

## 美国核心 PCE 环比增速不及预期

### 多地持续优化防疫措施

报告日期: 2022-12-02

#### 外汇期货

##### 美国核心 PCE 环比增速不及预期

美国最新的核心 PCE 增速环比只有 0.2%，不及预期，核心 PCE 整体增速在 5% 的同比水平，这表明了通胀形势被控制趋势出现，美元短期走弱。

#### 股指期货

##### 多地持续优化新冠肺炎疫情防控举措

受到广州等多地优化防控政策，精准科学防疫的影响，A 股 12 月份取得开门红。当前局势已逐渐明朗，“二十条”在全国范围内推广实施将减少对生产生活的扰动，基本面将企稳。

#### 黑色金属

##### 11 月中国汽车经销商库存预警指数为 65.3%

本周钢材去库速度明显放缓，螺纹小幅累库。受季节性需求回落和疫情的影响，建材表需均快速下降，基本面依然承压。而预期向好对于期价则有一定支撑，预计短期钢价震荡偏弱。

#### 有色金属

##### 国内铝棒库存 6.9 万吨，较上周四库存量增加 0.6 万吨

宏观情绪回暖的背景下，铝价持续拉升。不过基本面短期将季节性走弱，警惕铝价回调风险。

#### 农产品

##### 美国 10 月大豆压榨量为 1.966 亿蒲

EPA 上调未来三年生物燃料掺混义务要求，但其标准不及市场预期，受此影响美豆油及美豆大幅下挫。截至 11 月 30 日阿根廷大豆种植率 29.1%，仍明显落后。



**王冬黎** 资深分析师（金工量化）  
 从业资格号: F3032817  
 投资咨询号: Z0014348  
 Tel: 15802167045  
 Email: dongli.wang@orientfutures.com

**李玲慧** 责任编辑  
 从业资格号: F03107545  
 Tel: 18117512030  
 Email: linghui.li@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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
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（PVC）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.10、农产品（豆粕）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国持续申领失业救济人数升至2月份以来最高（来源：Bloomberg）

美国持续申领失业救济的人数升至2月份以来的最高水平，表明失业的美国人在逐渐降温的劳动力市场上找到新工作的难度加大。在截至11月19日当周，美国持续申领失业救济人数增加5.7万人，至160万人，为一年来最大增幅。

#### 美国核心PCE环比增速不及预期（来源：Bloomberg）

美国商务部周四公布的数据显示，10月不包括食品和能源的个人消费支出价格指数（PCE）较10月增长0.2%，升幅低于预期。美联储主席鲍威尔本周强调，核心PCE是他认为更能准确反映通胀走向的指标。核心PCE同比上涨5%，9月升幅上修至5.2%。

#### 美国11月制造业活动两年多以来首次萎缩（来源：Bloomberg）

供应管理协会（ISM）周四公布的数据显示，制造业指数从10月份的50.2降至49，这是该指数在过去六个月中第五次下滑，同时也是自实施防疫封控以来首次跌破50这一荣枯分水岭。

点评：我们看到美国最新的核心PCE增速环比只有0.2%，不及预期，核心PCE整体增速在5%的同比水平，这表明了通胀形势被控制趋势出现，美元短期走弱。最新的核心PCE环比增速不及预期，仅有0.2%的水平，通胀继续被控制的趋势很明显，最新的制造业PMI不及预期，跌破50水平，因此整体上看，政策对于通过抑制需求来控制通胀的效果逐步出现，美联储政策利率的高度可能即将见顶。远期衰退的压力持续存在，关注非农数据的状况，美元短期继续走弱。

投资建议：美元短期走弱。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 多地持续优化新冠肺炎疫情防控举措（来源：wind）

11月30日，广州海珠、天河、番禺、荔湾等区陆续发布通告，宣布解除所有疫情防控临时管控区。广州除划定的高风险区单元、楼栋外，其他区域按低风险区或常态化防控措施管理。北京市：自2022年11月30日起，北京市长期居家老人、居家办公和学习人员、婴幼儿等无社会面活动的人员，如果无外出需求，可以不参加社区核酸筛查。重庆11月30日召开疫情防控新闻发布会表示，重庆中心城区和梁平区将按照“分区分类、由点及面、逐步放开”思路，由各区根据疫情发展形势，实行差异化防控措施。其他区县在风险可控前提下，逐步实行常态化防控。

#### 中国11月财新制造业PMI为49.4（来源：wind）

中国 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, 显示制造业生产经营状况仍然偏弱。

### 国务院决定于 2023 年开展第五次全国经济普查 (来源: wind)

国务院决定于 2023 年开展第五次全国经济普查。第五次全国经济普查是一项重大国情国力调查, 将首次统筹开展投入产出调查, 全面调查我国第二产业和第三产业发展规模、布局和效益, 摸清各类单位基本情况, 掌握国民经济行业间经济联系, 客观反映推动高质量发展、构建新发展格局、建设现代化经济体系、深化供给侧结构性改革以及创新驱动发展、区域协调发展、生态文明建设、高水平对外开放、公共服务体系建设等方面的新进展。

### 国务院副总理: 总结基层经验做法, 推动防控措施持续优化 (来源: wind)

国务院副总理 12 月 1 日在国家卫生健康委召开座谈会, 听取防控工作一线代表对优化完善防控措施的意见建议。她指出, 坚持稳中求进、走小步不停步, 主动优化完善防控政策, 是我国疫情防控的一条重要经验。经过近三年的抗疫, 我国医疗卫生和疾控体系经受住了考验, 拥有有效的诊疗技术和药物特别是中药, 全人群疫苗完全接种率超过 90%, 群众的健康意识和素养明显提升, 加上奥密克戎病毒致病力在减弱, 为进一步优化完善防控措施创造了条件。要落实党中央、国务院决策部署, 把人民群众生命安全和身体健康放在第一位, 立足当前、着眼长远, 充实基层专业防控力量, 强化社区医疗卫生机构分级诊疗, 加强居民健康管理和服务, 推动各项优化措施落地见效。

点评: 受到广州、成都、郑州等全国多地优化防控政策, 精准科学防疫的影响, A 股 12 月份取得开门红。当前局势已经逐渐明朗, “二十条”进一步在全国范围内推广实施将减少防疫工作对生活生产的扰动。基本面修复有望止跌企稳。

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)

#### 美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 49 (来源: wind)

美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 49, 创 2020 年 5 月以来新低, 预期为 49.8, 前值为 50.2。

#### 美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2% (来源: wind)

美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2%, 预期升 0.3%, 前值升 0.5%; 同比升 5.0%, 预期升 5.0%, 前值升 5.1%。10 月 PCE 物价指数环比升 0.3%, 预期升 0.4%, 前值升 0.3%; 同比升 6.0%, 预期升 6.0%, 前值升 6.2%。

#### 美国上周初请失业金人数为 22.5 万人 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为 22.5 万人，预期 23.5 万人，前值自 24 万人修正至 24.1 万人；四周均值 22.875 万人，前值自 22.675 万人修正至 22.7 万人；至 11 月 19 日当周续请失业金人数 160.8 万人，预期 157.3 万人，前值 155.1 万人。

点评：金价强势上涨突破千八关口，市场对美联储加息速度放缓的预期再度强化，日内公布的美国 10 月核心 PCE 环比增速 0.2% 略低于预期，同比则回落至 5%，市场对通胀的担忧减弱，同时需求数据亦放缓，11 月 ISM 制造业 PMI 超预期下滑至 49 的收缩区间，新订单、物价、就业、分项继续下滑，且都在 50 以下，经济下行风险增加。预计即将公布的 11 月非农就业数据也将继续走弱，关注失业率和工资增速。

投资建议：黄金延续震荡上涨趋势，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 11 月中国汽车经销商库存预警指数为 65.3% (来源：中国汽车流通协会)

11 月 30 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA 显示，2022 年 11 月中国汽车经销商库存预警指数为 65.3%，同比上升 9.9 个百分点，环比上升 6.3 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。进入 11 月，疫情快速发展且波及范围持续扩大，车市销量表现不及预期。受疫情管控影响，各地车展及营销活动无法顺利展开，汽车市场呈现相对静默的状态。由于多数经销商闭店影响正常运营，消费者购车需求释放受阻，预计 11 月汽车终端销量为 170 万辆左右。

### 1-11 月 TOP100 房企销售额同比下降 42% (来源：中指研究院)

中指研究院发布的报告显示，2022 年 1-11 月，TOP100 房企销售总额为 67268.1 亿元，同比下降 42.1%，降幅较上月收窄 1.3 个百分点，其中 TOP100 房企单月销售额同比下降 34.4%，环比下降 4.9%。销售额超千亿房企 19 家，较去年同期减少 16 家；超百亿房企 100 家，较去年同期减少 51 家。

### 截至 12 月 1 日主要城市钢材社会库存减少 3.98 万吨 (来源：Mysteel)

截至 12 月 1 日，国内主要城市钢材市场库存环比减少 3.98 万吨至 852.09 万吨。其中，螺纹钢库存环比增加 1.20 万吨至 354.57 万吨，线材库存环比减少 0.92 万吨至 64.51 万吨，热轧库存环比减少 3.82 万吨至 196.68 万吨，冷轧库存环比减少 1.26 万吨至 121.91 万吨，中厚板库存环比增加 0.82 万吨至 114.42 万吨。

点评：本周 Mysteel 数据显示钢材去库速度明显放缓，其中螺纹开始小幅累库，虽然当前绝对库存依然偏低，但累库状态若持续，对于现货市场仍有较大的压力。同时，受需求季节性回落和疫情的影响，本周建材表需均快速回落，螺纹表需下降至 280 万吨左右。同时，近期成材利润略有恢复后，钢厂继续减产意愿下降，供应转而整体小增。从基本面来看，现货的压力还将持续增加，而预期向好的状态对于期价仍会形成一定支撑，钢价整体还维持震荡格局。

投资建议：钢价整体呈震荡格局，但近期仍需警惕价格回落的风险。

### 2.3、有色金属（铜）

**智动力：一步法生产复合铜箔计划近期给主机厂送样（来源：上海金属网）**

公司在互动平台回复称，目前公司与三孚新科就复合铜箔生产签订战略合作框架协议。如用合作方三孚新科的设备一步法生产，目标良率可达95%以上。公司计划近期给主机厂送样。项目还在初期，存在一定的不确定性。

**力拓调高2023年铝产量预估，调低铜产量预估（来源：上海有色网）**

力拓周三公布了2023年生产指引。该公司预计，2023年铝产量为310万-330万吨，高于2022年的300万-310万吨；2023年铝土矿产量5400万至5700万吨；2023年精炼铜的产量预计为18万-21万吨，低于2022年的19万-22万吨；2023年来自西澳大利亚皮尔巴拉地区的铁矿石出货量为3.2亿-3.35亿吨，与2022年持平。力拓还表示，预计2023年钻石产量将从2022年的450万-500万克拉降至300万-380万克拉。

**赤峰云铜1-10月电铜产量33.69万吨（来源：上海有色网）**

赤峰云铜有色金属有限公司1-10月生产电铜产量33.69万吨、硫酸产量138.29万吨，预计2022年底完成电铜产量43万吨，硫酸产量163万吨。目前已实现利润43314.86万元。

点评：国内企业精炼铜生产效率相对较高，海外冶炼厂面临更强的客观扰动约束，力拓下调明年精炼铜产量预估可能受此影响，不过下调的幅度相对有限。总体上看，全球精炼铜产量增长加速的趋势并未发生改变。交易维度看，短期市场对政策边际放松的预期增强，美元继续走弱对铜价形成支撑，基本面边际变化相对不大，定价权重有限，我们认为短期铜价偏强震荡的可能性更大。

投资建议：短期国内铜基本面矛盾不大，市场宏观因素关注更多，由于政策边际松动预期增强，美元相对走弱，铜价受宏观支撑影响增强，我们认为铜价阶段偏强震荡的可能性更大，策略角度，宽幅震荡格局中可以波段操作。

### 2.4、有色金属（锂）

**广汽埃安加入涨价潮（来源：SMM）**

11月30日，广汽埃安发布关于车型价格调整的声明，官宣涨价。广汽埃安表示，根据国家对于新能源汽车发展的系列政策及规划，新能源汽车购置补贴政策将于2022年12月31日终止，在此之后上牌的车辆国家将不再给予补贴（现有补贴额度：纯电动车12600元/辆）。同时，下半年以来，电池主要原材料价格持续大幅上涨。

**小鹏汽车推出2022年国补限时保价政策（来源：SMM）**

据小鹏汽车官微，小鹏汽车推出限时保价政策，在2022年12月31日前完成定金支付的订单，将持续享受2022年国家新能源补贴，不受交付时间影响。由于上牌时间导致的补贴差额，由小鹏汽车承担。

### 墨西哥意图在 2023 年底前生产动力锂电池 (来源: SMM)

据墨西哥当地媒体消息,墨西哥外交部负责人 Marcelo Ebrard 表示,墨西哥目前已经做好在 2023 年接受韩国和智利公司投资,并将与美国合作开始在墨西哥生产汽车用锂离子电池的准备。Marcelo Ebrard 提到,希望在明年第三或第四季度开启上述项目。

点评:近期锂盐需求端面临双重压力: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,终端消费的季节性回落压力叠加补贴政策退坡带来的不确定性使得下游观望情绪渐起。综合而言,锂盐价格暂失上行动能,短期内或维持高位震荡。

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)

### 国内铝棒库存 6.9 万吨,较上周四库存量增加 0.6 万吨 (来源: SMM)

SMM 统计国内铝棒库存 6.9 万吨,较上周四库存量增加 0.6 万吨,月度库存小幅增加 0.98 万吨,较去年同期库存下降 0.27 万吨。

### SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨 (来源: SMM)

2022 年 12 月 01 日,SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨,较上周四库存量下降 1.8 万吨,较 11 月初月度库存下降 8.1 万吨,较去年同期库存下降 50.3 万吨。

### 铝价大涨 市场加工费频频下调 持货商出货积极 (来源: SMM)

受疫情放开新动态等因素影响,今日 SMM A00 铝价较昨日上涨 320 元/吨,报 19290 元/吨,佛山 A00 铝报 19300 元/吨。今日铝棒累库有所缓解,早间佛山市场加工费正常出货为主,大棒报 150-200 元/吨,但因今日铝价涨幅较大,且盘中期货价格走弱,下游接货意愿较低,且存在畏高情绪,成交冰冷,市场大幅下调加工费,临近午间,市场成交价集中于Φ90 棒加工费 20 元/吨,Φ120Φ178 铝棒 100 元/吨,比昨天大幅下跌,一度出现平水和贴水货源。

点评:昨日铝价继续偏强运行。国内铝锭库存继续去化,目前已经降至 50 万吨左右,本周除河南地区之外,其他地区库存均处于下降趋势。铝棒库存则继续增加,河南地区下游拿货意愿较低,造成了库存累积。国内基本面短期相对稳定,在宏观情绪回暖的背景下,铝价持续拉升。不过基本面短期将季节性走弱,警惕铝价回调风险。

投资建议:短期建议偏空思路对待。

## 2.6、能源化工 (原油)

### 伊拉克 11 月出口 332.9 万桶/日 (来源: Bloomberg)

伊拉克石油部:伊拉克 11 月平均石油出口量为 332.9 万桶/日。

### 美国能源部寻求暂停授权战略石油储备销售 (来源: Bloomberg)

一位能源部官员表示，能源部正寻求暂停出售国会授权的战略石油储备，以便补充紧急储备。

#### **G7:非常接近就俄罗斯石油出口 60 美元/桶上限达成一致 (来源: Bloomberg)**

G7 集团价格上限联盟官员称，我们“非常非常接近”就俄罗斯石油出口 60 美元/桶的价格上限达成一致。G7 集团价格上限联盟官员称，不确定俄罗斯将如何应对 60 美元的价格上限，但俄罗斯没有好的选择。G7 集团价格上限联盟官员称，价格上限将根据一系列因素进行调整，包括市场价格，可能会上升或下降。

点评：油价震荡略偏强。欧盟和 G7 预计对俄罗斯原油出口限价在 60 美元/桶达成一致，较最初提议下降，与目前俄油销售价格接近。俄罗斯重申不会向参与限价的买家出售石油，将与主要买家单独协商价格。俄罗斯目前已开始利用自己船队和一些船龄较老或过去运输伊朗油的船只进行运输，并且一家国有保险公司已开始接手保险业务，未来与主要买家的运输可能多依赖此模式。

投资建议：油价维持震荡。

## **2.7、能源化工 (PTA)**

### **镇海炼化 PX 装置动态 (来源: 隆众资讯)**

镇海炼化 65 万吨 PX 装置扩能升级，提升到 80 万吨。装置 8 月底检修，计划 12 月 10 日出产品。

### **山东某新厂 PX 装置动态 (来源: 隆众资讯)**

山东某新厂 100 万吨 PX 装置目前负荷在 6 成上下，该装置 11 月底产出合格品。

### **2022 年 12 月 1 日国内 PTA 市场成交行情 (来源: 隆众资讯)**

今日 PTA 现货价格-58 至 5430。主港主流货源，本周及下周现货交割 01 升水 290、280、260、200、150 附近成交及商谈，12 月下交割 01 升水 120、100 附近成交及商谈。日均现货基差较上一工作日-75，2301 升水 225。（单位：元/吨）

### **中国 PTA 供需周度平衡预测 (20221125-1202 (来源: 隆众资讯)**

本周 (20221125-1201)，中国聚酯行业周产量：102.36 万吨，较上期跌 1.67 万吨，环比跌 1.61%。中国聚酯行业周度平均产能利用率：75.78%，较上期跌 1.24%。产量及产能利用率走势继续出现下滑的主要原因是：需求及盈利表现不佳，周内部分聚酯生产企业减产检修，如华润、盛虹、恒逸等，市场供应继续收缩。因此本周国内聚酯行业产量及产能利用率走势继续出现下滑。下周，亚东石化有延长检修计划，富海新装置出料，其余装置延续检修或有微调。预计下周 (20221202-1208)，周度产量 97 万吨附近，周度产能利用率在 68% 附近。

点评：PTA 受原油价格及部分企业减产影响，盘面多头情绪有所升温。需求端看，下游织造印染部分厂家因疫情及需求疲弱原因提前放假，因此长丝短期价格随略微有好转，但难



以反转疲态，因此PTA当下加工费依然略偏高。而更核心的问题在于PX十二月累库的确定性大于PTA，造成PTA成本中枢有下移的压力。总体来看，01合约依然震荡偏弱。尽管部分投资者看多春节后的需求恢复，但由于明年PX投产集中在上半年，预计PTA成本中枢上半年仍有持续下行压力，对05合约建议观望为主。

投资建议：总体来看，01合约依然震荡偏弱，PTA成本中枢上半年仍有持续下行压力，对05合约建议观望为主。

## 2.8、能源化工（PVC）

### 12月1日PVC现货价格小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场现货价格小幅上涨，PVC期货窄幅震荡，华东点价一口价成交并存，华南以一口价成交为主，实单成交部分小幅商谈，下游采购积极性整体偏低，对高价抵触，整体成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提6000-6100元/吨，华南主流现汇自提5980-6070元/吨，河北现汇送到5790-5880元/吨，山东现汇送到6000-6050元/吨。

### 内蒙三联PVC价格稳定（来源：卓创资讯）

内蒙三联40万吨PVC装置开工5-6成，5型电石料承兑出厂执行报价5600元/吨，实单部分小幅商谈。

### 11月30日亚洲PVC价格小幅上涨（来源：卓创资讯）

本周亚洲PVC市场价格，CFR中国在740美元/吨，东南亚在720美元/吨，CFR印度价格在780美元/吨。

点评：据隆众资讯消息，本周亚洲PVC市场价格，CFR中国在740美元/吨，东南亚在720美元/吨，CFR印度价格在780美元/吨。本周外盘PVC价格小幅上涨20美金/吨。但由于国内价格涨幅更高，导致出口窗口仍处于关闭状态。预计后续出口量可能会进一步回落。这将给国内PVC去库带来压力。

投资建议：对地产企业流动性支持政策的出台带来了一定的宏观面预期改善。但从微观基本面的角度来看，需求端尚未看见有改善迹象。此外临近交割，多空博弈也开始加剧。建议投资者观望为宜。

## 2.9、能源化工（天然橡胶）

### 著名轮胎公司，筹建新厂（来源：轮胎世界网）

轮胎世界网获悉，济南奥美联亚工矿设备有限公司，推出一款泰利奥填充实心轮胎总成。其适配WC25EJ、WC30E、WC35E铲板车等多种车型。

该产品充分考虑全路况适应性，在原料取材上有更大技术创新和突破，这使轮胎总成配置更高，更实用，更耐磨。

### 前10个月泰国天胶、混合胶合计出口量同比增9%（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 283.4 万吨，同比增 2%。其中，标胶合计出口 143.2 万吨，同比增 3.8%；烟片胶出口 38.3 万吨，同比降 7.9%；乳胶出口 96.9 万吨，同比降 0.5%。1-10 月，出口到中国天然橡胶合计为 89.6 万吨，同比降 10%。其中，标胶出口到中国合计为 44.2 万吨，同比降 22%；烟片胶出口到中国合计为 5.8 万吨，同比降 42%；乳胶出口到中国合计为 38.2 万吨，同比则增 19%。

### 前三季度泰国天然橡胶产量同比增 7.4% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年前三季度泰国天然橡胶产量达 387 万吨，较去年同期的 361 万吨增加 7.4%。具体品种来看，烟片胶产量同比增 1.7%；标胶同比增 9.9%；乳胶同比增 6.6%；混合胶同比增 5.6%。1-9 月，天胶国内消费量为 90.3 万吨，同比增加 90%，去年同期为 47.5 万吨。具体品种来看，烟片胶消费量同比增 70%；标胶同比增 26%；乳胶同比增 37%；混合胶增幅较大。

点评：目前天胶基本面驱动依然不强，受宏观氛围提振，近期胶价走势偏强，但国内多地疫情扰动依然存在，市场仍存在一定担忧情绪。供给方面，目前国海外主产区依旧高产，国内云南产区停割，海南产区即将面临停割，此外，指标胶进入国内供应端依然存在一定压力。需求方面，上周轮胎企业开工率环比小幅提升，目前多数轮胎厂家开工已提升至常规水平，为了降低单胎生产成本，多数企业开工维持平稳运行。当前多地疫情扰动下，轮胎市场终端需求无明显改善。近期厂家出货仍比较慢，成品胎库存压力不减。整体来看，短期胶价或将处于宏观看多驱动和现货端配合不足的拉扯局面，市场存在一定分歧，投资者谨慎追高。

投资建议：短期胶价或将处于宏观看多驱动和现货端配合不足的拉扯局面，市场存在一定分歧，投资者谨慎追高。

## 2.10、农产品（豆粕）

### 巴西 11 月大豆出口量为 264 万吨 (来源：文华财经)

巴西政府周四公布的出口数据显示，11 月巴西大豆出口量为 264 万吨，略高于去年同期的 258.7 万吨。

### 上周美豆出口销售符合市场预取 (来源：USDA)

周度出口销售报告显示，截至 11 月 24 日当周美国 22/23 年度出口销售净增 69.38 万吨，市场预估值为 55-110 万吨。

### 美国 10 月大豆压榨量为 1.966 亿蒲 (来源：USDA)

USDA 周四发布的报告显示美国 10 月大豆压榨量为 590 万短吨（1.966 亿蒲），高于市场预估的 1.959 亿蒲。

点评：EPA 上调未来三年生物燃料掺混义务要求，但其标准不及市场预期，受此影响美豆油及美豆大幅下挫。美国 10 月大豆压榨量高于市场预估，周度出口销售数据符合市场预期。南美方面，截至 11 月 30 日阿根廷大豆种植率 29.1%，仍明显落后；StoneX 上调巴西大豆产量预估。

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](http://www.orientfutures.com)

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