

财政部：明年积极的财政政策将适度加力、提质增效



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2023-12-29

股指期货

社保基金：推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行

年末市场出现一些情绪反转现象，核心原因在于北向资金单日净买入超百亿元。近期海外市场对于全球流动性宽松的预期较为乐观，外资大幅净流入能否持续仍需要观察。

国债期货

财政部：明年积极的财政政策将适度加力、提质增效

虽然股指表现较强，叠加节前止盈意愿有所上升，国债市场略偏弱，但由于跨年资金面暂不紧，债市表现出韧性。

贵金属

美国上周初请失业金人数为 21.8 万人

黄金高位回落，美元指数和美债收益率反弹，美国首申人数小幅回升，但仍处于较低水平，受限于库存水平低以及房价高企，11 月成屋签约销售不及预期。

有色金属

LME 铝库存增 27325 吨至 551050 吨

基本面平稳，铝锭库存去化速度降低，临近年底市场观望情绪降低。

农产品

阿根廷大豆播种完成 78.6%

CBOT 大豆收盘下跌，市场继续围绕巴西天气及产量展开交易。国内昨日油厂豆粕报价整体上调，豆粕成交保持在较好水平。

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

2.22、农产品（豆油/棕榈油）	15
2.23、农产品（玉米淀粉）	16
2.24、农产品（玉米）	16
2.25、农产品（生猪）	17

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（美股）

美国二手房签约量指数持平于历史最低位（来源：iFind）

全美房地产经纪商协会(NAR)周四报告，二手房签约量指数持平于71.6，为2001年有该数据记录以来的最低位。彭博调查的经济学家的预估中值为上升0.9%。

美国回购利率基准反弹至5.39%，在年底逼平历史新高（来源：iFind）

据美国纽约联储，美国上个交易日（12月27日）担保隔夜融资利率（SOFR）报5.39%，逼平12月稍早所创历史新高，前一天报5.35%。上个交易日有效的联邦基金利率报5.33%，前一天报5.33%。

点评：美联储的缩表和短债的发行使得市场流动性明显缩紧，二手房签约数量显示高利率对于房地产行业以及整个实体经济仍然在产生压制，美股上涨幅度收窄。在这种情况下，未来更有可能触发货币政策转向实际发生的因素可能不再是通胀，而是金融系统流动性的明显紧缩或是实体经济以及劳动力市场的超预期走弱。

投资建议：短期看多

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

社保基金：推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行（来源：wind）

社保基金会股权资产部主任表示，在证监会支持下，社保基金会正在抓紧推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行，这将进一步打开投资空间，为资本市场注入长期资金，更好支持资本市场发展。

财政部：保持适当支出强度，提高政策精准性针对性（来源：wind）

财政部部长在“实施积极的财政政策，为全面建设社会主义现代化国家提供财政保障”专题报告中表示，明年中国经济面临的机遇大于挑战，有利条件强于不利条件；明年积极的财政政策将适度加力、提质增效，保持适当支出强度，提高政策精准性针对性，推进财政管理法治化、科学化、标准化、规范化。

央行：要加大已出台货币政策实施力度（来源：wind）

中国人民银行货币政策委员会2023年第四季度（总第103次）例会于12月27日在北京召开。会议指出，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系；优化大宗消费品和社会服务领域消费金融服务，继续加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业的金融支持力度；因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

点评：年末市场出现一些情绪反转现象，12月28日A股市场放量上涨，大盘股指数跑赢市场。核心原因在于北向资金单日净买入超百亿元。近期海外市场对于全球流动性宽松的预期较为乐观，外资大幅净流入能否持续仍需要观察。

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积极变化共振。

1.3、国债期货（5年期国债/10年期国债）

财政部：1-11月，国有企业营业总收入同比增长3.9%（来源：财政部）

财政部数据显示，1-11月，国有企业营业总收入762285.3亿元，同比增长3.9%；国有企业利润总额41215.3亿元，同比增长7.0%；国有企业资产负债率64.9%，上升0.3个百分点。

财政部：明年积极的财政政策将适度加力、提质增效（来源：财政部）

财政部部长蓝佛安在“实施积极的财政政策，为全面建设社会主义现代化国家提供财政保障”专题报告中表示，明年中国经济面临的机遇大于挑战，有利条件强于不利条件；明年积极的财政政策将适度加力、提质增效，保持适当支出强度，提高政策精准性针对性，推进财政管理法治化、科学化、标准化、规范化。

央行货币政策委员会召开2023年第四季度例会（来源：中国人民银行）

中国人民银行货币政策委员会召开2023年第四季度例会。会议指出，精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期和跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。深化汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要深化金融供给侧结构性改革，构建金融有效支持实体经济的体制机制。支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。坚持“两个毫不动摇”持续做好支持民营企业发展壮大的金融服务。加大对

点评：虽然股指表现较强，叠加节前止盈意愿有所上升，国债市场略偏弱，但由于央行持续投放流动性，跨年资金面暂不紧，国债市场仍然表现出了一定韧性。财政资金持续支出、央行增加逆回购投放规模应是资金面暂不紧的核心原因。近期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）

美国上周初请失业金人数为21.8万人（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 21.8 万人，预期 21 万人，前值自 20.5 万人修正至 20.6 万人；四周均值 21.2 万人，前值自 21.2 万人修正至 21.225 万人；至 12 月 16 日当周续请失业金人数 187.5 万人，预期 187.5 万人，前值自 186.5 万人修正至 186.1 万人。

美国 11 月成屋签约销售指数环比持平 (来源: wind)

美国 11 月成屋签约销售指数环比持平，预期升 1%，前值降 1.5%。美国 11 月成屋签约销售指数同比 -5.1%，前值 -6.6%修正为 -6.3%。

点评：黄金高位回落，美元指数和美债收益率反弹，美国首申人数小幅回升，但仍处于较低水平，受限于库存水平低以及房价高企，11 月成屋签约销售不及预期，美国房贷利率下降后，房地产需求有所反弹。元旦假期将至，市场交易转为清淡，前期市场对美联储降息预期定价充分，存在一定的获利了结压力，注意回调风险。

投资建议：金价短期存在回调风险，建议轻仓过节。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁炼焦煤市场震荡运行 (来源: Mysteel)

吕梁炼焦煤市场震荡运行。供应方面，临近年底，安全检查趋严，前期停产煤矿陆续复产但进度缓慢，供应短期内恐难有恢复，整体来看，吕梁地区炼焦煤供应仍然偏紧。目前下游洗煤贸易企业以观望为主，拿货较为谨慎，煤矿线下报价整体以持稳为主。需求方面，冬季钢材需求走弱，成材价格也有所下跌，钢厂重新陷入了亏损，需求持续走弱，预计本周铁水产量将继续下滑，焦炭第四轮提涨暂无希望落地。

海运炼焦煤港口现货市场整体弱势运行 (来源: Mysteel)

海运炼焦煤港口现货市场整体弱势运行。焦煤盘面下挫，下游终端询货压价，贸易商积极寻求出货机会，整体分煤种价格下降 10-50 元/吨，另个别煤种可售资源较少，下游刚需采购价格上涨 10 元/吨。现俄罗斯 K4 主焦煤河北港口 2450 元/吨涨 10 元/吨

临汾市场炼焦煤价格偏弱 (来源: Mysteel)

临汾市场炼焦煤价格偏弱。今日钢材现货成交偏弱，市场氛围冷清，年底国企资金受限拿货减少，市场投机情绪不强，成材价格小幅下跌。临汾竞拍成交价格下跌 3-103 元/吨，流拍率较上周有所升高，部分煤矿价格跌后出货依然不畅，短期在炼焦煤情绪转弱下，焦企采购更加谨慎，短期市场将会弱稳运行。

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：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。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

12月CMI指数同比降幅收窄，国内市场或迎来“假拐点”（来源：匠客工程机械）

匠客工程机械最新数据显示，2023年12月，中国工程机械市场指数即CMI为102.56，同比降低2.58%，环比提高0.85%。依据CMI判断标准，12月指数继续稍高于收缩值100，市场情绪仍很悲观，下行风险仍在累积。12月，中国工程机械市场指数同比降幅收窄4.72个百分点，环比增幅收窄2.76个百分点，表明国内工程机械市场12月上旬之后，绝大多数地区的区域市场，仍然处于同比下行区间，环比11月呈现销量规模小幅增长的态势。由于去年同期切换非道路国四排放导致的低基数，市场数据表现将出现一个“假拐点”。

12月28日钢联五大品种库存环比增加20.04万吨（来源：Mysteel）

12月28日当周，Mysteel五大品种库存增加20.04万吨至1338.21万吨。其中，螺纹钢总库存环比增加31.83万吨至591.16万吨，线材总库存环比减少0.76万吨至115.77万吨，热卷总库存环比下降9.28万吨至304.98万吨，冷轧总库存环比减少1.52万吨至140.92万吨，中厚板总库存环比下降0.23万吨至185.38万吨。

点评：本周钢联库存依然呈明显的分化格局，螺纹表需下滑到220万吨附近，库存累库速度有所加快，且厂库社库均开始累积。卷板仍在去库，需求依然具备韧性。整体来看，总量库存矛盾依然并不明显，但近期市场出货情况比较一般。尤其是建材需求的季节性下滑使得现货相对承压。短期来看，由于钢厂1月交割意愿有限，1月合约价格依然受到支撑，但钢价继续上行的驱动也相对不足，关注1月合约交割前后的回调风险。

投资建议：短期建议相对观望，等待回调偏多机会。

2.4、黑色金属（铁矿石）

年末项目陆续停工，国内熟料价格持续回落（来源：Mysteel）

近期华东区域近期水泥价格走高，下游需求小幅释放，预计下周熟料价格持稳运行。华南地区市场需求一般，但受外来熟料冲击影响，预计下周熟料价格持稳运行。西南地区近期本地需求及外发量下降，外围市场材料价格上涨，预计本地价格同样上涨。华北地区市场恢复情况不及预期，预计熟料价格持稳运行。

点评：矿价盘中略有回调，整体维持震荡偏强态势。产业供需变化不大，本周天气影响，

成材库存略有累库。但考虑1月份接单整体不差，下游钢厂压力一般。原料方面，港口现货补库尚未开始，整体现货节奏在1月或震荡偏强。盘中包括矿价在内的部分大宗商品略有回调，或多源自年末产品调仓，与基本面关系不大。不过，考虑矿价140美金之后，整体监管风险在加大，叠加下游钢材价格难以突破，上方空间同样受限。短期原料维持震荡偏强思路，正套价差预计继续扩大。

投资建议：盘中包括矿价在内的部分大宗商品略有回调，或多源自年末产品调仓，与基本面关系不大。短期原料维持震荡偏强思路，正套价差预计继续扩大。

2.5、有色金属（工业硅）

安徽阜阳水面光伏电站全容量并网（来源：SMM）

我国单体规模最大、综合利用采煤沉陷区闲置水面最多的漂浮式光伏电站——安徽阜阳南部风光电基地水面漂浮式光伏电站实现全容量并网。阜阳水面光伏电站是安徽阜阳南部120万千瓦风光储基地项目的子项目之一，由三峡能源投资建设，总装机容量65万千瓦，共安装约120万块光伏组件、8580万个浮体及配件，全生命周期年平均发电量约7亿千瓦时，每年可节约标准煤约22万吨，减排二氧化碳约58万吨。

东方希望14.5万吨工业硅项目点火投产（来源：SMM）

东方希望宁夏晶体新能源材料有限公司项目年产14.5万吨工业硅产线1、2、5、6号炉已点火投产。该公司计划投资150亿元，通过延长产业链降低能耗和碳排放强度，在宁夏石嘴山市建设年产12.5万吨多晶硅配套14.5万吨工业硅项目。

点评：今日工业硅期货主力2402合约收盘于14240元/吨，环比+0.04%。现货端涨价幅度趋缓，华东通氧553#上涨50元/吨，其他牌号价格持平。供给端，成本压力下西南地区减产继续扩大，北方生产扰动加剧，内蒙古巴彦淖尔后旗地区和宁夏石嘴山地区也因环保问题出现减产降负。需求端，光伏产业链依旧延续弱势行情，多晶硅企业对工业硅仅维持刚需采买。有机硅需求寡淡，铝合金维持稳定。供给扰动下，预计短期硅价或小幅震荡上行，但作为需求最主要驱动因素的多晶硅前景仍不见好，限制硅价上涨空间。后续关注北方生产变化和下游价格接受程度。

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。

2.6、有色金属（碳酸锂）

SQM将与智利国企公私合营（来源：上海金属网）

在经过数月的谈判后，全球第二大锂生产商SQM与智利国企智利国家铜业公司（Codelco）达成了一项框架协议；SQM将其智利Atacama盐湖资产的大多数股权移交给Codelco，以换取其业务再延长30年至2060年。

点评：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，价格将是震荡寻底。

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。

2.7、有色金属（镍）

LG 洽谈在印尼建设年产 22 万吨的电池前驱体工厂（来源：中国镍业网）

韩国 LG Energy Solution (LGES)正在与印尼就一项价值 6-8 亿美元的交易进行谈判，以在中爪哇省 Batang 工业园建设一家电动汽车 (EV) 电池正极工厂。该工厂是 LGES 斥资 24 亿美元在 Batang 工业园区建设工厂的一部分，该工厂每年生产 22 万吨前驱体和 4.2 万吨正极。这些是西爪哇省卡拉旺地区电池工厂的主要原材料，该工厂由 LGES 和现代汽车集团的合资企业 PT Hyundai LG Industry (HLI) Green Power 运营。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 129510 元/吨，单日跌幅 0.07%。上期所期货仓单较上一交易日持平。临近节前，镍矿市场成交量减少，暂稳新的报价出现，且消息面上也暂无新的扰动出现，导致盘面价格波动减弱。供应端，本月又有新的电积镍产线调试成功，预计下个月有新增 6000 吨/年产能释放，整体来看，国内纯镍预计在 24 年仍有约 10 万吨产能待投放。而需求增长明显不足，年底整体偏弱下，一级镍过量供应继续在库存端累积，对盘面价格形成较强上涨压制。在红土镍矿低成本工艺方法不断突破，以及印尼等主产区镍矿开采量的增加，中长期纯镍价格重心下移趋势较为确定，短期在年底假期来临前，盘面资金博弈趋弱，沪镍或将窄幅震荡运行。

投资建议：节前资金面炒作情绪减弱，价格窄幅震荡下建议关注纯镍 13 万/吨为界的逢高沽空机会。

2.8、有色金属（氧化铝）

全球 11 月氧化铝产量为 1185.8 万吨（来源：IAI）

国际铝业协会(IAI)公布的数据显示，全球 11 月氧化铝产量为 1185.8 万吨，日均产量为 39.53 万吨。10 月全球氧化铝产量修正为 1,208.8 万吨。IAI 表示，中国 11 月氧化铝预估产量为 680 万吨。

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 2980-3040 元/吨，山西地区报于 3090-3100 元/吨。现货价格涨幅超预期，氧化铝供应短期偏紧，期价大幅上行。

投资建议：短期建议观望为主。

2.9、有色金属（铝）

LME 铝库存增 27325 吨至 551050 吨（来源：LME）

12月28日LME铝库存增27325吨至551050吨。

点评：昨日铝锭市场流通货源紧张，华东持货商挺价惜售，市场报价-10~10元/吨。基本面平稳，铝锭库存去化速度降低，临近年底市场观望情绪降低。

投资建议：建议观望。

2.10、能源化工（碳排放）

五部门联合印发《船舶制造业绿色发展行动纲要》（来源：证券时报网）

工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、生态环境部、交通运输部印发《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030年）》。其中提出，到2025年，船舶制造业绿色发展体系初步构建，绿色船舶产品供应能力进一步提升，船用替代燃料和新能源技术应用与国际同步，液化天然气、甲醇等绿色动力船舶国际市场份额超过50%。到2030年，船舶制造业绿色发展体系基本建成。

点评：国际海事组织《2023年船舶温室气体减排战略》提出，国际海运温室气体排放在2050年前后达到净零排放。欧盟方面，2024年起航运业将被纳入EU ETS，要求欧盟港口之间的航次以及欧盟港口与非欧盟港口之间的航次缴纳碳配额，对全球航运业产生较大影响。公开数据显示，2022年我国全年新接绿色动力船舶订单占总订单的49.1%。使用绿色能源的船舶是当前航运技术发展的一大趋势，《行动纲要》对此提出了新的具体要求，并提供了政策保障措施，将加快我国航运业绿色发展。

投资建议：欧盟碳价震荡运行。

2.11、能源化工（天然气）

美国天然气库存周度环比下降87Bcf（来源：EIA）

根据EIA最新数据，美国DOE天然气库存周度环比下降87Bcf，市场预期下降79Bcf，库存较5年均值偏离度由8.5%上升至10%。

点评：进入到圣诞和新年假期期间，市场成交相对清淡，Nymex气价整体上以横盘震荡为主。EIA库存数据发布，降幅略高于市场预期，气价小幅上涨。进入到1月上旬，美国气温虽然边际上有所下降，但是降幅并不显著，因此市场也没有出现特别强劲的反弹，尤其是低气价对于钻机的传导处于“失灵”状态。而美国天然气市场的供需再平衡却非常需要供应收缩的配合。倘若没有，单靠需求就显得尤为吃力。近期钻机数量一直维持在120附近，在此水平之下，供给下来会非常困难。

投资建议：下方空间有限，上行却缺乏驱动

2.12、能源化工（PX）

12月28日PX市场日报（来源：CCF）

今天PX价格略有下跌。原料端价格跌幅较大，而下游PTA期货延续偏强走势，支撑PX商谈水平维持。尽管下午华南一PX大厂装置故障停车，但并未对PX价格产生推动。不过日内纸货商谈和成交气氛有所回暖，尤其午后成交明显活跃。

点评: 2023/12/28, PX2405 收盘价为 8674 元, 环比上涨 54 元, 持仓 90250.0 手, 增仓 3278.0 手。PX2409 收盘价为 8584 元, 环比上涨 52 元, 持仓 9774.0 手, 增仓 54.0 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。

2.13、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销局部抬升 (来源: CCF)

江浙涤丝今日产销局部抬升, 至下午3点附近平均产销估算在8成左右, 江浙几家工厂产销分别在65%、80%、40%、20%、80%、50%、0%、60%、95%、110%、40%、30%、5%、50%、100%、0%、40%、75%、30%、90%、100%。(关注尾盘)

点评: 2023/12/28, TA2405 收盘价为 5990 元, 环比上涨 42 元, 持仓 1472607.0 手, 增仓 38305.0 手。TA2409 收盘价为 5942 元, 环比上涨 40 元, 持仓 241143.0 手, 增仓 693.0 手。

根据 CCF 统计, 本周 PTA 平均负荷 82%, 环比+1.7%。需求端, 聚酯平均负荷 89.2%, 环比-0.5%; 加弹开机率 87%, 环比持平; 织造开机率 77%, 环比持平; 印染开机率 74%, 环比-1%。下游的开工遵循季节性走弱的规律, 但速度非常缓慢, 整体开工率水平还是明显高于往年同期。

投资建议: 当下无论PX还是PTA环节供需矛盾并不突出, 近月整体累库格局。但在明年供给端增速放缓的预期下, PTA低估值反弹。

2.14、能源化工 (苯乙烯)

苯乙烯周度开工率 (来源: 隆众资讯)

本周中国苯乙烯工厂整体产量在 29.74 万吨, 较上期涨 0.99 万吨, 环比涨 3.44%; 产能利用率 66.83%, 环比涨 2.21%。

点评: 2023/12/28, EB2402 收盘价为 8456 元, 环比下跌 145 元, 持仓 317793.0 手, 减仓 503.0 手。EB2403 收盘价为 8487 元, 环比下跌 129 元, 持仓 132192.0 手, 增仓 4437.0 手。EB2404 收盘价为 8468 元, 环比下跌 108 元, 持仓 74069.0 手, 增仓 4008.0 手。苯乙烯自身供需月底前仍偏强。但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，目前已有多个装置处于重启或即将重启状态，苯乙烯-纯苯价差或可逢高做缩。

投资建议：供应回归较为顺利，苯乙烯-纯苯价差或可逢高做缩。

2.15、能源化工（LLDPE/PP）

本周 PP 和 PE 上游开工率整体下行（来源：卓创资讯）

本期 PE 开工负荷在 84.26%，较上期下降 3.61 个百分点。本期新增上海石化、镇海炼化、中天合创、齐鲁石化、茂名石化、海南炼化和东北某合资企业部分 PE 装置检修，涉及到的年产能在 406 万吨；本期 PE 检修损失量在 5.89 万吨，比上期增加 3.82 万吨，周度检修损失量处于年内中等水平。本周国内 PP 装置开工负荷率 77.56%，较上一周下降 1.85 个百分点，较去年同期下降 7.01 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 78.71%，煤制 84.99%，PDH 制在 66.43%。

点评：在临时停车装置增加、月底生产企业考核月度计划、现货的跌水套保商收货下，本周 PP 和 PE 生产企业库存顺利向贸易商转移，两油库存下滑至 44 万吨左右的极低水平，支撑着盘面上涨

投资建议：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）

本周甲醇上游开工率下行（来源：卓创资讯）

截至 12 月 28 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 68.43%，较上周下跌 2.36 个百分点，较去年同期下跌 1.53 个百分点；西北地区的开工负荷为 79.72%，较上周下跌 3.24 个百分点，较去年同期下跌 3.01 个百分点。本周期内，受西南、西北、华中地区开工负荷下降的影响，导致全国甲醇开工负荷下降。截至 12 月 28 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：60.41%，较上周上涨 0.37 个百分点。（注：本统计样本为样本产能，统计涉及甲醇产能共计 10516 万吨。另外，西北地区产能在 6037.5 万吨。）

点评：港口因大雾封航，今日甲醇期价有所回调，然而现实基本面依旧偏弱，内地企业前期库存积累较多，仍有较高排库需求，而鲁北库存较高，并且需求在季节性淡季之下仍受环保打压。。

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；空头逻辑在兴兴、诚志等 MTO 一季度检修预期，单边方向难以确定。

2.17、能源化工（纸浆）

河北针叶浆表现疲软 (来源：卓创资讯)

河北地区生活用纸企业开工不足，同时对针叶浆采买积极性偏低，业者交付合同为主。市场基无报盘，偶有价格，市场部分乌针、布针含税参考价 5550-5600 元/吨。

点评: 2023/12/28, SP2405 收盘价为 5774 元, 环比上涨 28 元, 持仓 163224.0 手, 减仓 3890.0 手。SP2409 收盘价为 5770 元, 环比上涨 28 元, 持仓 5213.0 手, 增仓 64.0 手。

投资建议: 航运事件再起波澜, 但纸浆盘面表现偏弱。基本面去看暂时也变动有限, 建议观望为宜。不过也需关注仓单是否持续增加。

2.18、能源化工（PVC）

本周 PVC 社会库存小幅增加 (来源：卓创资讯)

本周 PVC 先涨后跌, 高价成交有限, 低价好转, 西北部分车皮仍显紧张, 到货一般, 终端提货不快, 市场库存变化不大, 华东/华南样本总库存略增。截至 12 月 28 日华东样本库存 36.06 万吨, 较上一期减少 0.17%, 同比增 79.76%, 华南样本库存 2.32 万吨, 较上一期增加 6.42%, 同比减少 40.51%。华东及华南样本仓库总库存 38.38 万吨, 较上一期增加 0.21%, 同比增加 60.18%。

本周 PVC 开工率小幅上涨 (来源：卓创资讯)

据卓创资讯数据显示, 本周 PVC 粉整体开工负荷率 78.32%, 环比提升 1.82 个百分点; 其中电石法 PVC 粉开工负荷率 78.72%, 环比提升 3.46 个百分点; 乙烯法 PVC 粉开工负荷率 77.13%, 环比下降 3.10 个百分点。

12 月 28 日现货 PVC 下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格下行, PVC 期货偏弱震荡, 今日窄幅震荡, 贸易商一口价报盘较昨日下调, 高价难成交, 实单多有小幅商谈, 点价货源部分有价格优势。下游采购积极性一般, 部分仍然观望, 现货市场氛围平平。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5650-5720 元/吨, 华南主流现汇自提 5700-5740 元/吨, 河北现汇送到 5490-5550 元/吨, 山东现汇送到 5550-5660 元/吨。

点评: 2023/12/28, V2405 收盘价为 5933 元, 环比下跌 103 元, 持仓 831497.0 手, 增仓 81334.0 手。V2409 收盘价为 6040 元, 环比下跌 99 元, 持仓 48727.0 手, 增仓 4811.0 手。

本周 PVC 开工率和社会库存都小幅提升。

投资建议: 当前 PVC 基本面变动有限, 盘面增仓下压, 但考虑到 V 估值已极低, 我们预计除非整个商品有大幅下探, 否则 PVC 往下或难度较大。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。

2.19、能源化工（玻璃）

12月28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21.05元/平方米，与上一交易日持平。目前主要流通规格主流价格3.8mm15.2-15.25元/平方米，4.8mm18.8-19元/平方米，5mm大板主流在20.9-21.3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：今日玻璃主力合约小幅上涨，近远月价差扩大。今日浮法玻璃现货价格较上一交易日持平。沙河市场环保管控，出货一般，部分厂家价格下调。华东市场刚需尚可，稳价出货。华中市场原片企业库存低位，暂稳运行。华南市场整体出货尚可，部分企业价格继续走高。

投资建议：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。目前远月合约的博弈成分较重，基本面在明年春节前均较难证实或证伪，多空将持续博弈，盘面波动预计会比较大。

2.20、能源化工（纯碱）

12月28日沙河市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

沙河区域纯碱市场价格目前当地重碱到货价在2700-2800元/吨，价格下跌，市场预期弱，下游谨慎备货。

点评：今日纯碱期价有所下跌，近日市场表现持续偏弱。目前国内纯碱现货市场成交气氛一般，碱厂个别企业产量调整，月底前有企业存在恢复预期，其余装置波动不大。下游需求表现一般，采购不积极，观望居多。

投资建议：目前已经投产的纯碱新增产能运行逐渐稳定，加上后续企业检修及设备问题修复，纯碱产量仍有提升空间。此外，青海碱厂环保限产事件也基本尘埃落定。行业大方向走向多头驱动减弱，空头驱动增强，建议关注逢高布局远月空单的机会。值得注意的是，目前远月合约贴水幅度较大，加上短期供给端扰动可能依然存在，后续盘面可能仍会有比较大的波动，建议投资者做好仓位管理。

2.21、农产品（豆粕）

阿根廷大豆播种完成78.6%（来源：BAGE）

布交所周报显示截至12月27日阿根廷大豆播种完成78.6%，一周前为69%。其中40%作物评级为优良，一周前为37%；91%面积土壤墒情理想/充足，和一周前持平。

阿根廷11月大豆压榨环比微增（来源：钢联）

阿根廷11月共压榨大豆189.8万吨，略高于10月的186.1万吨。今年1-11月阿根廷累计压榨大豆2523.8万吨，累计同比降29.6%。

市场预计美豆出口销售净增 80-185 万吨 (来源: 文华财经)

USDA 将于周五公布周度出口销售报告, 市场预计截至 12 月 21 日当周美豆出口销售净增 80-185 万吨。

点评: CBOT 大豆收盘下跌, 市场继续围绕巴西天气及产量展开交易。国内昨日油厂豆粕报价整体上调, 豆粕成交保持在较好水平。

投资建议: 期价偏弱运行, 关注节前豆粕补库需求。

2.22、农产品 (豆油/棕榈油)

阿根廷政府称 11 月份大豆压榨数据出现六个月来首次回升 (来源: Mysteel)

阿根廷农业部公布的数据显示, 阿根廷 11 月份压榨了 189.8 万吨大豆, 略高于 10 月压榨量 186.1 万吨, 这也是自 6 月份以来压榨量首次环比回升。和去年同月相比, 今年 11 月份大豆压榨量降低了 43 个百分点, 反映出今年作物遭受历史性干旱, 导致大豆产量几乎减半, 阿根廷大豆压榨厂大面积停工, 产能闲置率一度超过 70%。今年 1 至 11 月, 阿根廷大豆压榨量为 2523.8 万吨, 比去年同期的 3583.8 万吨减少 1060 万吨或 29.6 个百分点, 创下至少 2015 年以来的最低值。

2023/24 年度巴西大豆产量预计为 1.567 亿吨 (来源: Mysteel)

据巴西谷物营销管理机构 Biond Agro 称, 巴西的天气已经损害了农作物, 尤其是中西部地区。该公司目前预计 2023/24 年度巴西大豆产量为 1.567 亿吨, 这也连续第二次调低大豆产量预期, 因为作物种植以及早期生长阶段缺乏降雨, 而且出现高温天气。该公司称, 中西部地区干旱率继续恶化, 超过历史平均水平。例如, 马托格罗索州的索里索、上阿拉瓜亚和坎波诺沃杜帕雷西斯等地区正在经历严重或极端干旱。该公司咨询师费利佩·乔迪表示, 大豆产量已经两次下调, 不过调低后的大豆产量仍然比上年产量高出 370 万吨或 2.4%。

巴西全国大豆种植进度接近 97%, 仍然低于去年同期 (来源: Mysteel)

巴西国家商品供应公司(CONAB)表示, 截至上周六(12月23日), 巴西 2023/24 年度大豆种植进度为 96.8%, 比一周前推进了 2.3 个百分点, 但是继续落后于去年同期的播种进度 97.6%。位于中西部的头号大豆产区马托格罗索州的播种进度为 99.9%, 一周前为 99.6%, 低于去年同期的 100%。在位于南方的第二大产区帕拉纳州, 播种进度为 100%, 一周前为 99%, 去年同期是 100%。12 月 7 日巴西国家商品供应公司(CONAB)预测 2023/24 年度巴西大豆产量达到创纪录的 1.60177 亿吨, 低于早先预测的 1.6242 亿吨, 比上一年度的 1.5461 亿吨提高 3.6%。

点评: 目前巴西大豆大部分已经完成播种, 虽然较为糟糕的天气对单产产量不可磨灭的影响, 但是种植面积的增加仍让巴西大豆产量较为充足。阿根廷目前大豆压榨小幅回升, 但是同比仍较差。棕榈油 12 月目前供需双弱, 产量出口双双下降。

投资建议: 棕榈油正在由累库向去库转变的过程, 库存大概在明年 2-3 月份到达低点; 大豆方面巴西产量虽下调, 但是结合阿根廷丰产, 供应仍然较为充足。基本面来看, 在大豆的

支撑下，豆棕有做缩驱动，但是目前 05 豆棕价差较低，安全边际较小，建议观望为主。

2.23、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车情况（来源：山东玉米信息）

12 月 28 日山东深加工企业门前剩余车辆 942 台，日环比减少 269 台。

点评：12 月 28 日，深加工门前到车减少，但仍保持高位，原料收购价下调为主，但玉米淀粉现货价格、期货价格继续偏强运行。

本周下游开启年前补货，提货良好，开机率保持窄幅震荡，淀粉库存下降。因副产品收入回补持续下跌，现货企业对淀粉的挺价情绪较强。当前库存处于历史同期中等水平，淀粉企业总体开始微亏，预计开机率短期将保持震荡运行。因此预计未来库存将保持缓慢累积之势。从淀粉企业盈利的小周期看，3 月淀粉企业预计处于亏损降开机阶段。

投资建议：单边策略上，建议与玉米的大方向保持一致，近期以偏空思路应对；价差策略上，可关注 03 合约米粉价差逢高做缩机会。

2.24、农产品（玉米）

全国样本饲料企业玉米周度库存（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 12 月 28 日，饲料企业玉米平均库存 30.33 天，周环比增加 0.24 天，涨幅 0.80%，较去年同期下跌 15.07%。本周饲料企业元旦前备货基本完成，现货库存天数提升。另外近期饲料销量不佳，部分饲料企业理论玉米库存天数增加。销区市场替代品供应充足，且远期供应预期亦较为宽松，饲料企业采购心态较为宽松，当前预判饲料企业春节备货力度一般。

农户售粮进度跟踪（来源：Mysteel）

截至 12 月 28 日，据 Mysteel 玉米团队统计，东北农户售粮进度 32%，较上周增加 3 个百分点，较去年同期增加 1 个百分点；华北农户售粮进度 37%，较上周增加 2 个百分点，慢于去年同期 1 个百分点。

点评：12 月 28 日，玉米港口现货价弱稳运行，期货各月合约震荡上行。

最新一周钢联统计的华北地区农户销售进度也开始于去年同期，销售压力后移的可能性较大。深加工企业原料库存保持历史同期较高水平，但最近一周因农户惜售而略有下降。饲料企业玉米库存略有增加，但未有明显的春节备货之势。贸易商的建库情绪尚未扭转，仍以观望为主。近期中央直属库收购玉米也助力了现货价格的反弹，但 24Q1 刚需转弱之后，若渠道仍按兵不动，现货价格预计还将下跌，期货大概率亦将跟随。近期市场传闻增储已经出现，保持关注。

投资建议：03 保持做空思路，05、07 可短空长多。

2.25、农产品（生猪）

唐人神：长期发展目标是年出栏生猪 1000 万头（来源：WIND）

唐人神近期在接待机构投资者调研时表示，公司生猪产业主要发展方向是布局猪肉消费区域，长期发展目标是年出栏生猪 1000 万头。目前公司生猪产能大部分集中在湖南、广东等区域，其他部分产能主要在广西、河南、河北、甘肃、云南等，未来重点发展区域为湖南、广东、广西等地。

点评：在当前高冻品库存下，旺季消费整体不尽人意，限制旺季猪价涨幅。同时，肥猪价格相对标猪走弱，上方供应仍较为宽松，现货依然存在向下空间。

投资建议：空单可继续持有。

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