

## 欧美 11 月制造业 PMI 强势， 美国携手多国官宣释放 SPR



报告日期：2021 年 11 月 24 日

责任编辑：徐颖  
从业资格号：F3022608  
投资咨询号：Z0013609  
Tel: 021-63325888-1610  
Email: [ying.xu@orientfutures.com](mailto:ying.xu@orientfutures.com)

### 外汇期货

#### 美国整体商业活动略微走弱

美国 Markit 综合 PMI 略微走弱，制造业 PMI 依旧处于高位，服务业 PMI 不及预期，表明疫情对于美国经济造成的影响开始分化，制造业依旧需要满足巨大的需求，服务业边际开始走弱。

### 国债期货

#### 央行：适当提高风险容忍度，增加制造业中长期贷款投放

利空因素扰动略有增加，但整体仍处于偏多区间。其一价格管控措施较为严厉，通胀预期扰动偏短期；其二央行维护流动性意图明确，资金面系统性收紧的可能性不大。

### 能源化工

#### 美国宣布释放 5000 万桶石油战略储备

美国在内多国官宣释放 SPR，油价止跌转涨。OPEC+ 放缓增长步伐，将部分抵消抛储的影响，产油国与消费国之间分歧加剧。

### 有色金属

#### SQM 股价受智利大选原因上涨 12%

全球显性库存持续去化，结构升水坚挺，现货维持偏紧预期，基本面现实短期对铜价支撑较强，铜价或延续反弹走势。

### 黑色金属

#### 洛杉矶长滩港集装箱滞期费再延期

港口拥堵仍在继续恶化对运力供应形成制约，集装箱需求淡季不淡，供需缺口制衡，运价将总体维持高位。但需要警惕经济增速放缓以及高运价的负反馈影响。

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（螺纹钢/热轧卷板） .....	4
2.3、黑色金属（焦炭/焦煤） .....	5
2.4、黑色金属（集装箱运价） .....	6
2.5、有色金属（锌） .....	6
2.6、有色金属（铝） .....	7
2.7、有色金属（铜） .....	7
2.8、能源化工（PP/LLDPE） .....	8
2.9、能源化工（原油期货） .....	9
2.10、能源化工（天然橡胶） .....	9
2.11、能源化工（液化石油气） .....	10
2.12、农产品（生猪） .....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、国债期货（10年期国债）

**央行开展 500 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（来源：中国人民银行）**

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，11月23日以利率招标方式开展500亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日500亿元逆回购到期，央行完全对冲到期量。

**央行：适当提高风险容忍度，增加制造业中长期贷款投放（来源：中国人民银行）**

央行表示，要充分发挥宏观审慎评估考核激励作用，推动银行业金融机构单列制造业科技创新和技术改造贷款规模，实施优惠的内部资金转移价格，适当提高风险容忍度，增加制造业中长期贷款投放。

**全天黑色系期货普涨（来源：Wind）**

早盘国内商品期市中黑色系领涨，铁矿石期货主力合约涨近8%，硅铁涨近6%，锰硅涨近5%；基本金属普涨，沪锌、沪镍涨超3%。夜盘黑色系多数上涨，焦煤涨5.05%，铁矿石涨1.97%，热轧卷板涨1.68%，焦炭涨1.49%，螺纹钢涨1.15%，动力煤跌1.31%。

点评：23日期债全天偏弱运行。短期内市场利空因素扰动略有增加，但整体仍处于偏多区间内。其一受钢厂复产预期影响，黑色系大宗商品价格又复上涨，短期内通胀预期再起，但近期价格管控措施较为严厉，通胀预期扰动偏短期。其二目前银行间回购交易量处于历史高位，机构对于资金需求增加，资金面存在收紧压力，但央行维护市场流动性合理充裕的意图明确，资金面系统性收紧的可能性不大。

投资建议：短期期债仍处于偏多区间内。

### 1.2、外汇期货（美元指数）

**美国整体商业活动略微走弱（来源：Bloomberg）**

IHS Markit周二公布，综合采购经理指数初值从一个月前的57.6下滑至11月的56.5。指数高于50表示扩张。制造业指数有所改善，而服务业增长放缓。IHS Markit制造业采购经理指数初值从一个月前的58.4升至11月的59.1，主要受惠于产出和订单增加。与此同时，制造商的成品库存创下去年5月以来最快的萎缩速度。

**民主党参议员呼吁拜登推动世贸组织免除新冠疫苗专利（来源：Bloomberg）**

11月23日，美国9名民主党参议院成员发表联名信，呼吁美国总统拜登在即将召开的世贸组织部长级会议上，推动世贸组织免除有关新冠疫苗的国际知识产权专利。民主党参议员们称，尽管拜登政府在今年5月表示，支持临时放弃新冠疫苗的国际知识产权专利保护，但此后没有任何进展。

### 美国运输安全管理局：感恩节假期航空客流量将重回 2019 年水平（来源：Bloomberg）

美国运输安全管理局（TSA）的最新数据显示，感恩节假期旅行几乎将与 2019 年新冠疫情之前的数字持平。TSA 预计，11 月 19 日至 11 月 28 日期间将有 2000 万乘客乘坐飞机，约每日 200 万人次。

点评：最新的美国 MarkitPMI 略微走弱，制造业 PMI 依旧处于高位，服务业 PMI 不及预期，表明疫情对于美国经济造成的影响开始分化，制造业依旧需要满足巨大的需求，服务业边际开始走弱。最新的美国 MarkitPMI 制造业和服务业开始分化，制造业产出和订单增加导致数据继续走强，服务业则开始放缓。我们认为美国经济面临的结构性问题持续存在，因此制造业将持续处于紧张的水平，服务业则有下行压力。

投资建议：美元指数短期震荡。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 黄金 ETF 持有量昨日增加（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 6.11 吨，当前持仓量为 991.11 吨。

#### 美国 11 月里奇蒙德联储制造业指数符合预期（来源：wind）

美国 11 月里奇蒙德联储制造业指数 11，预期 11，前值 12。

#### 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 好于预期（来源：wind）

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 59.1，预期 59，前值 58.4。美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值 57，预期 59，前值 58.7。

点评：金价弱势收跌，美国 11 月制造业 PMI 略好于市场预期和前值，但服务业 PMI 不及预期和前值，企业端面对强劲的需求继续扩张，但仍然受限于供应链问题，交付时间长、出厂物价高，当前整体指数处于高位不能忽视物价上涨的带动。欧元区 PMI 数据整体好于预期，但疫情再度反弹的情况下难以延续。感恩节假期即将到来，市场逐渐趋于平淡。

投资建议：黄金震荡筑底。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 10 月商用车产销环比分别增长 10.0%和 2.5%（来源：中汽协）

2021 年 10 月，商用车产销分别完成 34.2 万辆和 32.6 万辆，环比分别增长 10.0%和 2.5%；同比分别下降 26.9%和 29.7%，降幅比 9 月分别收窄 8.3 和 3.9 个百分点。与 2019 年同期相比，商用车产销同比下降 4.3%和 8.9%，其中产量降幅比 9 月缩小 5.7 个百分点，销量降幅比 9 月扩大 2 个百分点。

### 2021年10月全球粗钢产量同比减少10.6% (来源: 世界钢铁协会)

据世界钢铁协会, 10月全球粗钢产量同比减少10.6%, 至1.46亿吨。中国10月的粗钢产量为7160万吨, 同比下降了23.3%; 印度产量为980万吨, 同比增长2.4%; 日本产量为820万吨, 同比增长14.3%; 美国产量为750万吨, 同比增长20.5%。

### 中国铁建中标11个重大项目, 涉及金额达987.21亿元 (来源: Mysteel)

近日, 中国铁建股份有限公司发布重大项目公告, 公司中标11项重大项目, 项目金额总计987.21亿元, 项目金额合计占公司2020年度经审计营业收入比例10.84%。

点评: 钢价延续震荡回升, 不过整体表现仍不及原料端。带动钢价反弹的主要因素还在于地产政策边际放松带来的需求回升预期。此外, 由于12月部分钢厂可能复产, 对原料的补库需求提升, 也导致原料价格的大幅上涨。虽然对于钢材而言, 意味着供应的增加和淡季累库压力的提升, 但短期内原料价格的上涨也使得成本端更为坚实, 原料负反馈的逻辑有所转变。但钢材基本面改善空间有限, 也将限制钢价的反弹空间。

投资建议: 市场预期有所缓和, 短期钢价或有反弹。不过我们认为地产政策并未根本性转变, 难以提振前端投资, 因此短期建议观望为主。

## 2.3、黑色金属 (焦炭/焦煤)

### 山西煤炭产量增加 (来源: 山西日报)

截至11月21日, 山西已为14个省(区、市)供应电煤2187万吨。为推进完成国家下达的保障14个省(区、市)5300万吨(700万吨机动)电煤的任务, 山西全省煤炭企业加强生产调度, 充分释放煤炭产能, 努力增加煤炭产量。10月份以来, 山西煤炭日均产量保持在330万吨以上, 三季度每月煤炭产量均超1亿吨。目前, 全省生产煤矿正在满负荷生产。

### 蒙煤价格有所好转 (来源: mysteel)

随着周边内蒙、河北等地焦企采购增多, 口岸蒙煤出货逐步转好, 部分低价资源有涨价现象, 贸易商从查干哈达拉运积极性也明显提升, 今日低价运费找车已相对困难, 短盘运费出现小幅上涨, 目前短盘运费报价在290-320元/吨左右, 且实际执行多为300-320元/吨, 较昨日上涨20-40元/吨左右。

### 焦炭第七轮提降落地 (来源: mysteel)

河北地区钢厂对焦炭采购价下调200元/吨, 调整后具体情况如下:

一级焦 (A $\leq$ 12.5, S $\leq$ 0.65, CSR $\geq$ 65, MT $\leq$ 7), 报2960元/吨;

中硫焦 (A $\leq$ 13, S $\leq$ 1, CSR $\geq$ 60, MT $\leq$ 7), 报2760元/吨;

以上均为到厂承兑含税价, 2021年11月23日0时起执行。

点评: 焦煤国产供应增加, 但目前增量基本已到顶部, 后期关注安全生产问题。进口港澳煤逐渐通关中, 蒙煤通关持续回升, 对主焦煤市场形成冲击。焦煤整体供应增加。下游库



存低位加之现货大幅下跌后，部分焦化厂有补库意愿，关注补库幅度。随着焦煤下跌成本松动，焦炭第七轮提降落地累计 1400 元/吨。焦化除了被动的采暖季限产外，还有部分因为亏损主动限产。因此焦化厂开始抵触。钢厂利润恢复后预计高炉开工会有稳定。焦炭或跟随钢材走势

投资建议：供应增加需求一般但下游开启补库，短期盘面或震荡企稳

## 2.4、黑色金属（集装箱运价）

### 洛杉矶长滩港集装箱滞期费再延期（来源：搜航网）

据悉，洛杉矶港官网昨日发布公告，表示在与美国港口特使 John Porcari 和行业利益相关者会面后，宣布进一步推迟集装箱逾期滞留费。将集装箱逾期滞留费的收费时间推迟到 11 月 29 日，这是该费用的第二次延期，原定 11 月 15 日，上周宣布了第一次延期。

### 因洪水中断一周，温哥华港告急（来源：搜航网）

上周，加拿大不列颠哥伦比亚省在遭受洪水和山体滑坡后，省内铁路轨道部分受损，温哥华港所有铁路服务暂停，同时多条公路关闭，限制了卡车进出港口。据最新消息，温哥华港铁路服务仍未恢复运营，卡车也通行受限。截至周一下午，该港口外共有 47 艘船等待停靠，其中包括 19 艘谷物船、12 艘煤炭船和 6 艘集装箱船，同时港内有货物积压。马士基表示，预计未来几周温哥华港的正常进出货运都将受到影响，码头拥堵将加剧，船舶将延误。

### 上海出口集装箱结算运价指数涨跌互现（来源：上海航运交易所）

11 月 22 日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为 9456.23 点，较上期下跌 4.1%；美西航线（基本港）为 4655.85 点，较上期上涨 3.6%。

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。

## 2.5、有色金属（锌）

### LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 171425 吨，减少 3600 吨；锌注册仓单 129075，注销仓单 42350。

### New Century 3 季度锌精矿产量 2.89 万吨（来源：上海金属网）

New Century 2021 年 3 季度锌精矿产量为 2.89 万吨，同比减少 14.06%，环比减少 8.95%。主要是由于球磨机出现故障导致影响生产。

### Titan Mining 3 季度锌精矿产量 0.13 万吨（来源：上海金属网）

Titan Mining 2021 年 3 季度锌精矿产量为 0.13 万吨，同比增加 18.18%，环比增加 23.81%。

点评：继 10 月 Nyrstar 及嘉能可相继宣布旗下位于欧洲的锌冶炼厂减产，近期嘉能可再度宣布意大利冶炼厂停产维护，能源危机对欧洲锌冶炼的冲击再度回归市场交易重心。当前 LME 欧洲仓锌锭库存已降至历史低位，结合供应端扰动，贸易商逼仓行为将推升现货升水进一步走高，短期锌价预计偏强运行。

投资建议：当前 LME 欧洲仓锌锭库存已降至历史低位，结合供应端扰动，贸易商逼仓行为将推升现货升水进一步走高，短期锌价预计偏强运行。考虑到当前基本面给到价格下方有效支撑，前期低成本多单可继续持有，但价格向上空间很大程度上取决于贸易商行为，不确定性较大，不建议追高。

## 2.6、有色金属（铝）

**LME 铝库存减 7375 吨至 935750 吨。（来源：LME）**

11 月 23 日 LME 铝库存减 7375 吨至 935750 吨。

**中国 10 月氧化铝进口量环比下降 39.28%（来源：海关总署）**

海关总署在线查询平台数据显示，中国 10 月氧化铝（氧化铝，但人造刚玉除外）进口量为 219433.59 吨，环比降 39.28%，同比增加 25.92%。其中，澳大利亚是最大供应国，当月自该国进口 119,336 吨，环比降 49.07%，同比增长 76.9%。

**华南铝锭累库下游接货不佳 华南现货升水收窄（来源：SMM）**

SMM 11 月 23 日讯：SMM A00（佛山）报价 19260 元/吨，较前一日上涨 220 元/吨，对沪铝 2112 合约 10 点 15 分卖价报升 30 元/吨，升水有所收窄。今日华南现货市场接货情绪不佳，早间报价多对 SMM 网价贴 20-30 元/吨，市场主流成交价在 19230-19240 元/吨附近。

点评：昨日铝价延续震荡走势。近期消费表现相对疲弱，华南地区出现累库，现货升水也逐步收窄。年内国内消费改善空间有限，预计库存难以去化。供应目前云南地区在缓慢复产，基本面整体偏弱。

投资建议：建议观望为主。

## 2.7、有色金属（铜）

**SQM 股价受智利大选原因上涨 12%（来源：上海金属网）**

11 月 22 日晚 12 点，SQM 股价大涨约 12%，上涨主要受到智利大选的刺激。根据 11 月 21 日的投票结果统计，激进右翼候选人 Kast 得票率约 27.91%，激进左翼候选人 Boric 得票率约 25.83%（智利目前在任总统为中右翼），此二人的得票率遥遥领先其他候选人，但由于没有一方的得票超过 50%，因此在 12 月 19 日将展开决胜轮的投票。

**ICSG：全球精炼铜市场 8 月供应过剩 5.2 万吨（来源：ICSG）**

国际铜研究组织(ICSG)在其最新月度报告中称,全球精炼铜市场8月供应过剩5.2万吨,7月为短缺3.9万吨。ICSG表示,今年前8个月,市场供应缺口为10.7万吨,而去年同期缺口为9.7万吨。8月全球精炼铜产量为209万吨,消费量为204万吨。

#### 紫金矿业:董事会同意对卡莫阿铜业冶炼厂立项(来源:上海金属网)

紫金矿业公告,公司第七届董事会临时会议决议,审议通过《关于卡莫阿铜业公司投资建设铜冶炼厂的议案》。董事会同意对刚果(金)卡莫阿铜业有限公司("卡莫阿铜业")投资建设50万吨/年铜冶炼厂项目进行内部立项,项目总投资约7.69亿美元(其中建设投资6.99亿美元),建设期3年,开发资金来自卡莫阿铜业自有现金流。

点评:智利大选右翼候选人当选总统概率更大,一定程度减缓了市场对智利矿业政策大刀阔斧般改动的担忧,不过仍然需要等到最终结果落地,才可以更加确认。短期铜价仍处于反弹行情之中,全球显性库存仍在持续去化,由于库存绝对水平较低,结构升水创历史新高,短期基本面定价的权重甚至超过宏观预期影响,这种局面在短期可能会延续,因此,铜价在整个宽幅震荡的走势中,更容易表现为易涨难跌,不过中期库存并不具备持续去化的条件。

投资建议:全球显性库存持续去化,结构升水坚挺,现货维持偏紧预期,基本面现实短期对铜价支撑较强,总体上看,铜价或延续反弹走势,不过空间将受限于中期基本面弱预期影响,策略上,前期多单可继续持有。

## 2.8、能源化工 (PP/LLDPE)

### 10月聚乙烯进口数量下降(来源:隆众资讯)

10月份聚乙烯进口量在106.46万吨,较上月环比下降11.60%,较去年同比下降38.21%

### 汽车家电产量环比增加,但仍不及去年同期(来源:隆众资讯)

2021年10月份家用冰箱的产量为763.6万台,同比减少116万吨,环比减少0.2万台;家有洗衣机产量为766.8万台,同比减少73.8万台,同比增加67.3万台,彩电产量为1759.2万台,同比减少201万台,环比增加11万台。2021年10月我国汽车产量为234.4万辆,同比减少13.7万辆,环比增加15.8万辆。

### 10月聚丙烯进出口数量整体回落(来源:隆众资讯)

2021年10月PP粒进口总量37.57万吨,环比下降1.78%,同比下降34.05%;出口总量5.73万吨,环比下降15.98%,同比上涨117.87%。

点评:当下聚烯烃受宏观情绪影响较大,基本上并无明显变化。从成本端来看,PP和L分别在8250和8400元/吨上有较强的支撑。虽然PL走势分化较大,但L基本面仍处于强势,基差月差维持高位。且当下PP社会库存处于绝对高位、PP出口已开始降温,但LLDPE进口减量的利好仍在持续。虽然拉丝产量逐渐降低、线性产量不断走高,但上游LLDPE库存仍处于中性水平。综合以上因素,我们预计PL价差将继续走低。



投资建议：对于 2201 合约，我们认为 PL 价差短期内仍有继续走低的驱动，但在上游排产因素的制约下，PL 价差继续走弱的空间或将有限。对于 2205 合约，我们仍建议以多 L、空 PP 的思路对待。从新增产能角度来看，PP 在 2205 合约上供应压力较大，而 2022 年 9 月前国内没有新增线性装置的投产计划，预计 05 合约前标品线性供应压力较小。因此，我们建议在中长线布局多 L2205、空 PP2205 的套利策略。

## 2.9、能源化工（原油期货）

### 多国协同美国宣布释放战略储备（来源：Bloomberg）

印度政府随后发布声明称，印度将从战略储备中释放 500 万桶石油。

英国宣布释放 150 万桶 SPR。

日本政府也决定将首先释放相当于数天的石油储备，然后再考虑释放额外储备，日本计划释放 420 万桶石油储备。

### API 原油库存上升（来源：Bloomberg）

美国 11 月 19 日当周 API 原油库存 +230.7 万桶，预期 -95.0 万桶，前值 +65.5 万桶。

美国 11 月 19 日当周 API 库欣原油库存 +91.5 万桶，前值 -49.1 万桶。

美国 11 月 19 日当周 API 汽油库存 +57.6 万桶，前值 -279.2 万桶。

美国 11 月 19 日当周 API 馏分油库存 -151 万桶，前值 +10.7 万桶。

### 美国宣布释放 5000 万桶石油战略储备（来源：Bloomberg）

美国白宫：美国总统拜登将与其他国家一起协同释放战略石油储备；其他国家包括印度、日本、韩国和英国。美国将释放 5000 万桶战略石油储备，以抑制油价的持续上涨，其中将加速国会已批准的 1800 万桶战略石油储备（SPR）原油的销售，未来几个月内 3200 万桶原油将进入交易，并在 2022-2024 年间补回。美国白宫：美国正在考虑禁止原油出口，所有的选项都未被排除。

点评：美国在内多国官宣释放 SPR，油价止跌转涨。美国释放规模相当于美国约 4.5 天产量（正常年份约 2.5 天消费量），释放形式以协议轮换为主，另外包括提前释放常规出售。简单测算相当于 4 个月 OPEC+ 增产产量，但若 OPEC+ 放缓增长步伐，将部分抵消美国抛储的影响，从产量角度美国原油产量依旧缺乏弹性，短时间内难以大幅增产。产油国与消费国之间的分歧加剧将增加油价的波动。

投资建议：释放 SPR 消息公布后，油价大幅反弹，我们认为释放 SPR 对油价的短期冲击已在近期油价的回调中逐渐 price in，疫情风险暂可控，预计油价将逐步企稳。

## 2.10、能源化工（天然橡胶）

2021 年全球天胶产量料增 1.8% 需求量增 8.3%（来源：ANRPC）

2021 年全球天胶产量料同比增加 1.8%至 1383.6 万吨。2021 年全球天胶消费量料同比增加 8.3%至 1402.8 万吨。其中，中国增 5.4%、印度增 14.4%、泰国降 4.6%、马来西亚降 2.4%。

#### 卡博特收购东海炭素（天津）有限公司（来源：中国橡胶网）

卡博特已签署最终协议，将斥资 900 万美元（约合 5700 万元人民币）从东海炭素集团收购其东海炭素（天津）有限公司，该协议将根据惯例收盘调整。此次收购的炭黑工厂于 2006 年投产，紧邻卡博特目前在中国天津的炭黑和色母粒工厂。此次收购旨在支持卡博特电池材料业务线的增长，同时继续为现有的客户提供服务。双方预计将在 2022 年第一季度完成该交易。

#### 住友橡胶第三季度营收翻三倍（来源：中国橡胶网）

近日，住友橡胶发布第三季度财报。财报显示住友橡胶轮胎业务第三季度的运营略有亏损，但销售额增长 7%，达到 16.6 亿美元。而在今年 1-9 月，住友橡胶轮胎部分营业收入增长了三倍，达到 2.118 亿美元，销售额增长 19.7%，达到 50.2 亿美元。

点评：今年全球天胶呈去库态势，尤其国内去库比较明显。年后以来，国内青岛地区现货库存持续去化。很重要的一点就是疫情导致船期不断延迟，入库量不及预期。市场预期的国内现货累库时间节点不断被延迟，目前来看元旦前基本不太可能大幅累库，也从供给端给到国内现货和期货盘面支撑。若船期延迟问题不解决，到港量继续不及预期，国内现货端也将继续强势。

投资建议：长周期来看，我们认为橡胶仍处于验证周期性行情底部的过程中。橡胶在当前位置存在反弹需求，后续反弹的持续性仍需要关注基本面的一些驱动。

### 2.11、能源化工（液化石油气）

#### 华东主流持稳 福建大幅反弹（来源：隆众资讯）

今日华东市场民用气价格大面持稳，福建跌后有大幅反弹，市场整体交投一般。江苏地区价格持稳运行，炼厂丙烷价格有 150 元/吨左右跌幅，受码头积极出货拖累，市场交投气氛一般。浙江地区，个别炼厂订货价格水平不高，下游多观望。福建地区昨日价格低位，出货较为顺畅，主要炼厂库存下降明显，今日供应量有所下降，价格有大幅反弹。

#### 山东价格普遍回稳运行 成交氛围一般（来源：隆众资讯）

11月23日，山东区内民用气价格普遍持稳运行，个别有小幅调整，主流成交集中在 5350-5400 元/吨，成交氛围温和，下游按需小单采购为主。民用终端需求提升有限，工业用户采购较为稳定。区内部分厂家有降量操作，库存方面暂无明显压力。山东民用气基准价格 5400 元/吨，环比持稳。

#### 原油利好支撑 醚后价格小幅上行（来源：隆众资讯）

今日醚后市场主流成交区间为 5430-5550，基准价为 5540 元/吨，与昨日相比上涨 30 元/吨。

点评：PG2201 日盘增仓下行，最终重挫 5.15%在跌幅榜上居首。资讯机构报道 12 月-1 月期间国内多个 PDH 装置因利润倒挂严重而计划停工检修或降低负荷，冬季丙烷的化工原料需求预计将被边际挤出，丙烷高价对供需平衡表的负反馈可能将来临。相应的远东地区丙烷需求也会下降，近期海外液化气掉期价格低迷令 12 月进口成本预期坍塌。华东现货目前变成理论上的最便宜交割品，后续高桥石化检修完毕后还有供给增加预期利空当地现货。

投资建议：长期来看国内基本面下行驱动可能仍是交易的主要矛盾，维持逢高做空的思路。

## 2.12、农产品（生猪）

### 发改委：猪粮比价退出过度下跌预警区间（来源：WIND）

据国家发展改革委监测，11 月 15 日-19 日当周，全国平均猪粮比价为 6.69：1，连续三周以上处于 6：1 以上。按照国家发展改革委、财政部、农业农村部、商务部、市场监管总局等部门联合印发的《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，退出猪粮比价过度下跌预警区间。

### 佛山首张政策性猪饲料成本保单落地（来源：中证网）

近日，太平洋产险佛山分公司为佛山顺德区签发了佛山市第一张政策性猪饲料成本指数保险保单，为农场养殖的生猪提供 2024 万元的风险保障。该保险采用“保险+期货”模式，将传统产业与金融工具有机结合，使农户可以通过保险的渠道进入期货市场。

### 牧原股份出资 3000 万元入股代县牧原农牧（来源：WIND）

11 月 23 日，牧原食品股份有限公司新增一则对外投资，投资企业为山西省代县牧原农牧有限公司，投资比例为 12.5%。

点评：近期东北部分地区仍有降雪天气，对市场影响已较为有限；西南、华南地区零星开启腌腊，供需错配持续，关注临近 12 月陆续释放的旺季信号。

投资建议：年底猪价上下空间或较为有限，关注远月高沽空机会。

**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。本报告清晰准确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](http://www.orientfutures.com)

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