

央行下调部分再贷款利率，API 原油库存下降



报告日期：2021 年 12 月 08 日

责任编辑：孙伟东
从业资格号：F3035243
投资咨询号：Z0014605
联系电话：8621-63325888-2523

外汇期货

美国贸易逆差 10 月大降，对外出口大增

美国两党将对于债务上限达成协议，这意味着会增加 2 万亿美元的债务上限，同时预计会加速通过拜登的经济法案，因此市场风险偏好继续明显回升，美元指数短期依旧偏强。

国债期货

央行下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点

市场对此次降准已有充分预期，盘面显示降准带来的利好出尽。未来随着金融体系对于中小企业和特定行业的支持到位，信用指标有望企稳回升，期债或将面临下跌。

能源化工

API 原油库存下降

油价持续反弹，对 omicron 的担忧有所缓和使得市场风险偏好回升。EIA 下调美国明年产量预期，预计页岩油产量温和回升。

黑色金属

澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1046.4 万

05 方面，反弹逻辑更多基于钢厂高利润下的复产预期。预计本周开始铁水小幅增加。澳巴发货量快速回升。澳巴发货量快速回升。基本面并不支持矿价持续反弹。建议短期继续观望

有色金属

11 月铜矿砂及其精矿进口环比大增

国内冶炼企业对铜矿采购积极，精铜产量恢复性增长可期，叠加进口量逐步回升，国内供给压力或逐步施压铜价。

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、国债期货（10 年期国债）	3
1.2、外汇期货（美元指数）	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（热轧卷板/螺纹钢）	5
2.4、黑色金属（焦炭/焦煤）	6
2.5、有色金属（铝）	6
2.6、有色金属（铜）	7
2.7、有色金属（锌）	8
2.8、能源化工（天然橡胶）	8
2.9、能源化工（原油期货）	9
2.10、能源化工（LLDPE/PP）	10
2.11、油料油脂（豆粕期货）	10
2.12、软商品（棉花）	11

1、金融要闻及点评

1.1、国债期货（10年期国债）

央行开展100亿元7天期逆回购，中标利率2.2%（来源：中国人民银行）

央行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2021年12月7日以利率招标方式开展100亿元7天期逆回购操作，利率持平前次。

央行下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点（来源：证券时报）

支农、支小再贷款自2021年12月7日起下调0.25个百分点，下调后3个月、6个月、1年期再贷款利率分别为1.7%、1.9%、2%。这是时隔一年多人民银行再度下调支农、支小再贷款利率。2020年7月，央行彼时下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点。

中国11月出口（美元）同比增22%，进口增31.7%（来源：海关总署）

海关总署公布数据显示，按美元计价，11月份我国进出口总值5793.4亿美元，同比增长26.1%，环比增长12.2%，比2019年同期增长42.8%。其中，出口3255.3亿美元，同比增长22%，环比增长8.4%，比2019年同期增长47%；进口2538.1亿美元，同比增长31.7%，环比增长17.6%，比2019年同期增长37.7%；贸易顺差717.2亿美元，同比减少3.4%。

点评：7日期债大跌。11月出口超预期，一方面，圣诞节将至，海外需求较为旺盛；另一方面，价格对于出口仍有支撑。近期出口数据持续超预期，但工企利润数据显示中下游企业的利润占比处于历史低位，这说明旺盛的出口对中下游、中小企业的利润提振效果不明显。为降低中小企业的融资成本，央行实施了降准。不过目前市场对此次降准已有充分预期，盘面降准带来的利好基本出尽，短期期债易跌难涨。

投资建议：建议逢高布局空单

1.2、外汇期货（美元指数）

美国国会两党领袖就提高债务上限达成协议（来源：Bloomberg）

美国国会两党打破僵局，就提高政府债务上限的计划达成了协议。“我认为这符合国家最大利益，”参议院共和党领袖米奇·麦康奈尔谈到他与参议院多数党领袖查克·舒默就提高债务上限的操作程序达成的协议时表示。根据协议，民主党可以仅凭党内赞成票提高债务上限。这项计划还有待众议院通过。一位国会幕僚称，他们拟将债务上限提高约2万亿美元，这样直到明年11月中期选举都不必再考虑这个问题。

辉瑞 CEO：omicron 似乎更温和但传播速度更快（来源：Bloomberg）

Albert Bourla 周二表示，新冠 omicron 变体似乎比以前的毒株温和，但传播速度更快，并在未来可能会导致更多突变。“我认为传播速度快的东西不是什么好消息，”Bourla 在接受采访时说。“快速传播意味着它将在数十亿人中传播，并且可能会出现另一种突变。这不

是你想要的。”

美国贸易逆差 10 月大降，对外出口大增（来源：Bloomberg）

美国商务部周二公布的数据显示，美国 10 月商品和服务贸易逆差大幅缩小 17% 至 671 亿美元，创下六个月新低；此前 9 月数据修正为逆差 814 亿美元，创下历史纪录。美国贸易逆差在 10 月份出现下降，为 7 月以来首次回落。进出口均有所增加，不过出口的大幅反弹，抵消了进口的小幅增长，是当月贸易逆差大幅收窄的原因。

点评：美国两党将对于债务上限达成协议，这意味着会增加 2 万亿美元的债务上限，同时预计会加速通过拜登的经济法案，因此市场风险偏好继续明显回升，美元指数短期依旧偏强。美国参议员两党对于债务上限问题达成了协议，将尽快通过提高债务上限法案，这样 12 月中旬财政部就不会面临现金耗尽的问题，债务上限通过后也会尽快通过拜登的经济法案。因此市场风险偏好明显继续回升，短期内关注疫情的进展状况，美元表现偏强。

投资建议：美元短期偏强。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

福奇：要确定奥密克戎变异株病症的严重程度还为时过早（来源：wind）

美国国家过敏症和传染病研究所所长福奇：目前为止，全球对奥密克戎变异株的研究证据表明，该毒株可能具有更高的传播能力。要确定奥密克戎变异株病症的严重程度还为时过早，但初步病例的早期信息似乎显示病症不会很严重。

两党领袖就提高债务上限达成协议（来源：wind）

“提高债务上限的计划最符合美国的利益，”美国参议院共和党领袖麦康奈尔谈到他与参议院多数党领袖舒默就提高债务上限的操作程序达成的协议时表示。根据协议，民主党可以仅凭党内赞成票提高债务上限。一位国会幕僚称，他们拟将债务上限提高约 2 万亿美元，这样直到明年 11 月中期选举都不必再考虑这个问题。

美国 10 月贸易帐逆差 671 亿美元（来源：wind）

美国 10 月贸易帐逆差 671 亿美元，为 1 月以来最低逆差，预期逆差 668 亿美元，前值逆差 809 亿美元。

点评：昨日市场风险偏好显著回升，欧美市场对 omicron variant 的担忧下降，债券收益率回升，但金价抛压减少，此前美债收益率的大幅下行也没能带给金价上涨动能，实际利率框架暂时背离。美国两党就提高政府债务上限达成协议，提高 2 万亿美元可以覆盖新一财年的发债需求，也说明政府债务还将以高于疫情前的水平增加，对于货币政策构成潜在限制。宽松财政政策期间去收紧货币政策，非常考验定力。

投资建议：黄金筑底震荡。

2.2、黑色金属（铁矿石）

澳大利亚 10 月对华铁矿石出口下降（来源：Mysteel）

澳大利亚统计局 (ABS) 数据显示, 受铁矿石价格下跌影响, 2021 年 10 月国内商品出口出口总额为 430.53 亿美元, 同比下降 14.91 亿美元, 约 3%。10 月份澳大利亚矿石和矿物的出口总额为 114.17 亿美元, 环比下降了 33.15 亿美元, 约 23%。

澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1046.4 万（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 卫星数据显示, 2021 年 11 月 29 日-12 月 5 日期间, 澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1046.4 万吨, 环比减少 85.9 万吨, 略低于今年的平均水平

11 月我国铁矿石进口量月环比大增 14.57%（来源：Mysteel）

关总署发布的最新数据显示, 今年 11 月我国铁矿石进口量月环比大增 14.57% 至 10495.5 万吨, 创去年 10 月份以来新高, 同比止步 5 连降。

点评: 本周矿价大幅反弹, 1-5 价差缩窄至 10 元/吨。近月方面, 仓单有所增加, 预计交割量较大; 05 方面, 反弹逻辑更多基于钢厂高利润下的复产预期。从铁水跟踪模型来看, 预计本周开始铁水小幅增加。但同时, 随着普氏指数再度回升至 110 美金附近, 澳巴发货量快速回升。基本面并不支持矿价持续反弹。建议短期继续观望, 等待成材转弱后布局空单。

投资建议: 本周矿价大幅反弹, 1-5 价差缩窄至 10 元/吨。近月方面, 仓单有所增加, 预计交割量较大; 05 方面, 反弹逻辑更多基于钢厂高利润下的复产预期。从铁水跟踪模型来看, 预计本周开始铁水小幅增加。但同时, 随着普氏指数再度回升至 110 美金附近, 澳巴发货量快速回升。基本面并不支持矿价持续反弹。建议短期继续观望, 等待成材转弱后布局空单。

2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

11 月下旬重点钢企粗钢日均产量 171.69 万吨（来源：中钢协）

据中钢协最新数据, 11 月下旬, 重点钢企粗钢日均产量 171.69 万吨, 环比下降 2.61%; 钢材库存量 1248.43 万吨, 比上一旬减少 144.29 万吨, 下降 10.36%。

11 月第 4 周乘用车市场零售日均 9.9 万辆, 同比降 4%（来源：乘联会）

11 月第四周的总体狭义乘用车市场零售达到日均 9.9 万辆, 同比下降 4%, 表现相对改善, 相对今年 10 月的第四周增长 34%。初步统计, 11 月一至四周的总体数据达到 183.5 万辆, 日均 6.1 万辆, 同比下降 12%, 环比 10 月增长 7%。11 月 22-30 日, 乘用车批发 107.1 万辆, 同比去年同期增长 10%, 环比上周增长 142.9%。

11 月中国出口钢材 436.1 万吨（来源：海关总署）

海关总署数据显示, 2021 年 11 月中国出口钢材 436.1 万吨, 较上月减少 13.9 万吨, 同比下降 0.9%; 1-11 月中国累计出口钢材 6187.5 万吨, 同比增长 26.7%。11 月中国进口钢材 142.4

万吨，较上月增加 29.4 万吨，同比下降 23.0%；1-11 月中国累计进口钢材 1326.7 万吨，同比下降 29.6%。

点评：钢价延续偏强的表现，除了降准预期落地外，中央政治局会议也再度强调了明年稳增长的目标，市场对于经济增速维持合理水平以及房地产政策进一步放松也有更强的预期。近两周市场处于政策密集表态的阶段，需求好转的预期将主导钢材期价的表现。另外，由于目前尚未出现库存的季节性累积，现货也有一定的支撑。不过现货上涨驱动和持续性有限，也将会抑制期价的空间，在预期带动下，远期曲线仍将平坦化。

投资建议：降准和政策对冲预期对于钢价仍有提振，但现货压力仍将显现，盘面难以持续上涨。建议逢高反套。

2.4、黑色金属（焦炭/焦煤）

西北区域部分焦企开启提涨模式（来源：mysteel）

西北区域部分焦企开启提涨模式，幅度为 100-120 元/吨，现阶段焦炭供应端继续偏低运行，多数焦企考虑需求承压提产意愿不强，厂内库存呈现下降态势，基本面趋于好转，部分焦企考虑焦炭价格基本触底，有惜售意愿，报价小幅反弹，下游钢厂方面，除河北之外的山西、山东等区域钢厂已在陆续复产高炉积极备货中，支撑焦炭价格企稳，后期重点关注高炉复产情况及焦企厂内焦炭去库速度。

进口煤同比增加（来源：mysteel）

海关总署 12 月 7 日公布的数据显示，2021 年 11 月份，我国进口煤炭 3505.2 万吨，较去年同期的 1167.1 万吨增加 2338.1 万吨，增长两倍之多。

蒙煤通关维持在百车以内（来源：汾渭）

蒙煤通关延续低位水平，6 日甘其毛都口岸通关 92 车，经过前期涨价之后，考虑到性价比减弱，下游采购开始观望，目前蒙 5 报价在 1550-1600 元/吨，但高价成交较为困难。

点评：焦煤供应于前期煤矿累库存积压，部分煤矿生产放缓。Omicron 疫情影响下，部分蒙古关口停止非集装箱运输，甘其毛都口岸通关车辆数减少。库存端下游焦化厂逐渐补库，因此煤矿库存也有所缓解。短期补库需求下，焦煤现货价格有一定支撑。焦炭供应方面，随着低价焦煤补库，焦化厂成本下降，焦化利润回升焦化厂开工上升。需求方面，虽钢厂开工率小幅上升，但高炉复产不及预期，需求仍在低位。下游钢厂库存中等偏低，后期或有补库。

投资建议：短期需求面影响较大，或震荡偏强走势

2.5、有色金属（铝）

1-11 月中国共生产电解铝产量 3531.7 万吨（来源：SMM）

据 SMM 数据显示，2021 年 11 月（30 天）中国电解铝产量 306.8 万吨，同比下降 3%，日均产量 10.2 万吨，环比持平。2021 年 1-11 月中国共生产电解铝产量 3531.7 万吨，累计同

比增 4.35%。

LME 铝库存减 4800 吨至 893650 吨 (来源: LME)

12 月 7 日 LME 铝库存减 4800 吨至 893650 吨。

未锻轧铝及铝材 11 月份出口量达 50.93 万吨 (来源: 海关)

12 月 7 日, 海关总署发布 2021 年 1-11 月全国进出口重点商品量值表, 未锻轧铝及铝材 11 月份出口量达 50.93 万吨, 环比 10 月份增长 6.2%, 同比去年增长 20.12%, 1-11 月累计 505.63 万吨, 同比去年累计增长 14.9%。

点评: 昨日铝价震荡走高。从海关公布的数据来看, 国内铝材出口保持强劲。近期国内有取消铝材出口退税的预期, 具体执行日期尚不可知, 但最终落地是大概率事件。近期市场基本面表现相对稳定, 市场方向主要受宏观情绪决定。

投资建议: 短线建议观望为主。

2.6、有色金属 (铜)

Ivanhoe: 新型病毒对公司南非以及刚果运营没有影响 (来源: 上海金属网)

外电 12 月 6 日消息, 加拿大上市的矿业公司 Ivanhoe Mines 表示, 该公司在刚果 (金) 的 Kamoakakula 铜矿和 Kipushi 锌铜钴银矿项目中未发现新变种病例, 正常运营。虽然最近其南非 Platreef 钼-铈-铂-镍-铜-金矿项目的员工和承包商中发生了一些感染, 但迄今为止所有感染者症状轻微, 大约 86% 的 Platreef 员工和承包商都接种了 COVID-19 疫苗。

中国 11 月未锻轧铜及铜材进口 51 万吨 (来源: 上海金属网)

中国 11 月未锻轧铜及铜材进口 51 万吨, 10 月为 40.1 万吨。中国 11 月铜矿砂及其精矿进口 218.8 万吨, 10 月为 179.7 万吨。

11 月铜矿砂及其精矿进口环比大增 (来源: 上海金属网)

据海关总署数据显示, 2021 年 11 月中国铜矿砂及其精矿进口 218.8 万吨, 创下 2007 年 12 月以来的最高水平, 环比大增 21.76%; 2021 年 1-11 月累计进口 2134.4 万吨, 累计同比增长 7.4%。

点评: 海关数据, 11 月中国铜精矿进口大幅增长, 年底冶炼企业备货积极, 叠加限电限产影响减弱, 国内精铜产量恢复性增长是大势所趋。与此同时, 精铜进口环比也出现明显增长, 一定程度解释了欧洲库存往国内转移, 市场对显性库存偏低的担忧或减弱, 但同时也说明国内需求韧性较强。交易维度, 暂时难以看到铜基本面显著转弱的迹象, 但市场继续在宏观上及中期供需上产生深度担忧, 多空交织之下铜价短期或延续宽幅震荡走势。

投资建议: 国内冶炼企业对铜矿采购积极, 精铜产量恢复性增长可期, 叠加进口量逐步回升, 国内供给压力或逐步施压铜价。宏观预期短期反复, 中期担忧相对更大, 总体上看, 铜价短期或宽幅震荡, 策略上建议中线选择更高的安全边际布局空单,

2.7、有色金属（锌）

东方富利计划建设锌溴液流储能电池研发生产基地（来源：CBC）

东方富利(公司的间接全资附属公司)与南京江宁经济技术开发区管理委员会(“开发区管委会”,连同东方富利,“双方”)订立框架合作协议。根据框架合作协议,集团计划于江宁开发区内建设锌溴液流储能电池研发生产基地,开发区管委会将根据该项目需求和建设进度,在江宁开发区内提供适合的用地,并提供与相关政府部门就项目进行联络之支持。

驰宏青海鸿鑫全年铅锌金属产量达4万吨（来源：上海金属网）

截至10月底,驰宏青海鸿鑫矿业有限公司利润总额首次突破2亿元,同比增长193.64%,超年度利润考核目标26.68%;铅锌金属产量完成全年生产任务的98.17%,同比增长21.19%,全年铅锌金属产量将首次迈上4万吨新台阶。

Ivanhoe: 新型病毒对公司南非以及刚果运营没有影响（来源：上海金属网）

加拿大上市的矿业公司Ivanhoe Mines表示,该公司在刚果(金)的Kamoa-Kakula铜矿和Kipushi锌铜锗银矿项目中未发现新变种病例,正常运营。虽然最近其南非Platreef钽-铌-铂-镍-铜-金矿项目的员工和承包商中发生了一些感染,但迄今为止所有感染者症状轻微,大约86%的Platreef员工和承包商都接种了COVID-19疫苗。

点评:矿端,三季度海外锌精矿产量恢复不及预期,进口矿供应偏紧,国内高纬度矿山停产后,国产矿供应也边际收紧,矿端对价格构成支撑。冶炼端,当前欧洲电价再创新高,多家冶炼厂减停产使得欧洲现货供应偏紧,LME欧洲仓库存持续创下新低,对绝对价格构成支撑。需求方面,国内政策边际宽松,稳增长信号加强,市场对明年基建托底经济预期升温。但美联储的鹰派言论及Omicron变种病毒引发的市场避险情绪波动对有色板块构成压制。

投资建议:综合而言,现阶段我们对锌的基本面并不悲观,但当前是宏观定价占主导阶段,短期内锌价预计围绕23000元/吨一线震荡,建议暂时观望。

2.8、能源化工（天然橡胶）

2021年11月中国进口橡胶同比降7%至66.1万吨（来源：海关总署）

2021年11月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计66.1万吨,较2020年同期的71.1万吨下降7%。2021年1-11月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计613.5万吨,较2020年同期的675.5万吨下降9.2%。

贵州轮胎全钢胎三期项目实现满产（来源：轮胎世界网）

轮胎世界网近日获悉,贵州轮胎全钢胎三期项目,已经实现满产。该项目建成了一座“智能化工厂”。前三季度,该公司完成轮胎产量527.11万条,同比增长11.89%;

实现营业收入53.94亿元,同比增长9.50%。

资产处置牵扯多家轮胎公司（来源：轮胎世界网）

日前，恒丰银行股份有限公司济南分行的债权资产，在阿里拍卖平台招商中。轮胎世界网获悉，该银行处置的债权资产，涉及多家轮胎制造企业。其中，东营市金正轮胎有限公司的债权本金为 2600 万元，债权利息 165.79 万元；基准日为 2019 年 3 月 31 日。

点评：今年以来我国橡胶进口量较去年同期大幅下降，除了部分进口船货到港不断延期、海外市场分流原料和内需表现较差的原因外，今年以来市场对非标套利价差的回归变得谨慎，回归的一致性预期走弱，由非标套利主导的进口驱动减弱也是导致今年混合胶进口大幅下降的重要原因。在今年轮胎内需市场表现较差的情况下，国内现货库存依然能够持续去化的主要原因也是在于进口量大幅减少。

投资建议：市场风险偏好提升，胶价有所反弹。当前位置胶价支撑较强，后续继续关注疫情进展和天气。

2.9、能源化工（原油期货）

API 原油库存下降（来源：API）

美国 12 月 3 日当周 API 原油库存 -308.9 万桶，预期 +209.3 万桶，前值 -74.7 万桶。

美国 12 月 3 日当周 API 库欣原油库存 +239.5 万桶。

美国 12 月 3 日当周 API 汽油库存 +370.5 万桶。

美国 12 月 3 日当周 API 馏分油库存 +122.8 万桶。

EIA 小幅下调 2022 年美国原油产量预期（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：预计 2022 年全球原油总消费量为 1.0046 亿桶/日，此前预期为 1.0088 亿桶/日。

预计 2021 年美国原油产量将为 1118 万桶/日，此前预计为 1113 万桶/日；预计 2022 年美国原油产量将为 1185 万桶/日，此前预计为 1190 万桶/日。

Omicron 已在美国 19 个州被发现（来源：央视）

美国疾病控制和预防中心主任罗谢尔·瓦伦斯基在国会众议院新闻发布会中表示，截至目前，新冠变异病毒奥密克戎毒株感染病例已在 50 个国家和美国 19 个州发现。瓦伦斯基表示：“虽然我们仍在努力了解奥密克戎毒株的严重性以及它如何对疗法和疫苗做出反应，但我们预计所有现存的应对新冠病毒的措施至少会在一定程度上提供一些针对奥密克戎毒株的防护。”白宫首席医学顾问安东尼·福奇博士表示，科学家们应该在下周中旬之前获得一些关于新冠疫苗如何抵抗这种新的变异毒株的数据。

点评：油价持续反弹，对 omicron 的担忧有所缓和使得市场风险偏好回升。油价短期走势的最核心因素在于疫情变化，目前变异株对需求的实质影响较有限，大多数国家仍有不同程度的边境管控措施，因此仅限制非洲地区的国际航线对需求的阶段性冲击较为温和，但

无疑将拖累航空燃料消费的进一步恢复。EIA 下调美国明年产量预期，预计页岩油产量温和回升。

投资建议：随着 omicron 更多信息明朗，需求不确定性逐渐消失将使得油价逐渐企稳。

2.10、能源化工（LLDPE/PP）

线型薄膜生产比例提升至 40%以上（来源：隆众资讯）

月度排产来看，下半月线型预估排产量 107.01 万吨，月环比增加 12.2 万吨。近期，镇海炼化 50 万吨全密度由滚塑料转产线型 7042，浙江石化 45 万吨全密度近期开车产 7042（开车中），齐鲁石化 12 万吨老全密度装置 1 日临时停车，4 日重启产 7042，多套转密度装置转产薄膜，线型排产量周期内陆续提升，截止 12 月 7 日，线型薄膜排产涉及产能 1031 万吨，整体占比提升至 41%。

宁波镇海区实施疫情管控（来源：隆众资讯）

宁波镇海区 12 月 7 日全员核酸检测，事件发酵影响区域内聚乙烯原料运输。区域内除镇海炼化厂库，尚包含宁波国储 837 库、保税库、联合埃西库、镇海实华库等，存量充足，短期内运输受限，今明两日货物难发运。

江苏地区塑编样本企业开工调研（来源：隆众资讯）

江苏地区塑编工厂集中在常州、连云港等地，中大型企业开工率小幅提升，维持在 6-7 成，小型企业开工在 3-4 成，企业订单情况尚可。出口订单情况一般，企业开工不及往年水平，原料市场震荡整理，采购逢低跟进，仍维持刚需。

点评：在油价企稳后，聚烯烃期价逐渐回归自身基本面。昨日 PP 和 L 盘面走势有所分化，PP 在标品拉丝排产走低的情况下，围绕 8100 附近调整，部分装置检修的延期对盘面有一定支撑，PP 后续新增投产仍然较短，中期仍坚持偏空思路对待；L 因加权利润较高，对油价的上涨敏感度降低，在线性排产逐渐升至高位下，标品短缺的问题或将逐渐缓解。

投资建议：市场上对于疫情的恐慌暂时告一段落，聚烯烃期价逐渐回归到自身基本面。中期来看，无论 PP 还是 L 后续都有供需转弱的预期，建议逢高做空。风险点来自于疫情的变化以及国内宏观刺激政策的出台。

2.11、油料油脂（豆粕期货）

11 月我国进口大豆 857 万吨（来源：我的农产品网）

海关总署公布的数据显示，11 月进口大豆 857 万吨，环比 10 月增加 346 万吨，增幅 67.7%；同比减少 101.6 万吨，减幅 10.6%。2021 年 1-11 月累计进口大豆 8,765 万吨，同比减少 5.5%，进口均价 3558.7 元/吨，上涨 30.7%。

上周美豆出口检验量 224.7 万吨（来源：我的农产品网）

截至 2021 年 12 月 2 日的一周，美国大豆出口检验量为 2,246,664 吨，上周为 2,258,305 吨，

去年同期为 2,595,351 吨。迄今为止, 2021/22 年度(始于 9 月 1 日)美国大豆出口检验总量累计达到 23,569,566 吨, 同比减少 21.1%, 一周前同比降低 22.6%, 两周前同比降低 26.9%。

全国主要油厂豆粕成交 17.05 万吨 (来源: 我的农产品网)

全国主要油厂豆粕成交 17.05 万吨, 较上一交易日减少 6.02 万吨, 其中现货成交 13.05 万吨, 远月基差成交 4 万吨。

点评: 12 月 6 日 USDA 公布私人出口商向中国销售 13 万吨大豆, 21/22 年度付运, 美国出口边际好转; 另外巴西南部 and 阿根廷产区降水较往年同期正常水平偏少, 引发市场担忧, 美豆短期震荡为主。

投资建议: 美豆及豆粕短期震荡, 等待 12 月 9 日 USDA 月度供需报告给出进一步指引。

2.12、软商品 (棉花)

十月棉布出口量环比减少 5.8% (来源: 中国棉花网)

据海关统计数据, 2021 年 10 月我国棉布出口量 5.34 亿米, 出口金额 9.72 亿美元, 出口量环比减少 5.8%, 较去年同期减少 18.51%。与所统计的其他几个年份相比, 2021/22 年度 10 月棉布出口总量最低。

CONAB:2021/22 年度巴西棉花种植进度 (来源: TTEB)

截止 12 月 4 日当周, 巴西 (98.2%) 棉花总的种植进度为 16.1%, 前一周种植进度为 8.0%, 去年同期种植进度为 4.8%。

11 月全国纺织品出口增长 10%, 服装出口增长 23% (来源: 中国棉花网)

今年 1~11 月, 全国纺织品服装出口 2852.9 亿美元, 同比增长 7.7% (以人民币计同比微降 0.1%, 基本与上年同期持平)。其中, 纺织品出口 1309.3 亿美元, 同比下降 7.5% (以人民币计同比下降 14.3%), 服装出口 1543.5 亿美元, 同比增长 25.1% (以人民币计同比增长 16.1%)。

新疆皮棉累计加工 383 万吨 同比减 3.82% (来源: 中国棉花网)

截至 12 月 6 日 24 时, 2021 年度棉花加工数据如下: 新疆累计加工 382.98 万吨, 较去年同期的 398.17 万吨减少 3.82%。6 日当天新疆皮棉加工 5.19 万吨, 去年同期日加工量 4.89 万吨。

点评: 今年纺服出口形势良好, 其中服装出口增速进入四季度后保持高位。但据下游企业反应, 由于疫情及海运费高涨影响, 外单今年普遍前置, 感恩节、圣诞节的订单早已完成, 四季度新增外单持续不足。且美国救济金政策已经结束, 美联储正逐渐退出宽松政策, 叠加东南亚纺织国的复工令外单分流, 未来中国纺服出口前景不乐观。

投资建议: 随着宏观环境的回暖及高基差影响, 郑棉近日震荡反弹, 但从现货市场成交来看, 成交依然低迷, 纺企采购仍谨慎, 轧花厂压力较大; 下游纱布市场疲弱态势未改, 纺企生产亏损扩大。预计郑棉上方空间有限, 中长期下行趋势或难扭转, 建议反弹沽空思路

为主，关注即将公布的 USDA12 月供需报告及疫情发展情况。

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

孙伟东

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