



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年11月22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：

本周四组期指继续走弱，IH、IF、IC、IM主力合约周线分别收跌3.31%、3.48%、3.99%、2.49%。现货A股三大指数周五集体重挫，沪指跌3.06%，收报3267.19点；深证成指跌3.52%，收报10438.72点；创业板指跌3.99%，收报2175.57点。沪深两市成交额达到1.79万亿元，较前一日放量1784亿。国内方面，10月以来经济稳步回升趋势良好，主要宏观指标中消费、服务业和进出口等指标明显回升，工业、投资、就业、物价等指标较为稳定，但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，美国10月零售销售环比增0.4%，前值大幅上修，数据可能支持经济强劲、或不需要以降息形式支持经济的观点。整体来看，市场仍处于震荡周期，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，指数或将维持偏弱震荡格局。

集运指数（欧线）：

本周EC偏强震荡，主力合约周线收涨3.21%报2730.5点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比上涨9.7%至2771.70点，连续四周回升。宏观需求面，10月欧洲PMI为49.7，略高于9月的49.6，但连续两个月低于50分界线。欧洲经济持续处于收缩状态，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。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，预计EC短期仍以偏强震荡为主。



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涨 5.46%，沪银收涨 2.81%，伦敦金震荡上行，现运行于 2692 美元/盎司，金银比价 85.12。国际黄金价格连续四日上涨，俄乌紧张局势升级，叠加特朗普交易降温，推动贵金属价格展开反弹。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 55%，且美联储官员对于顽固的通胀表示担忧，市场对于美联储降息前景谨慎看待。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 11/20，SPDR 黄金 ETF 持仓 875.39 吨，前值 872.23 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14800.31 吨，前值 14854.18 吨。综合来看，等待 12 月美联储议息会议给出更明确的指引，预计贵金属短期展开超跌反弹行情。

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 0.16%，伦铜价格冲高回落，现运行于 8985 美元/吨。宏观方面，日本央行行长植田和男表示，如果经济和物价符合预期，日本央行将继续提高利率，并调整货币支持的力度。美元指数重新走软，铜价走高。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，SMM 全国主流地区铜库存对比上周四下降 0.51 万吨至 15.92 万吨，但总库存较去年同期的 5.53 万吨高 10.39 万吨。需求方面，本周 SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为 82.8%，环比上升 6.77 个百分点，较预期值高 4.18 个百分点。随着铜价下跌，大量前期未点价订单释放，同时逢低补货消费增加，整体订单量明显增长。在目前排产支撑以及成品库存下滑的基础上，预计下周开工率将继续回升。库存方面，截至 11/20，上期所仓单 29377 吨，前值 36734 吨，LME 库存 271850 吨，前值 271975 吨。综合来看，随着铜价重心下移，现货交易明显升温，基本面终端需求边际改善叠加供应端偏紧，预计对价格形成支撑。

镍及不锈钢

本周沪镍主力合约收涨 1.58%，伦镍价格震荡整理，现运行于 15725 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。镍产业链炒作点仍在于镍矿端，当前后续政策暂不明朗下，市场针对镍矿供应偏紧的交易仍在持续。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 11/20，上期所仓单 28273 吨，前值 28384 吨，LME 库存 159156 吨，前值 154434 吨。综合来看，特朗普胜选后美元指数大幅上涨，叠加现实供应压力，预计镍价承压运行。



全球各主要国家 11 月 25 日至
11 月 29 日要经济指标一览表:

2024-11-25		
国家	时间 (北京)	内容
德国	17:00	德国 11 月 IFO 商业景气指 数

铝及氧化铝:

铝方面，本周沪铝主力震荡整理为主，周跌幅 1.73%；伦铝同样转为震荡走势，周跌幅 1.47%。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；氧化铝价格持续上涨成本端压力仍存。消费端，上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比下降 0.1 个百分点至 63.1%，再生合金板块开工率小幅走弱，其余板块开工率保持平稳，需关注铝材出口取消退税正式实施前下游的“抢出口”情况。库存端，截至 11 月 21 日，SMM 国内铝锭库存 53.9 万吨，环比减少 2.4 万吨，下游需求方面在抢出口方面的刺激下略有回升，铝社会库存重回去库状态，新疆积压量短期难以集中到货，国内现货市场维持偏紧状态。整体来看，宏观美联储在降息路径上保持谨慎，电解铝高成本及库存低的状态持续，短期铝价维系震荡整理为主。

氧化铝方面，本周氧化铝主力先扬后抑，周涨幅 1.03%。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。国内铝土矿供应量因几内亚雨季影响处于季节性低位，矿石供应限制氧化铝运行产能提升，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，铝厂生产与备库需求可观。整体来看，氧化铝现货供应仍然未见明显过剩，但本周氧化铝现货成交转清淡，成交价格涨幅明显较前期放缓。短期氧化铝期价料以高位震荡为主。

铅:

本周沪铅主力维持震荡走势，周涨幅 1.28%；伦铅止跌反弹，周涨幅 3.02%。国内供应端，国内精铅流通货源仍不充裕，精铅供应或再度受到雾霾预警影响，再生精铅维持挺价惜售，市场上已无大贴水报价货源。北方地区冬储提前备库接近尾声，但湖南、云南等地粗铅及铅精矿供应再度紧张，部分含有多金属富含的粗铅加工费已出现下调。消费端，下游蓄电池企业开工尚可，但因铅价剧烈波动普遍观望，铅价企稳后采购需求将陆续释放。库存端，截至 11 月 21 日，SMM 国内铅锭社会库存 6.44 万吨，环比减少 2.06 万吨，多地雾霾预警限产影响再生铅厂生产与供应，使得下游刚需更偏向原生铅，铅锭社库降幅较大。当前需要关注雾霾地区铅冶炼企业限产的解禁时间，短期铅价料延续区间震荡。

锌:

本周沪锌主力震荡上扬，周涨幅 2.15%；伦锌走势持续抬升，周涨幅 1.66%。供应面，国内北方矿山即将迎来季节性检修，原料供应仍趋紧，加工费回升力度有限；10 月锌精矿进口量环比下降 18%至 33 万吨，矿进口量不及预期。冶炼厂方面虽有年底保产量的预期，但在现有利润下产量增幅料较为有限。消费端，本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，整体开工稳中增。库存端，截至 11 月 21 日，SMM 国内锌锭库存总量为 11.87 万吨，环比减少 0.92 万吨。综合来看，基本上消费小幅好转，而供应增量有限亦对锌价形成支撑，关注宏观情绪扰动，短期沪锌料偏强震荡。



2024-11-26

国家	时间 (北京)	内容
澳大利亚	08:00	澳大利亚截至11月24日当周ANZ消费者信心指数
英国	19:00	英国11月CBI零售销售差值(1121-1126)
美国	21:00	美国10月营建许可月率修正值(%)
	23:00	美国11月谘商会消费者信心指数
	23:00	美国10月季调后新屋销售年化总数(万户)

碳酸锂:

本周碳酸锂主力冲高回落，周涨幅 1.53%。国内供应端，由于近期锂价回升，刺激弹性产能释放，国内碳酸锂产量连续三周增产，叠加进口资源流入，供应环比增加。整体供应压力依然较大。消费端，近期需求韧性主要体现在磷酸铁锂方面，主要来源于以旧换新政策带动汽车销量，以及储能需求增长拉动，12月下游排产亦有望高同比表现；但三元需求增量有限，11月份国内三元材料厂家排产较稳定。处于对后续需求的不确定性，下游备库意愿不强，现货成交冷清。库存端，截至11月21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，当前锂价受需求端支撑短期偏强，但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，期价表现维持区间整理，螺纹2501合约未能有效站稳3300一线关口附近，短期波动加剧，整体反弹动力略显不足；热卷2501合约弱势震荡运行，期价依然承压3500一线附近，关注下方60日均线附近能否有效支撑。供应方面，本周五大钢材品种供应869.3万吨，周环比增10.24万吨，增幅为0.9%。本期钢材产量有所增加，主要集中在板材产量增加较为明显；螺纹钢产量减少0.12万吨至233.82万吨；热卷产量回升1.1%至311.85万吨。库存方面，本周五大钢材总库存1189.48万吨，周环比降14.31万吨，降幅1.2%。本周五大品种总库存有所去化，且建材板材库存变化较为一致，建材、板材均持续去库，厂库，社库结构有所分化，板材厂库有所累积。下游方面，本周五大品种周消费量为883.61万吨，其中建材消费环比升2.5%，板材消费环比降0.2%。本周五大品种中建材与板材消费有所分化。总体来说，螺纹产量预计仍有下降空间，热卷产量或继续回升；螺纹、热卷表观消费预计将继续分化，供需矛盾开始累积。关注后续钢材产量是否有所减产以缓解供需压力，整体钢价偏弱运行为主。



2024-11-27

国家	时间 (北京)	内容
德国	00:00	德国10月实际零售销售月率(%)
	15:00	德国12月Gfk消费者信心指数
中国	09:20	中国10月规模以上工业企业利润率-单月(%)
瑞士	17:00	瑞士11月瑞信/CFA经济预期指数
美国	21:30	美国第三季度实际GDP年化季率修正值(%)
	21:30	美国第三季度消费者支出年化季率修正值(%)
	21:30	美国10月耐用品订单月率初值(%)
	21:30	美国截至11月23日当周初请失业金人数(万)
	23:00	美国10月个人支出月率(%)
	23:00	美国10月季调后成屋签约销售指数月率(%)
	03:00	美联储公布11月货币政策会议纪要

铁矿石:

本周铁矿石主力2501合约表现偏强震荡运行，期价突破均线系统附近压力，短期或波动加剧，关注20日均线附近争夺。本期中国进口铁矿石供需基本面表现为供需双强。供应方面，受前期发运影响，本期到港船数有所增加，到港量小幅回升。需求方面，周内Mysteel调研数据显示高炉复产4座，检修7座，本期铁水产量止跌回升。从市场行为来看，贸易商积极出货，积极降库存降头寸；钢厂盈利率继续小幅回落，钢厂采购较为谨慎。因到港量的增加，压港小幅回落，港口库存小幅累库。预计短期矿石价格偏弱震荡运行为主，注意控制风险。

双焦:

本周焦煤期货主力2501合约表现低位整理运行，期价表现依然承压，上方20日均线附近阻力未能有效突破，短期或波动加剧，关注1300一线附近争夺。上周国内市场炼焦煤弱势运行，主流煤种下跌20-60元/吨不等，个别煤种下跌115元/吨。供应方面，上周炼焦煤供应较上周变化不大，矿方原煤及精煤库存均有增加，线上竞拍流拍比增加，且成交价仍以下跌为主，坑口高价成交乏力价格承压下行，部分煤种价格已降至年内低点。需求方面，上周钢坯价格震荡下行，季节性需求淡季预期下，钢材基本面边际转弱，河北、山东钢厂对焦炭价格提出第三轮降价，2024年11月18日零点执行，焦钢企业多有控制到货行为，供应端出货出现滞销，预计本周炼焦煤价格稳中偏弱运行。

焦炭方面，焦炭期货主力2501合约表现低位震荡运行，期价反弹动力略显不足，关注上方60日均线附近能否有效突破。上周国内焦炭市场整体偏弱运行。河北、山东钢厂已发文开启第三轮焦炭提降，预计周一落地执行。供应方面：上周Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为73.15%减0.34%；焦炭日均产量66.14减0.31，焦炭库存77.25减6.41。部分焦企因重污染天气影响，生产稍有限产；且近日山东菏泽市政府下发关于立即关停焦化装置的督办通知，督促富海能源立即停产，确保11月20日前停产到位；督促洪达化工立即采取低温保炉或停产等方式，确保今年不再生产焦炭，且按照省要求购买今年超产的焦炭产量指标。富海产能120万吨，洪达产能120万吨，执行关停预计会影响约19万吨焦炭产量。预计短期焦炭供应呈现一定的收紧趋势。目前钢厂日均铁水量235.94万吨，位居高位，焦炭刚需支撑较强，预计焦炭下方调整空间较为有限，整体或维持偏弱整理格局。



2024-11-28

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	17: 00	欧元区 10 月季调后货币供应 M3 年率(%)
	18: 00	欧元区 11 月经济景气指数
	18: 00	欧元区 11 月工业景气指数
	18: 00	欧元区 11 月消费者信心指数终值
德国	21: 00	德国 11 月 CPI 年率初值(%)

天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力合约在 60 日均线附近震荡。从宏观层面看，市场对国内政策有一定宽松预期，但亦担忧未来美国可能提高关税，多空因素并存，宏观情绪波动影响天然橡胶交投情绪。我们认为随着前期政策逐渐落地，国内经济将继续改善。国内宏观将形成托底作用。天然橡胶供需相对前期宽松，西双版纳地区伴随气温下降，部分小树停割，胶水产出下滑，国产新胶供应逐渐下降，但国储货源陆续流入市场。另外根据卓创资讯，市场传闻再度抛储，10 万烟片与 2 万全乳，下周四竞拍。进口方面，近期到港船货有所增加。需求方面，全钢胎行业开工率本周均下降。11 月 22 日海南、云南产区胶水价格下跌，泰国胶水价格小幅上涨。综合来看，宏观层面继续支撑天然橡胶期货，但阶段性供应回升将对天然橡胶价格形成压力，天然橡胶期货价格或将继续小幅下跌。

甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格增仓上涨，下周关注前一高点能否突破。甲醇期货上涨主要受未来供应边际下降预期提振。近期内地甲醇企业甲醇库存压力不大，但华东港口甲醇继续累库，华东地区供应不紧张，因此这或将影响上涨空间。从供需来看，近期国内甲醇行业开工降至 79.55%，关注川渝甲醇装置 12 月中上旬开工情况。国际甲醇装置方面，据金联创资讯，目前开工率在 63.27%，环比上周下滑 2.65%，同比走低 10%。进口船期方面，据金联创不完全统计，自上周五至本周四，沿海地区甲醇进口到船不及预期，尤其浙江部分终端锚地待卸量稍集中，期间总量仅 16.33 万吨（部分在卸货量已计入内），粗略统计下周期内，沿海一带进口补充预估在 32 万吨附近，实际到船情况需进一步跟踪。港口库存方面，据不完全统计，截至 2024 年 11 月 21 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 105.93 万吨，较上周同期增 2.68 万吨，该水平创下 2019 年 9 月底以来新高水平；华东总库存量增加，而华南库存量下降。需求方面，需求整体稳定，内蒙古宝丰烯烃新项目稳步推进中，11 月底下游聚烯烃预计正式投产。河北建滔新建年产 80 万吨醋酸项目预计 11 月底附近投产。鲁西项目因装置故障近期准备停车检修，预计为期 15-20 天。整体来看，市场主要关注未来国内西南冬季限气的影响以及海外装置停车对船期的影响，甲醇期货偏强运行。下周关注船期以及港口库存情况，若继续累库，甲醇上涨将趋于乏力。套利关注甲醇-PP 价差收窄。

塑料:

本周塑料期货主力合约增仓反弹态势。近期塑料期货反弹，一方面是由于期货贴水现货较大，偏高基差引起套利资金介入；另一方面是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。本周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。本周 PE 检修损失量在 10.34 万吨，下周将略下降。上游样本石化企业下降至 60 万吨附近。整体来看，下周塑料期货或将继续反弹修复基差；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，塑料期货 01 合约上方关注 8600 元/吨一线压力。套利关注买塑料空聚丙烯套利。



2024-11-29

国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 30	日本 11 月东京 CPI 年率 (%)
	07: 30	日本 10 月失业率 (%)
德国	16: 55	德国 11 月季调后失业率 (%)
欧元区	17: 00	欧元区 10 月欧洲央行 1 年期 CPI 预期 (%)
	17: 00	欧元区 10 月欧洲央行 3 年期 CPI 预期 (%)
	18: 00	欧元区 11 月调和 CPI 年率 - 未季调初值 (%)
美国	22: 45	美国 11 月芝加哥 PMI

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约反弹乏力，整体继续在 7370-7560 元/吨区间内波动。近期检修增多及部分共聚类产品现货供应有限支撑 PP 期货价格，但未来新产能投产压力犹存，导致 PP 价格难以大幅上涨。从成本来看，上游原油震荡运行为主，这影响 PP 期货交投心态。供应方面，近期非计划检修装置有所增加，暂时缓和新增产能带来的压力。库存方面，上游样本石化企业聚烯烃库存继续下降。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。根据海关总署最新数据，10 月份 PP 出口 17.2 万吨，环比增加 0.30%，同比增加 75.37%；进口 19.3 万吨，环比增加 2.19%，同比下降 10.37%。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 合约小幅升水华北地区现货价格。整体来看，PP 供应依旧充裕，需求逐渐进入淡季，但因临时检修量有所增加，PP 期货有所反弹，而未来新产能存投放预期，PP 期货上涨空间将受到制约。

PVC:

本周 PVC 期货主力合约小幅下跌。PVC 供需暂无较大改善，主要随市场消息波动。本周市场关注 12 月中上旬相关会议，市场对政策有一定宽松预期。近期国内房地产政策持续优化，北京、上海等地取消普通和非普通住宅标准，广州等地收购存量商品房用作保障房，房地产领域相关消息对 PVC 期货交投心态形成一定支撑。从供需来看，本周 PVC 粉整体开工负荷率为 79.07%，环比提升 0.8%。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，PVC 期货 01 合约升水现货价格。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，需求将季节性下降，期货升水现货，PVC 期货价格小幅下跌。

原油:

本周原油主力合约期价收于 538.0 元/桶，较上周上涨 3.40%。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 1320 万桶/日，环比下降 20 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，欧美炼厂检修季结束，取暖油消费旺季即将来临，需求端回暖。国内主营炼厂方面，下周福建联合石化、中海油宁波大榭石化仍处检修期内，沧州石化及武汉石化或结束检修，暂无新增炼厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或环比上涨。山东地炼方面，下周暂无炼厂计划进入检修期，多数炼厂或保持稳定生产，个别炼厂灵活小幅调整，影响有限，预计山东地炼一次常减压开工负荷或基本稳定。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 3138 元/吨，较上周上涨 3.33%。供应方面，截至 11 月 17 日当周，全球燃料油发货量 562.73 万吨，较上周期下降 6.45%。其中美国发货 35.56 万吨，较上周期下降 54.64%；俄罗斯发货 93.4 万吨，较上周期下降 19.16%；新加坡发货 29.67 万吨，较上周期下降 3.39%。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 元/吨，环比下跌 60.35%。利润的走弱将打压炼厂生产积极性。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。供船商补采维持刚需，批发商按需建库。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。升，需求疲弱。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 4868 元/吨,较上周上涨 2.01%。供应方面,逸盛新材料、福海创负荷提升中,已减停装置延续检修,预计下周 PTA 产量将增加。需求方面,百宏薄膜检修装置计划重启,其余工厂暂无装置变动,预计国内聚酯产量将回升。终端需求方面,纺织品、服装新单出现下降趋势,前期国内冬季保暖防寒面料刚需支撑,部分针织、绒品类面料随着温度下降,销售虽有好转预期,然整体向上动力不足,织造厂商坯布库存压力增加。当前织造厂商坯布库存高位,原料备货意愿不足,多消化库存为主。聚酯刚需稍显疲态且终端织造领域开机率同步下沉,整体需求端萎缩迹象明显。综合来看,PTA 供应增加,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 4612 元/吨,较上周上涨 1.14%。供应方面,浙石化一、二期负荷小幅提升。美锦 30 万吨装置预计将于近日重启。榆能化学 40 万吨装置降负荷检修中,预计 11 月底前后恢复。下周进口到港 17.08 万吨,环比持平。预计供应压力将增加。而整体需求端较为疲软,市场供需结构偏宽松。预计乙二醇价格面临下行压力。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1794 元/吨,较上周上涨 1.01%。供应方面,国内尿素产能利用率为 81.73%,环比增加 0.59%,同比增加 1.27%。本周新疆塔里木石油、河北田原化工、山西金象煤化工、甘肃刘化检修。湖北潜江金华润、河北正元氢能、新疆塔里木石油化工恢复生产。下周河南晋开、青海云天化、鄂尔多斯联合检修。预计尿素产量将小幅回升。港口库存方面,当前国际价格偏低,业者集港意愿较低,且出口暂无明显消息,预计短期内港口库存保持当前水平波动。需求方面,板材行业因成品销售较差,开工率平稳,对尿素需求暂无较大改观。当前复合肥呈缓慢提升趋势,对原材料尿素采购也较为有限。下游业者心态偏向谨慎,多逢低适当采购为主。农业储备需求一般,且当前厂库高位,压力较大,下游心态更显谨慎,预计短期需求端利好不足,下游逢低入市为主。综合来看,尿素供应增长、需求疲弱,期价或偏弱运行。

豆粕:

本周豆粕依托 2800 元/吨震荡,11 月份巴西大豆产区降水良好,巴西大豆播种赶超往年进度,Conab 数据显示,截至 11 月 17 日,巴西大豆播种进度为 73.8%,上周为 66.1%,去年同期为 65.4%,阿根廷大豆播种亦较为顺利,布宜诺斯艾利斯谷物交易所显示,截至 11 月 14 日,阿根廷大豆播种进度为 20.10%,较上周增加 12.20%。未来两周降水依然充足,将有利于播种加速,短期天气担忧下降,12 月-1 月期间预报显示仍有干旱风险,限制大豆跌幅,但是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 15 日当周,大豆压榨量为 194.37 万吨,略高于上周的 186.34 万吨,豆粕库存有所转降,截至 11 月 15 日当周,国内豆粕库存为 77.86 万吨,环比减少 3.58%,同比增加 18.04%。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,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15日,沿海主要油厂菜粕库存为5.6万吨,环比增加0.90%,同比增加460.00%。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15日,华东主要油厂菜油库存为32.79万吨,环比减少0.70%,同比增加16.90%。建议观望。

棕榈油:

本周棕榈油承压10200元/吨大幅回调,高位风险因素有所累积。供应方面,11月份起棕榈油进入减产周期,但11月马棕产量表现好于预期,SPPOMA数据显示,11月1-20日马棕产量较上月同期减少1.43%,供应担忧有所下降。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1-20日马棕出口较上月同期减少5.32%/1.4%,目前马来和印尼库存水平均较往年处于低位,但11月份供需存在较大不确定性,棕榈油供需边际存在走弱预期。目前三大油脂总库存仍处高位,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,豆油对油脂板块拖累加强,棕榈油持续上涨动力不足。国内方面,棕榈油库存止降转升,相较往年处于低位水平,截至11月15日当周,国内棕榈油库存为53.11万吨,环比减少1.43%,同比减少49.01%。四季度棕榈油买船依然偏低。操作上暂且观望。

豆油:

2024/25年度美豆产量偏高,且出口端对美豆支撑不足,市场仍在消化美豆丰产压力,巴西大豆产区十一月降水明显改善,天气担忧有所下降,大豆价格持续受到抑制,豆油成本支撑减弱。四季度阿根廷大豆压榨或季节性下降,同时豆油较竞争油脂价格优势显现,市场对豆油需求旺盛,为豆油提供较强支撑。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15日当周,国内豆油库存为107.81万吨,环比减少2.10%,同比增加15.99%。建议暂且观望。

生猪:

本周生猪期货依托15000元/吨震荡,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22日重点养殖企业生猪日出栏量为287418头,环比下降1.26%,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,同时二次育肥对价格较为敏感,随着近期肥猪需求转弱,肥标价差收窄,二育积极性有所下降,难以形成持续提振。猪场出栏价格稳中偏弱,11月22日全国外三元生猪出栏均价为16.29元/公斤,较昨日下调0.01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:

本周玉米依托 2100 元/吨震荡，东北地区新季玉米集中上市，10-11 月玉米供应压力较大，玉米现货市场价格偏弱，贸易商收购谨慎，但收储预期对玉米价格形成一定支撑。华北地区玉米基本收割完毕，农户惜售情绪较高，价格有所企稳。南方港口陆续到船，市场供应较为宽松，当前港口价格跌至相对低位，近期港口成交尚可，但饲料企业补货结束后，消费有所转弱。据 Mysteel 截至 2024 年 11 月 15 日，广东港内贸玉米库存共 45.7 万吨，较上周增加 13.10 万吨；外贸库存 5.8 万吨，较上周减少 0.90 万吨。北方四港玉米库存共计 344 万吨，周环比增加 67.7 万吨；当周北方四港下海量共计 102.9 万吨，周环比增加 14.20 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。