

各板块基本面暂无变化，唯航运欧线再度涨停



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3333.4	-0.68%	-0.44%	-4.87%	-14.07%
	上证50期货	2269.8	-0.41%	-0.37%	-4.28%	-14.23%
	中证500期货	5270.4	-0.86%	-0.98%	-4.14%	-10.23%
	中证1000期货	5636.6	-1.42%	-1.51%	-6.13%	-10.33%
国债	2年期国债期货	101.33	0.01%	0.12%	0.38%	0.44%
	5年期国债期货	102.55	0.00%	0.15%	0.70%	1.56%
	10年期国债期货	102.85	-0.01%	0.17%	0.91%	2.61%
	30年期国债期货	101.82	-0.36%	0.34%	2.42%	5.83%
外汇	美元中间价	7.0965	-45 pips	12 pips	-53 pips	1319 pips
	美元指数	101.7	0.00%	0.00%	-1.74%	-1.73%
利率	10Y中债国债收益率	2.57	-2 bp	-12 bp	-12 bp	-0.3 bp
	10Y美国国债收益率	3.90	0 bp	0 bp	-47 bp	2 bp
	美债10Y-3M利差	-1.54	0 bp	-1 bp	131 bp	-92 bp

热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	石油石化	2584	0.23%	0.61%	-3.06%	6.20%
	电力及公用事业	2513	0.02%	-0.02%	-1.20%	-0.20%
	银行	7347	-0.23%	-0.12%	-2.41%	-3.29%
	建材	5684	-0.32%	-0.66%	-6.11%	-22.82%
	基础化工	5113	-0.34%	-0.39%	-5.15%	-20.38%
	有色金属	5794	-0.44%	0.18%	-1.84%	-9.38%
	食品饮料	24769	-0.51%	0.02%	-8.07%	-15.80%
	消费者服务	6669	-1.50%	-2.11%	-10.01%	-43.97%
	煤炭	3390	-1.51%	-0.62%	0.45%	13.22%
	房地产	3889	-1.55%	-2.70%	-8.36%	-26.60%
	传媒	2408	-1.65%	-3.39%	-5.65%	16.03%
	通信	4072	-1.83%	-1.61%	-3.90%	18.67%
	电子	6317	-2.11%	-1.88%	-6.64%	1.35%
	计算机	5007	-2.28%	-2.57%	-6.67%	3.76%

海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	73.49	0.00%	0.00%	-2.80%	-8.72%
	ICE布油	78.89	0.00%	0.00%	-1.82%	-8.26%
	NYMEX天然气	2.476	0.00%	0.00%	-11.79%	-44.11%
	ICE英国天然气	86.06	0.00%	0.00%	-19.43%	-51.99%
贵金属	COMEX黄金	2064.5	0.00%	0.00%	0.41%	12.81%
	COMEX白银	24.47	0.00%	0.00%	-4.75%	1.20%
有色金属	LME铜	8570	0.00%	0.00%	1.19%	2.34%
	LME铝	2324	0.00%	0.00%	5.93%	-2.70%
	LME锌	2602.5	0.00%	0.00%	5.26%	-12.30%
	LME镍	16550	0.00%	0.00%	-0.51%	-44.69%
	LME锡	24775	0.00%	0.00%	6.83%	-0.50%
农产品	CBOT大豆	1305.8	0.00%	0.00%	-2.77%	-14.33%
	CBOT玉米	472.75	0.00%	0.00%	-2.02%	-30.32%
	CBOT小麦	616.5	0.00%	0.00%	2.92%	-22.06%
	ICE2号棉花	79.85	0.00%	0.00%	-0.32%	-4.26%
	CBOT豆油	48.96	0.00%	0.00%	-6.46%	-23.64%
	CBOT豆粕	390.5	0.00%	0.00%	-7.86%	-17.16%

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅可能存在滞后，仅供参考。

国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
航运	集运欧线	1498.7	12.68%	7.73%	80.78%	63.56%	
贵金属	黄金	481.4	0.12%	0.39%	1.19%	17.21%	
	白银	6106	0.66%	0.26%	-1.04%	13.85%	
有色金属	铜	69330	0.36%	0.42%	1.84%	4.63%	
	铝	19235	0.65%	0.37%	3.58%	2.86%	
	锌	21440	0.59%	0.97%	3.47%	-9.78%	
	镍	129140	-1.40%	-1.19%	-1.47%	-44.34%	
	不锈钢	13970	-0.92%	0.40%	0.98%	-16.94%	
	铅	15745	0.16%	0.51%	-0.66%	-1.13%	
	锡	208780	-0.32%	-0.62%	6.68%	-1.47%	
	碳酸锂	107100	4.13%	6.25%	-0.51%	-50.21%	
	工业硅	14235	-0.07%	0.28%	1.17%	-20.45%	
	螺纹钢	4023	0.63%	0.47%	2.26%	-2.00%	
黑色建材	热卷	4135	0.12%	0.36%	3.09%	-0.19%	
	铁矿石	983.5	1.34%	0.67%	7.14%	13.96%	
	焦炭	2516.5	-0.38%	-2.39%	-3.27%	-5.75%	
	焦煤	1943	-0.38%	-1.30%	-5.22%	4.21%	
	硅铁	6720	-2.13%	-2.15%	-1.32%	-20.81%	
	锰硅	6462	-1.28%	-1.55%	0.78%	-15.90%	
	玻璃	1875	0.16%	-1.88%	2.74%	12.95%	
	纯碱	2101	-0.43%	-3.62%	5.47%	-23.32%	
	原油	558.9	0.94%	-1.36%	-5.59%	-0.69%	
	燃料油	3075	0.82%	-0.74%	-4.35%	11.86%	
能源化工	低硫燃料油	4201	0.02%	-0.52%	-1.80%	1.62%	
	沥青	3715	0.00%	-0.56%	-0.11%	-3.88%	
	甲醇	2435	-0.33%	-2.05%	-1.93%	-8.22%	
	PX	8544	-0.30%	-0.70%	1.21%	-9.76%	
	PTA	5894	-0.17%	-0.54%	1.69%	6.39%	
	尿素	2085	0.29%	-2.11%	-3.38%	-18.04%	
	短纤	7378	-0.19%	-0.43%	1.82%	2.02%	
	苯乙烯	8540	-0.15%	0.23%	5.15%	1.01%	
	乙二醇	4518	-0.40%	-0.73%	5.88%	7.83%	
	塑料	8282	-0.07%	0.51%	3.62%	1.51%	
	PP	7601	-0.34%	-0.30%	1.56%	-2.86%	
	PVC	6069	-0.74%	-0.41%	-0.07%	-3.10%	
	烧碱	2817	-0.67%	0.11%	4.99%	-1.47%	
	LPG	4779	-0.67%	-0.62%	1.83%	12.77%	
	橡胶	13840	-0.47%	-0.50%	0.14%	9.02%	
	纸浆	5724	-1.28%	-1.38%	-0.42%	-14.90%	
	农产品	豆一	4921	0.31%	0.78%	-2.24%	-4.98%
		豆二	4471	0.72%	2.64%	1.80%	-13.70%
		豆粕	3338	-0.18%	0.48%	-2.94%	-15.19%
		豆油	7616	0.32%	0.53%	-4.44%	-14.43%
棕榈油		7186	0.64%	0.84%	-4.24%	-13.82%	
菜籽油		8074	-0.02%	0.47%	-5.99%	-24.82%	
菜籽粕		2835	-0.42%	0.00%	-0.46%	-12.04%	
棉花		15435	0.19%	0.06%	3.56%	8.24%	
白糖		6288	0.82%	0.64%	-5.42%	8.73%	
生猪		14120	0.07%	0.97%	0.43%	-12.54%	
	鸡蛋	3654	-0.08%	1.22%	-2.72%	-15.53%	
	玉米	2417	-0.78%	0.04%	-4.01%	-14.41%	

1、宏观精要

- **海外宏观：**美国方面，美联储12月议息会议如期暂停加息，会议宣布联邦基金利率的目标范围维持在5.25%-5.5%不变，并按照原计划进行缩表；本次议息会议美联储正式打开利率下方空间，但美联储官员后续发言“稳定”市场利率预期。经济数据方面，11月美国CPI同比符合预期，环比小幅超预期，细分中商品服务CPI再分化，市场降息预期调整。美国11月零售环比超预期，假日购物季开局稳健，美国中上层家庭购物力度减弱，美国零售总量韧性结构存隐忧。美国制造业与服务业分化发展，服务业提振美国12月Markit PMI，四季度PMI暗示美国2023Q4GDP增长疲弱。美国11月新屋销售降幅超预期，房价下跌，库存增加；成屋价格小幅降温，销售反弹；库存量回落，美国新屋开工上涨、营建许可呈现疲态。欧洲方面，欧央行维持利率水平，对通胀仍保持警惕，并未讨论降息，后续利率上方限制或加强：12月欧央行决定继续维持三大关键利率不变，拉加德表示欧央行并未讨论降息，市场下调对欧洲央行明年降息的押注。后续随着欧元区私营部门经济活动持续恶化，货币政策上方限制或加强。12月19日，日本央行发布本年度最后一次货币政策会议结果：维持负利率，将继续维持超宽松政策不变。

1、宏观精要

- **国内宏观：**11月经济数据公布。1) 社零增速回升略弱于市场预期, 而汽车消费和服务消费发力持续显现。分大类来看, 金银珠宝、汽车、石油制品类消费持续景气, 低基数影响下烟酒、饮料、服装、通讯器材消费表现较为亮眼, 而化妆品、家用电器、建筑及装潢材料类消费拖累持续加大。消费的弱复苏, 除了地产端拖累外, 部分或缘于“双十一”消费提前透支、“双十二”活动取消以及“双节”出行提振的消退, 低基数影响下预计12月消费保持韧性。2) 投资端, 制造业小幅回升, 基建有所回落, 地产拖累依旧明显。地产投资跌幅继续扩大, 新开工、施工低位企稳, 竣工高景气度有所回落, 但维持韧性, 反映相关资金以及保竣工等政策持续发力于竣工端, 且结构上挤压前端开、施工的资金。总体而言, 目前专项债已形成高规模, 叠加万亿国债进入投放期, 或有望带动四季度固定资产投资回升, 但回升幅度不宜过于高估。



2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：关注现实逻辑切换	国内	国内11月经济数据生产、需求两端都以改善为主，财政端继续扩张，制造业投资维持高位，整体经济有支撑		
	海外	美国三季度GDP超预期下修，同时核心PCE也有所下修，降息预期持续提升		
金融：股市年前机会有限，债市情绪高涨	股指期货	年前机会有限	产业政策、外资流向	震荡
	股指期权	仍在观测反弹窗口期	流动性	震荡
	国债期货	债市情绪高涨	资金面波动	震荡
贵金属：双路径验证观点，上调贵金属价格中枢	黄金/白银	通胀走弱，降息预期增强，地缘风险常态，均支撑贵金属价格	通胀数据	上涨
航运：部分船舶开始恢复红海通行消息带动盘面下行，远月合约涨幅回吐	集运欧线	马士基准备恢复红海航行，合约BACK结构加深盘后SCFIS环比上涨21.4%	马士基发布声明考虑恢复通行，达飞在法国护航下通过曼德海峡；关注后续通行恢复的实际情况、护航舰队各国参与度及实际拦截情况	震荡
黑色建材：减产逻辑主导，盘面高位震荡	螺纹	宏观利好引导盘面上行，现货边际趋弱	宏观预期	震荡
	热卷	需求韧性良好，预期再度走强	宏观预期。现实需求	震荡
	铁矿	政策端发力，矿价重回高位震荡	宏观预期	震荡
	焦炭	四轮提涨搁置，焦钢博弈持续	钢厂生产节奏、炼焦成本以及宏观情绪	震荡
	焦煤	供应扰动不断，盘面表现强势	煤矿安检	震荡
	动力煤	库存有所去化，煤价仍然承压	煤矿安检，极端天气	震荡
	玻璃	补库预期仍存，基本面较为健康	现货产销	震荡
	纯碱	下游仍有补库需求，供应逐步回升	玻璃厂补库节奏	震荡
有色与新材料：美元偏弱弱势叠加部分品种供应扰动，有色震荡回升	铜	LME因假日休市，沪铜窄幅波动	供应扰动；宏观经济预期反复	震荡
	氧化铝	几内亚矿山生产发运影响有限，国内氧化铝高位回落	矿石供给扰动增加、电解铝减产不及预期、逼仓风险	震荡
	铝	铝库存去化受阻，铝价小幅回落	需求不及预期	震荡
	锌	社库延续下降，锌价震荡偏强	锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	废电瓶供应上升改善再生铅原料供给偏紧格局	碳酸锂现货价格反弹走强	震荡
	镍	印尼工厂突发爆炸，情绪助推沪镍盘面	印尼政策风险	震荡下跌
	不锈钢	印尼工厂突发爆炸，不锈钢价继续上行	印尼政策超预期	震荡
	锡	基本面驱动不明显，沪锡震荡运行	供应扰动	震荡
	工业硅	库存持续下降，硅价震荡回升	仓单集中注销压力	震荡
	碳酸锂	仓单持续增加，锂价震荡偏弱运行	需求不及预期；供给扰动；新的技术突破	震荡下跌

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：建仓窗口逐渐结束，原油价格初启上行	原油	建仓窗口逐渐结束，原油价格初启上行	供应	震荡
	LPG	国内天气转冷，LPG内外价差延续反弹	需求、运费	震荡
化工：估值及供应减量支撑，化工偏坚挺	沥青	地缘溢价回落，沥青期价震荡	原油价格	震荡上涨
	高硫燃油	高硫燃油地缘溢价回落	原油价格、天然气价格	下跌
	低硫燃油	低硫燃油地缘溢价回落	原油价格、天然气价格	下跌
	甲醇	利好逐步兑现，甲醇上行逐渐乏力	上下游装置动态，宏观情绪	震荡下跌
	尿素	期现货价格快速回落，市场成交依然欠佳	需求释放节奏	震荡下跌
	乙二醇	上行动能减弱，短期或转向调整	供应减量预期	震荡下跌
	PX	利好兑现较快，PX震荡看待	下游需求节奏	震荡
	PTA	开工率提升，压制期货价格	PTA供应恢复进度	震荡下跌
	短纤	基本面偏弱，拖累短纤价格	短纤工厂库存偏高	震荡下跌
	PP	三重事件刺激，PP短期震荡	炼厂事故后续影响、原油价格	震荡
	塑料	国内外供应端事件刺激，塑料震荡偏强	炼厂事故后续影响、原油价格	震荡
	苯乙烯	意外停车影响低于预期，苯乙烯预计震荡偏弱	宏观政策、油价波动、装置动态	震荡
	PVC	供应扰动&成本支撑，PVC谨慎乐观	宏观预期、装置动态	震荡
	烧碱	供应扰动频发，烧碱谨慎乐观	宏观预期、装置动态	震荡
农业：原料生产事故发生，合成橡胶盘面大涨	油脂	菜籽进口到港或下降，南美天气预期改善	南美天气及大豆种植情况	震荡
	蛋白粕	产区降水美豆承压，成交回升连粕坚挺	南美天气；国内豆粕需求	震荡
	玉米/淀粉	盘面上涨提振心态，关注现货采购力度	天气、物流，猪病等	震荡
	生猪	盘面交易疫后断档预期，3、5合约涨幅偏大	疫情、二育	震荡
	鸡蛋	短期需求回暖，库存下移，蛋价反弹为主	消费情况、鸡瘟	震荡下跌
	橡胶	原料价格高位坚挺，盘面延续上涨	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
	合成橡胶	原料生产事故发生，合成橡胶盘面大涨	原油大幅波动	震荡
	纸浆	外部扰动较大，短期观望为主	基差、美金盘报价。	震荡上涨
	棉花	棉价区间震荡，上下驱动不强	需求	震荡下跌
	白糖	原糖价格企稳，内盘底部震荡	抛储量超预期、印度减产证伪、油价大幅波动、宏观经济衰退；	震荡
苹果	客商备货收尾，产地交易不温不火	极端天气、消费不及预期	震荡	

3、板块精要

- **贵金属：**圣诞节，外盘休市，国内震荡运行。上周贵金属价格继续上行，主要受到美国个人消费物价指数回落、美国三季度 GDP 下修，以及地缘冲突溢价的影响。我们在四季度持续推荐先发制人策略，主要基于美国政府扩张财政的目的、计划、以及实际通胀走弱的过程，还有经济端的不确定，此时会带来较强的安全边际。伴随风险溢价，贵金属反而不悲观，会在年底至上半年上涨。
- **能源：**（1）原油：本周红海事件持续发酵，冲突有升级迹象，数家公司宣布停运红海航线，部分油轮有绕行动作，地缘溢价回归；但安哥拉退出OPEC 的宣言挫败市场信心，油价反弹力度有限。短期来看，油轮绕航或小幅推升油价重心，但供应并非中断，追高需谨慎，警惕地缘溢价的回吐；宏观情绪回暖，基本面暂时缺乏指引，短期或仍以震荡为主，后期关注OPEC+ 供应进展及国内采购需求状况。（2）天然气：1）红海事件对LNG市场影响有限，需求萎靡压制欧气上行空间：红海事件主要影响中东、西北欧及美国、亚洲贸易流，部分自卡塔尔运往欧洲LNG开始转向亚洲，巴拿马运河拥堵仍未出现明显好转美气仍偏好欧洲市场，叠加浮仓库存高企，资源串换缓解停运或绕航带来的供应风险；偏暖预期持续抑制欧洲消费量同比偏弱，需求萎靡压制欧气风险溢价上行空间，短期气价预期低位震荡为主。2）供需双强，美气宽幅震荡：产量及钻机数再度上行美气总供应接近前高，持续偏暖天气出现转折、东南部沿海或迎来低温天气提振消费预期，叠加成本端支撑美气下方支撑力度增强，然高库存及中长期暖冬预期持续压制上行空间，美气价宽幅震荡。

3、板块精要

- **有色：**市场仍以交易降息为主，拉涨有色。对于铜，美联储12月议息会议立场鸽派，会议正式打开利率下方空间，美元指数继续走低，支撑铜价。此外，海外矿端的持续扰动、市场对于2024年铜供给过剩预期不断下调，并且当前的低库存使得现货铜维持相对强势。对于铝，近期铝价在美指走软、库存低位去库、供应担忧以及多头资金的推动下价格拉涨。对于锌，周内海外再现LME大幅交仓，夜盘曾一度冲高回落，但锌价下跌后海外矿山再迎减产消息——托克旗下锌矿再次减产，远期矿端供应收紧预期仍在持续，后续矿端偏紧或向锭端传导，锌价下方支撑较强。
- **黑色：**（1）黑色金属：昨日黑色板块震荡运行。成材端，本周寒潮天气依然压制建材需求，部分高炉检修结束加上电炉利润高位使得螺纹产量回升，累库节奏快于往年同期，基本面趋弱。相对而言，热卷需求韧性较强，加上寒潮天气影响运输，社会库存保持较快去化速度。随着宏观利好情绪释放，价格有随板块回调可能。铁矿端，当前矿石基本面更多受天气因素扰动，致使库存结构发生变化，但在供给高位、钢企季节性减产的共同主导下，总体国内进口矿石库存保持增加。双焦端，产地前期停产煤矿逐步复产，但本周山西吕梁长治以及黑龙江鸡西地区煤矿事故再发，离石区域部分煤矿停产，叠加部分煤矿年底任务完成开始检修，供应恢复缓慢。入炉煤成本下降，焦企利润边际改善，焦企开工率有所提升。铁水产量季节性下滑，钢厂盈利持续走弱，焦企四轮提涨搁置，钢厂提降预期再起，焦钢博弈持续。
- **建材：**昨日玻璃纯碱震荡运行。1) 玻璃：深加工订单淡季坚挺，库存天数下行，同比来看订单和库存均高于往年。需求短期韧性仍存，警惕天气影响带来12月表需季节性的走弱。供应端利润高位使得复产预期仍强，且当下产量已经同比去年转正。远月供需预期受宏观摆动影响较大，基本面来看日熔较高，但需求仍有较大分歧。地产政策消息冲击，宏观预期回暖，但宏观交易已经告一段落。关注后续产销，若产销持续偏强，则价格震荡偏强，反之价格震荡走弱。2) 纯碱：当前纯碱产量仍有短期事件冲击，重碱基本平衡略有过剩，供应端不确定性促使下游补库。当前轻碱需求环比仍旧偏强，产量环比走弱，基本面仍旧有韧性，且重碱补库仍在进行，短期现货价格预计坚挺。但轻碱下游补库或告一段落，若产量回升，则基本面驱动重新向下，盘面仍有较大基差，预计本周震荡运行。

3、板块精要

- **集运：**各月合约反弹，持仓小幅回升。昨日盘后公布现货结算价SCFIS为1204.81点，环比继续上涨21.7%；现货持续上涨叠加强预期带动今日各月合约反弹。主力合约开盘后一路上行，最终收1498.7点涨停（+17%）。06合约涨幅一致，收1271.6点（+17%），近月拉动远月合约上行，08、10、12合约涨幅均超6%。交易量方面，今日主力合约成交22.4万手环比大幅回落，持仓小幅反弹至9.6万手附近；06合约收10.1万手，持仓继续下跌至3.4万手。船司考虑复航红海影响弱化，地缘紧张情绪叠加现货价格大涨带动盘面出现波动。马士基12月24日宣布将恢复红海航行，但表示将依据实际情况进行调整。短期来看，据船视宝统计，目前共计17艘船舶已恢复经苏伊士运河的航行，亚欧航线共4条集装箱船舶恢复经苏伊士运河通行，均为马士基旗下船舶；跟踪近期绕航船舶发现，今日欧地线已绕航集装箱船合计49艘，环比昨日下降34艘；预计绕航集装箱船同样环比下降2艘。亚欧航线绕航红海船舶数量下行，请注意风险防范。展望：现货端运价依然偏强，地缘扰动事件影响犹存，市场波动较大。我们认为，短期来看集装箱航运市场供给仍偏短缺，叠加航运公司处于长协运价谈判，以及对1月及1月15日运价宣涨，我们认为市场运价或将呈现近强远弱的局面。需要密切关注其他航运公司官方表态，停止绕航及重新回到苏伊士运河航路的程度和节奏，事件仍有一定不确定性。近期EC合约保证金比例、限仓情况、板幅均出现调整，市场风险较大，请注意防范。红海危机或在未来数周内解决，仍需关注地缘端事件变化。风险因素：极端天气、地缘政治事件扰动、供应链突发事件扰动。
- **化工：**聚酯链品种昨日偏弱震荡为主。（1）PTA/PX：昨日PX亚洲CFR中国收于1021.33美元/吨，降2.67美元/吨，PXN低位，PX随油价震荡；（2）乙二醇：近期开工受一体化装置检修结束影响有所回升，港口库存连续去化，但整体压力仍存。（3）短纤：昨日直纺涤纶短纤样本企业产销率28.27%，环比下降52.65%；涤纶长丝样本企业产销率44.3%，环比下降41.2%。当前下游纺织企业订单旺季结束，需求走弱拖累聚酯产业链开工率逐步回落。近期聚酯产业链压力边际缓解，但上游煤炭、原油价格仍有反复，短期或震荡为主。

3、板块精要

- **农产品：**（1）油脂：因圣诞节假期，周一外盘休市，昨日国内三大油脂先抑后扬，市场情绪偏强。从宏观环境看，美国11月通胀超预期回落，上周美元震荡走弱，原油围绕地缘冲突和OPEC+减产预期交易，上周原油价格震荡偏强。产业方面，天气预报显示本周巴西中西部降水相对偏少，但下周降水恢复至正常水平，巴西大豆将进入生长关键期，阿根廷大豆种植顺利推进，但近期国内进口大豆榨利不理想，关注远期买船情况。马棕处于减产季，马棕12月减产幅度或达均值水平，但马棕12月出口环比预期也较强，如此马棕12月降库幅度或仍偏慢。菜系方面，近期进口菜籽压榨利润较差，加拿大11月菜籽出口量较低，这或预示着我国12月中下旬至1月进口菜籽到港量偏低，关注近期国内菜籽菜油库存是否会持续下降。综上分析，近日油脂下方技术支撑较强，价格或存在反弹需求。（2）蛋白粕：国外方面，巴西产区降水缓解市场担忧，尽管多家机构仍在下调巴西大豆产量预估。阿根廷大豆播种进度加快。利润驱动下，大豆增产逻辑不变，美豆承压破位下行概率增大。国内方面，中国12-2月大豆进口量预期下调，大豆供应压力减弱。但下游需求不振，油厂大豆和豆粕库存同比偏高，尤其豆粕累库压力大。监测数据显示，截止到2023年第51周末，国内豆粕库存量为89.9万吨，较上周的84.7万吨增加5.2万吨，环比增加6.15%。饲料养殖企业建库存意愿不高，随采随用为主。关注连粕3300支撑力度。预计随着天气炒作逐渐落幕，国内需求旺季不旺证实，内外盘价格下行压力增大。长期看，南美大豆产量若不及预期，豆类市场或偏多震荡；如果南美大豆顺利增产，全球豆类市场宽松走向不变。国内四季度消费旺季过后，进入消费淡季。蛋白粕价格趋弱。建议油厂积极卖保。

3、板块精要

- **农产品：**（3）生猪：临近交割，不少空头止盈离场，拉动盘面持续反弹。基本面来看，冬至之后，需求端消费缩量，部分区域宰量出现下滑，基本面暂无新增利好出现。近期市场开始交易疫后产能受损导致的节后断档，盘面出现反弹。根据近期调研反馈，我们认为节后断档的可能性不高，即便出现供应短缺，力度也较为有限，不建议追多。供应方面，基础存栏来看，在行业小幅亏损的情况下，能繁去化力度十分有限；同时，随着市场规模化的不断提升，管理效率的不断增强，市场psy以上行为主。综合母猪存栏和生产效率测算来看，目前仍处压力兑现时期。另外，前期压栏大猪持续释放，大猪出栏占比仍在往上攀升，而北方疫情逐步趋稳，小猪出栏的占比则出现下行。年底，为了完成出栏目标和节前降重，企业有加速的需求，预计短期内供应压力难以完全释放迎来反转。需求方面，本周南北方气温依旧偏低，有利于腌腊灌肠的需求持续。然而经济疲软的大环境下，今年旺季整体不旺，档口反馈终端猪肉消费并不及预期。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，11月能繁母猪去化速度加快，利多远月猪价。（4）玉米：国内方面，盘面反弹乏力，再度回落。现货价格东北惜售上量有限，以及收储增储消息传闻，价格有一定支撑，华北上量恢复，价格走弱。售粮压力未消化之前，产业中下游对高价涨价接受度偏低，预计价格延续筑底节奏。东北深加工收购价格上涨10-30元/吨，北港二等主流价下跌10到2400-2430元；华北多数下跌10-20元/吨；广东港口主流价上涨10到2560-2580元/吨。淀粉方面，价格大体持平，华北小幅上涨，中下游订单增加，副产品价格偏弱，利润偏差，玉米淀粉报价相对偏强。替代品方面：广东港口美国高粱2580-2620（预售明年1月至3月），进口玉米粉现货2500元/吨，明年1-4月船期2400元。国内小麦价格走货偏弱，价格下跌20元/吨。国际方面，CBOT玉米休市。巴西首季玉米播种进度：CONAB统计截至12月23日播种进度为75.5%，环比提高2个百分点，去年同期为85.5%。欧盟谷物商会（Coceral）首次发布对2024年作物预测，预计2024年欧盟27国和英国玉米产量为5710万吨，低于2023年的6160万吨。布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至12月20日当周，2023/24年度阿根廷玉米播种面积达到416万公顷，相当于计划播种面积的58.6%，高于一周前的49.3%，比去年同期的51.8%高出6.8个百分点。12月中旬降雨，有助于提高玉米整体生长状况。

4、报告推荐

固定收益：《“细说化债”系列之二：过去三轮化债的历程及政策影响》——20231201

- **摘要：**2015-2022年，地方化债经历了“规范举债融资机制→隐性债务减量→隐性债务清零”的历程。从政策影响来看，化债对财政政策基调影响并不明显，但会制约财政发力的强度；化债对货币政策基调影响并不明显，但央行在货币政策基调偏宽松时，可能通过降准配合地方债发行，以平滑流动性。
- **风险提示：**1) 中央政府对化债支持力度不及预期；2) 地方政府隐性债务化解不及预期；3) 央行政策配合地方债发行不及预期

4、报告推荐

固定收益：《财政与货币协调配合，债市上下有度——2024年度策略报告》——20231117

- **摘要：**2024年债市或呈现偏震荡格局，利率中枢预计维持低位。一方面，宽财政托底，债市利率进一步向下突破难度上升，另一方面货币协调配合，实际利率偏高以及引导融资成本下行可能也制约名义利率的明显上行。10Y国债收益率区间或在2.5%-2.8%附近。
- **风险提示：**1) 财政发力不及预期；2) 经济好转超预期



中信期货有限公司

总部地址:

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址:

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝



免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。