



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年11月29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：

本周四组期指偏强震荡，IH、IF、IC、IM主力合约周线分别收涨0.23%、0.70%、1.28%、2.45%。现货A股三大指数周五集体走强，沪指涨0.93%，收报3326.46点；深证成指涨1.72%，收报10611.72点；创业板指涨2.50%，收报2224.00点。沪深两市成交额超过1.7万亿元，较前一日放量2179亿。国内方面，今年1-10月工业企业盈利增速从今年前9个月的-3.5%继续回落至-4.3%，显示国内需求仍然偏弱，同时海外政策预期导致市场对未来国内出口存在担忧。海外方面，美联储最爱通胀指标反弹，美国10月核心PCE物价指数同比2.8%，后续降息预期再度减弱。整体来看，国内基本面支撑有限，市场仍处于震荡周期，且容易受到海外因素的干扰，短期受增量资金不足以及市场热情减退的双重影响，指数或将维持震荡格局。

集运指数（欧线）：

本周EC偏弱震荡，主力合约周线收跌17.02%报2237.9点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比上涨3.2%至2861.60点，连续五周回升。宏观需求面，欧元区11月PMI进入萎缩区间，德法服务业加速疲软，整体货源较为一般。现货运价方面，11月涨价落地受需求拖累未能完全兑现，马士基和ONE等部分航司近期对11月下半月运价进行了下调，不过马士基、达飞、HPL均纷纷发布12月涨价函，且12月班次也有所减少，或支撑12月涨价落地。地缘方面，在停火协议后，以军指责黎真主党违反协议，以色列发动袭击予以警告。整体来看，船司进行年末挺价的意愿仍然强烈，涨价预期有望形成持续影响，但是高度存疑，中东冲突缓和下，预计EC短期仍以偏弱震荡为主。



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 1.45%，沪银收跌 1.37%，伦敦金宽度震荡，现运行于 2660 美元/盎司，金银比价 86.2。美国 PCE 物价指数显示美国通胀黏性仍强，数据令市场保守看待 Fed 降息前景，哈马斯官员称已准备好在加沙地带达成停火协议，中东局势大幅缓和，均对贵金属构成一定压力。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，12 月降息 25 个基点的概率为 63%，较上周小幅回升。资金方面，中国央行 10 月未增持黄金，连续六个月央行黄金储备保持不变。此外，各国央行三季度购金需求依然强劲，达到 186 吨。截至 11/27，SPDR 黄金 ETF 持仓 878.55 吨，前值 879.41 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14754.95 吨，前值 14766.29 吨。综合来看，短期贵金属面临一定的调整压力，关注 12 月美联储议息会议及利率指引，建议观望为宜。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 0.09%，美元指数下行，伦铜价格震荡整理，现运行于 9025 美元/吨。宏观方面，美特朗普称将对墨西哥、加拿大征收关税，对中国将征收额外 10%关税，引发贸易战担忧。基本面来看，供应端，由于原料紧张及检修因素影响，产量环比小幅下滑，进口铜到货环比较上周减少，废铜供应依旧紧张，持货商多捂货惜售，精废价差持续收缩。由于沪粤价差扩大，已开始出现北货南下，华南升水或将受到压制。库存方面，截至 11 月 25 日周一，SMM 全国主流地区铜库存对比上周四下降 2.84 万吨至 13.29 万吨，但总库存较去年同期的 5.86 万吨高 7.43 万吨。需求方面，本周 SMM 国内主要大中型铜杆企业开工率为 84.26%，环比上升 1.82 个百分点，较预期值低 0.43 个百分点。周内铜价重心不断走高，新增订单较上周明显减少，下游保持刚需补库。因铜杆出口退税取消政策将在 12 月 1 号正式施行，本周存在部分抢出口订单也为开工率的回升提供一定支撑。库存方面，截至 11/27，上期所仓单 24076 吨，前值 25098 吨，LME 库存 269050 吨，前值 269475 吨。综合来看，基本面终端需求边际改善叠加供应端偏紧，预计仍对价格形成支撑。

镍及不锈钢

本周沪镍主力合约收跌 0.27%，伦镍价格震荡整理，现运行于 15985 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，高镍生铁价格震荡下行导致当前冶炼厂利润收缩，冶炼厂生产驱动有所减弱，且菲律宾进入雨季之后镍矿出货量困难推升菲律宾镍矿价格，国内冶炼厂亏损扩大下或有所减量。印尼方面，新增镍生铁冶炼厂产能仍在爬产，另外高冰镍部分转产高镍生铁，印尼产量预期仍维持增量。硫酸镍方面，11 月中旬三元前驱体部分头部企业相较于 10 月底排产预期有小幅增量，盐厂挺价情绪较为强烈。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 11/27，上期所仓单 27358 吨，前值 27424 吨，LME 库存 158952 吨，前值 158952 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 02 日至
12 月 08 日要经济指标一览表:

2024-12-02		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 45	中国 11 月财 新制造业 PMI
德国	16: 55	德国 11 月 SPGI 制造业 PMI 终值
欧元区	17: 00	欧元区 11 月 SPGI 制造业 PMI 终值
	18: 00	欧元区 10 月 失业率 (%)
美国	22: 45	美国 11 月 SPGI 制造业 PMI 终值
	23: 00	美国 11 月 ISM 制造业 PMI

铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力震荡走低, 周跌幅 0.15%; 伦铝偏弱震荡, 周跌幅 0.70%。供应端总体变化不大, 检修减产伴随新投, 运行产能总体平稳; 电解铝成本高位运行, 引发市场对高成本企业减产担忧。消费端, “抢出口”提振下游开工率, 但后续开工率增长势头恐难以维系。终端新能源汽车产销亮眼, 房地产降幅缩窄, 需求缓慢修复。库存端, 截至 11 月 28 日, SMM 国内铝锭库存 55.3 万吨, 环比增加 0.2 万吨, 新疆铁路发运持续好转, 叠加淡季铝锭出库逆势上升的持续性较为有限, 或难阻持续性累库的出现, 预计淡季库存拐点即将到来, 低库存对铝价支撑力度明显削弱。整体来看, 除成本端外目前铝市已难觅更多支撑, 叠加铝材取消出口退税利空中长期铝需求, 市场情绪整体承压, 预计近期铝价维系震荡整理为主。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力重心下行, 周跌幅 1.84%。供应端, 几内亚铝土矿供应扰动的消息频出, 给国内铝土矿供应以及氧化铝生产带来一定的风险; 同时北方地区时有重污染天气预警, 氧化铝焙烧受到一定影响, 南方氧化铝厂检修事件频发, 也对氧化铝供应造成一定影响。需求端, 电解铝运行产能同样暂时未出现较大变动, 但据 SMM 调研, 西南地区部分铝厂计划于未来几个月进行检修, 氧化铝需求或小幅降低; 西北铝厂氧化铝库存仍未能达到往年冬储完成的水平, 备库需求或持续存在; 但氧化铝现货价格高企, 下游畏高情绪同样严重。整体来看, 氧化铝现货价格进入高位震荡阶段, 后续需持续关注铝厂成本利润情况, 以及检修计划安排等。短期氧化铝期价维持高位震荡。

铅:

本周沪铅主力持续走高, 周涨幅 2.47%; 伦铅大幅上扬, 周涨幅 2.92%。国内供应端, 本周河北、安徽等地区再生铅冶炼企业减产后尚未完全恢复, 同时江西、广东地区原生铅冶炼企业又进入检修状态, 铅锭供应再度收紧。再生铅方面, 因利润修复提振企业生产积极性, 除去计划 12 月上旬检修的企业, 12 月仍有部分大型炼厂复产。消费端, 铅价呈偏强震荡态势, 下游企业普遍转为观望态度, 采购动作暂缓, 铅锭社库去库速度较上周趋缓。库存端, 截至 11 月 28 日, SMM 国内铅锭社会库存 5.80 万吨, 环比减少 0.53 万吨, 铅冶炼企业减停产增多导致下游企业继续消耗社会仓库库存。整体来说, 供应阶段性减量支预计将支撑短期铅价维持偏强震荡。

锌:

本周沪锌主力冲高回落, 周涨幅 0.12%; 伦锌走势同样先扬后抑, 周涨幅 2.41%。供应面, 北方矿山季节性停产及部分炼厂冬储背景下, 原料采购竞争激烈, 加工费维持低位。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, 上周锌下游开工整体向好, 镀锌在黑色价格走低叠加“抢出口”下, 整体开工增幅较为明显; 压铸锌合金本应进入淡季, 但海外终端担心价格上涨有所备库叠加部分企业检修恢复, 带动开工提升; 氧化锌表现相对平稳, 饲料级订单略有改善, 整体开工稳中小幅增。库存端, 截至 11 月 28 日, SMM 国内锌锭库存总量为 10.42 万吨, 环比减少 0.4 万吨。综合来看, 从当前看矿紧局面犹存, 终端消费近期小幅改善, 预计锌价短期将维持偏强震荡。



2024-12-03

国家	时间 (北京)	内容
澳大利亚	08:00	澳大利亚截至12月1日当周ANZ消费者信心指数
美国	23:00	美国10月JOLTs职位空缺(万)

碳酸锂:

本周碳酸锂主力震荡走低，周跌幅 1.19%。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，近期需求韧性主要体现在磷酸铁锂方面；三元头部正极厂多维持平稳生产，部分小厂存减产情况。当前下游材料厂对后续实际订单情况暂未十分明确，叠加年末来临有去库预期，因此近期采买情绪有所减弱，以谨慎观望态度为主。库存端，截至 11 月 28 日，SMM 国内碳酸锂库存 10.83 万吨，环比减少 752 吨，库存继续去化，但去库强度有所放缓。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，需关注后续供给端持续放量的压力，同时需求存在不及预期的风险，预计短期碳酸锂以震荡运行为主，仍需关注宏观及产业消息面的变化。

钢材:

本周钢材市场震荡运行，期价窄幅整理，螺纹 2501 合约围绕 3300 一线关口附近震荡，短期未能有所突破，整体反弹动力略显不足；热卷 2501 合约重心小幅抬升，期价依然承压 3500 一线附近，关注 5 日均线附近支撑力度。供应方面，本周五大钢材品种供应 861.50 万吨，周环比降 7.80 万吨，降幅为 0.9%，较上周增幅 0.9%而言转降。随着近期淡季需求下滑，目前钢厂利润持续回落，长、短流程钢厂的卷螺利润均在百元以内，且长材利润要差于板材，因此产量继续下降；螺纹钢产量减少 5.94 万吨至 227.88 万吨；热卷产量下降 1.8%至 306.09 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1173.47 万吨，周环比降 16.01 万吨，降幅为 1.3%。本周五大品种总库存继续保持降库，且降幅环比边际扩大，主要由于板材消费韧性驱动整体库存维持降势。下游方面，本周五大品种周度表观消费量为 877.51 万吨，环比降 0.7%：其中建材消费降 4.2%，板材消费增 1.4%。本周五大钢材品种中建材与板材消费有所背离，其中建材下滑主要由于需求淡季所致，而板材需求保持上升主要由于国内需求韧性及海外补库支撑。总体来看，本周五大钢材品种钢材供需存三降，板材基本面较好于长材。关注后续宏观面能否对市场信心有更好的预期引导，预计短期内钢价震荡运行为主。



2024-12-04

国家	时间 (北京)	内容
中国	00:00	中国11月财新服务业PMI
美国	21:15	美国11月ADP就业人数变动(万)
	23:00	美国10月耐用消费品订单月率修正值(%)
	23:00	美国10月工厂订单月率(%)

铁矿石:

本周铁矿石主力2501合约表现偏强震荡运行，期价站上均线系统附近压力，短期或波动加剧，关注持续反弹动力以及上方800一线附近突破情况。供应方面，发运量远端供应环比小幅下降，处于近三年中等水平。受前期发运影响，本期到港船数有所增加，到港量增加明显。需求方面，周内Mysteel调研数据显示新增高炉复产5座，检修6座，本期铁水产量微降。钢厂盈利率继续小幅回落，利润继续收缩，钢厂采购较为谨慎。因到港量的增加明显，压港继续回落，港口库存继续小幅累库。预计短期矿石价格震荡运行为主，上下空间较为有限。

双焦:

本周焦煤期货主力2501合约承压运行，期价表现依然偏空，上方5日均线附近阻力未能有效突破，短期或波动加剧。上周炼焦煤市场整体弱稳为主，现终端市场淡季来临，市场信心不足之下贸易活跃度较差。焦企采购保持观望。上周主流大矿线上竞拍多以降价为主，流拍率升高，现宏观利好影响一般，下游焦钢补库慎重，中间洗煤厂及贸易商出货较差，部分洗煤企业多暂停生产且暂不对外报价；供应端，除个别煤矿因井下问题产量受限外，多数煤矿保持正常生产，产量小幅波动钢厂日均铁水产量维持相对高位，焦炭供应相对偏紧，短期焦炭持稳运行，不排除第四轮提降可能，后期仍需继续关注终端钢厂利润及市场需求。

焦炭方面，焦炭期货主力2501合约表现低位整理运行，期价依然承压上方均线系统附近阻力，关注能否有效突破。上周国内市场焦炭价格偏弱运行。18日河北、山东等地主流钢厂对焦炭采购价招标下调，降幅为50-55元/吨，此为焦炭第三轮提降。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；原料端近日焦煤线上竞拍流拍增多，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，季节性需求淡季预期下，钢材基本面边际转弱，虽然铁水仍保持相对高位，但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，钢焦企业预计将持续性博弈，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。



2024-12-05

国家	时间 (北京)	内容
全球	17: 26	全球 11 月工业生产周期转折点领先指标
欧元区	18: 00	欧元区 10 月零售销售月率(%)
美国	20: 30	美国 11 月挑战者企业裁员人数(万)
	21: 30	美国 10 月贸易帐(亿美元)
	21: 30	美国截至 11 月 30 日当周初请失业金人数(万)
	03: 00	美联储公布经济状况褐皮书。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货 RU 主力 05 合约震荡反弹。泰国南部持续性降雨，进口天然橡胶报价上涨带动国内天然橡胶期货反弹。从宏观层面看，市场关注 12 月相关会议，市场对国内政策有一定宽松预期，供需方面，预计至本月底云南产区停割面积或达 8-9 成，但国储货源陆续流入市场，供应不紧张。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，本周全钢胎行业开工率均下降，轮胎市场逐渐进入季节性淡季，对胶价缺乏有效支撑。综合来看，下周宏观层面继续支撑天然橡胶期货，随着泰国产区降雨，未来进口增量可能低于前期预期，但国内抛储后天然橡胶供需不紧张，天然橡胶期货价格以宽幅震荡看待。

甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格往下调整。本周部分检修装置重启对盘面形成压力。不过川渝甲醇装置计划 12 月中上旬停车或降负荷运行，海外甲醇装置停车依旧偏高，甲醇下跌空间将受到限制。截至 11 月 28 日，中国甲醇企业开工在 80.48%水平，较上周同期增 0.79%，国际甲醇装置开工率继续下降。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 31.75 万吨，将高于本周。港口库存方面，本周华东地区甲醇库存走低运行，天气因素影响，总体实际到港不及预期。据不完全统计，截至 2024 年 11 月 28 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 100.18 万吨，较上周同期降 5.75 万吨。需求方面，烯烃行业开工略降至 85.43%，鲁西化工 MTO 项目近期陆续停车检修，预计为其两周。整体来看，近期装置重启以及资金获利了结导致盘面回调，而未来国内西南冬季限气以及海外装置停车仍将支撑甲醇期货价格，下周甲醇期货整体或将继续区间震荡。

塑料:

本周塑料期货主力合约往下调整。从基差来看，华北地区现货在 8680-8720 元/吨附近，基差偏高，塑料 01 合约下方仍将受到支撑。由于当前国内检修产能仍处于中等偏高水平，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，棚膜行业和包装膜开工率环比略下降，但未来仍有地膜需求支撑，需求将形成托底作用。11 月 28 日 PE 检修产能占比 14.65%附近。上游样本石化企业下降至 60 万吨附近。整体来看，下周塑料期货继续修复基差；关注 11 月底内蒙古宝丰聚烯烃装置投产情况，新产能投产将限制上涨空间。



2024-12-06

国家	时间 (北京)	内容
德国	15: 00	德国 10 月季调后工业产出月率(%)
	15: 00	德国 10 月季调后出口月率(%)
欧元区	18: 00	欧元区第三季度季调后GDP季率终值(%)
美国	21: 30	美国 11 月非农就业人口变动季调后(万)
	21: 30	美国 11 月失业率(%)
	23: 00	美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约横盘震荡。近期检修增多及部分共聚类产品现货供应偏紧支撑 PP 期货价格，但未来新产能投产压力犹存，导致 PP 价格震荡运行为主。从成本来看，上游原油期货主力合约走势仍偏弱，不利于 PP 期货上涨。供应方面，下周新增产能内蒙古宝丰预计产出合格品，对供应端形成一定压力。近期非计划检修装置有所增加，检修产能占比在 18%附近。拉丝 PP 生产占比下降至 22%附近。库存方面，上游样本石化企业聚丙烯库存下降至 60 万吨下方。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 合约升水华北地区现货价格。整体来看，PP 临时检修量有所增加，而新产能开始投放，PP 供应充裕，需求一般，下周 PP 期货或将继续震荡。

PVC:

本周 PVC 主力合约小幅下跌。PVC 供需变动不大，从供需来看，PVC 粉整体开工负荷率为 80%附近。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。基差方面，华东主流含税现汇自提 5060-5200 元/吨，PVC 期货 01 合约小幅升水现货价格。整体来看，国内宏观政策仍将支撑 PVC 期货价格，但 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 期货价格继续面临压力。

原油:

本周原油主力合约期价收于 530.4 元/桶，较上周下跌 1.41%。供应方面，OPEC+延长 220 万桶/日额外减产至 12 月底。美国原油产量 1349.3 万桶/日，环比增加 29.2 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，欧美取暖油消费旺季即将来临，需求端有支撑。国内主营炼厂方面，本周福建联合石化、中海油宁波大榭石化以及武汉石化仍处检修期，无新增检修炼厂，沧州石化恢复开工，开工负荷有所增长。下周福建联合石化、中海油宁波大榭石化及武汉石化或仍处检修期内，暂无新增炼厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或延续涨势。山东地炼方面，近期柴油需求较好，炼厂利润有所好转，菏泽、东营个别炼厂小幅提升负荷。下周暂无炼厂计划进入检修期。随着提前批配额下发，部分炼厂原料供应或较充裕，不排除提升负荷的可能，山东地炼一次常减压开工负荷或上涨。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 3180 元/吨，较上周上涨 1.34%。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 78.6 元/吨，环比增加 0.77%。利润较上周期变化不大，炼厂生产积极性较难调动。需求方面，内贸港口货盘依情况依旧不佳，船多货少局面延续；且四季度步入船燃消费淡季，短线内市场无利好因素提振。供船商去库压力仍存，中下游购销维持刚需。预计期价将继续承压。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 4810 元/吨,较上周下跌 1.19%。供应方面,前期检修装置重启告一段落,整体产能利用率变化不大,预计 PTA 产量稳中有增。需求方面,逸鹏前期检修装置计划重启,其余工厂暂无装置变动,预计国内聚酯产量将小幅增加。终端需求方面,织造厂商在机生产以小单、急单维持,下游用户谨慎悲观心态增加。当前内贸厂商资金压制明显,利润压缩至低位,所接新单尤为谨慎,江浙地区织造行业开机率小幅下降。华南区域长乐经编和张槎圆机因外贸订单缩量明显,企业库存压力加大,行业开工出现大幅下降。综合来看,PTA 供应稳增,需求回落,关注成本端的变化和装置意外检修情况。乙二醇方面,主力合约期价收于 4622 元/吨,较上周上涨 0.22%。供应方面,新疆天业(三期)60 万吨装置、神华榆林 40 万吨装置降负运行。美锦 30 万吨装置负荷提升中。下周乙二醇产量变动不大。进口方面,预计进口到港 14 万吨,环比下降 3.08 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。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1800 元/吨,较上周上涨 0.33%。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%。本周阳煤丰喜肥业、黑龙江大庆结束检修。下周青海云天化、鄂尔多斯化学、鄂尔多斯联合计划检修。预计尿素产量将小幅下降。港口库存方面,当前出口方面无松动迹象,下游业者集港意愿不大,预计短期港口库存维持当前水平波动。需求方面,复合肥开工继续提升,对原材料采购持续,其他工业需求基本维持平稳。农业储备性需求多以刚需进行,下游业者逢低适当采购,短期需求端不温不火,下游业者情绪谨慎。综合来看,尿素供应小幅下降,需求变化较小,但随着气头企业停车的临近,市场交易情绪将逐渐回温。期价或偏强运行。

豆粕:

本周豆粕依托 2750 元/吨震荡整理,11 月巴西大豆播种期降水充足,12 月份巴西大豆即将进入关键结荚生长期,巴西大豆播种进入尾声,Conab 数据显示,截至 11 月 24 日,巴西大豆播种进度为 83.3%,上周为 73.8%,去年同期为 75.0%,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 20 日,阿根廷 2024/25 年度种植进度为 35.8%,上周进度为 20.10%,快于去年同期的 35.0%。未来两周巴西大豆产区降水良好,尤其是南部地区降水增加,有利于缓解此前降水减少风险,若巴西大豆丰产预期兑现,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 22 日当周,大豆压榨量为 197.44 万吨,略高于上周的 194.37 万吨,豆粕库存有所转降,截至 11 月 22 日当周,国内豆粕库存为 77.04 万吨,环比减少 1.05%,同比增加 24.34%。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22日,沿海主要油厂菜粕库存为7.2万吨,环比增加28.57%,同比增加386.49%。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22日,华东主要油厂菜油库存为33.32万吨,环比增加1.62%,同比增加13.80%。建议观望。

棕榈油:

本周棕榈油反弹测试10200元/吨,供应方面,11月份起棕榈油进入减产周期,SPPOMA数据显示,11月1-25日马棕产量较上月同期减少3.24%,近期马来部分地区洪涝,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1-25日马棕出口较上月同期减少9.2%/8.2%,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22日当周,国内棕榈油库存为50.79万吨,环比减少4.37%,同比减少49.21%,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22日当周,国内豆油库存为106.59万吨,环比减少1.13%,同比增加15.48%。建议暂且观望。

生猪:

本周生猪期货回调测试15000元/吨,十月份生猪出栏超额完成,11月份出栏计划环比小幅上升,但幅度有限,根据钢联数据,11月重点养殖企业生猪计划出栏量1186.81万头,环比九月增加0.13%,养殖户出栏积极性增加,11月27日重点养殖企业生猪日出栏量为256905头,环比下降10.07%,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,11月28日全国外三元生猪出栏均价为16.45元/公斤,较昨日上调0.07元/公斤。此外,饲料价格弱势调整,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 2150 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 22 日，广东港内贸玉米库存共 65.3 万吨，较上周增加 19.60 万吨；外贸库存 4.8 万吨，较上周减少 1.00 万吨。北方四港玉米库存共计 405.8 万吨，周环比增加 61.8 万吨；当周北方四港下海量共计 98.4 万吨，周环比减少 4.50 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。