



银河期货
首席策略分析师
数字金融业务部
期货投资咨询证号：
Z0013972

首席履历：

- 1、29年期货从业经验
- 2、擅长多品种期货研究
- 3、拥有完整期货理论体系
- 4、以挖掘大级别投资机会著称

首席策略服务与投资咨询
需要开户请扫码



今日首席重点关注品种：

棉花

逻辑：本周郑棉各合约呈现震荡反弹走势，近两周，由于中游和下游交投氛围的好转，为市场注入流动性，市场信心有所修复，一方面棉企、贸易商新棉采购增多，另一方面，下游询价增多，布行采购有所启动，纱、布走销环比相对有所好转，据悉主要为补库所致。美棉昨天大涨，主要受出口支撑。但棉价上行面临套保压力。总体看短期维持震荡反弹观点。

策略：下探调整时逢低做多。

2405 棉花期货合约参考支撑位 14900，阻力位 15800。

- 1、截至 12 月 6 日，新疆皮棉累计加工量较上一日增加 6.27 万吨 至 395.32 万吨。
- 2、中国棉花信息网专讯 12 月 6 日，新疆大部分地区籽棉收购均价持稳略有下跌。其中，机采棉收购均价集中在 6.8-7.1 元/公斤左右，手摘棉收购均价集中在 6.7-7.3 元/公斤左右。据了解，目前南疆地区仍有少量籽棉在田间地头未交售，部分轧花厂已经陆续开始停收或者收一些落地棉，南疆地区机采棉收购价最低到 6.6-6.8 元/公斤左右。
- 3、美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，11 月 30 日止当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 11.64 万包，较之前一周减少 47%，较前四周均值减少 63%。当周，美国下一市场年度棉花出口销售净增 2.96 万包。当周美国棉花出口装船为 13.92 万包，较之前一周增加 57%，较此前四周均值增加 50%，其中，向中国大陆出口装船 6.05 万包。
- 4、中国棉花网专讯：据澳大利亚农业资源经济研究局 (ABARES) 的最新预测，由于厄尔尼诺现象导致澳大利亚产棉区干旱，2023/24 年度澳大利亚棉花种植面积预计将减少 28% 至 41.3 万公顷，但由于旱地田面积大幅下降导致高产的灌溉田比例上升，而且灌溉田蓄水量充足，因此棉花平均单产预计提高到 2200 公斤/公顷，产量预计为 92.5 万吨，较上年度减少 26.1%，但仍比近 10 年同期均值高 20%。

➤ 金融板块

股指

逻辑：中期看，随着稳增长政策的密集出台，经济修复进程有望加速，增量资金或重回抓反弹阶段。估计 A 股总体上可能步入震荡筑底时期。但中短期内由于场外资金进场较少，市场人气恢复还需要时日，市场在低位估计还有反复。

策略：操作上暂时观望，等待回调企稳后逢低做多的机会。

沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3300，阻力位 3500；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5350，阻力位 5600。上证 50 支撑位 2200，阻力位 2400；中证 1000 支撑位 5800，阻力位 6200。

12 月 8 日，三大股指盘中震荡上扬，尾盘涨幅有所收窄，科创 50 指数较为强势；两市成交额明显放大，北向资金小幅净流入。截至收盘，沪指涨 0.11% 报 2969.56 点，深成指涨 0.36% 报 9553.92 点，创业板指涨 0.8% 报 1892.18 点，科创 50 指数涨 2.45%；两市合计成交 9618 亿元，北向资金净买入 4.6 亿元。盘面上看，半导体、燃气等板块走强，CPO 概念再度爆发，MR、算力概念等活跃；地产、纺织服装、农业、食品饮料、零售、汽车、金融等板块走弱。未来两周将进入到政策观察阶段，中央经济工作会议将定调明年的政策方向，并带来市场信心的重要重建契机。除此之外，监管能否在引入中长期资金等方面有更多的增量动作落地，也对市场信心的恢复有较大帮助。而未来一阶段市场的主要风险则来自于经济数据对未来基本面预判的影响，以及北上资金的扰动等。当前国内经济增长面临的需求不足问题较为突出，同时地方政府化债和地产市场出清也构成一定压力，增加政府支出以支撑经济增速是市场当前的关注点。11 月 PMI 指数继续回落，经济恢复基础尚不稳固。资金面偏紧的格局未得到明显的改善，增量资金匮乏。当前市场存量资金博弈下题材轮动较快，市场缺乏持续性主线，暂难以出现趋势性行情。中期来看，随着国内外积极因素逐步落地，工业企业利润增速稳步修复，叠加市场估值处于较低区域，市场有企稳的机会。但短期在没有场外资金明显入场的情况下仍然以弱势震荡看待。

➤ 农产品板块

豆粕

逻辑：当前市场关注聚焦于南美，本周南美地区迎来降雨，一定程度上对此前的干旱情况有所缓解，也缓和了市场对于巴西产量的担忧，国内豆粕价格跟随美豆价格同步回落。但是从整体来看，当前巴西大豆播种进度依旧偏慢，且目前给到的 53.3 蒲式耳/英亩的单产和 1.63 亿吨产量依旧偏高，后续仍需要重点关注南美的天气情况。短期内国内油厂开机持续回升，供应压力较大，现货价格疲软。从 2405 豆粕来说如果南美风调雨顺则仍然存在利空压制，但基差达到 600 元左右高位，而且还面临南美天气炒作的题材，所以市场下方仍然有一定支撑。但短期内豆粕处在调整时期，而且天气尚未出现炒作题材。

策略：操作上暂时观望，等待后期调整企稳后逢低做多 5 月豆粕并用期权保护。

5 月豆粕参考支撑位 3300，阻力位 3600。

1.USDA 出口销售：截至 11 月 30 日当周，美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 151.8 万吨（预期 100-180 万吨），前一周为 189.5 万吨；2024/2025 年度大豆净销售 0 万吨（预期 0-2.5 万吨），前一周为 0 万吨；美国 2023/2024 年度豆粕出口净销售为 11 万吨（预期 5-25 万吨），前一周为 6.5 万吨；2024/2025 年度豆粕净销售 0.1 万吨（预期 0-5 万吨），前一周为 0 万吨；2.CONAB：预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.601772 亿吨，同比增加 556.77 万吨，增加 3.6%，环比减少 224.37 万吨，减少 1.4%；大豆播种面积达到 4530.9 万公顷，同比增加 122.89 万公顷，增加 2.8%，环比增加 1.34 万公顷；大豆单产为 3.54 吨/公顷，同比增加 27.752 千克/公顷，增加 0.8%；环比减少 50.583 千克/公顷，减少 1.4%；3.海关总署：11 月大豆进口 792 万，环比 10 月增加 276 万吨，同比去年 11 月增加 57 万吨；1-11 月累计进口 8962.5 万吨，较去年同期增加 1051.4 万吨，增幅为 13.3%；4.我的农产品：截止 12 月 1 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 183.31 万吨，开机率为 62%；较预估低 5.97 万吨。当周大豆库存为 472.34 万吨，较上周增加 13.61 万吨，增幅 2.97%，同比去年增加 134.18 万吨，增幅 39.68%；豆粕库存为 73.79 万吨，较上周增加 11.59 万吨，增幅 18.63%，同比去年增加 47.34 万吨，增幅 178.98%。巴西与阿根廷天气预期呈现明显好转，05 合约建议继续以偏空思路对待。

油脂

逻辑：油脂市场目前处于震荡时期，油脂目前库存较高、供应宽松压制市场，而且近期原油走弱也给油脂市场带来压力。油脂下方也有成本支撑及生物能源的需求支撑，而且未来南美及东南亚厄尔尼诺气候的炒作对油脂也是潜在支撑，估计未来油脂市场短期可能是宽幅震荡走势。

策略：原有空单离场。

5 月棕榈油参考支撑 6850，阻力位 7300。5 月豆油参考支撑位 7400，阻力位 7850。

1. 据 S&P Global 调查显示，预计马来西亚 2023 年 11 月棕榈油库存为 239.4 万吨，较 10 月下降 2.2%；预计 11 月棕榈油产量 180.6 万吨，较 10 月下降 6.7%；预计 11 月棕榈油出口量为 153 万吨，较 10 月增长 4.3%。预计 11 月棕榈油国内消费量为 38.5 万吨，较 10 月增长 0.5%。2.据外电消息，印尼棕榈油基金机构首席执行官周四表示，预计 2024 年将从出口专项税中获得 29 万亿印尼盾(18.7 亿美元)的收入，略低于今年。Eddy Abdurrachman 根据棕榈油价格明年下跌的假设作出上述预估，没有提供 2023 年的数字。3.据外电消息，一大宗商品研究机构表示，上调澳大利亚 2023/24 年度油菜籽产量预估至 494 万吨，较上次预估增加 5%，预估区间为 478-509 万吨。4.据 Mysteel，12 月 7 日，豆油成交 39500 吨，棕榈油成交 1160 吨，总成交比上一交易日增加 7260 吨，增幅 21.73%。受宏观等因素影响，市场情绪整体低迷，油脂破位下跌。目前油脂需求偏差，而供应端没有太多利好驱动。不过考虑到棕榈油目前处于减产期以及近期大豆卸港问题使得开机率有所下降，油脂跌幅或将有限。油脂能否止跌需关注原油情况，短期可能存在反弹修复机会，但不具备持续上涨动力。建议观望或以短线波段为主。据外电 12 月 6 日消息，马来西亚是全球第二大棕榈油生产国，随着产量高过出口，该国的棕榈油库存可能连续第七个月增加，至 2019 年 4 月以来的最高水平。根据一项对贸易商、分析师和种植园高管的调查，马来西亚 11 月棕榈油库存可能环比增加 1.2%左右，至 248 万吨。较去年同期相比增幅在 8%左右。调查结果显示，毛棕榈油产量或下降约 6.2%，至 182 万吨，为 6 月以来的首次月度下降。对 11 月出口量的预估为 152 万吨，较 10 月相比增加 3.4%。迟来的厄尔尼诺对产量的影响可能微乎其微，虽然巴西遭遇不利天

气冲击，但其他油籽的供应可能会升至创纪录水平。

棉花

逻辑：本周郑棉各合约呈现震荡反弹走势，近两周，由于中游和下游交投氛围的好转，为市场注入流动性，市场信心有所修复，一方面棉企、贸易商新棉采购增多，另一方面，下游询价增多，布行采购有所启动，纱、布走销环比相对有所好转，据悉主要为补库所致。美棉昨天大涨，主要受出口支撑。但棉价上行面临套保压力。总体看短期维持震荡反弹观点。

策略：下探调整时逢低做多。

2405 棉花期货合约参考支撑位 14900，阻力位 15800。

1、截至 12 月 6 日，新疆皮棉累计加工量较上一日增加 6.27 万吨 至 395.32 万 吨。
2、中国棉花信息网专讯 12 月 6 日，新疆大部分地区籽棉收购均价持稳略有下跌。其中，机采棉收购均价集中在 6.8-7.1 元/公斤左右，手摘棉收购均价集中在 6.7-7.3 元/公斤左右。据了解，目前新疆地区仍有少量籽棉在田间地头未交售，部分轧花厂已经陆续开始停收或者收一些落地棉，南疆地区机采棉收购价最低到 6.6-6.8 元/公斤左右。
3、美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，11 月 30 日止当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 11.64 万包，较之前一周减少 47%，较前四周均值减少 63%。当周，美国下一市场年度棉花出口销售净增 2.96 万包。当周美国棉花出口装船为 13.92 万包，较之前一周增加 57%，较此前四周均值增加 50%，其中，向中国大陆出口装船 6.05 万包。
4、中国棉花网专讯：据澳大利亚农业资源经济研究局 (ABARES) 的最新预测，由于厄尔尼诺现象导致澳大利亚产棉区干旱，2023/24 年度澳大利亚棉花种植面积预计将减少 28%至 41.3 万公顷，但由于旱地田面积大幅下降导致高产的灌溉田比例上升，而且灌溉田蓄水量充足，因此棉花平均单产预计提高到 2200 公斤/公顷，产量预计为 92.5 万吨，较上年度减少 26.1%，但仍比近 10 年同期均值高 20%。

生猪

逻辑：能繁母猪已经连续 10 个月下降，但存量仍然高于正常需求水平。近期部分机构分析预计 2024 年或出现本轮周期的第 4 个“亏损底”，是 2006 年以来首次出现 4 个“亏损底”的周期，且周期磨底有望逐渐进入尾声。预计 2024 年下半年前期产能去化效果显现，生猪市场供应量或偏少，猪价或有好转。生猪产能去化有望加速。本轮生猪产能去化可能将于 2024 年上半年结束，猪价有望迎来新一轮上涨。以上机构分析观点仅供参考，但总体上看近期市场大幅下跌之后价格处于绝对低位，再加上能繁母猪持续去化，市场确实有反弹需求。

策略：下探调整后逢低做多。

2403 生猪期货合约参考支撑位 13500，阻力位 14500。

1.生猪价格：预计今日全国生猪价格继续回落，其中东北地区 13.1 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；华北地区 13-13.5 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华东地区 13.6-15 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，西南地区 13.4-14.2 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华南地区 13.9-14.6 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤；2.仔猪母猪价格：截止 12 月 5 日当周，15kg 仔猪价格 300 元/头，持平，50kg 二元母猪价格 1550 元/头，持平；3.农业农村部：12 月 7 日“农产品批发价格 200 指数”为 119.81，上升 0.04 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 119.80，

上升 0.05 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.96 元/公斤，下降 0.5%；牛肉 71.68 元/公斤，上升 0.6%；羊肉 63.64 元/公斤，下降 0.1%；鸡蛋 10.25 元/公斤，下降 0.3%；白条鸡 17.31 元/公斤，下降 1.1%。长期来看，在疫病反复、恐慌情绪、资金压力共振下，母猪端开始加速淘汰，淘汰母猪价格加速下滑，10 月能繁母猪去化速度加快，远月可能驱动向上。

玉米

逻辑：今年全球玉米丰收，国际国内玉米都处于下行周期，又恰逢收获卖粮压力较大季节，玉米市场供应充足，玉米近期走势震荡，但上方压力仍然较大，玉米市场短期可能处于震荡偏弱之中。

策略：操作上反弹时逢高抛空。

2405 玉米合约参考支撑位 2450，阻力位 2550。

1、据外媒报道，CBOT 玉米期货收盘上涨，其中基准期约收高 0.7%。在美国农业部发布 12 月份供需报告之前，技术买盘活跃。美国农业部将于周六发布 12 月份供需报告。2、根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 12 月 7 日，饲料企业玉米平均库存 30.86 天，周环比增加 0.37 天，涨幅 3.55%，较去年同期下跌 10.46%。3、截至 12 月 7 日，据 Mysteel 玉米团队统计，全国 13 个省份农户售粮进度 31%，较去年同期增加 2%。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 26%，较去年同期增加 3%。4、12 月 7 日，农业农村部发布公告，37 个转基因玉米品种和 14 个转基因大豆品种获审定通过。其中包括隆平高科子公司联创种业、巡天农业、惠民农业旗下共计 8 款转基因玉米品种，登海种业 2 款转基因玉米品种，以及大北农旗下 5 款转基因大豆品种。这标志着上述转基因玉米、大豆品种拥有了合法身份，正式迎来商业化。5、小麦市场价格震荡上行，市场购销平稳。粉企收购心态不一，部分为了促进面粉走货，提价收购小麦；部分停收消耗库存，市场观望氛围浓厚。美玉米底部震荡，进口利润维持高位。东北地区玉米上量，现货下跌，预计黑龙江潮粮会跌破 2300 元/吨，华北玉米到车辆减少，玉米现货到厂价跌破 2600 元/吨，短期华北玉米企稳。05 玉米底部震荡，短期现货仍偏弱。

黑色金属板块

钢材

逻辑：黑色板块经历了焦煤复产成材累库等因素导致的回调后，近日又重新上涨。随着 12 月国内经济会议时间的临近，市场对于会议期间经济刺激政策的信心重燃，在此积极氛围的影响下，黑色系表现偏强。现货市场，矿石现货价格亦保持小幅上涨，价格回调期间终端补库意愿强，现货价格坚挺，淡季供需矛盾不显著，但市场成交并无明显变化。在海外高供给影响下，国内港口的的外矿库存保持增势，但目前钢厂以及港口的低库存现状，同样使得现阶段增库难以构成矿价回调的压力。2023 年至今，土地市场仍保持低温运行的态势。根据中指数据，2023 年 1-11 月，全国 300 城住宅用地推出、成交同比分别下降 21.5%、28%，供需两端皆呈弱势。但短期内钢材市场仍然呈现强势。

策略：操作上回调时逢低短多。

2405 月份螺纹参考支撑位 3950，阻力位 4150。

1、上海期货交易所：自 2023 年 12 月 11 日交易（即 12 月 8 日晚夜盘）起，螺纹钢期货 RB2405 合约交易手续费调整为成交金额的万分之一，日内平仓交易手续费调整为成交金额的万分之一。2、国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马。新改扩建项目严格落实国家产业规划、产业政策、生态环境分区管控方案、规划环评、项目环评、节能审查、产能置换、重点污染物总量控制、污染物排放区域削减、碳排放达峰目标等相关要求，原则上采用清洁运输方式。涉及产能置换的项目，被置换产能及其配套设施关停后，新建项目方可投产。严禁新增钢铁产能。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；有序引导高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢。到 2025 年，短流程炼钢产量占比达 15%。京津冀及周边地区继续实施“以钢定焦”，炼焦产能与长流程炼钢产能比控制在 0.4 左右。7 日 Mysteel 口径建材成交为 16.27 万吨，近期市场投机成交随盘面好转。本周钢联数据公布，本周螺纹小样本产量 261.12 万吨，环比+0.22 吨，表需测算 258.88 万吨（农历同比-13.2%），环比+6.74 万吨。库存方面，厂库+5.28 万吨，社库-3.04 万吨，总体库存+2.24 吨。热卷本周产量 322.16 万吨，环比-4.32 吨，表需 335.66 万吨（农历同比+8.12%），环比+4.55 万吨。库存方面，厂库-3.75 万吨，社库-9.75 万吨，总体库存-13.5 万吨。五大品种钢材整体产量-12.63 万吨，五大品种库存厂库环比+1.68 吨，社库-12.72 万吨，总库存-11.04 万吨。本周长流程利润持续下滑，高炉减产范围扩大，但电炉利润偏高，短流程钢继续增产，导致热卷产量下滑，螺纹产量上涨。而热卷库存仍然下降，表需上升；螺纹厂库累积，表需大幅下滑。主要是因为热卷产量压力小于螺纹，叠加淡季建材下游需求大幅下跌，但热卷出口有较强韧性，导致需求出现分化。但近期部分地区开始查税，买单出口可能受到影响，热卷高出口的延续性有待观察。近期部分煤矿复产，叠加成材需求季节性下滑，期现压力大；然而原料供应仍紧，焦煤库存继续下滑，铁水复产，焦炭第三轮提涨大部分落地，导致成材下方成本支撑仍强。整体来看，12 月中央政治局会议即将召开，市场对于政策力度又有新的预期，目前成材冬储政策尚未落地，原料又有冬储预期，因此短期盘面或维持震荡偏强的走势。而在会议召开过后，01 合约又将逐步进入现货交割及冬储的逻辑，建议观望贸易商成本。淡季基本面的权重变低，成材的低库存也将放大价格波动。

铁矿石

逻辑：现货市场，矿石现货价格亦保持小幅上涨，价格回调期间终端补库意愿强，现货价格坚挺，淡季供需矛盾不显著，但市场成交并无明显变化。在海外高供给影响下，国内港口的外矿库存保持增势，但目前钢厂以及港口的低库存现状，同样使得现阶段增库难以构成矿价回调的压力。目前铁矿石价格处于历史高位，对我国钢铁产业带来很大负面影响，但由于铁矿石库存低，现货坚挺，基差较大，期货前期被动跟涨，但仍然要关注政策干预情况。

策略：操作上回调时逢低短多。

2405 合约铁矿参考支撑位 930，阻力位 1030

1、国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到，严禁新增钢铁产能。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；有序引导高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢。到 2025 年，短流程炼钢产量占比达 15%。京津冀及周边地区继续实施“以钢定焦”，炼焦产能与长流程炼钢产能比控制在 0.4 左右。2、11 月中国进口铁矿砂及其精矿 10274.3 万吨，较上月增加 335.8 万

吨，环比增长 3.4%；1-11 月累计进口铁矿砂及其精矿 107841.8 万吨，同比增长 6.2%。11 月中国出口钢材 800.5 万吨，较上月增加 6.6 万吨，环比增长 0.8%；1-11 月累计出口钢材 8265.8 万吨，同比增长 35.6%。3、中指研究院数据显示，1-11 月，全国 300 城住宅用地推出、成交面积同比分别下降 21.5%、28.0%，仅部分城市或个别地块热度较高，整体低迷态势未改。铁矿价格连续三日价格较快上涨，市场对明年政策预期较强并持续得到市场交易。供应端，主流矿山发运平稳增加，由于前三季度发运较好，四季度发运增量预计放缓，非主流矿发运恢复较好，预计年底前维持在高位运行。需求端，终端下游需求韧性延续，但下半年建材市场在主动去库存，近一个月钢材价格上涨更多是在交易宏观预期好转对估值的修复，而价格上涨并未让产业端的悲观预期转变，宏观与产业的分歧仍在延续，预计在资金主导下明年上半年建材市场产业终端情绪回暖或终端补库会形成阶段性支撑。港口库存方面，近期港口库存有所回升，但难以改变当前紧平衡格局。整体来看，当前宏观预期向好，基本面铁矿供需紧平衡有望延续，价格高位波动有望加大。

焦煤焦炭

逻辑：近期市场交易的主要逻辑是煤矿事故引发供应端收紧的预期，但国家总体上煤炭保供稳价政策对市场继续上涨也是压力。近期吕梁地区煤矿陆续复产，11 月份以来蒙煤进口通关较 10 月好转，一定程度上将弥补国内供应下降缺口。估计短期焦煤焦炭高位震荡偏强可能性大。

策略：下探企稳时逢低短多。

5 月焦煤参考支撑 1900，阻力位 2100。5 月焦炭参考支撑位 2550，阻力位 2720。

1、国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到，严禁新增钢铁产能。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；有序引导高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢。到 2025 年，短流程炼钢产量占比达 15%。京津冀及周边地区继续实施“以钢定焦”，炼焦产能与长流程炼钢产能比控制在 0.4 左右。2、据海关总署，今年 11 月份，我国货物贸易进出口总值 3.7 万亿元，同比增长 1.2%，外贸稳中向好态势进一步巩固。今年前 11 个月，我国货物贸易进出口总值 37.96 万亿元，同比基本持平。其中，出口 21.6 万亿元，增长 0.3%；进口 16.36 万亿元，下降 0.5%。本周日均铁水产量 229.30 万吨，环比下降 5.15 万吨，同比增加 8.14 万吨；焦企、钢厂炼焦煤库存继续增加。昨日炼焦煤竞拍价格涨跌互现，下游对于高价煤接受程度减弱，部分煤种出现小幅下跌；焦炭第三轮上涨下游钢厂暂未明确回复，焦钢博弈加大。下游焦钢企业炼焦煤库存在经历了一段时间补库后采购积极性有所降低，不过冬储补库尚未结束，随着天气逐步转冷，距离春节时间也越来越短，预计 12 月下旬下游对于炼焦煤采购力度将会再一次加大。且 12 月将有中央经济工作会议，市场预期相对乐观。短期盘面双焦价格存在支撑，近期偏强震荡运行为主。

有色金属板块

铜

逻辑：铜市场冲高回落，69000 以上仍然有一定压力。市场短期可能处于震荡时期。但长期看精铜加工费下降预示铜矿未来供应偏紧。

策略：操作上暂时观望。

沪铜参考支撑位 66500，阻力位 68500。

现货：昨日 LME 铜库存增加 675 吨至 18.27 万吨，主要韩国仓库交仓。COMEX 铜库存下降 484 短吨至 1.64 万吨。1、美国上周初请失业金人数略增 1000 人，经季节性因素调整后为 22 万人，这表明随着借贷成本上升抑制了更广泛的经济需求，劳动力市场正逐渐失去动力。2、据外电 12 月 6 日消息，智利的目标是在未来几年加速其刚刚起步的铜产量复苏，这将有助于填补预期的供应缺口，因能源转型刺激对铜的需求。智利财政部长 Mario Marcel 周三发表的一份报告显示，智利政府设定到 2026 年将铜产量提高 104 万吨的目标。宏观方面，美国就业数据走弱，美元指数下跌，今晚关注美国非农就业数据。基本面方面，铜价下跌至 68000 以下，下游集中买盘，铜市场成交活跃，虽然升贴水在降低，但是月差拉大，沪铜当月-次月月差扩大到 530 元/吨。价格方面，铜基本面表现强劲，下游集中买盘给铜价带来支撑，68000 以下铜价仍然抗跌。据外电 12 月 5 日消息，智利国家铜业委员会(Cochilco)周二表示，智利国家铜业公司(Codelco)10 月铜产量同比下滑 5.7%，至 128,000 吨。Codelco 一直在努力应对运营问题和高负债，该矿商去年产量降至 25 年来的最低水平。

黄金、白银

逻辑：黄金在市场预期美联储货币政策转向的背景下创历史新高之后大幅回落，白银跌幅更大，这主要是由于获利回吐及高位分歧所致。由于目前毕竟是高利率环境市场抢跑之后导致部分头寸获利回吐。长期看市场总体趋势仍然以震荡上涨为主，但也需要注意大幅上涨之后出现调整的可能。

策略：等待出现调整结束的技术信号之后逢低做多，并用期权保护分批建仓。

2402 黄金参考支撑位 468，阻力位 485。2402 白银参考支撑位 5850，阻力位 6150。

贵金属市场：在今晚的非农数据公布前，伦敦金继续横盘持稳。1、海外宏观：（1）截至 12 月 2 日当周初请失业金人数上升至 22 万人，略低于预期的 22.2 万人。截至 11 月 25 日当周美国续请失业金人数降至 186 万，创下自 7 月以来的最大降幅，为 9 月初以来的第二次下降。数据指向美国劳动力市场尚具有韧性，市场将进一步聚焦今晚的非农就业人数。（2）周四，日本央行行长植田和男谈及退出负利率后的选项，并表示 12 月政策制定变得更具挑战性，当日隔夜指数掉期一度显示日本央行本月结束负利率政策的几率接近 45%。此前一天日本央行副行长冰见野良三暗示，日本央行可能很快就会结束世界上最后一个负利率政策，该言论是迄今为止日本央行领导层发出的最明确的信号。2、中国央行：中国 11 月末黄金储备报 7158 万盎司（约 2226.39 吨），环比增加 38 万盎司（约 11.82 吨），为连续第 13 个月增持黄金储备。3、CME“美联储观察”：美联储 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 97.5%，到明年 2 月维持利率不变的概率为 83.8%，到明年 3 月降息的概率为 55%。近期的美国关键经济数据整体指向劳动力市场降温和通胀持续下降，美元和美债收益率疲软，贵金属吸引力增加。同时，鲍威尔上周五的讲话偏鸽，之前也有个别美联储官员的对降息的态度有所松动，市场随之“抢跑”交易降息预期，令贵金属计入过多溢价，短期内存在回调可能，可以暂时观望或以逢低做多为主。

能源化工板块

原油

逻辑：OPEC+再次实施减产，但市场反应负面，减产力度不及预期。原油市场震荡走弱，市场对 OPEC+ 原油减产计划存在质疑。IEA 预计 2024 年全球油品需求同比增长 92.8 万桶/日，增速 0.9%，较 2023 年下降了 1.5 个百分点。平衡表方面，若 OPEC 所有成员国均严格执行自愿减产，则 2024 年一季度原油去库幅度有望超过 70 万桶/日，但可能性不大。考虑到伊朗等国的增产以及部分国家难以完成减产承诺，预计 2024 年一季度大概率呈现供应小幅过剩的状态；二季度在超额减产立即中止的情况下可能有 150 万桶/日以上的过剩。而且近日俄罗斯和沙特在呼吁减产，总体上看，原油市场短期震荡偏弱，但在 70 美元左右防止出现反弹。

策略：等待反弹之后的逢高抛空机会。

国内原油主力合约参考支撑位 520，阻力，570。

路透报道，以色列在加沙地带最大城市汗尤尼斯与哈马斯武装分子作战，造成数百名巴勒斯坦人死亡。哈马斯一名高级官员告诉路透，调解人员仍在探索停火机会，并重申要求以色列停止袭击，但白宫表示，以色列和哈马斯尚未就人道主义暂停达成协议。在俄罗斯总统普京在利雅得会见沙特王储穆罕默德数小时后，克里姆林宫发表声明称，双方强调了在能源领域合作的重要性，“以及所有成员国加入 OPEC+ 协议的必要性，以一种符合生产国和消费国的利益，并支持全球经济增长的方式。”沙特国家通讯社(SPA)称，双方在会晤中强调了 OPEC+ 成员国需要承诺遵守该联盟的协议。美国上周初请失业金人数略增 1000 人，经季节性因素调整后为 22 万人。另一份报告显示，11 月份美国雇主宣布裁员 45510 人，比 10 月份增加 24%。美联储公布数据显示，10 月消费者信贷增加 51.3 亿美元，远低于预估的增加 90 亿美元。国际货币基金组织(IMF)表示，美国的货币政策仍然合适，利率需要保持在当前水平，以推动通胀“持久”回落。俄罗斯和沙特继续为呼吁减产，托底中长期原油价格。近端月差结构偏弱运行，4 季度基本面偏弱，累库压力较大。宏观数据并不乐观，数据显示美国经济持续降温影响需求预期，本周美国非农数据将影响市场对于美国经济“软着陆”的预期，以及影响美联储未来的利率政策。Brent 短期预计在 74-80 美金区间偏弱运行。

橡胶

逻辑：关于橡胶市场利空因素主要是随着泰国天气逐步恢复正常，原料上量速度开始加快，市场预期未来的原料价格有一定松动空间，再有就是近月 NR 仓单有大量注销，且 12 月存在进口货源集中到港的预期，市场将会再次受到大量现货的冲击。从目前全钢胎的累库表现来看，下游消费疲弱。同时，随着近期人民币汇率的大幅变动，使得市场对明年年初出口的表现并不乐观。但市场经过大幅调整之后毕竟价位不高，下方空间也有限，防止低位反弹。

策略：操作上天然橡胶空单离场，新单下探时逢低短多。合成橡胶原有空单适当减持。

天然橡胶 5 月合约参考支撑位 13000，阻力位 14000. 合成橡胶 3 月合约参考支撑位 11400，阻力位 12000.

援引 QinRex 数据：2023-2024 财年的前七个月，缅甸累计出口橡胶 94,435 吨，出口收入 1.1679 亿美元。数据显示，缅甸本财年橡胶产量预计达 30 万吨，主要产区为孟邦、克伦邦、德林达依、勃固和仰光。截至目前，缅甸橡胶种植面积约为 162.8 万英亩，其中，孟邦占 497,153 英亩，其次是德林达依占 348,344 英亩和克伦邦占 270,760 英亩。该国生产的橡胶 70%销往

中国，除此之外还向新加坡、印度尼西亚、马来西亚、越南、韩国、印度和日本等国家出口。2022-2023 财年，该国生产了超过 36 万吨橡胶，其中超过 20 万吨出口到国际市场。国内全钢轮胎产线开工率增产报收 59.7%，半钢轮胎产线开工率减产报收 72.4%，整体同比增产 +4.5%，前值为+5.9%。10 月，美国制造业产能利用率增产报收 79.0%，同比增产+0.6%，连续 2 个月涨幅收窄，边际下滑。援引第三方统计：国内全乳老胶库存去库报收 33.30 万吨，同比累库+20.3%；国内越南胶库存去库报收 12.68 万吨，同比累库+34.1%，连续 6 周涨幅收窄；国内云南地区库存累库报收 11.71 万吨，同比去库-8.2%，前值为-9.2%。截至 11 月最后一周，国内乘用车工厂日均零售数量报收 16.81 万辆，再次创下 2015 年 3 月有记录以来的新高。援引第三方统计：国内青岛保税区区内库存（含 NR 仓单）累库报收 21.46 万吨，区外库存去库报收 57.50 万吨，合计报收 78.96 万吨，同比累库+78.5%，连续 2 周边际去库。截至上周五：RU 合约库存小计周环比累库+11.2%，报收 15.65 万吨，高于库存期货+3.41 万吨；NR 合约库存小计周环比累库+4.8%，报收 10.38 万吨。

甲醇

逻辑：上周甲醇表现坚挺本周回调，盘面上行阻碍还是来自于人民币升值背景下进口的宽松预期以及依然偏高的库存绝对量。不过 11 月仓单集中注销之后，近月主力 01 合约仓单压力大减。需求端上周甲醇制烯烃开工下滑，大唐多伦烯烃装置周内延续停车，阳煤恒通烯烃装置负荷稍降。利润方面，由于甲醇价格在结束了前期僵持之后低位上涨，且涨幅明显，导致烯烃企业成本面整体走高，但丙烯、乙烯自身动力不足，被动导致制烯烃利润收缩。但未来限气题材仍然对甲醇有一定支撑。

策略：操作上仍然以宽幅震荡看待，参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。

5 月甲醇参考支撑位 2350，阻力位 2500。

本周(20231201-1207)中国甲醇产量为 1731420 吨，较上周增加 5220 吨，装置产能利用率为 81.30%，环比涨 0.31%。内地现货市场情绪表现一般，厂家库存持续低位徘徊，西北主流厂家平价竞拍，下游刚需采购，成交一般，南北线主流竞拍成交价 2040-2110 元/吨附近，终端下游刚需采购，贸易商参与积极性降温，多出货为主，需求支撑力度尚可。鲁北地区下游企业继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高位，采购量有所下滑，运费高位坚挺，贸易商转单价格坚挺上涨，鲁北招标价格窄幅波动为主，整体价格 2380 元/吨附近。港口地区库存开始去库，下游刚需持续拿货，斯尔邦、渤化 MTO 满负荷运行，不过常州富德 30 万吨 MTO 装置停车，随着库存去库缓慢，基差整体平稳，中性库存下刚需消耗，但当前进口较大，港口库存去库缓慢。煤价窄幅波动，甲醇现货价格坚挺，煤制利润尚可，多数装置重启，整体开工率高位稳定，供应宽松，当前宏观经济刺激力度较大，对大宗商品支撑较强，而甲醇基本面整体健康，同时成本支撑较强，企业库存低位徘徊，下方有一定支撑，当前煤价整体平稳，但常州富德 MTO 装置停车，同时国际气头装置生产稳定，大宗波动加剧，暂时观望为主。

PVC

逻辑：PVC 下游表现未有明显好转，主要是现货需求不佳，仓单大幅增加，现货商大量套保盘和交割导致的压力。但受黑色及其它商品上涨带动及对中央经济工作会议的良好预期 PVC 近日反弹。考虑低价刺激下游抄底以及现货亏损扩大暂不宜做空。

策略：操作上参考支撑阻力位及技术信号采取低吸高抛策略。

2405PVC 参考支撑 5800，阻力位 6100。

广州 PVC 市场价格继续反弹空间有限，大宗商品价格有所上升利好市场心态，下游询盘有所增加，不过成交气氛一般，维持刚需采购为主，现货成交主流在 5700-5800 元/吨。1、本周 PVC 社会库存初步统计环比增加 0.48%至 43.90 万吨，同比增加 71.55%，上游集中到货，及上游供应增加，市场库存维持累库；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。

2、本周 PVC 生产企业产能利用率在 81.23%环比增加 2.73%，同比增加 10.07%；其中电石法在 79.56%环比增加 1.55%，同比增加 10.96%，乙烯法在 86.27%环比增加 6.28%，同比增加 6.17%。3、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比下降 3.9%左右，同比减少 29%；上游货源集中发运市场及交付前期预售，部分企业厂库年前降库；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。本周 PVC 生产企业预售量初步统计环比减少 6.65%左右，受供应充足及远期淡季影响，内外贸订单偏淡，预售订单量持续下降；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。PVC 方面，本周 PVC 开工提升至 80%以上，库存维持上游去库、社库累库、整体去库状态，库存整体依旧处于高位，尤其是社库压力依旧很大，周内供应增加库存去库，表需超预期，出口端有好转，但出口价格上涨后成交走弱，内需表现仍弱，且有走弱预期。短期下方有出口支撑，PVC 短期价格震荡。中长期高库存压制，且库存仍有增量问题，将长期压制价格。截至 11 月 21 日，大商所 PVC 仓单暂报 38182 手，折合 PVC 交割货源约 19 万吨。从今年 PVC 交割数量看，年内交割量呈现逐步放大趋势，其中上周实际交割 1.66 万手，占同期注册仓单一半左右。根据当前仓单增长趋势，预期 1 月主力合约交割量将突破 2 万手，折合超 10 万吨货源参与交割。那么，如果 PVC 仓单继续增加，交易所仓库是否有胀库风险？据悉，近些年大商所为提升服务实体企业能力，不断增加交割库容，并引进品牌交割业务。当前交割库存分为 PVC 集团仓库、交易所指定仓库和交易所指定厂库。经粗略统计，PVC 交割总库容大概在 75.9 万吨左右（其中集团仓库 7 万吨、交易所仓库 22.7 万吨、交易所厂库 46.2 万吨），而当前仓单库容仅占总库容 25%左右，因此短期 PVC 交割货源暂不具备胀库风险。

PTA

逻辑：PTA 价格目前走势以震荡为主，随着 PTA 加工费的修复，装置开工积极性提升。部分装置有重启或者提负意向来锁定加工费，主力供应商暂无明确的装置检修计划，能投预计月底附近恢复，汉邦装置可能在月底投产。市场预期 12 月的 PTA 开工率环比大幅提升，供需累库压力增加下，贸易商出货积极性提升，PTA 总体仍然震荡偏弱。但如果原油不继续下跌，PTA 下方也有成本支撑。估计近期 PTA 走势以震荡为主。

策略：操作上反弹逢高短空或观望。

5 月合约参考支撑位 5550，参考阻力位 5850。

据 CCF 统计，截止昨日，中国 PTA 开工率 77.4%，周环比上升 0.7%，聚酯开工率 90.8%，周环比下降 0.1%。江浙加弹综合开工在 90%，环比下降 1%，江浙织机开工在 82%，环比下降 2%，江浙印染综合开工在 78%，环比下降 3%。昨日 TA 主港主流货源基差在 01+10，PTA 现货加工费至 488 元/吨，环比上升 70 元/吨。供应方面，本月福海创 450 万吨/年 PTA 装置有提负计划，前期负荷在 5 成左右，汉邦石化 220 万吨/年 PTA 长停装置有复产预期，四川能投 100 万吨/年 PTA 装置上周已重启，山东威联化学 250 万吨/年 PTA 装置 11 月 29 日起检修，预计 12 月中重启，逸盛海南第二条预计近期计划投料生产，PTA 供应预计回升，聚

酯开工预计小幅下滑，PTA 供需预计转向累库格局，成本下移，价格有走弱压力。

玻璃

逻辑：2023 年 1-10 月玻璃产量同比下降 7.2%，1-11 月玻璃产量下降 6.45%，1-10 月竣工面积同比增加 19.3%，施工面积同比下降 7.3%，1-10 月汽车产量增加 8%。12 月 1 日玻璃厂家总库存 189.66 万吨，当前库存较年初 373 万吨下降 183 万吨，如果剔除掉 2022 年异常高库存的数据，那么当前玻璃厂家库存处于相对较高位置。由于浮法玻璃日熔量不断提升，玻璃供给不断增加。春节后玻璃需求停滞，春节后的二三月玻璃累库存，春节后玻璃价格承压。但短期临近交割月，FG2401 合约持仓过大，虚实比过高，引发挤仓行为。而且近期纯碱现货大涨玻璃成本抬升，玻璃短期受纯碱影响而上涨。

策略：操作上原有多单减持，新单暂时观望。

5 月玻璃合约参考支撑位 1850，阻力位 2050。

现货市场：玻璃现货均价增加 7 至 1974 元/吨，沙河对应交割品价格为 1838 元/吨，湖北大板市场价增加 30 至 1940 元/吨，浙江大板增加 10 至 2090 元/吨。据隆众资讯，多厂库存降至低位，虽有一定赶工需求，但近日原片涨价频率较高，部分中下游对原片高位有一定抵触情绪，拿货多以刚需为主，今日仅小部分企业存涨价计划，预计今日价格稳中上涨，运行区间 1987-1990 元/吨。截止到 20231207，全国浮法玻璃样本企业总库存 3287.9 万重箱，环比下滑 482.2 万重箱，环比-12.79%，同比-54.9%。折库存天数 13.7 天，较上期下滑 2 天。本周样本企业日度加权平均产销率较上期增加 10.6 个百分点，其中华东、西南、华中、华北、华南区域日均产销处于超百状态，行业去库相对明显。当前乐观预期难以证伪，市场交易经济会议将会释放出积极信号。此前期货升水，中下游增加采购，支撑玻璃厂上调价格。上周多地产销过百，厂库去库幅度较大。现实需求仍有支撑，但随着临近年末项目收官，需求会有一定季节性下降，产业对后期需求情况仍不乐观，注册仓单快速增加，市场抛压较大。仍需关注宏观政策及明年竣工预期。

纯碱

逻辑：截止到 2023 年 12 月 7 日，本周国内纯碱厂家总库存 36.70 万吨，环比下降 1.35 万吨，下降 3.55%。其中，轻质库存 23.51 万吨，重质库存 13.19 万吨。环保限产以及部分厂家事件影响，产量有所下滑，影响时间不定。需求端，浮法、光伏玻璃投产持续，产能仍有增量，重碱端需求稳定，轻碱真实需求变动不大。由于库存较低，补库情绪下，现货偏紧，高位企稳，短期期现仍将震荡偏强，但由于环保限产的不确定性及其新增产能未来的释放，追涨风险较高。

策略：操作上长线交易暂时观望，根据分时图信号盘中短线交易。

2405 合约纯碱参考支撑位 2150，阻力位 2410。

现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价维稳至 2988 元/吨，轻碱均价维稳至 2886 元/吨，轻重碱价差为 102。沙河重碱维稳至 2900 元/吨，华东轻碱维稳至 2750 元/吨。据隆众资讯，截止到 2023 年 12 月 7 日，本周国内纯碱厂家总库存 36.70 万吨，环比下降 1.35 万吨，下降 3.55%。其中，轻质库存 23.51 万吨，重质库存 13.19 万吨。供给端，传金山和青海厂家开工有波动，带来市场对未来供应端的担忧。但当前尚未体现在产量上，昨日日环环比小幅回升，流通货源依旧偏紧。上周轻重碱库存均环比下降，其中重碱库存下降 2.66%

至 13.19 万吨，轻碱库存下降 4%至 23.5 万吨，整体库存仍处于低位。需求端，下游处于补库阶段，原材料库存天数不断增加，在下游原材料库存有一定提升后，下游对高价的抵触将有所体现。近日因青海两碱未落实德令哈市政府整改整治中限产要求的问题，受到限产影响的中盐化工日前公开回应称“青海两碱减负荷生产将对公司经营业绩产生一定的影响。”自 11 月份开始，纯碱价格一方面受到供应端提量不及预期，西北各类因素影响，个别企业降负生产，且持续时间长，同时新产能释放较慢，新产线虽于 11 月底投产，但尚未量产，叠加其他个别企业短期降负荷或设备问题停车等因素，供应波动较大。业内普遍关注的龙头产能兑现情况，远兴能源日前公开表示，公司纯碱产品目前产销平衡，产品价格随行就市。远兴能源同时表示，目前阿拉善项目三线刚刚投料，达产时间暂无法准确预计。值得一提的是，近日，生态环境部发布青海柴达木盆地盐湖资源开发无序扩张相关典型案例，点名通报了多家企业无序扩张、违规取水、侵占草地等问题，其中涉及盐湖股份、中盐化工、藏格矿业等多家上市公司。12 月 4 日晚间，中盐化工公告，表示已关注到前述通报，部分内容涉及旗下两家子公司，分别为中盐青海昆仑碱业有限公司（以下简称“昆仑碱业”）、青海发投碱业有限公司（以下简称“发投碱业”），两家子公司均位于青海省德令哈市，采用氨碱法装置生产纯碱。目前，昆仑碱业、发投碱业已按政府要求进行限产运行。

尿素

逻辑：尿素市场自从 12 家生产企业签订保供稳价协议之后市场总体震荡调整，由于库存仍然较低市场短期下跌动能并不强，估计近期以震荡为主。供需来看供应端尿素开工及日产高位运行，进入 12 月气头企业检修预期增多，国内供应预计缩量，但同比仍表现充足。目前国内出口窗口关闭，且据悉 24 年五一前不再放行尿素，也有传言明年可能制定出口配额制度。内需方面农业仍处于空档期，目前主要以复合肥和储备性需求为主，进入春季高氮肥生产季复合肥企业收到订单后开工逐步提升，原料库存偏低存在补货需求。政策端管控加强将抑制尿素上涨空间，但工厂和社会库存低位及刚需拿货支撑下尿素下行空间同样有限。尿素近日走强主要是现货带动及基差修复行情。

策略：操作上参考支撑阻力位及技术信号采取低吸高抛策略。

2405 尿素期货合约参考支撑位 2170，阻力位 2350。

12 月 7 日，尿素行业日产 17.58 万吨，较上一工作日减少 0.17 万吨，较去年同期增加 2.90 万吨；今日开工 79.82%，较去年同期 65.33%回升 14.49%。国内主流地区尿素现货出厂报价继续上涨，局部继续领涨，局部价格坚挺，但受政策打压，市场心态转弱，政策性压制作用全面升级，随着价格涨至当前位置，下游拿货积极性大幅降温，企业收单量大幅下滑，厂家新单成交乏力，交割区企业收单大幅减少，多数企业收单零星，市场氛围低迷，预计短期内出厂价平稳为主。今日，河南、山东、山西等主流尿素企业出厂报价延续上涨态势，但受政策压制，市场氛围有所降温，收单量有所下滑，贸易商情绪低迷，囤货积极性降温，新单成交乏力，区内企业收单量大幅减少，多数企业收单零星；安徽地区出厂报价跟涨为主，随着周边省份氛围降温，省内下游采购积极性放缓，企业新单成交一般，不过厂家待发充裕，预计短期内价格坚挺为主。河北地区出厂报价持续上涨，收单一般，价格坚挺运行为主。一方面，当前原料煤价格整体平稳，现货价格坚挺，但煤制尿素利润尚可，前期部分停车装置陆续恢复，同时新增产能开始投放，但气头装置开始陆续检修，日均产量降至 17.4 万吨附近，秋季肥接近尾声，印标落地，出口市场基本定型，不过企业库存偏低，待发量充裕，但价格涨至当前位置，同时政策性打压越来越轻，下游拿货积极性降温，出厂报价暂稳为主。另一方面，临沂与宁陵地区复合肥厂开工率开始快速提升，秋季肥原料备货接近尾声，采购量下

滑，但随着价格涨至当前位置，政策性打压逐渐增强，下游农业需求继续释放，终端拿货积极性有所降温，贸易商观望货为主，同时东北地区中下游贸易商及终端采购放缓，出口市场大局已定，后期重点关注出口市变化，整体需求对国内价格支撑力度有所转弱。整体而言，宁陵与临沂复合肥企业开工率大幅提升，但新增投产装置陆续生产，日产突破 18 万吨，印标落地，多国内影响逐渐消退，当前，随着价格跌至当前位置，下游拿货积极性大幅提升，厂家库存偏低，收单旺盛，同时待发充裕，现货出厂报价易涨难跌，但当前政策风险加剧。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 数字金融业务部

北京：北京市朝阳区建国门外大街号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

客户经理电话：021-65789136 18016036108（开户服务可电话咨询）