



## 期货市场一周投资策略

### 股指：

本周四组期指走势探底回升，IH、IF、IC、IM主力合约周线分别收涨2.18%、2.75%、2.21%、3.12%。现货A股周五迎来2023年收官战，主要指数集体红盘报收，沪指涨0.68%，收报2974.93点；深证成指涨0.89%，收报9524.69点；创业板指涨0.63%，收报1891.37点；北证50指数涨2.48%，收报1082.68点。两市成交额达到8226亿元，北向资金全天净卖出5.66亿元，2023年累计净买入437亿元，连续十年净买入。国内方面，1至11月全国规模以上工业企业利润同比下降4.4%，11月单月的利润同比增长29.5%，增速较10月份明显加快，已连续4个月实现正增长。海外方面，美国的11月核心PCE物价指数同比增速回落至3.2%，前值为3.5%，不及市场预期的3.3%，为2021年4月以来的最低水平，美联储货币政策转向预期有所加强。整体来看，国内基本面处于复苏状态，外部流动性预期有所好转但仍有较大不确定性，近期现货市场整体信心缺失，目前反复中不断磨底。随着权重板块以及核心权重股的率先企稳，在北向资金加速流入下，市场情绪和信心暂时回升，节后指数反弹有望延续。

### 集运指数(欧线)：

本周欧线集运指数期货走势冲高回落，EC主力合约周线收涨17.65%。本期现货航运指数大幅上涨，12月29日上海出口集装箱综合运价指数为1759.58点，较上期增长504.59点或40.2%；中国出口集装箱运价指数环比上涨3.3%至909.19点。供给端，随着新船集中交付，2024年集装箱船队预计增长8.8%，不过考虑到闲置运力整体增加，同时碳排放要求下航速可能继续调节放缓，预计2024年欧线实际运力供给可能增长6-7%左右。需求端，受欧元区经济下行、消费者需求疲弱影响，欧元区集装箱海运贸易持续承压，预计欧洲经济动能在2023年四季度和2024年上半年仍旧疲弱。地缘扰动方面，马士基发布声明考虑恢复通行，达飞在法国护航下通过曼德海峡。中长期看，未来集运市场供强需弱的格局相对确定，但短期市场主要围绕红海通航进行博弈，不确定因素较多需做好风险控制。关注后续通行恢复的实际情况、护航舰队各国参与度及实际拦截情况。

### 贵金属：

本周沪金主力合约收涨0.45%，沪银收跌1.87%，国际金价稳步上扬，现运行于2072美元/盎司，金银比价86.8。本周贵金属整体保持上行走势，市场对美联储明年降息的预期进一步升温，美元与美债收益率低位运行，叠加市场对红海局势依然担忧，避险情绪对贵金属形成支撑。基本面来看，美国12月里奇蒙德联储制造业指数为-11，大幅低于前值-5。从货币政策角度来看，市场美联储维持利率不变；欧洲央行表态偏鹰；日本央行继续维持超宽松货币政策。资金方面，我国央行已连续13个月增持黄金，截至11月末，中国的黄金储备达到7158万盎司，较10月末的7120万盎司环比增加38万盎司。截至12/27，SPDR黄金ETF持仓881.71吨，SLV白银ETF持仓13631.58吨。整体来说，贵金属仍将受到市场对于明年降息预期的影响，美联储降息预期的持续对贵金属价格形成偏多影响。



### 全球各主要国家 1 月 2 日至 1 月 5 日重要经济指标一览表:

2024-1-2		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:45	中国 12 月财新制造业 PMI
欧元区	17:00	欧元区 12 月制造业 PMI 终值
美国	22:45	美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 0.17%，伦铜震荡上扬，现运行于 8649.5 美元/吨。当前市场维持乐观降息预期，美指和美债收益率低位运行，对铜价有所支撑。基本面来看，12 月份目前仅有一家冶炼厂有检修计划，叠加前期检修的冶炼厂陆续复产，预计 12 月电解铜产量将有所上升；现货方面，由于本周进口铜将陆续流入市场，且炼厂年末清库存压力也会导致市场货源增加，预计电解铜供应环比上周将明显增加。库存方面，截至 12 月 25 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.62 万吨至 5.04 万吨。需求方面，上周国内主要大中型铜杆企业开工率为 71.66%，环比上升 4.24 个百分点，上周铜价和升水都维持高位水平，总体对下游消费产生抑制。企业也反馈周内订单明显减少，消费持续走弱。但因部分企业元旦前的备库需要，叠加北方地区前期受大雪天气影响而停产减产的企业逐渐恢复生产，开工率有一定回升，预计本周开工率缺乏持续上升条件。整体来说，基本面对铜价支撑有限，近期受宏观情绪影响铜价走势偏强，可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跌 4.23%，伦镍维持低位震荡，现运行于 16410 美元/吨。基本面供应过剩压力依然较大，库存累积趋势未改，镍价保持偏弱震荡。从国内基本面来看，供应端，海内外精炼镍库存双双累库，且受镍价较上月相比有所回暖，且原料价格持续下行影响，外采原料生产镍板利润空间出现，部分减产及停产企业恢复生产，产量上升。镍铁方面近期镍铁现货市场成交多以上游甩货回笼资金为主，但整体库存仍于高位，供给过剩现状难改。硫酸镍方面，当前供应充足，下游前驱体 12 月订单量均有严重减量，其主要原因为下游电池终端年底有去库需求，因此传导至上游前驱体端。需求端，不锈钢方面受大厂结束检修整体月内排产增加，对纯镍需求有一定支撑。合金方面来看，军工订单仍然稳定，但民用方面新增订单环比下降，因此对纯镍的支撑有限。整体来看，沪镍基本面依然承压，下方存在一定成本支撑因素，短期镍价料维持区间震荡。

### 铝及氧化铝:

本周沪铝主力收涨 1.77%；伦铝大幅上扬，现运行于 2378.5 美元/吨；氧化铝主力收涨 5.15%。国内供应端，青海省因抗震救灾对电力负荷进行管理，受上游端影响电解铝供应或有变动。氧化铝方面，氧化铝产量虽有上升预期，但短期受国内矿石供应制约，难有明显增量，阶段性极端气候对运输的影响或造成局部短暂供应偏紧的情况，氧化铝偏强运行。需求端仍有走弱预期，传统淡季来临，且年底企业多开始回笼资金结算，补库意愿有所下降。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 43.4 万吨，较上周四减少 1.2 万吨，受下游补库意愿降低的影响预计铝社库或去库放缓，但仍维持低库存状态。短期来看，近期国内铝锭社会库存保持低位运行且受上游原料端影响，短期铝价维持偏强震荡为主。



2024-1-3		
国家	时间 (北京)	内容
美国	23:00	美国 11 月 JOLTS 职位空缺(万人)
		美国 12 月 ISM 制造业新订单指数
		美国 12 月 ISM 制造业就业指数
		美国 12 月 ISM 制造业指数

### 铅:

本周沪铅主力收涨 1.34%，伦铅震荡走升，现运行于 2085 美元/吨。国内供应端，供应端产量下滑预期逐渐兑现，原生铅炼厂检修增多，再生铅炼厂生产则受限于废料价格上涨、供应不足等情况减停产。成本端，废电瓶等原料供应紧张，近期废电瓶价格反弹补涨，成为铅价运行的强支撑。消费端，年末回笼资金成为主要需求，下游企业买卖节奏不一，预计进入 1 月后，年末因素解除，铅消费将恢复正常。库存端，周一 SMM 铅锭社会库存 7.08 万吨，较上周一减少 0.02 万吨，受铅市近期供需双减影响，库存或以持稳为主。后续主要需要关注元旦假期后上下游企业恢复正常交易时，新一年长单签订情况及惯例春节前备库兑现情况。，短期铅价预计以震荡走势为主。

### 锌:

本周沪锌主力收涨 1.46%；伦锌重心继续抬升，现运行于 2649 美元/吨。海外市场，托克因运营成本增加以及铜、锌价格低迷，宣布再次关闭旗下 Myra Falls polymetallic 铅锌铜矿，转入长期护理及维护，加剧矿端紧缺预期。国内供应端，近期锌精矿加工费仍然零星下调，锌矿供需依然偏紧，当前炼厂原料库存并不处于低位，预计加工费下调幅度不会太大。国内天气转冷，国内矿供应进入季节性减产阶段，此外进口窗口关闭，对沪锌价格起到支撑作用。消费端，北方环保预警再起，同时山东大雪天气，镀锌企业开工受此影响减弱，消费淡季下限制锌价上行高度。库存端，周一 SMM 锌锭社会库存 7.36 万吨，较上周一减少 0.20 万吨，社库维持下降，但下降幅度相对有限。综合来看，宏观情绪乐观及海外矿短缺担忧支撑锌价，国内基本面支撑有限，预计短期沪锌偏强震荡。

### 碳酸锂:

本周碳酸锂收涨 6.85%。国内供应端，当下国内锂盐大厂仍维持稳定生产；国内 11 月进口碳酸锂约 1.7 万吨，而智利 11 月出口至中国碳酸锂约 1.36 万吨，预计 12 月国内进口碳酸锂仍多；临近年底，近期个别锂盐企业由于库存压力仍有出货想法。短期国内碳酸锂供应量仍多。当下部分外购锂矿的锂盐企业在执行此前签订的年内长单，仍在亏损状态下维持稳定生产，需关注其年后的生产安排计划。江西个别产能较小的锂盐企业在代工订单减少后已经陆续进入停产状态。且锂盐企业往往在春节前后有季节性检修安排，个别锂盐企业有例行检修预期。需求端，下游正极材料企业订单仍存减量、在年前对原料库存维持低周转周期管理要求、且客供和长单基本满足原料采购需求，当下对碳酸锂散单采购需求仍低迷。整体来看，碳酸锂整体供需面改善有限，碳酸锂走势依旧承压。



2024-1-4

国家	时间 (北京)	内容
中国	09:45	中国 12 月财新服务业 PMI
		中国 12 月财新综合 PMI
欧元区	17:00	欧元区 12 月综合 PMI 终值
		欧元区 12 月服务业 PMI 终值
美国	21:15	美国 12 月 ADP 就业人数变动(万人)
	21:30	美国 12 月 23 日当周续请失业救济人数(万人)
		美国 12 月 30 日当周首次申请失业救济人数(万人)
	22:45	美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值
美国 12 月 Markit 综合 PMI 终值		

### 螺纹:

本周螺纹钢主力 2405 合约表现高位震荡，期价围绕 4000 一线附近波动，整体表现宽幅整理，短期波动加剧，现货市场报价表现小幅调整。供应端，本周五大钢材品种供应 886.31 万吨，周环比降 19.52 万吨，降幅 2.2%。本周五大钢材品种产量整体有所下降，核心驱动在于近期受利润下降及北方重污染天气影响，钢厂阶段性减产进而导致产量收缩。本周产量转为下降，且降幅较为明显。其中三北和西南地区产量降幅均在万吨以上，主因在于铁水转移叠加部分钢厂临时检修，仅华南及其他区域个别钢厂受轧线复产影响，产量微增，螺纹钢周产量下降 3.7% 至 251.84 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1338.2 万吨，周环比增 20.03 万吨，增幅 1.5%。本周库存延续增势，但增幅收窄。南方地区施工条件好转叠加金融盘面提振，市场补库情绪稍有回暖，西南、华南、华北地区库存均呈降势，其余地区则仍处于累库阶段，其中华东地区直供量转弱，累库幅度最为明显；而社库继续累库，主要受季节性影响需求下滑。螺纹钢钢厂库存上升 1.6% 至 195.87 万吨；螺纹钢社会库存上升 7.9% 至 395.29 万吨，社库厂库双升。需求端，本周五大品种周消费量为 866.28 万吨，降 2.2%；其中建材消费环比降 3.9%，上周五大品种表现消费呈现建材降板材增的分化局面，反映季节性因素对建材消费影响更明显。整体来看，后期随着钢厂阶段性检修结束，后期钢材产量仍有一定回升预期；需求方面，随着淡季逐渐深入，季节性因素将对需求形成持续压制，需求整体水平将保持弱势，预计短期内盘面将宽幅震荡运行。

### 热卷:

本周热卷主力 2405 合约震荡运行，期价冲高回落，重回 4100 一线附近，整体表现震荡运行，预计短期盘面高位波动加剧，现货市场价格表现持稳。本周热卷产量小幅下降，主要增幅地区在华东地区，原因为 NG 热轧轧线上周复产，本周整体产量继续回升。主要降幅地区在华北地区，原因为受环保限产影响，部分钢厂高炉甚至产线停产，产量有所下降，热卷产量周环比持平 316.98 万吨。库存端，本周厂库有所下降，主要降幅在华北地区，当地钢厂资源向全国集中发散，厂库下降较快，钢厂库存下降 5.2% 至 85.23 万吨；从三大区域来看，华东和南方周环比分别去化 1.09 万吨、4.41 万吨，而北方周环比累库 0.91 万吨；从七大区域来看，除华东、华南及西南外，其余区域均呈现小幅累库状态，其中华东去库最明显，环比降 1.09 万吨，热卷社会库存下降 2.0% 至 219.75 万吨。需求端，板材消费环比降 1.2%。本周五大品种表现消费呈现建材降幅大于板材，主要由于季节性因素对建材消费影响更明显，短期内热卷价格或仍将震荡运行。

### 铁矿石:

供应端方面，近期全球铁矿石发运量远端供应延续增势，连续 5 期在 3200 万吨以上，处于年内较高水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3295.8 万吨，周环比增加 5.9 万吨，较上月周均值高 249.2 万吨，处于近三年同期高位。目前 12 月单周发运均值为 3293 万吨，处于近三年绝对高位。根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，近期中国 45 港铁矿石近端供应连续两周呈现小幅下降趋势。近期中国 45 港铁矿石近端供应结束连续两周的下降趋势出现小幅回升。根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2583 万吨，周环比增加 130 万吨，增幅 5.3%，较上月周均值高 195 万吨，处于近三年同期高位。需求端方面，本周铁水产量延续降势，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 226.64 万吨/天，周环比下降 0.22 万吨/天，对比上年初高 5.92 万吨/天，同比增加 4.69 万吨/天，本周国内新增高炉检修数量共计 14 座，其中多数高炉为年底前正常检修，但值得注意的是本周个别钢厂因为成材销售不畅导致资金压力较大被迫选择检修。库存方面，中国 45 港铁矿石库存在上期出现小幅去库后本期重回累库通道，目前库存绝对值仍处于近三年低位。截止 12 月 22 日，45 港铁矿石库存总量 11585.19 万吨，环比累库 301.6 万吨，比今年年初库存低 1243.8 万吨，比去年同期库存低 1449.9 万吨。本周铁矿石主力 2405 合约表现高位震荡，期价宽幅整理，整体仍处 970 一线上方，高位波动加剧，短期或宽幅震荡运行为主。



2024-1-5

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	18:00	欧元区 11 月 PPI 同比、环比
		欧元区 12 月 核心调和 CPI 同比初值、环比初值
		欧元区 12 月 调和 CPI 同比
美国	21:30	美国 12 月 失业率
		美国 12 月 非农就业人口 变动(万人)
	23:00	美国 12 月 ISM 非制造业指数

### 焦煤:

本周焦煤期货主力(JM2405 合约)震荡回落趋势,成交较好。现货市场近期行情下跌,成交转弱。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 2450 元/吨(0),期现基差 571 元/吨;港口进口炼焦煤库存 155.77 万吨(-21.8);全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 12.39 天(+0.4)。综合来看,供应方面,由于事故和年度检修等原因,近几日仍有新增停产煤矿,产地供应持续偏紧。此外,关于吕梁煤矿取消夜班生产的消息得到市场广泛关注,加剧市场对于供应的担忧。坑口价格方面,山西主流大矿竞拍成交整体跌多涨少,跌幅 8-120 元/吨不等,部分煤矿坑口签单也有所放缓。进口蒙煤方面,甘其毛都口岸通关延续高位运行,下游采购积极性一般,口岸成交偏弱,监管区库存处于高位水平。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。此外,今冬电力煤炭储备较为充足,资源挤占因素对行情的影响也较为有限。预计后市将偏弱震荡为主,重点关注冬季煤炭保供压力及黑色市场情绪。

### 焦炭:

本周焦炭期货主力(J2405 合约)震荡下跌,成交一般。现货市场近期行情上涨预期下降,成交转弱。天津港准一级冶金焦平仓价 2540 元/吨(0),期现基差 56 元/吨;焦炭总库存 861.82 万吨(+0);焦炉综合产能利用率 73.59%(-2.09)、全国钢厂高炉产能利用率 82.75%(-2)。综合来看,随着宏观利多驱动降温以及原料价格高位见顶,市场情绪转弱,预计元旦假期后提出焦炭价格第一轮提降。近期河北、河南、陕西等多地由于环保管控,区域内焦钢企业生产受限,焦企减产 20-30% 不等,钢厂高炉检修增多,铁水减量明显,焦炭供需双弱。库存方面,在焦企积极发货下钢厂焦炭库存快速回升,本轮补库接近尾声。部分考虑高炉检修,日耗下降,对原料控制到货增多,影响部分焦企出货不畅,个别库存小幅累积。我们认为,高炉铁水产量经历一轮下降后,已降至日均 230 万吨下方。考虑到钢厂效益一般,加之年底高炉检修增多,钢厂开工率或还有小幅下降的空间。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。短期看随着原料煤松动以及钢材需求进一步转弱背景下,焦炭探涨预期转弱,或因需求端因素短暂走弱。预计后市将转弱,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 2823 元/吨,较上周上涨 0.32%。供应方面,截至 12 月 28 日当周,国内 20 万吨以上烧碱企业开工率为 85.73%,环比下降 1.2%。下周华北、西北减产装置有望陆续恢复,华东有 2 家装置复产,其他暂无明显变化。目前氯碱价格低位,部分企业已跌至成本线,关注液氯及液碱价格走势。需求方面,氧化铝方面,在晋豫地区矿山开工率持续降低及进口矿保供能力下降的双重影响下,北方部分氧化铝企业被迫实施减产或计划检修,导致产量存明显下降预期,另外山东受重污染天气管控部分焙烧产能依旧受限。粘胶短纤方面,山东部分粘胶装置减速降产,预计粘胶短纤厂家开工小幅下降。此外,下游纱厂备货周期结束,目前下游及终端需求弱势延续,预计粘胶市场难有显著改善。整体来看,烧碱需求不佳、供应小幅下降,期价或维持偏弱运行态势。



### 原油:

本周原油主力合约期价收于 542.7 元/桶, 较上周下跌 4.22%。供应方面, 第 36 届欧佩克+部长级会议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 12 月 22 日当周录得 1330 万桶/日, 与上周持平。需求方面, 美国经济数据好于预期, 市场心态有所好转。12 月美联储议息会议释放明年降息信号, 美元走弱支撑油价。国内方面, 主营炼厂在截至 12 月 28 日当周平均开工负荷为 78.05%, 环比持平。下周仍无新增检修炼厂, 但新年开启且汽油需求在春节前将受到提振, 预计主营炼厂平均开工负荷或有所上涨。山东地炼一次常减压装置在截至 12 月 27 日当周平均开工负荷为 64.33%, 环比下降 1.3%。下周暂无炼厂计划全厂检修, 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 2928 元/吨, 较上周下跌 5.49%。低硫主力合约期价收于 4076 元/吨, 较上周下跌 3.48%。供应方面, 截至 12 月 24 日当周, 全球燃料油发货量为 518.62 万吨, 环比增加 5.70%。其中美国发货 61.41 万吨, 环比增加 71.72%; 俄罗斯发货 78.1 万吨, 环比下降 4.47%; 新加坡发货 13.15 万吨, 环比增加 35.54%。国内方面, 高低硫燃料油裂解价表现分化, 低硫利润强于高硫。需求方面, 圣诞及新年季的到来推升备货需求, 但市场对于经济和需求前景的担忧延续。截至 12 月 22 日, 中国沿海散货运价指数为 1187.71, 环比上涨 2.18%; 中国出口集装箱运价指数为 879.75, 环比上涨 1.20%。库存方面, 截止 12 月 27 日当周, 新加坡燃料油库存录得 2109.4 万桶, 环比增加 2.64%。整体来看, 燃料油供应增加, 需求有回落预期, 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 3658 元/吨, 较上周下跌 2.09%。供应方面, 截止 12 月 28 日, 国内沥青产能利用率为 31.3%, 环比下降 0.9%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 52.8 万吨, 环比下降 2.4 万吨。其中地炼总产量 33.3 万吨, 环比下降 2 万吨; 中石化总产量 12.1 万吨, 环比下降 1.3 万吨; 中石油总产量 4.5 万吨, 环比增加 0.9 万吨; 中海油总产量 2.9 万吨, 环比持平。下周虽然茂名石化以及中油高富计划复产, 但云南石化间歇停产, 加之山东个别炼厂暂无生产计划, 带动产能利用率下降。需求方面, 国内 54 家沥青厂家出货量共 43.3 万吨, 环比增 12.5%。随着天气好转以及入库需求增加, 沥青现货低价资源拿货积极性较高, 部分多为南方市场采购为主, 北方地区零星刚需为主, 部分远期合同询盘积极性较高。整体来看, 沥青供应有所回落, 低价资源需求较为坚挺, 关注成本端对期价的影响。



### 聚酯产业链:

本周 PTA 主力合约期价收于 5936 元/吨, 较上周上涨 0.17%。供应方面, 截至 12 月 28 日, 国内 PTA 周开工率为 80.76%, 环比下降 2.11%。下周已减停装置或延续检修, 预计开工率变动不大。需求方面, 聚酯周度平均开工率为 87.56%, 环比下降 0.67%。部分聚酯工厂有装置计划检修, 但市场有新装置投产讲制约聚酯市场整体供应下滑幅度。整体来看, PTA 供需变动不大, 关注成本端的变化。短纤方面, 主力合约期价收于 7340 元/吨, 较上周下跌 0.94%。供应方面, 下周暂无装置重启或检修计划, 供应暂无压力。需求方面, 下周处于元旦假期, 且缺单明显影响下, 纱厂减产力度或相对提升。预计期价维持弱势震荡。PX 方面, 主力合约期价收于 8590 元/吨, 较上周下跌 0.16%。供应方面, 截至 12 月 28 日当周, 国内 PX 产量为 71.84 万吨, 环比下降 1.32%。国内 PX 周均产能利用率为 85.66%, 环比下降 1.15%。虽然下周广东石化负荷恢复, 但福佳负荷降低至 8 成, 预计产量小幅下降。需求方面, 下周逸盛宁波 3#计划检修, 汉邦计划投料, 已减停装置或延续检修, 关注计划外减停。整体来看, PX 供需双弱, 关注成本端对期价的影响。

### 甲醇:

本周甲醇主力合约期价收于 2431 元/吨, 较上周下跌 2.21%。供应方面, 截至 12 月 28 日, 甲醇装置产能利用率为 79.89%, 环比增加 2.96%。下周云南曲煤 20、中原大化 50 装置计划重启, 中天合创 360 装置在本周短停后重启, 预计内地供应充裕。港口库存方面, 截至 12 月 27 日, 港口总库存为 90.54 万吨, 环比下降 6.43%。下周外轮卸货存缩量的预期, 叠加内贸补充明显减量, 预计港口库存或将去库。需求方面, 截至 12 月 28 日, 甲醇传统下游加权开工下降 1.99%至 46.11%; 从各行业来看, 本周醋酸、二甲醚、甲醛、BDO 下滑, MTBE、DMF 开工增加。下周青州天安存有开工计划, MTB 需求增加; 大连恒力新装置提负荷, 叠加故障装置逐步恢复, 醋酸需求量增加; 二甲醚需求波动不大。整体来看, 甲醇供应充足, 需求有所恢复, 预计期价或区间偏强运行。

### 塑料:

本周塑料主力合约期价收于 8280 元/吨, 较上周上涨 0.49%。供应方面, 目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少, 部分装置存在临时性停车情况, 预计下周检修影响量较本周检修量减少, 供应有增长预期。进口方面, 进口货源到港量有增加预期, 但整体体量不大。需求方面, 农膜订单跟进有限, 部分地区工厂为响应相关政策, 有限产和停工动作, 整体开工较上期有明显下滑。地膜需求缓慢跟进, 开工或有望由下滑逐步转为提升, 但临近春节假期, 经销商下单情绪仍较为谨慎。伴随订单跟进, 工厂或有节前补库动作整体来看, 塑料供应充足, 需求有改善, 期价或区间运行。



### 聚丙烯:

本周聚丙烯主力合约收于 7560 元/吨,较上周下跌 0.84%。供应方面,下周暂无新增产能投放,部分近期短修装置计划下周重启,装置整体检修力度预计减弱。安徽天大 15 万吨/年聚丙烯装置、惠州立拓新材料有限公司 30 万吨/年聚丙烯装置计划 1 月中旬扩能。关注计划外检修情况。需求方面,下游部分企业仍存节前采购需求,需求预计有所向好。目前下游开工水平偏低,入市采购谨慎,但随着元旦假期期间原料的消耗,以及春节假期来临前部分下游企业仍存在采购的需求,需求预计阶段性向好。整体来看,聚丙烯基本面有所好转,关注成本端对期价的影响。

### PVC:

本周 PVC 主力合约期价收于 5879 元/吨,较上周下跌 3.53%。供应方面,截至 12 月 27 日当周,PVC 开工率为 76.99%,环比增加 1.47%;其中电石法开工率为 76.94%,环比增加 1.81%;乙烯法开工率为 77.13%,环比增加 0.43%。下周 PVC 开工继续提升,韩华、华苏、德州实华等企业开工继续提升,而检修企业有限,预计供应端继续增加。需求方面,国内制品企业开工预测继续走低,北方区域环保问题继续影响开工。进入 1 月下游部分下游开工继续走低,需求走弱。出口方面,亚洲 PVC 市场 1 月新价格环比走低,东南亚地区低价格下需求补库增加,印度买家需求多推迟至圣诞或新年假期之后。整体来看,PVC 基本面疲弱,预计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 14170 元/吨,较上周上涨 1.87%。供应方面,云南、海南产区进入停割期。东南亚主产区,泰国南部降雨偏多,新胶释放不畅,原料成本持续高挺,对胶价底部存有较强支撑。需求方面,截至 12 月 28 日当周,国内半钢胎企业产能利用率为 77.64%,环比下降 2.17%。全钢胎样本企业产能利用率为 54.66%,环比下降 7.27%。下游轮胎企业订单需求放缓,尤其全钢轮胎产销压力升温,成品持续累库,从而对企业开工形成拖累,原料采购需求恐进一步放缓,胶价缺乏需求端有效支撑。综合来看,天然橡胶供应端呈现旺季不旺特点,原料短缺下收购价格持续高挺,成本端支撑仍存;但下游需求明显放缓,期价面临下行风险。

### 合成橡胶:

本周合成橡胶主力合约期价收于 12590 元/吨,较上周上涨 5.09%。供应方面,下周振华、齐翔延续降负生产,茂名、齐鲁、浙石化、菏泽科信维持检修,其他装置变动有限,预计开工负荷将下降。需求方面,国内轮胎市场季节性需求淡季持续显现,出货阻力进一步增加,库存推高压力下全钢轮胎开工存走低预期,半钢轮胎开工或在库存压力尚可的支撑下维持窄幅调整。部分下游或适量采买,市场暂无新的利好消息指引下,下游厂家对高价或仍谨慎,市场高价商谈气氛或暂无明显改善。合成橡胶基本面改善有限,建议暂时观望。



### 工业硅:

节前工业硅主力合约震荡运行。不通氧 553#金属硅出厂含税参考价 14400 元/吨,通氧 553# 出厂含税参考价 14700 元/吨, 441#出厂含税参考价 15000 元/吨, 3303#出厂含税参考价 15600 元/吨, 421#出厂含税参考价 15700 元/吨, 通氧 97#硅出厂含税参考价 13100 元/吨左右。西南停产规模继续扩大,但减产节奏较前期放缓,目前开炉企业基本多是有固定合作下游的厂家,企业销售压力一定程度上没有那么大。当地硅厂挺价心态强,报价上挺,港口低价货源较前期减少,因此实际成交重心较前期有上抬。北方目前环保巡查较多,甘肃、新疆等地区个别企业为减少污染而保温甚至停炉。内蒙古地区个别企业近期频繁收到电网临时通知停电,生产存在不确定。但新疆大厂稳步增加开工,且新增多为 3 万以上的大炉型,整体北方供应呈增量。下游多晶硅企业价格虽有滑坡,但行业未有明显减产计划,且新增投产仍在进行中;有机硅单体厂面临累库风险,部分企业降负荷生产,对金属硅以刚需采购为主。低品位金属硅市场虽然较前期活跃,但港口的冶金级 421#供应过剩,压制价格的上调,低品位金属硅市场价格回调空间有限。预计短期工业硅价格震荡运行。

### 棉花及棉纱:

节前郑棉主力合约震荡运行。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行,收涨幅 0.56%,收盘价 80.98 美分/磅。国际方面,美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示,12 月 14 日止当周,美国当前市场年度棉花出口销售净增 14.67 万包,较之前一周明显增加,但较前四周均值减少 18%。当周,美国下一年度棉花出口销售净增 1,300 包。美国棉花出口装船 22.23 万包,创市场年度高位--较之前一周增加 50%,较前四周均值增加 96%。其中,对中国大陆出口装船 8.38 万包。当周,美国当前市场年度棉花新销售 16.55 万包,下市场年度棉花新销售 1.300 包。国内方面,随着近期郑棉期价持续走高,纺企加工利润仍不乐观,产成品库存目前仍处于累库的状态,企业去库压力较大。全棉坯布市场常规品种弱势成交,下游贸易商、染厂拿货不多,近期观望为主,目前厂商对年前备货多比较纠结,短期内下游市场难有实质性的好转,或对盘面价格形成一定的压力,预计短期棉花价格震荡偏弱运行。



### 白糖:

节前白糖主力合约震荡偏强运行。周四 ICE 原糖主力合约偏强运行，收涨幅 6.01%，收盘价 21.87 美分/磅。国际方面，巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 12 月 20 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 88 艘，此前一周为 105 艘。港口等待装运的食糖数量为 334.1 万吨，此前一周为 472.11 万吨。其中，高等级原糖（VHP）数量为 311.19 万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为 204.88 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 74.5 万吨。国内方面，12 月 18-20 日新增东糖新凯糖厂、崇左天等糖厂开机。截至当前，广西 2023/24 榨季已有 70 家糖厂开机生产，日榨蔗能力约 56.55 万吨。11 月我国进口糖浆和白糖预混粉同比增加 6.36 万吨至 12.98 万吨，增幅 96.07%，为 5 年最高位水平，但期价在前期大幅下挫后市场利空情绪有所减弱，短期国内糖价偏弱运行。

### 生猪及鸡蛋:

生猪方面，节前生猪主力合约震荡偏弱运行。全国外三元生猪出栏均价为 14.49 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 14.66 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宰量上升。预计到冬至前后达到高峰，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，节前鸡蛋主力合约震荡运行。国内主产区均价 4.06 元/斤，当前蛋价处于阶段性低位，刺激下游二、三批经销商及商超补货意愿，市场走货略有起色。同时受前期蛋价多次探底影响，市场盼涨情绪浓厚，蛋价迎来触底反弹。需求端仍显低迷，贸易环节拿货谨慎，多消化自己库存为主，叠加近期天气原因影响走货，市场看空情绪较浓，蛋价承压下行，随着蛋价跌至成本线附近，养殖端惜售情绪增加，以及市场抄底情绪渐增，部分地区内销转好，预计短期蛋价震荡运行。



### 玉米:

节前玉米期货主力震荡运行。周四美玉米主力合约震荡偏弱运行，收盘价 474.25 美分/蒲式耳，收跌幅 0.47%。国际方面，天气预报显示巴西种植区将出现一些急需的降雨巴西的高温干燥天气已经引起人们对这个头号出产国作物健康状况的担忧。巴西未来一周的天气状况有望为北部和中部地区带来降雨，可能缓解遭受于旱打击的作物压力，这也压低玉米价格。12月14日消息，巴西最大的种粮农户合作组织 Coamo 周三称，计划在 2024-2026 期间投资约 7 亿美元，主要用于扩大谷物存储能力和建设玉米乙醇加工厂。国内方面，截至 12 月 14 日，全国 7 个主产省份农户售粮进度为 29%，较去年同期增加 3%，其中东北地区本期售粮进度为 26%，较上周期增加 2%，较去年偏快。临近元旦，基层农户有变现需求，市场上量增加，深加工门前到车量高位，企业处于累库状态，多压价收购。而北方港口收购主体以销定采，收购积极性不高，周末期间收购价格已跌至 2400 元/吨。整体来看，产区售粮情绪升温，售粮卖压继续增加，预计 12 月玉米价格震荡偏弱运行。

### 苹果:

节前苹果主力合约震荡偏弱运行。蓬莱 80#一二级货源价格 4.5-5.0 元/斤，三级货源价格 1.5 元/斤左右。陕西产区交易多围绕陕北产区进行，洛川库内果农 70#以上统货 3.1-3.5 元/斤，宜川 75#以上果农货 3.5-3.8 元/斤，白水 70#以上果农好通货 3.1-3.5 元/斤，70#以上果农差货 2.5-3.0 元/斤，看货定价。截至 2023 年 12 月 20 日，全国主产区苹果冷库库存量为 941.41 万吨，库存量较上周减少 6.56 万吨。走货较上周继续加快，但仍不及去年同期。山东产区库容比为 65.60%，较上周减少 0.33%。周内烟台产区连续降雪天气影响包装及物流进度，导致出货有所减缓，部分客商转至西部看货。目前山东整体双旦备货气氛一般，出货仍以客商少量调自有货源发市场为主，礼盒包装苹果及小果少量发货。随着下周气温略回升，继续关注圣诞、元旦备货情况。陕西产区库容比为 84.45%，较上周减少 0.66%。周内陕西产区走货速度环比上周有所加快，受双旦备货影响，客商发存自存货积极性较高，下半周果农货成交有所增多，部分客商对瑞雪及花牛品种的需求增加。陕北整体交易及走货量好于其他副产区，部分库内少量包装印字苹果以备节日，苹果短期价格区间震荡运行。

### 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 12 月 22 日，沿海主要油厂菜粕库存为 3.5 万吨，环比增加 11.82%，同比增加 21.53%。操作上建议暂且观望。菜油方面，菜油及葵油进口仍处高位，加之菜籽压榨回升，菜油供应压力增加，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 12 月 22 日，华东主要油厂菜油库存为 32.34 万吨，环比增加 3.13%，同比增加 249.62%。建议暂且观望。

### 大豆:

2023/24 年度大豆集中上市后，阶段性供应较为充足，东北大豆销售进度较为缓慢，余粮接近 6 成左右，农户年前售粮积极性较高，储粮大豆本周未有拍卖，但大豆下游需求较为清淡，豆制品企业开工偏低，大豆贸易商随用随买，对大豆价格形成抑制，大豆维持区间震荡。



### 豆粕:

本周豆粕依托 3300 元/吨震荡,巴西大豆关键生长期临近,12月中旬巴西降水状况不及此前预期,中部及东部产区旱情依然较为严峻,12月份以来部分机构下调巴西大豆产量 200-300 万吨,但预报显示 12月下旬巴西降水有所好转,巴西大豆产量仍有修复空间。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 12月20日当周,2023/24年度大豆播种率达到 69%,快于去年同期的 60.6%。南美大豆丰产预期之下,美豆走势承压。国内方面,本周油厂开机小幅下降,截至 12月22日当周,大豆压榨量为 161.25 万吨,低于上周的 171.75 万吨,但豆粕消费持续疲弱,豆粕库存延续增加,截至 12月22日当周,国内豆粕库存为 83.56 万吨,环比增加 2.82%,同比增加 129.18%。建议偏空思路。

### 棕榈油:

本周棕榈油反弹承压 7300 元/吨,11月末马棕库存为 2420398 吨,环比下降 1.09%,同比上升 5.76%,马棕进入季节性减产周期,12月马棕产量延续下降,SPOMA 数据显示,12月 1-25日马棕产量较上月同期减少 13.76%,同时,12月马棕出口延续回落,ITS/Amspec 数据分别显示 12月 1-25日马棕出口较上月同期减少 16.1%/4.7%,短期马棕库存仍处偏高水平,但随着供需边际好转,棕榈油库存压力预期逐步下降,下方支撑有所加强。国内方面,随着棕榈油到港放缓,本周棕榈油库存下降,截至 12月22日当周,国内棕榈油库存为 93.38 万吨,环比减少 4.24%,同比减少 8.85%,相较往年处于偏高水平。建议暂且观望。

### 豆油:

当前巴西大豆关键生长期临近,未来两周降水良好,巴西天气支撑减弱,而阿根廷大豆开局良好,南美大豆丰产预期较强,巴西植物油行业协会称,将于 2024年三月份起将生物柴油掺混率由 12%上调至 14%,对豆油形成支撑。美国菜油进口增加,美豆油生物燃料需求放缓,同时,菜葵油供应增加对油脂形成拖累,美豆油维持震荡。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,本周豆油库存小幅下降,截至 12月22日当周,国内豆油库存为 98.49 万吨,环比减少 0.84%,同比增加 30.79%,12月进口大豆到港压力加大,豆油供应压力将逐步上升。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。