



观点概览

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

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 |
|------|------|------|---|
| 宏观金融 | 国际宏观 | | 【欧洲央行淡化降息预期，欧元走强美元承压继续回落】欧洲央行如期按兵不动，但是继续淡化降息预期，强调没有讨论降息选项，相较于美联储12月议息会议和鲍威尔讲话而言，欧洲央行12月议息会议声明和拉加德讲话偏鹰，欧元如期继续走强，美元指数持续走弱，跌破102关口。具体来看，欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在4.5%、4%及4.75%不变，符合市场预期；欧洲央行拟于 |

| | | |
|-----------------------|-----------|---|
| | | <p>2024 年底停止紧急抗疫购债计划下再投资。欧洲央行预计，2023 年 GDP 增速为 0.6%，通胀率为 5.4%；2024 年 GDP 增速为 0.8%，通胀率为 2.7%。欧洲央行行长拉加德表示，欧洲市场利率已显著下降，低于工作人员预测中的利率水平，决心让通胀及时回落至 2%；关于停止紧急抗疫购债计划再投资，每个人都表示支持；淡化市场降息预期，强调根本没有讨论降息，将根据数据决定利率路径；在加息和降息之间存在一个平台期。尽管欧洲经济处于衰退的边缘，经济表现偏弱，欧洲通胀相较于美国而言更接近 2% 的通胀目标，但是欧洲央行 12 月议息会议和拉加德讲话更偏鹰派，淡化降息预期，强调维持当前利率水平的必要性，相较于美联储释放降息信号而言更加鹰派，政策差收窄预期升温，欧元大幅走强并且仍有上涨空间，而美元指数延续回落仍维持偏弱走势，对大宗商品和金融市场形成利好影响。对于欧洲央行而言，当前欧洲经济已经接近衰退边缘，经济继续下行，欧洲通胀持续回落已经回到 3% 以下，尽管欧洲央行维持偏鹰政策基调，预计欧洲央行在 2024 年 4 月或 6 月开始降息可能性大；对于欧元而言，仍有上涨空间，美元指数进入下行周期，将会进一步下行。</p> <p>【英国央行维持政策利率不变，预计 24 年中前后降息】英国央行将基准利率在 5.25% 不变，符合市场预期；货币政策可能需要在较长一段时间内保持限制性。如果有证据表明通胀压力持续加剧，就需要进一步收紧货币政策。英国央行行长贝利表示，不能说利率已经达到峰值，现在开始猜测降息还为时过早。交易员减少英国央行降息预期，现在完全定价首次降息将在明年 6 月而非 5 月进行，预计到 2024 年 12 月将降息 107 个基点。</p> <p>【其他资讯与分析】①高盛预计美联储将于 2024 年 3 月 20 日开始降息，上半年将累计降息 75 个基点。巴克莱、德意志银行、摩根大通、摩根士丹利、富国银行均认为要 6 月 12 日才开始降息，降息幅度为 25 个基点。富国银行预计美联储明年上半年将按兵不动。②美国 11 月零售销售月率录得 0.3%，为今年 9 月以来新高，高于市场预期-0.1%。美国至 12 月 9 日当周初请失业金人数录得 20.2 万人，为 10 月 14 日当周以来新低，低于市场预期 22 万人。③俄罗斯总统预计，2023 年俄罗斯 GDP 将增长 3.5%；俄罗斯外债规模已从 460 亿美元降至 320 亿美元。国家外债正在下降，这既证明宏观经济稳定，也证明金融系统稳定。</p> |
| <p>集运（上海 →欧洲）</p> | <p>+1</p> | <p>【行情复盘】 周四全面反弹。主力合约 EC2404 报收于 886 点，下跌 0.02%。交投活跃，主力合约交易量 23.76 万手，成交额 108.1 亿元。</p> <p>【重要资讯】 1、12 月 14 日 TCI（天津→欧洲）录得\$933.2/TEU，日环比持平；12 月 11 日 XSI（远东→欧洲）录得\$1480/FEU，日环比上涨 0.2%。 2、11 月中国社会融资规模 2.45 万亿人民币，月环比增加 32.4%；新增人民币贷款 1.09 万亿人民币，月环比增加 47.6%。 3、美联储 12 月议息会议声明和鲍威尔讲话，下调 2024 年经济预期，下调近三年通胀预期，强调利率已经达到峰值，2024 年降息次数将会达到 3 次及以上，降息选项已经摆在美联储官员面前，未来不排除经济衰退可能，那降息幅度会更大。</p> <p>【市场逻辑】 美联储 12 月议息会议超预期转鸽，有利于刺激远期消费，期市回暖。</p> <p>【交易策略】 短期来看，震荡略偏强为主，年底前主力合约 EC2404 将多次在 880-940 点区间徘徊。长期来看，淡季合约 EC2404 合约盘面价已经虚高，可以逢高沽空。</p> |

| | | | |
|--|--|---|--|
| | <p style="text-align: center;">股指</p> | <p style="text-align: center;">+0.5</p> | <p>【行情复盘】 隔夜市场方面，美国股市继续上行，标普 500 指数收涨 0.26%。欧洲市场多数上涨，英国股市涨幅超过 1%，但德国股市下跌。A50 指数大涨 0.74%。美元指数继续下挫，人民币汇率升值。隔夜外盘市场变动总体对国内市场或存在利多影响。</p> <p>【重要资讯】 消息面上看，美国零售销售超预期上升，30 年抵押贷款利率四个月来首度跌破 7%。英国和欧洲央行维持利率不变，但两位行长的表态令市场下调降息预期。国内方面，昨日盘后北京和上海宣布稳楼市举措，其中北京下调购房首付比例并放宽普通住房认定标准。预计央行今日超额续作 MLF，缓和流动性紧张问题。此外，今天上午还将公布 11 月产出、投资、消费等数据，需要重点关注。总体上看，隔夜消息面影响略偏多。</p> <p>【市场逻辑】海外因素影响偏多，但利好程度不大。此前的 11 月经济数据变动不一，决策层政策表态也弱于预期。需继续等待周五的重要经济数据，地产、地方债风险化解情况仍为焦点。预计国内政策和经济数据仍为潜在支持，但焦点不在基本面因此利好有限。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、地产风险是市场预期以及上行斜率的核心影响。</p> <p>【交易策略】策略方面，主要指数继续走弱，暂时维持观望，中期方向等待 IF 和 IH 机会。期现套利中，IC 和 IM 临近交割近端套利机会不大，远端季节性正套仍是主要方向。跨期套利逻辑与期现交易一致，也为中长期季节性正套。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价持续下行，短线空头暂时持有并维持观望，中长期做多机会需要等待。</p> |
| | <p style="text-align: center;">国债</p> | <p style="text-align: center;">+0.5</p> | <p>【行情复盘】 周四国债期货继续走高，其中 30 年期主力合约跌 0.12%，10 年期主力合约跌 0.12%，5 年期主力合约涨 0.01%，2 年期主力合约涨 0.03%。</p> <p>【重要资讯】 基本上，国内经济数据陆续公布，11 月国内物价数据继续走低，11 月份外贸数据进口增长不及预期，反映国内需求仍然偏弱。11 月贷款和社融均不及预期，表内贷款和主要分项表现弱于季节性。月初官方与财新制造业 PMI 数据表现分化，官方制造业 PMI 继续回落并处于临界值下方，财新中国制造业 PMI 录得重回扩张区间，为近三个月高点。国内政策积极性继续提升，2023 年 12 月份中央政治局会议提出“稳中求进、以进促稳、先立后破”的总体工作要求。在政策层面要求“积极的财政政策要适度加力”，“稳健的货币政策要灵活适度”，预计 2024 年财政支出规模将继续提升，中央部门加杠杆，财政赤字率目标实质性突破约束，货币政策与财政政策将加强协同和配合。2023 年 12 月份中央经济工作会议与政治局会议表述基本一致，具体要求更加细化，预计 2024 年财政赤字率目标和专项债发行规模均有明显提升，国内将出台更多消费刺激政策，2024 年宽财政值得期待。资金面上，周三央行公开市场开展了 2650 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.80%。当日有 2400 亿元逆回购到期，因此单日净投放 250 亿元，主要期限资金利率仍呈紧平衡格局。海外方面，美联储 12 月议息会议按兵不动，符合预期，整体表态偏鸽，美元指数与美债收益率回落，外部影响逐步减轻。</p> <p>【市场逻辑】 11 月进口增长回落，物价数据继续走低，央行金融统计数据不及预期，月初官方与财新制造业 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>【交易策略】 从交易上来看，近期市场风险偏好回落，避险情绪支撑国债期货价格。但随着国内经济基本面好转，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</p> |

| | | |
|------|--|---|
| | | 久期调整。 |
| 股票期权 | | <p>【行情复盘】 12月14日，两市冲高回落。截至收盘，上证指数跌0.33%，深成指跌0.62%，创业板指跌0.63%。科创50跌0.62%。在资金方面，沪深两市成交额为7369亿，外资净买入34.63亿。</p> <p>【重要资讯】 央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，12月14日以利率招标方式开展2620亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日有3630亿元逆回购到期，因此单日净回笼1010亿元。 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>【市场逻辑】 两市冲高回落。在期权市场方面，期权市场活跃度降低，持仓持续走高。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波整体走高，但仍处于历史低位附近，合成标的收平，期权市场整体情绪中性偏谨慎。操作策略上，市场情绪有所回暖，短线波动加大，可关注Gamma策略。另外，关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，沪指3000点下方空间有限，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>【交易策略】 科创板50、中证1000、中证500：做多波动率，合成多头 上证50、沪深300、深100、创业板：卖看跌，备兑，合成多头</p> |
| 商品期权 | | <p>【行情复盘】 昨日夜盘商品期权各标的大面积回暖。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下降。目前豆一期权、纯碱期权、铜期权、白糖期权、豆粕期权等认沽合约成交最为活跃，而烧碱期权、锰硅期权、碳酸锂期权、棉花期权、LPG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、豆一期权、豆粕期权、苹果期权等处于高位，碳酸锂期权、硅铁期权、烧碱期权、原油期权、锰硅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，整体处于历史均值附近。</p> <p>【市场逻辑】 近期期权各标的波动减小，短线市场风险偏好回升。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12月议息会议落地，本轮加息已近尾声。明年或有3次降息，3月份迎来首次降息。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>【交易策略】 具体品种来看，参与波段趋势性行情的投资者 多头趋势或发生反转品种可关注：铁矿石、螺纹 空头趋势品种有：苹果、合成橡胶、玉米、甲醇、菜油、棕榈油、短纤、花生、原油、白糖、PTA、豆油。 空头趋势或反转：铝。 今日日内高波动品种有：白银、黄金、碳酸锂、花生、苯乙烯、白糖、铝 近日常高波动品种有：碳酸锂、白银、原油、LPG、硅铁、黄金、锰硅、螺纹、白糖、</p> |

| | | | |
|------|-----|----|--|
| | | | 苯乙烯、菜油、豆一、豆油、橡胶、花生 |
| 金属建材 | 贵金属 | +1 | <p>【行情复盘】 欧洲央行继续淡化降息预期，强调没有讨论降息选项，相较于美联储偏鹰，欧元如期继续走强，美元指数持续走弱，贵金属继续走高。隔夜，现货黄金整体在 2023-2048 美元/盎司区间偏强运行，涨幅为 0.46%；现货白银整体在 23.79-24.21 美元/盎司区间偏强运行，涨幅为 1.42%。国内贵金属夜盘继续上涨，沪金涨 0.3%至 474.46 元/克，沪银涨 1.57%至 6026 元/千克。</p> <p>【重要资讯】 欧洲央行行长拉加德表示，欧洲市场利率已显著下降，低于工作人员预测中的利率水平，决心让通胀及时回落至 2%；关于停止紧急抗疫购债计划再投资，每个人都表示支持；淡化市场降息预期，强调根本没有讨论降息，将根据数据决定利率路径；在加息和降息之间存在一个平台期。</p> <p>【市场逻辑】 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，地缘政治局势仍未好转，对贵金属形成利好影响。贵金属连续上涨后仍有上涨空间，整体而言逢低做多依然是核心，依然不建议高位沽空操作。</p> <p>【交易策略】 贵金属在美联储放鸽与欧洲央行放鹰后大幅上涨，预计仍有上涨空间，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：伦敦金将会继续上涨，上方关注前高压压力；下方继续关注 2000 美元/盎司（470 元/克）阻力，短期再度回到 1930-1950 美元/盎司（460-462 元/克）附近可能性小。白银：白银冲高后将会继续上涨，伦敦银上方关注 26.13 美元/盎司前高位置（沪银 6400 元/千克），下方依然关注 23 美元/盎司阻力（沪银 5850 元/千克）和 22 美元/盎司（5600 元/千克）支撑。</p> |
| | 铜 | +1 | <p>【行情复盘】 12 月 14 日，沪铜偏强运行，CU2401 合约收于 68200 元/吨，涨 0.46%，1#电解铜现货对 2312 合约报贴水 110 元/吨-贴水 50 元，均价报贴水 80 元/吨，较上一交易日跌 65 元/吨，平水铜成交价 68440-68530 元/吨，升水铜成交价 68470-68550 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、11 月铜板带订单增量不及预期，像新能源行业的电池连接片和转接片订单出现疲软，据 SMM 调研浙江一家大型铜板带生产企业表示 11 月给宁德时代供应电池连接片的江苏某冲压件厂设备开工率只有满产情况下的 1/3，该铜板带生产企业的黄铜板带订单量 11 月减少 1500 吨，但减量从紫铜板带订单上得到找补。在电气行业里，电力变压器、LED 照明、电子元器件、电力金具、等订单持续发力，有不错的订单表现。</p> <p>2、据 SMM 调研数据显示，11 月漆包线行业综合开工率为 72.83%，同比增长 4.04 个百分点，环比增长 3.89 个百分点，高于预期开工率 2.49 个百分点。其中，大型企业开工率为 75.33%，中型企业开工率为 71.04%；小型企业开工率为 63.20%。</p> <p>3、据 SMM 调研数据显示，11 月份铜管企业开工率为 68.89%，环比增加 0.50 个百分点，同比增加 0.01 个百分点。（调研样本 23 家，设备产能 233 万吨）</p> <p>4、11 月精铜杆厂开工率，华东地区 69.13%，华南地区 66.46%，华北地区 61.73%，华中地区 54.13%，西南地区 97.85%，西北地区 54.49%。受到月差较大影响加之铜价相对较高，且临近年底，全国各地精铜杆厂开工率同比都有所下降。</p> <p>5、外媒 12 月 13 日消息，智利工会周三表示，智利安托法加斯塔(Antofagasta)的 Centinela 铜矿的工人和公司同意延长谈判，允许工人就新的合同提议进行投票。工会</p> |

| | | |
|----------|-----------|--|
| | | <p>领导人 Luis Redlich 表示，工会将在当天晚些时候对提议进行投票，政府主导的调解期将持续到 12 月 18 日，这将给公司留出时间，以便在必要时提出另一个提议。如果双方不能达成协议，工会将从 19 日开始进行罢工。2022 年 Centinella 生产 247600 吨铜。</p> <p>【市场逻辑】 美联储议息会议结束，维持利率不变。美联储主席鲍威尔还明确表态道，美联储进入了加息周期尾声，对降息的讨论已经启动。“点阵图”显示，美联储在 2024 年或将降息三次。基本面来看，11 月电解铜产量不及预期，主因是新增项目未能如期达产，不过十二月冶炼检修减少，仍有望重回百万吨水平。下游方面，进入淡季铜材开工季节性回落，且接近年底企业面临资金控制等问题，未来难有起色。总体态度超预期偏鸽，宏观情绪有望回暖，预计短期维持偏强思路，关注上方前高压位 69000 和中期级别压力位 70000。</p> <p>【操作建议】 轻仓试多，期权卖出虚值看涨</p> |
| <p>锌</p> | <p>+1</p> | <p>【行情复盘】 12 月 14 日，沪锌震荡反弹，主力合约 ZN2401 收于 20825 元/吨，涨 0.12%，0#锌主流成交价集中在 21050~21210 元/吨，双燕成交于 21150~21300 元/吨，1#锌主流成交于 20980~21140 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、美国商务部下属机构——外国资产控制办公室周二发布了最新的制裁行动，其中更新了对俄罗斯相关个人和实体的制裁名单，而俄罗斯矿业巨头 Vladislav Sviblov 成为最新被列入“黑名单”的商业人士。受到 Sviblov 制裁影响的还包括一家正在开发全球最大锌矿之一的公司 Ozernoye。该矿山产量预计可占到全球产量的 4%，被市场视为锌供应中的重要补给。但该矿山在上月突遭火灾，其产能预计推迟至 2024 年才能上线。</p> <p>2、2023 年 11 月 SMM 中国精炼锌产量为 57.9 万吨，环比下降 2.56 万吨或环比下降 4.23%，同比增加 10.62%，低于我们之前的预计值。1 至 11 月精炼锌累计产量达到 603.2 万吨，同比增加 10.62%。其中 11 月国内锌合金产量为 9.33 万吨，环比下降 0.48 万吨。SMM 预计 2023 年 12 月国内精炼锌产量环比增加 0.68 万吨至 58.58 万吨，同比增加 11.41%；2023 年 1 至 12 月累计产量达到 661.7 万吨，累计同比增加 10.69%。</p> <p>3、据 SMM 调研，北方地区环保限产再起，镀锌开工有所滑落，但程度小于以往限产力度；氧化锌订单无明显增量，整体开工有所萎缩；压铸锌合金新订单数量下滑，对后续终端持偏空观点，开工表现清淡。</p> <p>4、据外电 12 月 13 日消息，世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 10 月，全球锌板产量为 121.08 万吨，消费量为 121.1 万吨，供应短缺 0.01 万吨。2023 年 1-10 月，全球锌板产量为 1164.33 万吨，消费量为 1161.61 万吨，供应过剩 2.71 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 美联储议息会议结束，维持利率不变。美联储主席鲍威尔还明确表态道，美联储进入了加息周期尾声，对降息的讨论已经启动。“点阵图”显示，美联储在 2024 年或将降息三次。从需求面看看，当前市场面临消费淡季，加之北方环保政策趋严，从国内调研的情况来看“淡季更淡”，北方天气降温后需求预期恐进一步转弱。从供应端来看，加工费仍在继续下行，以当前价位计算部分冶炼企业已经亏损运行，如果后市持续偏弱恐将触发冶炼企业减产。</p> <p>美联储议息会议后，宏观情绪将有所回暖，短线锌价有望震荡偏强运行。</p> |

| | | |
|-------|----|--|
| | | <p>【操作建议】 轻仓试多，期权卖出虚值看跌</p> |
| 铝及氧化铝 | +1 | <p>【行情复盘】 沪铝主力合约 AL2401 震荡反弹，报收于 18650 元/吨，环比涨 1.77%。夜盘震荡偏强，伦铝大幅上涨。长江有色 A00 铝锭现货价格 18620，南通 A00 铝锭现货价格 19080，A00 铝锭现货平均升贴水-40。氧化铝主力合约 A02402 震荡上涨，报收于 2898 元/吨，环比涨 1.47%。夜盘震荡偏强。氧化铝现货安泰科以及百川两网均价为 2992.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 12 月 13 日，据 SMM 统计，无锡地区（不含杭州、常州、海安等地）铝锭库存较上一交易日减少 0.52 万吨至 14.48 万吨，铝棒库存减少 0.08 万吨至 1.40 万吨。今日巩义地区铝锭库存约 4.7 万吨，较上一日降低 0.5 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 从盘面上看，沪铝资金大幅流出态势，主力多头减仓较多。供给端电解铝产能减产已到位，暂时未有更多减产的计划。需求方面，下游加工企业周度开工率环比小幅下降，淡季来临或将继续走低。库存方面，国内铝锭社会库存继续去库，伦铝库存有所增加。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，现货价格暂时企稳。</p> <p>【交易策略】 沪铝及氧化铝盘面震荡反。目前沪铝盘面重回 18500 上方，建议暂时观望能否企稳。主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 18000。氧化铝建议暂时观望，激进者可少量逢低试多，需关注供暖季限产的进一步消息。</p> |
| 锡 | +1 | <p>【行情复盘】 沪锡震荡走强，主力 2401 合约收于 209100 元/吨，涨 1.2%。夜盘震荡走强，伦锡大幅上涨。现货主流出货在 207000-209000 元/吨区间，均价在 208000 元/吨，环比涨 1000 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 美国 11 月 PPI 同比增长 0.9%，预期增长 1%，前值增长 1.3%。11 月 PPI 环比持平，预期增长 0.1%，前值下降 0.5%。</p> <p>【市场逻辑】 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下降 0.87 个百分点。10 月锡矿进口数据大幅回升，主因选矿厂库存出清。缅甸佤邦禁矿还在继续，因当地选厂还有部分货要交付，因此 10-11 月进口数据较好。国内方面，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。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。12 月第 1 周铅蓄电池企业开工周环比上升 2.13 个百分点。库存方面，上期所库存继续上升，LME 库存小幅减少，smm 社会库存周环比有所下降。</p> <p>【交易策略】 精炼锡目前基本面较为平稳，需求端逐渐向淡季过渡。下游采购依然较为谨慎，前期锡价下跌带动采购有所增加，但价格反弹后再度转为清淡。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而开工率下降，另外部分炼厂在月末有检修计划。盘面震荡偏强，且触及通道上沿，建议多单谨慎续持。需关注矿端供应情况及美指走势，上方压力位 210000，下方支撑位 186000。</p> |

| | | | |
|--|-----|------|--|
| | 铅 | +0.5 | <p>【行情复盘】 沪铅主力合约收于 15570 元/吨，涨 0.19%。SMM 1#铅锭现货价格 15400~15550，均价 15475 元/吨，跌 25 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 据上海有色网（SMM）调研，本周（12 月 2 日-12 月 8 日）SMM 再生铅四省周度开工率为 40.43%，较上周增加 0.8 个百分点。 据 SMM 调研，截至 12 月 11 日，SMM 铅五地社会库存总量至 6.53 万吨，较上周五（12 月 8 日）减少 1.84 万吨；较上一周一（12 月 4 日）减少 1.23 万吨。据调研，原生铅板块供应增减并存，其中华南地区供应明显收紧，使得部分下游刚需转而寻求其他供应渠道。同时铅在经历多日连续下跌行情，近日铅价出现止跌企稳态势，市场避险情绪缓和，部分中大型下游企业按需采购。后续关注交割品牌交仓移库带来的累库可能性。</p> <p>【市场逻辑】 12 月议息会后声明意外利多，2024 年降息 3 次预期升温，有色普涨。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，两轮电动车蓄电池需求转弱。库存来看，LME 铅库存及沪铅均在波动累库存，现货库存暂有下滑，盘面暂稳转整理，后续仍有累库可能性。伦铅 2000 美元附近企稳则有利国内稳定。</p> <p>【交易策略】 沪铅主力 15500 附近反复，表现整理，阶段在 15000-16000 之间波动。关注外盘止跌意愿以及国内原料端变化。</p> |
| | 镍 | +1 | <p>【行情复盘】 沪镍主力合约收于 132130，涨 0.8%，SMM 镍现货报价 131400~135200，均价 133300，涨 1350。</p> <p>【重要资讯】 据环境和自然资源部（DENR）报告，2023 年前三个季度菲律宾金属矿产值增长了 7.28%。镍矿石及其镍产品占据最大份额，达 899.9 亿比索，占总价值的 47.6%。镍矿石产量较 2022 年的 2329 万吨（干吨）增长 24.08%至 2889 万吨。中国仍然是该国镍的主要贸易伙伴，全球最大的镍生产国印尼已成为该国最新的矿物贸易伙伴。</p> <p>【市场逻辑】 美联储公布 12 月议息会后声明显示 2024 可能降息三次，超预期，利多提振显现。镍跟涨幅度不大。供应来看，电积镍生产亏损面增加后续 11 月减产，预计 12 月小幅回升，需求来看，近期需求略有改善。硫酸镍价格 3 万元下方延续回落，中间品供应改善，硫酸镍 12 月有显著减产预期。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，一体化企业有镍生铁减产消息出现。国外镍显性库存增至 10 个月高点，国内期货库存波动回升，国内现货库存则周度环比有所累库。</p> <p>【交易策略】 沪镍 13 万元短期多空分水岭，仍会受考验，站稳上观 13.5 站上意愿，13.8 万元，反弹的持续性仍有待基本面进一步利多配合，否则仍可能反复整理消化利空，下方支撑 12.5，12 万元。注意锂波动变化持续性，以及宏观共振变化。</p> |
| | 不锈钢 | +1 | <p>【行情复盘】 不锈钢主力合约 2401，收于 13640，涨 0.74%。</p> <p>【重要资讯】</p> |

| | | |
|-----|------|---|
| | | <p>不锈钢现货价格波动。12月14日江苏无锡304冷轧2.0mm价格：张浦13900，平；太钢天管13800，平；甬金四尺13700，涨100；北港新材料13400，平；德龙13400，平；宏旺13450，涨50。316L冷轧2.0mm价格：太钢24000，平；张浦24000，平。2023-12-14全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存87.16万吨，周环比下降4.55%。其中冷轧不锈钢库存总量47.63万吨，周环比下降6.06%，热轧不锈钢库存总量39.53万吨，周环比下降2.67%。本期全国主流市场不锈钢78仓库口径社会库存呈现七连降，主要以200系、300系资源消化为主。周内钢厂取消限价后，代理和贸易商出货心态较为积极，实单可议价空间有所松动，因此全国不锈钢社会库存呈现降量。</p> <p>【市场逻辑】 不锈钢库存继续降库，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，贸易商积极出货，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>【交易策略】不锈钢走势反复脱离高点，不锈钢供应增加预期可能令其反弹动力不足，下档关注12800-13000近四年低位附近支撑防御，反弹则关注13500站稳、14000元收复情况。</p> |
| 工业硅 | -0.5 | <p>【行情复盘】 周四工业硅窄幅波动，主力2402跌0.51%收于13750元/吨，成交量环比小幅回落，持仓量基本持平。仓单方面，注册仓单增加828手，至32775手。现货市场小幅上调，多晶硅企业接涨谨慎，有机硅垒库风险增加。</p> <p>【重要资讯】 供应方面，上周供应小幅回落，西北地区供应增加，中小企业积极生产，西南地区产量持续缩减，停产开始加速，是减产主力，近期北方环保有减产情况。据百川盈孚统计，2023年11月中国金属硅整体产量39.1万吨，同比增加34.8%。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，短期组件开工进一步下降，行业预期偏弱；有机硅开工延续弱势，需求跟随停复产波动；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，交易所库存持续回升。</p> <p>【市场逻辑】 短期上行受西北加速增产压制，下行受西南加速减产支撑，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>【交易策略】 技术上，长周期见底回升，短周期震荡偏弱，主力2402合约日内转跌，下方关注13470-13500支撑。操作上，短周期调整力度较大，技术上可能有二次测试，年内6月丰水期，西北现货跌破13000后，合盛东北装置有减产，赔率较差不宜追空。目前盘面价格预期较悲观，估值较低，下游可根据订单情况，关注企稳右侧买保机会。</p> |
| 碳酸锂 | -0.5 | <p>【行情复盘】 周四碳酸锂期货偏强运行，主力合约2407涨8.58%，收于102550元。</p> <p>【重要资讯】 现货方面，富宝锂电网发布数据显示，12月14日富宝碳酸锂指数报95333元/吨，持平，电池级碳酸锂报100000元/吨，持平；工业级碳酸锂（综合）报90000元/吨，持平。氢氧化锂指数报106000元/吨，下跌2000元/吨。锂辉石（非洲SC5%）报840美元/吨，持平；锂辉石（中国CIF6%）报1490美元/吨，下跌30美元/吨；锂辉石指数（5%≤Li2O<6%）报8725元/吨，持平；锂云母指数（2%≤Li2O<4%）</p> |

| | | |
|----|------|---|
| | | <p>报 2550 元/吨，持平；磷锂铝石（7%≤Li2O<8%）报 10550 元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5%≤Li2O<5%）报 2600 元/吨，下跌 400 元/吨。电池级碳酸锂现货日均基差(对 LC2401)为 500 元/吨，较周三扩大 250 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 市场企稳后，短期落袋为安情绪一度推升盘面，现货不为所动。需求淡季下游按需采购，短期或难有恐慌性补库。</p> <p>【交易策略】 从套期保值的角度考虑，前期卖出套保头寸继续持有，根据现货出货情况和价格趋势及时调仓；中长期价格趋势未改，盘面二次探底风险增加；需求旺季有真实买盘支撑，关注二季度合约 8 万元以下逢低买入套保机会。</p> |
| 螺纹 | +1 | <p>【行情复盘】 期货市场：螺纹钢期货主力合约夜盘企稳反弹，收盘价上涨 0.5%。北京地区开盘价格较昨日持稳，盘中成交差，商家陆续下调 20-30，目前河钢敬业报价 3820-3830，商家反馈低价依然难驱动，加上下雪影响，全天成交比昨天还要差。上海地区价格开盘价格混乱，持稳或涨 10-20，成交不好，盘中下行 20，全天降 10-20，目前永钢 3980-3990、中天 3950、三线 3880-3950，商家反馈成交和昨天差不多，甚至比昨天更差一些，主要是刚需有一些，其他的都很少。</p> <p>【重要资讯】 2023 年 11 月末社会融资规模存量为 376.39 万亿元，同比增长 9.4%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 234.37 万亿元，同比增长 10.7%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.72 万亿元，同比下降 16.7%。11 月末，广义货币（M2）余额 291.2 万亿元，同比增长 10%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 2.4 个百分点。狭义货币（M1）余额 67.59 万亿元，同比增长 1.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 3.3 个百分点。</p> <p>【市场逻辑】 螺纹继续回调，主要还是因中央经济工作会议结束后，国内进入政策真空期，预期交易暂时结束，由于会议在政策表述上超预期不多，因此有部分资金离场，带来价格调整。</p> <p>周四钢联数据显示，螺纹钢本周产需双弱，库存继续增加，增幅略高上周，热卷产量及表需均明显下降，库存继续减少，中板产需双增，库存减少，整体看由于螺纹、热卷产量均下降，增产趋势未延续，因此产业端矛盾仍不突出。</p> <p>目前政策面基本算是“靴子落地”，从部分席位持仓看，当前资金对预期方面的交易可能仍未结束，产业层面由于距离春节还有近两个月时间，虽然部分地区钢厂原料库存天数已低位回升，但原料端补库难言结束，盘面立刻转势的概率偏低，只是从近几日走势看，相关利多因素对价格提振有限，表明市场情绪相对较弱，周四北京、上海房地产政策进一步放宽，夜盘螺纹表现一般，表明偏弱预期尚未得到明显扭转。结合成本看，螺纹向下在 3850-3900 附近可能仍有偏强支撑。</p> <p>【交易策略】 短线 05 合约螺纹继续在 20 日均线之下运行，暂时观望，在情绪企稳后仍偏向于低买；01 合约因仓单数量较少，3900 附近可尝试低买，临近交割月少量持仓。套利上，05 合约卷螺差出现回落后可做多，3/5 合约价差扩大后偏向反套操作。</p> |
| 热卷 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：热卷期货冲高回落，2405 合约日内跌 1.03%至 4047 元/吨。现货市场：日内天津热卷主流报价 3970 元/吨，低合金加价 150 元/吨。期货盘面震荡走低，市场交</p> |

| | | |
|-----|------|---|
| | | <p>投偏冷清，后市市场信心有所回落，目前淡季特征较为明显，受大雪天气影响需求释放疲软。夜盘窄幅波动。</p> <p>【重要资讯】 14日全国300家长、短流程代表钢厂废钢库存总量602.20万吨，较昨日降0.30万吨，降0.05%；库存周转天10.1天，较昨日降0.1天；日消耗总量57.13万吨，较昨日增0.81%。2023年11月份皮卡市场销售4.6万辆，同比增长9.2%，环比增长9.8%，处于近5年的中位水平。</p> <p>【市场逻辑】 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、中央经济工作会议均已结束，强刺激概率下降。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>【交易策略】 技术上，上周突破前高，下一阻力在4260-4280，下方支撑在前密集成交区3970-4000，阶段高位放量下行，短期存调整压力。操作上，盘面受预期影响更大，短期有政策预期落地，多头获利离场情况，区间思路偏右侧操作，关注支撑情况，仍有做多机会。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>【行情复盘】 铁矿石昨夜盘低开高走，主力合约上涨0.26%，收于950.5。</p> <p>【重要资讯】 11月中国制造业PMI为49.4，环比下降0.1，连续两个月处于荣枯线下方。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。 最近一期澳巴矿发运量2744.9万吨，环比增加76.3万吨。其中澳矿发运2010.5万吨，环比增加290.5万吨，发运至中国的量1711.6万吨，环比增加256.1万吨，巴西矿发运量734.4万吨，环比减少214.3万吨。本期全球铁矿发运3289.9万吨，环比增加32.8万吨。本期47港到港量2534.1万吨，环比减少40.9万吨，45港到港量2453.7万吨，环比减少20.7万吨，北方六港到港量1434.8万吨，环比增加253.7万吨。</p> <p>【市场逻辑】 外矿虽然短期集中到港，但港口库存总量仍明显偏低。钢厂厂内铁矿库存近期经过补充有所增加，但仍处于历史低位，节前有继续补库的需求，对铁矿现货价格形成支撑。成材表需本周小幅下降，五大钢种库存继续去库，板材需求现阶段较好，成材现货价格预计维持韧性。虽然铁水上周减产力度超预期，但产量仍高于去年同期，本周有望止跌回升。需求端对炉料端价格的负反馈预计短期较难开启。钢厂利润的修复，对炉料端价格上涨的接受度提升，焦炭第三轮提涨落地，第四轮提涨酝酿。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，国产精粉产量年前难有明显增加。从季节性走势来看，12月铁矿石价格涨多跌少。</p> <p>【交易策略】 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，下游可尝试在05合约进行部分买保的操作。</p> |
| 锰硅 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：锰硅期货下行，主力合约跌0.03%收于6422。 现货市场：内蒙主产区锰硅价格报6150元/吨，环比变化0元/吨。云南主产区价格报6270元/吨，环比变化0元/吨，贵州主产区价格报6270元/吨，环比变化0元/吨，广西主产区报6370元/吨，环比变化0元/吨。</p> |

| | | | |
|------|----|------|--|
| | | | <p>【重要资讯】1、据 Mysteel，本周五大钢材产量 910.24 万吨，环比增加 1.93 万吨，其中螺纹产量 256.86 万吨，环比下降 4.26。</p> <p>【市场逻辑】目前内蒙锰硅即期生产利润 100 左右，有厂家复产开工率回升；宁夏和南方产区持续亏损，宁夏地区厂家检修增多，上周锰硅产量继续下降，锰硅仓单库存处于高位，供给端压力较大。</p> <p>【交易策略】黑色整体走弱，短期锰硅延续偏弱震荡走势。</p> |
| | 硅铁 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：硅铁期货震荡下行，主力合约跌 0.03%收于 66790。 现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报 6650 元/吨，日环比变化 0，宁夏报 6650 元/吨，日环比变动 0，甘肃报 6750 元/吨，日环比变动 0，青海报 6700 元/吨，日环比变动 0。</p> <p>【重要资讯】 1、Mysteel，本周五大钢材产量 910.24 万吨，环比增加 1.93 万吨，其中螺纹产量 256.86 万吨，环比下降 4.26。</p> <p>【市场逻辑】兰炭价格下跌，硅铁成本下移，同时产量处于高位，受此影响盘面走势相对偏弱。目前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，五大钢材产量下降，对硅铁需求偏弱，整体硅铁供需偏宽松。</p> <p>【交易策略】黑色整体走弱，短期硅铁维持底部震荡。</p> |
| | 玻璃 | -0.5 | <p>【行情复盘】 夜盘玻璃期货盘面震荡偏强运行，主力 2405 合约涨 1.15%收于 1855 元。</p> <p>【重要资讯】 现货方面，本周浮法玻璃市场交投逐步放缓，价格涨多跌少，价格趋于平稳。周内南北行情存差异，北方季节性进一步转弱，成交一般，局部价格出现松动；南方区域需求平稳，周内价格仍有一定上涨，涨后出货有所放缓。后市看，季节性逐步体现，后期部分仓单释放市场，以及部分投机性货源的释放预期。但当前主要区域多数厂家库存偏低，预期调整幅度有限，短期价格暂偏稳。</p> <p>【市场逻辑】 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>【交易策略】 前期宏观面及房地产政策预期推动盘面上行，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 | +3 | <p>【行情复盘】 夜盘国内 SC 原油高开大幅反弹，主力合约收于 546 元/桶，+3.21%。</p> <p>【重要资讯】 1、IEA 月报：石油需求增长显示出更明显的放缓迹象。将 2023 年全球石油需求增长预测下调 9 万桶/日至 230 万桶/日。石油需求放缓的证据正在积累，将 2023 年第四季度</p> |

| | | |
|-------|----|--|
| | | <p>全球需求增长预测下调近 40 万桶/日。将 2024 年全球石油需求增长预测上调 13 万桶/日至 110 万桶/日，原因是改善了 GDP 前景。产量持续增长和需求增长放缓将使关键生产国保卫市场份额和维持高油价的努力变得更加复杂。欧佩克+减产行动延长至 2024 年第一季度对支撑油价几乎没有起到任何作用。美国石油供应增长继续超出预期，产量突破了 2000 万桶/日的大关。欧佩克+石油市场份额将在 2023 年萎缩至 51%，为其成立以来的最低水平。</p> <p>2、欧洲央行预测假设 2023 年每桶原油价格为 84 美元，2024 年为 80.1 美元，2025 年为 76.5 美元，2026 年为 73.6 美元。</p> <p>3、摩根大通：预计明年石油交易价格将在 20 美元的宽幅范围内波动，与 2023 年的情况并没有太大不同。</p> <p>4、据国际文传电讯社报道，11 月阿塞拜疆的原油产量较欧佩克+的配额落后 19.2 万桶/日。据悉，阿塞拜疆 11 月的石油日产量为 49.2 万桶，而此前 10 月为 48.9 万桶。该国能源部指出，2023 年 11 月，阿塞拜疆凝析油日产量为 60.9 万桶，而 10 月为 60.3 万桶，其中石油产量为 49.2 万桶，凝析油产量为 11.7 万桶。据欧佩克+协议，到 2023 年底，阿塞拜疆的石油生产配额为 68.4 万桶/日。</p> <p>【市场逻辑】 美联储议息会议释放鸽派预期提振市场情绪，宏观氛围有所改善，但 IEA 月报显示石油需求增长出现放缓迹象，原油供需面对油价仍然有压力。</p> <p>【交易策略】 短期宏观情绪有所改善，对盘面形成一定支撑，但原油整体仍处在下跌趋势中，反弹抛空思路为主。</p> |
| 沥青 | +1 | <p>【行情复盘】 期货市场：夜盘沥青期货高开震荡，主力合约收于 3716 元/吨，+0.51%。 现货市场：本周初中石化部分炼厂沥青价格上调 30 元/吨，周三华东、华北等地价格有所下调，周四市场涨跌互现。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3750 元/吨，山东 3470 元/吨，华南 3695 元/吨，西北 4025 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3460 元/吨，西南 4035 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、供给方面：根据隆众资讯的统计，截止 2023-12-13 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 32.7%，环比下降 1.4%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，11 月产量为 278 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%。 2、需求方面：随着气温的下降及雨雪天气的增加，沥青刚需进一步萎缩，市场成交气氛欠佳，基本及执行前期合同为主，虽然南方部分地区仍有赶工需求，但难以扭转沥青季节性需求逐步下滑的趋势。 3、库存方面：国内沥青炼厂库存及社会库存均有所下降。根据隆众资讯的统计，截止 2023-12-11 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 81.6 万吨，环比减少 6.3 万吨，国内 76 家主要沥青样本企业社会库存为 86 万吨，环比减少 2 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 稀释沥青贴水连续走升，提升沥青原料成本，同时原油再度大涨进一步提振沥青走势。</p> <p>【交易策略】 成本提振下，沥青短线偏强震荡，后期走势仍需关注原料端利好与原油走势之间的博弈。</p> |
| 高低硫燃料 | +2 | <p>【行情复盘】 期货市场：周四夜盘，低高硫燃料油价格上涨，高硫燃料油 2403 合约价格上涨 45 元/</p> |

| | | |
|----------|------|--|
| 油 | | <p>吨,涨幅 153%,收于 2986 元/吨;低硫燃料油 2403 合约价格上涨 78 元/吨,涨幅 1.99%,收于 4003 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1. 美联储利率决议:一致同意维持利率不变,声明及鲍威尔均为进一步收紧政策保留了灵活性、点阵图预期明年降息 3 次(9 月为 2 次),利率期货定价为降息 6 次、鲍威尔称官员们正在讨论降息的时机,降息已进入视野。</p> <p>2. IEA 月报:石油需求放缓的证据正在积累,将 2023 年第四季度全球需求增长预测下调近 40 万桶/日。</p> <p>3. 新加坡企业发展局(ESG):截至 12 月 13 日当周,新加坡中质馏分油库存下滑 22.9 万桶,至 864.1 万桶;新加坡轻质馏分油库存下降 53.3 万桶,至 1150 万桶;新加坡燃油库存增加 271.9 万桶,至 2156.7 万桶。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>美联储开始将降息进入视野,宏观压力有所减弱,IEA 公布数据显示,23 年 4 季度需求较预期偏弱,使得价格表现疲软,但其上调了 2024 年需求增长预期,总体来看,能源市场经过连续下跌后,需求有所转好,价格有望应该反弹期。</p> <p>【交易策略】</p> <p>需求端数据有所好转,能源价格略显低估,价格有望迎来反弹,波段操作为主。</p> |
| PTA 及 PX | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场:周四夜盘,PTA2405 合约价格上涨 48 元/吨,涨幅 0.86%,收于 5648 元/吨;PX2405 合约价格上涨 60 元/吨,涨幅 0.74%,收于 8214 元/吨。</p> <p>现货市场:12 月 14 日,PTA 现货价格跌 44 至 5585 元/吨,局部地区现货宽松,聚酯及贸易刚需稳定,基差稳至 2401+13;PX 现货价格收 969 美元/吨 CFR 中国,日度上涨 7 美元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>原油端:EIA 公布数据显示,原油库存连续两周下降,需求端表现略微好转,IEA 公布数据显示,23 年 4 季度需求较预期偏弱,使得价格表现疲软,但其上调了 2024 年需求增长预期,原油价格反弹。</p> <p>PX 供应端:截至 12 月 14 日当周,PX 开工负荷 86.45%,周度上涨 0.82%,PX 开工负荷继续提升,PX-NAP 价差不断回落。</p> <p>PTA 供需方面:恒力惠州恢复,大连逸盛 600 万吨、福海创 450 万吨装置负荷提升、山东富海 250 万吨装置重启,目前 8 成,截至 12 月 14 日当周,PTA 开工负荷 83.90%,周度提升 5%。新疆逸普 12 万吨新装置开启,萧山一套 75 万吨装置停车,综合负荷有所下滑,截至 12 月 14 日当周,聚酯开工负荷 89.9%,周度下降 0.9%。</p> <p>【主要逻辑】</p> <p>PTA 供增需减,基本面偏高估,成本端走强下,PTA 及 PX 价格有望呈震荡偏强格局。</p> <p>【交易策略】</p> <p>成本端偏强运行,PTA 现货加工费偏高,基本面偏高估下,预计后市 PTA 及 PX 价格受成本端影响,价格重心抬升。</p> |
| 聚烯烃 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场:夜盘,聚烯烃震荡,LLDPE2405 合约收 8065 元/吨,涨 0.15%,增仓 0.11 万手,PP2405 合约收 7458 元/吨,涨 0.36%,增仓 0.70 万手。</p> <p>现货市场:聚烯烃现货价格小幅调整,国内 LLDPE 主流价格 7950-8350 元/吨;PP 市场,华北拉丝主流价格 7340-7530 元/吨,华东拉丝主流价格 7380-7480 元/吨,华南拉丝主流价格 7420-7580 元/吨。</p> |

| | | |
|-----|-------|---|
| | | <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 供需方面：装置检修与重启并存，聚烯烃供应小幅调整。截至 12 月 7 日当周，PE 开工率为 86.56% (+1.33%)；PP 开工率 79.29% (-2.15%)。</p> <p>(2) 需求方面：12 月 8 日当周，农膜开工率 47% (-3%)，包装 56% (-1%)，单丝 48% (持平)，薄膜 48% (持平)，中空 48% (-1%)，管材 39% (-1%)；塑编开工率 40% (-3.84%)，注塑开工率 50% (持平)，BOPP 开工率 55.1% (-0.93%)。</p> <p>(3) 库存端：12 月 14 日，两油库存 62 万吨，较上一交易日环比去库 1 万吨。截止 12 月 8 日当周，PE 社会库存 16.088 万吨 (-0.28 万吨)，PP 社会库存 3.797 万吨 (-0.122 万吨)。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>供需来看，PE 供应维持偏高水平，PP 装置检修规模有所增加，供应压力略有缓解，但下游工厂订单跟进不足，采购积极性不佳，刚需采购为主，且后期需求有继续走弱预期，整体来看，聚烯烃供需偏宽松。</p> <p>【交易策略】</p> <p>聚烯烃短期期价震荡调整，关注成本端变动。</p> |
| 乙二醇 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：夜盘，乙二醇小幅上涨，EG2401 合约收 4145 元/吨，涨 0.46%，减仓 0.93 万手。</p> <p>现货市场：乙二醇现货价格小幅上涨，华东市场现货价 4093 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 从供应端来看，供应高位小幅调整。国内方面，山西美锦 30 万吨装置 11 月 15 日停车，12 月 7 日升温重启；浙石化 235 万吨装置近期降负 10%-15%左右运行；陕西榆林其中一条生产线 60 万吨装置近期停车中，预计 25 天左右；新疆天盈 15 万吨装置 11 月 23 日停车，重启待定；新疆天业 30 万吨装置 11 月 16 日停车，重启待定。截止 12 月 14 日当周，乙二醇开工率 59.52%，周环比下降 2.13%。</p> <p>(2) 从需求端来看，聚酯开工稳定运行，对乙二醇存有一定刚需。12 月 14 日，聚酯开工率 88.54%，较上一交易日环比提升 0.35%，聚酯长丝产销为 40.9%，较上一交易日环比下降 15.2%。终端方面，截止 12 月 7 日，织机开工负荷为 78%，周环比下降 4%，加弹织机开工负荷为 87%，周环比下降 3%。</p> <p>(3) 库存端，12 月 14 日华东主港库存 115.12 万吨，较 12 月 11 日去库 4.23 万吨。12 月 15 日至 12 月 21 日，华东主港到港量预计 12.59 万吨。近期受天气影响，部分船只到港延迟，港口库存呈现小幅去化。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>陕西榆林装置轮检，供应端高位小幅调整，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，有走弱预期；但从估计角度来看，当前乙二醇估值水平偏低，预计乙二醇上行和下行空间有限。</p> <p>【交易策略】</p> <p>低位区间震荡运行，关注成本端波动。</p> |
| 短纤 | +0.45 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：夜盘，短纤反弹。PF402 收于 7088，涨 32 元/吨，涨幅 0.45%。</p> <p>现货市场：现货价格 7070 (-25) 元/吨。工厂产销 39.54% (+0.54%)，产销一般。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 成本端，成本震荡。市场质疑 OPEC+实际减产力度，偏弱震荡；PTA 供需面趋弱，价格震荡偏弱；乙二醇供需宽松，价格承压。(2) 供应端，开工持稳，产量稳定。仪</p> |

| | | |
|-------|------|---|
| | | <p>征化纤 20 万吨计划 12 月 20 日停车一个月，福建山力 20 万吨计划 12 月 30 日停车检修 20 天，仪征化纤 8.5 万吨 12 月 11 日重启。截至 12 月 8 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 8 日，涤纱开机率为 63.5% (-1.5%)，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 9.8 (+0.7) 天，企业刚需备货为主，原料库存维持低位。纯涤纱成品库存 33.9 天 (+1.2 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。</p> <p>(4) 库存端，12 月 8 日工厂库存 14.9 天 (-0.2 天)，开工稳定而下游需求一般，成品库存高位震荡。</p> <p>【市场逻辑】短纤供需趋弱，绝对价格仍跟随成本震荡。当前成本仍呈弱势，对短纤支撑偏弱。</p> <p>【交易策略】维持偏空思路。</p> |
| 苯乙烯 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：夜盘，苯乙烯震荡，EB01 收于 8081，跌 37 元/吨，跌幅 0.46%。</p> <p>现货市场：现货价格回升，江苏现货 8160/8190，12 月下 8165/8180，1 月下 8160/8180。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 成本端：成本震荡。市场质疑 OPEC+实际减产力度，油价偏弱震荡；纯苯进口增加且需求走弱，价格回落。(2) 供应端：供应将先降后升。浙石化 120 万吨装置在 11 月底和 12 月 7 日停车检修 2 周左右，连云港石化 60 万吨 12 月初停车，安徽嘉玺 35 万吨计划 12 月 15 日底停车，中化泉州 45 万吨 11 月 27 日检修 25 个月，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 12 月 14 日，周度开工率 66.73% (-1.17%)。(3) 需求端：处于淡季，需求走弱。截至 12 月 14 日，PS 开工率 66.18% (+0.69%)，EPS 开工率 53.09% (+2.61%)，ABS 开工率 72.93% (-0.19%)。(4) 库存端：截止 12 月 13 日，华东主港库存 5.73 (+0.05) 万吨，本周期到港 3.2 万吨，提货 3.15 万吨，出口 0 万吨，下周期计划到船 2.60 万吨，港口库存震荡回升。</p> <p>【市场逻辑】苯乙烯需求震荡趋弱，且部分装置回归导致供应增量，供需面趋弱，叠加当前成本震荡偏弱，因此苯乙烯价格将震荡走弱。</p> <p>【交易策略】偏空对待。</p> |
| 液化石油气 | +1 | <p>【行情复盘】</p> <p>夜盘，PG2401 合约上涨，截止收盘，期价收于 4807 元/吨，涨幅 0.82%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>CP 方面：12 月 13 日，1 月份沙特 CP 预期，丙烷 592 美元/吨，较上一交易日跌 11 美元/吨；丁烷 602 美元/吨，较上一交易日跌 11 美元/吨。2 月份沙特 CP 预期，丙烷 580 美元/吨，较上一交易日跌 10 美元/吨；丁烷 590 美元/吨，较上一交易日跌 10 美元/吨。</p> <p>现货方面：14 日现货市场小幅波动，广州石化民用气出厂价稳定在 5328 元/吨，上海石化民用气出厂价稳定在 5000 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价下降 50 元/吨至 5500 元/吨。</p> <p>供应端：周内，山东供应醚后碳四供应增量明显，不过有部分企业丁烷自用或停出，国内整体商品量变化较小。截至 2023 年 12 月 14 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 53.56 万吨左右，周环比增 0.11%。</p> <p>需求端：工业需求有所下滑，卓创资讯统计的数据显示：12 月 14 日当周 MTBE 装置开</p> |

| | | |
|----|----|--|
| | | <p>工率为 64.97%，较上周下降 0.76%，烷基化油装置开工率为 37.23%，较上周增 0.35%。PDH 装置产能利用率：60.35%，较上周增加 0.31%。</p> <p>库存方面：截至 2023 年 12 月 14 日，中国液化气港口样本库存量：236.33 万吨，较上期减少 1.88 万吨，环比下降 0.79%。中国样本企业液化气库容率水平在 27.82%，较上期降 0.33 个百分点。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>工业需求短期偏弱，PDH 装置即期利润偏弱，开工率偏低，同时原油近期走势偏弱，虽然民用气需求将逐步回升，对期价有一定支撑，但期价整体上行驱动不足，液化气短期将低位震荡。</p> <p>【交易策略】</p> <p>从盘面走势上看，短期期价维持在 4650—4900 元/吨区间震荡，操作上短线思路为主，后期密切关注原油价格波动。</p> |
| 焦煤 | +1 | <p>【行情复盘】</p> <p>焦煤昨夜盘反弹，主力合约上涨 0.84% 收于 1919 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>本周全国 110 家洗煤厂样本开工率 72.02%，环比上升 1.13 个百分点，日均产量 60.51 万吨，环比减少 0.16 万吨。原煤库存 291.33 万吨，环比增加 13.09 万吨，精煤库存 142.36 万吨，环比减少 3.38 万吨。</p> <p>吕梁市中阳县煤矿近期开始逐步复产。截止 12 月 4 日，中阳县已复产煤矿 8 座，合计产能 930 万吨，停产煤矿尚有 6 座，合计产能 810 万吨，具体复产时间未定。中阳地区煤矿主要以低硫主焦，中硫主焦和中硫瘦焦为主。</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>【市场逻辑】</p> <p>焦煤当前供给端仍有扰动，现货价格依旧坚挺，主流矿点及其主干煤种出货表现尚好，坑口库存偏低。国内煤矿坑口库存低位，原煤和精煤产量年前预计难有明显回升，外煤进口增量有限，主焦资源持续紧俏。北方迎来大面积降雪和降温，或将阶段性提振电煤需求以及造成短期交通运输受限，支撑焦煤价格。由于现货价格涨幅较为明显，下游采购意愿趋于谨慎。尽管近期持续补库。但当前焦化企业和钢厂厂内焦煤库存仍处于低位。焦炭第三轮提涨落地后，产量有望阶段性回升，对焦炭需求增加，春节之前下游仍有补库预期。五大钢种产量本周止跌企稳，铁水产量本周预计继续维持高位，钢厂利润当前对炉料端价格仍有支撑。</p> <p>【交易策略】</p> <p>焦煤供给端依旧偏紧，焦炭第三轮提涨落地，随着焦炭开工回升，焦煤需求有望走强，焦煤价格近期波动或将加大，但节前预计仍将维持上行趋势。</p> |
| 焦炭 | +1 | <p>【行情复盘】</p> <p>焦炭昨夜盘维持稳定，主力合约下跌 0.42% 收于 2626 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>中国 11 月新增社融 2.45 万亿，新增人民币贷款 1.09 万亿，M2 同比上涨 10%。</p> <p>主流市场焦企正式开启焦炭价格三轮提涨，湿熄焦上调 100 元/吨、干熄焦上调 110 元/吨，自 12 月 5 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>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>【市场逻辑】 焦炭第三轮提涨落地，现货市场短期信心较强。本周五大成材表需小幅下降，总库存维持稳定，五大钢种产量企稳。预计铁水产量本周止跌反弹，钢厂利润空间当前尚能支撑炉料价格，市场对焦炭第四轮提振仍有预期。虽然经过持续补库，但当前钢厂厂内焦炭库存仍处于低位，近期交通运输受天气影响，预计春节前下游仍有刚性备货需求。焦炭供给端回归利润调节，由于原料端焦煤价格的上涨，即便之前两轮提涨落地，过半的焦化企业仍处于亏损状态，开工积极性不强。但随着第三轮提涨的落地，焦炭产量或将止跌回升。虽然近期国内煤矿主产地出现复产迹象，但焦煤供需依旧处于紧平衡状态，焦炭成本端的支撑力度年前预计较强，短期对焦炭维持偏多思路。</p> <p>【交易策略】 焦企和钢厂厂内焦炭库存均处于低位。焦企第三轮提涨落地，第四轮提涨仍有预期，原料端焦煤现货价格坚挺，成本支撑仍有力度，焦炭当前价格仍处于中期上行趋势。</p> |
| 甲醇 | -0.5 | <p>【行情复盘】 甲醇期货盘面涨跌交互运行，主力合约平开，重心小幅上探，但五日均线附近承压，下方 2350 一线附近存在支撑，行情略显胶着。隔夜夜盘，盘面小幅高开高走。</p> <p>【重要资讯】 业者心态不佳，市场观望情绪渐浓，国内甲醇现货市场气氛偏弱，沿海与内地市场价格均松动，实际成交不活跃。西北主产区企业报价暂稳，厂家签单情况尚可，出货为主，内蒙古北线商谈参考 2020-2060 元/吨，南线商谈参考 2100 元/吨。与期货相比，甲醇现货市场维持升水状态，基差波动幅度不大。上游煤炭市场价格稳中有涨，受到天气因素的影响，部分露天矿生产略受限，加之运输不畅，市场煤炭发运受阻，坑口库存压力上升。同时下游终端用户市场煤到货减少，对高价货源接受度提升。随着全国大面积降温，市场对需求端存在向好预期，贸易商心态好转。终端耗煤量提升，带动价格走高，甲醇成本端跟随上移，面临生产压力增加。甲醇企业库存维持在 50 万吨左右，未出现明显累积，压力暂时不大。西北、西南等地区装置降负荷，甲醇行业开工水平明显下滑，跌破七成，回落至 69.51%，较去年同期下跌 0.62 个百分点；西北地区开工率为 79.07%，较去年同期回落 4.08 个百分点。后期装置停车与重启共存，甲醇行业开工变动或不大，货源供应整体平稳。下游市场买涨不买跌，入市采购不积极，实际商谈偏冷清。贸易商报价顺势回落，但排货不畅。煤制烯烃装置开工保持在相对高位，对甲醇消耗平稳。步入季节性淡季，传统需求行业表现欠佳，开工全线回落。进口船货陆续到港卸货，甲醇港口库存小幅回升至 97.67 万吨，大幅高于去年同期 51.38%。</p> <p>【市场逻辑】 除了成本端预期提升外，目前甲醇市场利好有限，产量较为平稳，下游需求偏弱，港口库存消化缓慢。</p> <p>【交易策略】 短期甲醇行情缺乏趋势性，维持区间震荡走势，重心或反复考验 2350 一线支撑。</p> |
| PVC | -0.5 | <p>【行情复盘】 市场资金逐步移仓，PVC 期货减仓下行，但日内波动幅度不大，重心基本围绕 5850 一线徘徊，上方 20 日均线附近承压，走势略显僵持。隔夜夜盘，期价横向延伸。</p> <p>【重要资讯】 市场参与者心态谨慎，国内 PVC 现货市场气氛不佳，各地区主流价格窄幅调整，实际成交情况不及前期。与期货相比，PVC 现货市场处于小幅贴水状态，基差有所收敛，部</p> |

| | | |
|----|------|---|
| | | <p>分点价货源优势显现，但偏高报价向下传导遇阻。西北主产区企业出货为主，多根据自身情况灵活调整报价，部分重心松动。PVC 生产企业预售订单略增加，可售库存及厂区库存均出现小幅回落。上游原料电石市场低位运行，重心维稳，市场观望情绪较浓。部分电石企业受到电力供应不稳的影响，开工略下滑，导致货源供应略降。加之降雪天气影响，下游 PVC 企业电石到货不佳，采购积极性提升，但考虑到成本压力，电石采购价暂稳。成本端变化不大，PVC 企业面临生产及亏损压力未缓解。部分装置出现计划外降负荷现象，PVC 行业开工小幅下降至 79.54%。部分 PVC 生产企业因电石原因降负运行，乙烯法企业宁波韩华检修，后期暂无新增检修加计划。PVC 开工或在八成附近波动，货源供应暂未出现明显变化。下游制品厂订单未有好转，华北、华东以及华南地区开工进一步下滑，生产缺乏积极性。经过前期阶段性补货后，下游入市采购不积极，接货较为谨慎。贸易商报价维稳，而实际出货明显转弱。下游市场需求提升空间受限，加之淡季因素扰动，业者预期仍偏谨慎。尽管近期出口接单略增加，但对市场整体提振作用不强。市场到货有所减少，华东及华南社会库存略降至 39.21 万吨，依旧维持在高位，大幅高于去年同期 64.06%。</p> <p>【市场逻辑】 PVC 产量稳定，而下游需求低迷，现货流转速度放缓，社会库存处于高位，供需关系偏弱。</p> <p>【交易策略】 PVC 期货尚未摆脱区间震荡走高，重心向上突破缺乏驱动，关注 5850-5900 一带压力。</p> |
| 烧碱 | +0.5 | <p>【行情复盘】 烧碱期货在 2630 一线上方运行，盘面小幅高开高走，但上行依旧承压，重心冲高回落，回踩五日均线暂时止跌，录得长上影线。隔夜夜盘，期价小幅高开。</p> <p>【重要资讯】 近期烧碱期、现市场走势分化，现货市场价格维稳运行，部分重心松动，市场观望情绪较浓，期货小幅反弹提振作用较为有限。山东 32%离子膜碱市场主流价格 730-825 元/吨，折百价为 2281-2578 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场处于深度贴水状态，基差进一步扩大，可关注期现套利操作机会，即做多基差套利。山东地区氯碱企业情况欠佳，厂家为促进出货，存在降价让利现象。主要地区样本企业加权平均开工率为 87.89%，较前期小幅降低 0.73 个百分点。大部分氯碱装置运行平稳，烧碱产能利用率依旧维持在高位，后期装置检修计划不多，货源供应维持充裕态势。下游入市采购不积极，市场缺乏买气，烧碱现货成交不温不火。烧碱企业库存延续累积态势，20 万吨及以上液碱样本企业库存为 38.49 万吨（湿吨），环比增加 2.07%，大幅高于去年同期水平 29.82%。其中，山东区域液碱（湿吨）库存为 16.17 万吨，环比增加 7.31%。液氯下游需求偏弱，受雨雪天气的影响，运输不畅，氯碱企业出货有一定压力，山东市场价格下降。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利下滑。随着液氯价格降至低位，出现降负荷现象，后期企业或存在挺价意向。需求端步入季节性淡季，开工出现回落。氧化铝开工降至 78%，粘胶开工维持在 82.6%，烧碱需求跟进不足，实际放量有限。冬季供暖季，北方氧化铝企业检修较多，耗碱量有望缩减，一定程度上影响业者心态，山东地区某大型氧化铝工厂液碱订单采购价格维持在 730 元/吨，后期存在调整可能。</p> <p>【市场逻辑】 烧碱市场供需偏宽松，货源供应充裕，需求存在缩减迹象，企业库存压力增加。</p> <p>【交易策略】 市场缺乏利好驱动，烧碱上涨行情难以持续，追涨须谨慎，关注前高附近阻力。</p> |

| | | | |
|--|----|------|---|
| | 纯碱 | +3 | <p>【行情复盘】 夜盘，SA2405 合约上涨，截止收盘，期价收于 2264 元/吨，涨幅 3.62%。</p> <p>【重要资讯】 现货方面：14 日现货市场小幅波动。华北地区重碱稳定在 2900 元/吨，华东重碱稳定在 2900 元/吨，华中重碱下降 50 元/吨至 2900 元/吨，西北重碱稳定在 2800 元/吨。 供应方面：本周碱厂开工率较为平稳。截止到 2023 年 12 月 14 日，周内纯碱产量 65.68 万吨，环比下降 0.53 万吨，降幅 0.80%。周内纯碱整体开工率 84.36%，环比下降 0.68%。 需求方面：下游需求变动不大，整体需求维持稳定。截至 2023 年 12 月 14 日，全国浮法玻璃日产量为 17.16 万吨，环比持平。浮法玻璃行业开工率为 82.68%，环比持平。 库存方面：截止到 2023 年 12 月 14 日，本周国内纯碱厂家总库存 34.10 万吨，环比下降 2.60 万吨，下降 7.08%。其中，轻质库存 21.16 万吨，重质库存 12.94 万吨。 利润方面：截至 2023 年 12 月 14 日，中国氨碱法纯碱理论利润 1090.34 元/吨，较上周-16.51 元/吨，环比-1.49%。周内纯碱价格稳定，焦炭价格上涨，利润下跌。截至 2023 年 12 月 14 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 1496.10 元/吨，环比-2.00 元/吨，跌幅 0.13%，周内纯碱价格稳定，煤炭价格上涨，利润窄幅下跌。</p> <p>【市场逻辑】 本周纯碱装置运行平稳，短期供应将维持稳定，近期纯碱厂家新单接单情况不及前期，但纯碱厂家库存低位，稳价心态强烈，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 合约仍以上涨去修复基差的动能，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 05 合约依旧是大幅贴水现货，期价已部分计价供应偏宽松预期。</p> <p>【交易策略】 从盘面走势上看，05 合约期价经过前期大幅上涨之后，短期技术上有调整需求，期价将进入宽幅震荡，低位多单可适当减仓。</p> |
| | 尿素 | -0.5 | <p>【行情复盘】 周四尿素期货主力 05 合约震荡下行，跌 2.25%至 2219 元/吨，05 合约成交环比基本持平，持仓小幅增加，近期注册仓单继续增加。</p> <p>【重要资讯】 周四国内尿素现货市场小幅走高，主流区域上调 0-20 元/吨，发运不畅、待发增加。 供应方面，短期小幅波动，目前产能利用率在 80%左右，四川、河南、青海、新疆、云南、内蒙古等地气头企业预期逐渐停车。工业需求稳定推进，工业以及农业有储备需求，复合肥开工持续提升，储备进度较慢。本周企业预收订单环比减少 0.89 天，至 5.35 天，虽然降价后收单有所转好，但预收天数仍下降，工厂压力边际增大。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。上月发改委、交易所政策降温，氮肥协会倡议保供国内，本月交易所继续降温，政策端偏空。</p> <p>【市场逻辑】 海外市场尿素价格走弱，内外价差持续收窄，驱动减弱。从供需来看，目前表需仍较高，平衡表垒库可能不及预期，关注气头上旬减产情况，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，与之类似，内盘大涨可能引发保供稳价调控，气头减产不及预期。</p> <p>【交易策略】 技术上，主力 05 合约上方阻力 2400，下方支撑 2180-2200。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升后，在年内利润区间</p> |

| | | | |
|------|----|------|---|
| | | | 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>【行情复盘】 周四晚间，CBOT 大豆主力 01 合约止跌反弹，收于 1316.5 美分/蒲附近。M2405 合约随美豆止跌反弹，晚间暂收于 3427 元/吨，上涨 18 元/吨。 沿海豆粕现货价格稳中下跌，南通 3940 元/吨持稳，天津 4000 元/吨跌 20，日照 3960 元/吨持稳，防城 3950 元/吨跌 30，湛江 3950 元/吨跌 30。</p> <p>【重要资讯】 农业资源巴西公司(AgResource Brasil)发布 12 月报告，将 2023/24 年度巴西大豆产量预估下调至 1.5544 亿吨，低于 11 月份预测的 1.5608 亿吨； Safras 预期 2023/24 年度巴西大豆产量为 1.5823 亿吨，较 11 月 24 日预测的 1.6138 亿吨降低 1.95%，但是仍然是历史最高产量，比上年的 1.5783 亿吨提高了 0.3%； 巴西家园农商公司(PAN)的数据显示，截至周五(12 月 8 日)，巴西 2023/24 年度大豆播种面积达到计划播种面积的 88.14%，较一周前的 83.33%推进 4.81%，低于去年同期的 97.30%； 据 Mysteel 农产品调研数据显示：截止至 2023 年第 49 周（12 月 8 日）本周全国港口大豆库存为 664.37 万吨，较前一周增加 35.88 万吨，增幅 5.71%，同比去年增加 94.31 万吨，增幅 16.54%。豆粕库存为 76.08 万吨，较前一周增加 2.29 万吨，增幅 3.1%，同比去年增加 46.01 万吨，增幅 153.01%；</p> <p>【市场逻辑】 南美大豆主产州降雨反复，但总体方向是有利于作物生长的。由于美国大豆减产，美豆 01 合约预计难以跌破 1300 关键支撑，南美天气反复，贴水随之反复，但方向依旧向下。</p> <p>【交易策略】 豆粕 05 合约中长期预计在 3100-3600 区间偏弱走势，目前处于 3400-3500 中位区间上沿，考虑轻仓空单继续持有，或反弹至 3500-3600 高位区间逢高空。</p> |
| | 油脂 | +0.5 | <p>【行情复盘】 昨夜植物油价格震荡收涨，主力 P2405 合约报收 7122 点，收涨 52 点或 0.74%；Y2405 合约报收 7628 点，收涨 48 点或 0.63%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格区间波动，当地市场主流棕榈油报价 7050 元/吨-7150 元/吨，较上一交易日上午盘面小跌 50 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 01+10 左右。广东豆油价格小幅波动，当地市场主流豆油报价 8320 元/吨-8420 元/吨，较上一交易日上午盘面小跌 70 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 01+350~400 元左右。</p> <p>【重要资讯】 上周和周末的降雨令巴西南部 and 西部地区获益。降雨正改善西部地区的土壤湿度，但马托格罗索州、戈亚斯州、米纳斯吉拉斯州、巴伊亚州和巴西东北部的部分地区仍然普遍干旱。降雨仍然不稳定，还有大约 10%的作物没有种植。分析师认为巴西大豆产量的预估肯定有下调风险。在 12 月报告中，巴西国家商品供应公司(Conab)将巴西 2023/24 年度大豆产量预估下调 225 万吨，至 1.6017 亿吨。 巴西全国谷物出口商协会(Anec)基于船运计划数据预测，12 月 10 日-12 月 16 日期间，巴西大豆出口量为 98.92 万吨，上周为 89.85 万吨 船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油出口量为 429593 吨，较上月同期出口的 404074 吨增加 6.3%。</p> <p>【市场逻辑】 棕榈油：棕榈油期价大幅回落主要受到原油价格大幅下跌利空植物油生柴需求，以及产销区棕榈油库存较高影响。天气转冷，棕榈油消费季节性转淡，国内</p> |

| | | |
|----|------|---|
| | | <p>库存大概率延续高位运行。马棕 11 月库存止升转降，环比下降 1.09%至 242 万吨，24 年 2 月份前处于减产季，马棕后市一定去库存预期。如原油企稳，期价或有小幅反弹需求。</p> <p>豆油：前期豆油期价回落一是原油、棕榈油、菜油回落带来的比价压力。二是南美产区降水增加，有利于缓解前期的干旱。短期南美天气、原油走势和阿根廷农产品出口政策是市场关注重点，产区降水增加有利于缓解旱情，影响偏空，但巴西北部部分地区仍偏干旱，天气市期价存反复可能，暂以震荡对待。</p> <p>【交易策略】期价短期预计震荡运行，棕榈油 05 合约参考 6850-7800，豆油 05 合约区间参考 7300-8150，基差震荡为主。</p> |
| 花生 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：花生 03 合约期价周四中幅收涨，收涨 110 点或 1.26%至 8832 元/吨。</p> <p>现货市场：本周（20231208-1214）产区花生价格涨后弱势震荡。上周五开始，部分油厂成交价格不理想，部分下调价格并收紧指标，对产区心态造成一定影响。下游市场观望情绪升温，产区价格小幅回调。不过河南、山东、河北等多地有雨雪天气，东北地区降温明显，整体上货有限，价格下滑幅度不大，交投僵持，批发市场消耗库存。周四下午个别油厂价格上调，或对心态再度带来一定支撑。截止到 12 月 14 日，山东油料本周均价 8540 元/吨，环比下滑 0.12%；河南油料周均价 8510 元/吨，环比偏强 0.12%；驻马店白沙通货米均价 9330 元/吨，环比走高 1.19%；大杂通货米好货均价 9360 元/吨，环比走高 1.41%；阜新白沙通货米均价参考 9760 元/吨，环比走高 0.72%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>据卓创资讯：费县中粮 12 月 14 日花生仁收购价格：大榨米上调 200 元/吨至 8600 元/吨，小榨米上调 300 元/吨至 9100 元/吨，质量标准和论价办法不变。1. 小榨米 9100 元/吨，标准：含油 43，水分 9，酸价 1.0，杂质 1.0，霉变 1.0，出成 50，筛下 20；2. 大榨米 8600 元/吨，标准：含油 42，水分 9，酸价 1.2，杂质 1.5，霉变 1.5，出成 30，筛下 35；</p> <p>根据卓创资讯监测数据，截止到本周四，国内部分规模型批发市场本周到货 8640 吨，较上周减少 11.11%，出货量 5460 吨，较上周减少 16.13%。本周批发市场到货量及出货量均减少，到货减少因销区经过前期补货后，有一定库存消耗；出货减少因下游需求不旺，食品厂等高价采购谨慎。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>压榨厂对油料花生的收购策略是短期市场关注的重点，上周五开始部分压榨企业下调收购价格并收紧收购指标，对市场产生利空影响，但本周四某压榨企业提价收购收购对市场情绪再度产生支撑，短期关注压榨企业收购动态变动。元旦、春节是花生油和食品花生需求旺季，目前大部分压榨厂已入市收购，食品厂和贸易商节前存一定备货需求，对花生价格产生一定支撑。但农户销售进度明显偏慢，产区余货偏多，压榨厂散油榨利低迷花生价格上方压力仍存，暂以震荡思路对待。</p> <p>【交易策略】</p> <p>以震荡思路对待，03 合约区间暂参考 8500-9200。</p> |
| 菜粕 | +0.5 | <p>【行情回顾】</p> <p>期货市场：周四晚间，菜粕 2401 合约价格止跌反弹，晚间暂收于 2887 元/吨，上涨 24 元/吨。菜粕现货价格下跌，南通 2850 元/吨跌 20，合肥 2800 元/吨跌 40，黄埔 2840 元/吨跌 40。</p> <p>【重要资讯】</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%；</p> |

| | | |
|----|------|--|
| | | <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 2023 年 12 月 8 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 40.4 万吨，较上周增加 4.4 万吨；菜粕库存为 3.2 万吨，环比上周增加 0.46 万吨；未执行合同为 13.3 万吨，环比上周减少 0.5 万吨。</p> <p>11 月大豆和菜籽到港步入季节性旺季，菜籽库存偏高。</p> <p>【交易逻辑】 国内菜粕进入需求淡季且后期菜籽到港预计增加，菜籽库存回升，菜粕短期或随美豆及豆粕反复。</p> <p>【交易策略】 菜粕近月合约考虑逢高沽空为主。</p> |
| 菜油 | +0.5 | <p>【行情复盘】 周四晚间，菜油 2401 合约止跌反弹，晚间暂收于 8184 元/吨，上涨 67 元/吨。菜油现货价格下跌，南通 8350 元/吨跌 290，成都 8500 元/吨跌 230。</p> <p>【重要资讯】 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。</p> <p>Mysteel12 月 11 日消息，截止至 2023 年 12 月 8 日（第 49 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 32.70 万吨，环比上周增加 1.47 万吨，环比增加 4.71%。</p> <p>MPOB:11 月马来棕榈油产量 178.9 万吨环比下降 7.66%，出口 139.7 万吨环比下降 5.67%，库存 242.0 万吨环比下降 1.09%。此前库存预估为 244-248 万吨。库存低于市场此前预期，报告影响中性略偏多。</p> <p>【市场逻辑】 菜籽及大豆到港偏多且国内外油脂库存偏高，抑制菜油价格走势。</p> <p>【交易逻辑】 近期观望，主力合约预计在 8000-8400 区间震荡为主。</p> |
| 玉米 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：主力 01 合约夜盘震荡整理，跌幅为 0.16%；CBOT 玉米主力合约周四收平；现货市场：周四玉米现货价格稳中偏弱。北方玉米集港价格 2460-2550 元/吨，价格下限较周三降价 20 元/吨，广东蛇口新粮散船 2600-2620 元/吨，较周三降价 10 元/吨，集装箱一级玉米报价 2700-2720 元/吨，较周三持平；黑龙江潮粮折干 2200-2360 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2350-2450 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2350-2490 元/吨，降价 10-20 元/吨不等，当地饲料企业玉米收购价格普降至 2400-2550 元/吨；因华北降雪，华北粮价窄幅震荡，山东 2550-2700 元/吨，河南 2550-2580 元/吨，河北 2580-2620 元/吨。（中国汇易）</p> <p>【重要资讯】 (1) 美国财政部本周将就是否让玉米乙醇制成的可持续航空燃料更容易获得补贴资格发布指导意见。如果财政部的指导意见允许抵免，那么乙醇需求有望大幅增加，进而刺激玉米需求。可再生燃料协会称这一潜在决定是美国未来可持续航空燃料的“决定性时刻”。</p> <p>(2) 根据欧盟委员会的最新数据，截至 12 月 10 日，欧盟玉米进口量为 2.992 亿蒲式耳，比去年同期低 43%。乌克兰、巴西、加拿大、塞尔维亚和美国是前五大供应国。</p> <p>【市场逻辑】 外盘市场来看，短期消息面影响比较明显，期价低位震荡。整体来看，伴随着北半球丰产收获上市，全球玉米处于阶段性供应充裕的时期，这也构成当前压力的核心，但是价格持续低位，利空情绪也处在逐步释放中，且期价低位对于远期的种植预期产生</p> |

| | | |
|----|----|---|
| | | <p>较大影响，巴西种植面积有下滑预期，那么也就是说全球玉米的供需环境有改善预期，当前外盘价格进入筑底阶段。国内市场来看，阶段性压力依然明显，市场将继续面临集中供应与养殖弱势所带来的季节性压力，期价或延续寻底走势。</p> <p>【交易策略】 短期期价或继续寻底走势，操作方面暂时建议维持偏空思路。</p> |
| 淀粉 | -1 | <p>【行情复盘】 期货市场：主力 01 合约夜盘震荡整理，跌幅 0.52%； 现货市场：周四国内玉米淀粉现货价格以稳为主。中国汇易网数据显示，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 3050 元/吨，较周三持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3050 元/吨，较周三持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 3230 元/吨，较周三持平；山东诸城玉米淀粉报价为 3250 元/吨，较周三持平。</p> <p>【重要资讯】 (1) 企业开机情况：本周（12 月 7 日-12 月 13 日）全国玉米加工总量为 68.69 万吨，较上周升高 0.57 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 34.48 万吨，较上周产量升高 0.32 万吨；周度开机率为 64.22%，较上周升高 0.6%。（我的农产品网） (2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 12 月 13 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 69 万吨，较上周减少 0.5 万吨，降幅 0.72%，月增幅 12.57%；年同比降幅 4.44%。</p> <p>【市场逻辑】 玉米淀粉市场来看，成本端寻底与供需节奏博弈的影响下，期价或跟随呈现寻底走势。加工企业利润的修复提振供应增加预期，同时下游消费上升节奏偏慢，或增加现货端的阶段性压力。</p> <p>【交易策略】 短期期价或跟随玉米呈现寻底走势，操作方面暂时建议继续维持偏空思路。</p> |
| 生猪 | -1 | <p>【行情复盘】 周四，生猪期价偏弱震荡，本周期价减仓大幅反弹，资金移仓带动近月期价大涨，远近月基差走弱。现货价格本周偏强震荡，全国均价 14.67 元/公斤左右，环比昨日涨 0.30 元/公斤左右，期价截止收盘主力 03 合约收于 14335 元/吨，环比前一交易日跌 1.27%。基差 03（河南）150 元/吨。7kg 仔猪价格近期延续反弹至 200 元/头附近后止涨震荡调整，仔猪出栏深度亏损，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，第三批收储计划已完成，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，本周北方大面积降温，市场预期消费或将逐步反弹，本周屠宰量创出年度新高。</p> <p>【重要资讯】 2023 年 12 月 14 日，新增注册仓单 150 张。基本面数据，截止 12 月 10 号第 49 周，标肥价差-0.54 元/公斤，环比上周涨 0.09 元/公斤，同比高 0.05 元/公斤。出栏体重 124.45kg，周环比跌 0.28kg，同比低 2.24kg，猪肉库容率 24.88%，周环比降 0.37%，同比增 9.53%。生猪出栏体重连续两周止涨回落，上周屠宰量周环比延续稳中增涨，绝对量突破上半年高点，全周样本企业屠宰量 103.14 万头，周环比升 3.41%，同比高 22.19%。博亚和讯数据显示，第 49 周猪粮比 5.32:1，周环比持平，同比低 43.15%，钢联数据显示，外购育肥利润-185 元/头，周环比降 17 元/头，同比跌 1488 元/头，自繁自养利润-132 元/头，周环比跌 15 元/头，同比跌 1408 元/头，猪价再度跌至现金流成本下方；卓创 7KG 仔猪均价 223 元/头附近，环比涨 3.53%，同比跌 53.19%；二元母猪价格 29.75 元/kg，环比上周持平，同比跌 18.14%，能繁母猪价格短期止跌。</p> <p>【交易策略】</p> |

| | | |
|----|----|--|
| | | <p>本周初生鲜品低开高走，近期国内大宗商品整体高位宽幅震荡。农产品指数大幅下挫，生猪期现货价格大跌后反弹。基本上，12月份出栏量预计保持环比增加。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。中期供需基本上，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。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，单边或将维持底部震荡，空01多05套利逢低离场，当前仔猪价格大幅下挫后，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。关注近期收储的持续性。</p> <p>【风险点】疫病导致存栏损失，消费不及预期，饲料原料价格，储备政策</p> |
| 鸡蛋 | -1 | <p>【行情复盘】</p> <p>周四，商品市场再度集体大跌，农产品板块转弱带动鸡蛋远月期价走低。近期现货价格止涨回落，远期预期再度下行。截止收盘01合约收于4032元/500公斤，环比前一交易日跌0.40%。近期蛋价止涨回落，主产区蛋价4.27元/斤，环比昨日跌0.09元/斤，主销区蛋价4.62元/斤，环比昨日跌0.10元/斤，全国均价4.38元/斤左右，环比昨日跌0.10元/斤，淘汰鸡价格5.67元/斤，环比昨日跌0.03元/斤，毛鸡全国均价3.53元/斤，环比昨日跌0.08元/斤。12月份初以来农产品系统大跌，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>【重要资讯】</p> <p>1、周度卓创数据显示，截止12月10日第49周，全国鸡蛋生产环节库存1.15天，环比前一周升0.06天，同比低0.17天，流通环节库存1.02天，环比前一周升0.08天，同比高0.14天。淘汰鸡日龄平均524天，环比前一周持平，同比低7天，淘汰鸡日龄延续高位回落；12月下豆粕及玉米价格继续回落，蛋价稳中略涨，淘鸡价格回落，蛋鸡养殖利润偏弱震荡，第49周全国平均养殖利润0.81元/斤，周环比跌0.12元/斤，同比降0.55元/斤；第49周代表销区销量8135吨，环比升0.67%，同比增27.81%。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>【市场逻辑】</p> <p>2、本周商品整体延续大跌，上周国内基础农产品下跌加速，周中情绪有所止稳。鸡蛋基本上，12月份在产蛋鸡存栏量预计环比微幅下降，老鸡淘汰增加，且7-8月份鸡苗销量同环比继续走高，预计四季度在产存栏量整体有增无减。当前老鸡占比较高，元旦及春节旺季兑现后预计淘鸡将有增加，但三季度补栏鸡苗陆续在四季度份迎来开产，因此本年度四季度新增开产量蛋鸡或将仍然不弱。此外，远期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，较大程度反应产能回升预期，边际上，四季度末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，建议逢估值高位抛空03及05为主。</p> <p>【交易策略】激进投资者远月02及03合约空头持有。</p> <p>【风险点】商品系统性波动，禽流感，饲料价格；餐饮消费超预期反弹。</p> |

| | | | |
|--|------|------|---|
| | 橡胶 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：夜盘沪胶窄幅整理。RU2405 合约在 13460-13535 元之间波动，略涨 0.37%。NR2402 合约在 10275-10340 元之间波动，略涨 0.19%。</p> <p>【重要资讯】 本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.19%，环比-0.08 个百分点，同比+12.07 个百分点。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 62.52%，环比+1.65 个百分点，同比-0.46 个百分点。</p> <p>【市场逻辑】 尽管近期国内天胶去库存速度迟缓，且东南亚产区新胶上市还在增加，但进入 2024 年一季度主要产区就会停割，目前供应压力较为突出是阶段性的。况且，国内云南产区已经停割，海南地区年底前也基本停止生产。</p> <p>不过，下游需求不容乐观。年底临近，轮胎经销商拿货积极性不高。还有，12 月份汽车销售可能减弱，终端促销边际效益在递减。此外，近月天胶期现价差依然偏大，对沪胶有利空压力。</p> <p>【交易策略】 沪胶临近 9 月份低点后再次承压回落，供需面偏空的局面尚未改善，胶价或许还要反复探明底部支撑。</p> |
| | 合成橡胶 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：夜盘，合成橡胶震荡，BR2402 收于 11620 元/吨，涨 50 元/吨，涨幅 0.43%。现货市场：华北现货价格 11300（-50）元/吨，市场买盘稀疏，商谈承压。</p> <p>【重要资讯】 (1) 成本端，丁二烯装置陆续重启，供应回升，价格高位回落。截止 12 月 14 日，开工 57.24%（-2.12%），上海赛科 18 万吨 12 月 4 日停车预计本周重启，浙石化 25 万吨 11 月 30 日停车 10 天，中科炼化 13 万吨 11 月 27 日停车 3 天，山东威特 6 万吨 12 月 4 日重启，鲁清石化 14 万吨 12 月 10 日重启，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 12 月 10 日重启。截止 12 月 14 日，港口库存 1.61 万吨（-0.22 万吨），装置陆续重启，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 万吨已重启，山东威特 5 万吨已重启；益华橡塑 10 万吨 10 月 27 日停车计划 12 月中旬重启，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 13 日有大修计划。截止 12 月 14 日，顺丁橡胶开工率 70.81%（+0.81%）。(3) 需求端，进入淡季，需求将震荡回落。截至 12 月 14 日，全钢胎开工率为 59.29%（-0.08%），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 72.68%（-0.04%），需求走弱，开工将震荡趋弱。(4) 库存端，12 月 14 日社会库存 13.844 千吨（+0.782 千吨），库存回升，市场现货供应充裕。(5) 利润，顺丁橡胶税后利润-168.14 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】合成橡胶供应稳定，需求震荡走弱，供需面趋。原料端的丁二烯装置陆续重启，价格震荡回落。因此，合成橡胶价格将延续震荡趋弱走势，第一支撑位 11500，第二支撑位 11000。</p> <p>【交易策略】 建议偏空思路对待。</p> |
| | 白糖 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：夜盘郑糖震荡偏弱。SR405 在 6190-6256 元之间波动，下跌 1.07%。</p> <p>【重要资讯】 2023 年 12 月 13 日，ICE 原糖收盘价为 21.89 美分/磅，人民币汇率为 7.1705。经测算，</p> |

| | | |
|-------|------|---|
| | | <p>配额内巴西糖加工完税估算成本为 5676 元/吨, 配额外巴西糖加工完税估算成本为 7282 元/吨; 配额内泰国糖加工完税估算成本为 5651 元/吨, 配额外泰国糖加工完税估算成本为 7249 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 周四国际糖价走势先抑后扬, ICE11 号原糖 3 月合约最低下探至 21.16 美分后反弹, 尾市回到 22 美分上方。巴西食糖增产以及印度可能减少乙醇生产转而提升食糖产量的提出仍是主要利空, 但糖价大幅回落之后也将吸引买盘进场, 反弹的可能性逐渐增大。国内进入产糖旺季, 截至 13 日, 广西 2023/24 榨季已有 66 家糖厂开机生产, 超过计划开榨糖厂总量的九成。云南有约 13 价糖厂开榨。</p> <p>【交易策略】 外糖深幅走低给郑糖带来压力, 但超跌后有望出现反弹, 主力合约或许在 6500 元左右会有阻力。国内糖价波幅较国际市场相对偏小, 如果出现反弹还可中长期做空。</p> |
| 棉花、棉纱 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场: 周四夜盘涨跌互现。棉花主力合约 CF2405 报收于 15300 元/吨, 下跌 0.36%; 棉纱主力合约 CY2401 报收于 20775 元/吨, 上涨 0.12%。 现货市场: 12 月 14 日, 新疆棉录得 15970 元/吨, 日环比下跌 60 元/吨; 美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得 76.74 美分/磅和 80.3 美分/磅, 日环比分别下跌 0.4 美分/磅。</p> <p>【重要资讯】 1、12 月 11 日新疆手摘棉资源所剩无几, 机采棉尚有少量, 后期收购价波动不大。其中机采棉集中在 6.7-7.1 元/公斤, 手摘棉 6.8-7.3 元/公斤。 2、临近双节, 下游少数企业零星采购备货, 成交以巴西棉居多。目前贸易商挂单极为有限, 一口价资源更是有价无市, 加之新棉不断到港, 仓库近乎只进不出, 处于爆仓状态。 3、据 USDA 下属机构数据, 2023/24 年度印度植棉面积预期 1270 万公顷, 同比减少 2.1%。由于北部棉区受到虫害影响, 总产预期减少至 566.1 万吨, 同比减少 1.1%。</p> <p>【市场逻辑】 国内皮棉加工成本逐渐固化, 郑棉贴水幅度和 01 合约的交割逻辑限制了棉价的进一步下跌。天气转冷以及双节消费给市场信心带来边际修复, 但下游需求总体仍然疲软, 对后市信心不足。近期处于区间波动之中。</p> <p>【交易策略】 本周期市继续以小幅震荡为主。</p> |
| 纸浆 | +1 | <p>【行情复盘】 纸浆期货主力合约夜盘震荡走强, 收盘价上涨 0.8%。进口针叶浆现货市场供应量平稳, 浆价随盘面调整, 亦有部分业者暂不报价, 谨慎观望市场走势。银星 5800 元/吨。进口阔叶浆现货市场业者反馈可外售货源不多, 市场部分含税参考价 4850-5000 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 白卡纸市场成交重心小幅下移, 市场促量走货为主。据卓创资讯数据显示, 本周 250-400g 平张白卡纸市场含税均价 4894 元/吨, 较上周下跌 0.91%, 跌幅扩大 0.41 个百分点。市场主流价格区间在 4800-5100 元/吨, 部分 4600 元/吨。市场需求局部稍有起色, 但整体释放不足, 贸易商继续促量走货, 年末降库存、回笼资金为主, 规模纸厂稳盘观望, 但个别中小企业小幅让利, 对市场走势存一定利空传导。</p> <p>【市场逻辑】 欧洲市场 11 月份阔叶浆涨价 80 美元, 面价从 900 提涨到 980。针叶提涨 40-50 美元,</p> |

| | | |
|-----------|-----------|---|
| | | <p>面价涨倒 1230-1250, 针叶浆芬欧最新一期报价 800 美元, 芬林集团凯米浆厂计划明年三季度满产。11 月中国纸浆进口 323 万吨, 维持年内高位, 同期国内港口显性库存增量依然较少, 表明内需依然较强, 但国内纸厂开工继续下滑, 成品纸价格延续弱势, 木浆市场短线仍承受一定需求转差的压力。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, 由于缺少期现套利空间, 除了长协客户需要履行合同完成 12 月的采买从而获得年度返利外, 大多数客户不愿购买进口漂针浆, 供应商方面报价坚挺, 加拿大和北欧 NBSK 价格仍持稳在 750-780 美元/吨, 而长协客户较少的卖家当下的处境则较为艰难, 据悉, 一些卖家 NBSK 报价低至 720 美元/吨, 买家还盘 680 美元/吨。供应商认为, 漂阔浆国内现货价格短期内不会再下降。</p> <p>展望后市, 全球木浆供应仍有上升空间, 中国在纸厂前期原料补库存及近期成品纸出货不佳的情况下, 对木浆需求偏弱的情况将延续, 但相比上半年全球面临高库存及新产能大幅投放, 纸浆目前形势还是要明显好于当时, 向下看围绕 5300-5400 附近的成本支撑预计仍存在。</p> <p>【交易策略】 纸浆仍偏向于以 5750 元作为止损位逢高空配。</p> |
| <p>苹果</p> | <p>+1</p> | <p>【行情复盘】 期货价格:主力 05 合约周四震荡整理, 收于 8430 元/吨, 涨幅为 0.92%。 现货价格:本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, 与上周均价相比持平, 同比 涨 0.92 元/斤, 涨幅 24.86%;本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, 与上周均价 相比持平, 同比涨 0.53 元/斤, 同比涨幅 15.68%。(卓创)</p> <p>【重要资讯】 (1)入库量监测情况:截至 2023 年 12 月 13 日, 全国 主产区苹果冷库库存量为 947.97 万吨, 库存量较上周减少 4.76 万吨。走货快于上周但不及去年同期。(钢联农产品) (2)入库量监测:截至 2023 年 12 月 14 日, 全国主产 区冷库库存量为 877.71 万吨, 同比增加 8.46 万吨, 其中山 东地区库存量为 314.82 万吨, 陕西地区库存量为 293.4 万吨。(卓创)</p> <p>【市场逻辑】 苹果市场来看, 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, 不过集中供应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, 增强市场前期压力, 目前对于苹果期价整体维持高位区间预期。</p> <p>【交易策略】 低优果率对苹果远月期价支撑比较明显, 苹果 05 合约预 期进入支撑区间, 操作方面建议关注逢低做多机会。</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 |
|----------------|--|---------------|
| 总部业务平台 | | |
| 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 |
| 分支机构信息 | | |
| 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 |
| 风险管理子公司 | | |
| 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 |