

今年前 11 月中国规上工业企业利润同比下降 4.4%



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-12-28

股指期货

证监会: 对违反“限售股不得融券”等要求的行为从严打击

11 月工业企业利润同比增速回升, 主要是利润率出现明显改善, 源于企业降本控费取得明显成效。产成品库存再次下降, 表明库存周期回升动力仍有不足。

国债期货

今年前 11 月中国规上工业企业利润同比下降 4.4%

央行逆回购持续净投放流动性, 跨年资金面暂不紧张, 降息预期再度上升, 市场做多情绪持续发酵, 估值偏低的端券利率快速下行, 收益率曲线明显走陡。

贵金属

哈以冲突升温

金价收涨表现强势, 美债收益率大幅下行, 美元指数走弱, 市场对明年 3 月美联储降息的预期已经达到 70% 左右, 哈以冲突也提振了避险情绪。本周重要数据和事件较少。

有色金属

LME 铝库存增 15075 吨至 523725 吨

铝锭库存继续去化, 下游接货意愿较高。

能源化工

《温室气体自愿减排项目审定与减排量核查实施规则》发布

德国去煤进程不及预期, 将对欧盟气候目标的实现产生较大负面影响。

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.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.5、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	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）.....	10
2.10、能源化工（原油）.....	10
2.11、能源化工（碳排放）.....	10
2.12、能源化工（PX）.....	11
2.13、能源化工（PTA）.....	11
2.14、能源化工（LLDPE/PP）.....	12
2.15、能源化工（甲醇）.....	12
2.16、能源化工（苯乙烯）.....	13
2.17、能源化工（纸浆）.....	13
2.18、能源化工（PVC）.....	13
2.19、农产品（豆粕）.....	14
2.20、农产品（豆油/棕榈油）.....	14
2.21、农产品（白糖）.....	15

2.22、农产品（玉米淀粉）	16
2.23、农产品（玉米）	16
2.24、农产品（生猪）	17

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（美股）

纽约时报起诉微软和 OpenAI 侵犯版权（来源：iFind）

新闻资讯传媒集团纽约时报公司公布，向纽约南区联邦法院提起诉讼，指控微软及 OpenAI 侵犯版权，滥用该媒体的知识产权，“复制并使用了数以百万计”的该媒体文章，用于训练他们的大语言模型（LLM），现在直接向该报的内容发起竞争。递交法院的文件显示，纽约时报寻求，让微软和 OpenAI 承担“数十亿美元的法定损害赔偿和实际损失”。

里士满联储制造业指数录得-11（来源：iFind）

美国 12 月里奇蒙德联储制造业指数从上月-5 降至 12 月的-11，表明企业普遍对当地商业环境持悲观态度，多数企业报告未完成订单数量继续下降。积极的一面是，12 月该地区商品成交价格 and 支付价格的平均增长率有所上升，未来 12 个月的预期价格也略有上升。

点评：经济数据继续放缓，但股票市场持续上涨，年末最后几个交易日成交量往往萎缩，预计不会有太大变化。但是，当前美股已处于超买水平，市场情绪过分乐观，后续如果企业盈利和货币政策转向不及预期，会产生较大回调压力。同时，被起诉后微软收跌，AI 未来可能面临更多监管等不利因素，需要持续观察。

投资建议：短期看多，注意回调压力

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

“十四五”规划《纲要》实施中期评估报告发布（来源：wind）

“十四五”规划《纲要》实施中期评估报告发布，主要指标进展总体符合预期。主要指标中，16 项基本符合或快于预期，其中，4 项指标提前实现，分别是常住人口城镇化率、基本养老保险参保率、地表水达到或好于Ⅲ类水体比例、能源综合生产能力。5 项指标快于预期，分别是全社会研发经费投入增长、每万人口高价值发明专利拥有量、数字经济核心产业增加值占 GDP 比重、每千人口拥有执业(助理)医师数、森林覆盖率。7 项指标基本符合预期，分别是 GDP 增长、全员劳动生产率增长、居民人均可支配收入增长、城镇调查失业率、劳动年龄人口平均受教育年限、人均预期寿命、粮食综合生产能力。

证监会：对违反“限售股不得融券”等要求的行为从严打击（来源：wind）

证监会有关部门负责人就融券新规落实情况答记者问称，整体来看，多数证券公司在落实新规要求上基本到位，但现场检查也发现个别证券公司存在关联方核查不够深入等问题。下一步将全面强化穿透式监管，一方面压实证券公司责任，督促证券公司按照“看不清，不展业”的要求，加强对客户交易行为和交易目的的穿透式管理。另一方面强化监管执法，建立健全穿透式监管的工作机制，对通过多层嵌套、合谋交易、串联套利等方式违反“限售股不得融券”等要求的行为从严打击。

11 月份规上工业企业利润同比增长 29.5% (来源: wind)

今年前 11 月中国规模以上工业企业实现利润总额 69822.8 亿元, 同比下降 4.4%, 降幅比 1-10 月份收窄 3.4 个百分点; 其中, 11 月份利润增长 29.5%。

点评: 11 月工业企业利润同比增速回升至 29.5%, 并非完全因基数效应, 以两年平均同比计算也有大幅上行。拆分来看, 主要是利润率出现明显改善, 源于企业降本控费取得明显成效。库存角度看, 产成品库存再次下降, 表明库存周期回升动力仍有不足。

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)

11 月份, 债券市场共发行各类债券 65344.5 亿元 (来源: 中国人民银行)

央行发布数据显示, 11 月份, 债券市场共发行各类债券 65344.5 亿元。国债发行 12205.3 亿元, 地方政府债券发行 6672.1 亿元, 金融债券发行 9639.3 亿元, 公司信用类债券发行 10978.1 亿元, 信贷资产支持证券发行 397.3 亿元, 同业存单发行 25173.5 亿元; 银行间货币市场成交共计 152.9 万亿元, 同比增加 18.8%, 环比增加 21.7%; 银行间质押式回购月加权平均利率为 1.98%, 环比减少 8 个基点; 同业拆借月加权平均利率为 1.89%, 环比减少 3 个基点。

央行逆回购单日净投放 2870 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 27 日以利率招标方式开展了 4210 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率为 1.8%。Wind 数据显示, 当日 1340 亿元逆回购到期, 因此单日净投放 2870 亿元。

今年前 11 月中国规上工企利润同比下降 4.4% (来源: 国家统计局)

今年前 11 月中国规模以上工业企业实现利润总额 69822.8 亿元, 同比下降 4.4%, 降幅比 1-10 月份收窄 3.4 个百分点; 其中, 11 月份利润增长 29.5%。主要行业利润方面, 1-11 月份, 黑色金属冶炼和压延加工业利润总额同比增长 275.6%, 电力、热力生产和供应业增长 58.2%, 有色金属冶炼和压延加工业增长 21.8%, 汽车制造业增长 2.9%, 计算机、通信和其他电子设备制造业下降 11.2%, 石油、煤炭及其他燃料加工业下降 14.1%, 煤炭开采和洗选业下降 25.9%, 化学原料和化学制品制造业下降 38.5%。

点评: 1-11 月工企利润增速跌幅明显收窄, 主营业务收入利润率出现回升, 预计去库存渐近尾声。央行逆回购持续净投放流动性, 跨年资金面暂不紧张, 降息预期再度上升, 市场做多情绪持续发酵, 估值偏低的端券利率快速下行, 收益率曲线明显走陡。短期内依旧是资金面主导的行情, 暂继续看陡曲线, 但需警惕明年初资金面的波动。

投资建议: 暂继续看陡曲线

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

日本央行表示，将减少 1-3 月例行购债操作规模（来源：wind）

日本央行表示，将减少 1-3 月例行购债操作规模。日本央行削减一年期至 10 年期债券的最低收购额度，同时降低较长期债券的收购频率。日本央行计划在未来一季每次购买 4000 亿至 9000 亿日圆的五年至 10 年公债，前一季为 4500-9000 亿日元。

哈以冲突升温（来源：wind）

以色列军队从陆地、海上和空中对加沙中部进行了猛烈攻击。

点评：金价收涨表现强势，美债收益率大幅下行，美元指数走弱，市场对明年 3 月美联储降息的预期已经达到 70% 左右，哈以冲突也提振了避险情绪。本周重要数据和事件较少，欧美假期休假阶段，市场交易清淡，流动性减弱，市场波动增加。

投资建议：市场对黄金的看涨预期浓后，但假期临近，不建议继续追高。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙钢出台 1 月建材销售计划折扣情况（来源：西本资讯）

12 月 27 日，沙钢公布 2024 年 1 月份建材销售计划折扣情况：螺纹 2.5 折（上月 2.5 折），盘螺 8 折（上月 10 折）。

12 月 1-24 日乘用车市场零售 152.5 万辆（来源：乘用车）

乘用车：12 月 1-24 日，乘用车市场零售 152.5 万辆，同比去年同期增长 7%，较上月同期增长 20%，今年以来累计零售 2,086.9 万辆，同比增长 5%；全国乘用车厂商批发 152.3 万辆，同比去年同期增长 17%，较上月同期增长 5%，今年以来累计批发 2,433.8 万辆，同比增长 9%。

点评：钢价延续震荡格局，从本周找钢和钢谷数据来看，库存压力依然并不明显，且品种间分化延续。建材延续季节性累库，卷板受需求韧性支撑，库存仍在下降。从基本面来看，当前库存压力并不突出，明年基建发力的预期对于钢价仍能形成带动。但同时，钢价上方也受到建材需求季节性走弱的抑制，若贸易商冬储情绪一般，现货向上的驱动也相对不足。因此钢价预计仍延续震荡偏强格局，但空间受限，依然建议回调偏多的思路。

投资建议：建议延续回调偏多思路，关注贸易商冬储情绪

2.3、黑色金属（铁矿石）

8 家钢厂发布 2024 年冬储政策（来源：Mysteel）

据 Mysteel 不完全统计，截至 2023 年 12 月 27 日，8 家钢厂发布 2024 年冬储政策。27 日新

增东北1家钢厂冬储政策，暂定螺纹收款价为3900元/吨，月息0.7%，结算部分当天停止计息，计息截止3月31日，3月份开始结算，最晚结算日期为5月31日

点评：铁矿石走势延续震荡偏强，但随着期价继续上行，监管风险有所加大。本周在天气和平控冲量影响下，短期铁水快速下滑，SMM统计本周铁水下6万吨左右。但此次影响更多为短期一次性冲击，考虑1月份板材接单情况尚可，对应均衡铁水中枢并不会下滑太多。且下游钢贸商、钢厂均维持逢低买入心态，整体基本面维持震荡偏强。但考虑成材价格暂难打开，存量市场下原料端继续挤占的利润受限。维持震荡偏强思路，5-9正套近期由60扩大至70元附近。

投资建议：铁矿石走势延续震荡偏强，但随着期价继续上行，监管风险有所加大。维持震荡偏强思路，5-9正套近期由60扩大至70元附近。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

晋中市场炼焦煤偏弱运行（来源：Mysteel）

晋中市场炼焦煤偏弱运行。钢厂亏损扩大，焦钢对高价煤多有观望心理，采购谨慎，刚需为主。现货市场成交稍显冷清，部分矿点厂内库存有所累积，报价陆续开始回调。线上竞拍成交持续走弱，成交价多回落。但下游企业多数原料库存水平偏低，补库预期仍存，从而对炼焦煤还有支撑。短期来看，炼焦煤市场处于震荡偏弱运行。

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，但下游接货情绪不高，市场成交情绪低迷；外贸暂无新签订单，市场报盘价格走弱。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。

吕梁市场炼焦煤震荡运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤震荡运行。近日炼焦煤线上竞拍情绪有所下降，部分矿点成交价格有所下降，个别价格高位矿点仍有下调预期。产地方面，近期产地煤矿事故仍有发生，主产地安监检查严格，煤矿生产恢复相对缓慢，炼焦煤整体供应仍不宽松。下游方面，成材市场成交情况依旧欠佳，且焦炭第四轮提涨落地受阻，市场观望情绪增加，对原料补库积极性不高，多以按需采购为主。

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。

2.5、有色金属（碳酸锂）

广期所：增加碳酸锂期货交割厂库存放点标准仓单最大量（来源：广期所）

12月27日，广期所公告，根据《广州期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：一、增加碳酸锂期货交割厂库存放点标准仓单最大量。同意将盛新锂能集团股份有限公司位于四川省遂宁市射洪市经济开发区存放点的标准仓单最大量由300吨增加至1000吨。二、新增碳酸锂期货指定质检机构，新增通标标准技术服务（天津）有限公司为碳酸锂期货指定质检机构。

点评：近期市场对供应减量、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，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，锚定现货的近期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。

2.6、有色金属（工业硅）

陕西新增年产15万吨工业硅、12.5万吨高纯晶硅项目（来源：SMM）

信耀新材料有限公司年产12.5万吨高纯晶硅和15万吨工业硅项目进行环评公示，项目投资142亿元，地点位于陕西省榆林市靖边县杨桥畔镇经济技术开发区，占地面积136.5121公顷。

宝丰硅材料多晶硅上下游协同项目二期环评受理（来源：SMM）

甘肃省生态环境局受理甘肃瓜州宝丰硅材料开发有限公司多晶硅上下游协同项目二期硅材料项目环境影响评价文件。项目投资：70.5亿元 本项目以硅矿石为原料生产15万吨/年工业硅、5万吨/年高纯晶硅、2.5GW/年拉晶、2.5GW/年切片、2.5GW/年电池、2.5GW/年组件。

点评：今日工业硅期货主力2402合约收盘于14235元/吨，环比持平。现货端涨价幅度趋缓，华东不通氧553#和421#（有机硅用）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，北方受环保因素影响，伊犁新增4家硅企7台小炉型矿热炉

停产，影响日产量 200-300 吨，整体仍在可控范围内。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。

2.7、有色金属（镍）

Ardea Resources 推进澳大利亚红土镍矿项目（来源：中国镍业网）

Ardea Resources 是全球镍钴生产领域的新兴力量，正在稳步推进其位于西澳大利亚孟席斯附近的 Goongarric Hub 项目的最终可行性研究 (DFS)。该公司在住友金属矿业和三菱商事株式会社 (MC) 等著名行业巨头的支持下，寻求开发锂离子电池的关键部件，从而确立自己在新兴电动汽车 (EV) 领域的关键参与者地位。最近 7 月份公布的预可行性研究 (PFS) 描绘了乐观的财务状况。报告指出，预计 31 亿美元的投资可以在三年多一点的时间内收回成本。这预示着预计 40 年的业务将繁荣发展。该矿山作业设计为露天开采，剥采率较低，预计每年可生产约 30000 吨镍和 2000 吨钴。

加拿大 Baptiste 镍项目的探明储量估计为 1.48 吨（来源：长江有色金属网）

近日，位于加拿大不列颠哥伦比亚省的 Baptiste 镍项目引发了外媒的关注。这一未开发的露天采矿项目由 FPX Nickel 公司负责开发，该公司总部位于加拿大温哥华。在 2023 年 9 月，该项目的预可行性研究(PFS)宣告完成，为项目的进一步开发奠定了基础。根据 PFS 的数据，Baptiste 镍项目的初始资本成本预估为 21.8 亿美元，预计开采年限为 29 年。这一长期开采计划表明了该项目在镍矿市场中的重要地位。而其主要的产出产品为铁镍矿 (awaruite 镍精矿)，预计将占据镍总产量的 93%。剩余部分则为混合氢氧化物沉淀副产物。

点评：沪镍主力 2402 合约收盘于 129550 元/吨，单日跌幅 0.76%。节后 LME 镍库存继续大量交仓，库存增加 3.11%至 57804 吨。上期所期货仓单较上一交易日增加 12 吨至 11295 吨。海外地缘政治紧张局势持续发酵，但国内电积镍自供量增加，对外依存度大幅降低下得情况下，价格受外部环境影响较小。而在下游合金和新能源需求年底整体偏弱下，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，以及印尼等主产地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，印尼矿价短期低位运行下建议关注纯镍单边做空机会。

2.8、有色金属（氧化铝）

广西田东锦鸿矿业年产 150 万吨成品铝土矿项目公示（来源：SMM）

12 月 26 日，田东生态环境局根据《环境影响评价公众参与暂行办法》（国家环保总局环发〔2006〕28 号）的有关规定，对《广西田东锦鸿矿业年产 150 万吨成品铝土矿项目》进行

第二次公示，该项目规划总用地 50 亩，项目主要建设内容包括：二层办公楼 1 栋，破碎生产线建设 2 条线，年产处理量 150 万吨铝土矿，年度总用电 100 万千瓦时电量（项目不涉及铝土矿开采、洗矿及氧化铝生产等，仅进行铝土矿矿石破碎筛选）。

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 2970-3030 元/吨，山西地区报于 3060-3070 元/吨。现货供给延续偏紧，部分地区成交价格较高，几内亚炒作短期告一段落，氧化铝预计震荡运行。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（铝）

LME 铝库存增 15075 吨至 523725 吨（来源：LME）

12 月 27 日 LME 铝库存增 15075 吨至 523725 吨。

点评：昨日华东铝锭市场持货商挺价出货，市场报价从 10 元/吨走高至 30 元/吨。铝锭库存继续去化，下游接货意愿较高。短期基本面平稳，铝价预计偏强震荡。

投资建议：建议观望。

2.10、能源化工（原油）

API 美国原油库存回升（来源：API）

美国至 12 月 22 日当周 API 原油库存 183.7 万桶，预期-260，前值 93.9。美国至 12 月 22 日当周 API 汽油库存 -48.2 万桶，预期 40，前值 66.9。美国至 12 月 22 日当周 API 精炼油库存 27.2 万桶，预期 100，前值 273.8。

点评：油价回落，短期中东地区局势走向对油价构成扰动。红海地区航运安全问题仍在发酵中，目前局势不会对产量构成直接威胁，主要看贸易流的影响，以及未来由于运输效率下降和运费成本上升后，部分俄罗斯原油出口和欧洲原油和石油产品进口等流向经济性下降可能引发贸易流变化或被迫下降。API 美国原油库存回升超预期，成品油库存小幅变化，汽油库存略降，精炼油库存回升。

投资建议：油价短期受地缘冲突因素支撑。

2.11、能源化工（碳排放）

德国 2030 年逐步淘汰煤电计划可能难以达成（来源：环球网）

德国《经理人杂志》报道称，由于缺乏建设新天然气发电厂的刺激性战略，德国政府到 2030 年逐步淘汰煤炭的计划可能难以达成，该国的能源转型将花费更长时间。

《温室气体自愿减排项目审定与减排量核查实施规则》发布（来源：澎湃新闻）

市场监管总局发布《温室气体自愿减排项目审定与减排量核查实施规则》。其中提出，为规范温室气体自愿减排项目审定与减排量核查活动，根据《温室气体自愿减排交易管理办

法（试行）》，经商生态环境部，制定了《温室气体自愿减排项目审定与减排量核查实施规则》，自发布之日起施行。

点评：根据德国最新的可再生能源法案（EGG2023），到2030年德国80%的电力将来自可再生能源。但目前这一比例仅过半。自俄乌冲突和今年关闭最后一座核电站以来，德国变得格外依赖煤炭。联邦政府认为，德国需要建设50个新发电厂，对于新发电厂的运营，德国方面计划优先使用天然气，再逐步过渡到氢气，但由于目前新发电厂难以盈利，能源公司投资意愿不足。作为目前最大的燃煤发电国之一，如果德国去煤计划无法完成，将对欧盟气候目标的实现产生较大负面影响。

投资建议：欧盟碳价上行驱动不足。

2.12、能源化工（PX）

12月27日PX市场日报（来源：CCF）

今天PX价格上涨。原料端价格大幅上涨，上午PX商谈水平跟进，价格偏强。下游PTA期货的跟进上涨也支撑PX价格偏强维持。不过日内商谈气氛较为清冷，纸货成交积极性较昨日进一步走弱。

点评：2023/12/27，PX2405收盘价为8648元，环比上涨78元，持仓86972.0手，增仓4690.0手。PX2409收盘价为8558元，环比上涨84元，持仓9720.0手，增仓298.0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）

江浙涤丝今日产销整体偏弱（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在5成左右，江浙几家工厂产销分别在70%、85%、100%、40%、40%、100%、50%、35%、0%、70%、50%、0%、90%、0%、0%、10%、40%、70%、80%、0%、60%、100%。

点评：2023/12/27，TA2405收盘价为5972元，环比上涨66元，持仓1434302.0手，增仓52395.0手。TA2409收盘价为5924元，环比上涨66元，持仓240450.0手，增仓3624.0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。

2.14、能源化工（LLDPE/PP）

本周中国聚丙烯生产企业样本库存去库（来源：隆众资讯）

截至2023年12月27日，中国聚丙烯生产企业库存量：44.65万吨，较上期(20231220)跌6.34万吨，环比跌12.43%。周内意外停车装置增多，且目前暂无新增装置扩能，供应面压力减弱。月末中间商多数完成计划量，生产企业库存下降。

本周中国聚乙烯生产企业样本库存去库（来源：隆众资讯）

截至2023年12月27日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：37.08万吨，较上期跌3.37万吨，环比跌8.33%，库存趋势维持跌势。主因临时停车装置增加，供应小幅减少，市场心态偏强；其次因为月底生产企业考核月度计划，贸易商开单加速，生产企业库存顺利向下转移。而下游开工率呈下跌趋势，刚需逐渐减弱，成交难以持续放量，社会样本仓库库存下跌放缓。

点评：今日临时停车装置增加、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。但下游需求整体偏弱，华东拉丝基差05-180（-20），华北PE标品818005-150（-50）。

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

2.15、能源化工（甲醇）

伊朗装置开工率继续降低（来源：隆众资讯）

伊朗Marjan165万吨/年甲醇装置已于今日停车，初步计划停30天。伊朗Kaveh230万吨/年甲醇装置短开后已再度停车，后续持续跟踪。

点评：受到黑色系的影响，甲醇今日整体跌幅较大，太仓甲醇基差整理运行，内地情绪一般。消息方面，伊朗Marjan年产165万吨甲醇装置今日开始停车，伊朗Kaveh230万吨/年甲醇装置短开后已再度停车。近期由于环保管控，河南能源中新和大化甲醇装置目前推迟开车，鹤煤装置尚在正常运行，但执行前期订单暂不外卖，

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。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价差或以反套为主。

2.16、能源化工（苯乙烯）

东北一工厂裂解乙烯装置停车 (来源：PEC)

东北一工厂一套裂解装置故障计划近日停车，初步预计持续 10 天左右，下游配套 35 万吨/年苯乙烯装置同步停车。

点评：2023/12/27，EB2402 收盘价为 8578 元，环比上涨 10 元，持仓 318296.0 手，增仓 7650.0 手。EB2403 收盘价为 8605 元，环比上涨 24 元，持仓 127755.0 手，增仓 3405.0 手。EB2404 收盘价为 8568 元，环比上涨 29 元，持仓 70061.0 手，增仓 621.0 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，今日又增东北一工厂裂解乙烯装置停车，初步预计持续 10 天左右，下游配套 35 万吨/年苯乙烯装置同步停车。

投资建议：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。

2.17、能源化工（纸浆）

12 月 27 日江浙沪纸浆现货下滑 (来源：卓创资讯)

江浙沪地区进口针叶浆市场出货一般，现货市场报价下跌 50 元/吨，具体成交价格一单一谈，个别牌号量少暂无报价，业者观望情绪浓厚。部分含税参考意向价：银星 5850 元/吨，俄针 5650 元/吨。

点评：2023/12/27，SP2405 收盘价为 5796 元，环比上涨 24 元，持仓 167114.0 手，增仓 711.0 手。SP2409 收盘价为 5782 元，环比上涨 14 元，持仓 5149.0 手，增仓 49.0 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。但需关注仓单是否持续增加。

2.18、能源化工（PVC）

12 月 27 日现货 PVC 小幅下跌 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格小幅走低，PVC 期货夜盘下行，今日窄幅震荡，贸易商一口价报盘较昨日下调，高价难成交，实单以商谈为主，部分点价货源略有优势，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 5730-5770 元/吨，华南主流现汇自提 5770-5810 元/吨，河北现汇送到 5580-5620 元/吨，山东现汇送到 5650-5720 元/吨。

点评：2023/12/27，V2405 收盘价为 6015 元，环比下跌 70 元，持仓 750163.0 手，增仓 43685.0 手。V2409 收盘价为 6116 元，环比下跌 71 元，持仓 43916.0 手，增仓 1729.0 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。

2.19、农产品（豆粕）

全国油厂豆粕成交增加（来源：钢联）

昨日油厂豆粕报价整体上调，其中沿海区域油厂主流报价在 3870-3950 元/吨。豆粕成交 23.3 万吨，较上一交易日增加 9.72 万吨，其中现货成交 18.2 万吨，远月基差成交 5.1 万吨。

ANEC：预计 12 月巴西出口大豆 348 万吨（来源：钢联）

ANEC 预计 12 月巴西大豆出口量达到 348 万吨，上周预测为 350 万吨；12 月豆粕出口预计为 205 万吨，上周预测为 208 万吨。

上周美国大豆出口检验量下滑（来源：USDA）

截至 2023 年 12 月 21 日一周，美国大豆出口检验量为 1,070,411 吨，上周为 1,425,012 吨，去年同期为 1,787,002 吨。2023/24 年度(始于 9 月 1 日)美国大豆出口检验总量累计达到 22,252,411 吨，同比减少 18.5%，上周是同比减少 17.0%。

点评：圣诞节及元旦假期外盘交投清淡，国际市场关注重点仍在巴西天气及产量上。昨日国内豆粕成交增加，关注春节前补库需求。

投资建议：期价偏弱运行，豆粕现货基差维持弱势。

2.20、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口环比减少 8%（来源：Mysteel）

12 月 27 日，船运调查机构 Societe Generale de Surveillance (SGS) 公布的数据显示，预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1038834 吨，较上月同期出口的 1128763 吨减少 8%。

USDA：美国国内大豆压榨周度利润（来源：Mysteel）

美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周（12 月 18 日-12 月 22 日）美国大豆压榨利润较 12 月 15 日当周下降 4.89%，较去年同期下降 21.66%。截至 2023 年 12 月 22 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.11 美元，一周前为 3.27 美元/蒲式耳，去年同期为 3.97 美元/蒲式耳。

Datagro 将巴西大豆产量调低 370 万吨（来源：Mysteel）

咨询机构 Datagro 本月对 2023/24 年度大豆收成进行的第四次调查显示，大豆产量将会显著低于上年。该咨询公司目前预测巴西大豆产量为 1.52882 亿吨，比 11 月预测的 1.56573 亿吨调低了 370 万吨或 2.3%。如果这一产量预期得到证实，将会比 Datagro 确认的 2022/23 年度大豆产量 1.59233 亿吨减少约 4 个百分点。报告称，2023/24 年度巴西大豆种植面积连续第 17 年增加，达到 4536.4 万公顷，比 2022/23 年度的 4468.4 万公顷增长 1.5%。但是调查显示大豆单产降低。

点评：棕榈油目前基本面仍维持从累库到去库的转变过程，产量的大幅下降抵消了市场对出口不佳的担忧，去库进程有望加快。巴西大豆方面，近期不佳的天气使巴西产量预估再次下调，已低于去年，但是收获已经提前开始，不过目前单产情况并不乐观。美豆压榨利润目前持续下滑。

投资建议：油脂目前仍然以震荡为主，驱动因素不强，多空交织。05 合约的多空博弈关键在于巴西大豆与东南亚棕榈油产量的情况，目前有较强的不确定性存在。

2.21、农产品（白糖）

23/24 榨季 Tereos 在巴西的糖产量增长 19% (来源：沐甜科技网)

法国制糖商 Tereos 近日表示，2023/2024 榨季其在巴西的糖产量增长 19%，同时甘蔗压榨好于预期。该公司表示，将 67% 的甘蔗用于生产糖，使糖的总产量达到约 190 万吨。

泰国：23/24 榨季截至 12 月 24 日糖产量同比减 31% (来源：沐甜科技网)

泰国本榨季截至 12 月 24 日 51 家糖厂开榨，同比增加 4 家；累计压榨甘蔗 980.1 万吨，同比减少 18.36%；累计产糖 77.68 万吨，同比减少 31.2%。产量同比减少的部分原因是今年开榨时间较去年延迟 10 天。截至 12 月 24 日糖厂的平均出糖率为 7.926%，去年同期为 9.4%。

巴西中南部：截至 12 月 16 日累计产糖 4175 万吨 (来源：沐甜科技网)

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，12 月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗 1908.3 万吨，同比增加 244.29%；产糖 92.5 万吨，同比增加 205.39%；糖厂使用 43.41% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 39.74%。23/24 榨季截至 12 月 16 日巴西中南部未收榨糖厂 184 家，去年同期为 85 家，预计 12 月下半月将有 83 家糖厂收榨。23/24 榨季截至 12 月 16 日中南部累计压榨甘蔗 6.38 亿吨，同比增加 18.29%，累计产糖 4174.6 万吨，同比增加 25.16%；糖厂使用 49.18% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 45.95%。

点评：巴西 Unica 最新公布的数据显示，12 月上半月巴西中南部产糖 92.5 万吨，同比增加 205.39%；季截至 12 月 16 日巴西中南部未收榨糖厂 184 家，去年同期为 85 家，预计 12 月下半月将有 83 家糖厂收榨。显示出 23/24 榨季后期巴西糖厂较往年同期依然强劲的生产形势。天气预报显示，未来 1-2 周巴西中南部降水量虽环比提升，但与往年同期正常水平相比仍处于偏少水平，这将有利于后期未收榨糖厂继续最大限度的去生产。23/24 榨季截至 12 月 16 日中南部累计产糖 4174.6 万吨，同比增加 25.16%，预计该榨季巴西中南部糖产量将达到 4200-4300 万吨。强劲的生产形势令巴西糖库存高企，这将令巴西糖在明年一二季度仍将有大量的糖供应到国际市场。

投资建议：现在正值产区糖集中生产上市供应的时期，而外盘的下跌令糖浆进口利润上升，低价进口糖浆也施压市场，国内糖市目前自身基本面的驱动尚不足。若无外盘的配合，郑糖上行料难有持续性，而外盘盘面是否企稳还有待确认，建议观望为宜。

2.22、农产品（玉米淀粉）

全国 71 家玉米淀粉企业库存 (来源: Mysteel)

截至 12-27, 全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 68.8 万吨, 较上周下降 1.00 万吨, 周降幅 1.43%, 月增幅 8.86%; 年同比降幅 14.64%。

全国 71 家玉米淀粉企业开机调查统计 (来源: Mysteel)

本周 (12 月 21 日-12 月 27 日) 全国玉米加工总量为 69.15 万吨, 较上周升高 0.4 万吨; 周度全国玉米淀粉产量为 34.77 万吨, 较上周产量升高 0.26 万吨; 周度开机率为 64.76%, 较上周升高 0.48%。

点评: 2 月 27 日, 深加工门前到车再破千, 原料收购价下调, 但玉米淀粉现货价格表现较强。期货米粉价差震荡运行。

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。

2.23、农产品（玉米）

广东港玉米及谷物库存统计 (来源: Mysteel)

截至 12 月 22 日, 广东港内贸玉米库存共计 13 万吨, 较上周减少 9.3 万吨; 外贸库存 108.4 万吨, 较上周减少 7 万吨; 进口高粱 25.4 万吨, 较上周增加 1.6 万吨; 进口大麦 36.9 万吨, 较上周减少 5.2 万吨。

北方四港玉米库存统计 (来源: Mysteel)

12 月 15 日北方四港玉米库存共计 83.8 万吨, 周比减少 1.6 万吨; 当周北方四港下海量共计 21.5 万吨, 周比增加 8.7 万吨。

点评: 12 月 27 日, 玉米港口现货价重新转弱, 期货各月合约震荡下行。

东北农户销售进度, 各机构数据基本一致同比偏快, 但华北地区 (尤其河南) 则有部分机构调研数据显示同比明显较慢, 其后期将转化卖压还是社会库存, 也存在不确定性。近期气温开始回升, 售粮小脉冲可能继续出现。深加工企业玉米消耗量保持高位, 并且原料加速补库, 但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。近期增储传闻再度出现, 保持关注。

投资建议: 03 保持做空思路, 05、07 可短空长多。

2.24、农产品（生猪）

猪肉股异动拉升，神农集团涨超 7% (来源：WIND)

猪肉股异动拉升，神农集团涨超 7%，华统股份、天邦食品、唐人神、天康生物、东瑞股份等纷纷跟涨。

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：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

Email：research@orientfutures.com