

美联储最新的会议纪要显示在加息问题上谨慎行事



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-22

外汇期货

哈马斯和以色列达成停火协议

美联储最新的会议纪要显示在加息问题上谨慎行事，这表明了目前美联储整体政策导向双向平衡的倾向，美元短期继续弱势震荡。

股指期货

北交所单日成交额突破 100 亿元

北交所定位于服务科创型小微企业股权融资，但受制于流动性不足，通常并非市场热点。近期关于北交所门槛降低、做市商扩容落地后，将有效改善北证 A 股的流动性。

黑色金属

忻州静乐某煤矿发生安全事故

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。

有色金属

西藏矿业：扎布耶二期项目实现机械竣工

中长期而言锂价难言见底，后续大概率需要通过跌价挤出高成本的边际产能、以实现平衡表的修复。

能源化工

伊朗计划在明年将石油产量提升至 400 万桶/天

油价小幅反弹，API 美国原油库存上升。

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



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 |
| 2、商品要闻及点评..... | 6 |
| 2.1、贵金属（黄金）..... | 6 |
| 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）..... | 6 |
| 2.3、黑色金属（铁矿石）..... | 7 |
| 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）..... | 8 |
| 2.5、有色金属（镍）..... | 8 |
| 2.6、有色金属（碳酸锂）..... | 9 |
| 2.7、有色金属（铜）..... | 9 |
| 2.8、有色金属（工业硅）..... | 10 |
| 2.9、有色金属（氧化铝）..... | 11 |
| 2.10、有色金属（铝）..... | 11 |
| 2.11、能源化工（原油）..... | 11 |
| 2.12、能源化工（电力）..... | 11 |
| 2.13、能源化工（LLDPE/PP）..... | 12 |
| 2.14、能源化工（甲醇）..... | 13 |
| 2.15、能源化工（PX）..... | 13 |
| 2.16、能源化工（PTA）..... | 13 |
| 2.17、能源化工（苯乙烯）..... | 14 |
| 2.18、能源化工（纸浆）..... | 14 |
| 2.19、能源化工（PVC）..... | 15 |
| 2.20、能源化工（纯碱）..... | 15 |
| 2.21、能源化工（玻璃）..... | 15 |

| | |
|------------------------|----|
| 2.22、农产品（豆粕） | 16 |
| 2.23、农产品（豆油/棕榈油） | 16 |
| 2.24、农产品（菜粕/菜油） | 17 |
| 2.25、农产品（玉米淀粉） | 17 |
| 2.26、农产品（玉米） | 18 |
| 2.27、农产品（白糖） | 18 |
| 2.28、农产品（生猪） | 19 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

哈马斯和以色列达成停火协议（来源：Bloomberg）

哈马斯与以色列达成一项 4-5 天的停火协议，双方将互换人质。以总理表示，协议期限后冲突将继续。

拉加德：宣布战胜通胀为时过早（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德周二在柏林发表讲话，她表示，虽然提振了价格的能源和供应链冲击现在缓解了，但劳动力市场仍在调整、工资仍在上涨；还不能宣布战胜了通胀，必须保持“关注”直至通胀坚定地回落至目标水平 2%。

美联储会议纪要：全体委员一致同意在加息问题谨慎行事（来源：Bloomberg）

在最近一次货币政策会议上，美联储官员一致认为在利率问题上应该“谨慎行事”，对货币政策的任何收紧都将基于抗通胀方面的进展。据联邦公开市场委员会（FOMC）10月31日至11月1日的会议纪要，“所有与会者都同意委员会谨慎行事，每次会议的政策决定将基于对信息的全面考量”。“与会者预计，未来几个月的数据将有助于明确通胀回落的持续性，金融和信贷环境收紧下总需求放缓的程度，还有劳动力市场供需平衡改善的情况”。

点评：我们看到美联储最新的会议纪要显示在加息问题上谨慎行事，这表明了目前美联储整体政策导向双向平衡的倾向，美元短期继续弱势震荡。美联储最新的会议纪要显示对于利率行动将谨慎行事，在信贷紧缩和通胀依旧处于高位之间的平衡需要非常小心的平衡，因此这种平衡导致美联储不得不全面考量问题的多种变化，因此这也意味着通胀和增长之间的政策平衡中对于增长的看重上升，预计12月利率会议美联储不会加息。

投资建议：美元继续弱势震荡。

1.2、股指期货（美股）

OpenAI 就合并事宜接洽其竞争对手 Anthropic（来源：iFind）

据财联社援引 The Information，知情人士透露，OpenAI 董事会就两家公司合并的可能性接洽了其竞争对手、大型语言模型开发商 Anthropic 的联合创始人兼首席执行官达里奥·阿莫代伊。董事会此举部分原因是说服阿莫代伊接替奥特曼担任 CEO。目前尚不清楚合并提议是否引发了任何认真的讨论。由于阿莫代伊在 Anthropic 的职位，其很快拒绝了担任 CEO 的邀请。

美国汽车工人联合会(UAW)与三大车企达成临时劳资协议（来源：iFind）

罢工持续了六周时间，经过多轮谈判，UAW 和三大车企达成了临时协议。协议内容包括，在 2028 年 4 月之前，基本工资将增长 25%，如果算上生活费用的调整，员工工资将提升高

达 33%，即每小时超过 42 美元。据悉，仅在合同期内 25% 的涨薪，就超过了过去 22 年美国汽车工人的薪水增长总额，是 60 年来 UAW 取得的最大幅度的加薪。除此之外，新合同还大大缩短了新员工从领取入门工资到最高工资所需的晋升时间，而且薪水中也重新加入通货膨胀保护，即薪水会随生活成本的提高水涨船高。

英伟达第三财季营收 181.2 亿美元，超出预期 (来源: iFind)

英伟达第三财季营收 181.2 亿美元，分析师预期 160.9 亿美元；第三财季数据中心收入 145.1 亿美元；分析师预期为 128.2 亿美元；预计第四财季收入 200 亿美元，上下不超过 2%；分析师预期为 179 亿美元；第三财季游戏营收 28.6 亿美元，分析师预期 27.0 亿美元；第三财季汽车营收 2.61 亿美元，分析师预期 2.669 亿美元；第三财季毛利润率 75%，分析师预期 72.5%；预计第四财季对中国的销售将大幅下降。

美联储：如果通胀进展不足，美联储将进一步收紧货币政策 (来源: iFind)

美联储会议纪要显示，如果通胀进展不足，美联储将进一步收紧政策；所有 FOMC 成员都同意在利率问题上“谨慎行事”；经济状况的持续变化将影响政策；与会者指出，通货膨胀在过去一年有所缓解，但仍然保持在不可接受的高位，并远高于 2% 的目标水平；与会者认为保持紧缩立场将支持进一步实现通胀目标，同时能有充分时间收集更多信息。

点评：劳氏和家得宝近期公布的 Q3 财报中的全年销售额同时下滑，并且均降低了全年业绩指引，反映出高利率对于实体经济尤其是家庭消费支出的打压仍在持续，实体经济给美股带来的回调压力增加，美股开盘下跌。同时 OpenAI 的人事变动仍在继续，这一事件给整个 AI 市场的竞争格局带来的变化还不确定，继昨日大涨 2% 后，今日微软下跌 1%。汽车行业的罢工结束，对劳动力市场的冲击告一段落，但是大幅上涨的工资可能给通胀的回落带来一定的阻力。尽管英伟达财报显示业绩再次超出预期，但受出口禁令影响，未来销售收入可能受到很大影响，盘后先涨超 1% 后又重回跌势。

投资建议：短期市场波动加大，需注意回调风险

1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)

北交所单日成交额突破 100 亿元 (来源: wind)

11 月 21 日，北证 50 指数全天收涨 4.51%，盘中最高涨近 12%；全天成交额 102.43 亿元，创历史新高。

监管拟定 50 家房企白名单，要求“三个不低于” (来源: wind)

多家房企处确认，一份根据资产规模排序、仍处于正常经营中的房地产企业名单正在被拟定，监管机构强调对名单上企业的正常融资需求应当满足。这份名单包括约 50 家不同所有制的国内房企。监管部门在 17 日座谈会上明确要求，各行自身房地产增速不低于银行行业平均房地产增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。据新京报向多家房企求证，部分房企确认了知悉上述“白名单”的存在。据了解，50 家房企白名单可能将包括万科、龙湖、碧桂园、旭辉等规模房企，其中不乏已经出险房企。

信托业受托管理资产 21.14 万亿，同比增 2.87% (来源: wind)

中国信托业协会正式发布《中国信托业社会责任报告(2022-2023)》，截至 2022 年末，信托业受托管理信托资产 21.14 万亿元，同比增长 2.87%。具体从信托投向上看，投向证券市场和金融机构的资金信托规模占比分别为 28.99%和 13.39%，同比分别增长 6.62%和 0.95%；投向工商企业、基础产业和房地产领域的资金信托规模占比分别为 26%、10.6%和 8.14%，同比分别下降 1.73%、0.64%和 3.6%。

点评：北交所定位于服务科创型小微企业股权融资，但受制于流动性不足，通常并非市场热点。而近期关于北交所门槛降低、做市商扩容近期落地后，将有效改善北证 A 股的流动性，因此资金率先抢筹布局。

投资建议：基本面修复较慢，建议均衡配置，等待机会。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

美国和联军部队在伊拉克的阿萨德空军基地遭到袭击 (来源: wind)

美国军方官员：美国和联军部队在伊拉克的阿萨德空军基地遭到袭击，造成轻伤和基础设施损坏。美国出于自卫目的进行了反击。

美联储会议纪要显示利率仍将在一段时间内保持限制性 (来源: 美联储)

美联储会议纪要显示，如果通胀回落的进展不足，美联储将进一步收紧货币政策；所有 FOMC 成员都同意在利率问题上“谨慎行事”；所有 FOMC 成员都认为，利率仍将在一段时间内保持限制性；所有与会者一致同意，每次会议的政策决定将继续基于“全部信息的综合考虑”；经济状况的持续变化将影响政策。

点评：金价震荡收涨表现强势，美联储利率会议纪要显示仍然关注通胀风险，且谨慎行事，进一步加息的概率较小，但货币政策将维持高利率状态，暂时还没有降息预期，近期市场对明年的降息预期定价充分，短期可能有所修正。美国感恩节假期将至，市场交易逐渐清淡，但黄金超预期上涨，可能受到地缘政治风险的影响，但地缘政治冲突的支撑或将难以持续。

投资建议：金价震荡。不建议追高，等待回调买入机会。

2.2、黑色金属(焦煤/焦炭)

忻州静乐某煤矿发生安全事故 (来源: Mysteel)

忻州静乐某煤矿发生一起死亡 1 人的安全事故，该矿核定年产能 120 万吨，主产 1/3 焦煤 (公告指标: $A \leq 10.5$, $S \leq 1$, $G \geq 80$, $V \leq 35$, MT8, Y16)，目前涉事煤矿已停产整顿，影响日产原煤约 0.3-0.5 万吨，复产时间待定。

山西市场冶金焦价格偏强运行 (来源: Mysteel)

山西市场冶金焦价格偏强运行,目前焦企出货顺畅,厂内焦炭库存低位运行,虽焦企第一轮涨价于上周全面落地,但因原料端焦煤价格上调较多,焦企入炉煤成本上升,焦企亏损加剧,生产积极性一般;需求方面,钢厂盈利好转,铁水下行空间有限,低库存背景下刚需支撑较强,冬储行情仍值期待,叠加宏观情绪向好,盘面存在较强支撑,预计短期内山西市场冶金焦价格将偏强运行,后期需继续关注环保政策、宏观情绪、原料成本、成材利润对焦炭价格的影响。

临汾市场炼焦煤价格偏强 (来源: Mysteel)

临汾市场炼焦煤价格偏强。炼焦煤价格持续上涨,焦企对高价资源接受度不高,蒲县中硫1/3焦煤较上周下调40元/吨,高价资源有价无市;煤矿生产整体较为稳定,下游需求尚可,因此出货拉运顺畅;下游焦企亏损,本周预计会提涨第二轮来缓解高成本压力,短期之内煤价依然会偏强。

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,现货方面焦炭提涨,钢厂对湿熄焦炭上调100元/吨。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,等待调整后可逢低买入。

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)

1-10月全国水利建设完成投资9748亿元 (来源: Mysteel)

11月21日,据水利部消息,近日,水利部副部长陈敏主持加快水利基础设施建设调度会商。会商指出,1-10月,全国落实水利建设投资11179亿元,完成投资9748亿元,创历史同期最高水平;新开工水利项目2.64万个,开工重大水利工程37项,水利项目施工吸纳就业242.1万人,充分发挥稳投资、稳就业作用。会商要求,各级水利部门要协调推进重大水利工程前期工作,力争年底前再开工一批重大项目。要扎实做好增发国债水利项目组织实施,强化工程建设全过程管理,用好管好国债资金,高质量推进项目建设。

点评:黑色整体逐渐进入震荡市,上方空间难以继续打开,但下方支撑同样较强。铁矿方面,普氏指数上行至130美金继续上冲乏力。PB粉溢价最近2周大幅回落,点对点进口亏损较大。国内补库节奏仍在,但钢厂利润无法打开,始终制约原料采购价格。前期宏观政策利好全部落地,是否能够更多政策推动无法跟踪。宏观情绪落地,叠加基本面难以推进,

矿价继续上行空间受限。但整体下游低库存、产业逢低买心态不变，下方支撑也较强，建议观望为主。

投资建议：矿价继续上行空间受限。但整体下游低库存、产业逢低买心态不变，下方支撑也较强，建议观望为主。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

水利部：1-10月全国落实水利建设投资11179亿元（来源：水利部）

据水利部消息，11月17日，水利部副部长陈敏主持加快水利基础设施建设调度会商，总结2023年1-10月水利基础设施建设情况，分析存在的问题，研究加快投资计划执行工作，确保完成年度目标任务。会商指出，1-10月，全国落实水利建设投资11179亿元，完成投资9748亿元，创历史同期最高水平；新开工水利项目2.64万个，开工重大水利工程37项，水利项目施工吸纳就业242.1万人，充分发挥稳投资、稳就业作用。

10月我国工程机械总体开工率61.35%（来源：财联社）

10月我国工程机械总体开工率61.35%，与上个月相比增长1.39个百分点，为下半年以来新高点。从全国来看，共有12个省份开工率超过70%。其中，安徽、江西、浙江分别以80.19%、74.98%、74.06%，位列全国前三。2023年10月，挖掘设备平均开工率65.79%，环比9月增长4.11个百分点。

点评：钢价冲高回落，近期由于螺纹现货偏强，带动1月合约涨幅明显，1-5价差走阔。从驱动角度看，目前成材库存压力并不突出，加之政策预期偏强，钢价依然呈现易涨难跌的格局。不过从估值角度看，价格继续向上也在积累越来越多的风险。尤其是热卷价格上涨至出口成本之上，外需接单难度加大。同时，伴随着利润的修复，铁水减产预计暂告段落，冬储依然存在压力。因此，当前建议追多谨慎，等待市场回调。

投资建议：建议对上方空间相对谨慎，短期观望。

2.5、有色金属（镍）

印尼2023年10月镍产品出口数据一览（来源：上海钢联）

据印尼贸易部最新信息，2023年10月份印尼镍产品出口总计1061347实物吨（下同），其中NPI826667吨，FeNi8899吨，高冰镍30379吨，低冰镍9340吨，MHP168960吨。出口总计中：出口中国1034004吨，占比97.42%；印度8772吨，占比0.83%；日本9551吨，占比0.9%。2023年1-10月份出口总计8158644实物吨（下同），其中NPI6898905吨，FeNi87894吨，高冰镍284721吨，低冰镍38146吨，MHP745506吨。出口总计中：出口中国7911780吨，占比96.97%；印度71074吨，占比0.87%。

点评：沪镍主力2312合约收盘于132510元/吨，单日跌幅2.18%。LME库存较上一交易日减少216吨至44142吨，上期所期货仓单减少12吨至8681吨。产业链各环节由于近期受矿端跌价和结构宽松影响，价格均出现不同程度下调。MHP和高冰镍随着国内进口回流量逐渐增加价格转弱。而印尼镍铁生产尚有利润，需求端由于国内钢厂减产负反馈导致采购意

愿不佳，价格承压下行突破 1000 元/镍点。贸易方面，国内 10 月进口窗口仍未打开，进口俄镍也多为长协订单到货，虽然进口有所增加但难以长期维系。在沪镍价格连续突破不同原料成本支撑位，一二级镍各环节整体供应偏过剩，库存持续累积情况下，盘面价格仍有向下动能，后续应关注矿端价格变化对湿法冶炼厂的成本影响以及纯镍结构边际变化趋势。

投资建议：市场看空情绪导致资金面博弈增加，单边策略可关注逢高做空机会。套利方面，目前短端价格暂稳，纯镍供需结构预期有所分化下建议暂时观望。

2.6、有色金属（碳酸锂）

西藏矿业：扎布耶二期项目实现机械竣工（来源：公司公告）

西藏矿业公告，公司收到关于扎布耶盐湖绿色综合利用万吨电池级碳酸锂项目（简称“扎布耶二期项目”）建设的最新进展通知。扎布耶二期项目设计年产电池级碳酸锂 9600 吨，工业级碳酸锂 2400 吨，副产氯化钾 15.6 万吨，铷铯混盐 200 吨，自 2022 年 6 月启动以来，目前已完成全场设备、管道安装，电气电缆及仪表电缆的敷设。核心装置如纳滤装置、MVR 装置、氯化钾装置等已开始单机试车，项目于 2023 年 11 月 20 日实现机械竣工，接下来将进入全面调试阶段。

海南矿业电池级氢氧化锂项目预计明年上半年投产（来源：公司公告）

公司 2 万吨电池级氢氧化锂项目(一期)预计 2024 年上半年投产。据悉，上述项目正处于建设中，产品为电池级单水氢氧化锂，预计 2024 年上半年投产，下半年实现商业生产目标，爬坡期约 3~6 个月，达产后产销量水平约为 1.8~2 万吨/年。

点评：随着交割日益临近，当前对 LC2401 的定价中，现货市场的影响权重持续增加。而随着需求环比转弱，当前下游材料厂及电芯厂的长协足以覆盖其大部分原料采购需求，零单采购需求较此前有所回落，同时随着价格不断下探，下游买涨不买跌的心理也使得需求弱预期持续自我兑现。下游采买清淡使得上游持货商被动累库，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现货市场的悲观情绪。

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，广期所披露的会员持仓显示，当前空头持仓集中度显著高于多头，需警惕临近交割时资金离场带动盘面波动加剧。

2.7、有色金属（铜）

智利计划对 Chuquicamata 铜矿投资（来源：上海金属网）

据外电 11 月 21 日消息，全球领先的铜矿商--智利国家铜业公司（Codelco）正计划再投资 7.2 亿美元，对旗下一座铜矿进行改造。该公司已提议对 Chuquicamata 地下铜矿项目进行一系列整改，目的是实现 14 万吨/日的授权产量。提案已经在环境评估服务处(SEA)公示的文

件中详细说明，目前正在等待环保审批。

中国 10 月废铜进口量同比增加 37.75% (来源：上海金属网)

海关总署 11 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 10 月废铜（铜废碎料）进口量为 155,359.10 吨，环比减少 8.76%，同比增加 37.75%。其中，美国为废铜的最大供应国，当月从美国进口废铜 28,492.58 吨，环比减少 14.73%，同比增加 39.01%。

Las Bambas 铜矿工人计划进行罢工 (来源：上海金属网)

秘鲁 Las Bambas 铜矿工会秘书长 Erick Ramos 周一表示，由于该矿商未能提供有关利润分享协议的信息，该铜矿的工人将从下周开始举行“无限期”罢工。他表示，代表 1000 多名工人的工会目前正在向劳工部登记定于 11 月 28 日开始举行的罢工，但没有确定结束日期。

五矿资源间接收购 Khoemacau 铜矿 (来源：上海金属网)

五矿资源 11 月 21 日在港交所公告称，同意以约 18.8 亿美元收购 Cupric Canyon Capital L.P 等目标公司全部已发行股本，目标公司间接全资拥有博茨瓦纳西北部的 Khoemacau 铜矿。收购事项符合集团的增长策略及对铜的长期正面观点；收购事项为本集团收购世界级优质铜资产（低风险并可立即实现盈利增长）提供独特而宝贵的机会。

点评：趋势角度，市场逐步消化美联储加息暂停预期，关注 FOMC 纪要及官员讲话对预期影响，我们认为美国微观层面通胀与就业仍有韧性，美联储官员给市场泼冷水可能上升，美元转弱预期对铜价支撑接下来恐有所减弱，国内方面继续关注终端需求恢复情况，整体上看需求波浪式恢复可能性更大，这意味着微观层面暂难提供较强的下游补库需求。结构角度，国内库存整体低位运行，仓单现货依然偏紧状态，这将对现货升水及绝对价格继续形成支撑，进口增长对国内市场供需偏紧有缓减作用。消息面上，海外铜矿扰动风险再起，重点关注第一量子巴拿马项目及五矿秘鲁 Las Bambas 项目情况，如果出现实质性供需扰动风险导致生产受阻，市场对供给端担忧情绪或将升温，从而对价格形成上行支撑。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期反复风险与海外供给扰动风险叠加，显性库存整体偏低的背景下，铜价向上仍有一定弹性空间，短期高位震荡可能性更大，等待更多消息面确认，策略上建议中线多单继续持有。套利角度，继续关注沪铜跨期正套策略。

2.8、有色金属（工业硅）

10 月金属硅出口量环比减少同比增加 (来源：海关)

海关数据显示，2023 年 10 月中国金属硅出口量为 4.36 万吨，环比减少 15%同比增加 13%。2023 年 1-10 月金属硅累计出口量 47.39 万吨，同比减少 14%。

点评：昨日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。贸易商反映成交有所好转，但下游主要以刚需采购为主，短期硅价预计延续震荡走势。

投资建议：短期建议观望为主。

2.9、有色金属（氧化铝）

成交\$327/mt FOB 西澳 (来源: SMM)

11月21日成交 \$327/mt FOB Western Australia 西澳, 12月中旬船期, 3.5万吨。

点评: SMM地区加权指数2,997元/吨, 较上个交易日下跌1元/吨。吕梁地区氧化铝企业暂未开始执行减产, 企业目前生产正常。近期贸易商持续贴水出货, 期货盘面短期承压。

投资建议: 建议观望为主。

2.10、有色金属（铝）

LME铝库存减2900吨至476875吨 (来源: LME)

11月21日LME铝库存减2900吨至476875吨。

点评: 铝锭市场流通货源相对充裕, 社会库存小幅增加。宏观情绪有所反复, 铝价冲高回落。短期基本面稳定, 铝价预计以震荡走势为主。

投资建议: 建议关注跨期正套

2.11、能源化工（原油）

伊朗计划在明年将石油产量提升至400万桶/天 (来源: Bloomberg)

据伊朗石油部官方网站Shana, 伊朗石油部长Javad Owji表示, 到今年年底, 伊朗的石油产量将增加到360万桶/日; 到2024年3月, 伊朗的石油产量将增加到400万桶/日。他表示, 目前石油产量已从本届政府执政之初的230万桶/日增加到现在的340万桶/日。

API美国原油库存上升 (来源: API)

美国至11月17日当周API原油库存905万桶, 预期146.7万桶, 前值133.5万桶。美国至11月17日当周API汽油库存-179万桶, 预期40万桶, 前值19.5万桶。美国至11月17日当周API精炼油库存-351万桶, 预期-61.1万桶, 前值-102.2万桶。

点评: 油价小幅反弹, 市场静待周末OPEC+会议, 目前市场已经在预期延长或进一步深化减产的选择, 产量政策预计将延续稳定油价的考虑。四季度以来, 全球陆上原油库存回升, 美国炼厂开工率提升缓慢造成库存上升, 最新API原油库存继续上升, 汽油和精炼油库存均下降。中国加工量亦下降, 加工利润下滑和预期相对疲弱影响炼厂加工意愿, 开工率降低导致近两个月各市场向中国出口量下降。

投资建议: 油价预计维持震荡偏弱。

2.12、能源化工（电力）

因技术问题, 欧洲最大核电机组暂时停运 (来源: 新华网)

据法新社报道，当地时间 19 日晚，由芬兰工业电力公司运营的一座核电站 3 号机组因技术问题暂停工作。故障原因是发电机冷却系统的温度测量错误。在故障修复后，将做进一步的检查和测试，预计该核电机组将于 21 日中午恢复发电。

广东 2024 年电力市场年度交易上限 3200 亿千瓦时 (来源：北极星售电网)

广东省能源局、南方能监办今日联合发布《关于 2024 年电力市场交易有关事项的通知》。2024 年广东电力市场规模约为 6000 亿千瓦时，安排年度交易规模上限 3200 亿千瓦时，成交量达到 3200 亿千瓦时结束年度交易。2024 年，市场交易参考价为 0.463 元/千瓦时，年度交易成交均价上限暂定为 0.554 元/千瓦时，下限暂定为 0.372 元/千瓦时。

截至 10 月底，全国累计发电装机容量同比增长 12.6% (来源：国家能源局)

截至 10 月底，全国累计发电装机容量约 28.1 亿千瓦，同比增长 12.6%。其中，光电装机容量约 5.4 亿千瓦，同比增长 47.0%；风电装机容量约 4.0 亿千瓦，同比增长 15.6%。全国主要发电企业电源工程完成投资 6621 亿元，同比增长 43.7%。其中，光电 2694 亿元，同比增长 71.2%；风电 1717 亿元，同比增长 42.5%；核电 670 亿元，同比增长 41.5%。1-10 月份，水电累计平均利用 2704 小时，比上年同期减少 298 小时；光电 1120 小时，比上年同期减少 52 小时；风电 1816 小时，比上年同期减少 1 小时；核电 6357 小时，比上年同期增加 131 小时；火电 3677 小时，比上年同期增加 57 小时。

点评：今年我国电力工业投资建设景气度高涨，光电投资额再创新高，风电投资额同比有所上升，光电行业景气度依旧，明年装机增长预期会达到新高。欧洲方面，芬兰 Olkiluoto 3 号核电机组的修复时间有所推迟，截至当地 21 日下午 2 点仍未复产，官方消息称可能要等到晚间 6 点，导致日内电价飙升。本次停产使供应扰动再起波澜，但北欧基荷 M1 不涨反跌，若核电停产问题能够在短期内解决，本周末较为宽松的基本面也会使电价承受较大压力。

投资建议：核电机组停运使北欧电价走高，短期逢高做空机会已现。

2.13、能源化工 (LLDPE/PP)

天津渤化 PP 装置停车检修 (来源：隆众资讯)

天津渤化 PP 装置停车检修，开车时间待定，该装置产能 30 万吨/年。

点评：今日聚烯烃价格震荡偏弱，无论是 L 和 PP 的月差继续呈现反套，市场货主要在交易对信贷投放节奏等消息的担忧。现货整体跌幅 0-100 不等，现货下跌后成交有所转好，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 01-50 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，但后续来看，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）

北美 Natgasoline 甲醇装置快讯（来源：隆众资讯）

北美 Natgasoline 175 万吨/年甲醇装置已于上周末重启，负荷逐步提升中。

点评：今日甲醇期价再度走弱，市场上一方面在反映国内供应的回升和海外进口的超预期；另一方面，市场也有对信贷投放节奏等消息的担忧。宏观和基本面共同的打压下，北线现货下调至 1970 元/吨，1-5 价差走弱至 39 元/吨，港口基差被动走强至 01-6 元/吨。消息层面，北美 Natgasoline 175 万吨/年甲醇装置已于上周末重启；由于雾霾天气管控政策原因，河南中新化工年产 35 万吨甲醇装置目前降负荷运行。成本端而言，港口报价弱稳运行，现 5500 大卡市场报价 920-935 元/吨；内蒙煤矿出货一般，5500 大卡价格 690-740 元/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，驱动不明晰，暂时建议以观望为主。

2.15、能源化工（PX）

11 月 21 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格跌幅较大。尽管原料端延续涨势，但下游 PTA 期货大跌，拖累 PX 商谈水平，上午整体偏弱。而随着期货跌幅扩大，PX 商谈价格也持续下行。从日内具体的商谈来看，买盘下行较快，而卖方态度相对坚挺，以致递报盘价差偏大。并且商谈气氛也随着价格持续下滑而走弱。

点评：2023/11/21，PX2405 收盘价为 8452 元，环比下跌 260 元，持仓 81361.0 手，减仓 7699.0 手。PX2409 收盘价为 8348 元，环比下跌 270 元，持仓 5079.0 手，增仓 137.0 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。日内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。

2.16、能源化工（PTA）

今日 PTA 现货价格走低，基差暂稳（来源：CCF）

今日 PTA 期货跌幅扩大，现货市场商谈尚可，贸易商和聚酯工厂均有采购，基差区间波动为主。个别主流供应商有大单成交。11 月货源在 01+30~35 附近有成交，个别大单在 01+25，

价格成交区间在 5860~5980 附近,个别略高在 6000 偏上。12 月上在 01+30,12 月中下在 01+20 成交。今日主港主流货源基差在 01+30。

点评:2023/11/21,TA2405 收盘价为 5836 元,环比下跌 194 元,持仓 624543.0 手,减仓 16907.0 手。TA2409 收盘价为 5768 元,环比下跌 196 元,持仓 35647.0 手,增仓 2105.0 手。TA2401 收盘价为 5822 元,环比下跌 230 元,持仓 1324325.0 手,减仓 126819.0 手。

今日,PTA2401 合约日内净减仓近 12.7 万张,跌幅 3.8%。基本面看,周内部分 PTA 装置供应量回归,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。日内盘面波动可能更多来源于宏观逻辑。一方面,中午彭博新闻报道关于明年信贷均衡投放的消息,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。从目前的估值来看,PXN371 美元/吨,PTA 现货加工费 471 元/吨左右,估值中性略偏高。

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（苯乙烯）

2023 年 10 月中国纯苯进口数据 (来源:隆众资讯)

据海关统计,2023 年 10 月我国纯苯当月进口量为 325174.934 吨,累计进口量为 2766808.446 吨,当月进口金额为 32510.62 万美元,当月进口均价为 999.79 美元/吨,进口量环比下跌 2.33%,进口量同比上涨 14.80%,累计进口量比去年同期上涨 8.33%。

点评:2023/11/21,EB2312 收盘价为 8499 元,环比下跌 206 元,持仓 71491.0 手,减仓 40971.0 手。EB2401 收盘价为 8469 元,环比下跌 207 元,持仓 211833.0 手,增仓 6018.0 手。EB2402 收盘价为 8445 元,环比下跌 205 元,持仓 84091.0 手,增仓 569.0 手。今日苯乙烯盘面大幅调整,市场交易重心由供应端转向需求端。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。但在潜在供应扰动下,苯乙烯自身供需矛盾暂不突出,或更多跟随宏观波动。纯苯 10 月进口超 32 万吨,进口增量正在持续兑现。

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。

2.18、能源化工（纸浆）

11 月 21 日现货纸浆小幅下跌 (来源:卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约偏弱运行,利空现货市场心态。加之木浆现货市场交投氛围平淡,成交放量不足,成交重心略有下探。今日进口针叶浆价格下滑幅度 25-75 元/吨,进口阔叶浆价格下调幅度在 50 元/吨左右。

点评:2023/11/21,SP2405 收盘价为 6010 元,环比下跌 60 元,持仓 58115.0 手,增仓 3996.0 手。SP2409 收盘价为 6016 元,环比下跌 46 元,持仓 2482.0 手,增仓 139.0 手。SP2401 收盘价为 5950 元,环比下跌 78 元,持仓 215299.0 手,增仓 6591.0 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。

2.19、能源化工（PVC）

11月21日现货PVC下滑（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场价格下跌，PVC期货今日震荡走低，贸易商一口价报盘难成交，基差报盘价格优势明显，下游采购积极性提升，低价挂单补货，整体成交气氛好转。5型电石料，华东主流现汇自提5720-5850元/吨，华南主流现汇自提5790-5880元/吨，河北现汇送到5650-5720元/吨，山东现汇送到5700-5800元/吨。

点评：2023/11/21，V2405收盘价为6108元，环比下跌116元，持仓183222.0手，增仓13464.0手。V2409收盘价为6194元，环比下跌109元，持仓7343.0手，增仓408.0手。V2401收盘价为5915元，环比下跌139元，持仓811110.0手，增仓40409.0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。

2.20、能源化工（纯碱）

11月21日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场走势偏强，库存低位震荡，企业出货顺畅，部分企业封单未出新价格，价格存上涨预期，轻碱出厂2300-2400元/吨，重碱送到2400-2500元/吨。

点评：今日纯碱期价小幅上涨，盘中涨幅回落。现货方面，国内纯碱现货价格偏强震荡，部分企业封单，成交尚可。目前企业装置小幅波动，个别企业产量小幅提升，其余未见波动。下游需求波动不大，有一定补库需求。

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。

2.21、能源化工（玻璃）

11月21日湖北市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日湖北浮法玻璃市场价格91.5，较上一交易日价格-1。5mm大板市场主流价格在89-95，不同贸易商根据自身情况售价略有差异。

点评：今日浮法玻璃小幅上涨，现货继续小幅走弱。华北市场成交尚可，价格大稳小动，部分厂家价格下调，沙河市场在情绪带动下部分小板市场价格微幅提涨。华东市场今日价

格多持稳，操作谨慎。华中市场小部分企业价格下调2元/重箱，整体出货尚可。华南市场除个别企业报价下调外，多数企业仍维持稳定，交投情绪尚可。

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。

2.22、农产品（豆粕）

ANEC：预计11月巴西出口大豆499.6万吨（来源：文华财经）

ANEC周二表示巴西11月大豆出口预计达到499.6万吨，之前一周的预估值为510.6万吨。

部分机构下调巴西大豆产量预期（来源：钢联）

由于农田干旱，天气酷热，巴西大豆种植工作已经推迟，并且危及到明年大豆收获后才能种植的二期玉米作物，一些巴西机构调低巴西大豆和玉米产量预期。巴西农业投资商品公司(Agrinvest)估计二期玉米播种面积至少减少7%，产量将减少多达14%；大豆产量则调低到1.554亿吨，低于几周前预估的1.63亿吨。

中国10月份从巴西进口大豆同比猛增71%（来源：钢联）

周一海关发布的数据显示，2023年10月份中国从巴西的大豆进口量为481万吨，同比增长71%。10月份中国从美国进口大豆228,264吨，比去年同期的772,787吨减少71%。尽管今年迄今中国采购的美国大豆总量低于正常水平，但是过去几周里中国掀起采购美国大豆的热潮。巴西干旱导致亚马逊河水位降低，影响到出口物流，再加上中美两国元首在亚太经济合作论坛上举行会晤，有助于中国加快采购美国大豆。

点评：巴西亟待更多降水以恢复土壤水分，天气反复令CBOT大豆偏强震荡。国内大豆供应充足，终端需求疲弱，昨日豆粕现货成交降至12.33万吨。

投资建议：继续关注巴西天气，国内基差仍将弱势运行。

2.23、农产品（豆油/棕榈油）

印尼9月棕榈油出口量为269万吨 - GAPKI（来源：Reuters）

印尼棕榈油协会(GAPKI)周二公布的数据显示，印尼9月份棕榈油产品出口量为269万吨，较去年同月下降21%。9月份毛棕榈油产量为414万吨，9月底库存为310万吨。

Fitch表示由于产量增加，2024年棕榈油价格将走弱（来源：Reuters）

惠誉评级：2024年棕榈油价格将因产量增加而走弱；惠誉-假设明年马来西亚基准毛棕榈油平均价格为650美元/吨(吨),而2023年为830美元/吨。

棕榈油因产量低、中国对豆油的强劲需求而扩大涨幅（来源：Reuters）

受低产量和中国大豆需求增加迹象的提振，马来西亚棕榈油期货周二连续第二个交易日上涨，尽管出口宽松和令吉走强限制了涨幅。马来西亚衍生品交易所2月份交割的基准棕榈油合约FCPOc3午盘上涨46林吉特，即1.2%，至每吨3,980林吉特(合850.79美元)。孟买贸易公司Kantilal Laxmichand and Co.的交易经理Mitesh Saiya表示：“棕榈油价格坚挺有多种原因。”“本月，马来西亚产量较低，生物柴油的强劲需求使市场保持坚挺。竞争对手豆油的强劲价格支撑了市场，”米特什补充道。

点评：GAPKI公布9月印尼棕榈油供需数据，产量与出口均出现恢复，库存小幅下降，国内生柴消费仍然较好，与8月基本持平。整体来看，印尼目前库存水平较低，且强制执行B35后，会提振印尼国内的棕榈油需求，后续仍然难有大幅累库，印马总库存将持续处于中性水平。

投资建议：目前马来与印尼产区降雨稍有恢复，不利于减产季的产量，但有可能会降低远期的减产预期，建议以观望为主，需持续跟踪产区天气情况。

2.24、农产品（菜粕/菜油）

10月菜油进口量同比增幅显著（来源：生意社）

2023年10月国内进口菜油23.33万吨，环比增加63.83%，同比增幅186.61%。

点评：当前油脂板块行情持续偏弱，短期菜油供应压力有所加大，11月菜籽到港量预计达到45.5万吨，且12月菜籽到港预期较11月边际继续上涨，油厂菜籽库存有所反应，菜籽库存上升到历史同期高位。油厂菜油商业库存高企，预计四季度高位震荡，去化缓慢。但菜籽现货榨利中枢显著下滑，或影响明年一季度菜籽买船。菜粕单边跟随豆粕，近期有所回弹，呈现宽幅震荡的态势。菜粕自身基本面持续偏弱，进口菜籽大量到港叠加进口菜粕库存边际上升至季节性高位，供应端预计维持宽松，且菜粕需求处于淡季。但当前豆粕菜粕价差已经走到了历史同期偏高的位置，短期建议观望为主。

投资建议：菜粕：菜粕自身基本面持续偏弱，但豆粕菜粕价差已经走到了历史同期高位，安全边际较低，短期建议观望为主。菜油：菜油近端供应预计持续宽松，当前建议观望为主，持续关注菜籽现货榨利数据和菜油库存去化速度。

2.25、农产品（玉米淀粉）

山东深加工企业门前到车增加（来源：中国玉米网）

11月21日，山东深加工企业门前到车增加，剩余车辆953台，日环比增加337台，再度靠近1000的水平。

点评：11月21日，玉米淀粉现货市场继续呈现区域分化，东北保持偏强，华北因原料供应增加而下调；期货盘面亦跟随玉米震荡偏强。因此，华北淀粉利润近期明显缩窄，而东北则继续扩大。不过，华北淀粉盈利仍然为正，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。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：中期看，淀粉预计将跟随原料玉米价格而下跌，推荐关注淀粉的做空机会。此外，也推荐关注淀粉库存的积累进度以及米粉价差走缩机会，只是亦需玉米集中上量的驱动。

2.26、农产品（玉米）

新疆全年粮食增产丰收成定局（来源：农业农村部）

截至目前，新疆秋粮收获工作基本完成，全年粮食增产丰收成定局。预计秋粮主要作物玉米种植面积较上年增加 500 余万亩，增幅近 30%。经初步测算，今年，新疆全年粮食总产预计突破 2000 万吨(400 亿斤)，较上年实际增加 200 万吨以上。

秋粮陆续上市，北粮南运进入高峰期（来源：Mysteel）

今年 11 月以来，全国铁路发送粮食同比增长 7.2%。我国东北地区粮食产量占全国的 1/4，粮食调出量占全国的 40%。随着粮食外运的开展，北粮南运也进入高峰期。

点评：11 月 21 日，东北玉米现货价格重心继续偏强，期货盘面亦震荡上行，天气和惜售因素继续主导玉米市场。中央气象台数据显示，未来 3 天雨雪天气仍将间或发生，未来随着气温下降，农户客观存粮条件预计将持续存在至开春。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。待交通恢复后，被动惜售将消失，现货或将有所转弱，不过卖压的出现时点存在一定不确定性。

投资建议：在中期价格大概率呈下跌趋势的情况下，逢高做空更为稳妥。若卖压后移至开春，01 或将走交割逻辑保持偏强震荡；若卖压主要在春节之前兑现，则 01 预计也将带动盘面整体下跌，因此，做空 03 安全性或更高。

2.27、农产品（白糖）

截至 11 月 15 日，印度已有 263 家糖厂开榨（来源：泛糖科技网）

据印度全国糖厂合作联合会（NFCSF）的数据，截至 11 月 15 日，印度已有 263 家糖厂开榨；甘蔗入榨量为 1620 万吨；糖产量为 127.5 万吨。上年同期，有 317 家糖厂开榨；甘蔗入榨量为 2460 万吨；糖产量为 200 万吨。据悉，北方邦糖厂 10 月份首先开始压榨。卡邦和马邦在 11 月 1 日开启榨季。

10 月我国进口糖浆及预拌粉 16.55 万吨（来源：泛糖科技网）

2023 年 10 月我国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号 1702.9011)9.04 万吨，同比增 5.75 万吨，增幅 174.89%；进口甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50%(税则号 1702.9012)7.28 万吨，同比增 6.47 万吨，增幅 795.79%；进口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 1702.9090) 0.23 万吨，同比下降 0.11 万吨，降幅 31.68%。10 月，税则号 170290 项下三类商品共进口 16.55 万吨，同比增 12.11 万吨，增幅 272.7%。2023 年 1-10 月累计进口该三类商品 156.77 万吨，同比增 66.6%（62.68 万吨）。

广西：截至 11 月 21 日，已有 9 家糖厂开榨（来源：沐甜科技网）

11 月 21 日，广西新增 5 家糖厂开机生产；截至当前据不完全统计，广西 2023/24 榨季已有 9 家糖厂开机生产，同比增加 1 家，日榨产能合计约 6.55 万吨，同比增加 0.9 万吨。11 月 24-26 日预计还将有 3 家糖厂开榨，广西 11 月份开榨糖厂数量预估调整为 14-15 家，去年同期为 31 家。

点评：10 月份糖浆及预拌粉进口 16.55 万吨，仍处于历史同期最高水平。10 月份国内食糖进口天量，根据船期，11 月份预计仍有 40-50 万吨糖进口，量也不少。而广西新糖压榨序幕已经拉开，较往年有推迟，进入 12 月后，开榨速度预计将加快。四季度进口糖大量到港、糖浆进口量也还在高位，国产糖也开始陆续生产上市供应，且新榨季国产糖预期增产，关注新糖大量上市后市场需求和糖厂报价的表现，目前新糖报价接近 7000 元/吨左右，不算高，四季度国内糖源供应较多，郑糖短期上行将受到压制。

投资建议：郑糖短期上行将受到压制，不过，考虑到国内整体产需缺口犹存、未来几个月全球糖市贸易流前景、配额内进口成本情况等，郑糖下方空间预计有限。

2.28、农产品（生猪）**傲农生物：激进扩张陷债务困境，大股东拟卖股还债（来源：WIND）**

傲农生物发布公告，公司控股股东傲农投资和实际控制人、董事长、总经理吴有林计划自本公告披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内通过协议转让方式合计转让不超过 1.52 亿股公司股份（不超过公司总股本的 17.5%）。本次协议转让获得的资金主要用于偿还到期债务，剩余资金全部用于支持公司的经营发展。

点评：短期需求端渐有回暖趋势，而盘面升水现货以及现货价格偏弱运行的现实使得主力合约反弹空间有限。当前存栏结构中依然维持标猪较为宽裕的态势，建议密切关注肥标价差变动及降温对旺季腌腊行为的驱动。

投资建议：策略上，控制单边进出场点位及持仓时间，继续关注 1-3 正套。

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