



期货市场一周投资策略

股指:

本周四组期指表现分化，IH、IF、IC 主力合约周线分别收跌 1.82%、1.63%、0.27%，IM 周线收跌 0.16%。现货方面，A 股三大指数周五震荡整理，沪指涨 0.07%，收报 3031.64 点；深证成指跌 0.07%，收报 9720.57 点；创业板指涨 0.19%，收报 1926.28 点。两市成交 8321 亿元，北向资金净卖出 49.97 亿元。行业板块涨多跌少，游戏、教育、文化传媒、互联网服务、软件开发、通信服务等 TMT 赛道集体大涨，电机、汽车零部件、航空机场、通用设备板块跌幅居前。当前外部环境有所改善，美国三季度 GDP 上修至近两年最快，美联储褐皮书证实经济和物价同步放缓，多位美联储官员讲话加深市场对经济软着陆和明年上半年降息的预期。不过，国内经济基本面支撑仍旧偏弱，11 月制造业 PMI 为 49.4%，略低于 10 月 0.1 个百分点，连续两个月处于收缩区间。短期来看，北交所行情回落、北向资金开始回流，但内资观望情绪严重，指数或将继续延续震荡，需重点关注新一轮宏观经济数据表现。

集运指数(欧线):

本周欧线集运指数期货走势上行，EC 主力合约周线收涨 11.19%。本期现货指数继续回落，11 月 27 日 SCFIS（上海—欧洲）下跌至 754.34 点，周环比下跌 4.4%。供给端，根据最新船期来看，12 月实际运力环比 11 月将增加 5%，12 月北欧航线的装载率预计小幅回升至 70%-80%，但中长期来看仍呈现运力过剩格局。需求端，欧元区 11 月制造业 PMI 初值较前值 43.1 回升至 43.7，稍好于预期，但自 2022 年 7 月以来，制造业活动每月都在萎缩，集运贸易整体承压。汇率方面，近期美债收益率高位回落，人民币汇率走强对我国出口产生一定负面影响。整体来看，近日马士基、达飞等航运公司宣布上调欧线运价，考虑到当前装载率有所回升，航运公司对于即期价格有更为坚决的挺价动力，后续其他航司共同跟进涨价的可能性较大，未来半月 SCFI 有望持续位于较高水平，EC 短期预期维持偏强震荡。。

贵金属:

本周沪金主力合约收涨 2.12%，沪银收涨 5.21%，美元指数低位震荡，国际金价重心继续上扬，现运行于 2039.7 美元/盎司，金银比价 80.94。隔夜美元止跌反弹，因押注美元将进一步走软的投资者获利了结，金价走势高位承压。基本面来看，美国 10 月 PCE 物价指数同比增长 3.0%，显示美国通胀在继续回落，通胀将继续缓解，从而强化美联储已经结束加息的预期。此外，市场正在观望美联储主席鲍威尔是否会给出和理事沃勒类似的暗示。从货币政策角度来看，美联储在是否进一步加息的问题上保持谨慎行事，保留了进一步加息的可能性；欧央行拉加德则表示需要对通胀的反复和粘性保持警惕；日本通胀加速回暖，核心 CPI 四个月来首增，央行“转鹰预期”升温。资金方面，我国央行已连续 12 个月增持黄金。截至 10 月末，7120 万盎司，环比增加了 84 万盎司，区间累计增持 856 万盎司黄金。截至 12/1，SPDR 黄金 ETF 持仓 876.51 吨，SLV 白银 ETF 持仓 13502.90 吨。整体来说，市场对美联储结束加息观点比较乐观，甚至从降息预期来看有一定提前，短期在这种乐观情绪下贵金属或仍表现偏强。



全球各主要国家 12月4日至12月8日重要经济指标一览表:

2023-12-4		
国家	时间 (北京)	内容
美国	23:00	美国 10 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比终值
		美国 10 月扣除运输类耐用品订单环比终值
		美国 10 月耐用品订单环比终值
		美国 10 月扣除运输的工厂订单环比

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 0.46%，伦铜重心上行，现运行于 8472.5 美元/吨。巴拿马和秘鲁主要矿山出现中断的消息引发对供应的担忧，叠加美元走势偏弱，支撑铜价走势。基本面来看，由于炼厂利润高企，叠加矿端供应在短小时内或存在略显短缺的情况，因此近期冶炼产量或难有明显提升；现货方面，本周进口铜到货量会比上周减少，但临近月末冶炼厂有清库存的要求发货量估计会有所增加，本周总供应量会较上周略多。库存方面，截至 12 月 1 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.37 万吨至 5.49 万。需求方面，本周国内主要大中型铜杆企业开工率为 72.97%，环比上升 5.27 个百分点，虽然本周精铜杆周度开工率录得回升，但主因上周出现的部分铜杆厂减产、停产情况在本周恢复正常生产所致。实际从整体消费来看，本周精铜杆行业订单并无好转，周内新增订单仍表现不佳，甚至有企业表示月末订单下滑较为明显。整体来说，目前国内供需面对铜价支撑有限，主要关注宏观面及海外消息对铜价的指引。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收涨 0.18%，伦镍重心有所回升，现运行于 16635 美元/吨。周内印尼镍矿计价方式调整的消息对市场情绪有所扰动，镍价一度强势反弹，但因镍市场基本面未有明显改善，镍价走势再度承压回落，抹去部分涨幅。从国内基本面来看，供应端，需关注国内电积镍生产企业动态，目前纯镍供应端整体仍呈现宽松格局。镍铁方面，印尼非法镍矿事件几近平息印尼镍矿溢价回归正常区间，原料端对高镍生铁价格支撑减弱，在镍铁过剩预期的大背景下，社会镍铁库存仍于高位，镍铁供给宽松状态不改，关注印尼镍矿定价机制是否改变。硫酸镍方面，需求继续下降，年底部分镍盐厂家存在资金回流压力，挺价心理再次走弱；前驱体端原料暂无明显缺口，暂无活跃询盘及成交。需求端，不锈钢厂 11 月减产约 8 万吨 300 系不锈钢，导致 11 月钢厂对镍板耗量下降。整体来看，受限于镍基本面持续过剩和终端需求疲软拖累，镍价反弹行情被迫中断，短期关注成本端能否为镍价提供支撑。

铝及氧化铝:

本周沪铝主力重心进一步回落，周五收盘 18530 元/吨，周跌幅 1.30%。伦铝震荡下行，周五行至 2193 美元/吨，周跌幅 1.44%。氧化铝弱势下挫，周五收盘 2892 元/吨，周跌幅 1.70%。国内供应端，目前云南地区电解铝减产工作基本完成，国内运行产能回落至 4180 万吨附近，供应端压力将有所缓解，市场传言的二轮减产暂无实际动作。近期在汇率波动下，进口窗口有打开迹象，进口货源流入对去库的持续性造成干扰。氧化铝方面，氧化铝投复产进度表现缓慢，而需求在云南电解铝减产影响下趋弱，氧化铝价格上方空间有限。需求端，年末淡季下，下游的开工表现不尽人意，多数板块下游需求依然清淡，生产及订单指数表现疲软，11 月铝加工行业综合 PMI 处于荣枯线以下。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 59.8 万吨，较上周四减少 4.6 万吨，11 月下旬铝锭库存的去库拐点已完全形成，预计近期将维持偏弱去库。综合来看，在消费淡季下，市场上行驱动力不足，短期铝价或继续整理为主，以寻求进一步的支撑。



2023-12-5

国家	时间 (北京)	内容
中国	9:45	中国 11 月财新服务业 PMI
		中国 11 月财新综合 PMI
欧元区	18:00	欧元区 10 月 PPI 同比
		欧元区 10 月 PPI 环比
美国	23:00	美国 11 月 ISM 非制造业指数
		美国 10 月 JOLTS 职位空缺(万人)

铅:

本周沪铅主力扩大跌幅，周五收盘 15785 元/吨，周跌幅 4.13%。伦铅同样跌势未止，周五行至 2127 美元/吨，周跌幅 3.10%。国内供应端，12 月原生铅交割品牌企业检修后将集中恢复，铅锭供应预期增加，或使后续铅锭累库压力上升。成本端，铅精矿、废电瓶整体供应偏紧格局不改，铅成本支撑强劲。需求端，下游多数铅蓄电池生产企业反映电池订单下滑，为避免库存累增，开工率维持 7 成左右；另有个别蓄企表示仍计划下调开工率，预计 12 月缓慢恢复正常，目前原料铅按需采购。库存端，周五 SMM 铅锭社会库存 7.69 万吨，较上周五增加 0.54 万吨，近期铅生产企业生产稳中有增，而下游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。整体来说，供需双弱行情延续，因后期供应恢复增长预期，铅价运行重心料将继续承压。

锌:

本周沪锌主力走势下挫，周五收盘 20620 元/吨，周跌幅 2.18%；伦锌走势震荡走低，周五行至 2464.5 美元/吨，周跌幅 3.73%。国内供应端，炼厂原料充足，利润尚可，生产扰动不足，叠加进口资源依然补充至国内，供应端延续宽松预期。成本端，近期沪伦比值逐渐下滑，海外矿进口窗口趋于关闭，冶炼厂趋于备国产矿，国产矿加工费持续下调，加工费下调给到锌价一定成本端支撑。消费端，近期整体消费表现不佳，环保管控下，北方镀锌企业停产增加。库存端，周五 SMM 锌锭社会库存 8.79 万吨，较上周五减少 0.58 万吨，锌价下跌吸引低位买盘，社库下降。综合来看，后续炼厂预期产量仍然庞大，供应充裕的局面难以打破，锌价上行承压。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力依然跌跌不休，周五收盘 101750 元/吨，周跌幅 17.98%。国内供应端，此前停产或检修的部分锂盐企业于 11 月上旬逐渐恢复至正常生产，盐湖大厂放货加剧了市场供应过剩幅度，市场情绪悲观。成本端，由于锂盐价格持续下跌，部分澳洲、巴西锂辉石精矿临单报价已以国内现货价格进行出售，近期锂辉石报价加速下行，成本支撑愈发松动。需求端，下游电池厂和新能源车都有较高的库存，对碳酸锂需求疲软，终端新能源汽车销量环比有所放缓，龙头电芯企业对供应商砍单，有部分电芯企业开始放假，对正极材料和碳酸锂的需求持续下降。整体来看，目前供应充足，需求边际走弱，基本面过剩对价格下行的指引力量未改，预计碳酸锂走势依然偏弱。



2023-12-6

国家	时间 (北京)	内容
美国	21:15	美国 11 月 ADP 就业人数变动
	21:30	美国 10 月贸易帐
		美国三季度非农单位劳动力成本终值
		美国三季度非农生产力终值
	23:30	美国 12 月 1 日当周 EIA 汽油库存变动
		美国 12 月 1 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动
美国 12 月 1 日当周 EIA 原油库存变动		

螺纹:

今日螺纹钢主力 2401 合约高位震荡运行，期价围绕 3900 一线整理，整体波动加剧，盘中表现探底回升，主力换月进行中，关注下方 20 日均线附近支撑，现货市场报价表现维稳。供应端，上周五大钢材品种供应 909.95 万吨，周环比增 14.87 万吨，增幅 1.7%。上周五大钢材品种产量周环比均增加，核心驱动在于近期钢厂利润继续回升所致，生产企业提产积极性仍在。上周停产轧线继续复产，电炉厂在利润好转下生产也继续保持增量。但由于冬季西北钢厂冬休停产及少数地区铁水减量或转产，加上河北环保限产再起，调坯广生产受限螺纹钢产量整体小幅减少，螺纹钢周产量持平为 254.86 万吨。库存方面，上周五大钢材总库存 1309.98 万吨，周环比降 26.88 万吨，降幅 2.0%。上周五大品种继续保持去库：厂库降幅较上周有所收窄，主要是产量回升挤压了去库空间；社库降幅环比边际扩大，主要是上周北方天气有所好转，需求阶段性回暖，以及南方需求仍有支撑。上周随着产量回升，在价格拉张及需求减弱现状中短流程钢出货转弱。并且季节性因素影响下长流程钢厂去库情况一般，华东出现小幅累库，螺纹钢厂库降幅继续收窄，螺纹钢钢厂库存下降 0.9% 至 161.59 万吨；螺纹钢社会库存下降 2.9% 至 358.24 万吨。需求端，上周五大品种周消费量增 1.1%；其中螺纹消费环比降 2.6%，短期钢材基本面矛盾并不突出，随着淡季逐渐深入，季节性特征将进一步体现，需求逐步下滑，库存累库拐点临近，供需矛盾仍处在累积过程，短期内盘面或面临一定的调整压力。

热卷:

今日热卷主力 2401 合约表现高位震荡运行，期价探底回升，暂获 4000 一线附近支撑，预计短期高位波动有所加剧，现货市场价格维稳。上周热轧产量大幅增加，主要增幅地区在华北、东北和华东地区，原因为 HG 完成退城搬迁工作，新产线试产；JY 设备升级改造后产量提高；SGJT、TG、MG 复产过后热轧产线生产能力恢复正常，产量上升；部分钢厂由于其他品种停产，铁水转移至热卷，热卷产量周环比回升 3.7% 至 319.91 万吨。库存端，上周厂库小幅增加，主要原因为钢厂复产过后增加库存，加上近期出口转弱，部分钢厂厂库增多，钢厂库存上升 1.8% 至 88.78 万吨；社会库存继续回落，从三大区域来看，华东、南方和北方周环比分别去化 0.41 万吨、6.2 万吨和 1.98 万吨；从七大区域来看，除西北外，其余区域均呈现去库状态，其中西南华南区域去库最明显，热卷社会库存下降 3.2% 至 256.47 万吨。需求端，热卷消费环比增 4.8%。上周五大品种表现消费除中螺纹和热卷，其余品种环比均有一定回升，表需整体阶段性回暖，但产量回升使得价格大幅上涨的空间受限，预计热卷价格短期宽幅震荡运行为主。

铁矿石:

供应端方面，近期全球铁矿石发运量大幅回升，前期卡拉亚斯铁路火灾事故整体影响量近 400 万吨，事故影响消退后本期巴西发运量低位反弹至 751.5 万吨。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3224 万吨，周环比增加 602 万吨，较上月周均值高 176 万吨，处于近三年同期较高位置。近期中国 45 港铁矿石近端供应低位回升。根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2391 万吨，周环比增加 339 万吨，增幅 16.5%，较上月周均值低 38 万吨，处于近三年同期正常水平。需求端方面，本周铁水产出持续下降，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 235.3 万吨/天，周环比下降 0.1 万吨/天，对比年初高 14.6 万吨/天，同比增加 12.7 万吨/天，本期一共 8 座高炉复产，5 座高炉检修，影响铁水下降一部分原因主要来自干上期检修的延续量。库存方面，中国 45 港铁矿石库存经历上期小



2023-12-7

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	18:00	欧元区三季度 GDP 同比终值
		欧元区三季度 GDP 季环比终值
美国	21:30	美国 11 月 25 日当周续请失业救济人数
		美国 12 月 2 日当周首次申请失业救济人数

焦煤:

本周焦煤期货主力(JM2401 合约)高位震荡, 走势偏强, 成交尚可, 持仓量减。现货市场近期行情上涨, 成交良好。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 2330 元/吨(0), 期现基差 240 元/吨; 港口进口炼焦煤库存 196.03 万吨(+3.4); 全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 11.83 天(+0.4)。综合来看, 针对山西矿山生产安全事故多发问题, 国务院安委会决定对该省矿山安全生产进行帮扶指导, 相关因素引发市场对于焦煤供应的担忧。。产地炼焦煤供应继续收紧, 且随着安检形势加严, 后期产地供应仍有减量预期, 对煤价支撑较强, 周末部分地区煤价继续上涨 50-100 元/吨。进口蒙煤方面, 三大口岸通关总车数本周小幅回升, 甘其毛都口岸日均通车突破千车大关。近两日短盘运费继续上涨, 口岸蒙煤价格高位运行, 贸易商目前报价坚挺。我们认为, 接下来的 2—3 个月炼焦煤总供应量稍低于全年平均水平。而需求方面, 尽管宏观政策倾向于维护黑色市场信心, 但成材需求的季节性规律很难打破, 产业链利润分配不合理的状况容易引发价格的负向反馈。最后, 考虑到临近年底, 宏观经济调控措施随时可能出现, 相关因素亦令市场参与者看多心态加强。预计后市将短暂偏强震荡, 重点关注产地供应及下游对高价焦煤的接受情况。

焦炭:

本周焦炭期货主力(J2401 合约)高位回落, 成交一般, 持仓量减。现货市场近期行情上涨, 成交好转。天津港准一级冶金焦平仓价 2440 元/吨(0), 期现基差-191.5 元/吨; 焦炭总库存 849.93 万吨(+5.3); 焦炉综合产能利用率 74.71%(0.72)、全国钢厂高炉产能利用率 0%(-88)。综合来看, 焦炭现货价格第二轮提涨基本落地, 但成本上涨导致经营压力显著加大, 第三轮价格提涨已在部分区域提出。产地焦企受秋冬季环保限产及自身利润亏损的影响, 已出现小范围减产的情况。上周 Mysteel 统计独立焦企全样本产能利用率为 74.61%, 焦炭日均产量 66.77 万吨。需求方面, 钢厂方面在成材价格上涨以及前期原料让利背景下盈利能力恢复, 生产积极性较好, 刚需维持偏强。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉日均铁水产量 235.33 万吨, 降幅明显收窄。近期成材市场因万亿国债产生乐观预期并带动价格小幅反弹, 随着钢材价格以及期货盘面持续升水, 投机需求以及钢厂拿货积极性明显提升。我们认为高炉铁水产量经历一轮下降后, 已降至日均 235 万吨一线。考虑到钢厂利润修复, 加之宏观政策利好终端, 钢厂开工率进一步下降的幅度或相对有限。结合近阶段焦炭总库存呈现出稳中有增的走势, 焦炭市场供需矛盾在供需双降的过程中有所缓解。但本阶段需求端利空因素由强转弱, 加之焦煤价格再次翻盘, 对焦炭价格的支撑作用明显。预计后市将上行乏力, 重点关注焦煤行情走向及焦企生产积极性。

烧碱:

本周烧碱主力合约期价收于 2674 元/吨, 较上周上涨 2.41%。供应方面, 截至 11 月 30 日当周, 国内 20 万吨以上烧碱企业开工率为 85.6%, 环比增加 2.5%。下周计划内的重启及检修设备各一套, 华北地区存恢复预期, 整体产量将增加。需求方面, 供暖季环保等政策影响下, 烧碱下游需求进一步提升受限, 关注华东化纤以及山西河南广西氧化铝 12 月长约价格的签订情况。。综合影响下, 烧碱或区间偏弱运行。



2023-12-8

国家	时间 (北京)	内容
美国	21:30	美国 11 月失业率
		美国 11 月非农就业人口变动
	23:00	美国 12 月密歇根大学消费者现况指数初值
		美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值
		美国 12 月密歇根大学消费者预期指数初值

原油:

本周原油主力合约期价收于 569.7 元/桶, 较上周下跌 2.38%。供应方面, 第 36 届欧佩克+部长级会议结束, 欧佩克成员国各自宣布在明年 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。目前美国原油产量处于历史高位。美国原油产量在截止 11 月 24 日当周录得 1320 万桶/日, 与上周持平。需求方面, 美国失业率数据和经济数据表现较差, 市场对原油需求前景产生忧虑。国内方面, 主营炼厂在截至 11 月 30 日当周平均开工负荷为 80.25%, 环比上涨 0.05%。下周湛江东兴石化、广州石化 1#常减压装置仍将处在检修期内, 青岛石化或恢复正常生产, 因此预计主营炼厂平均开工负荷或小幅增长。山东地炼一次常减压装置在截至 11 月 29 日当周平均开工负荷为 66.39%, 环比上涨 1.33%。下周暂无炼厂计划全厂检修, 华星催化装置存开工计划, 其他多数炼厂装置负荷或保持稳定, 预计山东地炼一次常减压开工负荷或稳定为主。整体来看, 原油市场供应偏紧态势持续; 需求端短期虽有取暖季需求支撑, 但前景不佳, 建议密切关注巴以军事冲突、俄乌局势和美联储加息动向。

燃油及低硫燃油:

本周燃料油主力合约期价收于 3139 元/吨, 较上周上涨 0.19%。低硫主力合约期价收于 4281 元/吨, 较上周下跌 1.06%。供应方面, 截至 11 月 26 日当周, 全球燃料油到货量为全球燃料油到货量为 427.69 万吨, 环比增加 1.92%。其中新加坡到货 53.77 万吨, 环比增加 52.7%; 美国到货 66.97 万吨, 环比增加 32.24%。国内方面, 高硫燃料油裂解价差呈现上行态势, 低硫燃料油裂解价差偏弱, 预计产量或出现分化。需求方面, 圣诞及新年季的到来推升备货需求, 但全球经济预期不佳继续影响市场信心。截至 11 月 24 日, 中国沿海散货运价指数为 1063.16, 环比上涨 2.44%; 中国出口集装箱运价指数为 876.74, 环比上涨 0.53%。库存方面, 截止 11 月 29 日, 新加坡燃料油库存录得 1950.3 万桶, 环比下降 3.08%。整体来看, 燃料油供需变动不大, 关注成本端对期价的影响。

沥青:

本周沥青主力合约期价收于 3670 元/吨, 较上周上涨 2.71%。供应方面, 截止 11 月 30 日, 国内沥青产能利用率为 36.8%, 环比下降 1.1%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 62.6 万吨, 环比下降 1.4 万吨。其中地炼总产量 40.9 万吨, 环比下降 0.3 万吨; 中石化总产量 13.8 万吨, 环比下降 1 万吨; 中石油总产量 5 万吨, 环比下降 0.1 万吨; 中海油总产量 2.9 万吨, 环比持平。下周华东扬子以及江苏新海间歇复产沥青, 带动产能利用率上涨。需求方面, 国内 54 家沥青厂家出货量共 45.8 万吨, 环比减少 7.4%。北方地区冬储逐渐落地, 个别炼厂继续释放 3 月底合同, 叠加前期部分炼厂释放 12-1 月底合同, 市场刚需平稳。整体来看, 沥青供需结构偏弱, 在成本价格重心下移影响下, 期价或有回落。



聚酯产业链:

本周 PTA 主力合约期价收于 5662 元/吨,较上周下跌 1.77%。供应方面,截至 11 月 30 日,国内 PTA 周开工率为 77.09%,环比增加 2.74%。下周逸盛大化计划降负,福化计划提负,四川能投、汉邦石化计划重启,已减停装置或延续检修。需求方面,聚酯周度平均开工率为 88.71%,环比增加 09%。虽有部分装置计划检修,但新产能投放后负荷提升。整体来看,PTA 供应回升,需求支撑力度稍弱,关注成本端对期价的影响。短纤方面,主力合约期价收于 7162 元/吨,较上周下跌 1.7%。供应方面,12 月 11 日仪征化纤检修的 8.5 万吨装置计划重启,12 月 20 日仪征化纤计划检修 20 万吨其他装置。需求方面,下游需求表现较弱,负反馈效应加深,短期内消费无利好。预计期价维持弱势。PX 方面,主力合约期价收于 8318 元/吨,较上周下跌 1.07%。供应方面,截至 11 月 30 日当周,国内 PX 产量为 68.6 万吨,环比下降 4.84%。PX 开工率为 81.8%,环比下降 4.16%。下周福佳投料,其余装置未有变动。需求方面,逸盛宁波 3#计划检修,汉邦计划投料,关注计划外减停,已减停装置或延续检修。整体来看,PX 供应增加,需求变动不大,期价有回落空间。

甲醇:

本周甲醇主力合约期价收于 2498 元/吨,较上周上涨 4.43%。供应方面,截至 11 月 30 日,甲醇装置产能利用率为 81.05%,环比增加 0.23%。下周中原大化 50、中石化川维 77 装置计划停车检修,广西华谊 100、云南先锋 50、内蒙古广聚 60 装置预计恢复,预计供应将增加。港口库存方面,截至 11 月 29 日,港口总库存为 86.15 万吨,环比下降 6.92%。下周沿海甲醇外轮显性抵港计划在 23.38-25.08 万吨之间,甲醇港口库存或有积累。需求方面,截至 11 月 30 日,甲醇传统下游加权开工为 46.3%,环比下降 2.9%;从各行业来看,醋酸、MTBE、甲醛开工下滑,DMF、二甲醚、BDO 开工增加。下周江苏梅兰装置搬迁,九江九宏装置停车检修,氯化物需求减少;濮阳鹏鑫装置逐渐恢复运行,甲醛需求量增加;湖北华鲁继续提负荷中,广西华谊、安徽华谊均恢复正常负荷运行,大连恒力二期存在投产预期,醋酸需求量增加;二甲醚、MTBE 需求波动不大。整体来看,甲醇供应压力显现,需求以刚需为主,预计期价或区间运行。

塑料:

本周塑料主力合约期价收于 7932 元/吨,较上周下跌 0.03%。供应方面,下周中韩石化等装置按计划停车,预计检修影响量在 5.22 万吨,较本周检修量减少。进口方面,进口货源到港量有小幅增加预期。目前港口库存维持较高水平,预计市场供应压力仍存。需求方面,农膜需求延续疲软,订单跟进乏力,部分工厂继续降负,开工继续下滑。后市无利好支撑,需求趋于平淡,工厂采购节奏放缓,投机备货意向不高。整体来看,塑料基本面偏弱,期价面临下行压力。。



聚丙烯:

本周主力合约收于 7442 元/吨, 较上周下跌 0.27%。供应方面, 下周新增产能暂无投放, 计划内检修装置相对有限, 部分检修装置计划重启, 装置整体检修力度减弱, 供应小幅增加。需求方面, 下游目前新单跟进不足, 企业多以完成前期订单为主。成品库存累积, 部分小型工厂或阶段性停工以累积新单降低库存, 部分下游领域开工负荷率下滑、需求转淡。此外, 年底市场资金回笼, 抑制货源流通, 终端企业低价刚需采购为主。整体来看, 聚丙烯供需双弱, 期价将维持偏弱态势。

PVC:

本周 PVC 主力合约期价收于 5842 元/吨, 较上周下跌 1%。供应方面, 截至 11 月 30 日当周, PVC 开工率为 78.50%, 环比增加 1.68%, 同比增加 8.22%; 其中电石法开工率为 78%, 环比增加 0.17%, 同比增加 10.08%, ; 乙烯法开工率为 79.99%, 环比增加 6.24%, 同比增加 1.53%。下周无新增检修企业, 12 月仅新增韩华 1 家企业检修。前期检修企业广西华谊、河南联创等开工逐步恢复, 下周 PVC 开工负荷率继续提升。需求方面, 低温天气导致西北以及东北下游开工继续下降。国内制品企业备货气氛不足, 前期低价补货结束, 新需求表现欠佳。整体来看, PVC 基本面不改疲弱, 期价或区间偏弱运行。

天然橡胶:

本周天然橡胶主力合约期价收于 13395 元/吨, 较上周下跌 4.08%。供应方面, 云南产区已进入停割期, 新胶产出明显下滑; 但国外产区来看, 降雨仍导致新胶上量不畅, 市场对于主产国减产预期仍存, 原料高挺形成成本端偏强支撑, 因此短期新胶供应端对胶价底部存较强支撑。需求方面, 截至 11 月 30 日当周, 国内半钢胎企业产能利用率为 78.96%, 环比增加 0.08%。全钢胎样本企业产能利用率为 62.12%, 环比下降 1.63%。下游轮胎行业处季节性需求淡季, 企业订单整体放缓, 同时成品库存压力逐渐提升, 因此或导致开工承压, 原料采购需求缺乏提升驱动。综合来看, 国内天然橡胶供需双弱, 在宏观预期偏悲观的影响下, 预计期价或偏弱震荡。

合成橡胶:

本周主力合约期价收于 12000 元/吨, 较上周下跌 2.52%。供应方面, 下周威特停车, 益华装置延续停车, 振华、齐翔延续降负生产, 浙石化重启, 其他装置变动有限。虽然部分民营装置检修降负, 市场供应压力有所缓解, 但行业开工水平仍处于高位, 供应预期充裕。需求方面, 下周将开启年度产销的最后冲刺, 但淡季表现对全钢轮胎市场的影响较为明显, 终端需求将进一步弱化。在轮胎销售压力增加, 库存消耗缓慢且持续增量的影响下, 轮胎开工存下滑预期。整体来看, 合成橡胶基本面供强需弱结构持续, 期价或偏弱运行。



工业硅:

本周工业硅主力合约震荡偏弱运行,收盘价 13940 元/吨,周跌幅 1.83%。目前市场参考价:不通氧 553#金属硅出厂含税参考价 13900 元/吨,通氧 553#出厂含税参考价 14400 元/吨,441#出厂含税参考价 14800 元/吨,3303#出厂含税参考价 15500 元/吨,421#出厂含税参考价 15600 元/吨,通氧 97#硅出厂含税参考价 12500 元/吨左右。西南开工率持续下滑,主要是下月电价将再次上调,硅厂成本压力加剧,多家硅厂选择本月底停炉或下月初停炉。在此基础上,西南硅厂挺价热情高涨。北方开工缓慢上行,大厂继续复工,部分中小企业新增开炉,出货情况良好。整体来看,产量波动不大。上游硅煤价格上调,油焦、电极价格弱势,成本端对硅价支撑尚可。下游整体需求一般。多晶硅产能爬坡,对原材金属硅需求较大,但终端持续需求疲软,多晶硅价格进入下行通道,对原裁定备货力度较弱;部分有机硅企业有计划减产,对金属硅需求减少;新疆地区铝棒小厂或将因气温原因停产,其他生产企业也有因订单不足而减产的可能,预计下周铝棒产量减少。据海关数据,2023 年 10 月中国金属硅出口 4.36 万吨,环比下降 14.99%,同比上涨 13.02%。2023 年 1-10 月中国金属硅出口共计 47.39 万吨,同比下降 13.4%。预计短期工业硅价格震荡偏弱运行。

棉花及棉纱:

本周郑棉主力合约震荡运行,周五收盘价 14930 元/吨。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行,收涨幅 0.62%,收盘价 80.11 美分/磅。国际方面,目前美棉产区处于采收的时间节点,中南棉区新棉采摘已接近尾声,密苏里州和田纳西州仅有 3%-5%的棉田尚未完成采摘。东南棉区在采收期价有降雨天气,担心对新年度质量产生不利影响。据美国农业部发布的美棉出口数据显示,截至 11 月 9 日当周,美国 2023/24 年度陆地棉净签约 74457 吨(含签约 75138 吨,取消前期签约 680 吨),较前一周减少 17%,较近四周平均增加 18%。装运陆地棉 25605 吨,较前一周增加 25%,较近四周平均增加 5%。净签约本年度皮马棉 3152 吨,较前一周减少 32%,装运皮马棉 1021 吨,较前一周增加 11%。签约新年度陆地棉 6895 吨,未签约新年度皮马棉。本周美棉装运势头有所转强。国内方面,据全国棉花交易市场数据统计,截止到 2023 年 11 月 18 日,新疆地区皮棉累计加工总量 271.44 万吨,同比增幅 44.23%。11 月 14 日中储棉公告 11 月 15 日起停止抛储。2023 年 7 月 31 日至 11 月 14 日储备棉累计挂牌 123.21 万吨,成交 88.47 万吨,成交率 71.81%。加权平均成交均价 17424 元/吨,折 3128B 加权均价 17927 元/吨。下游市场依旧维持清淡氛围,局部低价抛货货源成交有所放量,成交较为困难,预计短期棉花价格震荡偏弱运行。



白糖:

本周白糖主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 3.78%，收盘价 6620 元/吨。周四 ICE 原糖主力合约偏弱运行，收跌幅 3.17%，收盘价 25.98 美分/磅。国际方面，巴西国家商品供应公司（Conab）11 月 29 日发布的报告显示，预计巴西 2023/24 榨季甘蔗产量将创纪录高位，至 6.776 亿吨，同比增加 10.9%；糖产量为 4688 万吨，同比增长 27.4%；甘蔗种植面积预计为 835 万公顷；乙醇产量（包括玉米制成的乙醇）预计为 340.5 亿公升。Conab 预计巴西中南部地区甘蔗产量为 6.1408 亿吨，同比增加 11.6%。国内方面，截至当前，广西 2023/24 榨季已有 17 家糖厂开机生产，同比减少 14 家；日榨蔗能力约 12.75 万吨，同比减少 13.25 万吨。广西南华新糖报价再度下调 20 元/吨至 6880 元/吨，随着新糖的持续上市增量，糖企顺价销售意愿较强。海关总署公布数据显示，2023 年 10 月我国进口食糖 92 万吨，环比增加 38.11 万吨，增幅 70.72%；同比增加 40.26 万吨，增幅 77.81%，为近年来同期进口的最高数量。2023 年 1-10 月累计进口食糖 303.66 万吨，同比减少 98.54 万吨，降幅 24.5%。短期国内糖价震荡偏弱运行。

生猪及鸡蛋:

生猪方面，本周生猪主力合约偏弱运行，周跌幅 8.23%，收盘价 14160 元/吨。全国猪肉周均价为 14.54 元/公斤。现货方面，首先供应端因前期炒作猪病导致的被动压栏产能仍有部分待释放，但需求端随着气温下降，消费仍有持续向好可能，理论上会对价格形成较强支撑。同时肥标差的持续坚挺，或催动市场看涨情绪持续升温，从而带动市场压栏增重意愿，叠加肥标价差的扩大，二育有再次入场可能，倘若此利好出现，会导致屠企采购难度明显增强，带动价格重心向上攀升。全国生猪出栏均价 14.83 元/公斤，周环比涨幅 3.20%，月环比降幅 1.85%，年同比降幅 36.52%。随后天气逐步转凉，南方大肥需求逐渐提振，猪肉产品走货速度加快，众多利好因素下支撑率量上升。预计到冬至前后达到高峰，远期到元旦之后，节日对于终端消费都将会有一个明显的带动作用。

鸡蛋方面，本周鸡蛋主力合约偏弱运行，收盘价 4239 元/吨，周跌幅 1.76%。全国鸡蛋价格有稳有落，全国主产区均价为 4.68 元/斤，随着蛋价高位僵持，市场看空情绪显现，产区出货量增加，而贸易环节接货积极性减弱，尤其是南方销区，市场剩车明显增加，成交较为清淡，北方销区则多以让利出售为主，市场成交尚可，整体来看，近期南方销区减量明显。随当前新开产蛋鸡数量继续增加，养殖端对老鸡淘汰意愿再次下降，鸡蛋整体供应较为充足，预计短期蛋价总体或将小幅震荡。



玉米:

本周玉米期货主力震荡偏弱运行, 收盘价 2487 元/吨, 周跌幅 1.66%。周四美玉米主力合约震荡偏强运行, 收盘价 482.5 美分/蒲式耳, 收涨幅 1.42%。国际方面, 民间出口商报告向墨西哥出口销售 104.000 吨玉米, 2023/2024 市场年度付运。欧洲贸易商周一称, 伊朗国营饲料进口商 SLAL 发布国际招标, 寻购至多 18 万吨饲用玉米。中国台湾 MFIG 采购集团已发出国际招标, 拟购买 6.5 万吨动物饲料玉米, 这些玉米可能来自美国、巴西、阿根廷或南非。美国农业部公布的每周作物生长报告显示, 截至 2023 年 11 月 19 日当周, 美国玉米收割率为 93%, 低于市场预期的 94%, 前一周为 88%, 去年同期为 96%, 五年均值为 91%。美玉米收割低于市场预期提振价格。国内方面, 东北二等车皮玉米成都普兴到站价格在 2880-2900 元/吨, 价格较新疆及宁夏玉米低, 但市场普遍反映东北玉米毒素偏高及不稳定, 采购谨慎, 对质量要求高, 毒素低的企业会采购新疆粮及宁夏粮, 价格相差 30-40 元/吨。预计 12 月上旬期间价格偏弱走低。

苹果:

本周苹果主力合约震荡偏弱运行, 周跌幅 0.68%, 收盘价 9148 元/吨。陕西洛川产区部分果农货开始成交, 客商以挑选好货为主。栖霞产区冷库出库 65#果 2.3-2.4 元/斤, 70#果 2.5-2.8 元/斤; 80#通货出库价格 4.0-4.2 元/斤。陕西洛川产区 70#以上果农好货价格 3.7-3.8 元/斤, 以质论价。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。山东产区库容比为 66.28%, 较上周减少 0.13%。周内山东库外交易逐渐收尾, 入库工作已基本结束。库内交易有限, 调果农货不积极。目前仍以少量外贸果、奶油富士、贴字果及有性价比的货源走货, 少量客商包装自存货源发市场。陕西产区库容比为 85.90%, 较上周减少 0.20%, 走货快于去年同期。周内陕西产区仍有地面货源在售, 库内整体走货速度有所放缓, 多以客商包装自存货源发货为主, 产地交易氛围清淡, 客商调果农货有限。目前整体出库缓慢, 果农货发货意愿不高, 销区走货不快, 预计短期行情变化不大, 苹果短期价格震荡偏弱运行。

菜籽类:

进口菜籽到港压力增加, 供应压力阶段性加大, 近期国内菜籽压榨有所回升, 豆菜粕价差升至高位, 对菜粕消费形成提振, 截至 11 月 24 日, 沿海主要油厂菜粕库存为 1.48 万吨, 环比增加 48.00%, 同比增加 48.00%。操作上建议暂且观望。菜油方面, 近期俄罗斯及欧盟菜油采购增加, 菜油库存较往年处于偏高水平, 截至 11 月 24 日, 华东主要油厂菜油库存为 28.28 万吨, 环比减少 3.42%, 同比增加 99.86%。建议暂且观望。

大豆:

中国农业农村部 11 月供需形势分析显示, 大豆收获已基本结束, 蛋白质含量较高, 黄淮海和南方产区大豆增产, 东北中西部主产区受播种初期旱情影响, 实际单产不及预期。11 月报告下调 2023/24 年度中国大豆产量 57 万吨至 2,089 万吨, 但较上年产量同比增加 60 万吨。储粮大豆拍卖持续, 同时大豆下游需求较为清淡, 豆制品企业开工偏低, 东北大豆走货较为缓慢, 大豆购销清淡, 对大豆价格形成抑制, 大豆维持区间震荡。



豆粕:

本周豆粕回调测试 3830 元/吨, 巴西大豆播种期中部及东部地区降水偏少, 而南部地区降水过量, 大豆种植进度偏慢, CONAB 数据显示, 截至 11 月 17 日, 巴西大豆播种进度为 68%, 去年同期为 80%, 11 月份以来中部和东部地区降水有所改善, 但是降水程度仍不足以扭转干旱形势, 未来两周马托格罗索州降水依然偏低, 而干旱最为严峻的东部地区降水明显好转, 天气风险略有减轻, 马州降雨情况仍需关注。市场对巴西大豆产量分歧较大, CONAB 11 月份供需报预估 2023/24 年度巴西大豆产量将达到 1.624 亿吨, 较上月上调 41.75 万吨, 同比增加 781.50 万吨, 而油世界将巴西大豆产量预估下调至 1.52 亿吨, 较上月调降 800 万吨。阿根廷大豆播种进度良好, 布宜诺斯艾利斯谷物交易所称, 截至 11 月 15 日当周, 2023/24 年度大豆播种率达到 18%, 高于一周前的 6.1%。南美大豆仍有较大丰产潜力, 对美豆形成抑制。国内方面, 随着进口大豆到港压力增加, 本周油厂开机大幅回升, 截至 11 月 24 日当周, 大豆压榨量为 186.77 万吨, 高于上周的 165.66 万吨, 豆粕库存随之增加, 截至 11 月 24 日当周, 国内豆粕库存为 62.2 万吨, 环比增加 0.39%, 同比增加 316.89%, 豆粕消费持续疲弱, 豆粕库存压力渐增。建议多单高抛低吸滚动操作。

棕榈油:

本周棕榈油承压 7500 元/吨回调, 截至 10 月底, 马棕库存为 2448852 吨, 环比上升 5.84%, 同比上升 1.68%。11 月后马棕进入季节性减产周期, sppoma 数据显示, 11 月 1-25 日马棕马棕产量较上月同期下降 4.88%, 同时, 10 月份之后马棕出口有所恢复, 11 月马棕出口延续上升, ITS/Amspec 数据分别显示 11 月马棕出口较上月同期增加 10.5%/2.8%, 短期库存压力偏高, 但随着供需边际逐步好转, 棕榈油下方支撑加强。国内方面, 本周棕榈油库存延续下降, 截至 11 月 24 日当周, 国内棕榈油库存为 96.22 万吨, 环比减少 3.78%, 同比增加 9.61%, 相较往年处于偏高水平, 棕榈油到港压力有所减轻。建议暂且观望。

豆油:

当前南美大豆进入播种期, 未来两周巴西大豆旱情风险有所减弱, 而阿根廷大豆开局良好, 大豆成本支撑减弱。美国菜油进口增加, 美豆油供应压力有所上升, 同时, 菜籽葵籽上市高峰期, 菜葵油供应增加对油脂形成拖累, 美豆油高位震荡。国内方面, 近期棕榈油、菜油库存压力较大, 油脂整体供应暂不缺乏, 但本周大豆压榨上升带动豆油库存增加, 截至 11 月 24 日当周, 国内豆油库存为 95.8 万吨, 环比增加 3.79%, 同比增加 27.39%, 11 月进口大豆到港压力加大, 豆油供应压力将逐步上升, 关注消费旺季豆油需求端支撑情况。建议暂且观望。

风险提示:

市场有风险, 投资需谨慎

免责声明:

报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。据此操作, 风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。