

品种观点：

【股指期货】周五（12月20日）A股三大指数震荡整理，截止收盘，沪指跌0.06%，收报3368.07点；深证成指跌0.02%，收报10646.62点；创业板指跌0.18%，收报2209.66点。沪深两市成交额达到1.52万亿元，较昨日放量710亿。

沪深300指数12月20日弱势震荡，收盘3927.74，环比下跌17.72。

【焦炭 焦煤】12月20日，焦炭加权指数弱势反弹，收盘价1798.5元，环比上涨9.1。

12月20日，焦煤加权指数弱势整理，收盘价1142.7元，环比上涨5.0。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：日照港准一级焦1740元/吨(0)，临汾一级冶金焦1970元/吨(0)，唐山二级冶金焦1600元/吨(0)。

焦煤：柳林低硫主焦煤1450元/吨(-100)，乌不浪口蒙5#精煤1225元/吨(0)。

供应端：供应宽松状态仍存，近期还存在增产，洗煤厂日均产量和开工率分别增长1.43%和0.64%，蒙煤进口有所萎缩，钢厂和独立焦企日均产量分别仅微减约0.23%和0.22%。

需求端：钢厂铁水产量微降至232.47万吨/天，焦煤焦炭需求呈现季节性走弱。

库存端：累库明显，钢厂和焦企焦煤库存分别累库1.91%和3.77%，钢厂焦炭库存累库3.22%和焦企焦炭库存去库1.24%。当前铁水产量下降，需求数据走弱，库存承压。（数据来源：东方财富网）

【郑糖】因短线跌幅较大受技术面影响美糖上周五止稳小幅反弹。郑糖2505月合约上周五夜盘波动不大窄幅震荡小幅收高。国家统计局数据显示，中国11月成品糖产量为133.6万吨，同比增长33.6%；1-10月成品糖累计产量为1174.7万吨，同比增长16.7%。

【胶】受上海期货交易所天胶库存总量上升与东南亚现货报价下调影响沪胶上周五夜盘震荡走低。本周上海期货交易所天然橡胶库存164612吨环比+11552吨，期货仓单140500吨环比+13500吨。20号胶库存65418吨环比-4539吨，期货仓单63303吨环比-5040吨。

【豆粕】美豆出口净销售有所改善，且近期阿根廷大豆产区降雨减少，大豆丰产程度减弱，对美豆价格起到支撑作用。巴西大豆种植接近完成，其产区天气条件良好，保持创纪录产量预期，使得全球大豆供给前景较为宽松，这导致美豆反弹空间可能受限。国内市场，上周五，豆粕期价继续反弹，主力M2505合约收于2633元/吨，

收涨 2.37%。近期进口大豆到港量充足，油厂开机率上升，豆粕成交及提货情况尚可，目前国内油厂的大豆及豆粕处于持续去库过程，但整体仍表现充足。从中长期来看，南美大豆丰产预期较浓，巴西大豆升贴水存在继续回落预期，从技术层面看，豆粕期货呈现空头格局，豆粕后市仍以偏弱思路为主，后续需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化以及南美主产区的天气情况。

【生猪】上周五生猪低位反弹走势，LH2503 收于 12670 元/吨，涨幅 0.88%。气温不断下降，南北消费需求进入旺季，北方居民灌肠增多，南方地区腌腊需求明显增长，为猪价提供明显支持。不过，供应端的压力依然显著，春节前出栏时间缩短，规模场加速出栏，生猪市场供大于求现象继续。从技术层面看，生猪期货处于空头趋势，所以猪价整体或以偏弱为主。不过当前价格处于成本线附近，对其有一定支撑。后市关注养殖端生猪出栏节奏变化情况以及猪肉消费需求情况。

【豆油】止跌反弹，2505 合约收盘价为 7570 元/吨，涨幅 0.99%。Y2505 合约持仓量 67.1 万手，较上一交易日减少 11044 手。现货价（张家港一级豆油）8010 元/吨，较上一交易日上涨 140 元/吨，基差为 Y2505+440。综合来看，下周 CBOT 大豆和豆油期货市场仍面临诸多利空因素。南美大豆丰产预期、美国大豆出口放缓、生物柴油需求减少以及棕榈油市场疲软等因素都可能对市场造成压力。短期内，市场可能会在当前水平附近窄幅震荡，但随着南美天气变化和节日过后资金动向的影响，市场可能会出现新的方向性选择。需要密切关注南美天气变化、美国生物柴油政策动向以及东南亚棕榈油出口情况，以便及时调整投资策略。

【菜油】增仓大涨，2505 合约收盘价为 9006 元/吨，涨幅 3.19%。OI2505 合约持仓量 28.5 万手，较上一交易日增加 17830 手。现货价（东莞三级菜油）9170 元/吨，较上一交易日上涨 340 元/吨，基差为 OI2505+160。拿大农业部将其对 2014/25 年度油菜籽的国内消费量预测从 11 月的 1213 万吨下调至 1194 万吨，由于产量减少，将油菜籽期末库存预估从 220 万吨下调至 125 万吨，周五市场上继续传出加拿大菜籽反倾销的消息，郑油期价重新走强，收复前期受豆棕影响的跌幅。消息面影响始终未看到具体政策面出台，在利多消息消化完毕之后，盘面仍有继续回调的需要。关注消息面以及下游市场备货节奏对郑油期价的指引作用，能否继续推动主力合约向上测试压力位。现货方面，港口油厂远月 2-5 月合同成交量依旧较好，现货市场成交较为疲软，终端市场有一定的刚需采买；现货价格随盘波动，基差报价稳中窄幅震荡调整。

【棕榈油】上周大商所棕榈油在美元走强打压商品整体价格的背景下，连续 5 个交易日走低。至周五主力合约 P2505。收于 8750 元/吨，较前一周跌 516 元/吨，跌幅 5.57%，本周最高价 9392 元/吨，最低价 8668 元/吨，至周五持仓量 45.0 万手，较上周五增仓 0.56 万手。成交量 600.3 万手。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油出口量为 900004 吨，较上月同期出口的 981687 吨减少 8.32%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油出口量为 889992 吨，较上月同期出口的 963302 吨减少 7.61%。

【沪铜】美联储 12 月议息会议决定降息 25 基点，但声明暗示放缓降息步伐，点阵图显示明年降息幅度预测从 4 次调整为 2 次，议息会议后美元曾大幅走高，但对铜价的影响相对短暂。政策预期：中国经济政策对铜价有潜在影响，如实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，可能会刺激铜需求，进而推动铜价上涨。需求平稳：部分下游加工企业新增订单有所增加，但因临近年底，企业资金压力较大，入市采购情绪谨慎，不过日内逢低接货需求尚可，市场消费整体表现较为平稳。综合考虑，沪铜目前处于易涨难跌的格局，但上涨空间或受限。建议投资者可采取谨慎偏多的策略，关注 74500-75000 元/吨附近的压力位，若能有效突破，可能会进一步打开上涨空间；下方则关注 73000-73500 元/吨的支撑位，若跌破该区间，需警惕价格进一步下行风险。

【铁矿石】上周五铁矿石 2505 主力合约震荡收跌，跌幅为 0.77%，收盘价为 769 元。上周澳巴发运大幅增加恢复至同期偏高水平，到港量有所下降，港口库存小幅去库，淡季影响下随着高炉检修增多，铁水产量进入季节性下行阶段连续五期回落，降幅有所扩大，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】上周五沥青 2502 主力合约震荡平收，收盘价为 3534 元。上周沥青炼厂开工率环比下降，出货量有所增加但整体需求仍较为低迷，需求季节性转弱导致库存去化节奏放缓情况下，短期沥青维持震荡运行走势。

【棉花】周五夜盘，郑棉主力合约收盘 13350 元/吨。消息面，12 月 22 日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为 480 元/吨。12 月 20 日外盘期棉市场全面收涨。

【原木】从文华财经原木加权看，上周原木开盘价格 808. 最低 803，收盘和最高都是 833，价格一路上涨尤其是周五录得大涨，突破前期上市高点 830. 持仓量和成交量放大。从现货看上周山东维持在 780 元每方，太仓港维持在 820 元每方。从基差看上周基差从-28 到-49. 期货端强于现货端。

成本方面，新西兰部分外商已经开始新一轮报价，目前 3.9 米中 A 辐射松 CFR 报价在 118-120 元/JAS 立方米，与上轮基本持平。但近期纽币兑美元汇率 0.56 破新低，理论上对冲本轮辐射松 CFR 价格下调。

需求方面，从出库量来看，整体出库小幅回暖，但由于周内到船较密集，整体库存依旧表现为累库。就长三角市场来说，上海市场近期新开项目较多，部分市政项目处于赶工期，资金也有回暖，或对太仓原木加工厂需求有一定支撑。

供给方面，从海关公布的 12 月 18 日数据看 11 月原木进口量 298 万方，同比减少 9.8%。1 月到 11 月整体进口量环比下降。这样对价格形成支撑。

后面关注 12 月到港数据，原木备货量。

【钢材】12 月的经济工作会议中，提到“适当宽松”的货币政策，更多的指向于明年，因此，市场预计明年降息幅度将加大，LPR 的降息幅度在 50 基点以上，时间节点上大概率于年初，将更大限度的提升市场对明年的经济预期。目前 12 月利率结果的落地，宏观对产业的影响力进一步减弱，钢价的定价权重回产业端。从市场

情况来看，现阶段钢厂控产良好，钢材基本面虽淡季特征明显，但整体库存不高，钢厂销售压力不大，因此对钢价存在较好支撑，不过，近期下游成交明显减量，市场情绪进一步偏弱，加之铁水减产加大，铁矿也显露出需求风险，短期黑色系维持偏弱的趋势。

【氧化铝】氧化铝市场开工暂无明显变化，在行业利润支撑下，企业依旧积极生产，但部分企业受环保管控以及设备检修的限制依旧存在。就市场行情来看，市场内仍存有一定的观望态度，现货市场成交氛围并不活跃。目前国内氧化铝现货供给略有改善，但整体维持偏紧格局。多数氧化铝企业存在挺价意愿，下游铝厂接受高价采购意愿也逐渐降低，买卖双方僵持，氧化铝处于震荡调整阶段。

【沪铝】宏观面上，美联储如期降息 25 个基点，联储议息会议放鹰，美元和美债利率走强。中央经济工作会议落地后人民币资产利多出尽，短期再进入政策真空期，市场情绪转弱。下一个政策博弈阶段在明年两会。明年重点任务首条是“大力提振消费”，后续重点关注消费补贴力度。现阶段需求驱动难有持续性，验证阶段仍然面临压力，国内要快速走出通缩依然困难。内外情绪共振，宏观情绪压制，有色金属走势承压。基本上，电解铝炼厂检修减产与新增投复产并存，产量波动不大，淡季需求表现趋弱，但社库继续回落。消费总体呈季节性走弱态势，年末终端市场订单减少，加工企业开工率下降。而产量总体波动不大，大修及计划大修的产量仍相对有限，与此同时也有少量新投产产能。不过价格大幅下跌也刺激补库行为，短期铝价或有反复。

【原油】市场预期明年更少降息，市场风险偏好降温。EIA 美国原油库存降幅虽然低于预期，但仍为油价提供支撑。然而，成品油裂解差有所回落，限制油价运行。短期油价仍处于低位震荡区间，暂缺乏单边驱动因素，美原油震荡波动区间关注 67-73 美元/桶。

【碳酸锂】碳酸锂现货成交价格重心维稳运行。对于当下的刚需采购或是短期补库，下游材料厂的采买情绪略有回暖。部分贸易商年底为去库回笼资金，以较低点位价格出售生产日期较久的碳酸锂以促进与下游材料厂的成交，拖拽碳酸锂现货市场成交价格重心呈下移趋势。考虑当前碳酸锂实际供需情况，结合目前市场可流通碳酸锂库存量级，预计碳酸锂现货价格或仍有小幅下跌空间，同时伴有区间震荡。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒



体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。