

## 纽联储对通胀预测超预期

## 证监会发布房地产股权融优化措施



报告日期: 2022-11-29

### 外汇期货

#### 纽约联储行长对通胀和失业率预测超过9月预期

美联储官员的表态非常鹰派，威廉姆斯的讲话表明了控制通胀依旧是目前的首要任务，24年才会降息，因此市场风险偏好走低，美元短期偏强。

### 股指期货

#### 证监会发布房地产股权融资方面调整优化5项措施

证监会在房企股权融资方面调整优化5项措施，第三支箭落地，结束了长达12年的对上市房企再融资的暂停。房企纾困的贷款、债券、股权三支箭齐发力，将有效地改变市场预期。

### 贵金属

#### 美国11月达拉斯联储商业活动指数-14.4

金价震荡收跌，市场情绪偏弱等待11月美国就业市场数据，美联储官员的讲话偏鹰派，强调通胀风险以及继续加息的决心，12月15日的利率会议也将临近，观望情绪增加

### 黑色金属

#### 发改委：要求集中力量推动基金项目加快开工建设

钢材供需基本面矛盾依然比较有限，地产融资政策以及降准对市场信心有所增强，但预期难以在短期发挥作用。因此，预计钢价偏强震荡，但对上行空间不宜过于乐观。

### 有色金属

#### 埃赫曼：2022年三季度镍矿产量增长9%

短期LME流动性问题或阶段得到改善，这将有助于避免极端行情发生，结构性矛盾需要更长时间解决，短期镍价下行空间可能不会很大。

王冬黎 资深分析师（金工量化）

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 15802167045

Email: dongli.wang@orientfutures.com

李玲慧 责任编辑

从业资格号: F03107545

Tel: 18117512030

Email: linghui.li@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铝）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（镍）.....	7
2.7、能源化工（原油）.....	8
2.8、能源化工（PTA）.....	9
2.9、能源化工（PVC）.....	9
2.10、农产品（豆粕）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**拉加德：即使经济走弱 欧洲央行也必须加息（来源：Bloomberg）**

欧洲央行行长拉加德表示，尽管面对创纪录的通胀，经济活动放缓，但利率将继续上调。拉加德在布鲁塞尔向欧洲议会发表讲话时表示，高度不确定性、金融环境收紧和全球需求走弱正在拖累增长，“预计今年余下时间和明年年初将继续走弱。”

**Bullard：市场低估了美联储明年大幅加息的可能性（来源：Bloomberg）**

圣路易斯联邦储备银行行长 James Bullard 表示，金融市场低估了决策者明年更激进加息的可能性。Bullard 周一在接受采访中表示，“对于通胀会自然消散的预期仍然不低”。

**纽约联储行长对通胀和失业率预测超过 9 月预期（来源：Bloomberg）**

联邦公开市场委员会（FOMC）副主席，纽约联储行长 John Williams 表示：“我确实认为到了未来某个时刻，可能是 2024 年，我们将开始下调名义利率，因为随着通胀的下降，我们希望把实际利率保持在适宜水平”。纽约联储行长 John Williams 表示，美联储会采取更多行动来遏制通胀。尽管最近供应链面临的挑战有所缓解，但通胀率仍然“太高”。

点评：我们看到美联储官员的表态非常鹰派，威廉姆斯的讲话表明了控制通胀依旧是目前的首要任务，24 年才会降息，因此市场风险偏好走低，美元短期偏强。美联储多位官员发表讲话，最为重要的就是威廉姆斯的表态，威廉姆斯表示通胀压力依旧高企，美联储面临的首要任务还是控制通胀，并且认为 2024 年才会降息，因此这意味着维持政策利率高位的时间要比市场预期的要长，其他鹰派官员则表示市场低估了美联储未来加息的力度，总体而言，美联储预期引导市场政策偏离度回到通胀控制，短期市场风险偏好回落，美元偏强。

投资建议：美元继续高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**银川市开展购房促销活动，首套二套房首付比例均下调 10%（来源：wind）**

据报道，即日起银川市开展为期半个月的购房促销活动，40 余家房地产开发企业 100 余个楼盘，推出了特价房、优惠车位、分期付款补贴等措施。其中，商业银行或公积金贷款首套房最低首付比例由 30% 下调至 20%，二套房首付比例由 40% 下调至 30%。

**中港协：11 月中旬沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比增加 1（来源：wind）**

11 月中旬，中港协监测沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比增加 1.08%。其中外贸同比增加 1.35%，内贸同比增加 0.84%。

**发改委投资司督促政策性开发性金融工具已签约投放项目开工（来源：wind）**

发改委投资司召开全国基金项目视频调度工作会议，督促指导地方推进政策性开发性金融工具已签约投放项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量。

### 证监会发布房地产股权融资方面调整优化 5 项措施 (来源：中国证监会)

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。五、积极发挥私募股权投资基金作用。

点评：证监会在房企股权融资方面调整优化 5 项措施，第三支箭落地。结束了长达 12 年的对上市房企再融资的暂停。近期对房企的纾困从贷款、债券、股权三支箭齐发力，将有效地改变市场预期，推进房企资金紧张问题平稳过渡。对股指而言，地产与建筑等板块的上涨将对股指形成拉动。

投资建议：国内经济数据仍延续弱修复态势，整体增速缓慢上行。基本面悲观预期已经释放较为充分，而近期政策宽松释放明显信号，我们认为可逐渐逢低布局。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 欧洲央行行长拉加德：不会说通货膨胀已经见顶 (来源：wind)

欧洲央行行长拉加德：不会说通货膨胀已经见顶。通胀只会逐渐放缓，通货膨胀前景存在上行风险。欧洲央行将根据需要提高利率以达到目标。利率可能需要进入限制性区间。12 月，欧洲央行将阐述在资产购买计划投资组合中减持债券的关键原则。经济将在今年剩余时间和 2023 年开始走弱。随着时间的推移，资产负债表的正常化是合适的。预计将进一步加息。

#### 美国 11 月达拉斯联储商业活动指数-14.4 (来源：wind)

美国 11 月达拉斯联储商业活动指数-14.4，预期-22，前值-19.4。

#### 黄金投机净多仓小幅下降 (来源：wind)

美国商品期货交易委员会 (CFTC)：截至 11 月 22 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸减少 8807 手至 31919 手。COMEX 白银期货投机性净多头头寸减少 3269 手至 12626 手。

#### 美联储威廉姆斯：通胀风险仍在上升 (来源：wind)

美联储威廉姆斯：通胀风险仍在上升；美国经济面临更大的冲击风险，可能导致衰退；认为利率路径需要比我 9 月时的预期略高一点。我的基本预期是不会出现衰退；经济前景有许多下行风险；预计美联储将需要进一步加息；预计我们需要将限制性政策保持到 2023 年；可以看到 2024 年降低名义利率的路径。

点评：金价震荡收跌，市场情绪偏弱等待本周将公布的11月美国就业市场数据，美联储官员的讲话偏鹰派，强调通胀风险以及继续加息的决心，12月15日的利率会议也将临近，观望情绪开始增加难出现单边行情。11月达拉斯联储商业活动指数好于预期但仍处于收缩状态，新订单分项骤降至-20.9，近半年可以看到需求走弱趋势不断强化，就业市场增长也在放缓。

投资建议：黄金短期震荡，中长期看涨。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 少数焦企提涨第二轮主流焦企暂稳为主（来源：汾渭）

少数焦企提涨第二轮，主流焦企暂稳为主。受近日多地静默管理影响，市场运力受阻明显，原料煤以及成品调运吃力，外加亏损，焦企生产负荷继续下降，其中山西区域个别焦企受疫情影响已焖炉，下游钢厂受制于发运不畅，整体到货表现稍显吃力，钢厂当前生产积极性仍存，在冬季刚性补库下，短期原料呈现偏强格局。

### 蒙古国进口炼焦煤市场涨跌互现（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场涨跌互现。甘其毛都口岸外运能力有限，高通关车数下监管区库存大幅增长，截止上周日为227万吨，后市或有降价可能。后期重点关注口岸周边疫情形势、冬季钢厂铁水下空间以及下游焦企采购情绪转变等对蒙煤市场的影响。

### 乌海市场炼焦煤稳中偏强运行（来源：Mysteel）

乌海市场炼焦煤稳中偏强运行。生产方面，棋盘井受疫情影响自昨日起已静默管理，煤矿及洗煤厂停产停运；乌海地区多数煤矿闭环生产，原煤产量有所下滑，虽运输有所受阻，但煤矿库存无明显堆积，矿方报价依旧坚挺；需求方面，下游焦企原料煤库存处于中低位水平，对炼焦煤刚性需求不减，近期仍在适当采购，支撑当地精煤价格上涨50-100元/吨。

点评：焦煤现货价格高位持稳，供应方面由于山西疫情影响，部分地区静默管理，煤矿受疫情影响管控趋严以及检修影响，部分停限产，供应端稍有收紧。蒙煤方面，288口岸周边等地区发现多例初筛阳性人员，蒙煤通关正常进行，但煤炭外调停止，甘其毛都口岸国内方向不进不出。蒙煤通关暂未恢复。宗巴音至杭吉口岸新建铁路将于正式通车，预计将在2023年投入使用。焦炭现货第一轮提涨落地，但钢厂利润仍在低位，因此焦炭继续提涨压力较大。虽然焦炭首轮提涨落地，焦企利润有所修复，但原料端炼焦煤价格走高，且涨幅较大，因此焦化亏损状态持续。铁水继续下滑，螺纹表观消费量下降，同时临近冬季，各地需求逐渐放缓，因此谨慎看涨。

投资建议：各地需求逐渐放缓，短期震荡为主。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 沙钢出台12月建材销售计划折扣情况（来源：西本资讯）

11月28日，沙钢公布12月份建材销售计划折扣情况：螺纹3折（上期8.5折），盘螺4



折（上期5折）。

#### 发改委：要求集中力量推动基金项目加快开工建设（来源：财联社）

11月25日，国家发展改革委投资司司长罗国三主持召开全国基金项目视频调度工作会，督促指导地方推进政策性开发性金融工具已签约投放项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量。会议指出两批基金的开工建设和资金支付进度均好于预期，决胜决战最后5天，实现基金工作第二阶段11月30日前项目全部开工的目标。会议要求，集中力量推动基金项目加快开工建设、加快资金支付。

#### 11月CMI指数小幅改善，工程机械市场短期预期改善（来源：Mysteel）

匠客工程机械数据显示，2022年11月，中国工程机械市场指数即CMI为109.71，同比降低7.25%，环比微增4.32%。依据CMI判断标准，11月指数仍略高于收缩区间，市场同比继续下滑，警惕市场下行风险累积。11月份，中国工程机械市场指数同比降幅小幅收窄3.05个百分点，环比增速微增1.30个百分点，表明国内工程机械市场11月上旬之后，大多数地区，环比有小幅改善，市场预期有小许恢复，但是仍处于下行周期内的筑底过程。根据匠客工程机械预测，2022年11月，国内挖掘机市场销量为13896台，同比降低0.84%。

点评：钢价震荡回升，当前供需基本面矛盾依然比较有限，影响期价的核心因素还在于预期的变化。近期对房地产企业的纾困政策和资金支持使得市场对明年需求的信心有所增强，但我们认为地产投资仍难以在短期内有明显的改善，弱需求大概率会延续到明年上半年。同时，疫情防控政策再度波折，近期对于需求的影响也会逐渐加深。因此，淡季期间预期的改善对于钢价仍有向上驱动，上行的空间目前仍不宜过于乐观。

投资建议：建议仍以区间思路对待钢价，回调偏多05合约。

## 2.4、有色金属（铝）

#### 11.21-11.27周度出库量11.04万吨（来源：SMM）

据SMM统计，11.21-11.27周度出库量11.04万吨，较上周出库周度下降0.97万吨。

#### SMM统计国内电解铝社会库存51.6万吨（来源：SMM）

2022年11月28日，SMM统计国内电解铝社会库存51.6万吨，较上周四库存量下降0.2万吨，月度库存下降9.7万吨，较去年同期库存下降49.8万吨。电解铝锭总库存目前已降至50万吨左右。

#### LME铝库存降幅收窄（来源：LME）

11月28日，LME铝库存数据更新，降幅收窄，合计再度减少2575吨，巴生仓库再次贡献主要降量，共减少1625吨，高雄仓库减少500吨，柔佛减少450吨。其他仓库暂无数据波动。

点评：昨日铝价震荡走弱。从SMM公布的铝锭库存数据来看，环比继续小幅去化，铝锭去库趋势未变，且维持在偏低水平。不过最近消费端出现一定走弱，一方面受到疫情因素的

影响，另外一方面则是气温下降导致北方铝材企业开工率有所下滑。短期基本面有一点走弱压力，预计价格也将震荡偏弱。

投资建议：建议以逢高沽空的思路为主。

## 2.5、有色金属（锌）

### Austral Gold 出售旗下多金属矿（来源：上海金属网）

澳大利亚黄金（Austral Gold）将其在阿根廷的 Pinguino 多金属项目出售给 E2 Metals。公司上周五表示，将以 1000 万美元的现金和股票收购 E2M（E2M）。2014 年的指示资源量估计显示，Pinguino 有 630 万吨，品位为每吨 103.4 克银和 0.58 克金，0.77% 锌和 0.54% 铅（或每吨 132.3 克银当量），含 2090 万盎司银和 117,000 盎司黄金。

### 宝徽锌冶公司锌锭产量突破 6 万吨，创历史新高（来源：上海金属网）

2022 年，宝徽锌冶公司在原有系统产能已经达到最优状态的条件下，进一步加强再生锌综合回收的实验性生产工作，通过对不同厂家，不同氧化锌成分，进行了全面试验性生产，通过近 1 年的持续不断改进和调整，试验性生产取得了圆满成功，全年预计生产析出锌 1.2 万吨。截止 2022 年 11 月 26 日，宝徽锌冶公司锌锭累计产量达到 60145.814 吨，首次突破 6 万吨，全年预计完成锌锭产量 6.5 万吨，再一次刷新了锌冶公司锌锭产量的历史记录，这标志着锌冶公司从此迈上一个新的台阶。

### 七地锌锭社会库存较上周五增加 0.18 万吨（来源：SMM）

七地锌锭库存总量为 5.45 万吨，较上周五（11 月 25 日）增加 0.18 万吨，较上一周（11 月 21 日）减少 0.57 万吨，国内库存小幅录增。其中上海市场，由于疫情导致的运输影响，上海到货量仍然较低，导致最终去库，然近期出货量也有所下降；华南市场，市场入库、出库量维持相对低位不变，整体库存变化较小。

点评：前期加工费快速回升后暂时持稳，同时前期四川等地的供应扰动暂告段落，供应恢复预期施压价格。但目前来看，供应恢复并未如期在库存数据上兑现，我们认为或主因两点：首先，前期政策刺激带来的基建需求或在四季度持续释放，对锌锭需求构成支撑，当前高频数据显示镀锌消费依旧存有韧性；其次，近期各地疫情散发对上游的生产、运输仍有扰动。综合而言，即便利润角度、炼厂有复产动力，但外部扰动或使产量回升幅度不及预期，年内或难以见到库存显著回升，库存绝对水平维持低位对价格仍有支撑。

投资建议：当前锌基本面并无显著矛盾，而宏观预期反复明显放大了价格波动，建议以区间操作思路为主，沪锌主力合约运行区间（23500，25000）元/吨。

## 2.6、有色金属（镍）

### 淡水河谷印尼正式启动波马拉矿区项目开发（来源：上海金属网）

淡水河谷印度尼西亚公司与浙江华友钴业股份有限公司于 11 月 27 日举行奠基仪式，启动波马拉（Pomalaa）矿区项目的开发。项目投资总额（包括高压酸浸冶炼厂和矿山）预计将

达 67.5 万亿印尼盾。据悉，该项目将采用华友的高压酸浸（HPAL）技术，每年将生产至多 12 万吨镍产品。

#### 埃赫曼：2022 年三季度镍矿产量增长 9%（来源：上海金属网）

2022 年第三季度 SLN 镍铁产量为 9500 金属吨，镍矿产量为 146 万湿吨；维达贝镍（Weda Bay Nickel）的镍矿产量为 348.5 万湿吨。第三季度公司在印度尼西亚的韦达湾生产了近 350 万湿吨适销镍矿，产量增长了 9%。截至 2022 年 9 月底，总产量为 1160 万湿吨，同比增长了 25%。在印度尼西亚，2022 年可销售镍矿产量目标修订为超过 1600 万湿吨。预计将在 2022 年镍矿石出口量约为 300 万湿吨，镍铁产量约为 4 万金属吨。

#### LME 希望在未来两周内恢复在亚盘时段的镍交易（来源：上海金属网）

外电 11 月 28 日消息，LME 一位高管周一表示，希望在未来两周内恢复在亚盘时段的镍交易。LME 市场开发主管 Robin Martin 称：“我们希望能够尽快在未来两周内，在亚洲时段重新引入镍合约的交易。我们非常非常坚定地致力于帮助重建镍合约的流动性。”

#### PT AKP 预计 2023 年镍矿产量增加 40%（来源：上海金属网）

11 月 26 日，印尼矿业公司 PT AKP 的主要董事 Ense da Cunha Solapung 表示，公司的目标是到 2023 年生产多达 250 万吨镍矿，预期同比增加 40%。提高 2023 年的产量目标与改善资源以确保 AKP 镍储量增加至 2500 万吨有关，矿龄也从之前估计的 9 年增加到 10 年。

点评：无论是国内，还是海外，越来越多的企业开始布局 HPAL 工艺生产 MHP，由于新能源汽车电池对镍需求的支撑，受基数影响短期增量有限，未来 MHP 过剩压力恐将加剧，这无疑会加剧行业竞争格局。交易层面看，短期 LME 流动性问题或阶段得到改善，这将有助于避免极端行情发生，此外，精炼镍结构性矛盾尚未解决，市场短期对精炼镍溢价的打压相对有限，我们需要更长的时间看到产能瓶颈问题解决，才有可能收缩溢价，短期镍价估计将震荡为主。

投资建议：短期 LME 流动性问题或阶段得到改善，这将有助于避免极端行情发生，此外，基本面相对转弱，但结构性矛盾需要更长时间解决，短期镍价下行空间可能不会很大，操作上，建议继续观望为主。此外，继续关注印尼政策边际变化影响，从市场情绪看，短期已经消化部分事件潜在的影响。

## 2.7、能源化工（原油）

#### 阿联酋计划将 2027 年产能提升至 500 万桶/天（来源：Bloomberg）

阿联酋阿布扎比国家石油公司 ADNOC 计划到 2027 年将产能提高到 500 万桶/日。

#### 雪佛龙将恢复委内瑞拉石油生产（来源：Bloomberg）

美国拜登政府准许雪佛龙公司在委内瑞拉恢复生产石油。近三年前美国的制裁导致所有生产活动停止。2020 年，在美国下令完全停止钻井作业之前，雪佛龙在委内瑞拉的原油产量为每天 1.5 万桶。这家公司还被允许恢复 2019 年以来暂停的原油出口。所有的出口都应该出口到美国，公司将被允许从美国进口原料，包括用于提高原油产量的稀释剂。



### 欧盟就俄罗斯石油限价仍未达成协议 (来源: Bloomberg)

欧盟各国政府代表结束关于俄罗斯海运原油价格上限的会议,但未达成协议。欧盟各国代表讨论将俄罗斯原油价格上限控制在最低 62 美元/桶的水平。

点评: 油价走低后反弹, 收盘基本抹平跌幅。欧盟仍未能就对俄罗斯石油限价达成协议, 目前商议价格已经较最初提议的 65-70 美元/桶下调至 62 美元/天, 但仍有成员国反对。目前预期限价不会对现有俄罗斯向第三国贸易造成太大干扰, 俄罗斯原油出口预计降幅有限。

投资建议: 油价维持震荡走势。

## 2.8、能源化工 (PTA)

### PTA: 供应商买盘支撑 现货基差稳健 (来源: 隆众资讯)

周初早盘有供应商买盘支撑, 现货基差稳健, 盘面价格大幅走低刺激部分买盘, 短期现货或有支撑。多种因素影响, 12 月份 PTA 开工维持中性偏低水平, 供应及需求均有减量, 月内供需累库大致 15 万吨附近, 低于预期, 但随着 PX 新装置的投产及 PTA 减产, 成本压制或相对明显, 关注成本。

### 国内两套 PTA 装置运行动态 (来源: CCFEI)

华南一套 110 万吨 PTA 装置按计划于 11 月 26 日附近停车检修, 暂定维持 40 天左右。华东一套 75 万吨 PTA 装置按计划于 11 月 27 日停车检修, 暂定维持 10 天。

### 国内一套新 PTA 装置试车 (来源: CCFEI)

山东一套 250 万吨 PTA 新装置投料试车, 初期先开 125 万吨生产线。

### 东北一套 PTA 装置停车检修 (来源: CCFEI)

据悉, 东北一套 225 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日附近停车检修, 重启时间待定。

点评: 部分 PTA 装置宣布检修, PTA 整体负荷下滑至 70.24%。而 PX 端新产能月底开始逐步投放, PX 加工费下行, 十二月 TA 成本端的支撑预计将进一步减弱。聚酯端开工率不断下调, 而库存却仍保持上升, 因此十二月负荷还有下降空间, 对 TA 利润仍是负反馈作用。总体来说, 盘面基差对 TA 加工费预期反映相对充分, 而价格波动主要来自成本中枢的下行趋势, 因此, 对 01 合约维持震荡偏弱的观点。

投资建议: 盘面基差对 TA 加工费预期反映相对充分, 而价格波动主要来自成本中枢的下行趋势, 因此, 对 01 合约维持震荡偏弱的观点。

## 2.9、能源化工 (PVC)

### 11 月 28 日 PVC 现货价格小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格整体小幅走低, PVC 期货震荡下行, 点价货源部分优势显现, 一口价报盘较上周五下调, 部分盘后再度下调, 实单部分仍有商谈空间, 下游心态较为谨

慎，采购积极性一般，整体成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5950-6100元/吨，华南主流现汇自提5980-6080元/吨，河北现汇送到5820-5950元/吨，山东现汇送到6000-6100元/吨。

#### 齐鲁石化PVC价格部分上调 (来源：卓创资讯)

齐鲁石化35万吨PVC装置开工正常，价格部分上调，S700出厂报6400元/吨，S1000型出厂报6150元/吨，成交可谈。

#### 11月25日华东及华南市场总库存下降 (来源：卓创资讯)

上周PVC市场震荡整理，终端维持刚需为主，华东及华南到货仍然不畅，库存继续下降。截至11月25日华东样本库存22.16万吨，较上一期降7.47%，同比增77.71%，华南样本库存4.79万吨，较上一期减0.21%，同比增73.99%。华东及华南样本仓库总库存26.95万吨，较上一期减少6.26%，同比增加77.03%。

点评：据卓创资讯消息，11月25日华东及华南样本仓库总库存26.95万吨，较上一期减少6.26%，同比增加77.03%。受发运不畅和上游开工持续低位的影响，PVC社会库存保持着持续去化的态势。但绝对值同比仍然明显偏高。由于今年春节较早，考虑到终端需求偏弱，下游可能会提前放假。V去库的态势可能仅能延续到12月底。

投资建议：对地产企业流动性支持政策的出台带来了一定的宏观面预期改善。但从微观基本面的角度来看，需求端尚未看见有改善迹象。此外临近交割，多空博弈也开始加剧。建议投资者观望为宜。

## 2.10、农产品（豆粕）

#### 巴西大豆种植率87% (来源：文华财经)

AgRural周一公布的数据显示巴西22/23年度大豆播种率已达87%。IMEA称截至11月25日马托格罗索州种植率99.58%，DERAL显示截至11月21日帕拉纳州种植率92%，Emater/RS显示截至11月24日南里奥格兰德州种植率完成60%。

#### 上周油厂大豆到港约221万吨 (来源：钢联农产品)

2022年第47周(11.19-11.25)国内主要地区的油厂大豆到港共计34船，约221万吨大豆(本次船重按6.5万吨计)。其中华东11.5船，山东及河南8.5船，华北5.5船，东北5船，广西0船，广东1.5船，福建2船。买船方面，上周买船12-13条，主要集中在23年3-4月巴西船期和少量12-1月美湾、美西船期。

#### 油厂豆粕库存止降回升 (来源：钢联农产品)

2022年第47周，全国主要油厂大豆库存、豆粕库存均上升，未执行合同下降。其中大豆库存为343.14万吨，较上周增加24.69万吨；豆粕库存为20.17万吨，较上周增加5.25万吨；未执行合同为324.1万吨，较上周减少85.45万吨；豆粕表观消费量为150.93万吨，较上周增加28.03万吨。

点评：巴西大豆种植完成 87%，阿根廷仍受干旱天气影响、种植进度显著落后去年同期。国内市场随进口大豆到港增加，油厂开机率快速回升，油厂豆粕库存止跌回升。

投资建议：国际市场继续关注宏观变化、南美天气及产量前景。豆粕期价预计暂时仍将以震荡为主，后期现货压力仍较大。

**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,注册资本金 38 亿元人民币,员工逾 800 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)