**白糖**

**新糖入市，压制糖价**

1、上周，南方霜冻灾害的题材并没有被炒作，市场仍然处于新糖上市的压力中。同时春节采购已经提前开始，市场供销两旺。本周预计郑糖价格继续小幅震荡下跌。

2、随着国际原糖价格上涨突破年度高点，投机持仓转为净多头，印度的出口受到明显刺激。2019/20榨季供给不足的基本面情况，终于在价格上开始体现。然而上榨季留下的巨量库存还有待消化，所以国际原糖价格预计会采取温柔的上涨方式。预计本周原糖小幅上涨。

**铜**

**基金大幅增多，净空逆转**

1、决定铜价走势的主要是宏观经济预期和微观供需基本面，去年来宏观影响更为明显，今年上半年中美贸易摩擦等宏观因素基本主导铜价的涨跌。中期看，宏观上世界经济走缓预期非常明显，特别是欧美发达经济体，全球很多国家与地区又重新进入降息模式。另一方面铜供应紧张也成为常态，铜矿罢工也时有发生，铜加工费明显下降，明年协定加工费也在下降，显性库存低于去年同期。总体而言，宏观上中长期需求走弱，基本面上供应紧张形成多空交织态势，铜价陷入宽幅震荡。

2、中美两国领导人在G20会议期间会晤，同意重启经贸磋商，期间美方出尔反尔使得贸易摩擦前景预期并不太乐观，进展一波三折，后重启的谈判进展顺利，中美贸易摩擦的忧虑有所缓解，阶段性协议基本谈妥使得铜大幅上涨。

3、微观上铜本身市场结构方面，交易所显性库存，特别是LME近期大幅减少，COMEX库存持续维持低位，给铜市以支撑，中国库存则增减不一，市场消费也是鲜有亮点；最近期货的上涨，而现货明显滞涨，国内现货升贴水出现逆转，已经由现货升水变为现货贴水。上周CFTC显示基金大幅增持多头头寸，净空大幅减少，这周已经转为小量净多，近几周基金的调仓行为，成为市场的做多力量。

4、预期本周铜价仍然维持震荡，中美贸易摩擦第一阶段靴子基本落地，宏观利多也基本出尽。虽然中美贸易摩擦缓解，但世界经济仍不乐观，中国pmi领先指数有所好转，但经济下行压力仍然较大。铜本身的库存和基金持仓等市场结构而言，对铜价有一定的支撑。策略上维持急短期冲高可以小量轻仓做空，可以选择远月合约，目前价位虽然中美第一阶段协议签订但仍不建议追多。

**甲醇**

**反弹还是反转？甲醇节前上涨有空间（震荡上行）**

1、上周甲醇主力合约换月完成，持仓成交量下滑明显，价格依然延续震荡上行行情。

2、甲醇国内上游出现亏损，开工比较平稳。但是国外天然气制甲醇利润较大，开工较高，甲醇进口量创历史新高。

3、甲醇传统下游低迷，醋酸是传统下游唯一亮点，但体量有限。新兴下游。MTO利润可观，下游开工积极。

4、甲醇港口库存下降明显，但西北库存去库缓慢，甲醇到港船期不急预期，对甲醇短期有一定支撑作用。

5、甲醇换月后，5月合约主力持仓成交量下滑明显，空头主动减仓；

6、各大研究机构对甲醇普遍看多，分歧主要集中在长期看甲醇是反弹还是反转。但不论如何，短期看涨情绪较高。

甲醇5月合约从低点反弹150余点，未来一直到春节前还有继续上涨的空间，建议根据技术操作寻找入场点，以震动上行思路操作。

**豆粕**

**国内大豆本月集中到港，需求偏弱，粕类市场短期震荡运行**

美豆：

USDA出口检验周报显示，截至2019年12月12日当周，美豆出口检验量为125.94万吨，符合市场预估。其中对中国的出口检验量为68.64万吨。

美豆收割结束，产量下调基本确定。中美达成了第一阶段贸易协议，中国将会采购大量美国农产品，美豆价格回升。

南美大豆：

巴西可供出口的大豆逐渐见底。新作大豆的播种已进入最后阶段，天气利于播种，市场预估巴西新作大豆播种面积将增加至3680万公顷。阿根廷农业部数据显示大豆截至12月19日，播种进度为73%，前周64%，去年同期75%。市场预期阿根廷的新作大豆播种面积将提高到1770万公顷。

国内大豆：

 12月23日美豆进口成本4242.4元/吨，较上日涨了13.57元/吨；巴西大豆进口成本3345.58元/吨，较上日涨了10.58元/吨；阿根廷大豆进口成本3247.44元/吨，较上日涨了10.59元/吨。

12月14-20日，豆油厂开机率继续回升，全国油厂压榨总量为1856500吨，较上周增加189500吨。12月15日沿海豆粕价格为2740-2910元/吨，跌了30-50元/吨。目前，豆粕现货库存偏低。在我国政府的大力扶持下，全国生猪和能繁母猪的存栏降幅明显收窄，能繁母猪环比上升，根据猪的生长周期，如果非洲猪瘟控制有效，2020年下半年—2021年上半年生猪存栏会有较大幅度的增加。后期粕类需求量逐步加大。

综上所述，国内大豆本月集中到港，需求偏弱，粕类市场短期震荡运行。远期大豆供应不确定性较大，随着生猪养殖业的逐渐恢复，粕类终端需求会有所改善，利于粕类远期价格。

**玉米淀粉**

**卖压考验，短期或维持震荡寻底走势**

1．贸易争端缓解，短期利空市场，但未出现实质性影响，关注后续变化。

2.年前卖粮时间进一步缩短，短期卖粮或加速，价格上或仍有一跌。截止12月5日，主产区收购粮食2209万吨，同比减少582万吨。根据国家粮油中心统计，预计2019年播种面积为4153万公顷，比去年减少59.9万公顷，减幅1.%，预计产量2.554亿吨，比去年较少177万吨，降幅0.7%。

3.生猪存栏环比增加，但增幅有限，养殖利润短期继续走高，年前大幅下跌的可能性不大，猪瘟疫情反复，目前国家层面出台政策鼓励养猪，疫苗仍未研制成功但取得了一些进展，养殖需求持续恢复仍需谨慎看待。

4.玉米现货价格变化不大，淀粉价格相对稳定。

5.深加工开机率微降，淀粉库存下降。

综上，贸易战由对峙慢慢向缓和过度，关注后续政策利空影响，全国产量小幅减少，主产区上量加快，年前卖粮时间不多，短期供给压力加大，能繁母猪存栏环比转正，猪肉价格飙升引发国家出台政策稳定生猪养殖行业需求端未来或有好转，但短期仍难有起色，深加工开机率持续高位，深加工利润尚可，玉米价格短期或仍有一跌，但跌幅也相对有限，下跌后可考虑适量布局多单，玉米淀粉1月价差逐步向5月过度。

**免责声明：本研究报告由金鹏经济研究所提供，其中观点仅代表分析师个人观点，出现的价位及操作建议仅体现分析师个人分析思路，分析师力求报告内容所述信息的可靠、准确及完整，但不保证报告所述信息及结论的准确性。本报告所提出的观点、结论和建议仅供投资者参考，不能当然作为投资研究决策的依据，也不能成为本公司承担明示或暗示的道义或法律责任的依据。**