

美国成屋销售 9 连降，中国流动性趋紧冲击债市



报告日期: 2022-11-21

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

外汇期货

美国成屋销量连跌 9 个月

美国成屋销售继续走弱，连续 9 个月降低，这表明房地产市场明显受到压制，地产市场的走弱表明了加息带来的结果，短期经济继续下行趋势不变。

股指期货

财政部：推动 PPP 规范发展、阳光运行，严防阴性债务

近期国内市场动荡加剧，流动性趋紧冲击债市，股市也受到情绪影响。当前防疫优化已经自上而下推进，各部门均在研究落实具体细则。基本面疲弱的态势有望逐步得到缓解。

贵金属

美联储布拉德：可能需要 5%-7% 的基准利率来降低通胀

周五金价震荡收跌，市场风险偏好下降，美联储官员发表鹰派讲话强调将继续加息抗击通胀，此前市场对美联储加息暂缓的预期已经在资产价格中完成定价，最新利率终点预期为 5%

黑色金属

11 月 18 日印度财政部下调铁矿石出口关税

长期来看，矿价基本面仅支持 70-85 美金区间波动。近期市场情绪远高于实际基本面承接能力，不建议继续追高。05 合约后中长期以回调买入思路对待。

有色金属

支持电解铝企业加快启槽复产

国内铝锭供应小幅恢复，但受制于原料、电力以及人工等因素，总体复产速度偏慢。



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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（锌）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、能源化工（原油）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

IMF 总裁警告：贸易分裂可能导致全球经济损失 1.4 万亿（来源：Bloomberg）

当地时间周六（11 月 19 日），国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃表示，除了乌克兰危机造成的严重破坏外，过去一年里的贸易壁垒增加，可能给全球经济造成 1.4 万亿美元损失。

美国成屋销量连跌 9 个月（来源：Bloomberg）

当地时间 18 日，美国房地产经纪人协会（NAR）公布的最新数据显示，10 月成屋销售总数年化录得 443 万户，如果忽略疫情初期的异常值，该指标创 2011 年 12 月以来的新低。

博斯蒂克表示已准备好“摆脱”大幅加息（来源：Bloomberg）

美国亚特兰大联邦储备银行行长拉斐尔·博斯蒂克表示，他准备在美联储 12 月会议上“放弃”加息 75 个基点，并认为美联储的目标政策利率最多需要再提高 100 个基点来应对通胀。“如果经济像我预期的那样发展，我认为有必要进一步收紧 75 到 100 个基点，”博斯蒂克在准备在南方经济协会发表的讲话中说。“我相信这一水平的政策利率将足以在合理的时间范围内抑制通胀。”

点评：我们看到美国成屋销售继续走弱，连续 9 个月降低，这表明房地产市场明显受到压制，地产市场的走弱表明了加息带来的结果，短期经济继续下行趋势不变。最新的成屋销售数据连续 9 个月下降，这说明了美国房地产市场持续疲弱，加息导致地产市场需求受到明显压制，同时库存依旧处于低位。美国房价的走低趋势已经开始，预计这周局面不会改变，因此经济衰退的预期没有改变，政策上来看转折点未到，美元指数高位震荡。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

文旅部：跨省旅游经营活动不再与风险区实施联动管理（来源：wind）

文旅部印发《旅行社新冠肺炎疫情防控工作指南（第五版）》，根据最新风险区划定管理办法，跨省旅游经营活动不再与风险区实施联动管理。要坚持常态化精准防控和局部应急处置有机结合，原则上不对全行业实行“一刀切”，不得“层层加码”，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对旅游业发展的影响。旅行社要对旅游产品进行安全风险评估，不组团前往高风险区旅游，不承接高风险区旅游团队，不组织高风险区游客外出旅游。相关区域列为疫情高风险区时，未出发的旅游团队必须立即取消或更改旅游行程。

财政部：推动 PPP 规范发展、阳光运行，严防隐性债务（来源：wind）

财政部发布通知，要求进一步推动 PPP 规范发展、阳光运行。通知要求，严防隐性债务风险。地方财政部门应会同有关方面严格做好本级 PPP 项目合同审查，严禁在项目合同及相关补充协议中约定由政府方或政府方出资代表向社会资本方回购投资本金、承诺固定回报、保障最低收益、承担社会资本方投资本金损失、承担项目融资偿还责任以及以其他名股实债方式融资等兜底条款。严禁通过签订抽屉协议、阴阳合同等方式规避监管。

明年中国将考虑举办第三届“一带一路”高峰论坛 (来源: wind)

国家主席在亚太经合组织第二十九次领导人非正式会议上发表讲话称，明年中方将考虑举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛，为亚太和全球发展繁荣注入新动力。中国将坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，坚持走中国式现代化道路，建设更高水平开放型经济新体制，继续同世界特别是亚太分享中国发展的机遇。

个人养老金业务机构名单出炉 (来源: wind)

11月18日，证监会发布个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录，共有40家基金公司的合计129只基金产品入选基金名录，16家商业银行、14家证券公司以及7家独立基金销售机构入选销售机构名录。银保监会同时发布商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法，并公布首批开办个人养老金业务的机构包括23家商业银行和11家理财公司。

点评：近期国内市场动荡加剧，流动性趋紧冲击债市，股市也受到影响。当前防疫优化已经自上而下推进，各部门均在研究落实具体细则。我们认为基本面疲弱的态势有望逐步得到缓解。股指虽有波动，但整体风险不大。

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加仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储布拉德：可能需要5%-7%的基准利率来降低通胀 (来源: wind)

布拉德在肯塔基州路易斯维尔市的演讲中说，利率还没有达到可以被证明是足够严格的水平，即使是在宽松的假设下。“为了达到一个足够严格的水平，政策利率将需要进一步提高，”

黄金投机净多仓增加 (来源: wind)

截至11月15日当周,COMEX黄金期货投机性由净空头转为净多头,净多头头寸增加48945手至40726手。

美国10月成屋销售总数年化443万户 (来源: wind)

美国 10 月成屋销售总数年化 443 万户，预期 438 万户，前值 471 万户。

点评：周五金价震荡收跌，市场风险偏好下降，主要是美联储官员发表鹰派讲话，强调将继续加息抗击通胀，此前市场对美联储加息暂缓的预期已经在资产价格中完成定价，最新的利率终点预期再度回升至 5% 上方，预计在美国联储 12 月利率会以前市场将再度博弈加息幅度，黄金难有单边行情。中长期看涨观点不变，近期市场情绪缓和看到是 CFTC 黄金投资净多仓有明显增仓，黄金底部已经看到。

投资建议：黄金短期震荡，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（铁矿石）

印度 JISPL 重启恰蒂斯加尔邦的高炉（来源：Mysteel）

11 月 14 日，印度 JISPL 发信称在年中宣布停产后，他们已在 11 月 14 日已重启 Raigarh（Chhattisgarh）钢厂的高炉、烧结厂和钢熔炼车间的生产活动。此前 JISPL 与 6 月 21 日因市场需求疲软以及疫情管控等原因，关停年产能 95 万吨的 Raigarh 工厂

印度 JSW 钢铁公司矿山产能扩张获得当地居民的支持（来源：Mysteel）

印度 JSW 钢铁公司在 Nuagaon 矿区的产能扩张项目公开听证会上获得当地居民的一致支持。该矿山的产能为 2000 万吨/年。本次公开听证会由国家污染控制委员会和区政府组织，在发言的 113 名村民中，大多数人都持赞成态度。

11 月 18 日印度财政部下调铁矿石出口关税（来源：Mysteel）

印度时间 11 月 18 日印度财政部下调铁矿石出口关税，部分钢铁产品也相应调整。其中铁品位 58% 以上矿石关税由 50% 下调到 30%，58% 及以下矿石、球团和块矿品种恢复 0% 关税。调整自印度时间 11 月 19 日生效。

点评：近期反弹更多源自低库存背景下宏观情绪转向。短期基本面变化不大，终端成材表需季节性回落，钢厂铁水本周跌至 224 万吨/天。尽管钢厂即期点对点利润有所恢复，但考虑冬储和 12 月份季节性累库压力，铁水回升预期并不高。成材与原料间呈现明显割裂，原料强势上扬，但下游钢价和钢厂行为维持疲态。

投资建议：近期反弹更多源自低库存背景下宏观情绪转向。短期基本面变化不大，尽管钢厂即期点对点利润有所恢复，但考虑冬储和 12 月份季节性累库压力，铁水回升预期并不高。周末，印度财政部宣布下调今年 5 月份刚刚调整过的铁矿石出口关税。一旦矿价反弹超过 90 美金，长期供应将面临印度球团矿（2021 年大约 1000W）的潜在供应增量。长期来看，矿价基本面仅支持 70-85 美金区间波动。近期市场情绪远高于实际基本面承接能力，不建议继续追高。05 合约后中长期以回调买入思路对待。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

10 月中国出口钢铁棒材 65 万吨（来源：海关总署）

海关总署最新数据显示，2022年10月，中国出口钢铁板材305万吨，同比下降0.3%；1-10月累计出口3639万吨，同比下降6.6%。10月，中国出口钢铁棒材65万吨，同比增长79.5%；1-10月累计出口618万吨，同比下降12.8%。

沙永中钢厂2022年11月下旬计划量折扣情况 (来源：西本资讯)

2022年中天11-3期计划量，螺纹8折(上期8折)；线盘4折(上期4折)。永钢11-3期计划量，螺纹3折(上期3折)，线材和盘螺7.5折(上期5.5折)。沙钢11月计划量螺纹8.5折(上月10折)，盘螺5折(上月2.5折)。

247家钢厂高炉产能利用率环比下降0.73% (来源：Mysteel)

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率76.35%，环比上周下降0.85%，同比去年增加6.01%；高炉炼铁产能利用率83.36%，环比下降0.73%，同比增加8.02%；钢厂盈利率23.81%，环比增加4.76%，同比下降19.05%；日均铁水产量224.85万吨，环比下降1.96万吨，同比增加22.88万吨。全国85家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为55.11%，环比增加0.67%，同比减少4.43%。其中华中区域明显下降，华北区域呈微幅下降态势，华东、华南和西南区域呈上升态势其余区域持平。

点评：本周铁水产量仍有小幅下降，随着供应的回落，冬季成材累库的担忧明显减弱，加之宏观预期的回暖，带动钢材期价的反弹。但是随着需求开始季节性回落，冬季需求也难以支持钢厂开始复产。另外，政策预期可能也会存在一些波折，尤其是入冬以来各地疫情形势也较为复杂，不排除在实际操作层面有所收紧。另外，出于对中期需求的谨慎态度，贸易商冬储买盘意愿依然比较有限。因此，建议相对谨慎看待钢价的反弹空间。

投资建议：钢价整体仍以震荡格局为主，建议回调偏多05合约。

2.4、有色金属(锌)

《内蒙古自治区碳达峰实施方案》印发 (来源：上海金属网)

方案中提出推动有色金属行业碳达峰。严格实行产能置换，严把准入标准，严控新增产能。加强有色金属技术装备研发应用，延伸加工能力，丰富终端产品种类，推动绿电冶加、探采选冶加一体化发展。强化有色金属精深加工和产业链上下游配套衔接，巩固提升优势产业链条。推进清洁能源替代。加快再生有色金属产业发展。加快推广应用绿色低碳新技术。加强生产过程余热回收，积极推进电解铝、铜铅锌等冶炼技术改造升级。

2022年10月国内精锌生产情况通报 (来源：安泰科)

安泰科对国内52家冶炼厂(涉及产能637万吨)产量统计结果显示，2022年1-10月样本企业锌及锌合金产量为437.4万吨，同比减少9.8万吨或2.2%。10月份单月产量为45.7万吨，同比增加3.3%，环比增加5500吨，日均产量环比下降2.1%。修正后的2022年9月份样本总产量为45.2万吨，同比下降0.9%。10月份产量基本符合预期，内蒙古、陕西、新疆等地受疫情等因素干扰，部分企业维持较低开工率或提产不及预期，青海产量恢复至正常水平，其他多数地区产量基本持平。

七地锌锭社会库存较本周一减少 0.29 万吨 (来源: SMM)

截至本周五 (11 月 18 日), SMM 七地锌锭库存总量为 5.88 万吨, 较本周一 (11 月 14 日) 减少 0.39 万吨, 较上周五 (11 月 11 日) 减少 0.17 万吨, 国内库存录减。其中上海市场, 市场到货环比上周走强, 会泽及进口品牌哈锌等均有到货, 部分货源直接出给下游, 未见入库。此外由于陕西等冶炼厂的提产, 预计未来市场到货会有增加, 本周上海市场库存小幅累库; 华南市场, 市场到货稳中走强, 而且盘子高位的情况下, 下游市场接货力度走弱, 仅以刚需采购为主, 广东市场小幅累库。

点评: 供给端, 近期锌精矿进口量回升、加工费快速上行, 炼厂利润修复背景下市场预期国内炼厂产量回升, 但当前各类扰动依旧, 如周内四川省部分冶炼厂因环保事件影响生产, 11 月产量依旧不及市场预期。需求方面, 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, 华南地区终端项目施工受天气扰动较小、需求成色相对更优。当前国内锌锭低库存依旧, 年内或难以见到库存显著回升, 在此情况下对绝对价格以及结构均有所支撑。

投资建议: 尽管基本面依旧健康, 但当前点位不建议追多, 可考虑回调买入, 套利方面依旧建议关注跨期正套机会。

2.5、有色金属 (铜)

广西: 支持钢铁、铜等困难行业企业加快恢复生产 (来源: 上海金属网)

近日, 广西发布关于支持部分重点行业稳增长的政策措施。其中, 支持钢铁、铜、水泥等困难行业企业加快恢复生产。在坚决守住安全生产底线的前提下, 鼓励有订单、有市场的钢铁、铜、水泥企业增加排产、提高产能利用率, 对全区产值前 500 家工业企业名单中的钢铁、铜、水泥企业, 四季度产值环比三季度增长 10%-20% 的, 按不超过四季度产值环比增量的 0.5% 给予增产奖励, 最高不超过 100 万元。

必和必拓提高对 OZ Minerals 的收购价 (来源: 上海金属网)

外电 11 月 17 日消息, 必和必拓 (BHP) 提出以 96 亿澳元 (约合 64 亿美元) 收购澳大利亚铜矿商奥兹矿业 (OZ Minerals)。周五, OZ Minerals 表示, 该公司将建议股东投票赞成必和必拓提出的每股 28.25 澳元的报价, 此前该公司在 8 月份曾拒绝必和必拓每股 25 澳元的报价。OZ Minerals 的业务与必和必拓在南澳大利亚奥林匹克大坝矿场相邻。如果收购成功, 将使得必和必拓的铜产量每年增加约 7%。

秘鲁 Las Bambas 铜矿采矿作业下降 (来源: 上海金属网)

外电 11 月 17 日消息, 据悉, 由于附近社区的封锁, MMG 公司旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿的开采活动仅达到产能的 30%。消息人士称, 封锁始于 10 月下旬, 由于缺乏供应, 采矿活动缓慢减少。该公司此前曾宣布缩减运营, 但没有详细说明其规模。Las Bambas 是世界上最大的铜矿之一, 但自 2016 年开矿以来, 它多次受到与附近土著社区的社会冲突的干扰。

点评: 疫情管控对国内工业冲击将逐步减弱, 地方政府开始鼓励企业加码恢复生产, 叠加

物流受到的干扰减弱，我们认为国内精铜生产恢复节奏将加快，而且会让市场更大程度感受到供给增长的压力，铜价回调之后，精废价差收缩带来精铜使用量上升，且下游有补库需求释放，但与供给相比，需求边际改善依然较弱，因此，我们认为国内铜显性库存累积的态势或将延续，从而给到价格与结构更大的压力，宏观方面，市场一定程度消化了美元走弱的阶段利多支撑，接下来美元反复可能会在情绪面上冲击铜价，总体上看，我们认为铜价短期承压运行的概率更大。

投资建议：疫情对国内供给扰动的的影响减弱，虽然需求有边际改善空间，但预计供给增长节奏更快，这将导致库存累积态势延续，从而对铜价形成基本面抑制。宏观利多支撑情绪逐步被市场消化，总体上看，铜价短期震荡下行的可能性更大，前期空单可继续持有，周内沪铜主力合约或测试 64000 一线支撑。

2.6、有色金属（铝）

废铝交易不再受阻（来源：SMM）

本周山东地区疫情有所缓和，废铝交易不再受阻，叠加铝价涨势较强，上游散户及小商贩出货意愿强烈，废铝供给增加。

氧化铝主流产地均有不同程度的亏损（来源：SMM）

本周山西、河南地区的价格企稳，随着北方进入采暖季，本周山东、河北多地发布重污染天气橙色预警，若大气污染进一步加重，后续北方的氧化铝焙烧生产或因此受限，在阶段性的减产预期、亏损状态下厂家减压产频发、原材料价格易涨难跌的背景下，北方氧化铝持货商惜售情绪渐浓，价格阶段性止跌企稳。

支持电解铝企业加快启槽复产（来源：SMM）

为落实党中央“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的重要要求，根据广西自治区党委、政府关于四季度稳经济有关决策部署，支持部分重点行业增产增效，11月17日印发了《广西稳工业保运行攻坚战指挥部办公室关于印发支持部分重点行业稳增长政策措施的通知》《政策措施》分为支持原油加工企业扩大生产、支持钢铁、铜、水泥、铝等困难行业企业加快恢复生产等五条具体政策措施。

点评：上周铝价延续偏强运行走势。国内供应方面，据 AZChina 消息，河南豫港龙泉铝业减产完毕，当前运行产能 54 万吨，较上周减少 3 万吨。广西来宾银海铝业 25 万吨产能技改完毕，11 月 10 日开始通电启动。四川阿坝铝业 11 月 16 日开始通电复产，前期计划复产 10 万吨左右。四川广元弘昌晟铝业复产 1 万吨；四川博眉启明星复产 2 万吨。国内铝锭供应小幅恢复，但受制于原料、电力以及人工等因素，总体复产速度偏慢。

投资建议：建议逢低买入。

2.7、能源化工（LLDPE/PP）

东南亚及南亚市场再度走弱 聚丙烯后市或受外盘资源冲击（来源：隆众资讯）

随着马油 90 万吨/年新装置投产，东南亚 PP 供应增加明显，而需求因下游工厂订单不足，需求端承压严重，东南亚聚丙烯价格再次出现明显下跌，当地消耗不掉资源，开始向中国递盘，近期有印度资源（拉丝）870 美元/吨 CFR 价格向中国递盘；而因欧洲经济通胀严重，需求弱勢，无法正常接收中东资源，部分中东资源（拉丝）亦向我国递盘，价格在 860 美元/吨 CFR 价格，相较 7 月韩国资源 980 美元/吨，沙特资源（拉丝）950 美元/吨，南非资源（拉丝）950 美元/吨，本次递盘价格更低，且与国内市场价格相较更具价格优势。

海南炼化、广东石化预计年底投产（来源：金联创）

一季度国内投产装置有浙江石化二期 35 万吨低压、40 万吨高压装置投产，镇海炼化二期 60 万吨低压装置投产，8 月份连云港石化二期 40 万吨低压装置投产。截止 2022 年 11 月份，中国共计新增产能 175 万吨。年内仍有山东劲海化工 40 万吨低压、中国石化海南炼化化工 30 万吨全密度、30 万吨低压、中委广东石化 40 万吨低压、80 万吨全密度共计 220 万吨产能计划投产，据了解，中国石化海南炼化化工计划 11 月底试车，预计 12 月 25 日产出产品外销，中委广东石化计划 12 月 25 日投产。

聚乙烯进口窗口打开（来源：隆众资讯）

从内外盘价差对比来看，截至 2022 年 11 月 17 日，聚乙烯内外价差对比在 122-472 元/吨之间；各品种进口窗口均呈现打开状态，近日来看进口利润空间逐渐增大。从美金市场报盘价格来看，中东线型膜料报盘在 950 美金/吨左右，CFR 主港 12 月装。中东高压膜料报盘在 1050 美金/吨左右，CFR 主港 12 月装；中东低压膜报盘在 940-950 美金/吨左右，CFR 主港 12 月船期。

点评：当下 L 最大的矛盾在于远月宏观预期的向好和基本面预期的走弱。目前 L 供需压力较小，近期部分油制装置在亏损下小幅停车，加之 9 月份以来海外的减产，01 合约之前总供应压力不大。下游需求正季节性走弱，并且绝对价格的走高也使得下游成交再度转弱，基差跟随回调，上游和中游库存小幅累积。但今年过年较早，12 月初下游将开始节前的补库，预计短期累库压力不大。而供应压力预计将集中在 05 合约上，国内海南石化、揭阳石化明年 1 月前投产。海外方面，近期人民币走强下，进口窗口大幅打开，叠加海外需求的转弱，进口报盘增加。叠加美国壳牌的投产，05 合约供应压力骤增。

投资建议：策略方面，我们认为在进口窗口打开下，无论是 PP 还是 PE，单边价格短期或已经见顶。月差方面，近期对于远月宏观环境的向好预期使得 1-5 月差大幅走低，虽然基本面的指引是未来月差的走强，但目前市场对于 05 合约的需求端仍存幻想。因此，在 12 月初下游节前备货之前，布局 L1-5 正套安全边际虽然尚可，但驱动仍然不足，风险偏好较低者入场仍需等待。

2.8、能源化工（天然橡胶）

中国 10 月外胎产量同比微降 0.2%（来源：国家统计局）

2022 年 10 月中国橡胶轮胎外胎产量为 7321.6 万条，同比微降 0.2%。1-10 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降 3.7%至 7.12867 亿条。

中国 10 月合成橡胶产量同比降 9.3%至 72.1 万吨 (来源: 国家统计局)

2022 年 10 月中国合成橡胶产量为 72.1 万吨, 同比下降 9.3%。1-10 月合成橡胶累计产量为 662.5 万吨, 同比下降 6.6%。

10 月全球天然橡胶产量料增 5.1% 消费量增 1.2% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

10 月全球天胶产量料增 5.1%至 143.5 万吨, 较上月增加 3.2%; 天胶消费量料增 1.2%至 130.1 万吨, 较上月增加 2.8%。2022 年全球天胶产量料同比增加 2.1%至 1434.3 万吨。其中, 泰国增 0.9%、印尼增 2.9%、中国增 1.6%、印度增 12.3%、越南降 2.8%、马来西亚降 14.8%、其他国家增 8.2%。2022 年全球天胶消费量料同比增加 2.1%至 1480.5 万吨。其中, 中国降 1.6%、印度增 2.7%、泰国增 44.1%、马来西亚降 4.2%、越南增 33.3%、其他国家降 2.9%。

点评: 今年以来, 我国轮胎产量较去年同期下降较多, 轮胎厂家开工率基本持续低位运行, 厂家成品胎库存压力较大。上周国内轮胎企业开工率环比继续回升, 主要是前期受影响轮胎企业继续复工, 工人陆续到岗, 带动行业开工率明显提升。值得注意的是, 目前轮胎市场终端需求无明显提升, 渠道内走货仍显缓慢, 市场拿货情绪偏谨慎。此外, 当前轮胎企业外贸订单表现不佳, 对厂家整体产销支撑弱化。目前多数轮胎厂家开工已提升至常规水平, 为了降低单胎生产成本, 多数企业开工将维持平稳运行。由于近期厂家出货压力不减, 成品胎库存消化缓慢, 后续不排除部分厂家为控制库存压力, 灵活降产的可能。

投资建议: 近日胶价有所反弹, 但基本面无明显驱动。基本面缺乏支撑的情况下, 胶价难有趋势性反弹行情。

2.9、能源化工 (原油)

意大利考虑向欧盟请求暂时豁免禁运以保证炼厂运行 (来源: Reuters)

意大利工业部长周五表示, 意大利正在考虑几种方案, 以拯救位于西西里岛的一家 Lukoil 旗下炼油厂, 包括请求欧盟暂时豁免即将实施的对俄罗斯石油的制裁。

G7 集团计划下周三宣布俄罗斯石油价格上限水平 (来源: Bloomberg)

据知情人士透露, G-7 计划在下周三宣布对俄罗斯原油设定的价格上限水平。以讨论内部意见为由而要求匿名的知情人士称, 拜登政府料将在定于 11 月 23 日举行的欧盟大使会议之前私下分享一个提议价格。知情人士称, 如果欧盟大使支持这项提议, 计划则是在当晚宣布价格上限, 但时间仍不确定。

美国石油钻井数量回升 (来源: 贝克休斯)

美国至 11 月 18 日当周石油钻井总数 623 口, 前值 622 口。

点评: 油价持续回落, 月差收窄, 表明市场对需求增速放缓担忧持续。市场对中国需求恢复的乐观情绪降温, 近期国内疫情持续爬坡, 短时间需求也不太可能快速恢复。消息称 G7 对俄罗斯石油限价的细节预计在几天内公布, 制裁和限价对俄罗斯供应的实际影响有待观察。原油贸易流变化将缓冲制裁的影响, 并且近期一些消息可能使得市场对欧盟禁令执行

存在变数的预期有所上升。意大利可能会向欧盟寻求暂时豁免 Lukoil 炼厂进口俄油，今年以来，意大利自俄罗斯原油进口不降反增，远高于过去平均水平。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.10、农产品（白糖）

中国 10 月份进口食糖 52 万吨 同比减少 29 万吨 (来源：沐甜科技网)

海关总署公布的数据显示，中国 10 月份进口食糖 52 万吨，同比减少 29 万吨。2022 年 1-10 月中国累计进口食糖 402 万吨，同比减少 62 万吨。

ICE 白糖 12 月合约到期交割 35.95 万吨 (来源：沐甜科技网)

交易所数据显示，ICE 欧洲期货交易所(ICE Futures Europe) 12 月白糖合约周二到期，交割量为 7190 手，或 35.95 万吨。交割糖全部为印度白糖，发运港口分别为坎德拉(341300 吨)、卡基纳达(13000 吨)和孟买(5200 吨)。接货方为 Macquarie Bank Ltd(173,250 吨)、Sucden Financial(136,250 吨)和 Marex Financial(50,000 吨)。交货方包括路易达孚瑞士(Louis Dreyfus Co Suisse, 188,700 吨)、法国巴黎银行(BNP Paribas SA, 165,600 吨)和 Macquarie Ba

印度糖厂以溢价出售约 50 万吨糖出口配额 (来源：沐甜科技网)

在北方邦等邦，附近没有港口进行出口的糖厂以 2500-4000 卢比/吨的溢价出售约 50 万吨糖的出口配额。

22/23 榨季广西糖厂生产工作陆续开始 (来源：沐甜科技网)

本周以来广西有四家糖厂陆续烘炉试榨，时间同比略有提前，合计糖厂设计产能 1.85 万吨/日。预计，11 月 25 日后广西糖厂开榨速度会陆续加快。近日，南方大部迎来了久违的降雨过程，其中，广西中部和东北部、广东北部等地部分地区出现中雨或大雨。中央气象台预计，今明天，南方仍有大范围阴雨天气，对缓解前期旱情十分有利。

点评：目前印度出口报价较该国国内现货溢价出口，导致出口平价上移，短期对国际糖市利多。但印度产量前景仍乐观、泰国预期增产、巴西明年增产的预期等令新榨季国际糖市产需过剩的预估未改，糖价上方空间预计有限，随着亚洲主产国压榨的进行，12 月后新糖大量上市供应或将令现货紧张的状况逐步缓解，盘面上行的持续性并不强。

投资建议：国内随着 11 月底糖厂陆续开榨，新糖即将大量上市供应，价格持续上涨将面临大量套保压力，叠加国际市场情况，郑糖继续上行的持续性和空间预计有限，后续需关注国内糖厂开榨生产情况及国际市场动态。

2.11、农产品（豆粕）

阿根廷考虑恢复大豆生产商特别汇率制度 (来源：文华财经)

消息人士表示，为刺激出口，阿根廷正在考虑恢复针对大豆生产商的特别汇率制度，该国需要谷物出口所获得的美元来补充外汇储备。

上周美国 22/23 年度大豆出口销售净增 303 万吨 (来源: 钢联农产品)

USDA 周四公布的出口销售报告显示,截至 11 月 10 日止当周美国 2022/2023 市场年度大豆出口销售净增 303.01 万吨,市场预估为净增 90-170 万吨。其中向中国大陆出口净销售 154.24 万吨。2023/24 市场年度大豆出口销售 0 吨,市场预估为净增为 0-10 万吨。当周,美国大豆出口装船为 208.18 万吨,其中向中国大陆出口装船 130.96 万吨。

预计下周油厂大豆压榨量升至 206.36 万吨 (来源: 钢联农产品)

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示,11 月 12 日至 11 月 18 日一周 111 家油厂大豆实际压榨量为 152.86 万吨,开机率为 53.13%。油厂实际开机率较预估低 14.28 万吨,较前一周实际压榨量增加 0.12 万吨。预计本周国内油厂开机率大幅上升,油厂大豆压榨量预计 206.36 万吨,开机率为 71.73%。具体来看,下周仅川渝市场油厂开机率下降,其它市场均明显上升,主要因大豆紧缺问题逐步缓解。

点评: 美湾 12 月船期 CNF 继续回落,进口大豆成本明显下降。随着进口大豆到港增加,预计本周压榨量将激增至 206 万吨。现货改善的预期令现货杀跌,上周江苏、山东等地一周豆粕现货价下跌超过 500 元/吨,基差亦大幅回落。

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,期现回归将主要以现货加速回落来实现。

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

Email：research@orientfutures.com