暂收于 3901 元/吨。 沿海豆粕现货价格下跌，南通 3850 元/吨跌 40，天津 3940 元/吨跌 20，日照 3880 元/吨跌 20，防城 3920 元/吨跌 30，湛江 3900 元/吨跌 20。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 巴西私营气象机构预测，12 月初巴西将普遍降雨，有助于补充土壤墒情； 巴西国家商品供应公司 (CONAB) 表示，截至上周六 (11 月 25 日)，巴西 2023/24 年度大豆种植进度为 75.2%，比一周前推进了 9.8 个百分点，但是继续落后于去南同期的播种进度 86.1%。 据 Mysteel 农产品调研数据显示：截止至 2023 年第 47 周 (11 月 24 日) 全国港口大豆库存为 618.49 万吨，较前一周增加 25.81 万吨，增幅 4.35%，同比去年增加 172.85 万吨，增幅 38.79%。111 家油厂大豆实际压榨量为 186.77 万吨，开机率为 63%； MB Agro 公司合伙人亚历山大·门多萨·德·巴罗斯在圣保罗的一次活动中表示，巴西 2023/24 年度大豆产量预计约为 1.55 亿吨，比潜力水平减少 1000 万吨，因为年度初期出现干旱，特别是在马托格罗索州； ABIOME 本月维持 2024 年收获的巴西大豆产量预期不变，预计达到创纪录的 1.647 亿吨，和 10 月份预测持平，比上年产量 1.577 亿吨提高 700 万吨或者 4.4%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 南美大豆主产区预计出现降雨，有利于巴西大豆播种，CBOT 大豆价格下跌。我们预期南美大豆丰产概率依旧较大。国内目前豆粕供应逐步增加而需求趋弱，连粕 01、03 合约考虑逢高沽空为主。</p> <p><b>【交易策略】</b> 观点不变，考虑降低现货头寸，考虑逢高卖出豆粕 03 合约套保，考虑 3-5 反套。</p>
	油脂	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 上周五夜间植物油价格震荡收涨，主力 P2401 合约报收 7258 点，收涨 70 点或 0.97%；Y2401 合约报收 8170 点，收涨 64 点或 0.79%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格小幅波动，当地市场主流棕榈油报价 7190 元/吨-7290 元/吨，较上一交易日上午盘面小跌 70 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 01-30 左右。广东豆油价格有所回落，当地市场主流豆油报价 8420 元/吨-8520 元/吨，较上一交易日上午盘面下跌 90 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 01+250~300 元左右。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 11 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产减少 7.66%，出油率减少 0.18%，产量减少 8.61%。 美豆周度出口：截至 2023 年 11 月 23 日当周，美国 2023/24 年度大豆净销售量为 1,895,300 吨，比上周高出 97%，比四周均值高出 10%。当周出口量为 1,447,700 吨，比上周低了 11%，比四周均值低了 24%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 棕榈油：国内棕榈油库存处于季节性高位，12 月到港偏高，消费季节性转淡仍有累库存预期。11 月至 24 年 2 月棕榈油步入减产季，但产地出口仍然疲弱，马棕库存短期或延续高位。原油价格大幅走弱利空棕榈油生柴需求，使得近期棕榈油持续偏弱运行。厄尔尼诺现象已使得印尼部分产区降水偏少，如干旱持续时间较长则 24 年二季度后棕榈油存减产预期，中长期棕榈油供给压力逐步减轻。 豆油：美豆需求和南美天气是市场关注焦点，美豆压榨利润丰厚，出口表现尚可，巴</p>

		<p>西北部产区存干旱现象，但产区降水增加，如降水对前期干旱有明显缓解，美豆或延续偏弱震荡走势。国内 12 月大豆到港 1000 万吨左右，豆油供给充足。</p> <p><b>【交易策略】</b>单边观望，豆系油粕比逢低轻仓试多，豆棕价差逢高轻仓做缩。</p>
花生	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：花生 03 合约期价上周五震荡收涨，收涨 12 点或 0.14%至 8798 元/吨。</p> <p>现货市场：上周产区花生价格整体震荡偏强。随着近两日成交略显好转，以及部分工厂仍有入市收购消息，基层有挺价心理。东北地区再度走高，河南地区相对偏谨慎。销区市场阶段性少量到货，高价采购谨慎。港口货源基本扫尾，等待新季。山东油料上周均价 8550 元/吨，环比走低 0.58%；河南油料周均价 8540 元/吨，环比下滑 0.12%；驻马店白沙通货米均价 8910 元/吨，环比走高 0.91%；大杂通货米好货均价 9100 元/吨，环比维稳；阜新白沙通货米均价参考 9230 元/吨，环比走高 1.21%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>根据卓创资讯监测数据，国内部分规模型批发市场上周到货 8640 吨，环比减少 6.49%，出货量 5670 吨，环比减少 12.90%。上周批发市场到货量及出货量均减少，到货减少主要因下游需求不旺，且产地价格频繁波动，销区采购谨慎；出货减少主要因食品厂等经过前期补货后，有一定货源消耗，采购谨慎，因此出货减少。</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 12 月 1 日国内花生油样本企业厂家花生库存统计 79026 吨，较上周减少 3500 吨。</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 12 月 1 日国内花生油样本企业厂家花生油周度库存统计 38410 吨，环比上周增加 600 吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>新季花生明显恢复性增产，市场看空情绪明显导致农户销售进度偏慢，产区供给压力偏大仍将对花生价格产生压力。但花生价格自高位已出现大幅回落，农户存挺价惜售意愿，产区上货量不大使得短期继续下跌幅度或有限。需求端压榨厂散油榨利小幅亏损，现货市场整体供给宽松，压榨厂对油料花生仍有压价意愿，部分压榨厂近期间断性的下调油料花生收购价格一度对市场情绪产生利空影响，但压榨厂到货量不大，且未入市压榨工厂短期或有开收可能，将对油料花生需求产生一定支撑，短期关注未入市收购企业收购动态变化，花生期价预计跟随压榨厂收购动态变动震荡为主，难现趋势性行情。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>以震荡思路对待，建议观望。</p>
菜粕	-0.5	<p><b>【行情回顾】</b></p> <p>期货市场：周五晚间，菜粕 2401 合约价格上涨，午后收于 2785 元/吨，上涨 31 元/吨。菜粕现货价格下跌，南通 2800 元/吨跌 50，合肥 2820 元/吨跌 50，黄埔 2780 元/吨跌 80。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>受到美国菜油进口需求的增加，10 月加拿大油菜籽压榨量为 97 万吨，同比增长 10%；11 月预计大豆和菜籽到港步入季节性旺季；</p> <p>俄罗斯和乌克兰作物丰产提振 7-9 月全球菜籽压榨同比增加近 280 万吨或 17%；</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 2023 年 11 月 24 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 36 万吨，较前一周减少 6.1 万吨；菜粕库存为 1.48 万吨，环比前一周增加 0.48 万吨；未执行合同为 8.8 万吨，环比前一周减少 1.3 万吨。</p> <p><b>【交易逻辑】</b></p> <p>菜粕看空观点暂不变，国内菜粕进入需求淡季且后期菜籽到港预计增加，菜籽库存回</p>

		<p>升，菜粕预计仍将下跌，短期或随美豆反复。</p> <p><b>【交易策略】</b> 菜粕考虑逢高沽空 01 合约，或考虑空 01 多 05 菜粕操作。</p>
菜油	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 周五晚间，菜油 2401 合约价格上涨，晚间暂收于 8532 元/吨，上涨 100 元/吨。菜油现货价格下跌，南通 8680 元/吨跌 120，成都 8830 元/吨跌 140。</p> <p><b>【重要资讯】</b> Mysteel11 月 27 日消息，截止至 2023 年 11 月 24 日（第 47 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 28.28 万吨，环比前一周减少 1 万吨，环比减少 3.42%。 俄罗斯和乌克兰作物丰产提振 7-9 月全球菜籽压榨同比增加近 280 万吨或 17%，菜油走势弱于豆油； 海关总署：中国 10 月食用植物油进口 94.5 万吨，9 月为 92 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 菜油观点暂不变。菜油基本面供需逐步利多价格，但菜籽及大豆到港偏多且国内外油脂库存偏高，抑制菜粕价格走势，短期仍将筑底震荡为主。</p> <p><b>【交易逻辑】</b> 暂时观望，短期或有反复，注意仓位风险。</p>
玉米	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 01 合约上周五夜盘震荡整理，涨幅为 0.2%； 现货市场：上周玉米现货价格呈现偏弱走势。截至周五，北方玉米集港价格 2540-2555 元/吨，较前一周五下跌 40-60 元/吨，广东蛇口新粮散船 2660-2680 元/吨，集装箱一级玉米报价 2740-2760 元/吨，较前一周五下跌 20-40 元/吨；黑龙江潮粮折干 2250-2360 元/吨，较前一周五下跌 70 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2400-2490 元/吨，较前一周五下跌 40-60 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2400-2600 元/吨，下限较前一周五下跌 50 元/吨；华北玉米价格较前一周五下跌 60-100 元/吨，山东 2580-2700 元/吨，河南 2640-2680 元/吨，河北 2580-2680 元/吨。（中国汇易）</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 美国农业部作物周报显示，截至 11 月 26 日当周，美国玉米收割率为 96%，低于市场预期的 97%，前一周为 93%，去年同期为 99%，五年均值为 95%。 (2) 深加工企业玉米消费量：2023 年 48 周（11 月 23 日-11 月 29 日），全国主要 126 家玉米深加工企业（含淀粉、酒精及氨基酸企业）共消费玉米 132.9 万吨，较前一周减少 0.07 万吨；与去年同比增加 30.1 万吨，增幅 29.28%。 (3) 深加工企业玉米库存：截止 11 月 29 日加工企业玉米库存总量 354.4 万吨，较前一周增加 9.18%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 外盘市场来看，北半球丰产与南半球天气博弈延续，期价低位震荡。整体来看，北半球集中供应压力延续，不过巴西天气干扰以及市场持续利空有限，收敛期价的下行空间，后期市场焦点转向消费端，继续关注消费对于供应压力的缓解预期，短期外盘期价继续维持低位区间震荡预期。国内市场来看，大的压力背景延续，阶段性预期出现变化，深加工消费好于预期提振市场情绪，不过养殖端弱势延续，下游消费的持续支撑仍然不足，期价进入低位区间之后，市场博弈再度加剧，短期期价或继续震荡反复。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期期价或继续震荡反复，操作方面短期建议观望，整体建议维持逢高做空思路。</p>

	淀粉	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：主力 01 合约上周五夜盘震荡整理，跌幅 0.07%； 现货市场：上周国内玉米淀粉现货价格有所回落。中国汇易网数据显示，截至周五，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 3080 元/吨，较前一周五下跌 20 元/吨；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3100 元/吨，较前一周五下跌 50 元/吨；河北宁晋玉米淀粉报价为 3230 元/吨，较前一周五下跌 50 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3260 元/吨，较前一周五下跌 40 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b> (1) 企业开机情况：上周（11 月 23 日-11 月 29 日）全国玉米加工总量为 66.37 万吨，较前一周降低 1 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 33.27 万吨，较前一周产量降低 0.56 万吨；周度开机率为 61.97%，较前一周降低 1.04%。（我的农产品网） (2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 11 月 29 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 66 万吨，较前一周增加 2.9 万吨，增幅 4.51%，月增幅 7.49%；年同比降幅 5.71%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 玉米淀粉市场来看，消费持续支撑不足，供需面对期价的指引有限，当前期价仍然以成本端主导。</p> <p><b>【交易策略】</b> 短期期价或跟随玉米震荡反复，操作方面短期建议观望，整体建议继续维持逢高做空思路。</p>
	生猪	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 上周农产品板块大跌，畜禽板块领跌，生猪期全周低开低走，远近月期价持续走低，01 合约逐步减仓，但多头未有明显止损。现货价格全周偏弱运行，周末猪价先跌后稳，全国均价 14.00 元/公斤，环比周初跌 0.35 元/公斤左右，截止收盘主力 01 合约收于 14160 元/吨，环比前一周跌 8.23%。基差 01（河南）-950 元/吨。7kg 仔猪价格近期延续反弹至 200 元/头附近后止涨，仔猪出栏亏损幅度减轻，产业链亏损自下向上蔓延后能繁母猪淘汰增加。猪粮比再度逼近 5:1 一级过度下跌预警区间，第三批收储计划已发布，近期猪瘟疫情再度部分爆发，临近年底产业现金流面临巨大考验，集团厂被动降价销售，短期供需扭转难度可能较大。</p> <p><b>【重要资讯】</b>11 月 29 日，第三批冻肉收储，起拍价 22480 元 / 吨，实际成交约 18000 元/吨上下。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>基本上，11 月预计屠宰量环比稳中略有走高，出栏体重延续趋势反弹，但目前体重仍然处于低位，冻品库存高位回落但仍然偏高，压制白条价格，四季度末头部企业出栏计划有增无减，供给仍然较为宽松。生猪供需基本上，预计基础存栏偏高，但大猪供应紧俏，当前标肥价差处于逆季节性低位，而今年上半年散户补栏偏低，四季度大肥供给再度出现过剩踩踏的可能性相对较低。四季度开始，生猪出栏成本偏高叠加阶段性消费走向旺季，生猪近端现货价格大概率开始底部确认。期价上，目前整体估值不高，供需环比边际出现改善的情况下，期价或延续底部震荡，远月合约盘面养殖利润虽然转正，但价格仍然不高。交易上，生猪主力合约持仓量处于高位，多空博弈激烈，单边或将维持弱势震荡，空 01 多 05 套利逢低离场，当前仔猪价格大幅下挫，令远期产能去化预期得到强化，等待市场情绪企稳，单边暂时观望为主。边际上警惕饲料养殖板块集体估值高位带来的系统性风险。</p> <p><b>【交易策略】</b>当前期价再度跌破出栏成本，前期空 01 多 03 套利转为空 01 多 05 套利。</p>

鸡蛋	-1	<p><b>【行情复盘】</b>          上周商品系统性大跌，农产品指数领跌，鸡蛋期价全周低开低走，远月跌幅扩大，连盘鸡蛋指数跌破前低后加速。近期现货价格止涨回落。截止收盘 01 合约收于 4239 元/500 公斤，环比前一周跌 1.76%。近期蛋价止涨，周末蛋价先跌后稳，主产区蛋价 4.60 元/斤，环比周初跌 0.15 元/斤，主销区蛋价 4.80 元/斤，环比周初跌 0.15 元/斤，全国均价 4.69 元/斤左右，环比周初跌 0.15 元/斤，淘汰鸡价格 5.90 元/斤，环比周初跌 0.02 元/斤，毛鸡全国均价 3.71 元/斤，环比周初跌 0.05 元/斤。11 月份以来新增开产蛋鸡增加，令蛋鸡养殖利润趋势下行，养殖户主动淘鸡增加。</p> <p><b>【重要资讯】</b>卓创数据显示，截止 2023 年 11 月底，全国在产蛋鸡存栏量 12.07 亿羽，环比 10 月持平，同比高 2.20%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>鸡蛋基本上，11 月份在产蛋鸡存栏量环比微幅回落，但由于 7-8 月份补栏鸡苗陆续开产，预计四季度在产存栏量整体有增无减。当前老鸡占比较高，三季度旺季兑现后预计淘鸡将有增加，但上半年补栏鸡苗陆续在三季度份迎来开产，因此本年度四季度新增开产量蛋鸡或将仍然不弱。此外，饲料原料价格环比回落，一定程度或将拖累蛋价重心下移。当前期价保持对现货较高贴水，一定程度反应产能回升预期，边际上，四季度畜产品集体走向供需两旺。不过全年由于供给逐步恢复，蛋价重心持续下移的趋势可能已经形成，本年度蛋鸡产业周期下行风险加大。操作上，近端原料价格走低或将拖累蛋价下移，供给压力释放前，鸡蛋现货价格可能仍然较为抗跌，建议逢估值高位抛 02 及以后合约为主。</p> <p><b>【交易策略】</b>逢估值高位抛空 02 及以后合约为主。</p>
橡胶	-3	<p><b>【行情复盘】</b>          期货市场：周五夜盘沪胶继续走弱。RU2405 合约在 13425-13610 元之间波动，下跌 1.46%。NR2401 合约在 10195-10360 元之间波动，下跌 1.59%。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          上周中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.96%，环比+0.08 个百分点，同比+13.55 个百分点。中国全钢胎样本企业产能利用率为 62.12%，环比-1.63 个百分点，同比-0.45 个百分点。半钢胎样本企业周内外贸出货相对集中，库存走低。全钢胎样本企业内销需求表现疲软，外销各企业表现不一，成品库存压力继续攀升。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>          上周国内天胶社会库存略降，深色胶减少而浅色胶还在增加。国内云南产区陆续停割，浅色胶累库空间有限。国外主要产胶国仍处于割胶旺季，年底前后供应压力恐怕还会保持高位。需求端，连续两周国内全钢胎企业开工率环比、同比都有下降，成品还在继续累库，终端需求不乐观。不过，国内产区即将停割，临近年末又是汽车生产旺季，胶价下行空间也有限。</p> <p><b>【交易策略】</b>          近日沪胶持续下行，主力合约价格跌破 9 月低点，关注 13500、13000 元左右的支撑情况。</p>
合成橡胶	-2	<p><b>【行情复盘】</b>          期货市场：周五夜盘，合成橡胶重心继续下移，BR2402 收于 11955 元/吨，跌 145 元/吨，跌幅 1.20%。</p> <p>现货市场：华东现货价格 11825（-75）元/吨，市场报盘谨慎，商谈重心有松动。</p> <p><b>【重要资讯】</b>          （1）成本端，丁二烯装置将陆续重启，供应回升，价格高位回落。截止 11 月 30 日，开工 59.99%（+0.19%），浙石化 25 万吨 11 月 30 日停车 10 天，中科炼化 13 万吨 11</p>

		<p>月 27 日停车 3 天，山东威特 6 万吨 11 月 13 日停车重启待定，鲁清石化 14 万吨 11 月 12 日停车 20 天，上海石化 12 万吨 9 月 11 日停车，预计 24 年 1 月初重启，中海壳牌 18 万吨 10 月 20 日停车 40-50 天。截止 11 月 30 日，港口库存 1.88 万吨(+0.45 万吨)，装置将陆续重启，库存止跌回升。(2) 供应端，开工高位震荡，供应充足。浙江石化 10 万吨预计月初重启，山东威特 5 万吨 11 月 17 日临时停车，重启待定；益华橡塑 10 万吨 10 月 27 日停车重启未定，振华新材料 10 万吨降负运行，齐翔腾达 9 万吨降负运行，茂名石化 10 万吨 12 月 25 日有大修计划。截止 11 月 30 日，顺丁橡胶开工率 68.1% (-4.41%)。(3) 需求端，进入淡季，需求将震荡回落。截至 11 月 30 日，全钢胎开工率为 59.21% (-1.84%)，在库存上升和需求转弱的背景下开工震荡趋弱；半钢胎开工率 72.85% (-0.04%)，成品库存压力尚好，开工大体持稳。(4) 库存端，11 月 30 日社会库存 12.02 千吨 (-0.443 千吨)，库存与去年同期持平，市场现货供应充裕。(5) 利润，顺丁橡胶税后利润修复至-256.64 元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>合成橡胶供应稳定，需求震荡走弱，供需面趋。原料端的丁二烯后续装置重启，价格震荡回落。因此，合成橡胶价格将延续震荡趋弱走势，下方关注 11500 一线支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b> 建议偏空思路对待。</p>
白糖	-2	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘郑糖继续下行。SR401 在 6569-6621 元之间波动，下跌 1.08%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 近期 ICE 原糖打破收敛形态下跌，主力合约考验 25 美分支撑。根据 CFTC 最新公布的持仓报告来看，截至 2023 年 11 月 28 日 ICE 原糖非商业净多头持仓为 205076 手，创 8 月底以来的新低，较上周减少 17061 手。其中，多头持仓减少了 14335 手，空头持仓增加了 2726 手。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 近日国际糖价打破整理形态走低，巴西增产势头强劲，机构认为 2023/24、2024/25 年度巴西食糖产量将连续创出历史新高。技术上看，ICE 原糖主力合约在 28 美分附近徘徊了一个多月未能向上突破，巴西食糖超预期增产很大程度上抵消了印度、泰国减产对全球供应的不利影响，做多资金撤离导致糖价破位下行。不过，泰国、印度新糖生产及出口进度正逐渐成为新的关注焦点，在糖价回落减产题材或许还会提供一定支撑。国内市场，广西产区迎来大规模开榨，新糖上市压力增大，主要产区现货糖价近日连续下调。</p> <p><b>【交易策略】</b> 郑糖主力合约打破近两个月的整理形态下行，后期或许会下探至 6500 元左右。</p>
棉花、棉纱	+0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货市场：周五夜盘棉涨纱跌。棉花主力合约 CF2405 报收于 14935 元/吨，日环比上涨 0.03%；棉纱主力合约 CY2401 报收于 20755 元/吨，日环比下跌 0.07%。</p> <p>现货市场：12 月 1 日，新疆棉录得 16170 元/吨，日环比上涨 10 元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得 75.03 美分/磅和 78.41 美分/磅，日环比均下跌 0.46 和 78.97 美分/磅。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 目前市场棉价和纱价在低位震荡，部分纺企和织造企业出于为双节少量备货考虑，略有成交，但总体市场纱线销售仍处于极为困难的状态。大型纺企部分开机仍维持正常，但产成品库存持续增加；中小企业的开机则很大一部分已降至五到六成。成品库存持</p>

		<p>续上升，一个半月左右极为普遍，部分已到两个月左右。目前企业多数为留住工人而扛亏生产，库存增加无疑对开机率继续施压。部分企业表示已考虑在本月中下旬放春节长假，预计假期会持续两个月。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 下游需求不振，期市难以大幅反弹。不过，距离主力合约 CF2401 交割愈来愈近，新花成本与期货价格倒挂正促使期现价格逐步收敛。因此，目前 01-05 合约贴水 330 元/吨，近期还有进一步扩大空间。</p> <p><b>【交易策略】</b> 下周以震荡思路为主，可以反套 01/05 合约。</p>
纸浆	-1	<p><b>【行情复盘】</b> 纸浆期货主力合约上周继续下行，创近期新低。进口木浆现货市场价格下行，期货下跌，拖累针叶浆现货市场价格下行，下游纸厂原纸订单接货速度放缓，业者原料延续压价策略，不利于浆价高位运行。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 白卡纸市场价格区间整理为主。本周 250-400g 平张白卡纸市场含税均价 4964 元/吨，较上周下跌 0.04%。由于上周价格下调，导致本周平均价格下滑，周内市场主流价格维持在 4800-5100 元/吨。规模纸厂计划下月价格继续上调，挺市态度较明显，终端订单释放不足，市场出货节奏较缓，拖累业者后市信心不强，贸易商出货价格涨跌两难，少数让利降库存，主流价格波动不大。保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港纸浆合计库存量较上周下降 6.65%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 纸浆从供需上去看，并未出现如盘面市场一样的剧烈变化，盘面成交持仓比值大幅增加，部分是源自国内成品纸市场由强转弱，以及 12 月仓单注销后现货市场针叶浆压力会继续加大。根据最新公布的数据，10 月全球商品浆发运季节性下降，针叶浆同比增幅收窄，对中国市场供应仍较高，同时 10 月生产商木浆库存由降转增，边际转差，需要关注回升趋势是否延续。</p> <p>本周国内港口木浆库存大幅减少，与上周相反，近两周波动较大。10 月欧洲港口木浆库存下降，相比今年最高点下降 60 万吨，且当前库存已低于去年四季度，海外市场到货大幅减少后，库存压力缓解，但需求仍偏差，低库存不构成主动补库驱动。根据 Fastmarkets 消息，纸浆期货下跌后，市场缺乏套利机会，贸易商等采购木浆意愿较低，供应商当前寄希望于长协买家拿货，后者可能为履行合同并为从中获取年度返利而采购进口木浆，价格方面，北欧 NBSK 涨 20-50 美元到 750-780 美元/吨，加拿大 NBSK 持平于 750-780 美元/吨。人民币汇率波动收窄，加针折算进口成本在 6100-6350 元/吨。后期供应仍有释放空间，而内需因纸厂自身库存问题，导致其补库意愿不高因此短期偏弱，但相比上半年全球高库存及新产能大幅投放影响，纸浆目前形势还是要好于当时，因此浆价仍以高位回调但难以跌至之前低点看待，结合成本看 5500 元支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b> 纸浆期货近期破位下跌，短线偏空操作，但当前期货贴水针叶浆即期进口成本较多，因此建议轻仓操作。</p>
苹果	-0.5	<p><b>【行情复盘】</b> 期货价格：主力 01 合约上周呈现震荡整理走势，收于 9148 元/吨，周度跌幅为 0.68%。 现货价格：上周山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权平均价为 4.62 元/斤，与前一周均价相比上涨 0.16 元/斤，环比上涨 3.59%，同比涨 0.76 元/斤，涨幅 19.69%；上周陕西地区纸袋富士 70# 以上半商品货源成交加权平均价格为 3.91 元/斤，较前一周</p>

		<p>均价下滑 0.11 元/斤，环比下滑 2.74%，同比涨 0.33 元/斤，同比涨幅 9.22%。（卓创）</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>（1）入库量监测情况：截至 2023 年 11 月 29 日，全国主产区苹果冷库库存量为 955.44 万吨，库存量较上周减少 1.26 万吨。（钢联农产品）</p> <p>（2）入库量监测：截至 2023 年 11 月 30 日，全国主产区冷库库存量为 886.71 万吨，同比增加 9.87 万吨，其中山东地区库存量为 316.74 万吨，陕西地区库存量为 296.54 万吨。（卓创）</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>苹果期价进入高位区间之后，持续利多不足，期价面临压力。整体来看，高入库量的背后并没有改变低优果率的情况，也就是说期价相对的支撑仍在，不过季节性压力也比较明显，且当前库存结构可能会增加春节前的市场压力，增强期价的相对压力，在不出现特别大的利多推动的情况，期价前高压力作用仍然比较强。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>短期来看，期价震荡反复，操作方面建议暂时观望。</p>
--	--	---

**重要事项：**

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼8068室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号雍中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818