

## 美国 10 月房价涨幅好于预期

报告日期: 2023-12-27

### 外汇期货

#### 美国 10 月房价涨幅好于预期

美国假日零售增长速度可能会低于去年水平，这表明了美国居民部门购买能力的边际走低，美元继续看跌。

### 股指期货

#### 国资委：2024 年保持对央企“一利五率”目标不变

12 月 26 日上证指数再次跌破 2900 点，且个股呈现普跌格局。后续市场能否站稳 2900 仍有较大不确定性，我们认为在岁末年初之际更加大力度的政策信心提振尤为关键。

### 国债期货

#### 部分省份财政体制改革实施方案已印发实施

央行持续投放流动性，估值比较低的短端品种开始补涨。短期来看，债市走势仍旧由资金面决定，曲线暂向偏陡方向演绎。

### 贵金属

#### 美国 10 月 FHFA 房价指数环比升 0.3%

金价震荡收涨，美元指数微跌，美债收益率近两日止跌，本周市场交易较为清淡，市场风险偏好维持高位，美国 10 月房价指数同比上涨 4.87%，房价自 3 月触底后持续上涨。

### 能源化工

#### 有商船在红海遇袭

红海地区紧张局势引发油价上涨。

### 农产品

#### 农业部：强化引导措施，规范推进生猪生产

主力在短暂反弹后依然再度回归交易淡季预期，而鉴于当前全国疫病仍存在较大不确定性，我们认为，相较于博近月单边的向下空间，反套策略将给出更高性价比。

许惠敏 资深分析师（黑色金属）  
从业资格号：F3081016  
投资咨询号：Z0016073  
Tel: 63325888-1596  
Email: huimin.xu@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）.....	6
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（镍）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	9
2.7、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	10
2.10、有色金属（铜）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	11
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（PX）.....	12
2.14、能源化工（PTA）.....	13
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.16、能源化工（甲醇）.....	13
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.18、能源化工（纸浆）.....	14
2.19、能源化工（PVC）.....	14
2.20、农产品（豆油/棕榈油）.....	15

2.21、农产品（棉花） .....	15
2.22、农产品（豆粕） .....	16
2.23、农产品（生猪） .....	16

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国2年期国债发行中标收益率创5月新低（来源：Bloomberg）

美国财政部发行570亿美元2年期国债，中标收益率报4.314%，为5月以来该期限最低水平，在美东时间下午1点投标截止时的发行前交易水平为4.321%。拍卖之前，一波抛售推动该收益率日内上升约5个基点。随后曲线短端收益率从接近盘中高点回落。

#### 美国10月房价涨幅好于预期（来源：Bloomberg）

根据标准普尔CoreLogic凯斯席勒房价指数报告，与2022年10月相比，2023年10月美国房价同比上涨了4.8%。这比9月份4%的同比涨幅有所提高，同时也是2023年的最大同比涨幅。

#### 美国假日季零售销售增长远远低于去年同期（来源：Bloomberg）

Mastercard SpendingPulse的初步数据显示，美国假日零售额的增长速度远低于2022年，因为挑剔的购物者在整个购物季都在寻找超值商品和促销活动。

点评：我们看到美国假日零售增长速度可能会低于去年水平，这表明了美国居民部门购买能力的边际走低，美元继续看跌。根据美国信用卡机构的数据，美国假日购物季零售数据可能会低于去年同期水平，因为消费者寻求促销，这表明了美国居民部门明显的购买力递减的状况，美国居民购买力边际减弱表明了消费增速预期的降低，因此这会使得美国经济基本面进一步下行，美元继续面临走弱压力。

投资建议：美元继续看跌。

### 1.2、股指期货（美股）

#### 美国房价录得2023年最大涨幅（来源：iFind）

根据标准普尔CoreLogic凯斯席勒房价指数报告，与2022年10月相比，2023年10月美国房价同比上涨了4.8%。这比9月份4%的同比涨幅有所提高，同时也是2023年的最大同比涨幅。该报告显示，尽管10月份的抵押贷款利率大幅上升，但房价仍走高。据《抵押贷款新闻日报》报道，10月19日，美国30年期固定贷款的平均利率突破了8%，创20多年来的最高水平。但该项贷款利率在11月稳步下降，12月下降幅度更大，目前30年期固定利率目前徘徊在6.7%左右。

#### 假日季美国零售销售额增长3.1%（来源：iFind）

万事达卡周二发布的一份报告显示，11月1日至12月24日期间美国零售销售额增长了3.1%，为零售商带来了大部分假期销售额。这一增幅低于万事达卡公司9月份预测的3.7%的增长率，而且由于利率上升和通胀给消费者支出带来压力，这一增幅与去年7.6%的增长

率相比有所下滑。报告显示，随着网上购物的普及率从疫情期间的高点回落，电子商务销售额的增长速度从去年的 10.6% 放缓至 6.3%。在假日购物期间，服装类和餐饮类的销售额分别增长了 2.4% 和 7.8%，而电子产品的销售额则下降了 0.4%。

点评：假日季美国零售销售仍然具有韧性，同时，高利率对于房屋贷款的影响仍未完全显现，价格仍然保持上涨。另外，随着费城半导体指数涨超 1%，与半导体芯片关联更紧密的英伟达和特斯拉等公司也大幅上涨。

投资建议：短期看多

### 1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 沪深京交易所除夕休市（来源：wind）

沪深北交易所发布 2024 年休市安排。其中，2023 年 12 月 30 日（星期六）至 2024 年 1 月 1 日（星期一）休市，1 月 2 日（星期二）起照常开市；2 月 9 日（星期五）至 2 月 17 日（星期六）休市，2 月 19 日（星期一）起照常开市。此外，沪深交易所发布通知，2 月 9 日（星期五）至 2 月 17 日（星期六）不提供港股通服务，2 月 19 日（星期一）起照常开通港股通服务。

#### 国资委：2024 年保持对央企“一利五率”目标不变（来源：wind）

国资委召开中央企业负责人会议强调，2024 年国资委对中央企业总体保持“一利五率”目标管理体系不变，即中央企业效益稳步提升，利润总额、净利润和归母净利润协同增长，净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率同比改善，研发投入强度和科技产出效率持续提高，整体资产负债率保持稳定；着力深化国资国企改革，围绕优化资源配置、完善体制机制、健全制度保障深化改革，加快建设现代新国企。

#### 国家发改委：全国统一大市场建设取得三方面进展成效（来源：wind）

国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，介绍加快建设全国统一大市场工作进展情况。国家发改委表示，建设全国统一大市场进展成效可以归结为三个方面。一是着力破除一批地方保护和市场分割的突出问题。二是一批推动市场高效联通重点任务已见到成效。全面开展新版市场准入负面清单修订，《关于规范招标投标领域信用评价应用的通知》等印发实施。三是重点领域改革加力推进并取得积极进展。财税体制方面，部分省份财政体制改革实施方案已印发实施，推动建立健全权责配置更为合理的省以下财政体制。区域一体化方面，京津冀、成渝等地区出台区域市场一体化建设实施方案。

点评：尽管沪深港通休市，外资干扰短暂消除，但 A 股仍表现偏弱。12 月 26 日上证指数再次跌破 2900 点，且从个股角度看呈现普跌格局。后续市场能否站稳 2900 仍有较大不确定性，我们认为在岁末年初的时刻，更加大力度的政策信心提振以及预期管理尤为关键。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置或加大对冲比例，等待市场情绪与基本面积极变化共振。

## 1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

### 央行逆回购操作净投放 3490 亿元（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护年末流动性合理充裕，12月26日以利率招标方式开展3830亿元7天期和850亿元14天期逆回购操作，中标利率为1.8%和1.95%。因有1190亿元逆回购到期，单日净投放3490亿元。

### 部分省份财政体制改革实施方案已印发实施（来源：中国政府网）

国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，介绍加快建设全国统一大市场工作进展情况。发布会要点包括：①国家发改委将完善市场准入制度体系，持续推进新业态新领域准入放宽②部分省份财政体制改革实施方案已印发实施③市场监管总局明年将组织开展滥用行政权力排除限制竞争执法质效提升行动，争取尽快出台《公平竞争审查条例（草案）》。

### 国务院任命陆磊为中国人民银行副行长（来源：中国政府网）

国务院任免国家工作人员，任命刘苏社为国家发改委副主任；任命陆磊为中国人民银行副行长；任命吴海平为海关总署副署长；任命孟扬为国家市场监督管理总局副局长；任命付万军为国家金融监督管理总局副局长。免去孟扬的国务院副秘书长职务；免去刘国强的中国人民银行副行长职务；免去陆磊的国家外汇管理局副局长职务。

点评：今日市场消息面相对平静，央行持续投放流动性，跨年资金面暂不紧，估值比较低的短端品种开始补涨。近期受机构配置意愿较强、存款利率下降、高息资产缺乏等多重因素的影响，30年期品种表现较强，但30Y-10Y利差已经非常低，估值偏贵的情况下，市场止盈情绪也在上升。短期来看，债市走势仍旧由资金面决定，曲线暂向偏陡方向演绎。

投资建议：曲线暂向偏陡方向演绎。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国10月FHFA房价指数环比升0.3%（来源：wind）

美国10月FHFA房价指数环比升0.3%，预期升0.5%，前值由升0.6%修正至升0.7%。美国10月S&P/CS20座大城市房价指数同比升4.87%，预期升5%，前值升3.92%。

点评：金价震荡收涨，美元指数微跌，美债收益率近两日止跌，本周市场交易较为清淡，市场风险偏好维持高位，美股明显收涨。日内公布的美国10月房价指数同比上涨4.87%，房价在3月触底后便开始持续回升，近期抵押贷款利率下降后需求有所回升，对房价构成支撑，美国房地产整体数据表现尚可。

投资建议：节前金价走势震荡，不建议追高。

## 2.2、黑色金属（铁矿石）

**中国 45 港进口铁矿石库存总量 11894.83 万吨（来源：Mysteel）**

12 月 26 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11894.83 万吨，环比上周一增加 207 万吨，47 港进口铁矿石库存总量 12482.83 万吨，环比增加 171 万吨。

点评：短期矿价延续震荡市偏强走势，制约价格上方空间的成材和钢厂利润依然存在。成材角度，部分非五大材库存略有压力，但板材接单情况尚可。板材订单支撑 1 月份铁水难以深跌，叠加春节前补库，原料端矛盾并不激烈。需要观察短期铁水下行后市场态度。受天气和环保等因素影响，短期铁水略有超跌，预计本周铁水下行 3-4 万吨，但持续期仅一周。下游逢低仍主动补库，铁矿整体震荡偏强。

投资建议：成材订单好于预期，钢厂季节性补库尚未启动，铁矿石价格整体震荡偏强。但考虑国内外成材价格均难以打开，上方高度不明朗。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

**晋中市场炼焦煤暂稳运行（来源：Mysteel）**

晋中市场炼焦煤暂稳运行。临近年底多数煤矿年度产量任务完成，生产增量空间有限。下游终端钢材市场表现一般，钢厂盈利能力再度下降，下游采购多保持谨慎态度，但因原料库存不高，补库预期仍存。观望情绪浓厚下，市场交投氛围稍显冷清，产地库存有所积累，个别高位煤种价格逐步松动。

**港口焦炭现货市场弱稳运行（来源：Mysteel）**

港口焦炭现货市场弱稳运行。内贸成交氛围低迷，节前观望心态为主；外贸询单较为冷清，市场报盘价格暂持稳势。需关注下游钢厂利润水平、焦煤成本端变化以及期货盘面情绪等情况对港口焦炭的影响。

**临汾市场焦炭价格暂稳运行（来源：Mysteel）**

临汾市场焦炭价格暂稳运行。目前焦企运输恢复，出货情况有所改善，库存压力减小，焦企三轮涨价后利润有所修复，目前焦企开工平稳，发运积极，第四轮提涨情绪转弱，多对后市没有看涨预期。目前日均铁水产量 226.64 万吨，环比减 0.22 万吨，铁水产量持续下降，部分地区陆续传出限产消息，对焦炭需求有所减弱。焦炭后市或将偏弱运行。后期需继续关注环保政策、宏观情绪、原料成本、成材利润以及雨雪天气对焦炭价格的影响。

点评：焦煤现货价格暂稳，配焦煤价格有所下跌。竞拍成交价与上期相比涨跌互现，部分高价煤种出现流拍。供应方面，本周煤矿有开有停，其中部分之前因安全问题停产煤矿逐渐恢复中，但复产煤矿生产恢复进程缓慢。但本周矿难又有发生，影响部分供应。据报道吕梁地区煤矿取消夜班生产，同时各矿职工从入井时间到出井时间算起，时间不得超过 8 小时，直到两会前。因此短期或对产量产生影响。临近春节，煤矿开工率普遍较低。需求方面，本周铁水继续下降，需求季节性下滑，同时补库告一段落，因此短期需求支撑有限。

焦炭现货第四轮提涨后暂稳，由于下游逐渐减产中，因此继续提涨较为困难。供应方面，随着三轮落地后，焦企利润逐渐好转，本周多数焦企利润有所修复，生产积极性尚可，部分焦化厂开工率有所增加。同时因天气原因造成的累库现象本周也随着天气好转，焦企焦炭库存开始下降，焦化厂开工积极性尚可。库存方面，本周山西焦企汽运陆续恢复，焦企焦炭库存多处于降库阶段。但市场弱势，焦炭贸易商买货情绪不高，部分焦企还是有累库情况。短期来看，焦煤近期受国产端安全检查影响供应下降，但蒙煤进口有所恢复。焦煤盘面经过前期调整后暂稳运行。

投资建议：焦炭价格暂稳，焦煤价格涨跌互现，焦煤部分矿有所恢复，但仍有新的煤矿事故造成停产，短期震荡运行。

## 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 11月我国工程机械总体开工率60.18%（来源：央视财经）

近日，“央视财经挖掘机指数”发布了最新数据。数据显示，11月我国工程机械总体开工率60.18%，持续在较高位平稳运行。多个经济大省发挥引领作用，夯实经济稳中向好基调。从全国来看，共有11个省份开工率超过70%。其中，安徽、江西、浙江分别以79.80%、76.67%、75.12%，位列全国前三。2023年11月，全国汽车起重机作业量同比增长91.80%。青海、西藏、河南汽车起重机11月作业量同比增长位列全国前三，分别为172.80%、122.60%、120.10%。青海、西藏、河南、河北、广东、山东、山西汽车起重机11月作业量同比增长均超过100%。

点评：钢价震荡偏强运行，近期市场交易逻辑变化不大。建材需求季节性回落，但库存压力相对有限。卷板需求依然具备韧性。另外，从原料角度看，潜在冬储需求依然会对成本端形成一定的支撑。在明年基建稳增长的预期之下，市场心态依然偏积极，对钢价仍有带动。不过随着建材需求的回落，现货价格更多取决于贸易商的采购心态，也导致上方空间仍相对受限。我们依然建议以回调偏多的思路为主，但对上方空间相对谨慎。

投资建议：建议回调偏多的思路，关注贸易商冬储和采购情绪。

## 2.5、有色金属（镍）

### 盛屯矿业取得高镍铈和镍铁合金冶炼技术专利（来源：上海钢联）

据国家知识产权局公告，盛屯矿业集团股份有限公司取得一项名为“一种用红土镍矿生产高镍铈和镍铁合金的工艺及设备”。包括以下步骤：S1：将红土镍矿预处理制成红土镍颗粒；S2：混合红土镍颗粒、还原剂和硫化剂，通过将混合球团送至富氧侧吹熔炼炉在1450~1550℃的环境中进行预还原硫化得到低镍铈和含有FeO与SiO<sub>2</sub>的炉渣；S3：将低镍铈输送到富氧多枪顶吹吹炼炉进行熔炼得到高镍铈和氧化渣；S4：将氧化渣输送到侧吹还原炉内进行还原熔炼得到还原渣和镍铁。

### 华友钴业与福特汽车完成KNI公司股权交割（来源：上海钢联）

华友钴业12月25日晚间公告，公司与福特汽车及淡水河谷印尼于近日完成了本次交易相关的交割文件签署、股份认购缴款及股权变更备案手续等工作。本次交易完成后，华联



新加坡持有 KNI 公司 73.2% 股权，福特汽车持有 KNI 公司 8.5% 股权，淡水河谷印尼持有 KNI 公司 18.3% 股权。在约定的期限内，福特汽车将最终选择参与认购 KNI 公司 8.5% 或 17% 的股权，淡水河谷印尼将有权行使 KNI 公司至多 30% 的参与期权，KNI 公司最终股权结构将取决于各方的实际行权情况。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 129140 元/吨，单日跌幅 0.37%。上期所期货仓单较上一交易日增加 290 吨至 11283 吨。印尼当地爆炸事件对盘面价格影响基本已经消退，纯镍行情走势重新回归到基本面定价。金川等现货货源受企业年底结账影响多选择节后发货，导致市场流通货源趋紧，价格有所走高。从原料端看，印尼部分湿法项目后期能否成功建成投产还有待观察，而在 10 月份 MHP 进口量环比大增导致国内供应过剩问题突出后，价格负反馈使得 11 月份镍中间品进口增速边际趋缓，结构上的改善为 MHP 和高冰镍价格提供了短期支撑。综合来看，在年底假期来临前，盘面资金博弈趋弱，沪镍或将窄幅震荡运行。

投资建议：在纯镍下游需求未见明显改善的前提下，单边建议关注保持沽空思路，跨期方面建议暂时观望。

## 2.6、有色金属（工业硅）

### 通威股份拟投资 280 亿再扩产（来源：SMM）

通威股份拟与鄂尔多斯市人民政府、准格尔旗人民政府共同签署《绿色基材一体化项目投资协议书》。项目总投资 280 亿元，包括年产 50 万吨绿色基材（工业硅）、40 万吨高纯晶硅项目及配套设施。项目分期建设，其中一期建设 20 万吨绿色基材（工业硅）、20 万吨高纯晶硅项目，预计总投资额 130-140 亿元，二期建设 30 万吨绿色基材（工业硅）、20 万吨高纯晶硅项目。每期建设工期预计 15-18 个月，一期项目力争 2025 年 12 月底前建成投产。

### 北方多地发布重污染天气应急响应，新疆硅企减产范围扩大（来源：SMM）

北方多地区发布重污染天气应急响应，新疆近期也受到环保督察等相关举措，伊犁伊东工业园硅企接到通知要求今日停产，复产时间未知。目前，伊东工业园共涉及 4 家硅厂 9 台矿热炉，12 月份正在生产的炉数为 7 台。

点评：今日工业硅期货主力 2402 合约收盘于 14235 元/吨，环比-0.07%。下午尾盘出现异动冲高，随后快速回吐，或与网传北方减产有关。实际情况是，近日北方多地启动重污染应急响应，此前已有多家企业保温减产，今日伊犁伊东工业园收到停产通知，共涉及 4 家硅企 7 台正在生产的小炉型矿热炉，预计影响日产量 200-300 吨，复产时间未知。受供应扰动，预计短期硅价或小幅震荡上行，后续关注北方生产变化。

投资建议：受供应扰动，预计短期硅价或小幅震荡上行，后续关注北方生产变化。

## 2.7、有色金属（碳酸锂）

### 宇拓新能源：年产 10 万吨磷酸锰铁锂新疆签约（来源：SMM）

位于新疆霍城县三道河乡的年产 10 万吨磷酸锰铁锂正极材料建设项目规划总投资 40 亿元，建设面积约 15 万 m<sup>2</sup>。项目达产达标后，年产值可达约 150 亿元。近日，新疆霍城县与深圳

宇拓新能源科技集团有限公司举行了签约仪式。据称，项目预计将带动就业约 500 人，年税收约 5 亿元。

### 元旦假期碳酸锂期货涨跌停板幅度和交易保证金标准有所调整 (来源：广期所)

广期所发布关于 2024 年元旦节假日调整相关期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准的通知，自 2023 年 12 月 28 日（星期四）结算时起，工业硅期货合约涨跌停板幅度调整为 8%，交易保证金标准调整为 10%；碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 15%，交易保证金标准调整为 16%，其中碳酸锂期货 LC2401、LC2402 合约交易保证金标准维持 20% 不变。2024 年 1 月 2 日（星期二）恢复交易后，在各品种期货持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起，上述品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准恢复至调整前水平。

点评：昨日盘面显著反弹，主因市场对供应减量、及建立矿产资源储备制度的可能性关注度上升。目前来看，收储尚无定论，但可以确定的是，随着价格逐步逼近成本线，市场会对潜在的利多愈发敏感、而对利空逐渐钝化。但考虑到基准预期下 2024 年仍是显著过剩，即便消息驱动能带来短线反弹，但在供应端没有出现有效出清的情况下，维持中线偏空观点不变。

投资建议：随着交割日益临近，期现联动持续走强，负基差将吸引隐性库存显性化进而施压盘面，锚定现货的近月合约反弹空间较为有限，供应风险及补库预期更多于远端合约中被计价，使得 Contango 结构持续走阔。策略角度，单边仍建议关注中线沽空机会，同时可关注安全边际较高的 4-7 正套。

## 2.8、有色金属（氧化铝）

### Aditya 氧化铝项目，计划 2027 年投产 (来源：SMM)

据外媒报道，印度奥里萨邦首席部长纳文·帕特奈克 (Naveen Patnaik) 于 12 月 22 日主持了由 Utkal Alumina 社会福利基金会举办的 HINDALCO 旗下 Aditya 氧化铝项目的奠基仪式，该年产 200 万吨的氧化铝项目投资 8000 亿卢比。据 SMM 了解，该项目初步计划于 2027 年投产，目前仅举行奠基仪式，项目尚未动工，项目后续 SMM 将持续关注。

点评：昨日国内氧化铝现货市场价格较上一报价日上涨，山东地区报于 2950-3010 元/吨，山西地区报于 3040-3050 元/吨，河南地区报于 3020-3060 元/吨，贵州地区报于 2990-3070 元/吨。几内亚相关炒作告一段落，氧化铝期价阶段回落，不过现货价格维持上行，氧化铝基本面依然偏紧。

投资建议：短期建议观望。

## 2.9、有色金属（铝）

### 加工费下调 下游需求疲弱 (来源：SMM)

SMM A00 铝价与上一工作日相比上涨 130 元/吨，报 19200 元/吨，佛山 A00 铝报 19230 元/吨，与上一工作日相比上涨 150 元/吨。今日铝基价冲高破万九二，消费淡季下铝棒加工费

缺少支持，呈现走弱的趋势，但下游依旧观望少采。

点评：昨日华南铝锭市场持货商出货积极性不高，长单多元旦后开始执行，当月票报价从均价走高至 40 元/吨，下月票-10 到 10 元/吨。铝锭库存延续去化，基本面运行平稳，铝价预计震荡运行。

投资建议：建议观望。

## 2.10、有色金属（铜）

### 江西科力铜业（一期）15 万吨阳极板投产（来源：上海金属网）

12 月 24 日江西科力铜业有限公司（一期）投产仪式在中力资源绿色智造产业基地隆重举行。该项目位于江西鹰潭（贵溪）铜产业循环经济基地，铜基地二号线以北、中心大道以东、沪昆高速公路以南，总占地面积约 391 亩。项目总投资约 62 亿元。项目计划分三期实施：第一期项目每年可生产 15 万吨阳极板，固定资产投资约 3 亿元，达产后年产值约 100 亿元。

### 受环保因素影响，北方铜杆厂大幅减产（来源：SMM）

随着寒潮南下，我国北方在 12 月下旬普遍遇到扩散条件不利的天气。根据实际调研情况，目前因环保管控措施导致铜杆厂等工厂减产停产的有地区有：天津、廊坊、大城县、新乡、漯河、三门峡、南阳等地。其中涉及天津精铜杆产能约 76 万吨，再生铜杆产能约 15 万吨；河北地区涉及再生铜杆约 50 万吨；河南地区涉及精铜杆约 27 万吨，再生铜杆约 90 万吨。预计均减产 50% 左右。

点评：趋势角度，市场继续消化美联储降息预期，但需要继续观察经济数据边际变化，海外圣诞假期数据相对偏少，国内方面，政策托底预期仍在，不过需要通过更多数据确认政策的效果，从终端需求角度，由于季节性因素短期能给出的预期支撑有限。结构角度，国内铜显性库存低位徘徊，天气与环保等因素对供需两端均有不同程度干扰，继续观察北方铜杆厂复产情况，总体上看，短期季节性因素及干扰因素令铜库存暂难出现明显趋势，对绝对价格及现货升贴水影响相对偏中性。宏观预期边际变化对铜价影响相对转强，继续观察市场情绪对这一块反应。

投资建议：单边角度，宏观预期与短期基本面影响相对偏中性，多空交织之下预计铜价继续高位震荡可能性更大，策略角度，建议短线波段操作，套利角度，继续持观望策略。

## 2.11、能源化工（原油）

### 有商船在红海遇袭（来源：Bloomberg）

北京时间 27 日凌晨，地中海航运（MSC）就商船在红海遇袭表示，MSC United VIII 商船向红海附近的联合行动部队军舰通报了这次袭击，并按照指示进行了规避动作；正在对船舶进行彻底评估；该船航线为沙特阿卜杜拉国王港至巴基斯坦卡拉奇。此前胡塞武装称，其在警告该商船三次无果后，用导弹瞄准了该船。

点评：油价在海外圣诞假期后第一个交易日出现较大幅度上涨，主要受地缘冲突影响。红

海地区紧张局势升温，又出现商船在此区域遇袭消息。不稳定局势可能引发更多船只避开该区域，将导致运输成本上涨，对于依赖该航线运输的地区而言，可能引发进一步的贸易流变化。中东地区不稳定局势将引发市场对油品供应和运输安全的担忧，风险溢价上升。地缘冲突因素可能在未来引发对油价更频繁的扰动。

投资建议：短期油价受地缘冲突支撑

## 2.12、能源化工（电力）

前 11 个月全国累计市场交易电量 5.1 万亿千瓦时（来源：中电联）

2023 年 1-11 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 51025.9 亿千瓦时，同比增长 7.3%，占全社会用电量比重为 61%，同比提高 0.46 个百分点。其中，中长期电力直接交易电量合计为 39923.1 亿千瓦时，同比增长 6.1%。省内交易电量合计为 40599.4 亿千瓦时，省间交易电量合计为 10426.5 亿千瓦时，绿电交易 494.3 亿千瓦时。

中电联：寒潮下电煤供需双增（来源：中电联）

本周，燃煤电厂发电量和供热量明显增加。电煤耗量和入厂煤量环比均大幅增长，库存环比下降较多。12 月 21 日，纳入统计的发电企业煤炭库存可用天数 19.2 天。港口方面，寒潮降温拉动电厂日耗明显增加，电厂库存虽有下降，但仍处同期高位水平。

点评：我国已进入迎峰度冬发电高耗量阶段，电煤供需双增，目前库存处于季节性回落趋势中，但库存天数相比往年同期高不少。按目前煤炭库存的去化速度来看，或在 1 月中旬迎来库存低点，整体来看保供处于正常节奏。从各地区水电指标来看，自 12 月 10 日左右起，西南地区水库的出库流量大幅上升，三峡水库的出库流量达到过去 5 年的新高；目前水库水位有所下降，但依然在较高水平，主要是由于今年蓄水量更大、蓄水节奏更快。

投资建议：基本面依然宽松，欧洲电价难言反转。

## 2.13、能源化工（PX）

12 月 26 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今天 PX 价格略有下跌。原料端隔夜盘价格小幅下跌，但上午下游 PTA 期货走势偏强，支撑上午 PX 商谈水平跟进。午后随着 PTA 期货价格回落，PX 商谈水平整体僵持。日内商谈气氛回落明显，午后及下午商谈和成交积极性相对一般。

点评：2023/12/26，PX2405 收盘价为 8544 元，环比下跌 16 元，持仓 82282.0 手，增仓 760.0 手。PX2409 收盘价为 8452 元，环比下跌 2 元，持仓 9422.0 手，增仓 151.0 手。

基本面层面，由于亚洲 PX 开工率整体回升较快，目前处于历史较高的开工水平，23Q4 至 24Q1PX 面临一定的累库压力，带动 PX 环节利润的压缩。需求端，聚酯及下游织造开工率继续走弱。供需层面的驱动偏弱。但鉴于近期石脑油表现较强，估值层面，PXN 压缩空间有限。

投资建议：基本面短期内难看到明显提振，但由于估值偏低，绝对价格随能源端以及宏观

情绪反弹。长期看，明年PX产能投放处于真空期，叠加调油预期，阶段性的供需错配机会仍然存在。

## 2.14、能源化工（PTA）

### 江浙涤丝今日产销整体回落（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体回落，至下午3点半附近平均产销估算在3-4成，江浙几家工厂产销分别在110%、80%、80%、15%、15%、30%、20%、85%、5%、0%、80%、10%、0%、0%、20%、0%、20%、50%、90%、60%、45%、10%、30%。

点评：2023/12/26，TA2405收盘价为5894元，环比下跌8元，持仓1381907.0手，减仓12127.0手。TA2409收盘价为5846元，环比下跌6元，持仓236826.0手，增仓1178.0手。

近期部分PTA装置计划外降负检修，根据CCF统计，上周PTA平均负荷80.3%，环比-3.6%。需求端，聚酯平均负荷89.7%，环比-0.2%；加弹开机率87%，环比持平；织造开机率77%，环比-1%；印染开机率75%，环比-2%。下游的开工遵循季节性走弱的规律，但整体开工率水平还是明显高于往年同期。

投资建议：整体来看，聚酯负荷的韧性还是偏强，供给端有计划外检修降幅，供需环比改善，但也难以扭转PTA近月累库的格局。加工费头寸维持逢高做空的思路。近期单边价格走强更多权重在于1) 宏观存款利率下调的情绪利好；2) 航运成本增加有抬升北美芳烃运输成本的预期；3) 化工板块的低估值反弹。

## 2.15、能源化工（LLDPE/PP）

### 本周聚乙烯社会样本仓库库存较上周期降0.56万吨（来源：隆众资讯）

截止到2023年12月22日，聚乙烯社会样本仓库库存较上周期降0.56万吨，环比降0.95%。

点评：今日海外圣诞节假期下，商品期价波动均不大，市场观望情绪较浓，整体成交偏弱。

投资建议：对于后续来看，齐鲁石化产能仅占PE总产能的2%，影响量较小，而1月PE检修量不多，国内供应将继续回升，进口量也将在1月环比增加，在需求淡季之下，1月现实端的压力将逐渐积累。但目前离交割月仍然较远，且宏观环境向好的背景下之下，L05或仍难有大幅的走弱，现实基本面的羸弱或体现在基差和L2-5月差上的走弱上

## 2.16、能源化工（甲醇）

### 河南鹤煤煤化年产60万吨甲醇装置近日有停车计划（来源：金联创）

河南鹤煤煤化年产60万吨甲醇装置近期因河南空气质量红色预警环保管控等影响，该装置近日有停车计划，明日起暂不外售甲醇，持续跟踪该装置变化动态。

点评：海外圣诞节假期下，商品期价波动均不大，太仓甲醇基差窄幅整理运行。运费下调加之下游前期采购陆续到货，鲁北甲醇下游招标价格下滑50-60元/吨左右。消息方面，受环保影响，新乡、大化推迟开车，鹤壁恢复时间暂定。天气回暖下，港口煤炭报价偏弱运

行, 5000 大卡市场报价 830-840 元/吨; 内蒙煤价维持平稳, 现非电企业用煤 5500 大卡价格 670-720 元/吨。

投资建议: 甲醇目前多空分歧较大。多头逻辑在能源上涨以及海外宏观环境向好下, 伊朗减产超预期+非伊减产, 2 月进口环比的减量; 空头逻辑在 MTO 一季度检修预期, 加之 1 月现实进口多。目前海外圣诞节休盘下, 多头的宏观和能源逻辑难以得到交易, 单边方向难以确定, 不过 1 月高进口量较为确定, MA2-5 价差或继续反套。

## 2.17、能源化工（苯乙烯）

中石化化工销售纯苯挂牌价格上调 300 元/吨 (来源: 卓创资讯)

中石化化工销售纯苯挂牌价格今日上调 300 元/吨, 华东、华北、华南、华中分公司沿江资源均执行 7250 元/吨。该价格自 12 月 26 日起正式执行。

点评: 2023/12/26, EB2402 收盘价为 8540 元, 环比上涨 1 元, 持仓 310646.0 手, 增仓 8304.0 手。EB2403 收盘价为 8553 元, 环比上涨 4 元, 持仓 124350.0 手, 增仓 10186.0 手。EB2404 收盘价为 8517 元, 环比上涨 9 元, 持仓 69440.0 手, 增仓 1684.0 手。今日日盘苯乙烯价格震荡整理。纯苯近一周出现大累库, 后续或将继续延续累库节奏, 但 1 月开始累库斜率或放缓, 纯苯估值仍有上行空间。苯乙烯方面, 华东现货仍偏紧, 挺价整理; 但华南供应增多, 价格小幅回落。下游整体暂维持刚需拿货, 驱动不显。

投资建议: 苯乙烯自身供需月底前仍偏强, 1 月及 2 月则面临累库压力。需注意苯乙烯非一体化与一体化估值已处于中性偏高水平, 后续关注华东装置的回归情况, 若供应回归顺利, 苯乙烯-纯苯价差或可逢高做缩。

## 2.18、能源化工（纸浆）

12 月 26 日现货纸浆价格小幅下滑 (来源: 卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏弱震荡运行, 业者随行就市下调多数地区针叶浆价格 75-150 元/吨, 下游纸厂消化原纸库存为主, 后期接单量平平, 抑制业者原料采买积极性, 浆市高价放量不足。进口阔叶浆现货市场盘面相对平稳, 部分因外盘高位支撑, 存提涨现货价格意向, 但实单暂无跟进。

点评: 2023/12/26, SP2405 收盘价为 5724 元, 环比下跌 92 元, 持仓 166403.0 手, 增仓 1224.0 手。SP2409 收盘价为 5734 元, 环比下跌 60 元, 持仓 5100.0 手, 增仓 262.0 手。

投资建议: 航运事件再起波澜, 但纸浆盘面表现偏弱。基本面去看也变动有限, 建议暂时观望为宜。

## 2.19、能源化工（PVC）

12 月 26 日现货 PVC 小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格小幅下行, PVC 期货今日偏弱震荡, 贸易商一口价报盘较昨日下午,

高价难成交，实单以商谈为主，部分实单价格午后再度小幅走低，点价货源暂无价格优势，下游采购积极性低，观望意向明显，现货市场氛围偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5790-5820元/吨，华南主流现汇自提5800-5840元/吨，河北现汇送到5630-5650元/吨，山东现汇送到5680-5750元/吨。

点评：2023/12/26，V2405收盘价为6069元，环比下跌39元，持仓706478.0手，增仓19996.0手。V2409收盘价为6169元，环比下跌30元，持仓42187.0手，增仓758.0手。

投资建议：PVC基本面当前变动有限，行情或跟随商品整体波动。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。

## 2.20、农产品（豆油/棕榈油）

### 12月1-25日马来西亚棕榈油产量减产13.76%（来源：Reuters）

据SPPOMA数据显示，2023年12月1-25日马来西亚棕榈油单产减少13.39%，出油率减少0.07%，产量减少13.76%。

### MPOA：马来12月1-20日棕榈油产量减少8.59%（来源：Reuters）

据MPOA发布的数据，马来西亚12月1-20日棕榈油产量预估减少8.59%，其中马来半岛减少7.15%，马来东部减少10.92%，沙巴减少10.7%，沙撈越减少11.58%。

点评：马来的产量数据均显示12月份产量大幅下降，虽然高频出口数据也为环比下降，但是目前产量降幅较大，市场的去库预期再一次较为乐观，市场情绪有所回升。

投资建议：目前12月份去库的预期再次较前期有所增强，但是出口还存在一定不确定性，驱动不明显。明年的机会仍然在2-3月的去库阶段，有做多机会。

## 2.21、农产品（棉花）

### 11月我国棉纱出口下降37.4%（来源：TTEB）

2023年11月我国棉纱出口10.278万吨，同比下降37.4%，环比上涨12.2%。1-11月累计出口11.29万吨，累计同比下降26.9%。

### CONAB：巴西棉种植完成21.8%（截至12.23）（来源：TTEB）

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计，巴西棉播种进程陆续开启，主要集中在南马托格罗索州、戈亚斯、巴伊亚州和米纳斯吉拉斯州。截至12月23日巴西2023/24年度棉花种植完成21.8%，环比增7.1个百分点，同比去年同期提速1.6个百分点。

### 印度国内棉价持续弱势运行 MSP项下收购持续推进（来源：中国棉花信息网）

近期印度棉花单日上市量折皮棉维持在3万吨以上，处于近年同期较高水平。在阶段性供应相对充裕的格局之下，受累于需求持续疲弱，印度棉价持续处于自2021/22年度以来低位运行。目前印度国内轧花厂提货价折美金根据质量不同在78-84美分/磅不等，部分区域市场价格已经低于对应MSP价格，CCI收购因此触发启动。截至目前，CCI的MSP项下采

购持续推进，累计采购量折皮棉在 15.3 万吨。

点评：印度棉花正处于集中上市期，阶段性供应相对充裕，而印度国内棉纺厂负荷仍处于偏低水平、订单依旧不足，需求持续疲软，印度国内棉花现货价格承压偏弱运行，部分地区跌至 MSP 价格之下，CCI 收购启动，为该国市场提供支撑。受天气及虫害影响，本年度印度棉产量和质量形势都不太乐观，虽然内需低迷，但由于 CCI 的收购，以及较低的性价比也抑制着出口需求，本年度印度棉花对外出口及进口贸易量预计都较小，印度市场整体相对独立于国际市场。目前东南亚纺织市场仍然低迷，订单偏弱，主要纺织国棉纱厂开机率仍低。受制于需求，盘面短期料维持在 80 美分一线附近弱勢震荡。

投资建议：上游轧花厂存在大量的套保需求，港口进口棉存在去库压力；下游市场近期虽有改善，但持续性存疑，纺企仍处于生产亏损、低负荷的状态，对原料采购依旧谨慎，不看好郑棉短期上涨的空间和持续性，维持 5-9 合约反套的策略建议。

## 2.22、农产品（豆粕）

### DERAL 将帕拉纳州大豆产量预期值调低 20 万吨（来源：钢联）

巴西第二号大豆主产州帕拉纳州的农村经济部(DERAL)表示，2023/24 年度大豆产量预计为 2170 万吨，低于早先预期的 2190 万吨。产量调低的原因在于在 9 月份大豆播种初期，降雨过多导致农田湿度过高。

### 2023 年 1-11 月饲料企业豆粕消耗量同比下降（来源：钢联）

今年前 11 个月，全国工业饲料总产量 28690 万吨，同比增长 4.0%，但饲料企业豆粕消耗量比上年同期减少 444 万吨，同比下降 11%。预计全年养殖业饲料消耗量 4.76 亿吨，在豆粕价格低于去年的情况下，饲用豆粕占比下降 1.5 个百分点，大豆饲用需求减少 910 万吨。

### 马托格罗索州开始收获大豆（来源：钢联）

IMEA 发布的本年度首份收获报告显示，这个巴西头号大豆主产州的农户已经正式开始 2023/24 年度大豆收获工作，已收获的大豆达到预期产量的 0.99%。IMEA 预计大豆平均单产为每公顷 57.87 袋(每袋 60 公斤)，比上年减少 7.11%；大豆产量预计为 4210 万吨，比上年的 4500 万吨降低 7%。单产降低的原因在于本年度降雨不规律，并且出现高温天气。

点评：国际市场的关注焦点仍然在巴西天气及最终产量上。缺乏外盘指引下，本周前两个交易日豆粕期价弱勢震荡。昨日油厂豆粕现货价稳中上调，沿海区域主流报价在 3850-3930 元/吨，但周二成交再度下降。需求疲弱背景下预计豆粕库存难以去化，持续施压基差。

投资建议：期价弱勢震荡，基差仍然承压。

## 2.23、农产品（生猪）

### 农业部：强化引导措施，规范推进生猪生产（来源：农业农村部）

据农业农村部网站消息，今年以来，农业农村部围绕“调产能”和“稳政策”发力，推动各项政策措施落实落地，生猪产业素质显著提升，稳产保供根基更加坚实。强化引导措施，



规范推进生猪生产。落实《生猪产能调控实施方案(暂行)》，引导养殖场户合理调减产能。发挥稳定生猪生产部门协调机制作用，会同发展改革委、自然资源部、生态环境部、商务部、原银保监会等有关部门，分析研判生产形势，研究稳定环保、金融、保险等长效性支持政策，保障市场平稳有序供应。

点评：冬至已过，旺季需求存在转弱趋势，关注各端口库存、走货情况。主力在短暂反弹后依然再度回归交易淡季预期，而鉴于当前全国疫病仍存在较大不确定性，我们认为，相较于博近月单边的向下空间，反套策略将给出更高性价比。

投资建议：相较于博近月单边的向下空间，反套策略将给出更高性价比。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)