

美国耐用品订单降幅超预期, OPEC+会议推迟



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-23

外汇期货

美国 10 月份耐用品订单降幅超预期

美国 10 月耐用品订单远低于预期, 这表明了实体经济进一步的下行压力, 因此预计美元指数继续震荡偏弱。

股指期货

央行做关于金融工作情况的报告

关于房企融资的门槛降低进一步推进, 同时政策端也强调要提高金融服务实体经济能力, 积极稳妥防范化解金融风险。房企信用风险得以缓释, 但后续仍需要销售改善支持业务运转。

国债期货

四部门会议指出, 把更多金融资源用于促进科技创新

资金连续净回笼, 央行呵护资金面的意愿不强, 叠加监管层正在引导商业银行平滑信贷投放节奏, 资金转松需等待。

黑色金属

邢台市场焦炭价格计划提涨

焦炭提涨第二轮, 提涨后焦化利润仍在低位, 焦煤供应下降, 铁水下滑, 供需双降, 但补库需求仍在, 因此短期震荡为主。

能源化工

OPEC+部长级会议将推迟举行

油价大幅波动, OPEC+会议推迟引发市场对产油国团结的担忧。

农产品

仙坛股份: 诸城目前已投产 23 个养殖场

需求回暖即将启动, 但难敌供应宽松预期, 市场或优先回归交易确定性的供给增量, 建议跟随现货节奏观察主力波动。

章顺 资深分析师 (金工量化)
从业资格号: F0301166
投资咨询号: Z0011689
Tel: 63325888-3902
Email: shun.zhang@orientfutures.com



扫描二维码, 微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、外汇期货（美元指数）.....	4
1.2、股指期货（美股）.....	4
1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	5
1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.6、有色金属（铜）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	10
2.8、有色金属（氧化铝）.....	10
2.9、有色金属（铝）.....	11
2.10、有色金属（镍）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	12
2.12、能源化工（碳排放）.....	12
2.13、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.14、能源化工（甲醇）.....	13
2.15、能源化工（沥青）.....	14
2.16、能源化工（PX）.....	14
2.17、能源化工（PTA）.....	15
2.18、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.19、能源化工（纸浆）.....	15
2.20、能源化工（PVC）.....	16

2.21、能源化工（纯碱）	16
2.22、能源化工（玻璃）	17
2.23、农产品（棉花）	17
2.24、农产品（豆粕）	18
2.25、农产品（豆油/棕榈油）	18
2.26、农产品（菜粕/菜油）	19
2.27、农产品（玉米淀粉）	19
2.28、农产品（玉米）	20
2.29、农产品（生猪）	20

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

英国财政大臣提出 210 亿英镑的刺激计划（来源：Bloomberg）

英国财政大臣杰里米·亨特将在下次大选前向英国经济提供 210 亿英镑（262 亿美元）的刺激措施，这可能会助长通胀，并促使英国央行把利率维持在令人痛苦的高位。

美国 10 月份耐用品订单降幅超预期（来源：Bloomberg）

周三公布的官方数据显示，10 月份耐用品订单下降 5.4%，9 月份数据向下修正为增长 4%。该数据未经通胀调整。如果不是因为军用装备订单强劲增长，整体耐用品订单会更加疲软。不包括国防用品，耐用品订单创 2020 年 4 月以来最大降幅。

美国消费者对未来一年通胀率预期创下 7 个月高点（来源：Bloomberg）

美国短期通胀预期在 11 月份攀升至七个月高点，长期通胀预期仍处于 2011 年以来最高水平。据密歇根大学消费者信心报告，对未来一年通胀率预期终值升至 4.5%，高于早些时候 4.4% 的初值。消费者预计未来 5-10 年通胀率为 3.2%。

点评：我们看到美国 10 月耐用品订单远低于预期，这表明了实体经济进一步的下行压力，因此预计美元指数继续震荡偏弱。美国 10 月最新的耐用品订单降低 5.4%，这是自 2020 年 4 月以来的最高降幅。耐用品订单的走弱表明了美国实体经济面临的压力进一步加剧，我们认为虽然公布的首申数据好于预期，同时短期通胀预期再度回升，给了一定的压力，但是实体经济面临的局面还是会导致货币政策维持目前的状况。

投资建议：美元短期继续弱势震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国续请失业金人数两个月来首次下降（来源：iFind）

截至 11 月 11 日当周，美国续请失业救济人数减少至 184 万人，为两个月来首次下降。截至 11 月 18 日当周，初请失业金人数也降至 20.9 万人，预期 22.6 万人，前值 23.1 万人，为 10 月 14 日当周以来新低。

美国消费者预期创下 7 个月高点（来源：iFind）

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 61.3，预期 61，初值 60.4。其中，现况指数终值 68.3，初值 65.7；预期指数终值 56.8，初值 56.9。市场备受关注的通胀预期方面，11 月的 1 年通胀预期终值 4.5%，预期 4.4%，初值 4.4%；5 年通胀预期终值 3.2%，预期 3.1%，初值 3.2%。

美国 10 月耐用品订单初值环比减 5.4%（来源：iFind）

美国 10 月耐用品订单初值环比减 5.4%，预期减 3.1%，前值增 4.6%。由于商用飞机预订量减少，商业设备需求减弱，美国 10 月份耐用品订单下降幅度超过预期，这表明工厂生产将难以获得动力。

Sam Altman 回归 OpenAI 任 CEO (来源: iFind)

在 OpenAI 公司近全体员工签联名信要求董事会辞职、恢复 Sam Altman 职位后，该公司于当地时间 11 月 21 日晚在社交媒体上宣布，“我们已经原则上达成协议，Sam Altman 将重返 OpenAI 担任首席执行官，并由 Bret Taylor(董事会主席)、Larry Summers 和 Adam D'Angelo 组成新的初始董事会。” Sam Altman 随后的回应确认了这个信息，并强调了自己与微软的紧密合作关系。

点评：数据显示经济放缓趋势不改，订单数量的下降和消费者信心指数的回落反映出高利率环境对于消费和投资的影响正在显现，尽管美国上周初请失业金人数意外下降 但经济前景仍有压力。长期通胀预期水平的上升也反映出通胀中枢可能系统性提高的风险，提前交易美联储货币政策转向仍然存在较大的风险。OpenAI 人事变动告一段落，五家与 AI 联系更紧密的科技巨头均收涨。

投资建议：近期波动率加大，短期看多美股，但需注意回调风险

1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)

央行等四部门：把更多金融资源用于促进科技创新 (来源: wind)

央行、科技部、金融监管总局、证监会联合召开科技金融工作交流推进会。会议指出，大力支持实施创新驱动发展战略，把更多金融资源用于促进科技创新。要聚焦科技创新的重点领域和金融服务的短板弱项，深化金融供给侧结构性改革，推动完善包括信贷、债券、股票、保险、创业投资、融资担保在内全方位、多层次的科技金融服务体系，不断提高金融支持科技创新的能力、强度和水平，为加快实现高水平科技自立自强贡献金融力量。

央行做关于金融工作情况的报告 (来源: wind)

据中国人大网，十四届全国人大常委会第六次会议审议了中国人民银行行长受国务院委托作的关于金融工作情况的报告。有些出席人员提出，近期，我国 M2 增幅高，M1 增幅低，两者不相匹配，原因之一在于货币资金在银行间空转，或在银行与大企业之间轮流转，面向中小企业的信贷资金渠道不畅。建议出台措施，强化银行与实体性企业特别是中小企业的实际联通，推动金融业特别是国有商业银行更加有效地服务实体经济。

深圳从 11 月 23 日起调降二套房首付比例为 40% (来源: wind)

深圳从明日 (11 月 23 日) 起调整二套住房最低首付款比例。二套住房个人住房贷款最低首付款比例由原来的普通住房 70%、非普通住房 80% 统一调整为 40%。此次调整降低了居民购买二套住房的购房资金门槛，有利于更好满足刚性和改善性住房需求。

中指院：市场过热阶段出台的限制性政策在 2024 年有望继 (来源: wind)

中指研究院：市场过热阶段出台的限制性政策在 2024 年有望继续优化，以更好地支持合理住房需求释放；当前购房者置业意愿偏弱，居民收入预期尚未恢复、房价下跌预期较强等依然是制约购房需求释放的关键因素；预计稳房价、促需求相关举措将进一步落位。

点评：关于房企融资的门槛降低进一步推进，同时政策端也强调要提高金融服务实体经济能力，积极稳妥防范化解金融风险。故房企信用风险一定程度上得以缓释，但后续仍需要回归本源，从销售改善来推动业务运转。

投资建议：基本面修复较慢，建议均衡配置，等待机会。

1.4、国债期货（5 年期国债/10 年期国债）

四部门会议指出，把更多金融资源用于促进科技创新（来源：中国人民银行）

央行、科技部、金融监管总局、证监会联合召开科技金融工作交流推进会。会议指出，大力支持实施创新驱动发展战略，把更多金融资源用于促进科技创新。要聚焦科技创新的重点领域和金融服务的短板弱项，深化金融供给侧结构性改革，推动完善包括信贷、债券、股票、保险、创业投资、融资担保在内全方位、多层次的科技金融服务体系，不断提高金融支持科技创新的能力、强度和水平，为加快实现高水平科技自立自强贡献金融力量。

M2 和 M1 不匹配的原因之一在于货币资金在银行间空转（来源：中国人大网）

据中国人大网，十四届全国人大常委会第六次会议审议了中国人民银行行长潘功胜受国务院委托作的关于金融工作情况的报告。有些出席人员提出，近期，我国 M2 增幅高，M1 增幅低，两者不匹配，原因之一在于货币资金在银行间空转，或在银行与大企业之间轮流转，面向中小企业的信贷资金渠道不畅。建议出台措施，强化银行与实体性企业特别是中小企业的实际联通，推动金融业特别是国有商业银行更加有效地服务实体经济。

央行开展 4600 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%（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 22 日以利率招标方式开展了 4600 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 4950 亿元逆回购到期，单日净回笼 350 亿元。

点评：今日国债市场整体走弱，消息方面较为平静。从现券曲线走平来看，市场仍然交易的是资金面偏紧。目前从各地城投平台兑付等消息来看，前期政府债所筹的资金应该正在逐渐使用，但资金面并未得到明显的支撑，原因可能包括：一者，近日资金连续净回笼，央行呵护资金面的意愿并不强；二者，政府债主要由大行承接，但资金主要交与小行使用。展望后市，央行态度可能是决定资金面变化的核心因素，市场更期待的是央行能够释放低成本的中长期资金，但 MLF 超额续作之后，降准概率下降。信贷也是影响资金面的重要因素，近期监管层正在引导商业银行平滑信贷投放的节奏，这可能意味着往年末信贷投放极弱的情况不会出现。总之，资金面转松还需要等待。

期货方面，各品种主力均完成切换。T、TL 的跌幅超过现券，基差走阔，但 TS 的表现略强于现券。远期升水的 TF、TS 均出现了升水修复的行情。市场情绪正在发生微妙变化，若看空力量上升，那么各品种跨期价差将出现走阔机会，TS、TF 上的机会将更明显。另外，

各品种的 03 合约基差是明显偏低的，后续可能也会出现基差向上修复行情。

投资建议：建议暂时观望，若市场情绪继续走弱，各品种跨期价差将出现走阔机会。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国上周初请失业金人数下降（来源：wind）

美国上周初请失业金人数 20.9 万人，预期 22.6 万人，前值从 23.1 万人修正为 23.3 万人；四周均值 22 万人，前值 22.025 万人。美国至 11 月 11 日当周续请失业金人数 184 万人，预期 187.5 万人，前值从 186.5 万人修正为 186.2 万人。

美国 10 月耐用品订单不及预期（来源：wind）

美国 10 月耐用品订单初值环比减 5.4%，为 2020 年 4 月以来新低，预期减 3.1%，前值从增 4.6%修正为增 4%

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值为 61.3（来源：wind）

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值为 61.3，预期 60.6，初值 60.4。美国 11 月一年期通胀率预期为 4.5%，预期 4.4%，初值 4.4%。

点评：金价震荡收跌，美元指数和美债收益率反弹，美国经济数据好于预期，首申人数高位回落，十一月密歇根大学消费者信心指数终值上修，且通胀预期进一步走高，这意味着短期内美联储还不会给出非常鸽派的信号，而且市场已经对明年降息 4 次有充分定价，12 月利率会议召开前进一步交易宽松预期的可能性较低，注意市场的回调风险。美国感恩节假期到来，预计交易转为清淡。

投资建议：金价短期走势震荡，注意回调风险。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

洗煤厂开工率下降（来源：Mysteel）

110 家洗煤厂样本：开工率 72.52%较上期降 1.32%；日均产量 62.28 万吨降 1.35 万吨；原煤库存 297.51 万吨增 7.48 万吨；精煤库存 147.31 万吨增 2.61 万吨。

山东市场焦炭价格计划同步提涨（来源：Mysteel）

山东市场焦炭价格计划同步提涨，湿熄焦上调 100 元/吨、干熄焦上调 110 元/吨。调整后准一湿熄主流报价 2350-2400 元/吨，准一干熄主流报价 2700-2730 元/吨

邢台市场焦炭价格计划提涨（来源：Mysteel）

邢台市场焦炭价格计划提涨，湿熄焦上调 100 元/吨、干熄焦上调 110 元/吨。调整后准一

干熄报价 2600 元/吨，出厂价现金含税，自 11 月 23 日 0 时起执行。

点评：焦煤震荡走势为主，现货方面，主产地焦煤现货价格继续上行，市场情绪提振，下游采购情绪尚可，市场成交氛围良好，中间投机环节采购较为积极，煤矿报价不同程度上涨。进口方面，受短盘运费持续上涨影响，叠加国内市场上涨拉动，蒙煤贸易商报价较为坚挺。临近下游冬储补库，社会库存偏低，将继续焦煤价格形成支撑。焦炭期现走势不一，现货方面有焦化厂第二轮提涨。港口焦炭现货偏强运行。贸易集港情绪一般，两港库存整体持稳。由于近期炼焦煤市场受安全事故市场情绪等影响价格上行，因此焦企入炉煤成本再次走高，焦企利润进一步收缩，部分焦企因亏损原因已有限产动作，目前焦企生产积极性一般。短期来看，焦煤供应下降，铁水下滑，供需双降，但补库需求仍在，等待调整后逢低买入。

投资建议：短期来看，焦煤供应下降，铁水下滑，供需双降，但补库需求仍在，因此短期震荡为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

日本 JFE 钢铁公司考虑建造全球最大的电弧炉（来源：Mysteel）

日本钢铁制造商 JFE 总裁宣布计划在 2027 年之前新建一座大型电弧炉，以取代其仓敷市钢厂（Kurashiki plant）的 2 号高炉，从而减少二氧化碳排放。

点评：尽管风险叠加矿价估值较高，近期黑色整体小幅回调，但趋势性下跌依然难以看到。供需角度矛盾不大，随着季节性需求转淡，钢厂压力环比有所抬升，但幅度并不激烈。检修计划显示，本周铁水预计有 1-2W 左右小幅回升，钢厂维持刚需采购。钢厂盈利一般，导致港口现货滞涨，内外价差近期持续处于倒挂。普氏指数触及 130 美金高位后，继续单边追涨空间有限，PB 粉溢价近期明显回落。

投资建议：尽管风险叠加矿价估值较高，近期黑色整体小幅回调，但趋势性下跌依然难以看到。普氏指数触及 130 美金高位后，继续单边追涨空间有限，PB 粉溢价近期明显回落。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

五大建筑央企前 10 月新签合同总额约 5.77 万亿（来源：Mysteel）

据 Mysteel 不完全统计，截至 11 月 22 日，共有 5 家建筑央企公布其 1-10 月新签合同额情况，合计新签合同额约 57683.99 亿元，较去年同期（53122.2 亿元）增长 8.59%。从合同金额来看，中国建筑排名第一，1-10 月新签合同额为 34231 亿元，远超前其他 4 家建筑央企。其中，建筑业务新签合同额 30526 亿元，同比增长 12.1%。房地产业务方面，合约销售额 3705 亿元，同比增长 18.4%；合约销售面积 1483 万平方米，同比增长 17.4%。

百城首套平均房贷利率降至 3.87%（来源：证券日报）

11 月份以来，多地房贷利率继续走低。贝壳研究院数据显示，继 10 月份百城首套、二套房贷利率创新低后，11 月份，百城首套主流房贷利率平均为 3.87%，二套主流房贷利率平均为 4.43%，均较上月微降 1 个基点。

点评: 1

投资建议: 1

2.5、有色金属（碳酸锂）

泛美能源宣布发现美国最大锂矿床之一（来源：SMM）

泛美能源公司宣布了其位于内华达州埃斯梅拉达县大烟谷的 Horizon 锂矿项目完成了首次矿产资源量评估（MRE）。在这份公告中提到，由 RESPEC 完成的该项目的首次矿产资源量评估表明，Horizon 锂矿项目总计有超过 130 万吨控制的资源量和 880 万吨推断的碳酸锂当量（LCE）资源量，平均锂品位为 678ppm。这个评估结果让该矿床成为美国 "最大的锂矿床之一"。Horizon 含锂粘土岩项目是托诺帕拉锂矿带最大的矿权项目之一，包括 839 个未获专利的矿权，面积约 17,334 英亩。

点评：广期所于昨日在镇江中远海交割仓开展模拟交割，并将于近期公布质检机构并开放仓单注册。随着交割业务通道开启，仓单显性化将使得期现联动性进一步增强。基本面角度，供应环比增加而需求预期转弱，悲观预期下部分锂盐厂或计划于近期加快出货节奏，潜在的供应端抛压进一步加剧了市场的悲观情绪。

投资建议：当前市场对 LC2407 的交易中更多在博弈 2024 年的价格中枢预期，从这一角度来看 LC2407 下方仍有一定空间。但对于 LC2401 而言，供应恢复、需求见顶回落带来的累库已在市场的基准预期内，暂无增量信息驱动的情况下，盘面或陷入存量博弈，随着交割临近，需密切关注持仓量及持仓结构的边际变化，盈亏比角度，当前点位不建议进一步追空，前期空单建议逐步止盈离场。

2.6、有色金属（铜）

Codelco 首次从 Rajo Inca 项目中提矿（来源：上海金属网）

据外媒报道，智利国家铜业公司（Codelco）周二表示，Rajo Inca 项目已建成 60% 以上，将于明年正式投入运营，目前公司首次从 Rajo Inca 项目中提取矿石。希望 Rajo Inca 项目在明年 3 月开始金属浓缩。该矿的选矿厂将在七个月内加大加工力度，达到 37000 吨/日的矿石加工水平。

Auteco 致力于发展 Green Bay 铜金项目（来源：上海金属网）

外媒 11 月 21 日消息，在澳交所上市的 Auteco Minerals 正在迅速发展其最近收购的 Green Bay 铜金项目资源，该项目铜和黄金产量为 3920 万吨，含铜当量为 81.1 万吨，占 2.1%。该公司周二宣布，已开始在加拿大纽芬兰的该项目中进行 750 米的勘探钻探，预计下个月将有第一批结果。

美国 OracleRidge 铜矿资源量增长 60%（来源：上海金属网）

EagleMountainMining 在美国亚利桑那州的甲骨文岭（OracleRidge）铜矿项目资源量超出原先预期。自从 2020 年并购这个老的矿业项目以来，这家矿企已经将此项目的资源量增加了

60%。

点评：趋势角度，美联储议息会议声明偏鹰派，官员对于通胀及就业担忧仍在，释放出货币政策调整“慢节奏”预期，市场对于强势美元的拐点再度产生较强预期差，国内方面，政策短期焦点转科技创新与金融改革，市场对国内市场宽松预期降温，且产业政策的推出有待观察，总体上看，我们认为宏观因素对铜价支撑较前期减弱。基本面方面，全球显性库存低位运行继续对价格形成支撑，但季节性累库存即将展开，一定程度限制了这种支撑的弹性。结构角度，低库存预期对现货升贴水形成支撑，尤其是仓单货源偏紧，但季节性累库担忧及进口增加将限制升水反弹的高度。

投资建议：单边角度，宏观预期反复，且考虑到市场对衰退担忧及季节性累库担忧，铜价上行走势或有所转弱，高位宽幅震荡可能性更大，策略角度，短线转为观望。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略。

2.7、有色金属（工业硅）

晶澳科技与创维光伏签署战略合作协议（来源：SMM）

11月21日，创维集团创始人黄宏生、创维光伏董事长范瑞武等领导一行，莅临晶澳科技北京总部，并签署战略合作协议。根据协议，晶澳科技与创维光伏将共同开发及推进户用分布式、工商业分布式等光伏项目，推动在国内、国际市场的全方位合作，助力能源绿色、高效、可持续发展。

点评：华东工业硅价格持稳。不通氧553#在14100-14200元/吨。通氧553#在14500-14700元/吨。硅价稳定运行，下游维持刚需采购。短期预计硅价以震荡走势为主。

投资建议：建议观望。

2.8、有色金属（氧化铝）

嘉能可收购海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝精炼厂股权（来源：海德鲁官网）

据海德鲁官网11月20日报道，嘉能可收购海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝精炼厂部分股权的交易已获得巴西、中国、德国和奥地利等相关国家竞争主管机构的无条件批准，且不存在完成交易所未决的监管条件。今年4月份，嘉能可拟收购海德鲁持有的巴西 Alunorte 氧化铝精炼厂30%的股份、海德鲁持有的巴西铝土矿生产商 Mineração Rio do Norte (MRN)5%的股份以及淡水河谷持有的 MRN 40%的股份。目前该笔交易的收购条件已全部满足，预计将于2023年11月30日或12月1日内完成。

点评：SMM地区加权指数2,996元/吨，较上个交易日下跌1元/吨。氧化铝企业挺价意愿较高，市场看空情绪增加，期价短期震荡偏弱。

投资建议：建议观望为主。

2.9、有色金属（铝）

云南地区电解铝企业停槽完毕（来源：爱择资讯）

云南地区电解铝企业停槽完毕，根据爱择调研统计，此轮减产累计影响产能 116 万吨；内蒙古新产能稳定释放，行业运行产能跌至 4200 万吨以下。

点评：昨日铝价偏弱运行。华东地区铝锭货源相对充足，成交相对一般，今日 SMM A00 铝价对 12 合约贴水 10 元/吨左右，较上一交易日持平。云南地区电解铝企业停槽完毕，行业运行产能跌至 4200 万吨以下。短期基本面相对平稳，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：建议观望为主。

2.10、有色金属（镍）

印尼 TGEM 与美国 BGM 签署备忘录以生产一级镍产品（来源：中国镍业网）

在一项历史性协议中，总部位于印尼雅加达的 Trinitan Green Energy Metals (TGEM) 和总部位于美国密苏里州乔普林的电池级材料 (BGM) 通过签署协议正式确立了合作关系 2023 年 11 月 13 日签署谅解备忘录 (MoU)。该谅解备忘录标志着可持续 1 类镍供应链的发展迈出了重要一步，这对于美国和欧洲快速增长的电动汽车 (EV) 市场至关重要。通过此次合作，将在美国成立一家合资企业（美国合资企业），将 TGEM 用于红土镍矿加工的创新型分温酸浸技术 (STAL 技术) 与 BGM 在镍/锌电池原材料和连接。

印尼 ITMG 计划收购镍矿山并向电池领域扩张镍业务（来源：中国镍业网）

据了解，印尼煤炭发行人 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) 正在寻找潜在的镍矿进行收购。ITMG 母公司 Banpu Public Company Limited 首席执行官 Somruedee Somphon 表示，他的团队非常愿意与印尼企业合作，成为上游、中游和下游绿色能源项目的合作伙伴。在矿产领域，ITMG 也瞄准了镍业务。不过，Som 表示，如果 ITMG 后来获得镍矿，Banpu 不会将该矿与电池生产商 Durapower 整合。“Durapower 将专注于在中国南部地区生产电池。”

菲律宾镍业协会与政府签署改善采矿作业协议（来源：中国镍业网）

菲律宾镍业协会 (PNIA) 上周与菲律宾大学公共管理基金会领导的政府签署了一份谅解备忘录 (MOU)，内容涉及为可持续发展伙伴关系和可持续发展伙伴关系提供 2.8 亿比索的美国资助技术援助的运作。矿物开采和加工投资。该伙伴关系协议是一项综合计划，旨在通过最大限度地发挥菲律宾的矿产潜力并通过矿产加工增加附加值，帮助菲律宾确立作为清洁能源领域全球价值链主要参与者的地位。除 PNIA 外，其他签署方还包括环境和自然资源部 (DENR)、反繁文缛节管理局、内政和地方政府部、贸易和工业部、财政部、美国国际开发署的监管改革支持国家发展项目计划和菲律宾矿业商会。

点评：沪镍主力 2312 合约收盘于 129410 元/吨，单日跌幅 3.53%。LME 库存较上一交易日增加 450 吨至 44592 吨，上期所期货仓单减少 24 吨至 8657 吨。宏观方面，美联储会议纪要

释放出高利率仍将维持较长时间的信号造成了内外盘价格下跌。而沪镍在产业面偏弱的情况下对利空消息反应更为激烈，出现较大跌幅。从行业基本面上看，菲律宾中品位镍矿因国内港口库存处于高位，加之下游镍铁厂生产亏损采购意愿不佳，价格始终易跌难涨，当日1.5%品位镍矿价格再次下跌2美元/湿吨，对镍铁及下游不锈钢价格支撑继续减弱。而纯镍原料端，印尼1.8%Ni品位红土镍矿市场成交价跌至56美元/湿吨，短期矿价的下调引起了MHP和高冰镍价格跟跌，加之印尼回流国内中间品量上不断增加，一体化厂商纯镍产品在下游销货不畅时让利意愿较强。综合来看，近月各环节供应宽松格局难以迅速改善，资金面看空情绪激烈下，自供原料厂商利润仍存在收缩空间，镍价或将继续走低。

投资建议：市场看空情绪导致资金面博弈增加，单边策略可关注做空机会。套利方面，目前短端价格虽然走弱，但长端价格在结构预期有所分化下建议暂时观望。

2.11、能源化工（原油）

美国石油钻井总数维持不变（来源：贝克休斯）

美国至11月24日当周石油钻井总数500口，前值500口。

EIA原油库存大幅上升（来源：EIA）

美国至11月17日当周EIA原油库存870万桶，预期116万桶，前值359.2万桶。美国至11月17日当周EIA精炼油库存-101.8万桶，预期-76.1万桶，前值-142.2万桶。美国至11月17日当周EIA汽油库存75万桶，预期-15万桶，前值-154万桶。美国至11月17日当周EIA精炼厂设备利用率87%，预期87%，前值86.1%。

OPEC+部长级会议将推迟举行（来源：OPEC）

声明显示，第51次欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议和第36次欧佩克和非欧佩克产油国部长级会议（ONOMM）推迟至11月30日举行。

点评：油价大幅波动，一度跌幅超过4%，随后收窄，OPEC+原定本周末进行的会议推迟，引发市场对产油国分歧的担忧。推迟会议可能是因部分非洲国家对产量份额的调整和进一步减产不满，根据今年6月的会议中，西非产油国由于产能瓶颈问题而被调低份额。会议推迟表明当前产油国间仍存在分歧，核心产油国或将游说深化减产的选项。EIA商业原油库存大幅上升，汽油库存上升，精炼油库存下降，炼厂开工率维持在偏低水平，构成累库压力。

投资建议：油价维持震荡偏弱。

2.12、能源化工（碳排放）

我国加快建立产品碳足迹管理体系（来源：新华社）

国家发展改革委、工业和信息化部、市场监管总局、住房城乡建设部、交通运输部等部门对外发布《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》。意见提出，推动建立符合国情实际的产品碳足迹管理体系，完善重点产品碳足迹核算方法规则和标准体系，建立产品碳足

迹背景数据库，推进产品碳标识认证制度建设，拓展和丰富应用场景，发挥产品碳足迹管理体系对生产生活方式绿色低碳转型的促进作用。

点评：产品碳足迹是一种覆盖产品全生命周期的碳排放量核算方式，目前部分发达国家和地区已经建立起相关体系，其中欧盟体系较为成熟，动力电池碳足迹广受市场关注。目前我国大多数企业需要寻找第三方机构进行碳足迹核算，时间长、成本高、缺乏规范性，国家层面的碳足迹管理体系亟待建立。意见提出，到2025年国家层面出台50个左右重点产品碳足迹核算规则和标准，这将有助于推动产业绿色升级，应对产品贸易壁垒，提升我国外贸产品竞争力。

投资建议：产品碳足迹管理体系建设或推动产业绿色升级。

2.13、能源化工（LLDPE/PP）

本周聚烯烃上游去库（来源：隆众资讯）

截至2023年11月22日，中国聚丙烯生产企业库存量：55.91万吨，较上期(20231115)下降1.26万吨，环比跌2.20%，周内聚丙烯市场延续偏弱运行，下游需求平淡，制约库存去化速度，月中贸易商为完成计划量开单拿货，本周生产企业缓慢下降。截至2023年11月22日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：41.90万吨，较上期跌1.61万吨，环比跌3.70%，库存趋势由涨转跌。主因聚乙烯市场价格回落，下游工厂刚需仍存，阶段性逢低补库，市场成交好转，库存顺利向下转移，生产企业库存和社会样本仓库库存均小幅下跌；而聚乙烯产能利用率小幅上涨1%至88%左右，供应持续回归，所以生产企业库存仅小幅下跌。

点评：今日聚烯烃价格震荡偏弱，无论是L和PP的月差继续反套。现货下跌后带动投机性需求，成交有所转好，上游表现为去库、以隆众口径，本周中国PE生产企业样本库存量：41.90万吨，较上期跌1.61万吨；PP生产企业库存量：55.91万吨，下降1.26万吨，环比跌2.20%。华东华南基差走强比较明显，华北线性下跌110元/吨至7920元/吨，基差01+50元/吨；华东拉丝7460元/吨，基差01-40元/吨。

投资建议：周末以来我们便提示聚烯烃走弱的风险，主要是巴拿马问题或已交易完毕，在部分裂解装置中，石脑油对于LPG也使得丙烷需求再度减弱，叠加金发40万吨PP的投产，PP1-5月差和基差再度走弱。而对于PE，油价大幅下行后，油制PE利润修复较多，部分边际装置开始提负，叠加装置进入冬季后被动负荷提升，国内油制装置产量开始回升。目前来看，期价已有较大跌幅。后续来看，虽然下跌过程中投机性需求得到释放，但基本面仍无明显利多，驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

2.14、能源化工（甲醇）

中国甲醇样本港口库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截至2023年11月22日，中国甲醇港口库存总量在92.55万吨，较上一期数据减少5.85万吨。其中，华东地区去库，库存减少1.85万吨；华南地区去库，库存减少4万吨。本周甲醇港口库存意料之外表现去库，除宁波地区外，其他地区卸货情况正常，沿海整体表现消费明显增加。周期内在转口以及沿江船发的支撑下，华东主流区域提货好转，部分边库汽

运小单同样出货良好。华南地区在倒流内地区域的支撑下表需继续上升，本周继续去库；广东地区内贸船只持续补充供应，另外部分进口在卸船只尚未计入库存，区域内及周边需求较好，提货量亦有明显增长，从而表现去库；福建地区周内暂无船只补充，需求仍然维持高位水平，去库明显。

点评：今日甲醇弱势震荡，北线现货小幅反弹至 1990 元/吨，港口基差维持在 01-4 元/吨。下午隆众口径港口库存较超预期，表明低价仍能吸引投机意愿。本周甲醇港口库存总量在 92.55 万吨，较上一期数据减少 5.85 万吨。其中，华东地区去库，库存减少 1.85 万吨；华南地区去库，库存减少 4 万吨。

投资建议：本周末以来我们持续提示甲醇将回调的风险，主要在于进口的超预期和西南装置停车的不及预期，目前 01 合约已经从上周的高点下滑近 150 元/吨，风险有所释放，前期空单可逐步止盈。但后续来看，基本面仍无明显利多，下周港口到港量或环比增加。且目前 01 合约上驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

2.15、能源化工（沥青）

沥青产能利用率为 37.9%，环比增加 1.5 个百分点（来源：隆众）

国内沥青 81 家样本企业产能利用率为 37.9%，环比增加 1.5 个百分点。分析原因主要是山东、华北以及华南地区个别炼厂提产以及复产，带动整体产能利用率增加。产能利用率下降企业 9 家，较上周减少 2 家，产能利用率上升企业为 13 家，较上周增加 4 家。

点评：沥青期价维持在 3500-3600 元/吨区间震荡，向上缺乏基本面的驱动，向下也存在一定的成本支撑，处于上下两难的尴尬境地。由于油价下跌带来炼厂利润的修复，供应收缩又再度遭遇波折，因此库存的去化也在放缓。随着接下来寒潮的到来，需求将会以更快的速度萎缩。后期唯有冬储需求补上叠加供应进一步收缩才能稳住市场，也仅仅是稳住而已。价格若要形成向上的动力，还是非常困难的。沥青裂解修复尚未完成，不过需要供应进一步收缩方可实现。

投资建议：期价短期预计震荡偏弱。

2.16、能源化工（PX）

11 月 22 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格偏弱维持。尽管原料端走势偏强，但下游 PTA 期货的持续下跌还是拉低 PX 整体商谈水平。上午市场商谈价差偏大，买卖盘报价积极性一般。近月现货浮动价商谈持续贴水。下午市场商谈气氛进一步回落，PX 价格小幅下滑后，尾盘部分厂商在场内买货限制价格跌幅。

点评：2023/11/22，PX2405 收盘价为 8416 元，环比下跌 178 元，持仓 77388.0 手，减仓 3973.0 手。PX2409 收盘价为 8308 元，环比下跌 152 元，持仓 5148.0 手，增仓 69.0 手。

PTA 盘面大幅减仓下跌的影响下，PX 盘面受挫。PX 供需层面没有明显变化，由于歧化利润的恢复，亚洲开工率持续提升，近月偏宽松；但由于福佳大化和中金装置的检修计划，

12月预计紧平衡。长协期内商谈较为僵持。近两日盘面波动的逻辑更多来源于宏观逻辑及汇率波动的影响。

投资建议：短期内，宏观情绪扰动下盘面波动较大，单边建议谨慎观望。

2.17、能源化工（PTA）

江浙涤丝今日产销整体偏弱维持（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体偏弱维持，至下午3点半附近平均产销估算在4成左右，江浙几家工厂产销分别在68%、0%、30%、70%、40%、10%、95%、30%、16%、65%、60%、30%、10%、20%、10%、20%、0%、60%、0%、70%、120%、40%。

点评：2023/11/22,TA2405收盘价为5800元，环比下跌138元，持仓623014.0手，减仓1529.0手。TA2409收盘价为5738元，环比下跌124元，持仓36812.0手，增仓1165.0手。TA2401收盘价为5778元，环比下跌156元，持仓1242129.0手，减仓82196.0手。

基本面看，周内部分PTA装置供应量回归，下周或有长停装置重启，但均为预期内增量；需求端聚酯及织造负荷尚处高位，整体边际变化和矛盾都不算大。近日盘面向下调整可能更多来源于宏观逻辑。一方面，宏观利多情绪有所降温，利空商品市场；另一方面，近期人民币汇率调整较快，导致PTA现货加工费被动扩张。但下游负荷及库存水平较为健康，月底或再次有聚酯原料补库需求，PTA向下调整空间有限。

投资建议：短期内，宏观情绪扰动下盘面波动较大，单边建议谨慎观望。

2.18、能源化工（苯乙烯）

ICIS 苯乙烯江苏商业库存情况（来源：ICIS）

11月22日江苏苯乙烯商业库存5.3万吨增加1.82万吨，新增总到货4.3万吨，消化量2.48万吨。其中贸易商现货3.55万吨增加1.42万吨，新增到货2.6万吨，消化量1.18万吨。

点评：2023/11/22,EB2401收盘价为8450元，环比下跌138元，持仓224591.0手，增仓12758.0手。EB2402收盘价为8427元，环比下跌135元，持仓86822.0手，增仓2731.0手。EB2403收盘价为8441元，环比下跌124元，持仓52572.0手，增仓2528.0手。近期下游产销欠佳，对苯乙烯的现货需求偏弱，下游工厂补库意愿与贸易商持货意愿均偏低，华东港口库存开始回升。但在供应减量预期下，苯乙烯自身供需矛盾暂不突出，或更多跟随宏观及成本端波动。

投资建议：短期继续关注苯乙烯-纯苯价差做扩机会，但需警惕苯乙烯供应减量不及预期的可能性并关注纯苯下游苯酚利润能否持续修复，中期纯苯可能依旧维持偏紧格局，后续或可逢高止盈。

2.19、能源化工（纸浆）

11月22日现货纸浆价格小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡下行，进口木浆现货市场价格承压运行，其中针叶浆分牌号价格下滑 50-300 元/吨，多数地区阔叶浆分牌号价格下滑 50-100 元/吨，局部地区本色浆、化机浆价格窄幅下行。下游原纸市场价格偏稳运行，但原料压价采买，浆市高价放量不足。

点评: 2023/11/22, SP2405 收盘价为 5868 元, 环比下跌 138 元, 持仓 63488.0 手, 增仓 5373.0 手。SP2409 收盘价为 5890 元, 环比下跌 136 元, 持仓 2574.0 手, 增仓 92.0 手。SP2401 收盘价为 5792 元, 环比下跌 168 元, 持仓 232308.0 手, 增仓 17009.0 手。

投资建议: 当前纸浆基本面虽偏弱, 但变动有限, 行情更多跟随商品波动。

2.20、能源化工 (PVC)

11 月 22 日现货 PVC 小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格小走低, PVC 期货今日弱勢震荡, 贸易商一口价报盘难成交, 点价成交价格优势明显, 部分基差报盘小幅走强, 下游低价挂单补货, 整体成交气氛尚可。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5700-5810 元/吨, 华南主流现汇自提 5780-5850 元/吨, 河北现汇送到 5630-5700 元/吨, 山东现汇送到 5680-5770 元/吨。

点评: 2023/11/22, V2405 收盘价为 6100 元, 环比下跌 68 元, 持仓 187528.0 手, 增仓 4306.0 手。V2409 收盘价为 6185 元, 环比下跌 58 元, 持仓 7553.0 手, 增仓 210.0 手。V2401 收盘价为 5906 元, 环比下跌 61 元, 持仓 814395.0 手, 增仓 3285.0 手。

当前 PVC 基本面偏弱, 高库存, 负基差使得仓单创出历史新高。巨大的仓单可能会带来 V3-5 反套的机会, 建议投资者关注。

投资建议: 当前 PVC 基本面变动有限, 行情跟随商品整体波动。但不断创出历史新高的仓单或带来 V3-5 反套的机会, 建议投资者关注。

2.21、能源化工 (纯碱)

11 月 22 日华南市场纯碱价格行情 (来源: 隆众资讯)

广东当地纯碱生产企业装置运行稳定, 市场价格延续坚挺。消息扰动下, 成交气氛尚可, 下游有一定补库需求, 碱厂待发订单良好, 库存延续低位。广东区域重碱送到价 2600-2700, 轻碱出厂 2450-2500, 实际以成交为准。

点评: 今日纯碱近月合约继续大幅上涨, 目前国内纯碱现货价格走势偏强, 个别企业价格上调。装置运行稳定, 个别企业提负荷, 企业出货顺畅, 库存低位徘徊。下游近期采购, 原材料库存增加。

投资建议: 纯碱已经开启产能大扩张周期, 大方向走向多头驱动减弱, 空头驱动增强。但由于新增产能尚未明确兑现、供给端扰动仍未结束加上目前宏观预期向好, 商品市场整体风险偏好回升, 因此目前纯碱期价下行驱动相对不足。在新增产能完全兑现前, 纯碱期货上的博弈会继续存在, 盘面波动会比较大, 建议投资者做好仓位管理。

2.22、能源化工（玻璃）

11月22日广东市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日广东区域大板浮法玻璃价格106,较上一交易日价格-3,5mm大板市场主流价格100-109,不同贸易商根据自身情况售价有所差异。

点评：今日玻璃期价小幅下跌，现货价格依然偏弱运行。目前终端需求表现欠佳，中下游操作谨慎，刚需拿货，逢低采买为主。

投资建议：一方面浮法玻璃供应量已经回升至高位，另一方面前期地产利多政策对保交楼的推进以及深加工订单量的提振效果目前来看较为一般，虽然处于旺季，但现货价格存在走弱压力。从基本面角度，短期玻璃期价上行驱动有限，需关注宏观预期向好带来的上行风险。

2.23、农产品（棉花）

2023年10月全棉坯布进口量增长、出口下滑（来源：TTEB）

10月全棉坯布进口3368万米，同比增长49.56%，进口金额为777万美元，同比下降7.39%，2023年1-10月累计进口2.38亿米，同比增长170.01%；累计进口金额为7486万美元，同比增长23.86%。10月全棉坯布出口3328万米，同比下降49.12%，出口金额为4215万美元，同比下降56.6%，2023年1-10月累计出口5.37亿米，同比下降25.6%，累计出口额为6.85亿美元，同比下降33.43%。

美棉收割落后幅度缩小(2023.11.19)（来源：TTEB）

截止11月19号，美棉15个棉花主要种植州棉花收割率为77%；去年同期水平为78%，较去年同期慢约1个百分点；环比上周上升10个百分点，比近五年同期平均水平高6个百分点。

PCGA：截至11.15巴基斯坦新棉上市量（来源：TTEB）

根据巴基斯坦轧花厂协会（PCGA）的统计，截至2023年11月15日，巴基斯坦2023/24年度新棉上市量累计达到114.2万吨，上市速度明显放缓；其中纺织厂采购98万吨；未售出新棉6.4万吨。

点评：在郑棉主力合约21日增仓大跌后，22日出现减仓回升。目前CF2401合约还有57万手的高持仓，即将进入交割月前一个月12月份，以当前的基差和高成本，随着交割期限的日益临近，1月合约下方空间预计不大。由于盘面没有给出机会，轧花厂大多未能套保，棉花拥堵在轧花厂环节，截至11月22日，郑棉注册仓单896张+有效预报1495张，合计2391张，折棉9.7万吨（不到2万手），1月合约上虚盘量较重，空头手中其实并没有多少货，进入12月份后在交割逻辑下，空头离场可能带来弱反弹，但空间有限。1月交割逻辑结束后，考虑到下游市场的高库存、弱需求、内地生产持续亏损的局面将迫使企业继续降负，下游积弱难返，1月合约交割逻辑结束后，5月合约或仍将面临下行压力，后续需持续

关注下游需求情况。

投资建议：建议单边仍以反弹沽空的思路为主，关注 5-9 合约反套机会。

2.24、农产品（豆粕）

阿根廷农户可能等到新政府上台后再加快销售大豆（来源：钢联）

巴西农业综合企业贸易和采购主管表示，如果米莱兑现一些竞选承诺，农民应该会更加积极销售大豆。不过当前阿根廷大豆供应仍然相当紧张。阿根廷陈豆供应几乎耗尽。巴西的炎热干燥天气也引发了人们对明年大豆供应低于预期的担忧。

11 月前 3 周巴西出口大豆 307.29 万吨（来源：SECEX）

11 月前 3 周巴西共出口大豆 307.29 万吨，日均出口量 27.94 万吨，去年 11 月日均出口量仅有 12.62 万吨。

USDA 周度出口销售报告前瞻（来源：文华财经）

USDA 将于周五公布出口销售报告，调查显示分析师平均预估，截至 11 月 16 日当周美国大豆出口销售净增 80-182 万吨。

点评：市场聚焦巴西天气，同时阿根廷农民可能在新总统上任后加快销售大豆。国内方面，11 月起大豆到港增加，随着油厂开机回升，下游需求仍表现疲弱，豆粕现货基差继续承压。

投资建议：期价暂时震荡，国内豆粕现货基差继续弱势运行。

2.25、农产品（豆油/棕榈油）

巴西官方数据显示 11 月迄今大豆出口高于去年同期（来源：Mysteel）

巴西外贸秘书处(SECEX)的数据显示，11 月份巴西大豆出口步伐加快，继续领先于去年同期水平。11 月 1 至 17 日，巴西大豆出口量为 307.3 万吨，而去年 11 月份全月的出口量为 252.5 万吨。截至 17 日当周，巴西大豆出口量为 125.7 万吨。11 月份迄今日均大豆出口量为 279,357 吨，高于 10 月份的日均出口量 263,466 吨，比去年同期的日均出口量 126,246 吨提高 121.3%。1 月份迄今巴西大豆出口收入为 16.1 亿美元，而去年 11 月份全月为 15.5 亿美元。11 月份迄今巴西大豆出口均价为 524.9 美元，高于 10 月份的均价 522.9 美元/吨，但是比去年同期的 613.3 美元/吨下跌 14.4%。

DERAL：巴拉纳州 2023/24 年度大豆种植进度（来源：Mysteel）

根据巴西巴拉纳州农村经济部 (DERAL)，截至 11 月 21 日当周，巴拉纳州 2023/24 年度大豆播种进度为 93%，较上周进度上升 9%，去年同期为 92%。8 月底报告巴拉纳州的大豆播种面积预计为 580 万公顷，截止 11 月 21 日已种植 537 万公顷，出芽率为 10%，茎和叶子生长率为 66%，优良率为 87%。

11 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量减少 6.01%（来源：Mysteel）

11月22日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年11月1-20日马来西亚棕榈油单产减少4.38%，出油率减少0.31%，产量减少6.01%。

点评：SPPOMA的数据显示，马来11月1-20日棕榈油产量数据转负，单产与出油率均下滑，我们认为与马来部分产区降雨较多有关。目前马来11月1-20日的产量与出口数据均下降，但产量下降幅度较大，有利于缓解类库的速度。不过目前印尼国内库存较低，叠加DMO政策，后续马来可能仍会抢占部分印尼的出口份额，出口数据有调整空间。

投资建议：目前在马来产区天气较好，以及11月大概率减产的情况下，近月合约有望得到提振，而远月合约减产的预期减弱，短期内1-5价差可能会小幅走扩，但在厄尔尼诺仍在加强的情况下，建议观望为主，且反套的逻辑仍大于正套。单边目前不确定性也较大，国内的近月合约相较于外盘更弱，需关注12月份买船情况与11月产地情况。

2.26、农产品（菜粕/菜油）

最新菜粕现货价（来源：农产品期货网）

2023年11月21日国内部分地区菜粕最新行情如下：东莞2950元/吨涨20元/吨，厦门3100元/吨，防城2950元/吨涨30元/吨，南通港2980元/吨，武汉3050元/吨跌30元/吨，天津3080元/吨，昆明3070元/吨涨20元/吨，成都3090元/吨涨20元/吨，营口3170元/吨。菜粕现货价格多数地区稳定，部分地区涨跌震荡20-30元/吨。

点评：当前菜系自身基本面确定性较强，近月供应端较为宽松，随着进口菜籽到港，菜油库存预计高位震荡，去库节奏缓慢。菜粕方面，油厂菜粕库存预计转为累库，且当前进口菜粕库存也升至季节性高位。需求端油脂尚未到节日备货旺季，菜粕也处于需求淡季，因此短期菜系供强需弱，基本面持续偏弱。而远期菜系供给转弱也是较为确定的事实，由于今年全球菜籽减产，菜籽出口量最大的两个国家——加拿大和澳大利亚今年菜籽产量均出现显著下滑，加拿大菜籽产量同比下滑7%至1737万吨，澳大利亚菜籽产量同比下滑38%至520万吨，且今年加拿大菜籽期初库存也处于季节性偏低的位置。因此，随着菜籽季节性上市压力逐步消化，菜籽供需平衡偏紧的矛盾也将逐渐凸显，11月起ICE菜籽行情随美豆企稳回升，结束了10月中旬以来的分化行情。且国内菜籽现货榨利已经转负，11月22日录得-51元/吨，或影响明年菜籽进口买船，但由于当前近月国内菜籽、菜粕和菜油供需宽松，因此市场未在交易该逻辑。就品种间套利而言，由于当前大豆丰产预期尚未落地，南美天气炒作对于豆系品种的利多驱动或加大品种间价差波动，短期建议观望为主，待大豆丰产预期兑现之后，择机入场布局品种间套利策略。

投资建议：菜系：建议关注2405合约品种间套利机会，但是需要等待市场对于南美新作大豆的丰产预期兑现之后，方可入场参与，短期建议观望为主，持续跟踪加菜籽库存以及出口数据。

2.27、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车增加（来源：山东玉米信息）

11月22日山东深加工企业门前剩余车辆1447台，日环比增加494台，再度破千。

点评：11月22日，华北、东北玉米淀粉现货走势继续分化，华北价格继续下探，东北价格保持稳定；期货盘面跟随玉米下行，米粉价差依然坚挺。近期，东北淀粉利润仍然丰厚，华北淀粉利润则明显缩窄，预计行业提升开机率的心态预计将持续，直至盈利进入显著亏损状态并持续一段时间，预计淀粉库存将保持增加趋势，持续关注积累进度。同时，随着交通的恢复，原料对东北深加工开机率和淀粉价格的支撑预计也将减弱。

投资建议：原料玉米的价格中期或仍有下跌空间，此外，淀粉库存也将逐渐积累，春节后或将来到历史较高水平，推荐关注玉米淀粉03合约的做空机会，以及米粉价差走缩机会。

2.28、农产品（玉米）

东北玉米价格相对稳定（来源：Mysteel）

11月22日东北地区玉米贸易装车价格主流稳定，个别地区因粮质好或购销半径收窄，装车报价略有上涨。北港集港量提升，锦州港收购价格下调10元/吨，但市场反馈集港粮源质量一般，优质粮价格仍然坚挺。

中储粮网进口玉米储备轮出拍卖成交率小幅提升（来源：中储粮网）

11月21日中储粮网进口玉米拍卖222356吨，成交40537吨，成交率18%，上一期为14%。

点评：11月22日，玉米现货上行乏力，东北玉米价格相对稳定，华北玉米上量增加，价格偏弱运行；期货盘面一转前几日增仓上行之势，下跌超1%。近一周基层销售节奏平稳，售粮高峰后续仍将继续到来，若无囤库需求下游将难以承接。而建库点位和时点受到企业对远端的价格预期影响，在中性的小麦供需和远月价格预期下，考虑到逐月增加的囤库成本，预计建库需求将保持低迷，直至卖压重新打压价格。随着交通逐渐恢复，被动惜售将消失，但客观存粮条件预计将持续存在至开春，因此卖压的出现时点存在一定不确定性，不排除主动惜售令玉米期货价格重新反弹的可能。

投资建议：01、03推荐继续保持逢高做空思路，其中03安全性或相对更高。已入场空单可继续持有。

2.29、农产品（生猪）

仙坛股份：诸城目前已投产23个养殖场（来源：WIND）

仙坛股份在投资者互动平台表示，诸城目前已投产23个养殖场，由于养殖用地面积不同，养殖场的单体养殖规模有所不同。

点评：需求回暖即将启动，但难敌供应宽松预期，市场或优先回归交易确定性的供给增量，建议跟随现货节奏观察主力波动。

投资建议：前期LH2403空单可继续持有，3-7反套可继续持有。

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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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。

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