

多地优化调整疫情防控措施，欧佩克+同意维持当前产量目标



报告日期: 2022-12-05

外汇期货

美国 11 月非农就业增长强于预期

美国最新的非农数据好于预期，这表明了劳动力市场依旧存在韧性，短期希望与劳动力市场降温的预期被滞后，但是紧缩冲击并未出现，因此市场更加看重远期衰退压力，短期美元继

股指期货

多地宣布乘坐轨道交通等不再查验核酸检测阴性证明

近期国内防疫政策出现了快速而大面积的优化，多地取消了公共交通出行对 72 小时核酸的要求。我们认为经济修复仍需大力刺激。防疫宽松后的基本面修复效果仍需观察。

黑色金属

11 月份中国制造业 PMI 为 48.0%

整体宏观情绪依然偏利好。但从现货共振角度，不论是钢厂实际补库能力还是终端需求的传导时间，05 合约上预计都难充分兑现。盘面近期走势明显脱离基本面空间，建议谨慎对待

有色金属

北方现货流通性收窄 南北氧化铝价格联动上移

目前铝锭库存已经下降至 50 万吨左右，低库存对铝价短期形成一定支撑，从平衡来看 12 月累库压力不大，低库存状态将继续保持。

能源化工

欧佩克+同意维持石油产量政策不变

欧盟和 G7 赶在禁运制裁生效前通过了俄罗斯石油价格上限，深受通胀困扰的西方国家不希望出现俄罗斯供应受到严重威胁而导致油价飙升。

曹洋 首席分析师（有色金属）
从业资格号: F3012297
投资咨询号: Z0013048
Tel: 8621-63325888-3904
Email: yang.cao@orientfutures.com

责任编辑 吴奇翀
从业资格号: F03103978
Tel: 13916797440
Email: qichong.wu@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）.....	6
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（甲醇）.....	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）

欧洲议会最大党团：若美国执意不让步，将采取“核选项”（来源：Bloomberg）

据德国《柏林晨邮报》当地时间12月13日报道，针对美国总统拜登签署的《通胀削减法案》，欧洲议会国际贸易委员会主席贝恩德·朗格和德国议员马库斯·费伯呼吁对美国采取强硬政策。欧洲议会最大党团发言人马库斯·费伯在接受德国《柏林晨邮报》采访时，呼吁对美国采取更强硬方针。他指出，华盛顿保护主义政策特别令人失望，美国通过的法律有可能使欧洲艰难的经济形势雪上加霜。

IFF 报告称明年全球经济增长将达 2.8%（来源：Bloomberg）

国际金融论坛（IFF）2022 年全球年会在广州举行。其间发布的《IFF2022 年全球金融与发展报告》（以下简称“报告”）预测，2023 年全球经济增长将达 2.8%，中国经济有望增长 4.6%。2023 年全球通胀上升速度将会放缓。

美国 11 月非农就业增长强于预期（来源：Bloomberg）

美国 11 月就业增长强于预期，酒吧和餐厅的大量招聘帮助弥补了零售业的就业人数下降。美国劳工部周五发布的月度工资报告显示，11 月雇主增加了 26.3 万个就业岗位，超过经济学家预测的 20 万个就业机会。这标志着与 10 月份录得的 28.4 万份向上修正的工作岗位增长相比略有放缓。

点评：美国最新的非农数据好于预期，这表明了劳动力市场依旧存在韧性，短期希望与劳动力市场降温的预期被滞后，但是紧缩冲击并未出现，因此市场更加看重远期衰退压力，短期美元继续震荡。最新的 11 月非农数据好于预期，失业率维持低位，薪资增速环比上升加速，这表明了劳动力市场依旧维持韧性，但是市场并未出现紧缩恐慌，美元指数先涨后跌，表明了市场更加担忧远期衰退的压力，因此我们认为短期美元指数继续震荡，市场风险偏好维持温和。

投资建议：短期美元指数继续震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

沪深交易所制定新一轮上市公司“提质”计划（来源：wind）

12 月 2 日，上交所制定完成新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》，其中提出，开展投机炒作整治专项行动，多措并举遏制“炒差”“炒概念”痼疾；研究制定符合上市公司实际的 ESG 信息披露制度；研究提升并购重组、股权激励、再融资的制度灵活性。上交所同步制定新一轮央企综合服务相关安排，服务推动央企估值回归合理水平，助推央企进行专业化整合。同日，深交所制定了《落实〈推动提高上市公司质量三年行动方案（2022—2025）〉工作方案》，明确未来三年“提质”工

作重点。

央行：预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间 (来源：wind)

央行行长指出，中国当前通胀率约 2%，这尤其得益于粮食的丰收和能源价格的稳定。中国天然气和石油价格与国际水平基本一致，煤炭价格保持平稳，大力发展可再生清洁能源，这对中国电价保持基本稳定发挥了重要作用。预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。

多地宣布乘坐轨道交通等不再查验核酸检测阴性证明 (来源：wind)

12月4日，上海市疫情防控工作领导小组办公室发布优化调整疫情防控的相关措施，具体如下：一、乘坐轨道交通、地面公交、轮渡等市内公共交通工具，不再查验核酸检测阴性证明。二、全市公园、景区等室外公共场所，不再查验核酸检测阴性证明。三、以上优化调整措施自12月5日零时起实施。后续，本市将根据国家政策和疫情形势，持续优化调整相关防控措施。此外，深圳、郑州、武汉等地也采取类似政策。

存款准备金率 5 日下调，释放长期资金 5000 亿元 (来源：wind)

中国人民银行 11 月 25 日宣布决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，共计释放长期资金约 5000 亿元。

点评：近期国内防疫政策出现了快速而大面积的优化，多地取消了公共交通出行对 72 小时核酸的要求。我们认为当前政策在前，基本面相对靠后，经济修复仍需大力刺激。防疫宽松后的基本面修复效果仍需观察。股指短期内不排除走势出现反复的可能，建议保持耐心，均衡配置。

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)

美联储巴尔金：劳动力供应看起来仍将受到限制 (来源：wind)

美联储巴尔金：劳动力供应看起来仍将受到限制。美联储已经明确计划对通胀采取更多措施。劳动力减少将限制经济增长，使通胀承压。美联储恢复需求平衡的努力并不容易，特别是在家庭储蓄过剩和财政刺激的情况下。

黄金投机净多仓小幅下降 (来源：wind)

截止到 11 月 29 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸减少 3910 手至 28009 手；COMEX 白银期货投机性净多头头寸增加 2070 手至 14695 手。

美国 11 月非农就业人数好于预期 (来源：美国劳工部)

美国 11 月季调后非农就业人口 26.3 万人，预期 20，前值从 26.1 修正值 28.4，失业率 3.7%，

符合预期和前值，工资增速同比 5.1%，预期 4.6%，前值 4.7%，环比 0.6%，预期 0.3%，前值 0.5%，劳动参与率 62.1%，预期 62.3%，前值 62.2%。

点评：周五金价先跌后涨最终小幅收跌，11 月美国非农新增就业人数好于市场预期，工资增速超预期加快上涨，就业市场支持美联储继续加息，尤其是工资压力较大，对核心通胀构成支撑，货币政策面临的境况更加棘手，一方面是通胀居高不下，另一方面是就业市场供需均在走弱，11 月非农中餐饮住宿、医疗服务、政府部门的贡献接近 20 万人，生产部门贡献 3.7 万人，私人服务行业中零售、批发、运输和仓储、公用事业、临时服务行业就业人数录得负增长，尤其是零售行业以及仓储运输行业已经连续三个月就业人数是下降的，表明居民消费活动在下降，居民部门的调查现实就业人数下降，后续预计会看到失业率继续提升，进而传导到工资上，通胀才会降温。

投资建议：黄金短期走势震荡，市场对美联储加息放缓的定价已经较为充分，等待美联储 12 月利率会议落地期间预计开始盘整模式，中长期黄金看涨观点不变。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏强运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏强运行。国内焦炭第二轮提涨今日全面落地，口岸各煤种报价普遍上涨。但甘其毛都口岸库存高位，继续上涨空间或有限。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。

有煤矿风管道发生爆炸主体运营煤矿生产未受影响（来源：Mysteel）

位于上党区郝家庄乡亿扬能源有限公司乏风引风管道发生爆炸，据了解目前主体运营煤矿生产未受影响，该矿产能 750 万吨，主产低硫贫瘦煤，原煤日产 2.6 万吨，正常生产正常装车。

山西炼焦煤市场主稳偏强运行（来源：Mysteel）

山西炼焦煤市场主稳偏强运行，线上竞拍多溢价成交，相较上期竞拍成交价多有不同幅度上涨，线下部分矿点报价也上调 50-200 元/吨。下游方面，今日焦炭第二轮提涨已全面落地，对原料价格有一定支撑作用。产地方面，部分地区受疫情影响，拉运仍有不同程度阻碍，个别矿点炼焦煤库存有所累积，考虑到目前下游焦钢企业存在冬储需求，采购较为积极，市场交投氛围良好，煤矿报价多相对坚挺。

点评：短期来看，临近年末，供应端保安全生产为主，加之疫情影响，供应减量。同时本周主产地发生煤矿事故，再度影响开工，供应下降。但同时需求端回落持续，本周螺纹表需再度回落，下游季节性需求走弱明显。实际基本面偏弱明显。但目前盘面价格核心仍然由预期主导，随着各地疫情政策逐渐转向，市场对于未来需求好转信心较足，加之焦煤库存偏低，春节前补库需求仍在，仓单价格支撑，短期近月难跌。但未来需求实际情况仍有待观察，因此谨慎看涨。焦炭现货价格向好，短期持稳为主，焦炭二轮落地后，对市场信心也有提振。但当前需求仍然较弱，下游季节性淡季，同时钢厂利润一般，对于价格支撑有限。

投资建议：仓单价格支撑，短期近月难跌。但未来需求实际情况仍有待观察，因此谨慎看涨。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

11月百强房企销量同环比下降（来源：克尔瑞）

2022年11月，百强房企实现单月销售操盘金额5589.8亿元，环比微降0.3%，同比下降25.5%，降幅较9月、10月基本持平。

1-10月全国家用电冰箱产量同比下降3.3%（来源：国家统计局）

据国家统计局数据，1-10月，全国家用电冰箱产量7159万台，同比下降3.3%；房间空气调节器产量18959.5万台，同比增长3.2%；家用洗衣机产量7318万台，同比增长3.7%。

247家钢厂高炉产能利用率环比增加0.10%（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率75.61%，环比上周下降1.43%，同比去年增加5.81%；高炉炼铁产能利用率82.62%，环比增加0.10%，同比增加7.82%；钢厂盈利率23.81%，环比增加1.30%，同比下降43.72%；日均铁水产量222.81万吨，环比增加0.25万吨，同比增加22.31万吨。全国85家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为52.98%，环比减少2.77%，同比减少3.45%。其中华东区域小幅下降，华北、西南区域呈大幅下降态势，华中、华南区域呈上升态势，其余区域持平。

点评：钢材基本面依然趋弱，需求持续季节性回落，同时铁水产量见底小幅回升，后续库存压力还会有所增加。但近期市场预期仍在持续改善，各主要城市对于核酸检测的要求有所放松，对于明年需求改善的预期依然相对较强。在淡季期间，市场也更加倾向于交易预期，预计对于钢价仍有一定的带动。值得注意的是，由于地产销售和前端投资的疲弱，明年上半年实际需求也很难出现明显改善，对于价格上行空间也依然尚需谨慎。

投资建议：近期预期交易仍占主导，回调偏多05合约。

2.4、黑色金属（铁矿石）

俄罗斯预计2022年钢铁产量将下降6%-8%（来源：Mysteel）

俄罗斯钢厂2022年受国际制裁影响，出口大幅下降。据俄罗斯贸易和工业部估计，2022年俄罗斯钢铁产量下降6%-8%，本国的钢铁需求增加，尤其第三季度，弥补了海外销量下降造成的产能过剩，所以实际上产量并没有下降太多。

NMDC将铁矿石价格每吨上调3.7美元/吨（来源：Mysteel）

在5月21日印度政府开始征收关税六个月后，11月19日取消钢铁产品和铁矿石的出口关税。在政府取消矿产出口关税几天后，NMDC公司将块矿和粉矿的价格提高了3.7美元/吨。块矿65.53%及以上品位的高品矿价格为50.55美元/吨。粉矿64%及以下品位的低品矿的价格为35.88美元/吨。

11月份中国制造业 PMI 为 48.0% (来源: Mysteel)

11月份,中国制造业 PMI 为 48.0%,低于上月 1.2 个百分点;中国非制造业 PMI 为 46.7%,低于上月 2.0 个百分点。受国内疫情点多面广频发,国际环境更趋复杂严峻等多重因素影响,制造业下行压力有所加大。11月财新制造业 PMI 为 49.4,较10月回升 0.2 个百分点,延续了8月以来的收缩态势,制造业生产经营状况仍然偏弱。

点评:铁矿石本周继续飙涨,普氏指数累计上涨至 107 美金,内盘 05 合约周度累计上涨 8% 至 790 元近期高点。本周基本面角度依然变化不大,盘面上涨更多源自低铁水背景下长期情绪好转等宏观因素推动。基本面角度,本周铁水维持 222-223 万吨。前期疫情导致部分下游已经开始提前放假,实际库存压力回升,钢厂主动复产意愿并不强。实际铁水预计在 12 月维持在当先水平,1 月份后有一定继续回落的风险。补库方面,前期部分钢厂少量回补美金矿,美金矿补库已经结束,预计港口现货补库仍有 1-2 周。谨慎预期下,钢厂实际补库意愿非常弱。盘面与基本面走势呈现明显割裂。盘面近期走势明显脱离基本面空间,建议谨慎对待。

投资建议:预期层面,随着防疫政策放开,市场整体情绪走高。叠加对 12 月份中央会议政策预期,整体宏观情绪依然偏利好。但从现货共振角度,不论是钢厂实际补库能力还是终端需求的传导时间,05 合约上预计都难充分兑现。盘面近期走势明显脱离基本面空间,建议谨慎对待。

2.5、有色金属(铜)

铜杆企业开工率较上周下降 4.69 个百分点 (来源: SMM)

本周 SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况,综合看企业开工率约为 63.29%,较上周下降 4.69 个百分点。

Cochilco: 智利 10 月铜产量同比增加 1.4% (来源: 上海金属网)

据外电 12 月 2 日消息,智利国家铜业委员会(Cochilco)周五公布的数据显示,智利 10 月铜产量同比增加 1.4%,至 477,000 吨。其中智利国有的 Codelco 公司 10 月铜产量同比下降 5.8%至 135,800 吨。同期,智利 Escondida 铜矿的产量则同比增加 17.7%至 99,700 吨;Collahuasi 矿的产量则同比减少 9.3%至 44,900 吨。

COMEX 铜投机者将净多头头寸削减 (来源: 上海金属网)

美国商品期货交易委员会:11月29日当周,投机者所持 COMEX 铜投机者将净多头头寸削减 1016 手合约,至 12710 手合约。

哈萨克矿业 1-9 月份铜产量同比增加 26% (来源: 上海金属网)

外电 12 月 1 日消息,哈萨克斯坦最大的铜生产商——哈萨克矿业公司(KAZ Minerals)报告称,2022 年前 9 个月的铜产量为 28.2 万吨,比 2021 年同期的 22.4 万吨增加 26%。Aktogay 在截至 2022 年 9 月 30 日的一年中的铜产量达到 16.8 万吨,比去年同期的 10.2 万吨提高 64%。

点评：全球铜显性库存边际再度去化，供需两弱的环境下，库存趋势性累积压力不大，国内供给仍有惯性增长的支撑，尤其在疫情管控逐步减弱情况下，但终端需求整体承压的局面可能还要持续更长时间，铜价上涨之后，贸易商补库预期可能进一步减弱。短期铜价上涨主要受到宏观预期驱动，美联储鸽派预期升温，商品整体走势偏强，综合来看，我们认为宏观短期驱动的上涨空间或较为有限。

投资建议：供需两弱的环境下，铜显性库存再度边际去化，对铜价有短期支撑，不过从供给与需求变化来看，这种驱动可持续性不强，宏观预期反复，短期鸽派加息预期对铜价产生支撑，铜价短期震荡偏强，但上行空间预计有限，策略上看，短线可轻仓试多。周内沪铜主力合约震荡区间（65500，68000）元/吨。

2.6、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：成交仍然较差，升水下行；宁波锌：下游刚需采购，持货商中途偶有调价；天津锌：下游刚需采购，市场贸易商间交投为主；广东锌：市场可流通货源并不丰富，成交环比昨日走强。

LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 40350 吨，减少 875 吨；锌注册仓单 31025，注销仓单 9325。

七地锌锭社会库存较本周一减少 0.34 万吨（来源：SMM）

截至本周五（12月2日），SMM七地锌锭库存总量为5.11万吨，较本周一（11月28日）减少0.34万吨，较上周五（11月25日）减少0.16万吨，国内库存小幅录减。其中上海市场，市场入库量依然很低，而下游企业于本周锌价上涨后买货意愿较差，供需双弱下，更加糟糕的入库情况导致上海去库；华南市场，市场到货稳定处于低位，周内意外出库增加，或为长单交货需求，导致库存继续录减。

点评：近期锌价上行动能主要来自宏观环境的改善，而当前低库存的基本面无疑给价格带来了更大的向上弹性。基本面角度，库存后续或止降回升、对价格支撑力度转弱。11月迟迟未见累库，主因供应端意外扰动、需求端韧性仍存以及疫情对物流的干扰，但目前四川省环保限产已经结束、炼厂开工恢复正常，天气转冷后华东及华南地区终端项目施工条件也有所恶化，且随着各地优化防疫措施，运输环节的干扰或逐步趋弱，消费地到货量有望回升。即，后续供给回升而需求承压，或逐步进入累库周期。同比角度，当前库存依然远低于历年同期，低库存对价格仍有支撑，但随着库存逐渐回升，基本面给到价格的上行动能将边际减弱。

投资建议：短期内锌价的反弹主要由宏观情绪修复驱动，基本面后续存转弱压力，价格进一步上行动能不足，仍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。

2.7、有色金属（铝）

北方现货流通性收窄 南北氧化铝价格联动上移（来源：SMM）

本周氧化铝价格继续维持全面反弹态势。北方地区依旧受到疫情搅扰，原材料的采购以及成品发运均受到不同程度的影响，此外临近年底电解铝厂采购备库的意愿有所增加，北方地区整体现货市场呈现出供不应求的格局，山西地区主流报价抬升至 2900 元/吨，河南地区报价抬升至 2930 元/吨。

废铝市场供给开始减少（来源：SMM）

由于本周废铝贸易商出货依旧较差，虽然废铝市场供给开始减少，但整体依旧是供大于求的局面，并且据 SMM 调研了解到，近期已有部分中小型用废企业因订单低迷而停产放假，预计今年用废企业春节假期备货情况不及去年。

12月2日 LME 铝库存减少 1225 吨（来源：LME）

2月2日，LME 铝库存数据更新，合计减少 2075 吨，巴生仓库贡献全部降量。其他仓库暂无数据波动。

点评：西南地区复产小幅提速，国内铝锭供应有所恢复，但压力不算大。疫情对于新疆等地区铝锭发运的影响有所缓解，关注后续各消费地铝锭到货情况。消费方面，铝材企业周度开工率环比继续下滑，主要原因是国内疫情以及北方气温逐步降低对国内建筑用铝消费形成一定压力。国内铝锭库存维持去库状态，目前铝锭库存已经下降至 50 万吨左右，低库存对铝价短期形成一定支撑，从平衡来看 12 月累库压力不大，低库存状态将继续保持。

投资建议：短期铝价继续上行阻力较大，建议观望或少量布局远月空单。

2.8、能源化工（原油）

诺瓦克：俄罗斯不会向实施限价措施的国家出售石油（来源：Bloomberg）

俄罗斯副总理诺瓦克：俄罗斯不会向实施限价措施的国家出售石油。石油价格上限是低效的、非市场的做法。我们正在针对受价格上限影响的石油供应制定机制。如果有必要，俄罗斯准备在（西方实施）价格上限的情况下减产。

美国石油钻井总数维持不变（来源：贝克休斯）

美国至 12 月 2 日当周石油钻井总数 627 口，前值 627 口。

欧盟同意为俄罗斯石油出口设定 60 美元/桶的价格上限（来源：Bloomberg）

欧盟同意将俄罗斯石油出口的价格上限定为 60 美元。经过长时间的谈判，欧盟国家成功地在协议中加入了附加条件，使得它们能够每两个月修改一次上限价格。此外，还有一项措施，确保任何对价格上限的调整都应至少低于市场平均水平 5%。七国集团与澳大利亚达成共识，将与欧盟保持一致，将俄罗斯海运石油价格上限设定为每桶 60 美元。

欧佩克+同意维持石油产量政策不变 (来源: OPEC)

12月4日, OPEC+举行线上会议, 同意维持200万桶/日的减产政策不变。下一次OPEC+联合部长级监督委员会(JMMC)将于明年2月1日举行, OPEC+部长级会议将在明年6月4日举行。

点评: 欧盟和G7赶在禁运制裁生效前通过了俄罗斯石油价格上限, 我们看到西方国家价格上限的设定并未显著低于目前俄罗斯主要出口油种交易的价格区间。深受通胀困扰的西方国家不希望出现俄罗斯供应受到严重威胁而导致油价飙升, 进而再次加剧通胀和经济衰退的可能性。从俄罗斯的角度, 石油收入是其出口收入的重要组成部分, 因此我们认为俄罗斯未来仍然希望尽可能维持原油出口。

投资建议: 油价维持震荡走势。

2.9、能源化工(甲醇)

预计12月中国甲醇进口量在100万吨附近 (来源: 金联创)

11月国际供应及发货相对平稳, 不过因国内部分港口出现阶段性封航, 11月中国甲醇进口量整体不及预期, 月内预计再次缩减至95万吨附近。12月方面, 伊朗开工稳定、发货正常, 且考虑11月底推迟到港货物, 预计12月进口量或有再次增加可能, 不过考虑冬季大雾封航概率较高, 预计12月中国甲醇进口量或在100万吨附近。

天然气制甲醇装置检修力度偏低 (来源: 隆众资讯)

上周甲醇国内开工持续回升至76%附近, 国内甲醇成本端随煤炭价格的持续下跌得到一定修复, 但依旧未出现明显利润给出。天然气制甲醇装置逐步进入检修阶段, 但存今年装置不检修情况, 或预期甲醇开工进一步明显下挫存难度。

MTO开工率或将进一步下挫 (来源: 隆众资讯)

目前MTO开工率综合性偏上浮在79%, 港口MTO开工回升在56%附近。随着盛虹大炼化的乙烯丙烯产出后, 斯尔邦MTO停车预期给出, 不排除下周MTO综合产能利用率下挫可能性。另外, 阳煤mto目前停车预期不高, 宁波富德需进一步关注停车具体时间。

点评: 甲醇近端的基本面极弱, 前期煤价的回落带来了非一体化装置开工率的明显回升, 并且后续华中非一体化装置开工将进一步上升。川渝地区虽限气停车持续进行中, 但今年力度不及往年。叠加宁夏鲲鹏和宝丰在12月的投产, 内地未来供应压力极大。屋漏偏逢连夜雨, 内地在国庆后持续累库, 目前已到极高位置, 冬天雨雪天气下, 内地排库压力激增, 内地企业或依靠降价来让渡运费进而才能顺利排库。而华东下游库存已在高位, 成交逐渐下滑, 港口开始累库。船期显示未来甲醇进口量将有所提升, 并且斯尔邦因盛虹大炼化开车而不再接货, 甲醇01和02合约上的供需压力极大。

投资建议: 甲醇01和02合约上的供需压力极大, 而05合约受到宏观的影响更大, 国内疫情管控优化措施频出、地产融资政策放松下, 05合约或将继续交易宏观层面的利好。在此之下, 我们认为多05、空02的反套有继续走阔的趋势。

2.10、农产品（白糖）

巴西：降雨阻碍甘蔗收割并影响港口糖装运作业（来源：沐甜科技网）

一名食糖贸易商周三表示，巴西南部以及东南部地区长时间的降雨天气预计将阻碍甘蔗的收割进程，同时也对巴拉那瓜港的糖装运作业产生消极影响。天气预报显示，未来10天，圣保罗州和帕拉纳州大部分地区将出现持续降雨天气。在巴西中南部地区，降雨导致蔗田收割进度进一步延误。

ISMA：截至11月30日食糖产量为479万吨（来源：泛糖科技网）

根据印度糖厂协会（ISMA）12月2日公布的数据，2022/23榨季截至11月30日，食糖产量为479万吨，而去年同期的食糖产量为472万吨。开榨的糖厂数量也较多，为434家，而去年同期为416家。

巴西11月出口糖407万吨，创历史新高（来源：沐甜科技网）

巴西11月出口糖407.47万吨，同比增加52.36%，刷新巴西月度最高糖出口记录。巴西农业企业咨询机构Datagro总裁Plinio Nastari表示，巴西糖出口排期爆满，因该国趁降雨导致印度收割延误的机会加紧出口，并且10月和11月市场的现货需求十分活跃。2022年4-11月巴西累计出口糖2208.71万吨，同比增加12.41%。

广西糖厂开榨过半，产糖率同比略高（来源：沐甜科技网）

12月1日—2日广西有8家糖厂顺利开榨。据不完全统计，广西累计开榨40家糖厂，开榨糖厂过半。目前开榨的糖厂了解到，甘蔗产糖率同比较高，北海、钦州地区糖厂产糖率达到11%左右，南宁地区开榨的糖厂产糖率大概9%左右。去年同期广西11月累计产糖率7.99%。总体，22/23榨季11月广西甘蔗产糖率高于同期。

点评：目前巴西处于压榨后期，且降雨阻碍着甘蔗压榨进度，市场供应主要转向北半球，2022/23榨季截至11月30日，印度食糖产量为479万吨，而去年同期的食糖产量为472万吨，开榨的糖厂数量也较多，新糖开始大量上市，但由于国际白糖较原糖的高溢价，令印度以生产白糖为主；泰国因持续降雨推迟开榨大约1-2周，上市供应量也不多，即便陆续开榨，估计也是主要生产白糖来赚取更高的溢价，国际市场上原糖贸易流预计偏紧，这将ICE原糖价格形成有力支撑，白原糖价差预期走弱。

投资建议：郑糖上下空间受限，料将维持弱势震荡格局。

2.11、农产品（豆粕）

巴西当选总统提议签订协议，阻止砍伐热带雨林来种植大豆（来源：钢联农产品）

巴西当选总统卢拉的顾问表示，巴西当选总统路易斯·伊纳西奥·卢拉·达席尔瓦的过渡团队已经与大豆行业召开会议，讨论以亚马逊地区的协议为蓝本，制定一项新的协议来杜绝塞拉多热带草原的森林砍伐。

阿根廷大豆种植完成 29.1% (来源: 钢联农产品)

阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所 12 月 1 日发布数据显示, 截至 11 月 30 日为止大豆的播种完成 29.1%, 较 11 月 23 日提高 9.7 个百分点, 但低于去年同期的 46.3%。交易所预计今年的播种面积为 1670 万公顷, 目前已播种 485.5 万公顷。

上周油厂大豆压榨量 202.5 万吨 (来源: 钢联农产品)

第 48 周(11 月 26 日至 12 月 2 日)111 家油厂大豆实际压榨量为 202.5 万吨, 开机率为 70.39%。油厂实际开机率较预估低 4.01 万吨, 较前一周实际压榨量增加 4.8 万吨。预计第 49 周国内油厂开机率继续上升, 油厂大豆压榨量预计 208.22 万吨, 开机率为 72.37%。具体来看, 下周东北、广西、广东市场油厂开机率或小幅下降, 其它市场开机率普遍上升。

点评: 阿根廷大豆种植率仍落后。优惠汇率政策鼓励农户销售大豆, 阿根廷出口增加可能挤占美豆出口份额。国内方面, 上周油厂大豆压榨量继续升至 202.5 万吨, 本周将维持高位, 现货基差仍可能进一步下滑。

投资建议: 国际市场继续关注南美天气及产量前景。豆粕期价预计暂时仍将以震荡为主, 随进口大豆到港增加, 现货价格还有一定压力。

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