

美联储巴尔金：谈论降息还为时过早

报告日期：2023-12-20

外汇期货

美联储巴尔金：谈论降息还为时过早

美联储官员继续对于降息预期进行预期修正，但是市场关注在于经济基本面问题，因此美联储预期引导效果难以非常明显。

股指期货

美国新屋开工数据意外升至六个月高位

高利率对实体经济的影响仍未完全显现，但降息预期已经饱和

国债期货

发改委紧急向甘肃、青海两省地震灾区下达 2.5 亿元投资

在止盈情绪的影响下，今日国债市场震荡偏弱。临近年末，资金面扰动因素增加，市场将进入震荡观望期。

贵金属

美国 11 月新屋开工好于预期

金价明显上涨，红海地区紧张局势引发能源价格上涨和避险情绪，美联储巴尔金讲话表明如果通胀继续下降，将会降息，其他官员的讲话也基本表明美联储将逐渐步入降息周期。

黑色金属

11 月份中国钢筋产量为 1801.0 万吨

钢价延续震荡，建材需求季节性回落速度虽然加快，但卷板需求依然具有韧性，钢价上方虽然承压但难以具备趋势性负反馈驱动。依然建议关注电炉成本附近的支撑。

有色金属

日本 11 月铜线铜缆销售量同比增加 2.2%

宏观预期与基本面预期短期矛盾，在库存整体回升的背景下，我们认为铜价继续高位震荡可能性更大。

曹洋 首席分析师
从业资格号：F3012297
投资咨询号：Z0013048
Tel：63325888-3904
Email：yang.cao@orientfutures.com

联系人
李玲慧 高级分析师（FOF 研究）
从业资格号：F03107545
Tel：
Email：linghui.li@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（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（工业硅）.....	9
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.7、有色金属（铜）.....	10
2.8、有色金属（镍）.....	11
2.9、有色金属（氧化铝）.....	12
2.10、有色金属（铝）.....	12
2.11、能源化工（原油）.....	13
2.12、能源化工（碳排放）.....	13
2.13、能源化工（电力）.....	13
2.14、能源化工（PX）.....	14
2.15、能源化工（PTA）.....	14
2.16、能源化工（LLDPE/PP）.....	15
2.17、能源化工（甲醇）.....	15
2.18、能源化工（苯乙烯）.....	16
2.19、能源化工（纸浆）.....	16
2.20、能源化工（PVC）.....	17

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

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

日本央行行长植田和男给加息押注泼冷水（来源：Bloomberg）

日元兑美元跌超1%，此前日本央行行长植田和男对短期内加息的押注予以反驳，称难以制定出政策退出计划。

英国央行副行长：英国利率必须在较长时间内保持限制性（来源：Bloomberg）

英国央行副行长 Sarah Breeden 在其就任以来的首个准备好的讲话稿中说，英国工资增长仍然过高，货币政策需要在较长一段时间内保持限制性，才能使通胀率可持续地回落至目标水平2%。Breeden 在国际金融协会发表讲话说，根据大多数指标，目前的收入增长“大于7%”，“比与通胀目标一致的水平高出数个百分点”。

美联储巴尔金：谈论降息还为时过早（来源：Bloomberg）

里士满联邦储备银行行长巴尔金周二表示，央行在减缓通胀方面取得了“良好进展”，但他不愿承诺降息的具体时间表。巴尔金表示：“我认为你必须承认数据已经非常好。”他指出，最近的一系列报告均显示经济走软和通胀减弱。然而，巴尔金表示，如果通胀继续以目前的速度放缓，美联储“当然会通过降息做出适当反应”。

点评：我们看到美联储官员继续对于降息预期进行预期修正，但是市场关注在于经济基本面问题，因此美联储预期引导效果难以非常明显。近期多位1 美联储官员对于市场降息预期进行引导，美联储巴尔金表态对于降息没有具体时间表，目前谈论降息为时过早。美联储官员继续纠偏市场的降息预期，但是市场关注的重点在于实体经济基本面的走弱压力。因此预期引导的效果不太明显，美元指数短期难言上升压力。

投资建议：美元短期偏弱。

1.2、股指期货（美股）

美国新屋开工数据意外升至六个月高位（来源：iFind）

公布的数据显示，美国上月新屋开工年化月率增长14.8%，至156万套。单户住宅的建设跳涨18%，达到2022年4月以来的最高水平。营建许可申请则减少至146万。

美联储官员 Bostic 认为 2024 年初没有降息的紧迫性（来源：iFind）

亚特兰大联邦储备银行行长 Raphael Bostic 预计明年不会有降息的紧迫性，他还强调在评估下一步政策行动之际美联储必须保持坚定和耐心。“在我看来，通胀将在未来六个月内相对缓慢地回落，这意味着我们不会有取消限制性立场的紧迫性，” Bostic 在在亚特兰大一次活动的问答环节中表示。Bostic 表示，他预计随着通胀率继续缓慢下降，美联储将在2024年下半年降息两次，但“并不是对此已经有积极讨论。”

点评：由于市场上现有房屋的缺乏，美国 11 月的新房建设意外飙升至六个月来的高点，住宅房地产的紧缩正在缓解，建筑商正受益于二手房上市数量的减少，他们通过补贴抵押贷款利率和降价等激励措施吸引买家。这有助于缓解有史以来最糟糕的负担能力带来的痛苦。美联储仍有官员表态在修正降息预期，但三大股指保持上涨，市场对于降息预期仍然乐观，高盛经济学家预测明年上半年将连续降息三次，并在年底前再降息两次。后续降息预期的修正会给美股带来回调压力。

投资建议：短期看多，需要注意降息预期变化带来的回调风险

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

发改委紧急向甘肃、青海两省地震灾区下达 2.5 亿元预算（来源：wind）

国家发改委紧急向甘肃、青海两省地震灾区下达 2.5 亿元中央预算内投资，支持地震灾区基础设施和公共服务设施应急恢复建设。下一步，国家发改委将进一步扎实做好灾区能源保供和救灾物资调配，加强灾区民生保障，提前谋划灾后恢复重建工作，尽最大努力保障人民群众生命财产安全。

商务部：营造市场化法治化国际化一流营商环境（来源：wind）

商务部部长发文称，营造市场化法治化国际化一流营商环境，为高水平开放和高质量发展提供有力支撑。商务部将继续推进建设高水平开放体系，以建设性态度参与和引领国际经贸规则制定；坚定维护多边贸易体制，积极参与世贸组织改革；合理缩减外资准入负面清单，推动贸易和投资自由化便利化；高质量共建“一带一路”，不断拓展合作领域。

发改委：拓宽民间投资空间，促进民营经济发展壮大（来源：wind）

国家发改委表示，持续深化改革开放，不断完善落实“两个毫不动摇”的体制机制，深化国资国企改革，促进民营经济发展壮大；进一步吸引和利用外资，持续建设市场化、法治化、国际化一流营商环境，抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动落实落地。同时发改委指出，将梳理摸排各方对 PPP 新机制实施的意见建议，引导各方准确理解、全面落实“最大程度鼓励民营企业参与”等总体要求，更好发挥新机制在提高基础设施和公用事业项目建设运营水平、拓宽民间投资空间、激发民间投资活力等方面的作用。

点评：A 股再度走弱，并且成交缩量，市场仍处于偏空的格局中。近期的政策利好对于 A 股提振不明显，我们认为其实质主要在于预期路径依旧不明，故虽然 A 股估值较低，安全边际已经凸显，但这个弱势运行阶段或许仍要维持更长时间。

投资建议：基本面修复仍在进行中，建议均衡配置，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）

发改委紧急向甘肃、青海两省地震灾区下达 2.5 亿元投资（来源：国家发改委）

甘肃省临夏回族自治州积石山县发生 6.2 级地震，甘肃和青海部分地区受灾严重，牵动着全国人民的心。国家发改委紧急向甘肃、青海两省地震灾区下达 2.5 亿元中央预算内投资。财

政部、应急管理部紧急向甘肃、青海预拨2亿元救灾资金。互联网、科技、消费、医疗等领域多家企业积极捐款捐物，驰援地震灾区。

国家发改委：明年我国CPI预计将温和回升（来源：国家发改委）

国家发改委召开12月份新闻发布会，要点包括：①我国有条件有能力圆满完成今年经济社会发展主要预期目标②国家发改委前11月共审批核准固定资产投资项目144个，总投资1.28万亿元③确保特许经营项目落地不变形走样，加快推动出台特许经营方案编写大纲、特许经营协议范本等文件④截至11月底地方政府专项债券已基本发行完毕⑤本轮寒潮全国能源供应能够得到有效保障⑥明年我国CPI预计将温和回升。

央行逆回购单日净回笼1130亿元（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19日以利率招标方式开展1190亿元7天期和1820亿元14天期逆回购操作，中标利率为1.8%和1.95%。因有4140亿元逆回购到期，单日净回笼1130亿元。

点评：随着前期利率快速下行，市场止盈情绪也在不断积累，在止盈情绪的影响下，今日国债市场震荡偏弱。临近年末，资金面扰动因素增加，利率下行过程应不顺畅，短期内市场将进入震荡观望期，但长期来看，宽货币逻辑仍旧存在，预计后续市场仍以偏多为主。

投资建议：建议暂时观望

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国11月新屋开工好于预期（来源：wind）

美国11月新屋开工总数年化156万户，创今年5月来高位，预期136万户，前值自137.2万户修正至135.9万户；营建许可总数146万户，预期146.5万户，前值自148.7万户修正至149.8万户。

美联储博斯蒂克：预计美联储将于2024年下半年降息两次（来源：wind）

美联储博斯蒂克：预计美联储将于2024年下半年降息两次；美联储不能等到通胀率达到2%才降息，否则通胀将“超调”；并不迫切退出限制性政策立场。

美联储巴尔金：通胀仍是美联储的关注重点（来源：wind）

美联储巴尔金：通胀仍是美联储的关注重点；通胀数据一直朝着正确的方向发展；预计通胀将进一步降温；如果通胀出现良好的下降，美联储将会做出回应。

点评：金价明显上涨，红海地区紧张局势引发能源价格上涨和避险情绪，美联储巴尔金讲话表明如果通胀继续下降，将会降息，其他官员的讲话也基本表明美联储将逐渐步入降息周期，不过市场对于降息幅度的交易比较超前，仍然是存在修正风险。美国11月新屋开工

大幅反弹，好于市场预期，抵押贷款利率下降后房地产市场数据触底回升。

投资建议：短期金价走势震荡，美国圣诞假期将至，注意市场交易逐渐转为清淡。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

炼焦煤远期市场暂稳运行（来源：Mysteel）

炼焦煤远期市场暂稳运行。澳洲远期炼焦煤市场发运情况有所缓解，印度终端焦钢企业需求水平一般，短期内价格走势仍不明朗，市场参与者继续观望。俄罗斯远期炼焦煤 K10 瘦煤招标成交，价格小幅下降。

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。进口蒙煤市场下游询价偏低，接货意愿减弱，市场成交氛围冷清，短盘运费持续下滑，今日短盘均价 320 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。

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，供应端，吕梁近期事故频发，离石地区煤矿接到通知停产 3 天，产地煤矿生产恢复速度缓慢，年底安全检查严格，产量有限，供应较为紧张。需求端，焦炭四轮提涨仍未落地，上游企业对此多持观望态度，北方降雪导致运输受限，焦钢企业以消耗库存煤为主，后期仍有补库需求。钢材市场成交一般，对原料煤难有较大支撑，短期炼焦煤价格上涨下降空间不大，价格较稳运行。

点评：焦煤现货价格走势不一，主焦煤价格依然坚挺，配焦煤价格走弱。线上竞拍炼焦配煤价格有所走弱，价格多有流拍或下跌现象。供应方面其他之前因安全问题停产煤矿逐渐恢复中，供应有所上升，但复产煤矿生产恢复进程缓慢。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。短期来看，焦煤供需双弱，盘面或震荡为主。现货方面，受雨雪天气影响，现货价格或有支撑。焦炭方面，本周现货第四轮提涨，由于下游逐渐减产中，因此继续提涨较为困难。供应方面，虽焦炭提涨过程中，但焦炭提涨主要是由于成本上升过快，入炉煤价格持续走高，焦企入炉成本高企，焦化厂仍处于盈亏边缘，焦化厂开工意愿不高，供应小幅收紧。目前有利润的焦化厂多为前期采购的库存。需求方面，预计本周铁水继续下滑，供需双减。短期震荡走势为主

投资建议：煤矿事故不断，供应端有所下降。同时预计本周铁水继续下滑，供需双减。短期震荡走势为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

日本新日铁以 149 亿美金收购美国钢铁（来源：Mysteel）

日本最大的钢铁制造商新日铁以每股 55 美元收购美国钢铁公司，相当于股权价值约为 141 亿美元，加上承担的债务，总价值为 149 亿美元。其中，每股收购价格较美国钢铁公司 2023

年 12 月 15 日的收盘价高出约 40%溢价。美国钢铁公司已有 122 年历史，是美国标致性钢铁制造商。参与此次收购的还有竞争对手克利夫兰克里夫斯、安赛乐米塔尔和纽柯。

点评：基本面角度，需求季节性下滑叠加部分地区年底平控冲量，铁水下降幅度略超市场预期。上周钢联铁水下降至 227 万吨，本周环比预计仍有一定降幅。铁水降幅超预期，叠加钢厂现货端补库时间尚早，港口铁矿石库存延续累库状态。预计实际铁水低点将跌至 225 万吨，对应港口铁矿石库存在 1 月份将突破 1.3 亿吨。现实端季节性走弱，但整体趋势依然难以深跌。终端板材逢低仍在采购，长材季节性压力一般，整体现货矛盾并不激烈。且随着时间进入 1 月份，终端钢厂原料端补库预计重新抬头。

投资建议：短期矿价继续延续震荡市，现实端减产幅度超预期，港口现货和市场心态略显疲弱。建议暂时观望为主。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

11 月份中国钢筋产量为 1801.0 万吨（来源：国家统计局）

国家统计局最新数据显示，2023 年 11 月份，中国钢筋产量为 1801.0 万吨，同比下降 8.8%；1-11 月累计产量为 20973.8 万吨，同比下降 2.2%。11 月份，中国线材（盘条）产量为 1110.8 万吨，同比增长 3.1%；1-11 月累计产量为 12650.9 万吨，同比下降 0.4%。11 月份，中国中厚宽钢带产量为 1581.9 万吨，同比增长 8.4%；1-11 月累计产量为 18727.1 万吨，同比增长 12.9%。

沙永中钢厂 2023 年 12 月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023 年中天 12-3 期计划量螺纹 7 折（上期 7 折），线材 0 折和盘螺 2 折（上期均 3 折）。永钢 12-3 期计划量，螺纹 5 折（上期 4.5 折），线材和盘螺 6.5 折（上期 7 折）。沙钢 12 月计划量螺纹 2.5 折（上月 1.5 折），盘螺 10 折（上月 10 折）。

前 11 月审核固定资产投资项目总投资 1.28 万亿（来源：国家发改委）

12 月 19 日，国家发改委新闻发言人李超在 12 月份新闻发布会上表示，1-11 月份，国家发改委共审批核准固定资产投资项目 144 个，总投资 1.28 万亿元，其中审批 108 个，核准 36 个，主要集中在能源、高技术、交通等行业。其中，11 月份审批核准固定资产投资项目 14 个，总投资 2002 亿元，主要集中在能源、交通等行业。

11 月份中国钢筋产量为 1801.0 万吨（来源：国家统计局）

国家统计局最新数据显示，2023 年 11 月份，中国钢筋产量为 1801.0 万吨，同比下降 8.8%；1-11 月累计产量为 20973.8 万吨，同比下降 2.2%。11 月份，中国线材（盘条）产量为 1110.8 万吨，同比增长 3.1%；1-11 月累计产量为 12650.9 万吨，同比下降 0.4%。11 月份，中国中厚宽钢带产量为 1581.9 万吨，同比增长 8.4%；1-11 月累计产量为 18727.1 万吨，同比增长 12.9%。

沙永中钢厂 2023 年 12 月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023 年中天 12-3 期计划量螺纹 7 折（上期 7 折），线材 0 折和盘螺 2 折（上期均 3 折）。

永钢 12-3 期计划量，螺纹 5 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 6.5 折(上期 7 折)。沙钢 12 月计划量螺纹 2.5 折(上月 1.5 折)，盘螺 10 折(上月 10 折)。

前 11 月审核固定资产投资项目总投资 1.28 万亿 (来源：国家发改委)

12 月 19 日，国家发改委新闻发言人李超在 12 月份新闻发布会上表示，1-11 月份，国家发改委共审批核准固定资产投资项目 144 个，总投资 1.28 万亿元，其中审批 108 个，核准 36 个，主要集中在能源、高技术、交通等行业。其中，11 月份审批核准固定资产投资项目 14 个，总投资 2002 亿元，主要集中在能源、交通等行业。

11 月份中国钢筋产量为 1801.0 万吨 (来源：国家统计局)

国家统计局最新数据显示，2023 年 11 月份，中国钢筋产量为 1801.0 万吨，同比下降 8.8%；1-11 月累计产量为 20973.8 万吨，同比下降 2.2%。11 月份，中国线材(盘条)产量为 1110.8 万吨，同比增长 3.1%；1-11 月累计产量为 12650.9 万吨，同比下降 0.4%。11 月份，中国中厚宽钢带产量为 1581.9 万吨，同比增长 8.4%；1-11 月累计产量为 18727.1 万吨，同比增长 12.9%。

沙永中钢厂 2023 年 12 月下旬计划量折扣情况 (来源：西本资讯)

2023 年中天 12-3 期计划量螺纹 7 折(上期 7 折)，线材 0 折和盘螺 2 折(上期均 3 折)。永钢 12-3 期计划量，螺纹 5 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 6.5 折(上期 7 折)。沙钢 12 月计划量螺纹 2.5 折(上月 1.5 折)，盘螺 10 折(上月 10 折)。

前 11 月审核固定资产投资项目总投资 1.28 万亿 (来源：国家发改委)

12 月 19 日，国家发改委新闻发言人李超在 12 月份新闻发布会上表示，1-11 月份，国家发改委共审批核准固定资产投资项目 144 个，总投资 1.28 万亿元，其中审批 108 个，核准 36 个，主要集中在能源、高技术、交通等行业。其中，11 月份审批核准固定资产投资项目 14 个，总投资 2002 亿元，主要集中在能源、交通等行业。

点评：钢价延续震荡格局，随着上周末各地降温和雨雪天气也使得建材需求季节性回落的速度加快，现货上冲存在一定压力。不过，市场也同样缺乏趋势下行的驱动。在明年基建预期的支撑下，加之制造业需求仍有韧性，钢价也缺乏趋势性负反馈的空间。卷板需求和订单依然有韧性。在铁水季节性回落后，市场对于高铁水带来的累库压力也有所缓和。钢价在电炉平时段成本附近受到的支撑也会比较明显。整体来看，钢价近期风险有所释放，但并未改变震荡格局。

投资建议：近期依然建议回调偏多的思路对待。

2.5、有色金属 (工业硅)

隆基年产 10GW 单晶硅片建设项目备案 (来源：SMM)

禄丰隆基硅材料有限公司年产 10GW 单晶硅片建设项目成功备案。项目总投资 17 亿元，建设年产 10GW 单晶硅片生产线及相关配套设施。

开展退役风电、光伏设备高值利用等重点难点技术攻关 (来源: SMM)

国家发改委新闻发言人李超表示,将有针对性地解决制约退役风电、光伏设备高效循环利用的难点堵点问题,重点做到强化科技创新、强化资金支持、强化模式培育。

点评:今日工业硅期货价格大幅上涨,主力2402合约收盘于14235元/吨,环比+2.59%,主要是因为西南地区开工率持续降低的背景下,北方地区又受寒潮和环保因素影响,陆续出现保温停产现象。厂家挺价意愿强,今日工业硅低品位现货价格再度上涨,553#、521#、441#普遍上调100元/吨。工业硅供给缩量为盘面带来支撑,后续关注北方生产变化情况。

投资建议:短期预计硅价仍以震荡运行为主。

2.6、有色金属 (碳酸锂)

中企承建的玻利维亚碳酸锂厂项目竣工 (来源: SMM)

12月18日,中企承建的玻利维亚碳酸锂厂项目日前举行竣工仪式。玻总统阿尔塞出席仪式时表示,该项目的竣工标志着玻利维亚正式进入锂工业化进程。该碳酸锂厂项目位于玻利维亚乌尤尼盐沼区内,乌尤尼盐沼锂储量超过2100万吨,年生产目标是1.5万吨。项目总包方为中国机械设备工程股份有限公司(中设集团),中铁九局大连分公司承担土建工程的施工任务。

龙净环保:上杭县5GWh储能电芯项目近期将进入生产 (来源: 公司公告)

公司上杭县5GWh储能电芯项目生产线目前已进入调试阶段,近期将进入生产,公司储能电芯产品目标市场包括但不限于国内模组及PACK系统集成厂商。

点评:主力合约切换至LC2407后,部分资金基于盈亏比、供给端不确定性以及春季补库预期布局多单,月间套利资金则间接带动LC2401亦偏强震荡。但抛开预期、回归当下基本面,则仍是弱现实状态,10月以来,锂盐表观需求见顶回落,临近年末,资金回笼及库存管理压力则进一步使得持货商抛压渐增而下游买兴清淡,现货市场当前长协执行不畅、现货鲜有真实下游采购需求释出。与此对应的是持续下调的碳酸锂现货报价,参照12月现行的长协计价模式及主流折扣系数,当前LC2401已高于长协价格,后续这一负基差或吸引持货商加速注册仓单、隐性库存显性化。

投资建议:对于持货商而言,建议关注卖出保值或期现套利机会;

对于投机资金而言,单边仍建议关注中线沽空LC2407的机会,套利方面建议关注4-7正套;

行情波动加剧,建议投资者做好风控。

2.7、有色金属 (铜)

日本11月铜线铜缆销售量同比增加2.2% (来源: 上海金属网)

据外电12月19日消息,日本电线电缆制造商协会(Japan Electric Wire and Cable Makers' Association)周二公布数据显示,日本11月铜线缆国内销售量和出口量同比增加2.2%,至

56800 吨。

科尔多瓦的 Alacran 铜矿项目进入开发阶段 (来源: 上海金属网)

外媒 12 月 18 日消息, 科尔多瓦矿业公司(Cordoba Minerals)在哥伦比亚的 Alacran 项目在完成可行性研究 (FS) 后正式进入开发阶段, 该项目概述了一个露天铜矿运营, 初始成本为 4.204 亿美元, 施工时间约为两年。据计算, 该项目金属总产量为 7.972 亿磅铜、55 万盎司黄金和 535 万盎司白银。这些矿石的总可能储量为 9790 万吨, 铜品位为 0.41%, 金品位为 0.23 克/吨, 银品位为 2.63 克/吨。在最新的项目里程碑之后, 预计详细的矿山工程和设计工作将很快开始, 早期工程的目标是在 2024 年第二季度末完成。

Codelco 与三个工会达成合同协议 (来源: 上海金属网)

外媒 12 月 18 日消息, 智利国家铜业公司 Codelco 周一表示, 已与三个工会达成合同协议, 从而推迟了发生罢工的风险。Codelco 在声明中表示, 已经和与其 Ventanas 部门的两个工会提前达成早期协议, 该分部是一家铜精炼厂。超过 70% 的投票者接受了为期 36 个月的合同要约。在圣地亚哥 (Santiago), 与该公司进行正式谈判的监事会以 92% 的票数同意签订为期 30 个月的合同。

点评: 趋势角度, 市场继续关注美联储降息预期边际变化, 即便美联储官员称, 市场预期有超前之嫌, 但短期市场对美联储降息临近的预期依然较强, 美元阶段承压对铜价有托底支撑, 国内方面, 市场继续关注经济复苏的情况, 短期季节性需求影响更强, 市场需要明年一季度后对复苏进一步定调, 总体上看, 市场对国内需求预期显著改善尚需时日, 短期市场对需求端担忧叠加国内显性库存回升或继续施压铜价。结构方面, 依然是国内显性库存回升, 且保税区库存也开始回升, 一定程度对现货升水形成抑制。消息方面, 继续关注红海通航情况以及海外矿山薪资谈判情况, 扰动因素无疑增强了市场对供应链安全担忧, 从而对资源品产生情绪上支撑。

投资建议: 单边角度, 考虑到宏观预期与基本面预期短期矛盾, 在库存整体回升的背景下, 我们认为铜价继续高位震荡可能性更大, 春节前策略以短线逢高沽空为主。套利方面, 继续关注内外正套策略, 对国内沪铜跨期正套持观望态度, 等待更好的入场时机。

2.8、有色金属 (镍)

美国金属公司为位于密苏里州的钴镍矿获得了 5 亿美元的融资 (来源: 长江有色金属网)

Appian Capital Advisory LLP 周一宣布, 已承诺向矿业和电池金属生产商美国战略金属公司 (USSM) 提供 2.3 亿美元的融资方案。根据 Appian 的说法, 初始资金包括 1.2 亿美元的担保定期贷款, 以及 7000 万美元的担保特许权使用费融资安排和认股权证。通过此次交易, USSM 已经获得了近 5 亿美元的资金和承诺, 用于开发其钴镍矿和建设其位于密苏里州弗雷德里克敦的湿法冶金电池金属回收设施。USSM 的加工业务将由其矿山生产的精矿和从锂离子电池生产废料和报废锂离子电池生产的黑色批量供应。

诺镍加入俄罗斯不锈钢工厂项目 (来源: 上海钢联)

俄罗斯矿业和金属巨头 Nornickel 于周一 (12 月 18 日) 表示, 该公司已决定加入在俄罗斯

建设一家生产不锈钢产品的工厂的项目。该项目由俄罗斯 RNK 控股公司牵头。RNK 正在伏尔加格勒地区建设一个生产高质量热轧和冷轧平板产品的综合设施。Nornickel 表示，参与该项目能够增加其国内镍销量，并“融入钢铁和合金领域的深度转化产品生产”。

点评：沪镍主力 2401 合约收盘于 131070 元/吨，单日跌幅 1.71%。上期所期货仓单较上一交易日减少 78 吨至 11012 吨。库存方面，海外欧洲纯镍库存短期增加较多，对 LME 镍价形成向下压力。Nornickel 在近期表示要加入俄罗斯一家生产不锈钢产品的项目，旨在增加国内镍产品销量。在印尼和菲律宾今年加速红土镍矿开采，加之湿法项目配套密集开工的情况下，一级镍需求端的增长乏力使得镍矿资源开始转向市场空间更大的二级镍市场。同时在 MHP 国内库存趋势下，镍中间品价格继续下行，硫酸镍厂低价去库意愿增强对产品价格难以形成利多支撑，沪镍短期盘面资金仍在多空博弈中，价格在 13 万/吨以上向上动力趋弱，偏震荡运行。

投资建议：交易层面，单边资金面暂未出现一致预期，建议暂时观望。套利方面，远期价格看空下建议关注 2401-2403 合约正套机会。

2.9、有色金属（氧化铝）

北方极端大雪天气基本结束（来源：SMM）

北方极端大雪天气基本结束，预计北方地区货物发运压力将于本周得到缓解。近期氧化铝现货市场供应端波动大于需求端，矿石、环保对企业产能影响加深，叠加上周北方地区极端大雪天气对企业货物发运效率的降低以及下游电解铝厂为应对氧化铝公路运费上涨转而改变采购来源，且上下游企业提高厂内库存的意向较前期提升。

点评：昨日氧化铝现货市场价格较上一报价日企稳。山东地区部分企业因天然气供应不足小幅压减产能，下游企业维持刚需采购。

投资建议：短期建议观望为主。

2.10、有色金属（铝）

佛山地区铝锭库存较上一交易日减少 0.17 万吨（来源：SMM）

12 月 19 日，据 SMM 统计，佛山地区铝锭库存较上一交易日减少 0.17 万吨，现报 13.42 万吨，铝棒库存较上一交易日减少 0.13 万吨至 3.45 万吨。无锡地区（不含杭州、常州、海安等地）铝锭库存较上一交易日减少 0.05 万吨至 13.23 万吨，铝棒库存减少 0.17 万吨至 1.08 万吨。今日巩义地区铝锭库存约 5.0 万吨，较上一日持平。

点评：昨日华东铝锭市场表现弱势，持货商积极逢高出货，市场报价贴水为主，主流成交于 -10~-20 元/吨。铝锭库存去化速度有所放缓，铝结构有所走弱，但绝对价格依然偏强。

投资建议：短期建议观望。

2.11、能源化工（原油）

API 美国原油库存小幅上升（来源：Bloomberg）

美国至 12 月 15 日当周 API 精炼油库存 273.8 万桶，预期 103.3 万桶，前值 27.6 万桶。美国至 12 月 15 日当周 API 汽油库存 66.9 万桶，预期 166.7 万桶，前值 576.4 万桶。美国至 12 月 15 日当周 API 原油库存 93.9 万桶，前值-234.9 万桶。

点评：油价延续涨势，红海地区紧张局势仍在发酵，地缘冲突风险支撑油价。红海-苏伊士运河是全球主要航道之一，俄乌冲突后，由于全球油品贸易流重置，该航道油轮运输量有所增加，俄罗斯向印度和中国调节原油贸易流，和欧洲从苏伊士以东的石油产品进口量增加均主要依靠此航线。从主要油品占比来看，若红海航道安全威胁持续，对成品油的潜在影响或高于原油，主要集中于运输效率下降，暂未观察到对产量构成直接威胁。

投资建议：油价短期受地缘冲突发酵支撑。

2.12、能源化工（碳排放）

欧盟气候计划达不到减排 55%的目标（来源：Bloomberg）

根据欧盟委员会的一份声明，欧盟成员国的能源和气候计划草案不足以实现《欧洲绿色协议》中的到 2030 年减排 55%的目标。委员会表示，目前的措施将使排放量减少 51%，对已经收集到的 21 个 NECP 分析表明，碳汇、可再生能源和能源效率的目标也无法完成。

欧洲七国力争 2035 年前实现零碳发电（来源：财联社）

包括德国、荷兰和法国在内的 7 个欧洲国家承诺，到 2035 年将从电力系统中淘汰排放二氧化碳的发电厂。这些国家的发电量总共占欧盟发电量的近一半，这些国家表示，欧盟现有的气候措施有望在 2040 年前实现零碳发电。

点评：能源系统是欧盟最大的碳排放部门，而减少电网中的碳排放是减少能源系统排放以及整体排放的关键一步。但是在欧洲电力系统中，风电、光电等新能源发电具有很大的随机性和波动性，煤电和气电发挥了十分重要的调峰作用，如果要实现电力脱碳，前提是有新的调峰角色，如抽水蓄能和新型储能，但技术和成本层面等因素使得电力行业深度脱碳困难重重。除此之外，能源转型进程缓慢也会阻碍欧盟气候目标的实现，仍需等待更多技术上的突破。

投资建议：欧盟碳价持续上涨驱动不足。

2.13、能源化工（电力）

云南明年将完善新能源上网电价政策（来源：电力网）

云南印发《关于进一步完善新能源上网电价政策有关事项的通知》，明确 2021—2023 年并网的新能源项目继续执行 2023 年上网电价机制。2024 年上半年风电并网项目上网电量的 50%、下半年的 45%，以及 2024 年上半年光伏并网项目上网电量的 65%、下半年的 55%在

市场交易均价上补偿至燃煤发电基准价。新增合规新能源项目全电量参与清洁能源市场。上网电价超过清洁能源市场均价的部分由全体工商业用户按用电量等比例分摊。

云南明年将完善新能源上网电价政策 (来源: 北极星售电网)

近日, 河北南网、宁夏电力现货市场陆续完成结算试运行工作。其中, 河北南网电力现货市场完成一个月长周期结算试运行工作, 宁夏电力现货市场完成首次短周期结算试运行工作。此前, 河北南网电力现货市场已成功开展四轮模拟试运行、两轮调电试运行以及整周结算试运行。

发改委: 目前全国用电用气需求处于历史高位 (来源: 环球网)

目前, 全国用电用气需求处于历史高位。12月17日, 全国最高用电负荷12.42亿千瓦、用气量14.23亿立方米, 分别比去年供暖季峰值高出8300万千瓦、1.08亿立方米, 创下供暖季历史新高。

点评: 中国多地年度长协协议达成, 2024年市场交易、上网电价政策陆续发布。长协电价方面, 目前安徽、浙江、上海、江苏、山东和广东的年度燃煤长协谈判均价同比均有所下降, 目前还有部分地区谈判等待落地, 但长协价下降的大趋势大概率不变, 有望利好商工用电侧。云南将实施上网电价新政。在新能源补贴逐步放开, 分时电价更细化的背景下, 一方面对新能源企业盈利造成压力, 另一方面也将推动工商业用户更公平地分担新能源电价。

投资建议: 美国风暴强度超预期, 电价支撑由弱转强。

2.14、能源化工 (PX)

12月19日PX市场日报 (来源: CCF)

今天PX价格持稳。原料端价格因红海局势小幅走强, 上午PX商谈价格跟随偏强。但随着市场逐步消化因大风封港引起的物流受阻消息, 下游PTA期货逐步回吐涨幅, 也带动PX商谈价格回落。至尾盘, 纸现货价格水平平均回落至与昨日持平。

点评: 2023/12/19, PX2405收盘价为8318元, 环比上涨56元, 持仓79041.0手, 减仓3055.0手。PX2409收盘价为8240元, 环比上涨62元, 持仓9405.0手, 增仓15.0手。

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。

投资建议: 基本面短期内难看到明显提振, 绝对价格和利润或均偏弱运行。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。

2.15、能源化工 (PTA)

华东一供应商PTA装置降负 (来源: CCF)

华东一供应商共计1140万吨PTA装置降负至7成附近, 预计影响3天, 具体恢复时间待跟

踪。

点评: 2023/12/19, TA2405 收盘价为 5730 元, 环比上涨 42 元, 持仓 1249812.0 手, 增仓 504.0 手。TA2409 收盘价为 5700 元, 环比上涨 36 元, 持仓 205139.0 手, 增仓 3493.0 手。

供给端, 近日逸盛合计 1140 万吨/年装置降至 7 成, 预计影响 5 天。需求端, 周度聚酯综合负荷 89.9%, 环比-0.9%; 加弹开机率 87%, 环比-3%; 织造开机率 78%, 环比-4%; 印染开机率 77%, 环比-1%。下游负荷继上周继续走弱, 季节性特征逐步兑现, 需求端短期内难以再超预期。

投资建议: 综合来看, PTA 近月累库格局相对确定, 叠加一季度仍有新装置投放预期, 盘面加工费仍以逢高布空为主。同时, 前期原油下跌带来 PX 及 PTA 利润的被动扩张, 美联储鸽派表态下, 近日原油小幅反弹, PTA 绝对价格跟随反弹, 但跟随力度受制于供需恶化而偏弱, PTA-原油价差短期内有小幅回调压力。

2.16、能源化工 (LLDPE/PP)

红海袭击不断, 航运“生命线”陷危机 (来源: 中国新闻网)

为配合哈马斯作战, 也门胡塞武装突然扩大打击范围, 对经过红海的商船发动多次袭击, 红海紧张局势加剧。对于自卫能力不足的商船来说, 避免风险的最好方法, 自然是远离风险。近期, 地中海航运公司、达飞海运集团、马士基集团、赫伯罗特公司等多家航运巨头, 都暂停了其集装箱船在红海及其毗连海域的航行。这也意味着, 全球排名前五的海运企业中, 已有四家暂停了红海航线。这几家公司在全球集装箱运输市场中的份额累计达 53%。也就是说, 过半国际航运已不再经过红海。

点评: 12 月 19 日聚烯烃偏弱运行, PP 绝对价格持平, 华北 LL 现货略涨 20-30 元/吨, 成交偏弱, 线性华北基差维持在 01-40 附近, 华东拉丝基差维持在 05-50。

投资建议: 虽然我们对于 PE 呈偏空观点, 但近期红海地缘冲突的风险已使得少数集装箱产生损失, 不过对于供应影响极为有限, 但一方面, 全球航运巨头暂停了通过曼德海峡和红海的运输船只, 改道到非洲南端的路线, 运费或上涨 10% 以上。另一方面, 沙特在红海海岸线上有两个工业园区, 共有 325 万吨/年的 PE 产能。一个是 Petro-Rabigh 工厂, 有 60 万吨/年的 LLDPE、15 万吨/年的 LDPE 和 30 万吨/年的 HDPE 产能; 另外一个是在 Yanbu 区域的 YANPET 和 Yansab, 50 万吨/年的 LLDPE 和 170 万吨/年的 HDPE 产能。红海区域地缘冲突或对沙特 PE 的运输成本和时间形成较大影响, 进而对中国 PE 进口造成干扰, 事态如何发展以及市场的反映仍然未知, 建议暂时观望。

2.17、能源化工 (甲醇)

内蒙荣信起拍价格 1950 元/吨, 最终全部流拍 (来源: 金联创)

内蒙古荣信年产 180 万吨甲醇装置运行正常。今日甲醇竞价, 拍量 4000 吨, 起拍价格 1950 元/吨, 最终全部流拍。

点评: 12 月 16 日, 甲醇期价窄幅震荡, 基差变化不大, 华东至苏北可以倒流之下, 部分甲

醇仓单被注销。但是西北和山东现货情绪依旧较差，物流运输小幅恢复，内地企业库存较高，排库急迫，内蒙荣信起拍价格 1950 元/吨，最终全部流拍；鲁北招标价格下跌 10-20 元/吨。

投资建议：后续来看，我们认为甲醇短期将继续筑底反弹，一方面 1 月高进口已计价充分，且港口货源已经能倒流至鲁南，高库存的压力或有所缓解。伊朗陆续开始限气，而欧洲需求稍有恢复之下，2 月中国的南美甲醇到港量也将环比下滑，2 月进口量下滑或有所超预期。此外，北方雨雪天气明显减弱，运费将开始下滑，内地企业排库后价格也将得到企稳。叠加红海问题对于石脑油等能源的提振，MTO 的经济性将得到支撑，我们认为甲醇价格下方空间已经不多，后续或是弱反弹的格局。

2.18、能源化工（苯乙烯）

中石化华东分公司苯乙烯价格上调（来源：卓创资讯）

今日中石化华东分公司苯乙烯出厂价格上调 100 元/吨，执行 8250 元/吨，此价格 12 月 19 日起执行。其中镇海、九江、安庆石化均执行此价格，九江、安庆为送到，其他自提。

点评：2023/12/19，EB2402 收盘价为 8240 元，环比上涨 65 元，持仓 241222.0 手，增仓 12575.0 手。EB2403 收盘价为 8270 元，环比上涨 73 元，持仓 106668.0 手，增仓 6763.0 手。EB2404 收盘价为 8244 元，环比上涨 79 元，持仓 66057.0 手，增仓 2395.0 手。今日日盘苯乙烯价格高位震荡。单边上，关注石脑油环节对纯苯/苯乙烯绝对价格形成的支撑，红海事件、中东炼厂检修、俄罗斯黑海天气等因素使得石脑油短期内或将继续维持强势。从苯乙烯自身基本面看，此前检修的多套大装置将自下旬开始回归，关注供应增量对苯乙烯估值的压制。纯苯方面，在进入 1 月后，随着海外调油备料逻辑的逐步演绎及下游检修的回归，纯苯供需或边际转好，纯苯这一环节的估值有望回升。

投资建议：上下游套利方面，关注逢高做缩苯乙烯-纯苯价差机会。绝对价格上，石脑油供应偏紧状态短时间内仍将延续，石脑油环节对纯苯/苯乙烯绝对价格形成的支撑或继续存在。

2.19、能源化工（纸浆）

12 月 19 日现货纸浆震荡整理（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏弱震荡运行，业者根据自身情况报盘及出货，高价出货压力仍存。供应端物流运输消息持续释放，短期对盘面拉动作用暂不明显，国内现货市场暂遵循基本面逻辑运行，下游需求偏弱整理，浆价承压态势仍存。

点评：2023/12/19，SP2405 收盘价为 5712 元，环比下跌 26 元，持仓 166408.0 手，增仓 5966.0 手。SP2409 收盘价为 5760 元，环比下跌 28 元，持仓 5504.0 手，增仓 60.0 手。

投资建议：苏伊士运河受限导致欧洲航运价格上涨，这会增加欧洲浆进口的难度和成本进而对纸浆产生一定的利多影响。但具体影响程度仍需观察。

2.20、能源化工（PVC）

12月19日现货PVC窄幅震荡（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场价格窄幅整理，PVC期货今日区间震荡，贸易商早间一口价报盘变化不大，但高价难成交，部分实单有商谈空间，点价货源价格优势不明显，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5740-5800元/吨，华南主流现汇自提5780-5840元/吨，河北现汇送到5610-5640元/吨，山东现汇送到5680-5720元/吨。

点评：2023/12/19，V2405收盘价为5995元，环比下跌16元，持仓664864.0手，增仓15642.0手。V2409收盘价为6083元，环比下跌15元，持仓24905.0手，增仓207.0手。

投资建议：当前PVC基本面变动有限，行情或跟随商品整体波动。但01上持仓博弈加剧，需要关注。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。

2.21、能源化工（纯碱）

12月19日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场走势偏稳震荡，价格高位坚挺，下游备货不积极，情绪谨慎，雪天影响出货。轻碱出厂2800-2950元/吨，重碱送到2950-3100元/吨。

点评：今日纯碱期价继续下跌，目前国内纯碱现货价格稳中震荡，无较大波动。河南金山产量陆续提升，开工率上行，碱厂订单维持良好。下游需求表现一般，适量补库，对高价存抵触情绪。

投资建议：目前已经投产的新增产能运行逐渐稳定，此外，目前青海碱厂环保限产事件也基本尘埃落定。行业大方向是走向多头驱动减弱，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。

2.22、能源化工（玻璃）

12月19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99，较上一交易日价格持平。5mm大板市场主流价格在98-100，不同贸易商根据自身情况售价略有差异。

点评：今日玻璃期价小幅震荡，基本面驱动不强。现货方面，今日浮法玻璃现货价格较上一交易日持平。华北市场成交一般，零星企业价格下调，沙河市场售价灵活。华东市场涨跌互现，大势持稳。华中市场稳价出货，多厂库存低位支撑售价。华南市场年底赶工下，整体交投情绪尚可，部分企业货源紧俏下，有企业提涨1元/重箱。

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。从基本面角度，近月玻璃期价上行驱动有限。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。

2.23、农产品（豆粕）

巴西政策委员会同意将生物柴油掺混比例提高至 14% (来源：文华财经)

CNPE 周二将巴西强制性生物柴油掺混比例从目前的 12% 上调至 14%，2024 年 3 月开始生效，2025 年开始调整为 15%。这一举措将提振巴西油籽压榨行业前景，巴西大约 70% 生物柴油投料为豆油。Abiove 预计巴西 2024 年生物柴油需求将由 2023 年的 73 亿公升增加至 89 亿公升。

USDA 报告私人出口商销售大豆 (来源：USDA)

周二 USDA 公布私人出口商向未知目的地销售大豆的报告，数量 13.2 万吨，23/24 年度付运。

ANEC 预估巴西 12 月出口大豆 350 万吨 (来源：文华财经)

ANEC 周二发布报告称，巴西 12 月大豆出口预计为 350 万吨，去年同期仅有 152 万吨。

点评：虽然 USDA 确认私人出口商销售大豆，但气象预报显示巴西中西部降水改善、巴西 12 月出口可能较上年翻一番，昨日 CBOT 大豆收盘下跌，总体仍在区间震荡。国内方面，昨日沿海油厂主流报价上调 10-30 元/吨，成交略增至 7.21 万吨，仍全部为现货成交。

投资建议：期价偏弱震荡，基差继续承压。

2.24、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 16 日当周，巴西 2023/24 年度大豆种植进度为 94.6%，较上周进度增加 4.7%。去年同期的播种进度为 96.7%。

GAPKI：10 月库存为 287 万吨，环比下降 7.38% (来源：Mysteel)

12 月 19 日，印尼棕榈油协会(GAPKI)的数据显示，印尼 10 月棕榈油产量为 495.3 万吨，环比增 9.17%，同比减 0.94%；出口量为 300.1 万吨，环比增 12.27%，同比减 17.87%；库存下滑至 287.4 万吨，环比降 7.38%，同比降 14.87%。

点评：10 月份印尼库存环比下降 7.38%，跌下 300 万吨的水平。产量与出口均环比增长，但是生柴对棕榈油消费的提振压制了库存，整体印尼仍处于供应偏紧格局。巴西大豆目前种植进度仍然偏慢，且后续面临高温少雨天气，有可能继续影响市场对巴西大豆的产量预期。

投资建议：印尼 10 月虽然去库，但是由于数据滞后，对市场影响不大，但是对于今年印尼的库存传达了偏紧张的信号。随着印尼进入减产季，以及明年上调生柴配额，印尼库存难以积累，伴随马来也进入去库阶段，明年一季度印马棕榈油库存预计偏紧，有做多空间。

2.25、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车量增加（来源：山东玉米信息）

12月19日山东深加工企业门前剩余车辆723台，日环比增加19台。

点评：12月19日，深加工企业到车继续增加，原料收购价下调，玉米淀粉现货价格继续保持相对稳定，个别企业价格下调。期货跟随玉米以下跌为主，但跌幅小于玉米。01淀粉修复贴水的动力继续驱动米粉价差盘面整体上行，01价差已来到历史区间高位，03价差也高于正常加工费水平。在玉米和淀粉下跌的大趋势下，01买方接货的倾向预计较低，后期或有多单平仓下跌可能。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，当前03合约米粉价差来到420元/吨左右，高于正常的加工费水平，后期预计走缩，可关注做缩机会。

2.26、农产品（生猪）

生猪主力合约跌超2%（来源：WIND）

生猪主力合约跌超2%。

点评：生猪疫病持续发酵，影响程度或已略超预期，与其预测不如跟踪验证。若持续至24年1月，当月猪病叠加节前集中出栏风险将有所提升，现货端或先出现价格底，同时3月合约估值相对1月向上修复。

投资建议：从理论存栏增量来看，供应向下拐点尚未到来，单边上我们依然维持逢反弹沽空观点。另外，套利上，结合合约流动性与基本面改善预期，3-7反套可继续关注。

2.27、农产品（玉米）

11月份全国饲料产量同比减少0.6%（来源：国家统计局）

11月份全国饲料产量2784.9万吨，同比减少0.6%；1-11月份全国饲料产量28693.3万吨，同比增长2.0%。

国家发改委：有能力确保中国人的饭碗牢牢端在自己手中（来源：国家发改委）

12月19日上午，国家发改委新闻发言人李超在发布会上透露，今年以来，面对自然灾害等不利因素影响，有关方面强化对粮食生产、流通、收储等环节支持，粮食产量再创历史新高，市场运行总体平稳，防范化解重大风险挑战能力不断增强。未来一个时期，尽管粮食市场平稳运行，仍面临一些风险挑战，但我们完全有基础、有能力、有信心、有底气实现确保“谷物基本自给、口粮绝对安全”的目标，确保中国人的饭碗牢牢端在自己手中。

点评：12月19日，玉米现货价继续下跌至10-20元/吨，期货各月合约亦普遍下跌1%-2%。当前价格底部基本上由市场情绪决定，市场对政策救市信号的期待值提升。不过从“扩豆”

的长期目标以及中俄粮食进口合同看，政策对玉米价格向上调控的积极性可能并不强。下一阶段可关注进口价格和利润的支撑，当前蛇口港巴西、美湾进口玉米配额内理论到岸完税价约 2250 元/吨，折算为锦州港价格约 2150 元/吨。当前进口利润约 350 元/吨，因 23/24 年度国内预计仍需要进口玉米弥补产需缺口，若进口利润明显缩窄，将为国内玉米的下跌增加阻力，预计玉米跌速或将放缓。

投资建议：03 保持做空思路，05、07 可短空长多。

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