

德国央行行长呼吁 12 月强加息，欧盟拟放宽俄罗斯油价上限



报告日期: 2022-11-23

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 8621-63325888-3975

Email: dongli.wang@orientfutures.com

外汇期货

德国央行行长呼吁 12 月“强力”加息并在明年初启动缩表

美联储鹰派官员的表态集中在控制通胀层面，这表明了目前政策倾向在联储官员之间出现的分歧上升，加息高度基本被确定，美元短期高位震荡。

股指期货

国务院联防联控机制：持续整治层层加码

近期国内疫情高发，高频数据显示的基本面修复仍然受阻，并且各地市面临的精准防控压力仍然较大。股指反弹遭遇的阻力加大，整体上股指将横盘震荡整理。

贵金属

美国 11 月里奇蒙德联储制造业指数-9

金价震荡微涨，临近美国感恩节假期市场交易较为清淡，美国 11 月里士满联储制造业指数不及预期，自半年来持续处于收缩区间，企业面临需求下滑压力。

有色金属

10 月碳酸锂进口环比减少 34%

锂盐价格暂失上行动能，短期内或维持高位震荡。

能源化工

欧盟拟放宽俄罗斯油价上限计划，给出 45 天的宽限期

油价偏强震荡，沙特等国否认讨论增产暂时消除了市场对 OPEC+ 产量政策转向的恐慌。



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	5
2.4、有色金属（锂）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	7
2.7、能源化工（PTA）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、能源化工（PVC）.....	9
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11
2.12、农产品（玉米）.....	11
2.13、农产品（白糖）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

乔治：降低通胀意味着我们必须鼓励储蓄而非消费（来源：Bloomberg）

美联储乔治：一个更平静、更少动荡的劳动力市场可以减轻通胀压力。更换工作的人工资增长幅度更大。理解工资增长对跟踪通胀的总体路径至关重要。工资增长依然强劲。降低通胀意味着我们必须鼓励储蓄而非消费。但低收入家庭正在更快地耗尽他们的储蓄缓冲。目前的数据表明各个领域的储蓄水平都有所提高。很可能需要一段时间来提高利率，以说服家庭坚持储蓄。

德国央行行长呼吁12月“强力”加息并在明年初启动缩表（来源：Bloomberg）

德国央行行长Joachim Nagel表示，欧洲央行下月将再进行一次“强力”加息，但现在还不能确定升息规模。Nagel在法兰克福告诉记者，12月14-15日利率会议前发布的通胀数据，以及对目前至2025年的新经济预测将成为判断加息75还是50基点的关键依据。他认为，不管是加息75还是50基点，央行都应该从明年年初开始减持近期危机时期购入的债券。

克利夫兰联储行长：恢复物价稳定是当前美联储最关注的事情（来源：Bloomberg）

克利夫兰联储行长Loretta Mester表示，她和同僚们全心专注于解决高通胀问题，并将利用政策工具来完成这项使命。她在周二克利夫兰联储主持的线上活动中表示，“鉴于通货膨胀率很高，恢复物价稳定仍然是美联储的头等要务，我们致力于通过政策工具让通胀率朝着2%目标持续下行”。根据期货市场的合约定价，投资者预计美联储可能在12月13-14日会议上将升息幅度下调至50基点，明年基准利率将在5%左右见顶。

点评：美联储鹰派官员的表态集中在控制通胀层面，这表明了目前政策倾向在联储官员之间出现的分歧上升，加息高度基本被确定，美元短期高位震荡。美联储鹰派官员认为目前的正主要还是在于控制通胀，稳定物价，因此和鸽派考虑政策的滞后效应不同，鹰派依旧担忧物价问题，因此继续加息，政策利率水平预计最终在4.5%-5%的区间，主要是政策利率水平维持的时间目前没有明确表态，需要看到更多的经济数据，短期美元高位震荡。

投资建议：短期美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

上海市：来沪返沪人员不满5天者，不得进入餐饮等公共场所（来源：wind）

上海市进一步加强来沪返沪人员健康管理，对所有来沪返沪且“随申码”为绿码的人员，将在“随申码”“场所码”等展示界面显示“来沪返沪不满5天”的标记提示；来沪返沪人员抵沪不满5天者，不得进入餐饮服务（含酒吧）、购物中心（含百货店）、超市卖场、菜市场等公共场所；上述措施自2022年11月24日零时起实施。

证监会：近两年股票质押风险和上市公司整体风险明显收敛（来源：wind）

证监会主任表示，退市常态化是困扰资本市场的难事、大事。对退市的评价不在于数量，而在于应退尽退。今年强制退市42家，而2021年是17家。他还表示，近两年股票质押风险和上市公司整体风险明显收敛。存在高比例质押风险公司家数从高峰期的702家下降至282家，全市场股份质押市值占比从最高时的接近10%降至目前的4.07%。主任表示，已制定新一轮提升上市公司质量三年方案，方案重点包括，进一步完善上市公司制度规则体系，全面启动相关监管法规修订，进一步提升上市公司治理水平。

国务院联防联控机制：持续整治层层加码（来源：wind）

国务院联防联控机制表示，近期全国本土疫情呈现传播范围广、传播链条多、疫情波及面扩大的严峻复杂态势，要坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚定不移坚持“外防输入、内防反弹”总策略，坚定不移坚持“动态清零”总方针，坚决克服麻痹松懈心理、等待观望心态，坚持第九版防控方案和二十条措施，不动摇、不走样，立足于防、立足于早、立足于快，科学精准做好疫情防控各项工作。持续整治层层加码，该管住的要坚决管住，该取消的要坚决取消，该落实的要落实到位，保障好疫情处置期间群众基本生活和就医需求。

点评：近期国内疫情高发，高频数据显示的基本面修复仍然受阻，并且各地市面临的精准防控压力仍然较大。股指反弹遭遇的阻力加大，整体上股指将横盘震荡整理，等待后续疫情有所消退，基本面企稳，股指将有望上涨。

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）

美联储乔治：美国房价仍高于疫情前的趋势，（来源：wind）

美联储乔治：美国房价仍高于疫情前的趋势，可以说部分原因在于量化宽松政策。更高的储蓄可以进一步推动消费。随着美联储收紧政策，过度储蓄的动态将是经济前景的关键因素。很可能需要一段时间来提高利率，以说服家庭坚持储蓄。降低通胀意味着必须鼓励储蓄而非消费。

美联储逆回购规模 2.104 万亿美元（来源：wind）

美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了92个对手方的2.104万亿美元。

美国11月里奇蒙德联储制造业指数-9（来源：wind）

美国11月里奇蒙德联储制造业指数-9，预期-8，前值-10。

点评：金价震荡微涨，美元指数和美债收益率小幅回落，临近美国感恩节假期市场交易较

为清淡，日内公布的美国11月里士满联储制造业指数不及预期，自半年来持续处于收缩区间，即将公布的欧美11月Markit制造业和服务业PMI预计也将继续走弱，企业端面临需求下滑新订单减少的压力，基本面来看黄金基本见底。美联储官员讲话维持略微鹰派的基调，12月中旬利率会议落地前预计难有单边行情。

投资建议：黄金震荡偏强，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

泰国延长对涉华镀锡钢板卷暂停征税期限（来源：商务部）

泰国倾销和补贴审查委员会发布公告称，鉴于国内行业、消费者利益以及公共利益的需求，决定对原产于中国大陆、中国台湾地区、欧盟和韩国的镀锡钢板卷暂停征税期限再延长6个月，委员会另行规定除外。公告自发布之日起生效。涉案产品不包括涂漆、层压、压印的镀锡钢板卷。

印尼德信钢铁一座1780立方米高炉炉壳顺利封顶（来源：西本资讯）

11月21日，印尼德信钢铁有限公司一期扩建至600万吨钢铁项目3号1780立方米高炉炉壳顺利封顶。该项目位于印度尼西亚中苏威拉西省莫罗瓦利县青山工业园，主要施工内容为新建一座1780立方米高炉及其配套系统。3号高炉炉体高约41米，炉体最大直径为12.55米，炉壳共19带。从8月16日高炉第一带炉壳吊装直至此次高炉顺利封顶，项目团队克服了疫情防控压力大、材料从国内运输上岛困难、工期紧张等不利因素影响，齐心协力，迎难而上，紧盯节点目标不放松，抓牢质量安全不懈怠，确保了高炉炉壳顺利封顶。

1-10月新能源汽车累计渗透率达24.7%（来源：中国新闻网）

11月21日，全国乘用车市场信息联席会发布中国新能源汽车市场走势报告：中国新能源汽车1-10月产量559万辆，同比增长108.4%，累计渗透率达24.7%，对汽车市场增长贡献率超80%。2022年10月，中国新能源汽车产量75.2万辆，环比下降0.8%，同比增长85.0%，渗透率环比升至29.4%。

点评：钢价依然维持震荡格局，近期政策预期波动比较频繁，保交付专项贷款对于市场信心再度有所提振。但从现实需求角度看，短期对需求的提振力度并不明显，而随着近期多地疫情新增病例再度上升，疫情防控措施有再度加严的倾向。钢材基本面依然在比较健康的状态，整体矛盾有限。低库存的状态使得钢价下方仍会受到支撑，但同时由于疫情防控的不确定性，加上需求的逐渐季节性走弱，目前也并不能支持铁水进入复产周期。因此近期仍以震荡思路对待钢价，上方反弹空间依然相对有限。

投资建议：短期仍建议以震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（铜）

日本有色金属生产商维持产量指标（来源：上海金属网）

日本有色金属生产商对2022年4月至2023年3月财年的产量预估与上年同期持平，只是因

工厂定期维护而出现一些微幅变动。

托克集团计划开发刚果（金）全球第三大钴矿（来源：上海金属网）

大宗商品贸易商托克集团(Trafigura)与东南非贸易与开发银行(TDB)达成了一项 6 亿美元的银团融资安排，以开发刚果民主共和国的钴和铜矿。托克表示，这笔资金将使其能够完成刚果 Chemaf 矿业公司在 Mutoshi 的新机械化矿山、Kolwezi 的加工厂，以及在卢本巴希的 Etoile 矿山和加工厂的扩建。托克周一表示，Mutoshi 将成为全球第三大钴矿，年产氢氧化钴 1.6 万吨，阴极铜 4.8 万吨。预计 Mutoshi 将于 2023 年第四季度开始生产。

必和必拓与埃斯康迪达工会达成协议以避免罢工（来源：上海金属网）

据外媒 11 月 21 日消息，全球最大铜矿——智利埃斯康迪达（Escondida）的运营商必和必拓周一表示，已与工人工会达成协议，避免了计划于 11 月 21 日和 23 日举行的罢工。该协议还必须得到工会成员的批准。此外，必和必拓称，在智利卡车司机们罢工期间，公司旗下 Escondida 铜矿运营正常。

点评：Escondida 罢工风险得到解除，这次短暂影响并没有对产出造成损失，全球铜矿潜在干扰风险仍在，未来市场将继续关注新的扰动发展。短期铜基本面边际转弱，终端需求季节性疲弱，而供给仍在惯性增长期，我们认为库存累积压力将逐步提升，全球显性库存边际会出现一轮回升，从而对绝对价格造成下行压力。不过宏观预期短期反复，定价权重相对基本面因素更大，我们需要继续关注美联储政策预期变化以及美元的走势，美元如果再度转强，铜价下行空间或逐步被打开。

投资建议：Escondida 罢工风险得到解除，市场利多情绪边际减弱。全球铜供需边际转弱，库存累积压力逐步回升，考虑到短期宏观预期反复的风险，以及美元阶段变化，我们认为铜价短期承压运行的可能性更大，但下行空间暂难显著开启，沪铜主力合约周内目标价为 64000 元/吨，操作上建议空单继续持有。

2.4、有色金属（锂）

10 月碳酸锂进口环比减少 34%（来源：海关总署）

2022 年 10 月，中国碳酸锂进口量为 8,287 吨，环比减少 34%，同比减少 21%。按进口国拆分，智利进口量环比减少 42%，阿根廷进口量环比增加 39%。进口均价方面，2022 年 10 月，中国碳酸锂进口均价为 50,744 美元/吨，环比减少 17%，同比增长达 513%。

LG 化学斥资 30 亿美元在美建电池正极材料工厂（来源：SMM）

韩国化学材料制造商 LG 化学（LG Chem Ltd.）周二表示，计划投资超 30 亿美元在美国田纳西州建立电池正极（阴极）材料工厂，以满足电动汽车零部件日益增长的需求。正极材料是由镍、钴、锰和铝组成的关键电池部件，约占电池生产成本的 40%。在矿产成本上升的情况下，确保正极材料的稳定供应日益成为电动汽车电池制造商的重要因素。

动力终端走弱趋势明确，三元材料企业减产应对（来源：SMM）

新能源汽车自下半年 7 月以来销量持续上升，10 月国内新能源汽车上险量出现下半年以来

第一次环减。根据 SMM 调研，终端需求走弱，带动材料企业排产量下调，但各企业减产反映有所不同。综合调研情况加预测，11 月三元正极环节产量预计环比下降 4%，同比增长 58%。12 月环比下降 9%，同比增长 29%。

点评：当前锂盐下方成本中枢仍在上移，但较碳酸锂价格仍有一定距离，同时其涨幅也边际放缓，尽管远期产能的不确定性正在诸多地缘政治事件影响下逐步放大，但短期内供应增量陆续兑现也将逐步削弱矿价的上行动能。此外，近期锂盐需求端也面临双重压力：一方面，10 月新能源车终端产销增速边际放缓；同时，考虑各环节备货周期后，锂盐直接下游需求最好的阶段或已过去，下游观望情绪渐起。

投资建议：锂盐价格暂失上行动能，短期内或维持高位震荡。

2.5、有色金属（铝）

10 月中国铝型材出口量为 7.41 万吨（来源：海关总署）

据海关数据发布，2022 年 10 月中国铝型材（税则号 76041010, 76041090, 76042100, 76042910, 76042990）出口量为 7.41 万吨，环比 9 月减少 0.97 万吨，下降 11.6%，同比减少 0.4%。根据走势图，可见自 7 月开始，我国出口铝型材量大幅回落至接近去年同期水平，然后逐步减少，落后于去年同期 0.4 个百分点。

日本 10 月底三大港口铝库存环比微降 0.7%（来源：SMM）

丸红商事(Marubeni Corp)周二报告称，截至 10 月底日本三大港口铝库存较 9 月底减少 0.7%，至 377,200 吨。9 月底三大港口铝库存为 379,700 吨。

中国 10 月原铝进口量同比减逾五成（来源：海关总署）

海关总署在线查询平台数据显示，中国 10 月原铝进口量为 6.74 万吨，环比增加 4.3%，同比减少 51.8%。今年以来国内原铝产量增加，需求难有亮眼表现，整体进口量较去年明显下滑。

点评：昨日铝价震荡走弱。下游消费总体不佳，铝棒市场下游接货意愿偏低，成交较差，加工费随之下调。消息面上较为平静，短期国内供需矛盾不大，预计铝锭库存继续维持低位。需要观察广西复产提速后的实际投产情况。此外，最近国内疫情较为严峻，对消费影响较大，预计短期价格进一步上行会有明显阻力。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、能源化工（原油）

暴风雪或威胁二叠纪石油输送管道运营商（来源：RRC）

美国得克萨斯州铁路委员会（RRC）通知：暴风雪天气恐怕会威胁到得州二叠纪盆地的众多石油输送管道运营商。

欧盟拟放宽俄罗斯油价上限计划，给出 45 天的宽限期（来源：Bloomberg）

欧盟降低了对俄出口石油价格上限的制裁提议力度，推迟该提议的全面实施，并放宽关键的航运条款。欧盟提议在引入油价上限的过程中增加 45 天的过渡时间。拟议中的宽限期将适用于 12 月 5 日（石油制裁生效之日）之前装载、1 月 19 日之前卸载的石油，使欧盟与美国和英国此前宣布的条款保持一致。欧盟还提议，如果未来价格上限水平发生任何变化，将有 90 天的过渡期。据此前报道，欧盟大使定于周三会面，目的是批准这一上限，预计还将在会议上讨论价格水平问题。如果他们支持这一提议，欧盟和 G7 最早可能在当晚宣布上限水平。油价上限水平或定在 60 美元/桶左右。

美国 API 原油库存下降 (来源: Bloomberg)

美国 11 月 18 日当周 API 原油库存 -480 万桶，前值 -583.5 万桶。

美国 11 月 18 日当周 API 库欣原油库存 -140 万桶，前值 -84.2 万桶。

美国 11 月 18 日当周 API 汽油库存 -40 万桶，前值 +169.0 万桶。

美国 11 月 18 日当周 API 馏分油库存 +110 万桶，前值 +85.0 万桶。

点评：油价偏强震荡，沙特等国否认讨论增产暂时消除了市场对 OPEC+ 产量政策转向的恐慌。消息使得 12 月初会议结果不确定性有所上升。此外关于 G7 和欧盟对俄罗斯石油价格上限设定将是近期关注到事件，目前流传 60 美元/桶。若航运保险受到影响有限，将对贸易流调节有利，相应削弱俄罗斯供应风险。

投资建议：油价维持震荡

2.7、能源化工 (PTA)

基差及价格延续双弱 (20221122) (来源: CCFEI)

(1) PTA 现货价格收跌 95 至 5560 元/吨，现货均基差收跌 15 至 2301+395；PX 收 934.33 美元/吨，PTA 加工区间参考 504.79 元/吨；(2) PTA 整体负荷稳定在 73.56%，产能基数为 6989 万吨，目前长期停车及检修产能为 1848 万吨；(3) 聚酯开工下滑至 77.17% (2022 年 11 月 14 日国内聚酯产能基数上调至 7043 万吨/年)；国内涤纶长丝样本企业产销率 44.0%。

今日亚洲 PX 价格降低 (2022-11-22) (来源: 隆众资讯)

今日 PX1 月价格 939 美元/吨，2 月 925 美元/吨。PX 收于 934.33 美元/吨，降 1.67 美元/吨。(CFR 中国)。今日石脑油 12 月纸货约为 697 美元/吨，较上一交易日涨 8 美元/吨。

10 月 PX 进口分析 (来源: 隆众资讯)

2022 年 10 月中国 PX 进口 84.67 万吨，较上月减少 8.08 万吨。2022 年 10 月中国 PX 出口量 0 万吨，较上月减少 1.01 万吨。具体进口情况来看，浙江以及福建进口减少明显，与浙石化和福建联合提负荷或有关；海南地区进口量增加或与海南炼化装置变动有关。辽宁进口增加，10 月恒力负荷降低。而进口来源主要减少的地区，也主要体现在东南亚地区，或与国内现货供应增加以及船支紧张有关。其中由于台湾 FCFC2#PX 装置 10 月 11 日检修，因此中国台湾地区到货的 PX 数量也出现降低。

点评：PTA 昨日夜盘随原油价格成深 V 波动后，日内盘面价格呈震荡态势。PX 近期受需求端负反馈影响，利润收缩，因此对 PTA 整体成本支撑有所减弱。从供给端看，十一月底到十二月有两套 250 万吨的新装置投产，而在疫情扩散的情况下需求端近期难以看到改善，十二月累库的概率较大。总体来看，PTA 近月维持震荡偏弱的格局，经前期充分交易，01 盘面基差近日位于 400 左右，价格对应的上下空间还是较窄。

投资建议：PTA 近月维持震荡偏弱的格局，价格对应的上下空间还是较窄，整体维持逢高布空。

2.8、能源化工（甲醇）

11 月 22 日甲醇基差继续走强（来源：金联创）

今日甲醇早盘偏弱窄幅运行，其后逐步小幅上涨，尾盘有所回落。现货/月内买气尚可，卖盘偏少。远月单边逢低买气较为积极，基差出货为主。各周期换货持续，基差整体稍许走强，全天交投尚可。现货及小单 2775-2790，01+240/+250。11 下 2750-2780，01+225/+235。12 上 2715-2740，01+185/+195。12 下 2610-2645，01+90/+105。

四川泸天化甲醇装置计划停车（来源：金联创）

四川泸天化 40 万吨/年甲醇装置计划于 11 月 27 日停车，重启时间待定

内地甲醇溢价成交（来源：金联创）

山西亚鑫新能科甲醇拍卖起拍价 2450 元/吨，总量 4000 吨，中标 2460 元/吨，较前期上调 10 元/吨，全部成交。内蒙古荣信甲醇起拍价 2230 元/吨，拍量 8000 吨，最终 2240-2250 元/吨全部成交。山西孝义鹏飞甲醇起拍 2400 元/吨，悉中标 2460 元/吨，较前期稳定，全部成交。陕西兖矿榆林能化今日甲醇起拍价 2280 元/吨，拍量 6000 吨，最终 2290-2300 元/吨全部成交。

点评：昨日多头逻辑和空头逻辑都有所松动。昨日内地市场成交氛围好转，贸易商节奏性补货，并且听闻临沂当地大甲醛负荷提升，联亿目前满负荷运行。内地厂家溢价成交后，部分企业停售，西北新签订单量环比上涨 202.18%，内地库存压力短期得到释放。而港口方面盛虹再次传出停车的消息，港口库存的紧张或将得到缓解。目前空头逻辑在于内地库存压力、煤价下跌、宏观情绪回落和烯烃低利润。多头逻辑来自于随着交割的临近，港口库存难以积累下，可交割货源少。对此，我们更偏向空头逻辑，内地供应压力依旧大、烯烃利润仍然低。而多头的矛盾容易解决，只是时间问题。

投资建议：策略上，港口补库的节奏难以把握，本周可能还是去库，盛虹和阳煤恒通是否在 12 月停车也难以把握，叠加煤价短期企稳以及内地成交放量，空 01 合约风险较高。单边可空供需压力更大的 05 合约。

2.9、能源化工（PVC）

11 月 22 日 PVC 现货价格小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场现货价格窄幅整理，PVC 期货窄幅震荡，部分点价货源略有优势，一口价偏高报盘难成交，实单成交部分商谈空间明显，下游采购积极性不高，整体成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5880-6020 元/吨，华南主流现汇自提 5950-6040 元/吨，河北现汇送到 5750-5820 元/吨，山东现汇送到 5900-5950 元/吨。

10 月我国进口 PVC 粉 2.9 万吨 (来源: 海关总署)

10 月我国进口 PVC 粉 2.9 万吨，环比下降 4%，同比下降 5%。

10 月我国出口 PVC 粉 9.7 万吨 (来源: 海关总署)

10 月我国出口 PVC 粉 9.7 万吨，环比下降 12%，同比下降 14%。

点评: 据海关总署消息，10 月我国出口 PVC 粉 9.7 万吨，环比下降 12%，同比下降 14%。随着美联储加息的继续，外需走弱后美国货源开始大量出口，对国内 PVC 出口形成了明显的压力。尤其是近期随着外盘价格开始低于国内价格，出口窗口关闭。预计后期出口可能会继续下滑。

投资建议: 台塑报价继续大幅下调，外盘价格的走弱开始对国内价格形成压制。但低估值下，V 往下空间也相对有限。建议投资者暂时观望。

2.10、能源化工 (天然橡胶)

轮胎工厂扩产，总投资 19 个亿 (来源: 轮胎世界网)

据外媒近日报道，Prometeon 轮胎计划扩大土耳其工厂产能。扩建项目总投资额，为 49.26 亿土耳其里拉 (约合人民币 18.94 亿元)。他们将在不增加厂房面积的情况下，购置并安装新的生产设备。预计未来 7 年内，这家工厂的轮胎年产能，提升至 20.9 万吨。资料显示，Prometeon 土耳其工厂投产于 1960 年，是该国第一家轮胎工厂。

柬埔寨前 10 个月橡胶出口量小幅降 0.58% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022 年前 10 个月柬埔寨出口橡胶达 264,918 吨，较去年同期的 266,470 吨小幅下降了 0.58%。报告称，该国前 10 个月从橡胶的出口中获得了 3.926 亿美元的收入，较去年同期的 4.43 亿美元下降了 11%；出口的平均成本为 1482 美元/吨，比去年同期下降了约 181 美元。该国橡胶主要出口至马来西亚、越南、新加坡和中国。截至目前，柬埔寨共有 404,044 公顷橡胶种植园，其中 310,193 公顷或 77% 可收获。

落实好新能源汽车免征购置税延续等优惠政策 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

近日工业和信息化部会同国家发展改革委、国务院国资委印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》(以下简称《通知》)，其中提出进一步扩大汽车消费，落实好 2.0 升及以下排量乘用车阶段性减半征收购置税、新能源汽车免征购置税延续等优惠政策，启动公共领域车辆全面电动化城市试点。

点评: 近日胶价波动较大，一方面宏观资金开始关注国内防疫政策调整后内需复苏的逻辑，近两周由于防疫政策放松，轮胎企业开工率环比回升较多，此外，国内产区即将陆续进入

停割期，也从原料端给到橡胶价格支撑。而另一方面，橡胶基本面并未出现明显好转，海外产区仍处高产期，天气状况相对正常的情况下，供应压力依然存在。而虽然轮胎开工率自低位有所回升，但国内终端需求依然低迷，成品胎库存偏高，后续提升空间有限。整体来看，由于基本面依然疲弱，现货端对于宏观看多的配合不足，市场存在较大分歧，因此近日橡胶期价波动也比较大。在基本面支撑不足的情况下，警惕橡胶期价冲高回落风险。

投资建议：基本面支撑不足的情况下，警惕橡胶期价冲高回落风险。

2.11、农产品（豆粕）

大豆库存回升，豆粕库存继续下降（来源：钢联农产品）

上周全国港口大豆库存为 424.6 万吨，较上周增加 71.02 万。全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存及未执行合同均下降。其中大豆库存为 318.45 万吨，较上周增加 49.73 万吨；豆粕库存为 14.92 万吨，较上周减少 2.14 万吨；未执行合同为 409.55 万吨，较上周减少 51.39 万吨；豆粕表观消费量为 122.9 万吨，较上周增加 0.38 万吨。

巴西 2022/23 年度大豆播种率触及 80%（来源：钢联农产品）

农业咨询机构 AgRural 周一发布报告称，巴西大豆播种进度触及 80%，较上周的 69% 跃进了一大步，但仍落后于去年同期，当时的大豆播种率约为 86%。在主要种植区中西部地区，播种基本已经结束，尽管上周降雨增加，但不规律的降雨令一些农户感到担忧。据 AgRural 表示，只要这些特定地区在未来几周能出现更多降雨，预计这种情况就不会威胁到作物的产量潜力。

上周美国对中国大陆装运约 175 万吨大豆（来源：钢联农产品）

美国农业部发布的出口检验周报显示，截至 2022 年 11 月 17 日的一周，美国大豆出口检验量为 2,329,082 吨，此前市场预估为 100-250 万吨；其中对中国(大陆地区)装运 1,748,218 吨大豆，比一周前提高 37%，结束了此前连续三周下滑势头。

点评：巴西大豆种植完成接近 80%，截至 11 月 16 日阿根廷大豆种植率 12%。随着进口大豆到港增加，国内港口及油厂大豆库存止跌回升。但由于上周油厂压榨量偏低，油厂豆粕库存再降 2.14 万吨至 14.92 万吨。本周二豆粕现货价跌势暂缓，华东基差稳定在 900 附近，但市场预计大豆进口增加、下游成交意愿较前期明显减弱。

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，后期现货压力仍较大。

2.12、农产品（玉米）

最近一周美玉米出口检验量符合预期（来源：USDA）

截至 2022 年 11 月 17 日的一周，截至 11 月 17 日当周，美玉米出口检验量 49.54 万吨，此前市场预估为 23.5-70 万吨，前一周修正后为 53.54 万吨，初值为 48.4 万吨。美国玉米出口检验量达到政府预测目标的 10.0%，上周完成 9.0%，基本符合预期。美国对中国（大陆）出

口 152,827 吨玉米，前一周对中国出口 208,077 吨玉米。

乌玉米收割进度仅 50% (来源: APK-Inform)

分析机构 APK-Inform 表示，由于收割困难和燃料短缺，乌克兰可能有大量玉米作物留在田间越冬。乌克兰农业部上周五表示，截至 11 月 17 日，玉米收割工作只完成了 50%，收获产量只有 1230 万吨。

2022/23 年度巴西一季玉米种植进度偏低 (来源: AgRural)

咨询公司 AgRural 周一称，截至上周四(11 月 17 日)，2022/23 年度巴西中南部地区的首季种植进度为 82%，前一周为 70%，去年同期为 91%。首季玉米通常占到全年玉米产量的 25% 到 30%，也是一年里最早收获的玉米，主要在国内用作牲畜饲料。

点评：目前，对我国玉米进口量影响或潜在影响较大的三个国家中，美玉米出口量基本符合预期，乌玉米尽管 22/23 年度的玉米收割进度不足，但 21/22 年度的结转库存较高，在当前黑海协议续签的情况下，预计出口的边际变化不大。巴西目前仍处于一季玉米种植期，预计 2023 年下半年其二季玉米收获后，有望大量进入我国，其产量未定，相应的进口成本与进口量也将受到种植期的天气影响，存在一定不确定性。进口端的因素当前对国内玉米期价主要是偏长期的影响，短期玉米期价主要受国内新粮销售进度的影响。

投资建议：由于国内本身产需缺口的存在，我们对玉米期价的长期观点偏多。但在卖压后移的逻辑下，我们对玉米期价的短期观点偏空，且卖压后移的影响对 3 月合约的确定性或强于 1 月。

2.13、农产品（白糖）

ISMA：本榨季已经签署了 350 万吨的食糖出口合同 (来源: 泛糖科技网)

据印度糖厂协会 (ISMA) 上周四披露的数据显示，印度已经签订了 350 万吨的 2022/23 榨季的食糖出口合同。其中，2022 年 10 月已经有约 20 万吨的食糖出口到了国外，而去年相应月份的出口量约为 40 万吨。根据印度糖厂协会 (ISMA) 最新披露的数据，2022/23 榨季截至目前印度的食糖产量为 199 万吨，去年同期的产量为 208 万吨。

2022 年 10 月我国进口糖浆及预混粉 4.44 万吨 (来源: 泛糖科技网)

海关总署公布数据显示，2022 年 10 月我国甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号 17029011)进口量为 3.29 万吨，同比减少 2.15 万吨；甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含超过 50%(税则号 17029012)进口量为 0.81 万吨，同比增加 0.02 万吨；而其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号 17029090) 进口量为 0.34 万吨，同比增加 0.12 万吨。合计来看，2022 年 10 月我国进口糖浆及预混粉 4.44 万吨，同比减少 2.01 万吨。

最新广西糖厂试榨情况 (来源: 沐甜科技网)

11 月 19 日—11 月 21 日广西预计有 8 家糖厂试榨，试榨糖厂设计日产能 5.1 万吨/日，同比增加 2 万吨/日。预计，本周广西还有 5-10 家糖厂试榨。

点评：国内主产区陈糖清库加快，陈糖销售已进入尾声，新糖上市量较少，市场整体交投以陈糖为主。预计11月25日后广西糖厂开榨速度会陆续加快，届时新糖上市预计将快速增加。由于内外价差的不不断拉大，连配额内进口利润也在不断缩小甚至几近关闭，这对国内市场形成有力支撑。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。

投资建议：外糖在新榨季全球产需过剩的预估影响下上方空间预计有限，随着12月份亚洲主产国新糖开始大量上市将缓解现货供应紧张的状况，盘面上行将缺乏基本面支持。综合国内外基本面情况，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。

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