

品种观点：

**【利率债】**12月12日（周四），国债期货集体收涨，5年期主力合约涨0.13%报106.245元，2年期主力合约涨0.07%报102.87元，均创收盘价新高。此外，30年期主力合约涨0.1%，10年期主力合约涨0.12%。公开市场方面，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，12月12日以固定利率、数量招标方式开展了661亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日373亿元逆回购到期。此外，央行12月18日将在香港招标发行6个月期200亿元中央银行票据。资金面方面，Shibor短端品种表现分化。隔夜品种下行4.6bp报1.482%；7天期下行8.7bp报1.635%；14天期上行2.7bp报1.876%；1个月期上行0.1bp报1.712%。一级市场方面，进出口行3年、5年、10年期金融债中标收益率分别1.2696%、1.4636%、1.8013%，全场倍数分别为5.44、4.68、3.7，边际倍数分别为1.19、1、6.8。

**【股指期货】**周四（12月12日）A股三大指数集体走强，截止收盘，沪指涨0.85%，收报3461.50点；深证成指涨1.00%，收报10957.13点；创业板指涨1.35%，收报2292.15点。沪深两市成交额1.87万亿元，较昨日放量超900亿。

沪深300指数12月12日震荡趋强，收盘4028.51，环比上涨39.67。

**【焦炭 焦煤】**12月12日，焦炭加权指数维持反弹，收盘价1933.8元，环比上涨31.1。

12月12日，焦煤加权指数区间震荡，收盘价1231.6元，环比上涨28.5。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

**焦炭：**现货第四轮提降落地后开始有零星提涨声音，盘面情绪受到政策预期提振略偏强。需求端，钢厂保持微利，铁水减产幅度略超预期，且终端补库动能仍显不足。供应端，焦企利润尚可，开工持续小幅回升后，产端压力有所累积。

**焦煤：**现货成交稍有好转，期价受到外围带动继续有所反弹修复。下游焦炭价格仍偏弱，焦化开工虽尚可，但终端也并无明显补库热情，期现无流动性。供应端，国内煤矿开工稍有回落，跟踪是否有成规模的顶仓倒逼减产现象的出现。进口端蒙煤通关开始较明显下滑，关口胀库倒逼减量，港口海运煤稳为主。（数据来源：wind）

**【郑糖】**标普全球大宗商品对分析师的调查显示，11月下半月，巴西中南部地区的糖产量预计为793,500吨，较之前一年同期下滑43.7%。受此影响美糖周三震荡反弹。因进口成本上升进口加工糖报价今日继续上调，国产糖现货报价今日也上调。受美糖与现货报价上升以及企业“元旦”节前备货等因素提振资金作用郑糖2505

月合约周四震荡上行。夜盘，因短线涨幅较大郑糖 2505 月合约震荡休整。美国农业部表示，美国糖产量预计为 922 万短吨，较 11 月预估低 5 万短吨。这是美国糖产量预测连续第二次下降。美国农业部表示，甜菜糖蜜中糖提取下滑是预估下调的主要因素。美国农业部将该国进口预估上调近 30 万短吨。

**【胶】**因短线涨幅较大沪胶周四震荡调整小幅收低。夜盘，因中央经济工作会议未提明确的经济刺激数字与东南亚现货报价下调等因素影响沪胶震荡走低。中汽协最新数据显示，11 月，我国汽车产销分别完成 343.7 万辆和 331.6 万辆，环比分别增长 14.7% 和 8.6%，同比分别增长 11.1% 和 11.7%。

**【豆粕】**国际市场，周四 CBOT 大豆期货震荡运行。美国农业部周四公布的出口销售净增 117.38 万吨，较前一周减少 49%，较前四周均值减少 42%，低于市场预估。另外，巴西国家机构 Conab 和油脂压榨组织 Abiove 周四均上调了他们对巴西 2024/25 年度大豆产量预估，受天气条件改善的推动，产量预计将达到记录高位。国内市场，周四豆粕期货弱势震荡运行，主力 M2505 合约收 2646 元/吨，跌幅 0.15%。近月大豆仍有延迟到港现象，油厂开机率下滑，豆粕库存回落明显，豆粕保持去库节奏，在一定程度上支撑豆粕价格，但是巴西大豆升贴水下仍拖累国内进口成本，加之下游饲料需求不佳，南美大豆增产压力削弱成本端对市场的支撑，豆粕期价或震荡运行。后市关注大豆到港量，豆粕库存变化、南美主产区的天气情况。

**【生猪】**周四生猪期货弱势震荡运行，生猪主力 LH2501 合约收于 14395 元/吨，跌幅 1.37%。供应端的压力依然显著，12 月份猪企出栏量环比同比均有较大增加，且迎来年底冲量阶段，出栏积极性明显增加。叠加散户及二育的积极出栏，生猪出栏量和体重均明显增加，市场供应压力持续释放。虽然终端消费需求呈现季节性回升态势，腌腊灌肠进入集中制作阶段，但旺季不旺特征凸显，猪肉消费需求增幅不及预期。生猪期货弱势震荡运行，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。

**【棕榈油】**12 月 11 日，棕榈油主力合约在换月移仓中震荡下行。合约 P2501 日 K 线收带下影线的阴十字星，最高价 10000，最低价 9858，收盘价在 9932，较上一交易日跌 1.33%；合约 P2505 日 K 线收带下影线的阴线，最高价 9312，最低价 9102，收盘价在 9216，较上一交易日跌 1.45%。据外媒报道，棕榈油生产国理事会（CPOPC）预计，受主要市场，特别是印尼和马来西亚产量停滞不前推动，2025 年棕榈油价格可能在每吨 4000—5000 马币之间波动。CPOPC 副秘书长指出，目前每吨 5000 马币附近的价格水平可能是暂时的，主要受到马来西亚持续洪灾的影响，其提振了市场的看涨情绪。由于种植园老化、难以预测的天气以及向新种植园的扩张有限，预计生产的停止将使全球供应吃紧，进一步推高价格。

**【豆油】**2505 合约收盘价为 7954 元/吨，跌幅 0.10%。Y2505 合约持仓量 62.9 万手，较上一交易日增加 5653 手。现货价（张家港一级豆油）8320 元/吨，较上一交易日下跌 90 元/吨，基差为 Y2505+370。USDA12 月供需报告数据对全球大豆作了小幅调整，与市场预期偏差不大，影响较小。南美天气良好，有利于大豆种植和生长。

【菜油】2505 合约收盘价为 8922 元/吨，跌幅 0.84%。OI2505 合约持仓量 24.5 万手，较上一交易日减少 7204 手。现货价（东莞三级菜油）9060 元/吨，较上一交易日下跌 140 元/吨，基差为 OI2501+180。MPOB 报告偏空。据加拿大统计局数据显示，预计加拿大油菜籽 2024 年产量预估为 1780 万吨，去年为 1832.8 万吨，此前公布数据显示为 1950.2 万吨。进口菜籽压榨利润丰厚，油菜籽进口量大增，油厂菜籽和菜油库存维持高位。

【铁矿石】昨日铁矿石 2505 主力合约震荡上涨，涨幅为 1.25%，收盘价为 812.5 元。本期澳巴发运环比下降，到港量出现回升，港口库存连续两期去库，进入季节性检修减产时间，铁水连续三期回落并存在进一步压降预期，但政治局会议和中央经济会议释放宽松信号，国内宏观预期再度向好，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】昨日沥青 2502 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.92%，收盘价为 3510 元。本期沥青炼厂开工率有所回升，受淡季需求不佳影响，库存停止去化转为累库，短期沥青维持震荡运行走势。

【沪铜】美国 11 月 CPI 同比增长 2.7%，核心 CPI 增长 3.3%，虽符合预期，但市场对明年降息路径分歧较大，12 月降息 25bp 相对确定，整体来看对铜价有一定支撑。国内政治局会议强调适度宽松的货币政策、积极的财政政策及加强超常规逆周期调节，给予市场较大信心，不过政策落地需在明年，当前市场处于观望状态。供需方面，全球铜矿资源主要集中在智利、秘鲁等国，11 月国内精铜杆产量达 93.2 万吨，较 10 月增加 7.51 万吨，开工率达 70%，其中华东地区产量增长显著，供应较为充足。需求端，铜广泛应用于电力、建筑、交通等领域，随着全球经济的好转，需求依然旺盛，但需关注下游行业的需求变化对沪铜价格的影响。沪铜短期价格震荡偏强运行，但上方压力较大，继续以区间震荡思路看待较为合适，需密切关注宏观经济数据、政策变化以及市场供需关系的动态调整对沪铜价格的影响。

【棉花】周四夜盘，郑棉主力合约收盘 13735 元/吨。消息面，12 月 12 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。棉企订单重回枯荣线之下，阿根廷棉花种植 75%。

【原木】原木 2507 昨日开盘 803.5、最低 802、最高 807、收盘 804.5、日增仓 16 手，盘面看价格在 800 获得支撑。

现货山东日照港报价 800 元每方提价 10 元每方，太仓港报价 810 元每方提价 10 元每方。截止到 12 月 9 日全国到库存有所减小，不过原木到港量增加，辐射松连续四周处于累库阶段，整体供应充足，需求上原木进入淡季，节前出货量将逐步下降。政治局会议指出稳定楼市，关注后面相应的政策支持。

后市关注 12 月到港量数据，中央经济会议。中长期看价格处于底部区间，如果 07 合约大幅度下跌，可以考虑买入远月合约。

【钢材】12 月 12 日，rb2505 收报 3428 元/吨，hc2505 收报 3562 元/吨。国内重要会议政策持续推进，小作文不断，短时利好预期在；产业端库存继续降低，表观需求小涨，产业矛盾仍未明显累积，钢材目前缺乏负反

馈及深跌逻辑，钢价继续向上的空间需要关注政策面表现。

**【氧化铝】**12月12日，ao2501收报5221元/吨。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，总体看氧化铝需求下降幅度较小。总体上氧化铝供应偏紧格局不改，对氧化铝价格形成一定支撑。

**【沪铝】**12月12日，a12502收报于20560元/吨。中国电解铝行业平均盈利情况已转向亏损，氧化铝价格高企也一定程度抑制了下游备库采购的意愿。电解铝冶炼厂部分检修技改，但整体电解铝供应仍保持高位，下游需求上看，传统线缆消费及新能源消费仍提供支撑，需求进入淡季，11月抢出口后12月出口消费或明显收缩，社库低位出现累积，成本小幅坍塌或引领铝价低位偏弱整理。

**【原油】**即使欧佩克连续第五个月下调全球原油需求增速预期，汽油库存大幅累库，估算的成品油裂解价差依然偏弱承压，但EIA原油库存继续下滑，尤其库欣库存降幅较大，欧盟同意对俄罗斯石油出口实施新一轮制裁，供应端趋紧暂时盖过需求端趋弱的预期。IEA下调今年石油需求增长预期，但将2025年全球石油需求增长预测从99万桶/日上调至110万桶/日。乌克兰军方称袭击了俄罗斯布良斯克地区的油库，地缘政治风险因素影响仍存不确定性。市场风险偏好回升，短期油价或有望挑战11月以来的区间上沿阻力。国内日盘收盘时间，布油主力合约报73.7美元/桶，前值72.72美元/桶，美原油主力合约为70.38美元/桶，前值69.15美元/桶。国内原油期货SC主力合约偏强运行，收盘报543元/桶（环比+13.1，涨幅2.47%），成交量环比增加，持仓量环比增加983手至1.83万手，主力合约上方关注560-570附近压力位，建议暂时观望或震荡思路对待。

**【碳酸锂】**电池级碳酸锂指数价格76397元/吨，环比上一工作日下跌44元/吨；电池级碳酸锂7.52-7.79万元/吨，均价7.655万元/吨，与上一工作日持平；工业级碳酸锂7.28-7.38万元/吨，均价7.33万元/吨，与上一工作日持平。部分贸易商近期以相对较低价格点位与材料厂进行成交，使得本周碳酸锂现货市场成交价格重心有所下行。临近年末，下游材料厂仍是以刚需采购为主，补库意愿不强。上游锂盐厂在此节点挺价情绪依旧。考虑后续碳酸锂月度去库幅度收窄，结合碳酸锂累计库存水平，预计碳酸锂现货价格将有小幅下跌空间。

## 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。