

11月财新中国服务业PMI录得51.5

报告日期: 2023-12-06

外汇期货

美国11月ISM非制造业回暖

美国11月服务业PMI有所回升,降息节奏预期被进一步修正,美元指数短期继续回升。

股指期货

财政部就穆迪下调中国主权信用评级展望有关问题答记者问

国际评级机构穆迪维持对中国主权信用A1评级不变,但将前景展望从稳定下调至负面。该事件对权益市场影响不大,无需过度解读。后市仍需关注重要会议对于2024年的指引。

国债期货

11月财新中国服务业PMI录得51.5,前值50.4

股债跷跷板行情上演,国债期货震荡上涨。央行净回笼资金,存单利率仍在上行,短端国债情绪相对较弱。

黑色金属

吕梁炼焦煤市场偏稳运行

部分煤矿逐渐复产,供应有所恢复,铁水有下降预期,短期震荡运行为主。

能源化工

沙特下调1月面向亚洲官价

油价维持弱势,OPEC+减产政策延续未能提振市场。

农产品

本周巴西中西部、北部、东南部等地将出现不规则降雨

巴西干旱地区将迎来降雨,缓解市场对其产量下降的担忧,美豆继续弱势运行。国内12月大豆到港仍然充裕,但下游需求疲弱,现货基差难见好转。

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（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	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（原油）.....	12
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（PX）.....	13
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）.....	14
2.17、能源化工（苯乙烯）.....	14
2.18、能源化工（纸浆）.....	15
2.19、能源化工（PVC）.....	15
2.20、能源化工（纯碱）.....	15

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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行最“鹰派”执委口风转鸽（来源：Bloomberg）

日内，欧洲央行官网刊登了媒体对执行委员会成员施纳贝尔（Isabel Schnabel）上周五（12月1日）的专访内容。这位被外界认为是6人执委会中最“鹰派”的官员承认总体通胀率在过去一年迅速下降，并表示借贷成本已“不太可能”再次上调。

美国职位空缺数降至2021年以来最低（来源：Bloomberg）

美国劳工统计局周二发布的职位空缺和劳动力流动调查（JOLTS）显示，职位空缺数量从前月下修后的940万降至870万。这一数字低于接受调查的所有经济学家的预期，而且各个行业都普遍下滑。

美国11月ISM非制造业回暖（来源：Bloomberg）

周二，ISM公布的数据显示，随着商业活动和就业的回升，美国服务业在11月份回暖，以较10月更快的速度扩张。价格分项指数小幅下跌，创四个月新低。就业分项指数小幅回升，为三个月来首次上升。周二公布的数据显示，11月供应管理协会（ISM）整体服务业指数上升0.9至52.7。该指数今年一直保持在50以上，表明处于扩张状态，并且自疫情开始以来只有一次陷入萎缩。

点评：我们看到美国11月服务业PMI有所回升，降息节奏预期被进一步修正，美元指数短期继续回升。11月最新美国服务业PMI为52.7，上升0.9，这表明了美国服务业在11月依旧维持韧性，新订单和就业分项处于回升阶段，服务业PMI的表现使得市场继续对于降息节奏预期修正。与此同时，职位空缺降低至2021年以来新低，为840万水平。劳动力市场供需矛盾明显缓解，在非农数据之前市场维持谨慎，美元短期继续反弹。

投资建议：美元短期继续反弹。

1.2、股指期货（美股）

美国10月JOLTS职位空缺873.3万人（来源：iFind）

美国10月JOLTS职位空缺873.3万人，预期930万人，前值955.3万人。

美国11月ISM非制造业指数52.7，预期52.3（来源：iFind）

美国11月ISM非制造业指数52.7，预期52.3，前值51.8。价格分项指数升幅放缓，新订单指标保持稳定。

点评：美国10年期国债收益率下降至4.197%，为自9月1日以来最低水平。美联储需要恢复其在市场前瞻性指引方面的可信度，否则近期“金融环境的大幅放松”将破坏其政策。

在放松政策之前，美联储希望看到就业市场出现更多宽松迹象，服务业通胀持续令人不安。疫情后劳动力市场和供应链的变化可能会使3%的通胀目标更可取，但美联储“不会上调2%的目标，因为这对于其信誉非常重要。在11点公布PMI和职位空缺数后美股小幅拉涨，职位空缺不及预期进一步支持了近期对于货币政策转向的交易。最终纳指收涨，但标普500和道琼斯工业指数收跌。

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）

证监会表示保持资本市场监管“严的基调”（来源：wind）

据中国证券报，在近期召开的稽查办案表彰奖励会上，证监会表示保持资本市场监管“严的基调”。据悉，证监会将进一步强化对上市公司的监管，并将结合全面实行注册制新的市场形势，进一步加强日常监管、稽查处罚的有机衔接，提升线索发现和案件办理效率，集中力量查办欺诈发行、财务造假、操纵市场、内幕交易等市场关注、性质恶劣的大要案。

中诚信国际维持中国主权信用等级AA+g（来源：wind）

中诚信国际发布公告，维持中国主权信用等级AA+g，评级展望为稳定。中诚信国际认为，2023年中国经济仍表现出较强韧性，中国政府的财政空间仍充足，国债增发亦为地方腾出可支配财政空间。同时，中国政府对于新动能领域的坚定支持将支撑中长期经济的增长，充裕的外汇储备和对短期外债较高的覆盖率亦对主权信用实力提供较好支持。未来仍需持续关注控制新增和化解隐性债务的进程以及大国博弈背景下不断演变的地缘政治风险。

财政部就穆迪下调中国主权信用评级展望有关问题答记者问（来源：wind）

财政部就穆迪下调中国主权信用评级展望有关问题答记者问表示，对此感到失望。今年以来中国宏观经济持续恢复向好，高质量发展稳步推进，尤其是三季度以来，积极变化进一步增多，内生动力不断增强，经济增长新动能持续发挥积极作用，预计四季度中国经济将保持回升向好态势，中国仍是世界经济稳定增长的重要引擎。中国经济正在转向高质量发展，中国经济增长新动能正在发挥作用，中国有能力持续深化改革、应对风险挑战。穆迪对中国经济增长前景、财政可持续性等方面的担忧，是没有必要的。

点评：国际评级机构穆迪公布了对中国的最新评级情况，维持A1评级，但将前景展望从稳定下调至负面。该事件对权益市场影响不大，无需过度解读。后市仍需关注重要会议对于2024年的指引。

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）

央行开展2100亿7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5日以利率招标方式开展了2100亿元

7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 4150 亿元逆回购到期，单日净回笼 2050 亿元。

11 月财新中国服务业 PMI 录得 51.5，前值 50.4 (来源：财新网)

11 月财新中国服务业 PMI 录得 51.5，较 10 月回升 1.1 个百分点，为近三个月来最高。

财政部就穆迪下调我主权信用评级展望有关问题答记者问 (来源：财政部)

财政部就穆迪下调中国主权信用评级展望有关问题答记者问表示，对此感到失望。今年以来中国宏观经济持续恢复向好，高质量发展稳步推进，尤其是三季度以来，积极变化进一步增多，内生动力不断增强，经济增长新动能持续发挥积极作用，预计四季度中国经济将保持回升向好态势，中国仍是世界经济稳定增长的重要引擎。中国经济正在转向高质量发展，中国经济增长新动能正在发挥作用，中国有能力持续深化改革、应对风险挑战。穆迪对中国经济增长前景、财政可持续性等方面的担忧，是没有必要的。

点评：股市大幅走弱，股债跷跷板行情上演，国债期货震荡上涨。央行净回笼资金，资金面整体维持均衡状态，但存单利率仍在上行，短端国债情绪相对较弱。展望后市，资金面和情绪面将主导债市走势。年内资金面明显转松的概率较低，国债收益率难以明显下行。本月中上旬，市场情绪面将同时受到稳增长政策预期和降准预期的影响，债市将以震荡为主。

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）

美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 反弹 (来源：wind)

美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 52.7，预期 52，前值 51.8。

美国 10 月 JOLTs 职位空缺下降 (来源：wind)

美国 10 月 JOLTs 职位空缺 873.3 万人，预期 930 万人，前值 955.3 万人。

点评：金价继续回调，美元指数反弹。美国经济数据喜忧参半，11 月 ISM 非制造业 PMI 超预期反弹，新订单、物价、库存指数回升，就业分项回落至 50 上方，整体而言服务业仍在温和扩张，就业市场继续降温。10 月职位空缺下降至 873 万，教育及医疗、金融、休闲服务、零售业的职位空缺减少，与此同时招聘人数小幅下降，就业市场缺口进一步收窄。关注本周 ADP 和非农就业报告。市场对于经济走弱和降息预期已经充分定价，目前仍处于预期修正阶段，注意回调回调风险。

投资建议：金价短期走弱，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏弱运行。进口蒙煤市场以质论价，近期煤质波动较大，下游接受意愿降低，短盘运费依旧坚挺，市场高价已达 600 元/吨。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库时机，国内贸易企业投机采购动向以及钢厂铁水产量对蒙煤贸易的影响。

港口焦炭现货市场偏弱运行（来源：Mysteel）

港口焦炭现货市场偏弱运行。内贸出货情绪积极，今日有多笔订单成交；外贸询盘情绪较弱，市场报盘价位暂稳。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。

吕梁炼焦煤市场偏稳运行（来源：Mysteel）

吕梁炼焦煤市场偏稳运行，产地端，中阳地区停产煤矿陆续复产，目前在停煤矿有 6 座，中阳地区供应量暂未恢复至正常，吕梁其他区域安全检查严格，整体供应也较为紧张。近日市场采购情绪有所下降，今日成交个别煤种小幅下降。需求端，部分主流焦化企业对焦炭价格提出第三轮上涨，提涨面积扩大，市场对此轮落地看法也偏乐观，叠加铁水产量仍在一定高位，短期对原料煤的刚需不减。整体上看，吕梁市场炼焦煤短期偏稳运行。

点评：焦煤现货方面，因为主产地供应偏紧，因此现货价格仍有上涨，但不同煤种涨幅不一，其中主焦煤涨价幅度较大，配焦煤价格基本持稳。竞拍方面类似，线上成交涨跌互现，主焦煤价格维持高位，部分配焦原煤因前期价格偏高周边洗煤厂采购意愿较低，价格有所下调。供应方面，近期煤矿事故不断，主产地山西区域内前期因事故及倒面停产矿点陆续复产，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，焦煤供应下降，铁水尚可情况下，焦煤基本面仍然偏紧。同时由于停限产地区集中在吕梁地区，因此主焦煤供需尤为偏紧，但其他配焦煤种较难持续上涨。盘面来看，短期维持震荡调整走势，等待情绪释放后需求变化。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：部分煤矿逐渐复产，供应有所恢复，铁水有下降预期，短期震荡运行为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

北京楼市趋稳：11月网签总量近1.7万套（来源：西本资讯）

根据北京市住建委最新公布的网签数据，北京今年11月份一二手房总网签量16954套，环比10月份上涨7.1%；其中二手住宅网签12545套，环比10月份上涨17.76%。当前，北京二手房成交量处在荣枯线附近，市场趋稳的态势渐显。最近三个月，北京二手房的成交量均在1.3万套的荣枯线附近徘徊。市场分析认为，当前北京二手房成交处于相对稳定状态。

再结合二手房库存量不断减少及业主心态的变化，北京二手房价格基本已经探底。

乘联会：未来两年国家促新能源车消费力度会进一步加大（来源：财联社）

12月5日，乘联会秘书长崔东树表示，未来两年，国家促进新能源车消费的力度会进一步加大，通过发消费券等各种措施，推动行业快速发展。汽车单车价格大幅度提升，国家对电动车的重视进一步提升。2024年，是新能源汽车市场的大年，明年年初将出现开门红爆增的局面，所以总体看对明年车市是相对乐观的状态，因为预计明年年初的市场会非常好，在年初能看到较高的增长。综合起来，未来的电动车全生命周期的时间大幅度缩短，整个电动车的更新速度大幅度增长，未来电动车将有一个规模的提升。

点评：钢价延续震荡回落态势，市场风险偏好的下降也是钢价回落的重要因素之一。从基本面角度看，在季节性淡季来临后，建材需求有所回落，累库压力增加。不过卷板整体仍具备需求韧性。由于前期利润的修复，建材供应回升，也增加了累库压力。但整体来看，随着估值的修复，钢厂继续增产动力有限，总量供需矛盾并不突出，钢价趋势下行的空间同样较为有限，建议短期先行观望。

投资建议：预计短期钢价仍有小幅回调压力，建议短期观望。

2.4、黑色金属（铁矿石）

Fortescue 贝林加铁矿石项目第一船发货（来源：Mysteel）

12月4日，Fortescue 在非洲加蓬创造了历史。

随着 Fortescue 贝林加铁矿石项目的第一船铁矿石完成装船并顺利发运，标志着 Fortescue 首次从澳大利亚以外的港口出口了铁矿石。而这距离 Fortescue 与加蓬政府签订《采矿公约》的时间还不到一年。

点评：矿价维持震荡回落态势，考虑 130 美金继续推涨乏力，叠加市场对 12 月份减产预期升温，市场情绪略有走弱。基本面角度，12 月份之后，钢厂检修计划有所增加。叠加部分地区产量平控执行，12 月份以来铁水预计维持持续下滑态势。根据现有检修数据推算，12 月末 247 家钢厂铁水数据预计下滑至 230 万吨/天。关注铁水持续走低之后，现货情绪端变化。考虑需求季节性回升，对明年需求修复预期也一般，此轮冬季钢厂主动减产降低风险概率更大。原料短期面临回调，建议观望为主。

投资建议：考虑需求季节性回升，对明年需求修复预期也一般，此轮冬季钢厂主动减产降低风险概率更大。原料短期面临回调，建议观望为主。

2.5、有色金属（铜）

KAZ Minerals 前三季度铜产量同比增加 6.8%（来源：上海金属网）

哈萨克斯坦最大的铜生产商 KAZ Minerals 最新发布的报告显示，2023 年第三季度公司铜产量为 10.2 万吨，同比减少 0.3%，环比减少 2.6%。其中，Aktogay 铜矿三季度铜产量为 6.54 万吨，同比增加 3.7%，环比增加 0.9%；Bozshakol 铜矿三季度铜产量为 2.73 万吨，同比增

加 3.8%，环比增加 3.0%；East Region 三季度铜产量为 0.75 万吨。KAZ 前三季度累计铜产量 30.1 万吨，同比增加 6.8%。

淡水河谷：预计 2023 年铜产量为约 32.5 万吨（来源：上海金属网）

当地时间 12 月 5 日，淡水河谷发布最新产量预测。在铜产量方面，淡水河谷预计，2023 年产量为约 32.5 万吨，2024 年产量为 32-35.5 万吨，2026 年产量为 37.5-41 万吨，2030 年及以后为约 90 万吨。

智利 Codelco 10 月铜产量同比下滑 5.7%（来源：上海金属网）

据外电 12 月 5 日消息，智利国家铜业委员会(Cochilco)周二表示，智利国家铜业公司(Codelco)10 月铜产量同比下滑 5.7%，至 128,000 吨。Codelco 是全球最大铜矿。Codelco 一直在努力应对运营问题和高负债，该矿商去年产量降至 25 年来的最低水平。

点评：趋势角度，由于穆迪下调中国主权评级，引发市场对国内需求增长担忧，对铜价造成较强阶段抑制，不过我们认为海外评级机构对国内经济评价并不客观，更多经济恢复仍需要观察数据表现，我们认为国内经济复苏的态势并未改变，后续经济数据更可能证伪海外评级机构的预估，因此，这个角度存在较大的预期差修复空间。美国职位空缺持续大幅下行，一定程度增强市场对降息的预期，从政策周期角度对铜价有支撑，但需要继续观察美国衰退情况，如果产生严重衰退，市场对衰退的交易可能会阶段升温，不过我们认为这种可能性也不大。总体上看，市场正在逐步消化宏观预期的利空。结构角度，国内显性库存整体偏低，铜价快速下移之后，预计更多利于阶段去库的因素会发酵，从而推动库存阶段走低，对现货升水及绝对价格均会形成较强支撑，继续观察下游补库情况及废铜市场情况。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期逐步修复，且库存走低对价格形成托底支撑，我们认为接下来铜价震荡反弹可能性更大，建议逢低买入操作为主，前期中线多单继续持有。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略。

2.6、有色金属（碳酸锂）

美国锂业巨头雅宝和智利两家工会达成协议（来源：上海金属网）

美国锂业巨头雅宝(Albemarle)公司周一表示，已经和智利的两家工会达成集体性谈判协议，从而结束了和该国五个矿业工会的谈判，并降低了罢工风险。这两家工会拥有超过 200 名成员。Albemarle 在一份声明中称：“这个重要的协议确立了双方了条件、权利和义务。”并补充表示该协议将于 12 月 1 日生效。Albemarle 在今年下半年结束了和其他三家工会的谈判。雅宝在智利运营巨大的 Atacama 盐滩。

电池企业目前对锂现货价格的主流预期在每吨 8 至 10 万元（来源：财新）

12 月 5 日，国内碳酸锂期货主力合约（2401 合约）连续第二个交易日跌停，收报 9.3 万元/吨，续创今年 7 月上市以来的新低。受期货带动，12 月 5 日锂现货下跌至 12.4 万元/吨，创 2021 年 9 月初以来的新低。据财新了解，包括宁德时代在内的电池企业目前对锂现货价格的主流预期在每吨 8 万元至 10 万元。

广期所：调整碳酸锂期货 LC2401 合约交易保证金标准 (来源：广期所)

广期所发布通知，自 2023 年 12 月 6 日（星期三）结算时起，碳酸锂期货 LC2401 合约投机交易保证金标准调整为 12%，套期保值交易保证金标准维持 9% 不变。

点评：临近年末，上游抛压渐增而下游买兴清淡，价格下行短期内难以刺激补库需求释放，青海盐湖企业的脉冲式放货进一步加剧了现货市场的悲观情绪，且后结算的方式使得现货价格反弹面临较大阻力。

中长期来看，供应瓶颈解除后全球锂资源进入产能扩张周期，而需求增速则边际放缓，当下时点市场一致预期 2024 年全球锂资源严重过剩，后续大概率需要通过价格下跌挤出高成本的边际产能以实现平衡表的修复、逆转当前市场一致的过剩预期。我们测算的 2024 年全球锂资源成本曲线显示，85% 分位线对应的现金成本约 7.5 万元/吨，也就意味着中长期而言，锂价或许需要下探至 7-8 万元/吨附近，以实现右侧 15% 高成本产能的出清。

投资建议：不论是短期还是中长期，基本面的指引仍是偏空，当前供应端潜在的不确定性仍难以改善远端严重过剩的平衡表，LC2407 仍难言见底；但对于主力合约 LC2401 而言，限仓日益临近，投机资金在最后时段的博弈仍将加剧盘面波动，建议投资者警惕并尽可能规避相关风险。

2.7、有色金属（镍）

格林美：镍资源项目二期全面进入建设状态 (来源：公司公告)

格林美近日在投资者互动平台上表示，公司的印尼镍资源项目是全球新能源行业少数几个成功运行的项目之一，其产品质量和运行成本均达到世界先进水平。随着二期规模的扩大，该项目不仅为公司提供了强大的利润增长动力，还以强大的镍资源优势巩固了公司在三元前驱体市场的地位。格林美在印尼的镍资源项目二期已全面进入建设状态，计划将镍资源产能扩大到 9.3 万吨金属镍，总产能计划达到 12.3 万吨金属镍，并预计在 2024 年全面投产。这一举措进一步证实了格林美在新能源领域的远见和决心，公司正以其前瞻性的布局，积极应对全球新能源市场的挑战。

华友钴业与福特汽车和淡水河谷印尼合作 (来源：上海钢联)

华友钴业 12 月 4 日公告，近日，全资子公司 Huaqi(Singapore)Pte.Ltd 收到 PT Vale Indonesia Tbk 出具的波马拉矿山 FEL-3 可行性研究报告，该可行性研究报告显示波马拉矿山可支持年产 12 万吨湿法冶炼项目。华骐新加坡根据该可行性研究报告确认最终选择的波马拉项目产能为年产 12 万吨镍金属量的氢氧化镍钴产品。同时，公司拟通过华骐新加坡与淡水河谷印尼、Ford Motor Company（“福特汽车”）及 PTKolaka Nickel Indonesia 签署《经修订与重述的合资协议》，约定各方拟在印尼合资建设 KNI 公司年产 12 万吨（镍金属量）氢氧化镍钴湿法项目。

点评：沪镍主力 2401 合约收盘于 125120 元/吨，单日跌幅-3.85%。上期所期货仓单较上一交易日下降 42 吨至 10300 吨，LME 库存减少 36 吨至 46212 吨。宏观面上，美联储领衔新增 3500 亿美元流动性，造成内外盘金属价格普跌。沪镍行情已经消纳掉利多消息刺激，在

整体趋弱的基本面牵制下已经转头向下。原料端，菲律宾矿端产能 23 年继续保持较好增长态势，前三季度主要矿区开采量同比增幅达 24%，国内厂商在印尼的湿法项目也在积极投产开工。而纯镍供应方面，外采原料厂商出货受抑制，根据钢联数据统计，11 月份国内精炼镍产量环比下降 3.62%，年底仍有部分产线爬产，12 月国内精炼镍产量可能环比增加 3.51% 至 2.33 万吨。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，需关注后续供应端增量变化。

投资建议：交易层面，消息面刺激过后，盘面价格仍有破位可能，建议关注单边做空机会。套利方面，短端和远端价格预期较为一致，远期曲线扁平下建议暂时观望

2.8、有色金属（工业硅）

安徽 23GW 光伏电池片+20GW 硅片项目一期即将投产（来源：SMM）

近日位于安徽省肥西经开区的长信光伏项目已进入土建收尾阶段，一期投资 40 亿项目即将完工，12 月底将正式投产。据了解，长信光伏项目总投资 160 亿元，占地约 850 亩，项目采用行业内处于主导地位的 TOPCon 工艺，在 TOPCon 里面采用双插技术，项目投产以后，将实现 13.27GW 产能，2024 年产值将在 100 亿左右。

点评：昨日华东工业硅价格持稳：不通氧 553# 在 14200-14400 元/吨，通氧 553# 在 14600-14800 元/吨，421# 在 15500-15600 元/吨。期价大跌但基本面短期持稳，供给端成本上升产量压缩，但下游拿货意愿不高。

投资建议：建议观望为主。

2.9、有色金属（氧化铝）

近期北方地区氧化铝企业开工受供给端扰动频繁（来源：SMM）

近期北方地区氧化铝企业开工受供给端扰动频繁，导致区域内现货发运节奏较前期放缓，氧化铝“南货北上”迹象初显，叠加近期氧化铝进口窗口开启，给予国内现货价格持续上行压力。

点评：昨日国内氧化铝现货市场维稳运行，市场成交氛围较为平淡。但期价受宏观情绪拖累表现不佳。短期氧化铝基本面相对平稳，不过中期市场预期较为悲观。

投资建议：短期建议观望。

2.10、有色金属（铝）

LME 铝库存减 6750 吨至 446150 吨（来源：LME）

12 月 5 日 LME 铝库存减 6750 吨至 446150 吨。

点评：昨日华东铝锭市场表现弱势，持货商报价-10~-20 元/吨，市场流通货源充裕。基本面总体平稳，铝锭库存延续去化。不过年底市场观望情绪较重，铝价预计短期继续承压。

投资建议：建议观望。

2.11、能源化工（原油）

沙特下调1月面向亚洲官价（来源：Bloomberg）

市场消息：沙特将面向亚洲的阿拉伯轻质原油价格下调50美分；下调了1月份面向亚洲的所有原油价格。

SOMO：11月伊拉克产量下降9.6万桶/天（来源：Bloomberg）

伊拉克国家石油营销组织SOMO：11月伊拉克原油产量下降9.6万桶/日至409.3万桶/日，较欧佩克+产量目标低12.7万桶/日。

点评：油价维持弱势，OPEC+会议以来维持偏弱趋势。尽管OPEC+核心国家沙特和俄罗斯等在会后重申减产决心，以及进一步延长减产多可能性，但未能对价格构成提振。市场担心由于大部分减产已兑现，明年一季度OPEC+减产实际规模将远小于约定数字。由于经济增长放缓导致的需求增速下降的预期没有发生改变，将持续施压油价。

投资建议：油价维持震荡偏弱趋势。

2.12、能源化工（电力）

监管机构称德州 ECRS 机制在增加约120亿美元的成本（来源：Bloomberg）

得克萨斯州电网的监管机构表示，ECRS的储备机制导致今年夏季的额外成本超过120亿美元，高于先前估计的80亿美元，这相当于得克萨斯州每个公民都要多付大约400美元。相关企业总裁表示：“这是自电力市场诞生近25年以来最糟糕的表现。”

海南拟调整电动汽车峰谷分时电价政策（来源：澎湃新闻）

海南省发改委日前发布《关于调整电动汽车峰谷分时电价政策的通知（征求意见稿）》，区分迎峰度夏与非迎峰度夏两个阶段。迎峰度夏阶段为4月至9月，调整后峰段时间为：16:00-24:00；平段时间为：00:00-02:00、10:00-16:00；谷段时间为：02:00-10:00。非迎峰度夏阶段为10月至次年3月，峰段时间与4至9月一致；平段时间为：08:00-16:00；谷段时间为：00:00-08:00。

点评：今年德州的夏季气温屡创新高，且持续时间几乎从5月一直延续到10月，为了应对史无前例的炎热夏季，德州电网采用保留储备供应的做法来维稳电力供应。在其稀缺定价机制的作用下，备用机组瞬时出力的价格会极其高昂，而且ECRS机制还可能出现人为制造短缺的现象。然而即便成本极高，多数委员会成员依然赞同继续采购ECRS服务，这主要是由于德州电网封闭的特性，如果不采取ECRS机制，那么只能停电来减少用电需求。

投资建议：供应扰动边际趋弱，电价短期或维持震荡。

2.13、能源化工 (PX)

12月5日PX市场日报 (来源: CCF)

今天PX价格小幅下跌。原料端价格隔夜盘下跌后日内走势震荡,下游PTA期货同样震荡,日内PX商谈价格略显僵持,以浮动价和换月商谈为主。午后价格略偏强,但尾盘窗口内走弱,个别PTA大厂持续出售PX, PX价格承压下跌。

点评: 2023/12/05, PX2405 收盘价为 8274 元, 环比下跌 54 元, 持仓 68428.0 手, 增仓 848.0 手。PX2409 收盘价为 8198 元, 环比下跌 46 元, 持仓 6461.0 手, 增仓 365.0 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。长期看,明年PX的供需格局依然偏好。

投资建议: 短期内PX价格震荡调整, 长期关注逢低试多的机会。

2.14、能源化工 (PTA)

华南一套PTA装置提负 (来源: CCF)

华南一套450万吨PTA装置目前负荷提升中, 预计后期提升至8成附近。

点评: 2023/12/05, TA2405 收盘价为 5696 元, 环比下跌 24 元, 持仓 867647.0 手, 增仓 32035.0 手。TA2409 收盘价为 5664 元, 环比下跌 20 元, 持仓 74221.0 手, 增仓 7595.0 手。TA2401 收盘价为 5660 元, 环比下跌 30 元, 持仓 814503.0 手, 减仓 31536.0 手。

需求端, 织造企业和聚酯企业的开机率尚处在高位。11月底织造企业有新一轮的补货需求, 带动聚酯环节库存明显下降。总之, 下游整体的韧性较强。供给端, PTA开工率逐步回升, 周内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: 估值角度看, PX及PTA环节利润都偏中性。从基本面角度看, PTA单边价格暂时缺乏明显驱动, 短期内震荡调整。

2.15、能源化工 (LLDPE/PP)

12月聚乙烯市场供应压力增加 (来源: 隆众资讯)

12月供需状态来看, 国内装置检修减少, 检修影响量下降, 使得国产资源产量呈增加预期。进口方面来看, 通过跟外商及主要进口商沟通, 市场认为12月进口量或是减少预期, 特别是美国资源预计在12月下旬及1月份到, 因此对于12月影响或有所减弱。基于此对于12月供应面的评估结果为, 供应端的压力将来自于国产资源, 后续需重点关注国内企业生产状态。对于需求端来看, 目前需求不温不火, 终端按需采购, 在假设绝对价格偏低刺激终端采购情绪, 使得需求较11月有所提升的前提下, 供需结果依旧显示出供应端偏弱的状态。

点评：今日聚烯烃宽幅震荡，下午盘面拉涨后，下游成交继续放量。基本上，中景石化二期 60 万吨开车后，一期一线 35 万吨 PP 停车，月初两油库存增加较快，两油聚烯烃库存 69 万吨，较昨日增加 1 万吨。华北 L 基差走弱至 01-20 元/吨，华东 PP 基差走弱至平水。

投资建议：随着成品油裂解价差的回升，国内炼厂开工率开始上行，PE 开工率被动上行，上游库存去化速度较慢。不过 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，L05 合约或有较好的表现。而对于 PP，12 月 PDH 开工率将压缩至极限，随着丙烷燃烧旺季的褪去，05 合约上 PDH 利润和开工率将有所修复，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。

2.16、能源化工（甲醇）

马来西亚 Petronas 170 万吨甲醇装置计划外停车（来源：隆众资讯）

据悉，马来西亚 Petronas 一套年产 170 万吨甲醇装置目前计划外停车检修，为期时间待定，可能需要三周时间，具体待跟踪。

点评：12 月 5 日，甲醇期价弱勢震荡，港口基差窄幅整理。基本上较为利多，天然气制甲醇装置开始检修，但总体并未超预期，四川玖源 50 万吨天然气制甲醇装置预计 12 月 13 号开始停车，中石化川维甲醇装置今日按计划停车检修，预计 1 月 26 日重启。榆林兖矿因能耗问题而有减产预期。马来西亚石油 2#170 万吨/年大装置故障停车，重启时间待跟踪。成本方面，港口报价平稳运行，5500 大卡有报价 930-940 元/吨；内蒙煤价涨跌互现，现区域内非电企业用煤 5500 大卡价格 690-740 元/吨。

投资建议：12 月公共库区到港量的减少以及内地宁煤、延长等 CTO 的外采预期交易完毕。近期宁波港口天气不佳，影响卸货效率，短期单边可能是震荡格局，01 上基差月差走弱幅度可能有限。对于 05，伊朗停车的兑现叠加上游年后的补库，MA05 或仍有较好的表现，可关注 3-5 价差的走扩。

2.17、能源化工（苯乙烯）

中石化化工销售纯苯挂牌价格今日下调 200 元/吨（来源：卓创资讯）

中石化化工销售纯苯挂牌价格今日下调 200 元/吨，华东、华北、华南、华中分公司沿江资源均执行 6800 元/吨。该价格自 12 月 5 日起正式执行。

点评：2023/12/05，EB2401 收盘价为 7882 元，环比下跌 31 元，持仓 240080.0 手，减仓 1165.0 手。EB2402 收盘价为 7894 元，环比下跌 20 元，持仓 124768.0 手，增仓 6413.0 手。EB2403 收盘价为 7919 元，环比下跌 20 元，持仓 83213.0 手，增仓 4290.0 手。今日苯乙烯价格震荡整理。近期市场从此前交易供应端扰动转向交易成本端，盘面整体偏弱运行。在成本端，纯苯供应增量兑现，下游装置检修增多，供需转弱由预期转向现实，近一周因货船抵港延期，纯苯港口库存有所去化，后续继续累库为大概率事件。但从估值角度看，纯苯估值溢价逐步被打掉，BZN 已回落至历史同期中枢附近，BZN 虽仍有压降可能性，但空间或受限。

投资建议：短期内苯乙烯绝对价格或继续跟随成本端偏弱运行。后续苯乙烯再度上行的驱

动可能来源于需求端，近期下游 3S 跌幅不及苯乙烯，利润有所修复。同时伴随苯乙烯绝对价格的下行，下游厂商补库意愿与贸易商投机意愿正在增强，建议关注需求端能否有超预期表现。

2.18、能源化工（纸浆）

12月5日现货纸浆小幅下跌（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延续偏弱整理态势，由于价格下跌速度较快，现货市场业者跟随调价意向降低，部分业者观望心态加重，倾向于交付前期合同订单；进口阔叶浆现货市场局部地区高价窄幅补跌 50 元/吨，同时由于买卖双方博弈心态犹存，浆价混乱局面依旧存在，但卖方低价惜售情绪较浓。

点评：2023/12/05，SP2405 收盘价为 5506 元，环比下跌 100 元，持仓 96866.0 手，增仓 4518.0 手。SP2409 收盘价为 5578 元，环比下跌 80 元，持仓 4716.0 手，增仓 48.0 手。SP2401 收盘价为 5416 元，环比下跌 108 元，持仓 144091.0 手，减仓 926.0 手。

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。

2.19、能源化工（PVC）

12月5日现货PVC小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格下跌，PVC 期货昨日夜盘走低，今日区间震荡，贸易商一口价报盘难成交，点价货源价格优势明显，贸易商基差报盘小幅走强，今日实单成交以点价居多，下游逢低补货，部分采购远期预售货源，现货市场成交氛围较好。5 型电石料，华东主流现汇自提 5550-5650 元/吨，华南主流现汇自提 5650-5700 元/吨，河北现汇送到 5530-5600 元/吨，山东现汇送到 5570-5630 元/吨。

点评：2023/12/05，V2405 收盘价为 5867 元，环比下跌 85 元，持仓 334605.0 手，增仓 28185.0 手。V2409 收盘价为 5963 元，环比下跌 74 元，持仓 14775.0 手，增仓 1248.0 手。V2401 收盘价为 5671 元，环比下跌 99 元，持仓 766130.0 手，增仓 886.0 手。

投资建议：PVC 基本面环比变动有限，但近期资金增仓做空意图比较明显，关注日线前低支撑。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、能源化工（纯碱）

12月5日华南市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

广东当地纯碱生产企业装置运行稳定，价格维持一单一议，现货偏紧。碱厂库存低位，待发订单良好，下游需求维持，刚需为主。广东区域重碱送到价 3150-3300，轻碱出厂 3000-3100，实际以成交为准。

点评：今日纯碱期价继续大幅上涨，走势持续偏强。供给端扰动加上近期下游玻璃厂的补

库需求，市场对供应偏紧的担忧情绪持续推升纯碱期价。现货方面，国内纯碱现货市场成交重心上移。企业待发订单良好，现货偏紧，库存处于低位。下游需求良好，适量备货，按需采购。

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。

2.21、能源化工（玻璃）

12月5日湖北市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日湖北浮法玻璃市场价格95.5，较上一交易日价格+0.5。5mm大板市场主流价格在95-97，不同贸易商根据自身情况售价略有差异。

点评：今日玻璃期价跌幅较大，主要还是前期涨幅过大，而基本面支撑并不强劲，存在回调压力。现货方面，沙河市场大板厂家价格持稳为主，市场存低价抛货现象。华东市场今日价格稳中上涨，小部分企业明日仍存上调计划。华中市场整体出后良好，多数企业持稳，小部分企业库存降至低位。华南市场除个别企业提涨1元/重箱外，多数厂家持稳为主。

投资建议：11月下旬开始，受年底赶工刚需支撑，原片厂家库存小幅去化，但中下游心态依然偏谨慎，且随着北方天气逐渐转冷，需求呈缩减趋势，临近年底原片厂家让利出货意愿较强，后续现货价格依然存在下行压力。从基本面角度，近月合约上行驱动有限，远月关注宏观预期向好带来的上行风险。

2.22、农产品（菜粕/菜油）

欧盟2023/24年油菜籽进口量（来源：金十期货）

12月5日讯，据欧盟委员会，截至12月3日，欧盟2023/24年油菜籽进口量为234万吨，而前一年为311万吨。

点评：12月4日加拿大统计局公布本产季菜籽预估产量上调至1833万吨，短期对菜系盘面构成利空。就国内菜粕基本面而言，截至12月1日当周油厂菜粕库存边际继续上升1.26万吨至2.74万吨，四季度随着进口菜籽大量到港叠加菜粕需求处于淡季，菜粕库存在四季度通常为累库趋势，预计后续随着12月进口菜籽到港，油厂菜粕库存将进一步上升。截至12月1日当周进口菜粕库存边际继续上升0.8万吨至14.25万吨，处于历史同期高位。上周市场对于豆菜粕价差有所看缩，但我们的观点未改，由于菜粕短期缺乏上行驱动，不建议入场做缩豆菜粕价差，仍需等待基本面进一步反转。菜油库存难以去化，截至12月1日当周，油厂菜油库存边际上升2.95万吨至31.23万吨，菜油套利策略短期建议观望为主。

投资建议：当前菜系基本面偏弱，需等待更为明确的反转信号后择机入场布局05合约豆菜粕和菜豆油价差套利策略。

2.23、农产品（豆油/棕榈油）

CONAB：巴西2023/24年度大豆种植进度（来源：Mysteel）

巴西国家商品供应公司(CONAB)表示,截至12月2日当周,巴西2023/24年度大豆种植进度为83.1%,较上周进度增加7.9%。去年同期的播种进度为90.7%。

IMEA: 马托格罗索州2023/24年度大豆种植进度 (来源: Mysteel)

根据巴西马托格罗索州农业经济厅(IMEA),截至12月1日,马托格罗索州2023/24年度大豆播种进度为99.57%,较上周进度增加1.18%,去年同期种植进度为100%。马托格罗索州2023/24作物年度大豆种植面积估计依旧维持在1222万公顷,鉴于收成的不确定性和重要指标的变动,生产力预测仍为59.70袋/公顷,与2022/23年度收成相比,下降了4.17%。结合种植面积及生产力估算,2023/24年度的产量预计为4378万吨,较去年下降3.39%。

马来西亚12月1-5日棕榈油出口环比减少8.2% (来源: Bloomberg)

根据Intertek Testing Services的数据马来西亚的棕榈油出口在12月1-5日环比下降8.2%。

点评:马来12月份前五天出口有所下降,但是对目前的油脂市场没有太大影响。目前市场交易的主线在马来11月份的供需数据,虽然预计小幅去库,但整体仍偏宽松。巴西大豆种植进度仍然偏慢,后续天气仍然较为重要。

投资建议:虽然目前棕榈油基本面偏弱,但是价格下行空间有限。若价格持续下降,进口利润会倒挂,买船会减少,从而对价格形成提振,进口利润会回升,形成区间震荡的情况。所以短期来看,目前进口利润倒挂严重,即便目前基本面较弱,但是买船较少,进口国价格走势强于产区,国内棕榈油继续下探的空间有限。

2.24、农产品 (玉米淀粉)

山东深加工企业门前到车量保持高位 (来源: 山东玉米信息)

12月5日山东深加工企业门前剩余车辆1232台,日环比减少86台。

点评:12月5日,东北玉米淀粉相对稳定,华北普遍下调10-30元/吨;期货盘面跟随玉米下行,01、03合约米粉价差继续出现较大幅度的下跌。近期淀粉企业盈利整体出现较明显的缩窄,但距离驱动企业降开机预计还需要进一步亏损,本周淀粉企业开机率虽出现小幅下降,但仍在高位震荡,且下游采购心态转变,淀粉库存增幅明显。淀粉整体开机率保持高位震荡、库存保持增加的趋势预计将持续。

投资建议:单边策略上,建议保持逢高做空思路;价差策略上,当前03米粉价差已从前期高点的400元/吨以上,跌至330元/吨左右,已略低于正常加工费水平,前期做缩策略可考虑择机平仓,但基本面和资金面对其均暂无走阔的驱动。

2.25、农产品 (玉米)

未来3天东北局部或再迎降雪 (来源: 中央气象台)

天气预报显示,12月5日20时至6日20时,内蒙古东部、黑龙江西北部和东部、吉林东部、辽宁东北部有小到中雪或雨夹雪,其中,吉林东部有大到暴雪。12月7日20时至8日

20时，内蒙古东北部、黑龙江中北部有小到中雪或雨夹雪，其中，内蒙古东北部、黑龙江西北部有大雪。

全国玉米市场价格继续疲态下行 (来源: Mysteel)

北港收购价格稳定，港内贸易企业少收多走，港存下降。华北市场看跌心态较重，贸易商继续出货，供应相对充足，深加工企业门前到货量持续维持高位，大部分企业玉米价格继续下跌10-30元/吨。销区港口进口玉米库存较高，饲料企业执行合同提货为主，减少内贸玉米采购。

点评：12月5日，玉米现货继续以下跌为主，北港价格相对稳定，华北及南方销区价格继续下跌，期货盘面再创新低。现阶段玉米自身基本面较弱，市场情绪悲观，销售心态积极，进口谷物库存较高，影响内贸玉米走货；且产量增幅大小的分歧仍存，期货暂难言见底。在此情况下，商品整体的趋弱也更易对玉米造成向下压力。尽管未来三天东北局部地区预计再迎降雪，或再次短暂延缓销售进度，但预计相关利多也较难反映在03及其之后的合约上。

投资建议：对01、03宜观望，其视产量验证情况或有继续下行空间，不建议做多；可适当中长线逢低布局05、07合约多单，其估值当前已跌至相对较低水平，但需等待卖压兑现完毕、建库需求释放等相关的驱动。

2.26、农产品（棉花）

23/24年巴西棉花种植完成0.5%(截至12.2) (来源: 泛糖科技网)

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，截至12月2日巴西2023/24年度棉花种植完成0.5%，环比增0.4个百分点。

【AGM】截至12月3日当周印度棉上市11.09万吨 (来源: 泛糖科技网)

据AGM公布的数据统计显示，上周印度棉上市速度下降。截至2023年12月3日当周，印度棉花周度上市量11.09万吨，环比上一周减少5.62万吨；印度2023/24年度的棉花累计上市量约128.04万吨。（统计中或包含22/23年度陈棉）。

越南11月棉纺织品、服装产量同比增幅扩大 (来源: 泛糖科技网)

根据最新统计数据显示，11月越南棉纺织品产量为0.74亿平方米，同比增幅30.13%，环比增幅4.2%（10月数据调整后为0.71亿平方米）；服装产量5.15亿件，同比增幅22.75%，环比增幅4.22%（10月数据调整后为4.94亿件）。2023年1-11月越南棉纺织品累计产量达6.6亿平方米，同比增幅0.11%；服装累计产量达47.69亿件，同比降幅7.94%。

点评：郑棉近日弱势震荡，除了1月合约临近交割，偏高基差带来的支撑外，下游市场略有改善的迹象也有助于盘面短期的企稳。近期下游织厂新增订单有小批量恢复，广东及南通织厂开机有所恢复，但兰溪织厂开机率陆续下滑，国内织厂整体开机率略抬升，下游织厂及贸易商低价采购积极性有所提高，棉纱成交量较前期有改善，但幅度不大，以贸易商的低价纱成交为主，纱贸环节的高库存或有去化，纺企产成品库存仍在高位继续累积。临

近年底，产业或有一些季节性备货需求，但考虑到订单形势整体难有大幅改善（订单量和持续性方面都难言乐观）、棉纱库存虽有去化但仍处于高位（尤其纺企库存），产业信心仍不足，企业备货谨慎、备货力度预计不会很大。

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，而下游积弱难返，5月合约短期行情或弱稳，整体仍难言乐观，后续需持续关注下游需求情况。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。

2.27、农产品（豆粕）

本周巴西中西部、北部、东南部等地将出现不规则降雨（来源：钢联）

巴西私营气象机构RuralClima周一表示，本周中西部、北部地区部分地区，东南部以及马托皮巴地区将出现不规则降雨。报告称，降雨正在逐渐回归并扩散到巴西各个地区。不过该公司的农业气象学家马可·安东尼奥·多斯·桑托斯认为，本周巴西多个地区将会有降雨，但是除了巴西南部以外，其他地区的降雨仍然不规律。

USDA 12月供需报告前瞻（来源：路透）

USDA将于12月8日公布月度供需报告。如下表所示，报告公布前路透调研显示分析师平均预估23/24年度美国期末库存由2.45亿蒲小幅下调至2.43亿蒲，阿根廷产量上调20万吨至4820万吨、巴西产量下调约284万吨至1.6016亿吨，全球大豆期末库存同样下调。

巴西开始收获大豆，比往年提前一个月（来源：钢联）

作物专家迈克尔·科尔多涅博士表示，巴西2023/24年度大豆收割工作已经开始，比往年提前了一个月。在马托格罗索州中北部的北伊皮兰加地区，一些农民本周开始收割早熟大豆。今年马托格罗索州棉花种植户协会(Ampa)的成员向巴西农业部长请愿，要求农户能提前种植大豆，以便明年有更长时间种植第二季棉花。之后该州农户获准在9月1日播种大豆，比通常开始的播种时间9月16日提前了两周。10月和11月初的炎热干燥天气对大豆作物生长产生了不利影响，并加速了作物成熟。

点评：巴西干旱地区将迎来降雨，缓解市场对其产量下降的担忧，美豆继续弱势运行。国内12月大豆到港仍然充裕，但下游需求疲弱，现货基差难见好转。

投资建议：期价弱势运行，基差仍将承压，关注本周USDA月度供需报告。

2.28、农产品（生猪）

生猪主力合约日内跌超4.00%（来源：WIND）

生猪主力合约日内跌超4.00%。

点评：近期因疫病以及年底集中出栏导致现货价格呈现旺季不旺特征，市场情绪悲观，盘面估值整体下行，预计仍有发酵空间。在加速出栏的预期下1-3价差走缩，远月相对近月依然扛跌。

投资建议：近月空单及近远月反套可继续持有。

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