



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年12月6日 星期五 上海中期期货研究所 www.shcifco.com

上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
guojinnuo@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指:

本周四组期指震荡走强，IH、IF、IC、IM周线分别收涨1.31%、1.33%、2.33%、2.75%。A股三大指数周五集体走强，沪指涨1.05%，收报3404.08点；深证成指涨1.47%，收报10791.34点；创业板指涨2.05%，收报2267.06点。沪深两市成交额达到17888亿元，较前一日放量2902亿。经济数据方面，11月官方和财新PMI数据表现较好，市场对于经济修复的信心有所加强。政策预期方面，12月市场对重要会议和政策有着较高的期待，对指数形成一定支撑。流动方面，12月降准预期提升，流动性释放的预期为市场带来积极影响。整体来看，国内经济回升趋势向好，但仅从PMI数据分项看，价格指数仍在走低，内需不足仍是当前主基调，经济修复仍需进一步的巩固以及政策持续的发力，且容易受到海外因素的干扰，在重要会议临近的预期下，指数或将在市场预期支撑下维持偏强震荡格局。

集运指数(欧线):

本周EC在周一冲高后持续回落，主力合约周线收涨0.58%报2351.1点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比下降1.2%至2828.63点，在连续五周上升后出现回落。宏观需求面，欧盟委员会发布的欧元区11月经济景气指数为95.8，略好于前值及市场预期，但仍低于长期平均水平，表明市场信心仍然较为疲软，未来欧洲市场可能面临关税政策的影响，整体货源较为一般。现货运价方面，12月实际涨价落地不及前期宣涨，多数船司开始降价揽货。地缘方面，在以色列和黎巴嫩真主党实现停火后，哈马斯一名高级官员表示，哈马斯准备好在加沙地带达成停火协议。短期来看，EC调整主要由于航司降价，不过12月下半月空班较多或从供给端支撑运价，另外明年1月春节前或有集中抢出口需求，预计EC继续向下调整空间有限。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

贵金属:

本周沪金主力合约收跌 0.46%，沪银收涨 1.64%，伦敦金震荡整理，现运行于 2636 美元/盎司，金银比价 84.40。美联储褐皮书中表示，自 10 月初以来，美国大部分地区的经济活动略有扩张，就业增长“低迷”，通胀小幅上升，企业对未来表示乐观。美联储主席鲍威尔表示，近期的经济表现将使美联储在未来的降息路径上更加审慎。基本面，近期美国经济数据释放更多经济“软着陆”的信号，核心通胀率回升，就业数据意外强劲，美元指数对非美货币呈升值状态。从货币政策角度来看，美联储部分官员支持放慢降息的步伐，欧央行则倾向于加快降息进程挽救经济，而日本央行可能推迟加息时间点。据 Fedwatch 数据，美联储 12 月降息 25 个基点的概率升至 75%附近。资金方面，世界黄金协会的最新数据显示，各国央行 10 月份的黄金净购买量为 60 吨，为 2024 年的最高纪录。截至 12/5，SPDR 黄金 ETF 持仓 871.94 吨，前值 873.66 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14775.63 吨，前值 14640.99 吨。综合来看，关注非农就业及 12 月美联储议息会议，预计贵金属将延续反弹走势。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 1.22%，伦铜价格震荡整理，现运行于 9108 美元/吨。宏观方面，美国小非农数据表现平淡，美联储主席鲍威尔表示，考虑到美国经济比 9 月份开始降息时表现得更为强劲，这使得政策制定者在进一步降息时可能会更加谨慎。基本面来看，供应端，11 月 SMM 中国电解铜产量环比增加 0.94 万吨，升幅为 0.94%，同比上升 4.61%，且较预期上升 2.42 万吨。进口铜到货量基本持平，废铜供应依旧紧张，总供应较上周有所增加。库存方面，截至 12 月 5 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一下降 1.29 万吨至 13.03 万吨，较上周四下降 0.72 万吨，连续七周周度去库但去库速度放缓。需求方面，本周 SMM 调研国内主要大中型铜杆企业工率为 84.25%，环比下滑 0.37 个百分点，较预期值低 0.62 个百分点。因铜杆出口退税取消政策将在 12 月 1 号正式施行，此前“抢出口”的铜材企业产量或将会出现不同程度下降，料总需求量会较上周下降。库存方面，截至 12/5，上期所仓单 19083 吨，前值 19432 吨，LME 库存 270525 吨，前值 268500 吨。综合来看，关注国内外去库趋势是否延续，及美联储未来降息前景，预计铜价维持震荡。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收涨 0.25%，伦镍价格震荡整理，现运行于 16010 美元/吨。镍矿方面，印尼发布 12 月的镍矿内贸基准价格环比均下滑，其中，NI1.6%MC35%FOB 为 27.97 美元/湿吨，较 11 月基价下跌 2.21 美元/湿吨。此外，印尼内贸镍矿升水或从 17 美金下滑至 15 美金，产业链成本支撑有所走弱。镍铁方面，镍生铁冶炼厂生产利润进一步走跌，菲律宾进入雨季镍矿价格偏稳运行，生产驱动走弱下国内产量低位运行。印尼方面，印尼冶炼厂产能仍在爬升，另外内贸红土镍矿的供应放量致使冶炼厂原料偏紧有所缓解，印尼仍维持增量的预期。硫酸镍方面，目前盐厂成本倒挂程度加剧，部分硫酸镍厂家预备停产检修，部分镍盐厂预期减少排产。需求端，不锈钢持续较弱的消费反馈至原料端，预计短期内不锈钢产量难有大幅增长。新能源汽车车销仍呈增量，但对电芯需求始终不及预期。库存方面，精炼镍产能压力持续释放，海内外纯镍累库趋势延续。库存方面，截至 12/5，上期所仓单 29740 吨，前值 27167 吨，LME 库存 165384 吨，前值 164652 吨。综合来看，特朗普胜选后美元指数高位运行，叠加现实供应压力，预计镍价承压运行。



全球各主要国家 12 月 09 日至 12 月 13 日要经济指标一览表:

2024-12-09		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 30	中国 11 月 CPI 同比
		中国 11 月 PPI 同比
日本	07: 50	日本三季度实际 GDP 平减指数同比终值
		日本三季度名义 GDP 季环比终值
		日本三季度实际 GDP 年化季环比终值
		日本三季度实际 GDP 季环比终值
美国	23: 00	美国 10 月批发库存环比终值

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力维持震荡走势, 周跌幅 0.39%; 伦铝重心小幅抬升, 周涨幅 0.50%。供应端, 虽然 11 月电解铝产量同比正增长, 但电解铝成本高位运行, 引发市场对高成本企业减产担忧, 国内电解铝运行产能增减并存。消费端, 铝材出口退税取消对铝加工企业的影响已趋于稳定, 随着 12 月淡季效应加剧, 预计后续铝下游开工率将向下调整。库存端, 截至 12 月 5 日, SMM 国内铝锭库存 54.7 万吨, 环比增加 0.1 万吨, 尽管近期新疆地区货物的发运节奏有所缓和, 致使国内铝锭库存表现有所反复; 但预计后续新疆积压状况仍将持续缓解, 需谨防集中到货造成的压力和风险; 同时, 尽管年末的累库拐点有所后延, 但因淡季铝锭出库逆势上升的持续性较为有限, 低库存对铝价虽继续提供短期支撑但不宜过分乐观。整体来看, 12 月铝材取消出口退税实施利空中期铝需求, 但短期市场情绪有所缓和, 且成本端延续偏强支撑, 预计近期铝价维系震荡整理为主。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力冲高回落, 周涨幅 1.09%。供应端, 国内氧化铝周度开工率持稳向好, 供应呈现小增状态。需求端, 西南地区有部分电解铝厂检修计划, 但因西北电解铝有部分产能新投以及达产, 以及少量的备库需求, 总体看氧化铝需求不减。需关注氧化铝价格高企一定程度上抑制下游电解铝厂采购意愿。整体来说, 目前氧化铝供应偏紧格局不改, 对氧化铝期价形成一定支撑, 后续需持续关注铝厂成本利润情况, 以及检修计划安排等。

铅:

本周沪铅主力维持上涨态势, 周涨幅 2.16%; 伦铅继续小幅上扬, 周涨幅 0.82%。国内供应端, 本周原生铅、再生铅冶炼企业检修与恢复并存, 随着铅价上涨, 再生铅利润向好, 而部分停产已久的再生铅大型企业短期内难以快速复产, 年底锭端供应放量存在局限性。消费端, 近期铅价呈震荡上行态势, 下游观望慎采, 部分刚需偏向再生铅, 铅锭社库降势放缓, 且出现累增的风险。库存端, 截至 12 月 5 日, SMM 国内铅锭社会库存 5.70 万吨, 环比持平, 临近交割, 更需关注交割品牌交仓移库对社会库存的影响。整体来说, 当前铅锭供应增量受限, 后续铅价仍需关注消费端, 短期料维持偏强震荡。

锌:

本周沪锌主力维持偏强震荡, 周涨幅 1.17%; 伦锌走势窄幅整理, 周跌幅 0.03%。供应面, 12 月国产锌矿加工费环比增加 100 元/金属吨至 1600 元/金属吨, 锌矿供应边际改善但程度有限。炼厂生产无较大变动, 多维持较大亏损, 减控产状态延续。消费端, 本周锌下游开工率涨跌互现。压铸锌合金板块, 不少企业需要交付长单, 增加开工; 镀锌板块开工出现两级分化, 大厂订单依然较为旺盛, 小厂回落明显, 且出口订单有所减少, 累得镀锌开工下行; 而氧化锌板块, 受到高价影响开工率走低。库存端, 截至 12 月 5 日, SMM 国内锌锭库存总量为 9.47 万吨, 环比减少 0.52 万吨。综合来看, 虽原料端矛盾尚存, 社会库存持续去库, 但随着天气转冷需求端有所转淡, 短期沪锌料维持高位震荡走势。



2024-12-10

国家	时间 (北京)	内容
中国	待定	中国 11 月进口同比 (按美元计)
		中国 11 月出口同比 (按美元计)
美国	21:30	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

碳酸锂:

本周碳酸锂主力震荡下行，周跌幅 2.42%。供应端，碳酸锂产量环比继续小幅增长，利润修复刺激碳酸锂开工回升，叠加进口碳酸锂增量明显，短期碳酸锂供应压力依然较大。消费端，下游磷酸铁锂材料景气度仍然保持，市场整体保持高开工率，但是考虑到年底库存把控，因此采买情绪不强。库存端，截至 12 月 5 日，SMM 国内碳酸锂库存 10.80 万吨，环比减少 150 吨，去库强度继续放缓。整体来看，短期减产于需求超预期导致的供需错配影响逐渐走弱，短期内碳酸锂供应增加，下游景气度虽仍然较高，但市场对 12 月需求仍有分歧，叠加近期去库速度放缓，预计碳酸锂期价走势依旧承压。

钢材:

本周钢材市场转弱运行，期价表现连续回落，跌破均线系统附近支撑，螺纹 2501 合约重回 3300 一线关口附近，整体表现转弱运行，短期或波动加剧；热卷 2501 合约表现转弱运行，期价重回 3500 一线下方，关注 60 日均线附近支撑力度。供应方面，本周五大钢材品种供应 861.24 万吨，周环比下降 0.26 万吨，降幅 0.04%。本周五大钢材品种产量除螺纹线材外周环比均有所上升。螺纹钢产量减少 5.4 万吨至 222.48 万吨；热卷产量上升 10.9 万吨至 316.99 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1160.1 万吨，周环比降 13.37 万吨，降幅 1.14%。本周五大品种总库存周环比均呈现下降：五大材厂库除中厚板外周环比均下降，其中螺纹钢、线材降幅较为明显。五大材社库周环比均下降，其中冷轧板卷降幅最为明显。下游方面，本周五大品种周消费量为 874.61 万吨，环比下降 0.3%；其中建材消费环比下降 0.5%，板材消费环比下降 0.2%。本周五大品种表观消费小幅下滑。总体来看，钢材自身基本面矛盾并不突出，本周各个品种库存均有不同程度去化，临近交割月后螺纹热卷盘面波动有所加剧，短期或步入宽幅震荡格局，关注后续宏观面能否对市场信心有更好的预期引导。



2024-12-11

国家	时间 (北京)	内容
美国	21:30	美国 11 月核心 CPI 同比
		美国 11 月 CPI 同比
		美国 11 月核心 CPI 环比
		美国 11 月 CPI 环比
加拿大	22:45	加拿大央行政策利率

铁矿石:

本周铁矿石主力 2501 合约表现冲高回落，期价高位表现转弱，跌破 5 日均线附近，短期或波动加剧，关注 800 一线附近争夺。上周铁矿石价格小幅上涨。近期钢厂利润亏损加剧，铁水产量环比下降明显；终端成材矛盾并不突出，成材数据显示，五大材整体依然去库为主。市场对冬储补库的预期叠加上周铁矿石港口库存大幅去库，对铁矿石价格有所支撑。产业层面，钢厂维持刚需补库，采购心态偏谨慎，铁矿石基本面供需双弱。供应方面，受前期发运影响，本期到港船数有所减少，到港量减量明显；需求方面，周内 Mysteel 调研数据显示新增高炉检修 5 座，复产 3 座，本期铁水产量小幅回落；库存方面，中国 47 港铁矿石库存呈现去库趋势，绝对值处于近 3 年同期高位。预计短期矿石价格偏强震荡运行为主，上下空间或较为有限。

双焦:

本周焦煤期货主力 2501 合约延续偏空运行，期价表现连续回落，整体承压均线系统附近阻力，短期或延续弱势表现。上周国内市场炼焦煤市场延续弱势运行。产地方面，主流煤种在前期下跌后多数持稳，少数下跌 20-30 元/吨，幅度收窄。供应方面，上周炼焦煤供应维持高位，523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 90.7%，环比减 0.3%，炼焦煤社会总库存攀升至 3698.3 万吨，甘其毛都口岸库存高达 385 万吨；需求端，钢价上周震荡后窄幅上调，钢厂亏损略微缓解。由于钢价略微回暖，预计短期铁水产量下跌幅度有限；上周钢厂原计划对焦炭提出第四轮降价，因利润好转而暂时推迟。多数煤种已经跌至年内低点，预计后续持稳为主，如果 12 月中出现下游提前补库的情况，不排除出现小幅回调，但因社会总库存居高不下，补库对于价格的拉动十分有限。预计短期内炼焦煤市场偏弱运行为主。

焦炭方面，焦炭期货主力 2501 合约表现偏空运行，期价依然承压上方均线系统附近阻力，关注 1800 一线附近支撑。本周国内市场焦炭价格弱稳运行。市场看跌情绪再起，河北钢厂或近期提降焦炭 4 轮。黑色系盘面持续走弱，叠加下游终端需求进入淡季，市场投机者多离市观望为主，整体产销节奏相对谨慎。供应方面，焦企虽经历三轮降价，但由于前期成本端让利较多，目前大多焦化厂仍有盈利，开工暂稳，大多保持积极出货为主，厂内焦炭库存保持低位运行；原料端本周焦煤线上竞拍流拍仍是较多，高报价煤矿价格多数回调，对后市焦炭现货价格支撑减弱；下游方面，淡季压力下钢厂高炉开工虽有检修减产预期，但利润支撑下铁水产量高位震荡，整体对焦炭需求尚可，不过河北区域钢厂厂内焦炭库存高位，部分钢厂持续有控量行为，供应端出货出现滞销，外加原料成本持续回落，成本支撑转弱，整体看焦炭基本面略显宽松，钢厂近期有提降预期，短期内焦炭市场偏弱运行。后续需关注终端成材价格走势以及原料端价格情况对焦炭成本需求的影响。



2024-12-12

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	21: 15	欧元区欧洲央行边际贷款利率
		欧元区欧洲央行主要再融资利率
		欧元区欧洲央行存款便利利率
美国	21: 30	美国 11 月 30 日当周续请失业救济人数(万人)
		美国 12 月 7 日当周首次申请失业救济人数(万人)
		美国 11 月核心 PPI 同比、环比
		美国 11 月 PPI 同比、环比

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 05 合约震荡反弹。本周天然橡胶反弹，其主要原因一方面是由于泰国南部持续性降雨，部分区域遭遇洪涝灾害，引发市场对未来供应紧张担忧；另一方面是国内宏观情绪相对乐观。另外，市场继续关注 EUDR 相关消息。从宏观来看，下周关注国内相关会议，市场对 12 月国内政策仍有期待。不过需要关注海外提高关税等带来的不确定性。供需方面，云南产区开始停割，海南产区 12 月下旬将逐渐停割。进口市场方面，海外正值旺产季，其中泰国东北部天气正常，原料正常上量，但泰国南部雨水偏多，导致胶水以及杯胶上涨。需求方面，全钢胎行业开工偏弱，轮胎市场逐渐进入季节性淡季。综合来看，供应偏紧预期以及宏观方面乐观情绪将继续支撑天然橡胶期货偏强运行，但国内抛储后天然橡胶供需不紧张，未来泰国产区洪水消退以及宏观情绪降温后，盘面或将面临一定压力。

甲醇:

本周甲醇主力合约期货 05 合约开始往下调整。本周部分装置检修结束，供应小幅增加，甲醇期货开始调整。下周关注川渝气头项目限气停工具体落实情况。海外甲醇装置部分重启，但整体停车依旧偏高。进口船期方面，据金联创不完全统计，下周期内沿海一带进口补充预估在 27 万吨，下周将小幅增加。需求方面，烯烃行业方面，鲁西化工 MTO 项目近期停车检修，预计为其两周。内蒙古宝丰因下游 PE 故障，烯烃临停，本周原料甲醇暂停外采；12 月底至 1 月份港口部分 MTO 存停车预期，关注具体落实。整体来看，近期部分装置重启以及担忧未来烯烃装置停车等因素影响期货价格，而国内西南冬季限气以及海外装置停车仍支撑甲醇期货价格，甲醇期货整体或将继续区间震荡。

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约先反弹后下跌。从基差来看，塑料期货仍贴水现货，下周塑料 01 合约或将继续修复基差，下跌动力不足。由于当前国内检修产能仍处于中等偏高水平，国产线性生产比例处于中等偏低水平，海外进口货源对国内暂未形成较大压力，因此近期 LLDPE 供应压力不大。需求方面，棚膜膜行业和管材开工率环比略下降，但未来仍有地膜需求支撑，需求将形成托底作用。成本方面，上游原油或将延续偏弱震荡，不利于塑料期货交易心态。整体来看，下周塑料期货 01 合约或将继续修复基差，跌幅不大。未来仍有新产能计划投产，05 合约走势则相对较弱。

PVC:

本周 PVC 主力合约 05 合约弱势下跌。PVC 行业开工率维持高位，需求偏弱，供应压力较大导致 PVC 期货持续走弱。成本方面，本周电石行业开工负荷提高，电石价格对 PVC 支撑力度不足。从供需来看，PVC 粉整体开工负荷率在 79% 附近，12 月检修计划整体不多。需求方面，随着天气转冷，PVC 需求季节性下降。出口方面，12 月印度 BIS 认证存在不确定性，出口维持基础量接单。关注 BIS 认证是否延期。出口至印度以外地区有所好转。基差方面，PVC 期货 05 合约升水现货价格。整体来看，下周 PVC 行业开工负荷率维持偏高，PVC 供应充裕，需求季节性下降，期货升水现货，PVC 期货价格仍面临压力。



2024-12-13

国家	时间 (北京)	内容
日本	12: 30	日本 10 月工业产出同比终值
		日本 10 月工业产出环比终值
英国	15: 00	英国 10 月制造业产出同比、环比
		英国 10 月工业产出同比、环比
		英国 10 月 GDP 环比
		英国 10 月三个月 GDP 环比
欧元区	18: 00	欧元区 10 月工业产出同比、环比
美国	21: 30	美国 11 月进口价格指数同比、环比

原油:

本周原油主力合约期价收于 526.0 元/桶, 较上周下跌 0.83%。供应方面, OPEC+延长 220 万桶/日额外减产至 2025 年 3 月底。美国原油产量 1351.3 万桶/日, 环比增加 2 万桶/日, 仍处于历史高位水平。俄乌局势依然存在不确定性, 市场关注特朗普上台之前, 拜登政府对乌克兰的支持力度。需求方面, 欧美进入取暖油消费旺季, 需求端有支撑。国内主营炼厂方面, 本周武汉石化仍处检修期, 宁波大榭石化及福建联合石化相继结束检修, 并无新增检修炼厂。下周福建联合石化、中海油宁波大榭石化将恢复正常生产, 武汉石化或仍处检修期内, 广西石化或进入全厂检修, 主营炼厂平均开工负荷或上涨。山东地炼方面, 本周暂无新增加的检修和开工炼厂。下周仍无炼厂计划进入检修期, 停工炼厂亦无开工计划, 多数炼厂或保持稳定生产, 山东地炼一次常减压开工负荷或稳定。整体来看, 原油市场供应偏紧, 需求有回升预期, 建议密切关注地缘局势的变化。

燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 3053 元/吨, 较上周下跌 3.99%。供应方面, 截至 11 月 24 日当周, 全球燃料油发货量 444.53 万吨, 较上周期下降 21.00%。其中美国发货 23.4 万吨, 较上周期下降 34.20%; 俄罗斯发货 37.21 万吨, 较上周期下降 60.16%; 新加坡发货 24.08 万吨, 较上周期下降 18.84%。预计到港燃料油量将回落。利润方面, 山东地炼延迟焦化装置理论加工利润为 158.35 元/吨, 环比增加 101.46%。利润大幅增长, 刺激炼厂生产积极性。需求方面, 终端需求清淡, 船用燃料油市场行情依旧承压。供船商补采力度微薄, 中下游入市心态维持刚需。但在北方降雪等极端天气影响下, 船用燃料油混兑原料到货周期拉长, 价高量紧, 或支撑船用油成本。建议关注成本端和红海局势对期价的影响。

聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4720 元/吨, 较上周下跌 1.87%。供应方面, 英力士 110 万吨 PTA 装置计划内检修, 带动整体产能利用率下降, 预计 PTA 产量减少。需求方面, 常州华润 60 万吨装置、珠海华润 50 万吨装置、海宁恒逸新材料 12.5 万吨装置检修, 其余工厂暂无装置变动, 国内聚酯产量下降。终端需求方面, 进入 12 月多数厂商所接新单明显断层, 行业开机率震荡下降, 车间内减停机情况较上月增加。随着工厂内冬季订单的收尾, 新单落实情况偏弱, 成品库存出现累积, 预期中旬过后如订单无明显利好支撑, 织造厂商避险情绪或将升温, 行业开机率将存较强下降预期。综合来看, PTA 供需两弱, 关注成本端的变化和装置意外检修情况。乙二醇方面, 供应方面, 江苏盛虹炼化 90 万吨装置本周临时停车, 预计一周左右恢复; 山西神华榆林 40 万吨、山西渝能化学降负运行, 二者均预期在 12 月中下旬恢复。乙二醇产量或出现下降。进口方面, 预计进口到港 11 万吨, 环比下降 3 万吨。供应压力有所减轻, 而整体需求端较为疲软, 市场供需结构偏宽松。预计乙二醇价格区间偏弱运行。



聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约先反弹后下跌。聚丙烯下游需求转弱，上游原油弱势震荡，虽然近期检修增多及部分共聚类产品现货供应偏紧，但难以支撑PP期货价格。从成本来看，下周上游原油期货主力合约或将偏弱震荡为主，这不利于PP期货交投心态。供应方面，近期非计划检修装置有所增加，12月5日检修产能占比在22%附近。拉丝PP生产占比下降至26%附近。库存方面，上游样本石化企业聚烯烃库存在60万吨上方。进口方面，进口利润不高，进口量不高。出口方面，整体出口增量较少。需求方面，随着天气转冷，下游部分领域逐渐进入需求淡季，对价格支撑力度有限。基差方面，PP期货01合约和华东地区现货价格基本平水。整体来看，PP临时检修量有所增加支撑PP期货价格，但未来仍有新产能投放，PP供应充裕，需求一般，上游原油偏弱震荡，下周PP期货回调后整体将区间震荡。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于1739元/吨，较上周下跌3.39%。供应方面，国内尿素产能利用率为83.57%，环比增加1.84%，同比增加2.04%。本周新疆中能万源、云南大为制氮、青海盐湖工业、四川美青氰胺、青海云天化国际、鄂尔多斯联合化工检修。新疆青松化工、山西金象煤化工、阳煤丰喜肥业、中化吉林长山恢复正产。下周四川天华、四川玖源计划检修。预计尿素产量将小幅下降。港口库存方面，当前国内外套利空间有限，下游业者集港积极性不大，零星货源进港离港多为内贸交易为主，预计短期内港口库存窄幅波动为主。需求方面，复合肥开工率继续提升，板材行业需求暂时稳定，但因部分企业预期元旦前有停工计划，尿素采购量有所下降。农业需求仍以储备为主，粮食价格较低，农业储备积极性有限，逢低谨慎补仓为主。综合来看，尿素供应小幅下降，需求变化较小，期价或区间运行。

豆粕:

本周豆粕回调测试2650元/吨，巴西大豆播种进入尾声，Conab数据显示，截至12月1日，巴西大豆播种进度为90.0%，上周为83.3%，去年同期为83.1%，阿根廷大豆播种开局良好，布宜诺斯艾利斯谷物交易所显示，截至11月28日，阿根廷2024/25年度种植进度为44.4%，上周进度为35.8%，快于去年同期的35.0%。12月份巴西大豆即将进入关键结荚生长期，未来两周巴西马托格罗索州降水偏低，干旱风险有所上升，但是南部地区降水增加，有利于缓解此前降水减少风险。巴西大豆结荚期天气仍有不确定性，但巴西大豆丰产预期较强，若未出现极端减产，全球大豆供应过剩格局下大豆走势长期承压。国内方面，进口大豆到港季节性下降，但当前大豆库存水平偏高，本周大豆压榨仍处偏高水平，截至11月29日当周，大豆压榨量为189.03万吨，低于上周的197.44万吨，豆粕下游消费疲弱，本周库存有所增加，截至11月29日当周，国内豆粕库存为83.45万吨，环比增加8.32%，同比增加34.16%。豆粕短期缺乏上涨动力，但价格已处于低位水平，维持震荡思路。



菜籽类:

APEC会议期间,中国积极推进加入CPTPP,中加关系缓和预期增强,此外,特朗普称将对加拿大进口商品加征25%关税,加拿大菜油对美国出口或受到抑制,菜系品种承压。2024/25年度加拿大和俄罗斯菜籽产量增幅较大,菜籽供应暂不缺乏,四季度菜籽买船较为充足,菜籽供应担忧暂未进一步发酵。国内短期菜粕供应压力偏大,截至11月29日,沿海主要油厂菜粕库存为8.4万吨,环比增加16.67%,同比增加206.57%。同时,随着豆菜粕价差的缩小,大豆及豆粕供应宽松格局将抑制菜粕走势。对于菜油来说,近年来我国菜油进口来源逐步转向俄罗斯,且油脂间替代消费关系较为明显,菜油价格竞争力下降,当前国内菜油库存高位徘徊,短期供应压力偏大,截至11月29日,华东主要油厂菜油库存为34.11万吨,环比增加2.37%,同比增加20.62%。建议观望。

棕榈油:

本周棕榈油反弹承压10500元/吨,供应方面,11月份起棕榈油进入减产周期,近期洪水使得马棕产量降幅扩大,SPPOMA数据显示,11月马棕产量较上月同期减少5.30%,供应担忧有所上升。出口方面,随着豆棕价差倒挂程度持续加深,棕榈油下游需求疲弱,ITS/Amspec数据分别显示11月马棕出口较上月同期减少9.3%/10.35%,目前马来和印尼库存水平均较往年处于低位,且印尼政策将于2025年执行B40政策,对棕榈油形成长期支撑,另一方面,豆油和菜油供应较为充足,三大油脂难以同步上涨,此外美国豆油生柴需求预期减弱之下,近期美豆油出口销售增加,弥补了棕榈油出口紧张局面,抑制棕榈油上涨空间。国内方面,棕榈油库存相较往年处于低位水平,截至11月29日当周,国内棕榈油库存为48.27万吨,环比减少4.96%,同比减少49.83%,四季度棕榈油买船依然偏低。操作上暂且观望。

豆油:

由于特朗普政府在能源政策方面更加倾向化石能源,美国清洁能源产业政策面临重大转变。在特朗普上一届任期内,美豆油消费发展缓慢,美国豆油生柴需求预期减弱之下,对豆油、菜油、动物油脂以及UCO消费都会是明显的利空,近期美豆油出口销售增加,提高了油脂市场出口供应。国内方面,11月份进口大豆到港季节性下降,但当前大豆库存水平偏高,短期供应较为充足,大豆压榨仍处于高位,豆油库存维持平稳,相较往年处于偏高水平,截至11月29日当周,国内豆油库存为105.3万吨,环比减少1.21%,同比增加9.92%。建议暂且观望。



生猪:

本周生猪期货回调测试 14500 元/吨，生猪价格表现偏弱，养殖端出栏积极性增加，11 月份实际出栏超出计划，根据钢联数据，12 月重点养殖企业生猪计划出栏量 1264.87 万头，环比增加 3.22%，12 月 5 日重点养殖企业生猪日出栏量为 253655 头，环比上升 2.74%，生猪终端消费表现偏弱，腌腊利好尚未启动，屠宰企业采购谨慎，同时屠企对高价接受度不佳，猪场出栏价格稳中偏弱，12 月 5 日全国外三元生猪出栏均价为 15.59 元/公斤，较昨日下调 0.28 元/公斤。此外，饲料价格弱勢调整，对生猪成本支撑也有所下降。猪价维持低位震荡走势。

玉米:

本周玉米回调测试 2000 元/吨，玉米上市期阶段性供应压力较大，玉米销区价格偏弱，但随着近期气温下降，农户惜售情绪有所增强，同时小麦价格走势坚挺，玉米价格有所企稳。南方港口陆续到船，市场供应较为宽松，港口库存持续上升，现货供应紧张局面有所缓解。据 Mysteel 截至 2024 年 11 月 29 日，广东港内贸玉米库存共 89.9 万吨，较上周增加 24.60 万吨；外贸库存 3.9 万吨，较上周减少 0.90 万吨。北方四港玉米库存共计 446.2 万吨，周环比增加 40.4 万吨；当周北方四港下海量共计 90.5 万吨，周环比减少 7.90 万吨。玉米整体维持震荡。

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，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。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。