

南非出现新毒株，原油价格大跌



报告日期：2021年11月29日

国债期货

南非报告新冠病毒变异毒株

南非变种病毒扩散引发市场避险情绪上升，大宗商品期货普跌，对期债形成一定支撑。目前资金面持续不紧，且市场存在央行货币政策边际宽松的预期，市场做多情绪较为强烈。

外汇期货

福奇：美国应该准备采取一切措施来对抗“奥密克戎”新毒株
我们看到新冠变异病毒对于市场影响巨大，由于变异病毒感染率较高，突变点多，因此市场风险偏好迅速走低，预计市场会交易通缩环境下的流动性宽松预期，因此美元短期走弱。

软商品

美棉出口周报：签约和装运增加 中国稳定采购

上周美棉周度出口签约及装运量有所回升，但4.46万吨的周度出口净签约量并不算高。欧洲疫情再度恶化及新冠变异病毒令多国加紧布防，需求面的担忧或令外盘继续向下。

能源化工

伊朗计划提升石油产能

南非变异病毒引发市场恐慌，油价如此大幅的下跌已经在计价再次出现较大规模封锁的预期，成品油裂解价差和远期曲线同步转弱。

黑色金属

多地水泥价格大跌，每吨跌近100元

周五钢价的下跌一是由于疫情的变化，二是在钢厂利润有所恢复的情况下，原料价格下跌对成材也有较大的影响。虽然建材需求尚未明显季节性回落，但下降趋势并未根本转变。

责任编辑：杨泉
从业资格号：F3034536
投资咨询号：Z0014525
Tel: 8621-63325888-1591
Email: xiao.yang@orientfutures.com

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



目录

1、金融要闻及点评	3
1.1、外汇期货（美元指数）	3
1.2、国债期货（10年期国债）	3
2、商品要闻及点评	4
2.1、贵金属（黄金）	4
2.2、黑色金属（集装箱运价）	5
2.3、黑色金属（动力煤）	5
2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）	6
2.5、黑色金属（铁矿石）	7
2.6、有色金属（锌）	7
2.7、有色金属（铜）	8
2.8、有色金属（铝）	9
2.9、能源化工（原油期货）	9
2.10、能源化工（天然橡胶）	10
2.11、油料油脂（豆粕期货）	11
2.12、软商品（棉花）	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

福奇：美国应该准备采取一切措施来对抗“奥密克戎”新毒株（来源：Bloomberg）

美国国家过敏症和传染病研究所所长福奇周日表示，美国人需要做好准备，“不惜一切代价”抗击“奥密克戎”新毒株。美国政府周六增强了此前宣布的旅行限制，总统拜登建议不要前往8个南部非洲国家，包括南非、博茨瓦纳、津巴布韦、纳米比亚、莱索托、斯瓦蒂尼、莫桑比克

莫德纳：针对变异毒株的疫苗可能在2022年初可供使用（来源：Bloomberg）

美国疫苗企业莫德纳（Moderna Inc.）的首席医疗官保罗·伯顿（Paul Burton）表示，针对最新出现的新冠病毒变异毒株 Omicron，他对目前接种的疫苗的有效性存疑，如果确实如此，一种重新配制的疫苗可能在明年早些时候上市。伯顿周日在BBC节目上表示：“在未来几周内，我们就应该可以知道目前的疫苗有效性。”

全球多地发现新冠变种“奥密克戎”，专家就疫情走向看法不一（来源：Bloomberg）

新冠病毒变种“奥密克戎”（Omicron）已在非洲以外的更多国家和地区传播，波及欧洲、亚洲、大洋洲多地，数十个国家收紧入境限制。对于奥密克戎引发的新一波疫情走向，各国专家看法不一。据路透社28日报道，奥密克戎最先在南非被发现，随后英国、德国、意大利、比利时、博茨瓦纳、澳大利亚、中国香港都报告了奥密克戎感染病例。

点评：我们看到新冠变异病毒对于市场影响巨大，由于变异病毒感染率较高，突变点多，因此市场风险偏好迅速走低，预计市场会交易通缩环境下的流动性宽松预期，因此美元短期走弱。新冠变异病毒来袭，最新的变异病毒感染率高，突变点多，可能存在免疫逃逸，这对于再度收紧封锁政策预期上升，实体经济下行压力加剧，因此短期通胀的担忧降低，市场交易通缩环境下的流动性宽松，美元短期存在继续走弱的可能。

投资建议：美元短期走弱。

1.2、国债期货（10年期国债）

10月全国归上工业企业利润同比增长24.6%，连续两月回升（来源：国家统计局）

国家统计局日前公布数据显示，10月份，全国规模以上工业企业利润同比增长24.6%，较上月加快8.3个百分点，连续两个月回升；两年平均增长26.4%，加快13.2个百分点。1月至10月，规模以上工业企业利润同比增长42.2%，两年平均增长19.7%，继续保持快速增长态势。业内人士预计，11月当月工业企业利润同比增速大概率还将位于较高水平。

南非报告新冠病毒变异毒株（来源：Wind）

11月26日，世界卫生组织举行紧急会议并发表声明，将新冠病毒变异毒株 B.1.1.529 列为“需要关注的变异株”，并命名为 Omicron(奥密克戎)。世卫组织指出，奥密克戎变异毒株

由南非首次报告，初步研究表明，该变异毒株导致人体再次感染病毒的风险增加。英国、德国、意大利、俄罗斯、澳大利亚 27 日和 28 日陆续报告感染新冠变异病毒奥密克戎毒株的确诊病例。

央行开展 1000 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（来源：中国人民银行）

央行 11 月 26 日开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，今日有 500 亿元逆回购到期，单日净投放 500 亿元，本周净投放 1900 亿元。

点评：26 日期债全天偏强运行。全天资金面不紧，近期 DR001 持续处于较低位置，这在临近跨月时并不多见。另外，南非变种病毒扩散引发市场避险情绪上升，大宗商品期货普跌，对期债形成一定支撑。目前资金面持续不紧，且市场存在央行货币政策边际宽松的预期，市场做多情绪较为强烈，期债仍有上涨空间。但资金面和情绪面的逻辑偏短期，从央行的表态来看，市场的宽松预期存在落空的可能，未来期债有望回调。

投资建议：短期内建议以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

英国发现了两例奥密克戎变异株感染病例（来源：wind）

英国卫生大臣贾维德：英国发现了两例奥密克戎变异株感染病例，相关病例起源于非洲南部；两起病例有联系，密切接触者追踪正在进行中；将安哥拉、莫桑比克、马拉维和赞比亚列入旅行“红色名单”；将不惜一切代价保护防疫成果。

德国卫生部长施潘：疫情非常严重（来源：wind）

德国卫生部长施潘：疫情非常严重，比迄今为止的任何其他时期都要严重，这波疫情将迅速在德国蔓延，在南非发现的变种令人担忧，南非等其他国家将被列入警告名单。

欧洲多国发现变异病毒（来源：wind）

德国巴伐利亚州卫生部长表示，2 名从南非乘飞机入境慕尼黑时核酸检测呈阳性。英国已经确诊 2 例奥密克戎感染者。福奇认为，奥密克戎毒株可能已经存在于美国，但尚未被发现。

点评：Omicron 变异病毒引发市场避险情绪和交易逻辑的转变，市场经济增长预期转弱对美联储加息的预期有所降温，美债收益率先住下行美元指数高位回落，利多黄金。但由于油价大跌，通胀预期亦回落拖累了黄金表现，但实际利率实际上是下行的，仍然利多黄金。目前欧洲已发现变异病毒病例数在增加，美国日增也回到了 10 万人以上，此轮疫情反弹仍处于初期，悲观交易尚未结束，此外，金价对美联储加息的定价基本完成。

投资建议：黄金在 1800 美元/盎司筑底，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（集装箱运价）

欧美航线大面积停航跳港（来源：搜航网）

THE 联盟计划在 12 月初取消其亚欧航线的四分之一，而赫伯罗特计划将其航线上的费率提高 70%。从 12 月 1 日起，赫伯罗特从亚洲到北欧的 FAK 费率将从 2000 美元/FEU 增长到 4890 美元/FEU。根据容易船期统计的第 48 周-53 周各航运联盟船期，在接下来的五周里，从中国至北美、欧洲、地中海的航线将出现大量船期延误、停航和跳港。

宁波舟山港今年集装箱吞吐量已超去年全年总量（来源：搜航网）

据宁波舟山港集装箱实时生产数据显示，截至 11 月 26 日 14 时 29 分，宁波舟山港今年已完成集装箱吞吐量 2873 万标准箱，超去年全年总量。今年前 10 个月，我国外贸进出口总值同比增长 22.2%，其中浙江省外贸进出口总值占了全国十分之一，增幅超全国平均水平。面对火爆的外贸市场，宁波舟山港对外持续织密航线网络，航线总数升至 287 条，较 2020 年末净增 27 条，创历史新高。

加拿大、韩国卡车司机大罢工（来源：搜航网）

24 日，在温哥华被洪水切断的铁路抢修恢复运行之际，温哥华港两家货运公司的集装箱卡车司机又投票授权举行罢工。一波未平一波又起，25 日，两万三千名加入工会的韩国卡车司机在主要集装箱港口釜山以及全国各地的集装箱堆场举行大罢工，集装箱运输可能受较大影响，恐将引发物流瘫痪。

点评：港口拥堵仍然严重。集装箱船在洛杉矶港和长滩的周转时长有所增加、至 30 天左右，等泊船只维持 100 艘以上高位；长滩港港内集装箱周转时间也长达 10 天以上，托盘车利用率持续增加、接近 90%。目前看港口效率下滑问题仍然无解，在集装箱需求未有明显改善的情况下，供需缺口持续，运价将总体维持高位。

投资建议：供应端仍有继续恶化的风险，供需缺口持续，运价回调还需等待。

2.3、黑色金属（动力煤）

完善煤炭市场价格形成机制（来源：Mysteel）

国家发展改革委价格司赴华能集团开展专题调研，召开煤电企业座谈会，听取企业意见建议，研究完善煤炭市场价格形成机制。

郑商所修订动力煤期权合约投机持仓限额（来源：Mysteel）

根据《郑州商品交易所期权交易管理办法》第五十五条规定，经研究决定，自 2021 年 11 月 25 日起，非期货公司会员、客户所持有的按单边计算的某月份动力煤期权合约投机持仓限额调整为 2000 手，适用于标的月份为 2202 及后续的动力煤期权合约。

国办强调严厉打击哄抬价格行为（来源：Mysteel）

李克强在国务院常务会议上强调要加强跨周期调节；李克强在考察上海时强调要落实好国

国家对煤电企业缓税等政策；国务院办公厅发布关于进一步加大对中小企业纾困帮扶力度的通知；1-10月全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长42.2%；美国当周初请失业金人数降至52年来最低。

点评：本周煤炭价格再度暴跌源自11月中旬以来不断积累的供需压力扩大。从实际供需数据来看，煤炭基本面提前走弱的时间点不断提前。供应端，全国煤炭日产突破1200万吨/天后继续回升。内蒙鄂尔多斯日产已经高达280-290万吨/天。需求端，11月中旬以来冬季日耗回升力度一般。本周全国25省日耗同比已经持续出现负增长。煤炭基本面拐点时间点不断提前。现货煤炭价格短期继续下跌。长期关注2022年长协煤定价情况。

投资建议：本周煤炭价格再度暴跌源自11月中旬以来不断积累的供需压力扩大。从实际供需数据来看，煤炭基本面提前走弱的时间点不断提前。供应端，全国煤炭日产突破1200万吨/天后继续回升。内蒙鄂尔多斯日产已经高达280-290万吨/天。需求端，11月中旬以来冬季日耗回升力度一般。本周全国25省日耗同比已经持续出现负增长。煤炭基本面拐点时间点不断提前。现货煤炭价格短期继续下跌。长期关注2022年长协煤定价情况。

2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

国内247家钢厂高炉产能利用率环比下降0.11%（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率69.66%，环比上周下降0.69%，同比去年下降16.67%；高炉炼铁产能利用率75.23%，环比下降0.11%，同比下降17.24%；钢厂盈利率58.01%，环比增加15.15%，同比下降34.63%；日均铁水产量201.67万吨，环比下降0.31万吨，同比下降44.46万吨。全国71家独立电弧炉钢厂平均开工率为53.57%，环比下降2.68%。

厦门11部门发布房地产市场秩序整治方案（来源：厦门市房管局）

厦门市住房保障和房屋管理局等11部门印发《厦门市持续整治规范房地产市场秩序工作方案》，整治重点涉及房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等四方面，力争用3年左右时间实现房地产市场秩序明显好转。方案指出，对违法违规的房地产开发企业、中介机构、住房租赁企业、物业服务企业、金融机构、网络媒体及从业人员，依法依规采取警示约谈、停业整顿、吊销营业执照和资质资格证书等措施，并予以公开曝光。

多地水泥价格大跌，每吨跌近100元（来源：西本新干线）

每年的11月份一般是水泥行业的传统旺季，而近期，全国水泥价格却出现明显回落，其中，湖北、广东等部分地区跌幅最大，较十月底高点已下跌约100元/吨，价格下行的主要原因是需求端的低迷。某水泥公司销售负责人表示，最近销量运输量与往年相比大概减少了20%。此外，煤炭成本大幅降低也是水泥价格下行的主要原因。

点评：周五钢价出现较大的回调。触发因素一是因为疫情的变化和变异病毒的再度出现使得市场产生需求下降的担忧；二是铁水产量的回落也导致原料价格的回调。在近期钢厂利润恢复的情况下，成本下移对成材也形成较大的拖累。近期从基本面来看，建材需求尚未出现明显的季节性回落，低位的供应对于价格也有支撑。而进入12月后，需求仍将下降，且下行的趋势也难以根本转变。供应同样接近低位，现货和钢厂利润有也有回落的压力。

投资建议：钢价反弹的空间有限，单边不确定性尚较大，建议反套或空盘面利润。

2.5、黑色金属（铁矿石）

247家钢厂高炉开工率 69.66%（来源：Mysteel）

本周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.66%，环比上周下降 0.69%，同比去年下降 16.67%；高炉炼铁产能利用率 75.23%，环比下降 0.11%，同比下降 17.24%；钢厂盈利率 58.01%，环比增加 15.15%，同比下降 34.63%；日均铁水产量 201.67 万吨，环比下降 0.31 万吨，同比下降 44.46 万吨

全国 45 个港口进口铁矿库存为 15251.47 万吨（来源：Mysteel）

本周 Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 15251.47 万吨，环比增 145.28 万吨；日均疏港量 281.41 万吨降 8.34 万吨。

乌克兰 10 月铁矿石出口量环比减少 3.3%（来源：Mysteel）

2021 年 10 月，乌克兰出口铁矿石 367 万吨，同比下降 3.3%。2021 年 1-10 月，乌克兰出口铁矿石 3671 万吨，同比下降 4.6%。

点评：本周矿价跟随周边黑色商品反弹，1 月因交割问题铁水 5 月，5-9 价差维持 10 元/吨。短期黑色处于情绪暴跌过后，现货和盘面的回补反弹，高度和可持续性一般。基本面博弈上，市场焦点集中 12 月份钢厂集中反弹力度。尽管点对点利润+产量平控完成等条件下，铁水理论上 12 月份有一定回升。但从力度来看，实际复产规模预计在 5 万吨/天以内操作上，单边仍不建议多单，建议买矿抛螺套利，或单边试空成材。

投资建议：本周矿价跟随周边黑色商品反弹，1 月因交割问题铁水 5 月，5-9 价差维持 10 元/吨。短期黑色处于情绪暴跌过后，现货和盘面的回补反弹，高度和可持续性一般。基本面博弈上，市场焦点集中 12 月份钢厂集中反弹力度。尽管点对点利润+产量平控完成等条件下，铁水理论上 12 月份有一定回升。但从力度来看，实际复产规模预计在 5 万吨/天以内操作上，单边仍不建议多单，建议买矿抛螺套利，或单边试空成材。

2.6、有色金属（锌）

SMM 保税区锌锭库存（来源：SMM）

截至本周五（11 月 26 日）上海保税区锌锭库存为 2.53 万吨，较上周五（11 月 19 日）下降 0.01 万吨。

重金属污染防治意见下发 铜锌采选等行业将重点管控（来源：CBC）

11 月 24 日，生态环境部就《关于进一步加强重金属污染防治的意见(征求意见稿)》公开征求意见。管控的重点行业包括铜、铅锌等重有色金属矿(含伴生矿)采选业、重有色金属冶炼业、铅蓄电池制造业、电镀行业、化学原料及化学制品制造业、皮革鞣制加工业等六个行业。《意见》指出，应依法依规淘汰涉重金属落后产能和化解过剩产能。有条件的地区

可制定实施标准更高的落后产能淘汰政策等。

敖汉旗初步探明大型铅锌矿山一处（来源：CBC）

近日，敖汉旗玛尼罕乡八家地区，初步探明大型铅锌矿山一处。目前，累计投入探矿资金 8 千多万元，施工钻孔 199 个，钻探深度累计 11 万米，初步探明锌 50 万吨（金属量），铅 18 万吨（金属量），伴生银 1000 吨（金属量），锌、银矿均达到了大型矿床的标准。该矿山企业将于明年 4 月底前完成勘查成果评审备案，同年完成采选手续办理并进入矿产资源开发阶段。

点评：上周嘉能可再度宣布欧洲高电价致旗下意大利锌冶炼厂停产，托克旗下的 Nyrstar 以及嘉能可均已于 10 月宣布其位于欧洲的锌冶炼厂减产，此次嘉能可再度宣布停产将重燃市场对欧洲冶炼厂减产范围扩大的担忧。与此同时，LME 欧洲地区锌锭库存持续去化、创下近两年新低，现货升水大幅走强，对绝对价格构成支撑。但 Omicron 变种周五引发海外市场避险情绪大幅升温，金属价格短期预计将承压回落。

投资建议：Omicron 变种引发海外市场避险情绪显著升温，宏观情绪短期预计将施压锌价。基本面角度，当前海内外供应端的潜在扰动以及低库存仍对价格仍有一定支撑，但不足以支撑锌价逆势上行。建议单边策略暂时离场或增加跨品种空头保护头寸。

2.7、有色金属（铜）

铜杆企业开工率周环比减少 2.31 个百分点（来源：SMM）

本周 SMM 调研了国内主要铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率约为 65.79%，较上周减少 2.31 个百分点。

进口铜发票问题得以部分解决（来源：SMM）

现货市场，因为进口货源的进项发票问题逐渐有效解决，上周大幅发酵的票荒问题缓解，进口货源入库明显增加，社库增量几近万吨，持货商高位换现意愿不断提升，外加个别贸易商为换取低价进项发票，刻意打压升水，周内现货升水一泻千里，周一升水 800-1400 元/吨，较上周五的升水 1950-2450 元/吨，平均跌幅已超 50%，而后周内延续跌跌不休态势，每天处于腰斩状态，直至周五仅有升水 150-380 元/吨。

South32 将收购 Sierra Gorda 铜矿（来源：上海金属网）

South32 周四表示将继续收购智利 Sierra Gorda 铜矿 45% 的股权，因为项目合作伙伴 KGHM Polska Miedz SA 选择不增持股份在运营中。South32 在 2018 年以 13 亿美元收购了亚利桑那矿业公司 83% 的股份，该公司在美国拥有一个锌、铅和银项目。

Chuquicamata 铜冶炼厂将关闭 3 个月（来源：上海金属网）

从 2022 年 9 月到 11 月，Codelco 在智利北部的 Chuquicamata 铜冶炼厂将关闭其闪速炉——Chuquicamata 的主要冶炼线——以进行重大设施升级提高生产力。

点评：现货市场因进口铜发票担忧导致的结构性矛盾阶段化解，现货升水出现显著的回落，

虽然全球显性库存，尤其海外仍在去化阶段，但市场对以库存为核心的短期基本面事实，进行短炒的空间已然已经不大。基本面边际的变化以及中期需求的担忧将逐步成为新的交易焦点。海外疫情形势严峻，感染的不确定性增强，市场避险情绪显著升温，铜也受到这种预期影响，价格出现冲高回落的走势。

投资建议：交易层面看，短期基本面相对偏强的事实与中期弱预期的矛盾并没有得到解决，宏观预期反复，叠加海外疫情不确定性增大，导致的恐慌情绪扩大，从情绪上看，铜价短期存在进一步下探的压力，但基于短期基本面偏强的事实，在情绪发酵至一定程度后，铜价继续下行空间也不大，甚至可能出现反弹，策略上，建议继续以宽幅震荡思路对待，前期短线空单可逢低逐步止盈。

2.8、有色金属（铝）

采矿业、原材料制造业利润增长明显加快（来源：国家统计局）

据国家统计局，10月份，在生产资料价格高位运行拉动下，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长2.81倍、56.1%，均明显高于工业平均水平，增速较上月分别加快51.7、18.4个百分点。分行业看，随着能源保供政策措施的落实，10月份煤炭产量较快增加，带动煤炭行业利润同比增长4.38倍，增速较上月加快69.6个百分点。

广西靖西天桂铝业二期溶出10kV送电成功（来源：SMM）

2021年11月15日，广西靖西天桂铝厂二期工程，七冶安装公司承建的溶出二期10kV高压配电室送电成功。各个开关柜带电后无任何异常，柜面显示正常。

本周铝龙头下游加工企业开工率总体持稳（来源：SMM）

本周铝龙头下游加工企业开工率总体持稳，在摆脱前期限电影响后，铝加工行业开工率主要受下游消费端影响。分板块来看，铝板带、铝箔、铝工业材等板带下游需求相对稳定，铝线缆短期亦处于集中交货期开工稳定。订单需求相对较弱板块主要集中于原生、再生铸造合金，铝建材方面，其开工率年前难见明显回升。下周需消费情况外，仍需关注采暖季及冬奥会带来的北方新一轮环保问题，其可能会对当地加工企业开工造成一定影响。

点评：上周铝价震荡走低。动力煤与铝价的联动性已经明显降低。随着价格的持续下跌，电解铝消费端看到了积极的信号，下游拿货意愿稍有回暖。此外限电目前的影响已经逐步接触，但由于地产消费总体偏弱，同时年关将至，下游消费修复空间比较有限。云南地区供应恢复的可能性再增加，但总计数量不大进度预计相对缓慢。另外，近期沪伦比持续下修国内进口铝锭数量下降，但随着海外疫情的加剧，预计将对海外消费形成影响，海外价格面临一定压力。

投资建议：短期建议观望为主。

2.9、能源化工（原油期货）

欧洲多国发现“奥密克戎毒株”确诊或疑似病例（来源：央视）

继 26 日比利时报告欧洲首例“奥密克戎毒株”的感染病例后，27 日，英国、德国、意大利又相继确诊“奥密克戎变异毒株”感染病例，荷兰、捷克也报告发现相关疑似病例。

伊朗计划提升石油产能（来源：IRNA）

伊朗伊斯兰共和国通讯社（IRNA）：伊朗国家石油公司总裁表示，伊朗的石油生产能力将在明年 3 月份达到 400 万桶/日。

俄罗斯原油产量增长放缓（来源：Bloomberg）

根据彭博看到的俄罗斯能源部 CDU-TEK 部门的数据，11 月 1-24 日，俄罗斯的原油和凝析油平均日产量为 148.6 万吨。基于每吨折合 7.33 桶的转换率计算，这相当于每天 1,089 万桶。11 月的产量环比增长 0.49%，低于 10 月和 9 月分别为 1% 和 2.8% 的增幅。

点评：油价遭遇重挫，因南非变异病毒引发市场恐慌。世界卫生组织宣布南非新的变异株 Omicron，传染性可能比德尔塔毒株更强，而且可能令现有疫苗失效，恐慌情绪蔓延导致风险资产普跌，油价如此大幅的下跌已经在计价再次出现较大规模封锁的预期，成品油裂解价差和远期曲线同步转弱，美国等多国此前官宣释放战略储备也加剧未来出现供大于求局面的担忧。此外，感恩节假期造成流动性不足也加剧了跌势。

投资建议：关于 Omicron 的更多信息待披露，短期市场情绪较脆弱，避险情绪上升，油价短期将寻底。

2.10、能源化工（天然橡胶）

印度轮胎行业寻求免税进口天胶（来源：中国橡胶贸易信息网）

印度汽车轮胎制造商协会(ATMA)在提交给工商部长的信件中称，尽管轮胎企业对橡胶的需求正在触及顶峰，但天然橡胶供应的严重短缺正在扰乱轮胎生产企业的生产流程。根据该国橡胶局（Rubber Board）的数据，由于消费增长远远超过生产，供需缺口正在扩大。为了确保轮胎生产和出口不间断地进行，需要在该国预计的供需缺口的范围内，即 44 万吨，允许免税进口橡胶。

泰国 10 月农产品生产指数同比增加 0.92%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021 年 10 月泰国农民收入指数同比降低 7.32%，主因是农产品价格指数同比下跌 8.17%，价格滑落的重要农产品是橡胶和猪；农产品生产指数则同比增加 0.92%，产量增加的重要农产品亦为橡胶及猪。

乳胶价格上涨 越南橡胶企业受益（来源：中国橡胶贸易信息网）

自年初以来，随着乳胶价格的暴涨，越南乳胶企业业绩出现好转。据越南农业和农村发展部（Ministry of Agriculture and Rural Development）称，今年前 10 个月，越南橡胶产品数量较去年同期增长 13.9%，价值增长了 46.5%。前 10 个月，许多橡胶产品的平均出口价格触及每吨 1,680 美元，较去年同期增加 4.1%。

点评：上周胶价继续有所反弹。随着前期环保限电影响逐渐消退，上周轮胎企业开工率继

续回升，橡胶需求端有所改善。而另一方面，目前主产国虽然处于割胶旺季，但是后续出现拉尼娜天气概率较大，高峰期原料产出仍存在一定不确定性。当前主产国原料价格处于高位，对橡胶盘面也构成一定支撑。此外，国内由于船期到港延期，库存继续去化。整体来看，目前橡胶盘面下方存在一定支撑，后续若有供给端扰动因素出现，或将有所反弹。

投资建议：目前橡胶盘面下方存在一定支撑，后续若有供给端扰动因素出现，或将有所反弹。

2.11、油料油脂（豆粕期货）

阿根廷播种完成 39.3%（来源：布交所）

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周报显示截至 11 月 24 日阿根廷大豆播种完成 39.3%，一周前 28.6%，去年同期和五年均值分别为 39.3%和 41.5%；大豆出苗率 26.1%，去年同期和五年均值分别为 13.5%和 20.7%。

美豆出口销售净增 156.4 万吨（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至 11 月 18 日一周美豆出口销售净增 156.4 万吨，累计出口销售订单为 3617.1 万吨，较去年同期落后幅度缩小至 30.35%。其中当周中国采购 88.2 万吨，中国累计采购美豆 1973 万吨。

上周油厂大豆压榨量升至 202.2 万吨（来源：我的农产品网）

第 47 周（11 月 20 日至 11 月 26 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 202.18 万吨，开机率为 70.27%。油厂实际开机率较此前预估高 6.34 万吨，较上周实际压榨量增加 13.29 万吨。预计第 48 周（11 月 27 日至 12 月 3 日）国内油厂开机率预计小幅下降至 190.54 万吨，开机率为 66.23%。

点评：下游成交一般，但提货积极。四季度大豆到港量增加，上周油厂大豆压榨量升至 202.2 万吨超高水平，增加豆粕供应。预计油厂豆粕库存将上升，施压现货基差。

投资建议：美国 21/22 年度 3.4 亿蒲期末库存背景下，当前 CBOT 价格略偏高，因短期美麦等周边市场对美豆起到明显提振作用。中长期关注重点仍然是南美天气及产量，短期美豆震荡概率较大。

2.12、软商品（棉花）

截止 11 月 25 日印度籽棉上市量及变化（来源：TTEB）

据 AGM 公布的数据显示，11 月 19 日-11 月 25 日，印度 2021/22 年度的籽棉上市量 14.3 万吨，较上一周减少 4.2 万吨，较去年同期增加 0.4 万吨；截止 11 月 25 日，印度 2021/22 年度的籽棉累计上市量 96 万吨，较上一年度同期累计增加 33.9 万吨，较近三年均值累计减少 7.3 万吨。

美棉出口周报：签约和装运增加 中国稳定采购（来源：中国棉花网）

2021年11月12-18日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为4.46万吨，较前周增长44%，较前四周平均值增长3%。主要买主是中国（1.33万吨）、越南、巴基斯坦、土耳其和孟加拉国。韩国和萨尔瓦多取消部分合同。美国2022/23年度陆地棉净签约量为1.05万吨，买主是孟加拉国、土耳其、中国（1996吨）和巴基斯坦。

11月26日储备棉成交均价21598元/吨（来源：中国棉花网）

11月26日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉1.01万吨，实际成交0.58万吨，成交率57.80%，成交均价21598元/吨，折3128B价格22171元/吨，成交最高价23070元/吨，最低价17640元/吨。

点评：美棉收获进度近期加快，截至11月21日收获进度为75%，同比基本持平，高于5年均值4个百分点；上周美棉周度出口签约及装运量有所回升，但4.46万吨的周度出口净签约量并不算高。印度棉上市量较快，但纺织市场需求及价格显现疲态。北半球主产国新棉陆续大量上市，而欧洲疫情再度恶化以及新冠变异病毒令多国加紧布防，全球经济复苏面临威胁，需求面的担忧或将为外盘带来继续向下的风险。

投资建议：新疆棉生产成本基本确定，皮棉加工快速推进、而纺企对新棉采购缓慢令轧花厂压力上升，市场关注点或将逐渐从低成本转向需求面，目前下游企业压力增加、企业信心不足，下游需求难以支持如此高的原料成本。且欧洲疫情恶化及新冠变异病毒令全球经济及需求面临威胁，再加上今年高棉价令下年度全球扩种的概率较大，维持对郑棉中长期偏空的观点，后续需继续关注全球疫情形势。

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 23 亿元人民币,员工近 600 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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 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 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

曹璐

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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 22 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com