



美国 ADP 就业不及预期

报告日期: 2023-12-07

外汇期货

美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人

最新的 ADP 就业不及预期，表明了劳动力市场的进一步走弱压力，因此可能非农就业会继续走弱。

股指期货

大公国际维持中国本币主权信用等级为 iAAsc+

市场对于地产风险的讨论依旧较多，近期政策端对于房企融资监管出现明显松绑，但从政策到落地效果仍需要时间观察，在旧动能切换之际，仍需审慎评估新动能对经济的拉动力。

国债期货

央行开展 2400 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%

央行逆回购净回笼资金 1980 亿元，资金面整体均衡，但存单利率仍然偏高。市场消息面较为平静，债市整体处于窄幅震荡的行情之中。

黑色金属

力拓将斥资 62 亿美元建设西芒杜铁矿石项目

短期维持震荡市，单边观望。5-9 正套建议继续持有

有色金属

HaritaNickel 预计 26 年产 3600 万湿吨镍矿

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。交易层面建议关注逢高做空机会。

能源化工

阿尔及利亚重申减产可能延长至明年一季度之后

油价维持跌势，美国汽油库存大幅上升引发担忧。

王冬黎 首席分析师（金工量化）
从业资格号: F3032817
投资咨询号: Z0014348
Tel: 15802167045
Email: dongli.wang@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（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	9
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	10
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	10
2.10、有色金属（镍）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、能源化工（碳排放）.....	12
2.13、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.14、能源化工（甲醇）.....	13
2.15、能源化工（PX）.....	14
2.16、能源化工（PTA）.....	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（豆粕）	16
2.23、农产品（菜粕/菜油）	17
2.24、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.25、农产品（生猪）	18
2.26、农产品（白糖）	18
2.27、农产品（玉米淀粉）	19
2.28、农产品（玉米）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人（来源：Bloomberg）

美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人，前值增 11.3 万人。11 月份留职者工资较上年同期上涨 5.6%，增速连续第 14 个月下降，降至 2021 年 9 月以来的最弱增长水平。

欧洲央行管委：欧洲央行可能会在 2024 年考虑降息（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委 Francois Villeroy de Galhau 表示，除非发生重大意外，否则欧洲央行已完成加息，并可能在 2024 年的某个时候考虑降息。

耶伦：市场预期可以补充美联储的政策（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦不赞同交易员目前对美联储降息的预期，她说市场有时可以补充政策制定者的行动。耶伦周三在墨西哥城与政府官员会晤间隙表示：“市场根据对即将公布的数据的解读来预测美联储未来的行动”“在某种程度上，这是一种健康的反应，如果市场在阅读这些数据时深思熟虑的话，它可能有助于作为货币政策的补充。”但她同时补充说，“美联储将采取他们认为合适的任何行动，而市场状况是促成这一行动的因素之一。”

点评：我们看到最新的 ADP 就业不及预期，表明了劳动力市场的进一步走弱压力，因此可能非农就业会继续走弱。美国 11 月 ADP 就业 10.3 万人，不及预期的 13 万人，薪资增速也创下连续 14 个月下降，因此 ADP 就业表明了美国劳动力市场进一步降温，可能预示着 11 月非农就业会继续走弱。短期内市场风险偏好继续维持弱势，市场还是会继续关注非农数据的状况，美元短期继续反弹。

投资建议：美元短期延续反弹。

1.2、股指期货（美股）

耶伦：不需要高失业率就能控制通胀（来源：iFind）

美国财长耶伦周二表示，那些预测需要高失业率来抑制通胀的经济学家现在正在“收回他们的话”。耶伦指出，劳动力市场和消费者需求几乎没有显示出疲软的迹象。她表示：“我们没有看到通常会让人担心经济衰退的劳动力市场疲软迹象。控制通胀的斗争似乎根本不需要更高的失业率。”耶伦还指出，需求仍然足以“推动经济以趋势增长率向前发展”，她指的是 GDP 的长期非通胀(中性)增长。受企业投资强劲和消费者支出弹性的推动，美国经济第三季度增长 5.2%，为近两年来最大增幅。

美国 11 月就业意外放缓（来源：iFind）

ADP 就业报告显示，11 月私营部门的就业岗位增加了 10.3 万个，预期 13 万，前值修正值 10.6 万人，与此同时，11 月就业人员的年工资增长率为 5.6%，是自 2021 年 9 月以来的最低

增幅。而换工作的人的工资增长也在放缓，薪资增幅为 8.3%，是自 2021 年 6 月以来的最小同比增幅。

分行业看，服务相关行业就业有所增长，制造业下滑就业下滑 14000 人。其中教育与健康服务、贸易运输和金融活动推动了就业增长，分别增加了 44000、55000 和 11000 人；制造业、建筑业就业人数继续下滑，分别减少 15000 人、4000 人。原本带动了疫情后就业复苏的休闲和酒店业上月减少了 7000 个从业人员。

点评：不及预期的 ADP 数据发布后进一步强化市场对于货币政策转向的预期，美国 10 年期国债收益率延续下行趋势，但美股上涨幅度并没有进一步加大，反而是开盘上涨后逐渐走低，最终收跌，说明市场此前对于降息预期已经充分计价，很难产生进一步驱动。但是目前市场对于经济韧性的乐观预期，却很容易在经济增速超预期回落后收到打击，给美股带来压力。

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）

大公国际维持中国本币主权信用等级为 iAAsc+ (来源：wind)

大公国际维持中国本币主权信用等级为 iAAsc+，外币主权信用等级为 iAAAAsc，评级展望稳定。在货币、财政、产业等政策的协同合力作用下，中国经济将持续恢复向好。中国各级政府债务负担率总体仍处于较低水平，加之经济的平稳恢复，政府仍具有充足的财政空间，保障了中国政府很强的本币偿债能力。中国总外债规模处于很低水平，经常项目持续顺差、庞大的外汇储备以及净债权国地位保障了极强的外币偿付能力。

社保基金境内投资新规出炉 (来源：wind)

财政部就《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》征求意见。社保基金会开展直接股权投资和私募股权基金投资，要坚持安全至上、优中选优原则，审慎选择投资项目和股权基金管理人，全面研判防范风险，确保基金安全和保值增值。《办法》增加和调整全国社保基金投资范围，具体包括公司债、非金融企业债务融资工具、养老金产品等，同时根据金融市场发展，适当增加套期保值工具，具体包括股指期货、国债期货、股指期货等。《办法》明确，社保基金会直接投资范围限于银行存款、同业存单，符合条件的直接股权投资、产业基金、股权投资基金（含创业投资基金）、优先股，经批准的股票指数投资、交易型开放式指数基金。

发改委：中国经济发展仍然具备较多有利条件和支撑因素 (来源：wind)

国家发改委就当前宏观经济形势答记者问称，中国经济发展仍然具备较多有利条件和支撑因素。今年以来，中国经济战胜困难挑战、顶住下行压力，经济恢复呈现波浪式发展、曲折式前进的特征，经济运行总体回升向好，今年对全球经济增长的贡献将达到三分之一，仍然是全球增长最大引擎。中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面没有变也不会变，有信心、更有能力实现长期稳定发展，并不断以中国新发展为世界带来新动力、新机遇。

点评：市场对于地产风险的讨论依旧较多，近期政策端对于房企融资监管出现明显松绑，但从政策到落地效果仍需要时间观察，对后续经济修复的影响仍具有较大不确定性。在新旧动能切换之际，仍需审慎评估新动能对经济的拉动力。

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）

大公国际维持中国本币主权信用等级为 iAAsc+ (来源：Wind)

大公国际维持中国本币主权信用等级为 iAAsc+，外币主权信用等级为 iAAAsc，评级展望稳定。在货币、财政、产业等政策的协同合力作用下，中国经济将持续恢复向好。中国各级政府债务负担率总体仍处于较低水平，加之经济的平稳恢复，政府仍具有充足的财政空间，保障了中国政府很强的本币偿债能力。中国总外债规模处于很低水平，经常项目持续顺差、庞大的外汇储备以及净债权国地位保障了极强的外币偿付能力。

央行开展 2400 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6日以利率招标方式开展 2400 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 4380 亿元逆回购到期，实现净回笼 1980 亿元。

发改委:中国长期向好的基本面没有变也不会变 (来源：国家发改委)

国家发改委就当前宏观经济形势答记者问称，中国经济发展仍然具备较多有利条件和支撑因素。今年以来，中国经济战胜困难挑战、顶住下行压力，经济恢复呈现波浪式发展、曲折式前进的特征，经济运行总体回升向好，今年对全球经济增长的贡献将达到三分之一，仍然是全球增长最大引擎。中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面没有变也不会变，有信心、更有能力实现长期稳定发展，并不断以中国新发展为世界带来新动力、新机遇。

点评：央行逆回购净回笼资金 1980 亿元，资金面整体均衡，但存单利率仍然偏高。市场消息面较为平静，债市整体处于窄幅震荡的行情之中。一方面，中央较为关注资金空转问题，央行资金投放相对较为谨慎，叠加 12 月信贷大概率同比多增，资金面紧平衡的状态难以改变。但是另一方面，基本面不支持资金利率继续大幅上行，且国债收益率已经偏高，利率也难以持续上行。中央经济工作会议即将召开，关注市场预期变化。

投资建议：短期内以震荡市行情对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国财长耶伦：美联储希望创造与降低通胀一致的金融条件 (来源：wind)

美国财长耶伦：美联储希望创造与降低通胀一致的金融条件，市场状况对此起到推动作用，不清楚增加的财政（国债发行）供应在最近长期利率上升中扮演了什么角色，很难将对财政、货币路径的预期与影响国债期限溢价的其他因素分离开来。

美国 11 月 ADP 就业不及预期 (来源: wind)

美国 11 月 ADP 就业人数 10.3 万人，预期 13 万人，前值 11.3 万人。

点评：金价震荡收涨，美元指数继续上行，但美债收益率下行，市场风险偏好下降。11 月美国 ADP 就业人数低于市场预期，生产部门就业减少 1.4 万人，主要是制造业，服务业中教育与医疗、贸易和运输是最主要的新增就业来源，休闲服务和专业服务就业人数减少，就业市场继续降温，工资增速继续放缓，但市场对此已有较充分的定价，短期市场震荡格局难以改变，等待非农和 CPI 数据以及美联储利率会议。

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）

炼焦煤远期市场涨跌互现 (来源: Mysteel)

炼焦煤远期市场涨跌互现。澳洲远期炼焦煤个别主流港口受热带气旋影响，强降雨天气可能持续，供应仍有中断的可能性，市场参与者继续保持观望。

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场震荡波动运行。进口蒙煤市场下游接货意愿减弱，煤质指标波动，市场成交较少，今日短盘运费暂稳。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。

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：供需双降，现货价格稳定运行，短期震荡运行为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

11月房地产行业信用债融资311.5亿元（来源：财联社）

12月6日，中指研究院最新发布的中国房地产企业融资监测月报显示，2023年11月，房地产企业债券融资总额为412.8亿元，环比增长49.4%；房地产行业信用债融资311.5亿元，同比增长37.6%，环比大幅增长108%。

11月下旬重点钢企粗钢产量201.61万吨（来源：中钢协）

2023年11月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2016.06万吨、生铁1874.53万吨、钢材2179.66万吨。其中粗钢日产201.61万吨，环比增长2.39%，同口径相比去年同期下降0.61%；生铁日产187.45万吨，环比增长1.03%，同口径相比去年同期增长0.74%；钢材日产217.97万吨，环比增长9.55%，同口径相比去年同期增长5.52%。据此估算，本旬全国日产粗钢257.65万吨、环比增长1.70%，日产生铁224.85万吨、环比增长1.16%，日产钢材361.56万吨、环比增长1.32%。

点评：钢价震荡回升，从本周找钢数据来看，建材表需有所回升，库存仅有微幅累积，整体矛盾依然并不明显。近期钢价并没有体现出明确的趋势性，一方面，进入淡季后上方受现货的压制，此外近期建材的增产也增加了潜在的冬储库存压力。但另一方面，市场难以给出负反馈预期，由于库存整体矛盾有限，铁水回落的空间也同样受限。预计近期钢价仍维持震荡格局，同时需关注12月政治局会议等政策利多因素若兑现，市场依然可能存在一定的回调压力。

投资建议：建议短期仍以轻仓观望为主。

2.4、黑色金属（铁矿石）

力拓将斥资62亿美元建设西芒杜铁矿石项目（来源：Mysteel）

力拓于12月6日在投资者研讨会上介绍了西芒杜铁矿石项目的最新进展。

西芒杜是世界上最大的未开发高品位铁矿床，截止2022年12月31日，Simfer合资企业在该地的矿山特许权拥有约28亿吨矿产资源。力拓报告称，其中约15亿吨已转化为矿石储量，平均铁品位为65.3%，杂质含量较低。

力拓预计将为西芒杜铁矿初步开发投资约62亿美元，用于铁路港口基础设施建设。

根据共同开发安排，Simfer合资公司将建设长约70公里的Simfer支线铁路和一个年吞吐量6000万吨的转运（TSV）港，而西芒杜赢联盟（WCS）将建设长约536公里的双轨干线铁路、长约16公里的WCS支线铁路和一个年吞吐量6000万

点评：矿价结束几日调整后小幅反弹，基本面变化不大，更多受资金和情绪带动。基本角度，季节性压力开始体现，近期整体库存小幅激烈，但斜率十分缓慢。根据钢厂检修计划，预计本周247铁水持平，12月份整体铁水下降至230万吨/天附近。考虑产业链压力并不大，关注铁水下行后的市场反馈。宏观方面处于真空期，等待更多信息指引。消息层

面，近期铁矿新增产能消息较多，长周期考虑，铁矿石进入长期增产周期。低库存保护下，长期基本面呈现近强远弱的局面，有利于正套走扩。

投资建议：季节性压力开始体现，近期整体库存小幅激烈，但斜率十分缓慢。宏观方面处于真空期，等待更多信息指引。消息层面，近期铁矿新增产能消息较多，长周期考虑，铁矿石进入长期增产周期。低库存保护下，长期基本面呈现近强远弱的局面，有利于正套走扩。

2.5、有色金属（铜）

印尼建议对印尼自由港因冶炼厂延误而罚款（来源：上海金属网）

据外媒12月6日消息，印尼国家审计机构建议能源部对印尼自由港建设铜冶炼厂计划的延误进行罚款，估计罚款金额可能高达5.0194亿美元。印尼审计委员会（BPK）作为其2023年上半年审计结果摘要的一部分提出了这一建议。PTFI在印度尼西亚巴布亚的格拉斯伯格开采铜和黄金，由美国矿业公司自由港麦克莫兰运营，但其大部分股份由印尼国有公司MIND ID所有。该公司正在东爪哇建造一座价值30亿美元的铜冶炼厂，但该项目面临延误。

Larvotto在Mt Isa发现了新的铜矿（来源：上海金属网）

外媒12月5日消息，在澳大利亚证券交易所上市的Larvotto Resources在其位于昆士兰州的Mt Isa项目上发现了重要的新铜矿化带。公司在宣布其在Mt Isa项目内对Yamamilla和IXL前景进行的钻探结果时表示，2100米的反循环方案“非常成功”。

点评：趋势角度，“小非农”数据不及预期，尤其工资增速创两年多新低，市场对美联储政策偏鸽派预期升温，虽然政策角度对中期铜价偏利多，但美国经济衰退担忧再起，叠加市场对新兴市场经济增长也产生担忧的背景下，衰退交易继续对铜价形成抑制，原油价格持续重挫，一定程度也增加了市场对通缩的担忧，总体上看，宏观预期有反复风险，对铜价产生阶段抑制。基本面角度，我们认为全球显性库存短期继续去化的可能性更大，这将对铜价形成托底支撑，市场矛盾在于短期库存去化与季节性累库将逐步来临，结构角度，这种矛盾将继续对期限结构形成较强影响，我们认为沪铜Back结构仍有陡峭化机会。铜价回调之后，精废价差或将收缩，废铜供给或再度面临偏紧局面。

投资建议：趋势角度，短期宏观预期反复，且基本面短期与中期矛盾加剧，我们认为铜价剧烈波动的可能性更大，沪铜短期或测试6.6-6.7一线支撑，操作上建议波段操作。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）

大中矿业：拟在湖南临武县建设4万吨/年碳酸锂的生产规模（来源：公司公告）

公司拟在湖南临武县建设4万吨/年碳酸锂的生产规模，四川加达锂矿氧化锂推断资源量折合碳酸锂当量92万吨至148万吨，具备大—超大型锂辉石矿产资源潜力。

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（工业硅）

11 月有机硅 DMC 产量环比减少 6.97%（来源：SMM）

据 SMM 统计，11 月我国有机硅产量为 17.36 万吨，环比减少 6.97%。11 月整月行业开工率为 75.22%，较 10 月减少 5.62 个百分点。11 月产量减少的原因为一方面国内下游订单减少，需求支撑不强；另一方面，11 月国内单体企业状况突发，临时检修增多整体开工率维持相对低位，11 月 DMC 产量综合表现为减少。

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。西南硅厂开工大幅走低，硅厂挺价意愿较强，期价反弹。

投资建议：短期建议观望。

2.8、有色金属（氧化铝）

11 月（30 天）中国冶金级氧化铝产量为 674.5 万吨（来源：SMM）

11 月（30 天）中国冶金级氧化铝产量为 674.5 万吨，日均产量环比增加 0.41 万吨/天至 22.48 万吨/天。11 月总产量环比 10 月减少 1.4%，同比去年增加 7.2%。截至 11 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 8207 万吨，全国开工率为 82.1%。1-11 月中国氧化铝累计产量达 7300.9 万吨，同比增长 3.0%。

点评：昨日氧化铝现货市场继续维稳运行，成交氛围较为平淡。不过由于需求下滑，市场情绪悲观，期价继续下挫。短期供给受限，预计价格以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（铝）

LME 铝库存减 3150 吨至 443000 吨（来源：LME）

12 月 6 日 LME 铝库存减 3150 吨至 443000 吨。

点评：昨日华南铝锭市场报价下跌，升贴水报价从 20 元/吨下调至-10 元/吨，贸易商接货比较谨慎。铝锭库存继续小幅去化，出库数据尚可。短期基本面平稳，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：建议观望为主。

2.10、有色金属（镍）

韩国 LS MnM 预计 2029 年开始投产 4 万吨硫酸镍（来源：上海钢联）

LS MnM 将于 2026 年 3 月在新万金工业园区第 5 区开始建设高纯度金属化合物生产设施，占地 206728 平方米，计划于 2029 年开始生产。该公司的目标是生产二次电池正极的关键材料，其中包括 4 万吨的硫酸镍，以金属镍、硫酸锰、硫酸钴和氢氧化锂为基础。该计划的批量生产能力足以供应 80 万辆电动汽车。此前，LS 集团已于 8 月在新万金签署了总额 1.84 万亿韩元（14.2 亿美元）的综合投资协议。LS MnM 最近签署的投资协议是继 LS 集团最初承诺为 LS Energy 和 LS Power Solution 第一阶段投资 1.05 万亿韩元之后的第二阶段投资。新协议反映比最初计划增加了 3700 亿韩元。

格林美：目前镍资源项目二期全面进入建设状态（来源：公司公告）

格林美在投资者互动平台表示，目前镍资源项目二期全面进入建设状态，印尼镍资源产能扩产到 9.3 万吨金属镍，镍资源项目总产能计划达到 12.3 万吨金属镍，2024 年将全面投产。印尼青美邦园区于近日取得了印尼保税区企业许可，有利于印尼青美邦园区简化进出口业务流程，园区高效服务全球客户，提升园区进出口业务效率，降低园区进出口和运行成本，提高资金流动效率，有利于园区的各项业务建设与发展，进一步提高盈利能力和服务全球客户的开放水平。

HaritaNickel 预计 26 年产 3600 万湿吨镍矿（来源：中国镍业网）

Harita Nickel (NCKL) 继续努力确保镍供应的长期连续性，该公司正准备利用尚未颁发的采矿经营许可证 (IUP) 进行采矿勘探。Harita Nickel 采矿工程主管 Primus Priyanto 解释说，根据可行性研究的结果，PT Trimegah Bangun Persada 及其子公司 PT Gane Tambang Sentosa (GTS) 拥有的采矿经营许可证 (IUP) 上的镍储量的使用寿命将 2030 年到期。不过，Primus 表示，这些储量可能会在 2030 年之前耗尽。不过，他表示 NCKL 也在继续努力增加镍产量。

点评：沪镍主力 2401 合约收盘于 130550 元/吨，单日涨幅 2.24%。上期所期货仓单较上一交易日增加 36 吨至 10336 吨，LME 库存增加 156 吨至 46368 吨。宏观面上，美联储降息预期升温，市场对于美联储明年降息的预测越来越激进。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，印尼一些当地企业 IUP 在未来几年即将到期后，正加紧继续进行红土镍矿的勘测开采，23 年预计印尼镍矿受三季度限产全年增量同比减少至 25 万金属吨，全球镍矿总量增速有所放缓。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，需关注后续

供应端增量变化。交易层面建议关注逢高做空机会。

投资建议：交易层面，消息面刺激过后盘面价格回落，后续震荡运行，短期建议观望。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。

2.11、能源化工（原油）

阿尔及利亚重申减产可能延长至明年一季度之后（来源：Bloomberg）

阿尔及利亚方面表示，最新的欧佩克+减产可能会延长至2024年第一季度之后。

EIA 美国汽油库存大幅上升（来源：EIA）

美国至12月1日当周EIA原油库存-463.3万桶，预期-135.4，前值161。美国至12月1日当周EIA汽油库存542万桶，预期102.7，前值176.4。美国至12月1日当周EIA精炼油库存126.7万桶，预期152.6，前值521.7。美国至12月1日当周EIA精炼厂设备利用率90.5%，预期90.6，前值89.8。

点评：油价维持下跌趋势，美国EIA最新库存数据显示商业原油库存下降，但成品油库存上升，尤其汽油库存大幅上升，引发对美国当前汽油需求的担忧。炼厂开工率小幅上行，炼厂加工回升虽缓慢，但逐渐造成成品油端累库压力。近期需求端出现边际转弱迹象，各市场向中国原油发货量持续下降，海运数据显示中国11月到港量为今年1月以来最低。全球陆上原油库存维持回升趋势，OPEC+减产延续难以扭转市场悲观预期。

投资建议：预计油价维持弱势。

2.12、能源化工（碳排放）

今年全球化石燃料碳排放量将创历史新高（来源：Bloomberg）

Global Carbon Project 预计今年全球燃烧化石燃料产生的二氧化碳排放量将比2022年增加1.1%至368亿吨，比Covid-19之前的水平高出1.4%。

国家发改委印发首批碳达峰试点名单（来源：金十数据）

国家发展改革委发布《关于印发首批碳达峰试点名单的通知》，确定张家口市等25个城市、长治高新技术产业开发区等10个园区为首批碳达峰试点城市和园区。

欧盟碳期货价格跌破70欧元/吨（来源：Refinitiv）

12月5日，ICE EUA DEC23 合约收盘价为68.64欧元/吨，较上一日下跌2.46%，为13个月以来首次跌破70欧元/吨的整数位心理关口。

点评：近期，欧洲偏暖的天气和不断下跌的天然气价格是欧盟碳价下跌的主要原因。拍卖市场上，12月5日EUA拍卖成交价69.94欧元/吨，为13个月以来新低，投标覆盖率仅1.53，一定程度影响了期货市场。本周将连续举行5场拍卖，共计1460万吨，可能会给碳价带来一定压力。目前的基本面尚不足以支撑欧盟碳价上涨。中国碳市场方面，履约周期接近尾声，CEA收盘价已从10月中旬的最高点81.67元/吨下跌至70.21元/吨，成交量大幅收缩，

市场情绪阶段性降温，碳价预计维持震荡格局。

投资建议：欧盟碳价或仍将维持弱勢。

2.13、能源化工（LLDPE/PP）

本周中国聚丙烯生产企业样本库存量上涨（来源：隆众资讯）

截至2023年12月06日，中国聚丙烯生产企业库存量：54.99万吨，较上期(20231129)上涨1.73万吨，环比涨3.25%。需求疲软拖累价格走势，现货报盘继续下跌，下游采购积极性一般，上游生产企业去库缓慢，因此本周生产企业库存上涨。

本周中国聚乙烯生产企业样本库存量上涨（来源：隆众资讯）

截至2023年12月6日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：45.84万吨，较上期涨3.92万吨，环比涨9.35%，库存趋势维持涨势。主因下游开工率维持跌势，逢低补库后刚需减弱；其次因为成本端支撑持续减弱，供应压力不减，市场对后市信心不足，难有推涨驱动，成交也难以放量，贸易商开单意向偏低，积极去库为主，生产企业库存开始积累，社会样本仓库库存维持跌势。

点评：今日聚烯烃偏强震荡，成交刚需，较前两天有所走淡。华北L基差维持在01-20元/吨，华东PP基差继续走弱至01-20元/吨。京博PP开始外卖丙烯，海伟PDH有开车预期，丙烯价格走弱，对于PP支撑减弱。

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，12月PDH开工率将压缩至极限，目前PDH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。

2.14、能源化工（甲醇）

中国MTO开工率下行（来源：隆众资讯）

12月6日，新疆恒有能源19.96万吨/年MTP烯烃装置临时停车，重启时间待定。江苏斯尔邦80万吨/年MTO装置有所降负。

点评：12月6日，斯尔邦MTO降负，后续有检修预期之下，甲醇期价震荡走弱。内地情绪走弱，内蒙古荣信2060成交700吨，其余全部流拍。港口现货基差跌至平水。除此之外，新疆恒有19.96万吨/年MTP临时停车。库存方面，本周因宁波卸货速度一般，本周甲醇港口库存小幅累库。内地生产企业库存44.93万吨，较上期增加1.40万吨，样本企业订单待发25.07万吨，较上期减少3.10万吨。成本方面，港口报价暂稳运行，现5500大卡有报价940-945元/吨。内蒙煤矿销售一般，非电企业用煤5500大卡价格690-740元/吨。

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，短期甲醇表现可能偏弱。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，叠加上游年后的

补库，MA05 跌幅可能有限。

2.15、能源化工 (PX)

12月6日PX市场日报 (来源: CCF)

今天PX价格持稳。原料端价格连续下跌后日内震荡僵持，下游PTA期货走势偏强，日内PX商谈价水平延续昨日的僵持，以浮动价和换月商谈为主。

点评: 2023/12/06, PX2405 收盘价为 8310 元, 环比上涨 56 元, 持仓 70213.0 手, 增仓 1785.0 手。PX2409 收盘价为 8248 元, 环比上涨 78 元, 持仓 6435.0 手, 减仓 26.0 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。

2.16、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3-4成，江浙几家工厂产销分别在75%、30%、30%、20%、100%、60%、100%、30%、100%、60%、55%、20%、0%、40%、50%、60%、30%、70%、80%、20%、0%、0%。

点评: 2023/12/06, TA2405 收盘价为 5730 元, 环比上涨 44 元, 持仓 895819.0 手, 增仓 28172.0 手。TA2409 收盘价为 5688 元, 环比上涨 36 元, 持仓 79863.0 手, 增仓 5642.0 手。TA2401 收盘价为 5698 元, 环比上涨 50 元, 持仓 715643.0 手, 减仓 98860.0 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，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: 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。

2.17、能源化工 (苯乙烯)

苯乙烯华东港口库存 (卓创口径) (来源: 卓创资讯)

较11月29日相比，华东主港库存总量降0.57万吨在5.68万吨。华东主港现货商品量降0.53万吨在3.64万吨。

点评: 2023/12/06, EB2401 收盘价为 8033 元, 环比上涨 197 元, 持仓 233682.0 手, 减仓 6398.0 手。EB2402 收盘价为 8051 元, 环比上涨 198 元, 持仓 128883.0 手, 增仓 4115.0 手。EB2403

收盘价为 8079 元，环比上涨 201 元，持仓 85913.0 手，增仓 2700.0 手。今日苯乙烯价格有所反弹，苯乙烯供应扰动叠加港口库存去化影响，市场情绪小幅回暖。从成本端看，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，但从后续船期数据看，纯苯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。

投资建议：短期内苯乙烯绝对价格或继续由成本端主导，纯苯累库矛盾逐步显现，关键在于盘面对累库预期的计价程度，纯苯估值继续压降空间已缩小。后续苯乙烯再度上行的驱动可能来源于需求端，伴随苯乙烯绝对价格的下行，下游及终端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6日纸浆现货震荡整理（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约横盘整理运行，对现货市场心态指引有限，木浆现货价格调整幅度微弱。下游交投偏弱，采浆情绪不旺，浆市交投暂无明显升温。而进口木浆现货成本压力趋于增加，支撑浆市业者挺价，上下游持续博弈。

点评：2023/12/06，SP2405 收盘价为 5532 元，环比上涨 4 元，持仓 99255.0 手，增仓 2389.0 手。SP2409 收盘价为 5594 元，环比上涨 8 元，持仓 4906.0 手，增仓 190.0 手。SP2401 收盘价为 5438 元，环比下跌 2 元，持仓 138809.0 手，减仓 5282.0 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6日现货 PVC 小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场小幅上涨，PVC 期货今日震荡上行，贸易商一口价较昨日有所上调，基差报盘变化不大，点价货源价格优势逐渐消失，今日实单成交点价一口价并存，下游采购积极性下降，观望意向明显，现货市场成交氛围转弱。5 型电石料，华东主流现汇自提 5560-5670 元/吨，华南主流现汇自提 5670-5750 元/吨，河北现汇送到 5530-5600 元/吨，山东现汇送到 5580-5630 元/吨。

点评：2023/12/06，V2405 收盘价为 5902 元，环比上涨 23 元，持仓 351973.0 手，增仓 17368.0 手。V2409 收盘价为 5999 元，环比上涨 26 元，持仓 15530.0 手，增仓 755.0 手。V2401 收盘价为 5717 元，环比上涨 29 元，持仓 740862.0 手，减仓 25268.0 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6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：今日纯碱期价走势偏弱，远月合约跌幅较大。现货方面，国内纯碱市场延续坚挺，价格高位震荡。个别企业产量逐步提升，供应小幅增加。企业待发订单良好，现货偏紧，库存处于低位。下游需求维持，刚需补库。

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6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，较上一交易日价格持平。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：今日玻璃近月合约小幅走弱，远月走势偏强，近远月价差继续扩大，体现出市场对远期需求预期乐观。现货方面，华北市场价格基本稳定，整体成交一般，沙河部分小板市场价格重心下滑。华东市场今日多数持稳，个别企业提涨 1 元/重箱。华中市场多厂库存低位，稳价出货为主。华南多数企业价格上调 2 元/重箱，交投情绪尚可，市场成交重心上行。

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（豆粕）

ADM 提高巴西三家大豆压榨厂加工产能（来源：钢联）

ADM 公司周二发布声明，宣布将投资扩大在巴西的三家油籽加工商的产能。这些投资将使该公司在巴西的大豆压榨产能增加 40 万吨/年。

私人出口商向中国销售大豆（来源：USDA）

周三 USDA 报告私人出口商向中国销售 13.6 万吨大豆，23/24 年度付运。周四 USDA 将公布周度出口销售报告，报告公布前的调查显示分析师平均预估，截至 11 月 30 日当周美豆出口销售净增 100-182.5 万吨。

点评：南美降水预报继续施压美豆，虽然昨日 USDA 公布大单销售报告。市场等待 CONAB 周四即将发布的最新产量预估及 USDA 周五将公布的月度供需报告，预计报告将不同程度下调巴西产量预估。国内方面，油脂大跌、榨利不佳令豆粕盘面表现偏强于外盘，此外近期关于华北大豆卸港的传闻诸多，一定程度影响市场心态。

投资建议：期价偏弱运行，仍不看好基差走势。

2.23、农产品（菜粕/菜油）

国家粮油信息中心发布12月《油脂油料市场供需状况月报》（来源：金十期货）

国家粮油信息中心发布12月《油脂油料市场供需状况月报》，预测2023/2024年度我国食用植物油生产量3299万吨，同比增加63万吨；预计进口量972万吨，同比减少32万吨。预计年度食用消费量3789万吨，同比增加106万吨，增幅2.9%；预计工业及其他消费445万吨，同比增加25万吨。预计年度食用植物油供需结余22万吨。

点评：近期油脂板块基本面偏弱，就近期月基本面而言，最新一周菜油库存边际上升，高位震荡。就远月基本面而言，南美降水有所改善，油脂板块行情压力加大，12月6日当天菜油活跃合约下跌2.25%。菜粕自身基本面偏弱，预计基本面转向或在明年1月之后。豆粕需求在节前往往季节性偏强运行，因此当前不建议入场布局豆菜粕价差做缩的策略，短期建议观望为主。

投资建议：菜粕：菜粕基本面持续偏弱，库存累积，需求疲弱，豆粕需求在节前往往偏强运行，当前不建议入场布局远月豆菜粕价差做缩的策略。菜油：菜油最新一周库存数据继续上升，近月偏空基本面未改，短期观望为主。

2.24、农产品（豆油/棕榈油）

巴西大豆周度播种进度报告（来源：Mysteel）

咨询机构AgRural周一发布的数据显示，截至上周四，巴西2023/24年度大豆播种进度为85%，前一周为74%，去年同期为91%。AgRural表示，目前预计巴西当前年度大豆产量为1.591亿吨，11月初预估为1.635亿吨，10月份预估为1.646亿吨。

2024年印尼的生物柴油使用量料将达到1340万千升（来源：Bloomberg）

这个数字是基于燃料需求及其明年的增长。2024年B35授权的官方生物柴油分配仍有待本周相关部长会议的决定。印尼预计2023年生物柴油消费量将达到1150万千升

马来西亚出货量低迷，棕榈油价格跌至五周低点（来源：Bloomberg）

棕榈油连续第四天下跌势将创下11月1日以来的最低收盘水平，因第二大种植国马来西亚的出口下降以及豆油价格走软。吉隆坡基准棕榈油期货一度下跌2.8%。12月份的前五天来自马来西亚的棕榈油出口量环比下降超过8%。

点评：棕榈油目前基本面较为疲弱，进口利润持续下行导致买船不积极，产区卖压较大；大豆方面随着巴西天气有所好转，再加上即便巴西减产，明年大豆的供应也不会有太大问题，天气炒作有所降温，回吐部分前期升水，但是仍存在较大不确定性。

投资建议：目前油脂市场在棕榈油基本面较弱以及原油的下跌带动下持续偏弱，上涨动能不足。市场中出现了部分远月买船，主要担心近月价格较弱以及库容的不足导致近月买船

利润不好。随着近月买船的减少，产区卖压增大，会给到进口国利润报价，同时进口国到港下降，库存积累幅度减弱，价格会止跌反弹。综上所述，目前棕榈油在基本面的驱动下价格会偏弱，但随着买船减少与库存去化，价格会逐渐止跌，整体仍会维持震荡。

2.25、农产品（生猪）

牧原股份：11月份生猪销售529.5万头（来源：WIND）

牧原股份最新公告显示，11月份，公司销售生猪529.5万头，销售收入87.91亿元。11月份商品猪销售均价13.70元/公斤，比10月份下降5.65%。

温氏：11月肉猪销售收入44.9亿元，环增2.25%（来源：WIND）

温氏股份12月6日晚间公告称，11月肉猪销售收入44.9亿元，环比增长2.25%；毛猪销售均价14.43元/公斤，环比下降4.5%。2023年11月，公司肉猪销量同比上升，主要是公司投苗增加所致；公司肉猪销售均价同比下降，主要是受国内生猪市场行情变化的影响。

点评：日内生猪期货盘面整体估值上行，受限仓、空头离场带动，近月合约呈补涨态势。同时疫病持续发酵，出栏加速的当下，远月估值继续抬升。

投资建议：建议观望为主，持续关注3-5、3-7反套策略。

2.26、农产品（白糖）

22/23年度欧盟从乌克兰进口糖量增长10倍（来源：沐甜科技网）

22/23年度欧盟(EU)从乌克兰进口的糖增长10倍，并在2023/24年度伊始持续增长，超过巴西成为欧盟最大的食糖供应国。在已经结束的22/23年度，乌克兰对欧盟的食糖出口量飙升至41.3万吨，较21/22年度的4万吨大幅增加。欧盟(EU)决定取消对乌克兰食糖的进口关税，此举引发了当地生产商的不满。根据欧洲委员会的报告，乌克兰糖在欧盟糖进口总量中的份额在上一年度飙升至16%，这一趋势在当前2023-24年度的早期阶段仍在持续，在10月和11月的前三周达到了总进口量的38%。相反，全球最大的食糖生产国巴西在欧盟食糖进口中所占的份额下降至8%，而在22/23年度巴西的份额为32%。

内蒙古甜菜收购已经基本结束，已有2家糖厂停机（来源：沐甜科技网）

据了解，23/24生产期截至11月底内蒙古佰惠生林西、荷丰糖业等2家糖厂已停机，已收购甜菜394万吨，同比减少48万吨；加工337万吨，同比增加7万吨；产糖45万吨，同比增加1.2万吨；出糖率13.35%，同比提高0.08%。23/24生产期内蒙古甜菜收购已经基本结束，最终收购量在400万吨左右，按照截至11月底13.35%的出糖率计算，最终糖产量或为53.4万吨，略高于预期的50万吨，同比减少5万吨左右。

广西：开榨糖厂数增加至57家，与加工糖价差进一步扩大（来源：沐甜科技网）

截至目前不完全统计，23/24榨季广西开榨糖厂数增至57家，同比增加4家，日榨产能合计约46.5万吨，同比增加4.45万吨。目前广糖、东亚、中粮等集团糖厂已经全部开榨，广西南华新糖厂仓报价6680-6710元/吨，不分品牌贴水云南南华陈糖昆明报价6710元/吨，

对中粮辽宁加工糖厂仓报价 7180 元/吨更是大幅贴水 470-500 元/吨。

点评：广西糖厂近期集中开榨，截至目前已超过去年同期 4 家达到 57 家，逾 7 成已开榨，预计最快于 12 月 25 日左右全部开榨完毕。新糖开始大量上市，排队出糖现象较前期也有所缓解。受新糖上市压力及外盘大跌影响，郑糖近期快速回落，导致广西新糖报价不断下调，但幅度小于期货。12 月 6 日，广西新糖报价跌至 6680-6710 元/吨，郑糖 1 月合约当日收盘已跌至 6473 元/吨，基差偏高。此外，目前加工厂原料库存偏低，加工糖报价较高，中粮辽宁加工糖厂仓报价 7180 元/吨，加工糖与广西糖价差巨大，广西糖竞争优势明显。但内外糖价近期的快速下行令下游需求观望氛围浓厚，市场对消费端的担忧也较重。

投资建议：内外盘下行破位，对市场情绪带来较大冲击，短期市场或偏弱，但我们对郑糖继续下行的空间不是很看好，关注新糖大量上市后市场需求和糖厂报价的表现。

2.27、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉库存继续上升（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调查数据显示，本周玉米淀粉企业库存继续增加，增幅较为明显。当前玉米淀粉产量依旧处于高位，而下游采买积极性一般，供需格局向宽松转变，各主产区库存均有上升。截至 12 月 6 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 69.5 万吨，较上周增加 3.5 万吨，增幅 5.23%，月增幅 11.03%；年同比降幅 1.63%。

玉米淀粉企业开机率小幅提升（来源：Mysteel）

据 Mysteel 农产品调查数据显示，受原料玉米供应充裕支撑，玉米淀粉行业开机环比升高运行。本周（11 月 30 日-12 月 6 日）全国玉米加工总量为 68.12 万吨，较上周升高 1.75 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 34.16 万吨，较上周产量升高 0.89 万吨；周度开机率为 63.63%，较上周升高 1.66%。

点评：12 月 6 日，玉米淀粉现货价格继续趋弱，期货维持震荡运行，01 合约米粉价差相对稳定，03 合约米粉价差继续下跌。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还需要进一步亏损，近一周淀粉企业开机率如期小幅回升，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。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 320 元/吨左右，已低于正常加工费水平，前期做缩策略可考虑平仓，但基本面和资金面对其均暂无走阔的驱动。

2.28、农产品（玉米）

北方四港玉米库存统计（来源：Mysteel）

Mysteel 玉米团队调研数据显示，12 月 1 日北方四港玉米库存共计 79.3 万吨，周比减少 0.4 万吨；当周北方四港下海量共计 36.8 万吨，周比减少 15.2 万吨。

广东港玉米及谷物库存统计 (来源: Mysteel)

截至 12 月 1 日, 广东港内贸玉米库存共计 19.1 万吨, 较上周减少 0.7 万吨; 外贸库存 105.2 万吨, 较上周增加 19.1 万吨; 进口高粱 25.6 万吨, 较上周减少 5.7 万吨; 进口大麦 41.2 万吨, 较上周减少 7.2 万吨。

点评: 12 月 6 日, 玉米现货偏弱运行, 北港、销区价格相对稳定, 华北价格继续下跌, 期货盘面增仓反弹。近一周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。但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, 预计进一步下跌空间不大; 不过建库心态保持低迷, 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。

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