**铜**

**短期铜市陷入窄幅震荡**

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，2018年来宏观影响更为明显，中美贸易摩擦的反复加剧铜价的波动。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，中国经济下行压力较大。另一方面铜精矿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，2020年协定加工费也在下降。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，很难出现单边趋势性大行情。

2、中美贸易第一阶段性协议行将签署使得中美贸易摩擦这一不确定性忧虑短期降低，宏观上开始关注于美国经济增长和中国的经济下行压力问题。美伊问题的演进在宏观上对世界经济有较大的不确定性，如果恶化则加剧世界经济放缓的担忧，铜价承压，上周一度紧张局势后，周后期明显缓和。

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，中国库存增减不一，趋势不明显，新年后的一周三大交易所库存均有所减少，总体上为近几年来的较低水平；现货相对期货表现出滞涨滞跌性，周后期期货的反弹未能带动现货同步上涨。上年十二月中旬后的连续几周基金减持空单并加持多单，至上周又所有反转，当前基金持仓处于多空基本平衡状态。

4、预期本周铜价仍然维持窄幅震荡，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，美国经济数据也是表现欠佳，年度看，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，美伊关系也存在很大不确定性，短期保持观望或者短线操作为宜。

**甲醇**

**基本面向好，甲醇存在上涨动能（震荡上行）**

1、上周甲醇受到中东突出升级的影响，价格随原油出现较大浮动波动，行情以震荡为主。

2、甲醇价格逐步走高国内上游开工开始走高。下游MTO利润可观，下游开工积极。

3、甲醇华东港口库存和西北库存均下降明显，对甲醇短期有一定支撑作用。

4、机构净多单增仓循序，短期看涨情绪较高。

2020年一季度以看多思路操作，逢低买入建仓。

**豆粕**

**坚挺的油脂价格对粕类市场形成压制**

美豆：

USDA数据显示，截至12月26日当周，美豆周净销售降至33.2万吨，前周为74.73万吨，低于市场预期。

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，美豆价格因此上涨，但美豆库存依然较大，抑制价格继续攀升。1月9日，特朗普表示，美中将很快开启“第二阶段”贸易协议谈判，这对美豆价格有所支撑。

南美大豆：

巴西天气有利于大豆生长，市场预估巴西新作大豆播种面积将增加至3680万公顷。预计2019/2020年度巴西大豆产量为1.23亿吨。阿根廷大豆截至1月9日，播种进度为92%，前周86%，去年同期为95%。市场预期阿根廷的新作大豆播种面积将提高到1800万公顷，产量预估5300万吨。

国内大豆：

12月25日海关数据显示中国11月份进口美豆256万吨，是中美贸易摩擦以来进口量最大的一次。截至12月20日，沿海主要地区油厂进口大豆库存为371.93万吨，较上周增加了39.03万吨。

豆粕现货成交不大，1月10日国内豆粕现货成交6.08万吨。2020年1月8日沿海豆粕现货价格为2680-2810元/吨。春节前豆粕的备货基本完成，豆粕现货成交量较上周总体下滑。目前，油厂开机率提高，当周，全国油厂大豆压榨量为185.65万吨，较上周增加了18.95万吨。豆粕现货库存随之攀升。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。因此，后期粕类需求量逐步加大。

综上所述，国内大豆供应较为充足，需求短期偏弱，长期看好。粕类价格获得支撑，目前在需求没有明显改善的情况下，叠加油脂价格居高不下，对粕类价格形成了压制。

**橡胶**

上周橡胶整体在12800-13250震荡区间运行，橡胶基本面处于真空期，橡胶上攻无力，下跌亦有支撑，伴随春节临近，市场人气逐渐转淡，震荡区间收窄。利空集中在春节前需求减弱及库存累积上，操作策略逢高试空。

**白糖**

**内外糖同时冲击前高压力**

1、时值春节采购旺季，郑糖具备上涨的动力，直到春节前夕。郑糖突破5600压力时多单顺势入场。当前压力已经变成6000，届时多单应注意观察压力。本周预计郑糖价格继续上涨。

2、原糖突破19年高点后，在高位震荡继续力量，终于在上周五形成放量上涨，逼近18年反弹高点14.26。美中不足的是多头仍未主动入场。短期关注14.26前高压力。预计本周原糖上涨至前高后保持震荡。

**玉米淀粉**

**卖压逐渐转移到年后，短期震荡偏强**

1．中美第一阶段经贸协议文本达成一致，有一定利空影响，影响变小，关注后续政策变化情况。

2.储备库收粮提价，加剧了惜售情绪，临近春节成交进一步减少，卖压逐渐向年后过度。截止12月25日，主产区收购粮食3617万吨，同比减少327万吨。根据国家粮油中心统计,预计产量2.61亿吨，比去年增加360万吨，增幅1.4%。

3.农村农业部数据，11月生猪存栏环比增加2%，同比减少39.77%，能繁母猪存栏环比增加4%，同比减少34.57%。养殖利润走高，年前可能继续保持高位，猪瘟疫情反复，未来重点关注养殖恢复情况。

4.玉米现货价格变化不大，淀粉价格相对稳定。

5.深加工开机率小幅上升，淀粉库存回升。

综上，中美第一阶段经贸协议文本达成一致，关注后续政策利空影响，全国产量小幅增加，主产区上量不及预期，卖压逐渐向年后转移，储备库提价收粮，给短期玉米价格带来支撑，深加工开机率小幅走高，深加工利润尚可，玉米价格短期或将进入到震荡反弹格局，操作上逢低买入，玉米淀粉5月价差短期-370以下尝试买开进场。

**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。**