

中国 11 月进出口总值同比持平



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-12-08

外汇期货

日本央行表态鹰派，日元大涨

日本央行最新的表态明显鹰派，这导致日元出现大幅度上涨，因此可以预计日元走势将持续偏强。

股指期货

国家主席会见欧盟领导人

11 月以美元计价的出口增速反弹至 0.5%，两年平均计算则较前值下滑，在全球景气收缩、利率高企的滞后效应逐渐显现的阶段之内，中国出口面临的压力仍在。

国债期货

中国 11 月进出口总值 5154.7 亿美元，同比持平

受低基数影响，出口增速由负转正，但仍不及市场预期，外需仍旧偏弱。进口增速转负，我国内需修复的基础不牢。债市目前较为关注资金变化，整体仍然处于震荡行情之中。

黑色金属

新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2539.46 万吨

短期铁水持平，12 月中下旬铁水检修计划增多。但随着盘面走强，后期检修能否严格执行需要观察。矿价短期偏强，但多由情绪是带动，建议观察为主。

能源化工

12 月 7 日华中市场纯碱价格行情

短期来看，纯碱近月合约上冲空间有限，远月成为博弈重心，波动较大，建议投资者做好仓位管理。

农产品

棕榈油连续第五天下跌，因相关植物油、原油疲软

棕榈油基本面继续偏弱，油脂整体较难上涨。

章顺 资深分析师（金工量化）
从业资格号: F0301166
投资咨询号: Z0011689
Tel: 63325888-3902
Email: shun.zhang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、 金融要闻及点评.....	4
1.1、 外汇期货（美元指数）	4
1.2、 股指期货（美股）	4
1.3、 股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）	5
1.4、 国债期货（5 年期国债/10 年期国债）	5
2、 商品要闻及点评.....	6
2.1、 贵金属（黄金）	6
2.2、 黑色金属（焦煤/焦炭）	7
2.3、 黑色金属（铁矿石）	7
2.4、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	8
2.5、 有色金属（碳酸锂）	8
2.6、 有色金属（铜）	9
2.7、 有色金属（镍）	10
2.8、 有色金属（工业硅）	11
2.9、 有色金属（氧化铝）	11
2.10、 有色金属（铝）	11
2.11、 能源化工（碳排放）	11
2.12、 能源化工（PX）	12
2.13、 能源化工（PTA）	13
2.14、 能源化工（纯碱）	13
2.15、 能源化工（苯乙烯）	14
2.16、 能源化工（玻璃）	14
2.17、 能源化工（LLDPE/PP）	14
2.18、 能源化工（甲醇）	15
2.19、 能源化工（纸浆）	15
2.20、 能源化工（PVC）	16

2.21、农产品（豆粕）	16
2.22、农产品（菜粕/菜油）	17
2.23、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.24、农产品（棉花）	18
2.25、农产品（玉米淀粉）	19
2.26、农产品（玉米）	19
2.27、农产品（生猪）	20

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美众议院料于下周就针对拜登的弹劾调查进行表决（来源：Bloomberg）

美国众议院共和党人周四推进了正式授权对总统乔·拜登进行弹劾调查的程序，原因涉及其家族业务往来。保守派共和党人几个月来一直在推动弹劾调查。预计将于下周举行的投票将要求所有众议员公开对这项调查表示支持或反对。

美国持续申领失业救济人数在假期当周下降（来源：Bloomberg）

美国持续申领失业救济人数在假期当周下降，降幅创7月份以来最大，此前过去两个月呈上升趋势。美国劳工部周四公布的数据显示，截至11月25日当周，持续申领失业救济人数减少6.4万，降至186万。继之前一周激增之后，这是自9月初以来第二次下降。

日本央行表态鹰派，日元大涨（来源：Bloomberg）

此前日本央行行长植田和男和该行一位副行长的表态引发日元大幅走高，兑G10货币悉数上涨。

点评：我们看到日本央行最新的表态明显鹰派，这导致日元出现大幅度上涨，因此可以预计日元走势将持续偏强。日本央行行长最新的表态货币政策处理存在难度，如果加息有多种选择，这意味着日本央行可能结束负利率政策，这种趋势性的转向对于日元来讲是明显受到支撑，预计日本和美国的政策导向区别将是延续的，因此日元面临明显的上涨压力。日元的走强将会使得美元受到下行压力。

投资建议：短期美元指数震荡。

1.2、股指期货（美股）

AMD发布MI 300系列两颗AI芯片（来源：iFind）

美国时间12月6日，AMD在其举办的Advancing AI活动上，又发布了这一系列两款新芯片——MI 300X和MI 300A。MI 300X芯片是适用于各种各样生成式AI应用场景的芯片；MI 300A则更适用于用在HPC应用和数据中心上。

谷歌发布全新Gemini 1.0语言模型（来源：iFind）

北京时间12月7日凌晨，谷歌宣布推出最新的多模态大模型Gemini 1.0，称其是规模最大、功能最强的人工智能模型。谷歌发布的技术报告显示，Gemini在文本和编码等一系列基准测试中表现出先进性能，在大部分基准测试中性能超过GPT-4，达到目前领先水平。

点评：本周五公布重磅非农就业报告前，AI热度助美股摆脱跌势，发布最强AI模型Gemini的谷歌领衔，携手推出AI芯片新品的AMD蓝筹科技股力挺大盘反弹，纳指创三周多来最

佳单日表现。

投资建议：预计短期波动率加大，美股承压

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

国家主席会见欧盟领导人（来源：wind）

国家主席在钓鱼台国宾馆会见来华举行第二十四次中国—欧盟领导人会晤的欧洲理事会主席米歇尔和欧盟委员会主席冯德莱恩。主席指出，当今世界正经历百年未有之大变局，中欧作为推动多极化的两大力量、支持全球化的两大市场、倡导多样性的两大文明，中欧关系关乎世界和平、稳定、繁荣。中欧有责任共同为世界提供更多稳定性，为发展提供更多推动力，为全球治理提供更多引领和支持。

11月中国出口增速0.5%，进口增速-0.6%（来源：wind）

中国11月进出口总值5154.7亿美元，同比持平。其中，出口增长0.5%，预期增0.7%，前值降6.4%；进口下降0.6%，预期增3.5%，前值增3%；贸易顺差683.9亿美元，扩大4%。今年前11个月，中国进出口总值5.41万亿美元，同比下降5.6%。其中，出口下降5.2%，进口下降6%，贸易顺差7481.3亿美元，收窄2.7%。

国务院发文推进上海自贸区高水平开放（来源：wind）

国务院印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》，在上海自贸试验区规划范围内，率先构建与高标准经贸规则相衔接的制度体系和监管模式，为全面深化改革和扩大开放探索新路径、积累新经验。深化金融科技国际合作，便利金融机构开展跨境资产管理，为境外设立的基金产品提供境内投资管理、估值核算等服务。有序推进数字人民币试点，探索数字人民币在贸易领域的应用场景。

点评：11月以美元计价的出口增速反弹至0.5%，但需要注意的是，11月数据面临着基数的扰动，若以两年平均增速计算，则出口增速录得-5.1%仍处在明显的下行通道中。在全球景气收缩、利率高企的滞后效应逐渐显现的阶段之内，中国出口面临的压力仍在。稳外贸政策仍需加码。

投资建议：基本面修复仍在进行中，临近年末重要经济相关会议召开之际，建议均衡配置，等待明确机会。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

积极发挥财政金融引导作用持续改善空气质量（来源：中国政府网）

国务院印发《空气质量持续改善行动计划》。其中提出，积极发挥财政金融引导作用。有序扩大中央财政支持北方地区清洁取暖范围，对减污降碳协同项目予以倾斜。按照市场化方式加大传统产业及集群升级、工业污染治理、铁路专用线建设、新能源铁路装备推广等领域信贷融资支持力度，引导社会资本投入。按要求对银行业金融机构开展绿色金融评价，吸引长期机构投资者投资绿色金融产品。积极支持符合条件的企业、金融机构发行绿色债

券，开展绿色债券信用评级，提高绿色债券的信息披露水平。

央行开展 3630 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8% (来源：中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，12月7日以利率招标方式开展3630亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日6630亿元逆回购到期，因此单日净回笼3000亿元。

中国 11 月进出口总值 5154.7 亿美元，同比持平 (来源：海关总署)

中国11月进出口总值5154.7亿美元，同比持平。其中，出口增长0.5%，预期增0.7%，前值降6.4%；进口下降0.6%，预期增3.5%，前值增3%；贸易顺差683.9亿美元，扩大4%。今年前11个月，中国进出口总值5.41万亿美元，同比下降5.6%。其中，出口下降5.2%，进口下降6%，贸易顺差7481.3亿美元，收窄2.7%。

点评：受低基数影响，出口增速由负转正，但仍不及市场预期，且出口金额也并未超出季节性水平。11月全球制造业PMI虽较前值小幅回升，但整体仍处于荣枯线之下，外需仍然偏弱。分国别来看，美国、拉美对于出口的拉动率由负转正，成为拉动出口的主要分项。分产品来看，虽然各类产品出口增速普遍跌幅收窄，但出口金额超出过去两年均值的商品仍然是汽车相关产品以及手机。进口增速由正转负，反应我国内需修复的基础不牢。贸易顺差的走阔类似于衰退式顺差，对于人民币的提振效果可能有限。

展望未来，由于财政政策难以进一步发力，高利率对于美国需求的负面影响将逐渐显现，中国的出口增速仍然不宜高估。进口方面，内需的修复虽然会比较波折，但在政策发力的背景下，表现仍会强于美国，贸易顺差将会收窄。

投资建议：建议以震荡市思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

日本央行行长植田和男：如果日本央行提高利率将有多种选择 (来源：日央行)

日本央行行长植田和男：如果日本央行提高利率，将有多种政策选择；选项包括提高金融机构在日本央行的准备金利率，或恢复隔夜拆借利率政策；结束负利率政策后，对于加息幅度没有具体想法；日本央行尚未就结束负利率政策后将以何种利率为目标做出决策。

美国上周初请失业金人数为 22 万人 (来源：wind)

美国上周初请失业金人数为22万人，预期22.2万人，前值自21.8万人修正至21.9万人；四周均值22.075万人，前值自22万人修正至22.025万人；至11月25日当周续请失业金人数186.1万人，预期191万人，前值自192.7万人修正至192.5万人。

美国 10 月批发销售月率 -1.3% (来源：wind)

美国 10 月批发销售月率 -1.3%，预期 1.00%，前值 2.20%。

点评：金价震荡收跌，市场风险偏好回升。美国首申人数微升，略低于市场预期，但续申人数下降，22 万人基本是疫情前的均值水平，就业市场还未快速恶化，周五晚间将公布美国 11 月非农就业数据，汽车工人罢工影响消退后，新增就业预计会有所回升。此外，日央行行长发表讲话，对通胀的表述偏乐观，市场对日央行年末收紧的预期增加，推动债券收益率回升，美联储下周开会，需注意宽松预期修正带来的回调风险，在此之前预计市场走势弱势震荡。

投资建议：金价短期弱势震荡，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

晋中市场炼焦煤持稳运行（来源：Mysteel）

晋中市场炼焦煤持稳运行。前期减停产煤矿逐步有所恢复，但又有新矿点因工作面问题而停产的情况，影响焦煤总体供应难有明显修复，依旧稍显紧张。当前焦钢仍在博弈中，市场情绪稍有降温，对高价煤拿货略有谨慎。但煤矿出货暂无压力且多库存较低，而下游焦企补库需求支撑偏强，骨干煤种价格坚挺，短期焦煤市场预计稳中偏强运行。

11 月中国进口煤及褐煤 4350.6 万吨（来源：海关总署）

11 月中国进口煤及褐煤 4350.6 万吨，较上月增加 751.4 万吨，环比增长 20.9%；1-11 月累计进口煤及褐煤 42713.9 万吨，同比增长 62.8%。

钢厂高炉开工率环比上周下降（来源：Mysteel）

247 家钢厂高炉开工率 78.75%，环比上周下降 2.11 个百分点，共新增 19 座高炉检修，4 座高炉复产，检修发生在华东、华北、华中、西北和西南地区，以年底例行检修为主，复产发生在华北、华东、华中和西南地区；体现到铁水产量，本期日均铁水产量 229.30 万吨，环比下降 5.15 万吨，减量主要集中在华北、华东和西北地区。

点评：焦煤现货方面，山西主流大矿线上竞拍成交价涨跌互现，但优质骨架煤成交较好。供应方面，前期减停产煤矿逐步有所恢复，整体供应正缓慢恢复，矿方多处低库存状态。岁末年初年底煤矿生产积极性普遍不高，因此预计山西炼焦煤的产量恢复可能将推迟春节假期之后。短期来看，主焦煤供需依然偏紧，但同时铁水下行，供需基本面改善。焦炭现货方面，焦炭第二轮提涨落地后，焦炭迎来第三轮提涨。供应方面，由于入炉煤价格持续走高，焦企入炉成本高企，部分焦化厂仍处于亏损状态，部分焦企有一定减产，供应小幅收紧。目前有利润的焦化厂多为前期采购的库存。短期来看，由于成本不断上行，因此焦炭现货价格仍有支撑，盘面跟随震荡走势为主。

投资建议：国内煤矿开工有所恢复，铁水下降，短期震荡运行为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2539.46 万吨（来源：Mysteel）

本周，新口径114家钢厂进口烧结粉总库存2539.46万吨，环比上期降10.66万吨。烧结粉总日耗111.9万吨，降2.04万吨。库存消费比22.69万吨，增0.31万吨。钢厂不含税铁水成本2934元/吨，增7元/吨。

点评：矿价近期结束调整，短期预期延续强势。近期，热卷下游部分开始补库，终端成材库存去化较好，卷螺价差扩大。伴随成材走强，原料端继续跟随。叠加年末，市场情绪市强于基本面。盘面热情较高，实际现货跟随偏弱，正套价格难以拉开。短期铁水持平，12月中下旬铁水检修计划增多。但随着盘面走强，后期检修能否严格执行需要观察。矿价短期偏强，但多由情绪是带动，建议观察为主。

投资建议：矿价近期结束调整，短期预期延续强势。盘面热情较高，实际现货跟随偏弱，正套价格难以拉开。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

初步统计11月乘用车市场零售206.2万辆（来源：乘联会）

初步统计：乘用车11月1-30日，市场零售206.2万辆，同比增长25%，环比增长1%；今年以来累计零售1,932.8万辆，同比增长5%；全国乘用车厂家批发257.2万辆，同比增长27%，环比增长5%；今年以来累计批发2,284.3万辆，同比增长9%。

12月7日钢联五大品种库存环比下降11.04万吨（来源：Mysteel）

12月7日当周，Mysteel五大品种库存下降11.04万吨至1297.85万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加2.24万吨至530.83万吨，线材总库存环比增加3.19万吨至106.37万吨，热卷总库存环比下降13.50万吨至327.12万吨，冷轧总库存环比增加0.47万吨至140.93万吨，中厚板总库存环比下降3.44万吨至192.6万吨。

11月中国出口钢材800.5万吨，环比增0.8%（来源：海关总署）

海关总署12月7日数据显示，2023年11月中国出口钢材800.5万吨，较上月增加6.6万吨，环比增长0.8%；1-11月累计出口钢材8265.8万吨，同比增长35.6%。11月中国进口钢材61.4万吨，较上月减少5.4万吨，环比下降8.1%；1-11月累计进口钢材698.0万吨，同比下降29.2%。

点评：本周五大品种库存整体仍在下降，表现好于上周。其中建材库存微增，厂库压力略有提升，螺纹表需回升到259万吨附近。卷板库存整体降幅比较明显，且依然具备需求韧性。同时从11月钢材出口情况看，也同样维持高位。成材基本面依然压力不大，但我们认为钢价的上涨更多由于前期宏观压制情绪的释放，工业品整体呈现偏强的格局。但螺纹期价上涨超过4000元/吨后，基本面自身驱动有限，建议注意风险。

投资建议：短期依然建议轻仓观望为主，上方基本面驱动有限，关注宏观情绪的变化。

2.5、有色金属（碳酸锂）

雅化卡玛蒂维预计年内投产（来源：公司公告）

雅化集团 12 月 6 日表示，津巴布韦卡玛蒂维锂矿项目一期年处理锂矿石 30 万吨，预计年内投产。津巴布韦一二期锂矿项目完全投产后，将满足目前锂盐产能 60% 以上自给。

天赐材料：新增 3 万吨碳酸锂项目（来源：公司公告）

12 月 7 日，天赐材料公告，公司拟通过子公司天赐资源循环（九江天赐资源循环科技有限公司）投建年产 3 万吨碳酸锂项目，项目位于江西省九江市湖口县金沙湾工业园，建设周期 14 个月。

广期所：调整碳酸锂期货部分合约涨跌停板幅度、保证金等（来源：广期所）

据广期所发布，自 2023 年 12 月 8 日结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 10%，投机交易保证金标准调整为 12%，套期保值交易保证金标准调整为 11%；其中，碳酸锂期货 LC2401 合约、LC2402 合约投机交易保证金标准调整为 15%，套期保值交易保证金标准调整为 11%。

点评：前期期货价格急速下跌、而现货长协价格跌幅相对较慢，上下游的心理价位存明显分歧，使得现货市场难以见到有效成交、暂失流动性。而随着期货价格跌幅有所收窄，下游部分刚需采购需求以零单的形式释放，边际改善了市场情绪、带动盘面价格有所反弹。

随着交割临近，投机资金陆续移仓换月或了结头寸，碳酸锂期货的主力合约已于 12 月 6 日由 LC2401 切换至 LC2407，当前 LC2401 仍有 12 万手持仓，投机资金离场或仍将给盘面带来短期波动。

投资建议：后续随着仓单显性化节奏加快、期现联动性将进一步走强，产业投资者可择机入场套保头寸。而对于投机资金而言，仍建议关注 LC2407 的中线沽空机会。

2.6、有色金属（铜）

力拓：2024 年矿产铜产量将在 66-72 万吨之间（来源：上海金属网）

2 月 6 日，力拓在悉尼举行 2023 年投资者研讨会，并发布 2024 年的产量指导目标。根据产量指导目标，2024 年矿产铜产量将在 66-72 万吨之间，精铜产量将在 23-26 万吨之间；铝土矿产量将在 5300-5600 万吨之间，氧化铝产量将在 760-790 万吨之间，原铝产量将在 320-340 万吨之间。

1-11 月中国未锻轧铜及铜材进口量同比下降 5.9%（来源：上海金属网）

海关总署数据显示，中国 11 月未锻轧铜及铜材进口量为 550,565.6 吨，10 月份为 500,168.0 吨；1-11 月累计未锻轧铜及铜材进口量为 5,042,362.8 吨，同比下降 5.9%。

1-11 月中国铜矿砂及其精矿进口量同比增 8.4%（来源：上海金属网）

海关总署数据显示，11 月我国铜矿砂及其精矿进口 244.3 万吨，10 月份为 231.0 万吨；1-11 月累计铜矿砂及其精矿进口 2,506.8 万吨，同比增 8.4%。

点评：趋势角度，日本央行鹰派表态，交易员加码押注负利率步入尾声，日元高涨对美元

形成压力，继续等待本周五重磅非农数据公布，可能对市场产生新的预期指引，但市场一方面对政策支撑有预期，另一方面也担忧衰退程度超预期，因此，对应到阶段铜交易维度，多空博弈可能在宏观因素上将有所加剧。国内方面，继续观察终端需求恢复的情况，海关公布进出口数据，11月份精矿与精铜进口均表现出增势，直接反映了国内铜需求相对偏强，可能对市场预期将起到短期支撑。结构角度，国内显性库存月内更可能下降，低库存预期继续对绝对价格及升贴水形成支撑，但明年1-2月份累库预期将一定程度限制升贴水继续走强的幅度，因此，短期现货升贴水高位震荡可能性更大。

投资建议：单边角度，宏观因素多空博弈加剧，等待重磅数据指引，低库存预期继续对铜价形成托底，我们认为沪铜高位震荡可能性更大，策略角度波段操作为主。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略布局。

2.7、有色金属（镍）

Harita Nickel 正在积极确保镍供应（来源：上海钢联）

Harita Nickel (NCKL) 正在通过探索未开发的采矿许可证 (IUP) 积极确保长期镍供应。Harita Nickel 采矿工程主管 Primus Priyanto 透露，可行性研究表明 PT. Trimegah Bangun Persada 及其子公司 PT.Gane Tambang Sentosa (GTS) 持有的 IUP 镍储量将在 2030 年或者更早耗尽。NCKL 已向加工厂供应了 1800 万吨镍矿石，预计到 2025 年将达到约 3200 万吨，与冶炼厂的生产情况保持步调一致。目标是当 2026 年达到满负荷生产阶段，每年生产或供应约 3600 万吨原矿石。

PT UNTR 收购 Stargate 镍矿（来源：上海钢联）

PT Astra International Tbk 的子公司 PT United Tractors Tbk (UNTR) 正式以 3.22 万亿印尼盾收购 Stargate 镍矿。Stargate 在苏拉威西岛拥有采矿经营许可证 (IUP)，土地面积为 1647 公顷。该公司官网称，2021 年 Stargate 将业务多元化进入矿产项目，即通过 PT Stargate Mineral Asia (SMA) 在苏拉威西东南部北科纳威建设一座镍铁冶炼厂。当时，该镍矿储量为 2470 万吨，预计产量约为 50 万吨。通过此次后续收购，UNTR 希望未来将产量提高五倍，即每年约 250 万吨。

印尼 2023 年镍产量料介于 165-175 万吨（来源：要钢资讯）

国际镍业研究小组 (INSG) 数据显示，印尼去年原镍产量增加 32% 至 116 万吨，占到全球产量的 38%，且较该国 2019 年所占 16% 的份额扩大逾一倍。印度尼西亚海洋事务协调部 (Coordinating Ministry for Maritime Affairs and Investment) 副部长 Septian Hario Seto 称，该国 2023 年镍金属产能预计将达到 220 万吨。政府目前并未给 NPI 颁发新的许可证，但仍鼓励扩大生产 MHP 的高压酸浸 (HPAL) 项目。

点评：沪镍主力 2401 合约收盘于 130540 元/吨，单日涨幅 3.08%。上期所期货仓单较上一交易日减少 35 吨至 10301 吨，LME 库存增加 1992 吨至 48360 吨。沪镍行情近期出现底部震荡，向下势头暂缓。宏观面上，ADP 数据不及预期进一步强化了美联储明年转鸽预期，海外镍价带动内盘齐涨。原料端，印尼 23 年镍产量料介于 165-175 万吨，同时还在继续进行新矿勘测开采。但镍铁方面，印尼目前并未给 NPI 颁发新的许可证，同时镍铁价格连续

走低使得镍铁厂纷纷开始减产，对价格形成向下阻力。目前纯镍行情在降至自产高冰镍生产成本线附近后遇到成本强支撑，价格在 12-13 万元/吨区间偏强震荡。在中上游供应量预期增加和下游需求端疲软的供需差异下，沪镍价格向下压力仍存，但短期的纯镍减产传言消息刺激盘面价格上行，在实际减产未得到证实前，沪镍盘面价格波动较大，或将区间震荡运行。

投资建议：交易层面，近期价格日内波动较大，暂无趋势性信号出现，单边建议暂时观望。

2.8、有色金属（工业硅）

11 月 97 硅产量在 21450 吨（来源：SMM）

据 SMM 调研，11 月 97 硅产量在 21450 吨，较上月增加 1870 吨，产量环比增加 9.7%，同比减少 15.3%。近期贸易商端采购积极，97 硅出货情况较好，刺激厂家复产增开 11 月产量环比走高。

点评：昨日 SMM 华东不通氧 553# 在 14200-14400 元/吨。通氧 553# 在 14600~14800 元/吨。521# 在 15000~15100 元/吨。下游观望情绪加深，市场成交较为冷清。短期硅价预计继续震荡运行

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（氧化铝）

11 月国内未锻轧铝及铝材出口 48.96 万吨（来源：SMM）

据国家海关总署公布，2023 年 11 月国内未锻轧铝及铝材出口 48.96 万吨，同比增长 7.46%，环比增长 11.20%；1-11 月累计出口 518.52 万吨，同比下降 15.3%。

点评：昨日国内氧化铝现货市场交投平淡，现货价格暂无波动。部分氧化铝企业进入减产状态，但需求总体低迷。氧化铝价格预计以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（铝）

LME 铝库存减 500 吨至 442500 吨（来源：LME）

12 月 7 日 LME 铝库存减 500 吨至 442500 吨。

点评：昨日华东铝锭市场持货商积极出货，市场报价从-10 元/吨下调至-30 元/吨。近期进口铝锭持续流入，不过铝锭库存去化良好。短期基本面稳定，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：建议观望为主。

2.11、能源化工（碳排放）

欧盟碳边境税可能使非洲每年损失高达 250 亿美元（来源：Bloomberg）

非洲开发银行组织主席 Akinwumi Adesina 在周四的声明中称，由于非洲的能源短缺和对化石能源尤其是柴油的依赖，这意味着非洲将被迫再次向欧洲出口原材料商品，这将进一步导致去工业化。他表示，非洲已经因气候变化而遭受损失，现在它又将在全球贸易中遭受损失。

国务院印发《空气质量持续改善行动计划》（来源：中国政府网）

国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到，要优化产业结构，促进产业产品绿色升级，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马，推动绿色环保产业健康发展；要优化能源结构，加速能源清洁低碳高效发展，大力发展新能源和清洁能源，大力发展新能源和清洁能源等。

国务院：加快推进设立全国碳排放权交易机构（来源：财联社）

国务院印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》。其中提到，支持开展绿色低碳领域国际合作、经验分享和能力建设。加快推进设立全国碳排放权交易机构。

点评：近日，在 COP28 上，围绕是否应该逐步淘汰化石燃料这一话题，各国展开了激烈辩论，各方意见存在较大分歧。赞成逐步淘汰化石燃料的国家认为这是达成《巴黎协定》气候目标的必然路径，部分主要石油和天然气生产国则提出了反对意见。其实逐步减少和淘汰化石燃料是一个必然的过程，存在争议的主要是淘汰速度和程度的问题，如果 CCUS 等技术能尽快成熟和推广，化石燃料使用的问题或许存在转圜余地，但部分欠发达国家的发展必然会受到一定程度的负面影响。

投资建议：欧盟碳价短期难有上行驱动。

2.12、能源化工（PX）

12月7日PX市场日报（来源：CCF）

今天PX价格同样下跌。原料端价格连续下跌后，早盘PX商谈价格偏弱。但午后随着原油期货上涨，PX商谈价格僵持为主。日内市场商谈气氛一般，依旧以浮动价和换月商谈为主。但尾盘场内缺乏买气支撑，今日PX跌幅明显。

点评：2023/12/07，PX2405 收盘价为 8270 元，环比上涨 46 元，持仓 69488.0 手，减仓 725.0 手。PX2409 收盘价为 8190 元，环比上涨 24 元，持仓 6408.0 手，减仓 27.0 手。

由于亚洲PX开工率整体回升较快，近月面临累库压力，带动PX环节利润的压缩。从估值角度看，当前PXN已压缩至中性水平，继续向下的空间有限。但需要警惕的是原油价格若持续下跌则带动PX环节利润被动扩张。同时，需求端，聚酯及下游产业链负荷面临季节性走弱的预期，本周织造印染开工也小幅下行，短期内向上的提振不足。长期看，明年PX的供需格局因产能投放错配预期偏好。

投资建议：短期内PX价格震荡调整。

2.13、能源化工 (PTA)

江浙终端开工率继续下降，新单跟进缺 (来源：CCF)

江浙加弹综合开工小降至 90%：萧绍 9 成偏上，常熟、太仓基本满开，慈溪 8 成附近，长兴 9 成略偏下。

江浙织机综合开工下降至 82%：喷水织机开工吴江 8 成偏上，长兴 9 成略偏下，苏北 8 成偏上；经编机开工海宁、常熟均 9 成偏上；大圆机开工萧绍 5 成偏下，常熟 4 成附近。

江浙印染综合开工下降至 78%：吴江 9 成偏下，苏北 9 成以上，常熟 9 成附近，萧绍 7 成附近，长兴 7-8 成，海宁 5 成附近。

点评：2023/12/07，TA2405 收盘价为 5698 元，环比上涨 10 元，持仓 983366.0 手，增仓 87547.0 手。TA2409 收盘价为 5662 元，环比上涨 4 元，持仓 88363.0 手，增仓 8500.0 手。TA2401 收盘价为 5660 元，环比上涨 6 元，持仓 683274.0 手，减仓 32369.0 手。

需求端，根据 CCF 统计，本周江浙加弹开机率 90%，环比下降 1%；织造开机率 82%，环比下降 2%；印染开机率 78%，环比下降 3%，下游新订单氛围有所降温。织造厂的原料库存平均预计维持至月中，刚需犹在，但力度或环比减弱。供给端，PTA 开工率逐步回升，近期部分装置的降负荷计划略修正了近月的累库幅度，但难改现货宽松格局。远月加工费仍以逢高布空思路为主。

投资建议：PTA 单边价格暂时缺乏明显驱动，短期内震荡调整。

2.14、能源化工 (纯碱)

12 月 7 日华中市场纯碱价格行情 (来源：隆众资讯)

华中地区，纯碱市场走势偏强，价格易涨难跌，货源紧张，订单相对充足。近期，设备稳定，个别企业提量，下游需求尚可，短期压力不大。企业价格轻质 2700-2950 元/吨，重质纯碱 2850-2950 元/吨。

点评：今日纯碱期价大幅上涨，在供给端扰动因素未消退，近远月价差比较大的情况下，昨夜盘开始远月合约亦开始向上修复基差。本周纯碱厂家小幅去库，目前厂家库存水平偏低。供应方面，本周纯碱产量小幅提升，随着个别企业负荷提升，预计下周纯碱产量会继续增加。需求方面，近期下游需求表现尚可，玻璃厂年底补库动能较强，值得注意的是，目前玻璃厂场内和待发订单纯碱库存量已经普遍超过 20 天，随着现货价格上涨，抵触心态在增强，后续补库动能预计会减弱。短期来看，纯碱近月合约上冲空间有限，远月成为博弈重心，波动较大，建议投资者做好仓位管理。

投资建议：目前纯碱供应端变数仍比较多，盘面波动较大，建议投资者做好仓位管理，继续关注青海碱厂限产、停车装置复工以及新增产能负荷提升情况。

2.15、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度生产情况 (来源：隆众资讯)

本周（20231201-20231207），中国苯乙烯工厂整体产量在 29.78 万吨，较上期（20231124-20231130）降 2.29 万吨，环比降 7.14%；工厂产能利用率 66.92%，环比降 5.16%。本周，西北、华东地区新增装置停车，山东两套装置负荷小幅下降，叠加上周停车装置影响，导致本周国内苯乙烯产量下降明显。

点评：2023/12/07, EB2401 收盘价为 7977 元，环比上涨 77 元，持仓 223353.0 手，减仓 10329.0 手。EB2402 收盘价为 7995 元，环比上涨 69 元，持仓 142559.0 手，增仓 13676.0 手。EB2403 收盘价为 8028 元，环比上涨 78 元，持仓 89552.0 手，增仓 3639.0 手。今日苯乙烯价格下探后反弹。原油昨夜大幅走弱，苯乙烯今早低开，但安徽嘉玺 35 万吨装置计划检修消息真实性提高，盘面做多情绪重起，呈现 V 型走势。需求端看，近期 PS 利润表现良好、ABS 利润略有修复，除 EPS 继续季节性转弱外，苯乙烯其他下游生产有所回暖。供应端，装置检修落地，近一周开工率大幅下行至 66.92%，环比降 5.16%。供需基本面边际向好。

投资建议：近期苯乙烯供应端再出扰动，需求端略有改善，自身基本面边际转好，但油价大幅下跌拖累苯乙烯价格表现，短期单边继续关注原油走势与石脑油裂差情况，月间套利暂缺乏驱动。

2.16、能源化工（玻璃）

12月7日沙河市场浮法玻璃价格行情 (来源：隆众资讯)

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 21.85 元/平方米，与上一交易日持平。目前主要流通规格主流价格 3.8mm 15.3-15.35 元/平方米，4.8mm 19.1 元/平方米左右，5mm 大板主流在 21.5-22.2 元/平方米。以上为现金价格，不同规格及不同经销商价格存在差异。

点评：今日玻璃期价整体上涨，远月合约涨幅较大，近远月价差进一步扩大。本周浮法玻璃原片厂家去库较多，除东北市场因为天气转冷需求削减，华北沙河期现商低价抛货现象外，多数区域市场受年底赶工需求支撑，叠加整体企业库存水平偏低影响，近日原片厂家提涨，也带动下游采购积极性，整体厂家降库明显。目前多数深加工企业处于年底赶工，部分刚需支撑下，适量采购。近日多地原片企业价格提涨下，下游备货积极性较高，后期或会将进入自我消化阶段。

投资建议：11 月下旬开始，受年底赶工刚需支撑，原片厂家库存去化，近日原片厂家提涨，也进一步带动下游采购积极性。随着北方天气逐渐转冷，需求呈缩减趋势，下游在市场情绪带动的补货潮后，后期将进入自我消化阶段。从基本面角度，远月关注宏观预期向好带来的上行风险。

2.17、能源化工（LLDPE/PP）

本周聚烯烃上游开工负荷下降 (来源：卓创资讯)

本期 PE 开工负荷在 85.23%，较上期下降 0.52 个百分点。本期新增福建联合、广东石化、中韩石化、兰州石化、燕山石化和齐鲁石化部分 PE 装置检修，涉及到的年产能可在 322 万吨；本期 PE 检修损失量在 5.27 万吨，比上期增加 1.27 万吨，周度检修损失量处于年内较低水平。本周国内 PP 装置开工负荷率为 79.25%，较上一周下降 1.4 个百分点，较去年同期下降 4.05 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 81.74%，煤制 84.47%，PDH 制在 68.17%。

点评：12 月 7 日，聚烯烃价格震荡上行。美国 ADP 就业不及预期，表明经济有衰退的风险，引发原油大跌。但商品整体却维持韧性。但聚烯烃现货市场情绪有所走弱，华北 L 基差维持在 01-20 元/吨，华东 PP 基差走强至 01 平水。PDH 利润修复下，宁波金发 40 万吨 PP 推迟至 12 月中旬检修，海伟 PDH 装置预期 12 月 9 日重启，丙烯价格再度承压。

投资建议：近期 L 整体偏强，主要是 L2405 合约上国内并无新增产能释放，3 月将进入地膜的旺季，加之海外石脑油的紧张，05 合约或有较好的表现。而对于 PP，PDH 开工率已压缩至极限，目前利润也已经大幅修复，后续开工或将回升，叠加仍有较高的新增产能，05 合约上 PP 表现并不乐观，05 合约上 L-P 或以走阔为主。

2.18、能源化工（甲醇）

本周国内 CTO/MTO 行业周均开工增 0.5%至 85.4 (来源：金联创)

本周国内 CTO/MTO 行业周均开工增 0.5%至 85.40%，就项目运行情况来看，大唐多伦检修结束后于 12 月初已逐步恢复正常负荷，鲁西提升至 8 成附近；阳煤恒通烯烃仍降负运行中，本周末下游 PVC 检修结束后提负节奏。此外，本周因故障影响，斯尔邦烯烃稍有降负外，宁夏宝丰三期年产 105 万吨烯烃于 12 月 6 日停车检修，配套甲醇同步，预计为期 7-10 天；其余项目维持前期状态。

点评：12 月 7 日，甲醇价格震荡上行。ADP 就业不及预期，表明美国经济有衰退的风险，引发原油大跌。但商品整体却维持韧性。甲醇现实端依旧偏弱，盛虹的 MTO 管道问题仍然在抢修中，后续是否停车待定，但 12 月到港量依旧较高，港口基差窄幅整理。新疆恒有 20 万吨 MTP 停车，新疆市场走弱下，内地气氛整体下滑。

投资建议：目前 PDH 利润已经大幅修复，对于部分 MTO 而言，从甲醇制烯烃转换为轻烃裂解制烯烃的动力在提升，因此 MTO 装置有检修预期也不算超预期，近月甲醇表现可能偏弱。但伊朗停车将逐渐兑现，内地上游库存也不高，年前排库压力较低，叠加下游年后的补库以及石脑油偏强对 MTO 经济性的支撑，MA05 上或仍有较好表现。

2.19、能源化工（纸浆）

2023 年 10 月欧洲港口木浆库存情况 (来源：卓创资讯)

据 Europulp 数据显示，2023 年 10 月欧洲港口总库存较 9 月下滑 10.16%，较 2022 年同期下滑 5.20%。其中，除德国港口库存环比提升 4.56%外，其余地区港口库存均处于下滑态势。荷兰/比利时环比下滑 8.55%，法国/瑞士环比下滑 21.76%，英国环比下滑 46.29%，意大利环比下滑 8.24%，西班牙环比下滑 24.13%。

点评: 2023/12/07, SP2405 收盘价为 5604 元, 环比上涨 62 元, 持仓 103424.0 手, 增仓 4169.0 手。SP2409 收盘价为 5666 元, 环比上涨 56 元, 持仓 5002.0 手, 增仓 96.0 手。SP2401 收盘价为 5512 元, 环比上涨 64 元, 持仓 131285.0 手, 减仓 7524.0 手。

从全球来看, 海外浆厂库存持续下滑, 纸浆产业链整体呈现出改善的态势。基本面最差的时候已经过去。

投资建议: 纸浆仓单由增转降增加了现货流动性, 这对浆价形成一定的利空。但考虑到海外浆厂库存已大幅下降, 浆价跌回上半年低点的概率偏低。

2.20、能源化工 (PVC)

本周 PVC 开工率有所上涨 (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率有所提升。周内虽有 3 家新增检修企业, 但部分前期停车或检修企业在本周陆续恢复生产, 本周 PVC 粉检修损失量下降, 也有部分生产企业在本周开工有所提升。整体来看, 本周 PVC 粉供应增加, 开工负荷率继续提升。

12 月 7 日华东及华南样本仓库总库存略增 (来源: 卓创资讯)

本周 PVC 价格触底略涨, 终端部分存在备货现象, 低价成交尚可, 但华东计划交割货源增多, 华东继续累库, 华南库存略降, 华东及华南市场样本仓库总库存略增加。截至 12 月 7 日华东样本库存 36.72 万吨, 较上一期增加 2.34%, 同比增 81.33%, 华南样本库存 2.64 万吨, 较上一期减少 8.97%, 同比减少 38.32%。华东及华南样本仓库总库存 39.36 万吨, 较上一期增加 1.50%, 同比增加 60.46%。

点评: 2023/12/07, V2405 收盘价为 5948 元, 环比上涨 70 元, 持仓 361833.0 手, 增仓 9860.0 手。V2409 收盘价为 6038 元, 环比上涨 62 元, 持仓 16669.0 手, 增仓 1139.0 手。V2401 收盘价为 5760 元, 环比上涨 78 元, 持仓 679167.0 手, 减仓 61695.0 手。

今日国内 PVC 市场小幅上涨, PVC 期货今日偏强震荡, 贸易商一口价较昨日有所上调, 基差报盘变化不大, 点价货源价格优势不明显, 今日实单成交点价一口价并存, 下游采购积极性偏低, 现货市场成交氛围偏淡。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5610-5700 元/吨, 华南主流现汇自提 5700-5770 元/吨, 河北现汇送到 5580-5620 元/吨, 山东现汇送到 5620-5680 元/吨。

投资建议: 由于多头持仓非常坚决, 空头出现了减仓离场的情况。但由于 PVC 基本面仍然偏弱, 我们预计反弹力度有限。此外不断创出历史新高的仓单或带来 V3-5 反套的机会, 建议投资者关注。

2.21、农产品 (豆粕)

中国 11 月进口大豆 792 万吨 (来源: 文华财经)

海关周四数据显示中国 11 月进口大豆 792 万吨, 同比增长 7.8%, 但低于市场预期。

CONAB 下调巴西产量预估 (来源: CONAB)

CONAB 将巴西 23/24 年度产量预测从 1.6242 亿吨下调至 1.60177 亿吨,理由是种植区恶劣天气条件导致播种延迟,报告公布前市场分析师平均预期将下调至 1.599 亿吨。

帕拉纳州大豆播种进度为 99%,作物评级保持稳定 (来源: 钢联)

巴西帕拉纳州农村经济部(DERAL)表示,截至周一(12月4日),帕拉纳州大豆种植面积已经达到 2023/24 年度预期面积的 99%,比一周前增加了 3 个百分点。去年同期的播种进度为 100%。大豆评级优良的比例为 86%,和一周前持平,之前曾连续两周下滑。12%评级一般,2%评级差劣,也均和一周前持平。

点评: USDA 周度出口销售报告符合市场预期,此外周四 USDA 再次公布私人出口商向未知目的地销售 12.1 万吨大豆。CONAB 如期下调巴西产量预估,但下调幅度不及市场预期,关注今晚 USDA 月度供需报告。国内 11 月进口大豆明显低于市场预期,由于榨利不佳、油脂弱勢、大豆通关速度放慢,豆粕盘面企稳,但需求不济情况下基差仍维持弱勢。

投资建议: 豆粕期价暂时企稳,基差维持弱勢。

2.22、农产品 (菜粕/菜油)

湖南省全省饲用豆粕减量替代取得明显成效 (来源: 同花顺)

12月7日讯,记者从湖南省农业农村厅获悉,当前,全省饲用豆粕减量替代取得明显成效。引导饲料养殖行业减少豆粕用量,促进养殖业节粮降耗,对保障粮食和重要农产品稳定安全供给具有重要意义。湖南是养殖大省、饲料大省,但饲料原料对外依存度高,尤其是饲用豆粕主要依赖进口大豆。在全球粮食安全受到严峻挑战的形势下,推进豆粕减量替代,减少豆粕进口依赖显得尤为重要。

点评: 植物油板块近期走势偏弱,主要由于原油的拖累叠加棕榈油和菜油近端基本面偏弱,南美天气的改善也对盘面构成一定压力。但近期菜粕行情小幅反弹,展望后市,菜粕自身处于累库周期,由于菜籽集中到港叠加菜粕需求处于淡季,菜粕基本面偏弱态势不改,但是单边行情决定因素还在美豆出口数据和巴西天气情况。本周一至周四菜籽平均现货榨利录得-54 元/吨,较上周菜籽现货榨利均值下降 7 元/吨,当前菜籽现货榨利预计影响明年一季度菜籽买船数量,菜粕基本面转向或在 2024 年 1 月气温回升之后,菜油基本面变化则需要关注节前备货对于菜油库存去化的影响以及菜油进口利润变化。

投资建议: 菜系: 菜系当前基本面偏弱态势不改,替代需求会对菜油&菜粕起到一定支撑,但程度有限,操作上短期建议观望为主。

2.23、农产品 (豆油/棕榈油)

2023 年 12 月 1-5 日马来棕榈油产量减少 7.48% (来源: Reuters)

12月7日,据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示,2023年12月1-5日马来西亚棕榈油单产减少 7.85%,出油率增加 0.07%,产量减少 7.48%。

印尼棕榈油基金预计 2024 年出口税额为 18.7 亿美元 (来源: Reuters)

印度尼西亚棕榈油基金机构首席执行官周四表示, 预计 2024 年出口税收入将达到 29 万亿卢比(18.7 亿美元), 略低于今年。Eddy Abdurrachman 向记者提供了 2024 年的预测, 其假设是明年棕榈油价格将下跌, 但没有提供 2023 年的数据。印度尼西亚是世界上最大的棕榈油出口国, 利用征税所得来补贴生物柴油并资助棕榈重新种植计划。

棕榈油连续第五天下跌, 因相关植物油、原油疲软 (来源: Reuters)

棕榈油期货周四连续第五个交易日下跌, 触及六周低点, 追随相关食用油和原油的疲软。马来西亚衍生品交易所 2 月交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 午盘下跌 37 林吉特, 或 0.99%, 至 3,682 林吉特(787.43 美元)。一位驻吉隆坡的交易商告诉路透社: “我们仍在追踪相关植物油和原油的外部疲软, 同时等待新的线索, 因为当地交易商认为 11 月末库存正在减少。”

点评: 棕榈油昨日继续大幅收跌, 主要仍受到基本面较弱, 以及原油价格的不断下跌影响。南美大豆目前随着天气预期好转, 炒作热度有所下降, 盘面回吐前期天气不佳带来的升水。12 月前五天马来产量继续减产, 而巴西后续天气仍需继续关注。目前市场关注焦点在于 11 月的 MPOB 报告的库存情况。

投资建议: 油脂目前向上驱动弱, 整体市场基本面较弱, 在产区库存与国内库存出现明显去化前较难上涨。

2.24、农产品 (棉花)**进口纱: 内外倒挂幅度扩大 (来源: 中国棉花网)**

据江浙、广东、山东等地棉纱贸易企业反馈, 由于上周以来外盘震荡下行、印度 S-6 现货报价连续下调、MCX 期棉大幅收跌, 再加上 11 月以来人民币升值强劲, 越南、印度、巴基斯坦、印尼等产地棉纱外盘/内盘报价均阴跌不断。而在郑棉 CF2401 合约止跌反弹的支撑下, 近一周多来国产棉纱出厂价、贸易商报价降幅明显放缓, 出现企稳迹象, 因此进口棉纱与国产棉纱倒挂幅度较 10 月、11 月份放大, 进口纱的竞争力持续增强, 国产纱受到一定削弱。从部分进出口公司、中间商报价来看, 目前已清关印度/越南中高配包漂 C32S 棉纱与新疆棉纱报价倒挂约 200-400 元/吨, 巴基斯坦气流纺纱不仅 12/1/2 船期发货宽松, 而且与国产 OE 纱倒挂偏大

越南用棉需求平淡 长期复苏情况尚待观望 (来源: 中国棉花信息网)

近日越南纱厂为维持基本生产运营, 完成现有订单, 仅按需少量采购新棉。从近期成交情况来看, 少量 2022/23 年度马里棉花成交价在 87.80 美分/磅, 12 月船期 SM 级巴拉圭棉在 86.90 美分/磅, 塞内加尔棉在 86.20 美分/磅。据当地媒体消息, 预计圣诞节期间受服装需求增加拉动, 纱线订单或将有所回升, 长期需求复苏情况尚待观望。从纱线价格来看, 目前 30 支精梳纱价格略低于 3 美元/千克。

11 月我国纺织品服装出口额同比降幅缩窄 环比由负转正 (来源: 中国棉花信息网)

海关总署最新数据显示, 2023 年 11 月, 我国纺织品服装出口总额 236.65 亿美元, 同比降幅

2.96%，连续第七个月呈下降态势，但降幅较上月缩窄，环比增加 3.05%，由负转正；其中纺织品出口额 111.2 亿美元，同比下降 1.3%，环比增加 3.82%；服装出口额 125.45 亿美元，同比下降 4.38%，环比增加 2.37%。2023 年 1-11 月，我国纺织品服装累计出口额 2685.61 亿美元，同比下降 8.88%；其中纺织品出口额 1233.63 亿美元，同比下降 9.2%，服装出口 1451.98 亿美元，同比下降 8.6%。

点评：11 月我国纺织服装出口额环比虽有所增加，这或与季节性需求有关，圣诞节前外需的边际小幅回暖所致，同比而言仍是下降的，虽然降幅环比有所收窄，但去年 3 季度开始美国纺服进入主动去库期，出口基数偏低，服装 11 月出口额绝对值处于近年来同期低位水平，整体出口形势并不乐观。

临近年底，国内下游企业订单有小幅增加，棉纱近期成交环比有所改善，但整体好转的幅度很有限，纺企产成品端库存高位累积的压力仍较大，纺企生产仍处于亏损之中，开工率处于下滑趋势中，目前已进入 12 月，计划提前放春节假期的棉纺织厂不在少数，企业信心不足，对原料采购仍谨慎缓慢。

投资建议：进入 12 月份，随着交割期限的日益临近，1 月合约运行区间预计 15000-15500 元/吨；上游轧花厂库存销售压力大、港口进口棉供应较多，而下游虽有小幅改善，但整体压力仍较大，企业信心不足，负反馈仍在持续，1 月合约交割逻辑结束后，5 月合约或仍不乐观，上方面临阻力较大，后续需持续关注下游需求及棉纱库存的消化情况。操作上，关注 5 月合约上反弹沽空的机会及 5-9 合约反套的机会。

2.25、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉企业盈利大幅收窄（来源：Mysteel）

12 月 7 日黑龙江、吉林、河北、山东玉米淀粉企业盈利分别为 35 元/吨、17 元/吨、29 元/吨、12 元/吨。

点评：12 月 7 日，玉米淀粉现货价格基本企稳，期货维持震荡运行，米粉价差亦保持相对稳定。近一周淀粉企业开机率保持高位震荡；在原料带动价格下跌的趋势中，下游采购的心态较弱；淀粉库存如期保持较高累积速度，目前已处于历史同期相对较高水平。而近期淀粉企业盈利大幅缩窄，预计企业开机率无提升动力，且挺价心态增强，若下游因价格企稳而采购积极性提升，则库存压力或将略有缓和。预计企业盈利短期或将暂时稳定在盈亏平衡线附近。

投资建议：价差策略上，当前 03 米粉价差已低于正常加工费水平，但基本面和资金面对其均暂无走阔的驱动，建议暂时观望。

2.26、农产品（玉米）

全国样本饲料企业玉米周度库存统计（来源：Mysteel）

截至 12 月 7 日，饲料企业玉米平均库存 30.86 天，周环比增加 0.37 天，涨幅 3.55%，较去年同期下跌 10.46%。近期南方饲料企业采购内贸玉米意向不高，但是进口玉米靠港提货，

另外，部分企业继续提高大麦使用比重，虽然玉米库存量变化较小，但使用天数周环比提升。目前长江口大麦现货报价 2330-2340 元/吨，1-3 月份船期预售 2210-2230 元/吨，较内贸玉米价格低 320 元/吨左右，对饲料及养殖企业仍有较大吸引力。

农户售粮节奏保持较快状态 (来源: Mysteel)

截至 12 月 7 日，据 Mysteel 玉米团队统计，东北农户售粮进度 24%，较上周增加 3 个百分点，较去年同期增加 3 个百分点；华北农户售粮进度 31%，较上周增加 4 个百分点，较去年同期增加 2 个百分点。

点评：12 月 7 日，玉米现货继续下跌，期货盘面保持震荡。近一周农户售粮节奏保持较快状态，南港进口谷物库存在较高的基础上再次增加，挤压内贸玉米需求。不过期货在新一轮卖压下已经创下新年度的低点，相关预期已经初步反映，预计进一步大跌可能性不大；但建库心态保持低迷，也暂时缺乏利多驱动。预计期货短期继续维持偏弱震荡。

投资建议：单边策略上，对 01、03 宜观望，可适当中长线逢低布局 05、07 合约多单；套利策略上，可关注 3-5、3-7 反套机会。

2.27、农产品（生猪）

大北农：定增项目于 2023 年 8 月获证监会同意注册的批复 (来源: WIND)

大北农 12 月 7 日在投资者互动平台表示，定增项目于 2023 年 8 月获得证监会同意注册的批复，目前按计划推进，请持续关注公司公告。

点评：当前基本面仍聚焦猪疫病发酵情况，年前出栏加速对近月合同约定价产生压制，现货价格将极大程度依赖于旺季需求弹性。我们依然认为上下空间皆有，但 24 年一季度供应压力犹存，猪价上行空间有限。

投资建议：建议观望为主，持续关注 3-5、3-7 反套策略。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com