

世卫警告变异病毒风险

央行强调提高货币政策前瞻性



报告日期：2021年12月15日

责任编辑：顾萌
从业资格号：F3018879
投资咨询号：Z0013479
Tel: 8621-63325888-1596
Email: meng.gu@orientfutures.com

外汇期货

世卫组织警告：世界低估了奥密克戎病毒

世卫组织对于变异病毒的新闻发布会表明变异病毒的危害性被低估，因此预计未来变异病毒传播速度将非常快，这对于全球经济造成明显的下行压力，因此市场风险偏好继续走低。

国债期货

央行：提高货币政策的前瞻性针对性

降息存在三种情况，其一不降息；其二MLF和LPR利率双降，但宽货币的最终目的是宽信用；其三是只有LPR利率下降，这对于实体的利好更强。整体来看，期债易跌难涨。

能源化工

API原油库存小幅下降

油价回落，目前信息显示现有疫苗似乎对omicron效用大幅下降，但并未完全失效。IEA因omicron出现下调明年一季度和全年需求预期。

有色金属

印尼2021年12月镍矿内贸基价环比上涨4.63%

供需基本面边际转弱，低库存预期或逐步被修正，宏观利空也正在发酵中，短期基本面与宏观利空共振对价格形成较强抑制。

天然橡胶

2022年泰国汽车产量料突破170万辆

近日胶价走势震荡偏强，正如我们之前分析，目前胶价下方存在较强支撑。

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



目录

1、金融要闻及点评	3
1.1、外汇期货（美元指数）	3
1.2、国债期货（10年期国债）	3
2、商品要闻及点评	4
2.1、贵金属（黄金）	4
2.2、黑色金属（铁矿石）	5
2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）	5
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	6
2.5、有色金属（铝）	6
2.6、有色金属（镍）	7
2.7、有色金属（锌）	8
2.8、能源化工（原油期货）	8
2.9、能源化工（天然橡胶）	9
2.10、能源化工（PVC）	9
2.11、能源化工（PP/LLDPE）	10
2.12、油料油脂（豆粕期货）	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 11 月 PPI 同比升幅创历史纪录（来源：Bloomberg）

美国生产者价格指数（PPI）在 11 月创下近 10% 的同比涨幅纪录，这一飙升势头料将支持通胀压力在 2022 年继续长时间高企。美国劳工部周二公布的数据显示，11 月最终需求 PPI 环比增长 0.8%，同比增长 9.6%，两者均超过经济学家预期。

世卫组织警告：世界低估了奥密克戎病毒（来源：Bloomberg）

当地时间周二，世卫组织在例行新闻发布会上对奥密克戎变种病毒的传播速度提出了严正警告，并表示许多论调把这种变异病毒视为危害降低的立场也是危险的。该组织总干事谭德赛在新闻发布会上表示，奥密克戎的传播速率是我们在之前的变异病毒中从未见过的，目前已经有 77 个国家报告检出该变异毒株。事实上奥密克戎病毒已经在绝大多数国家现身，只不过一些国家还未发现而已。

美参议院投票批准将债务上限提高 2.5 万亿美元（来源：Bloomberg）

美国参议院当地时间周二下午通过了将债务上限提高 2.5 万亿美元的法案，旨在将政府的举债权限延长到 2023 年初。参议院以 50 对 49 票通过该法案。众议院多数党领袖 Steny Hoyer 称计划周二晚些时候在众院投票，然后送交美国总统拜登签署。

点评：世卫组织对于变异病毒的新闻发布会表明变异病毒的危害性被低估，因此预计未来变异病毒传播速度将非常快，这对于全球经济造成明显的下行压力，因此市场风险偏好继续走低。世卫组织表态变异病毒的传播速度前所未见，虽然毒性较低，但是较快的传播速度对于目前的状况依旧形成挑战。因此这表明市场此前还是明显低估了变异病毒的有害性，随着变异病毒成为主要的传播品种，实体经济下行压力将明显上升。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、国债期货（10 年期国债）

央行：提高货币政策的前瞻性针对性（来源：中国人民银行）

央行强调，做好 2022 年金融工作，要继续做好“六稳”、“六保”工作，为稳定宏观经济大盘、保持经济运行在合理区间营造适宜的货币金融环境。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。做好跨周期和逆周期政策设计，提高货币政策的前瞻性针对性。持续释放贷款市场报价利率改革潜力，促进企业综合融资成本稳中有降。加强政策协调联动，引导金融机构加大重点领域的支持，推动国民经济畅通循环。

财政部：财政政策要突出前瞻性、针对性（来源：财政部）

财政部部署 2022 年财政重点工作，强调要统筹财政资源，保证财政支出强度，加快支出进

度，全过程实施财政资金绩效评价，并加强与货币政策协同配合，确保宏观政策稳健有效。要坚持尽力而为、量力而行，财政政策要突出前瞻性、针对性，民生政策要突出有效性、可持续，落实党政机关过紧日子要求，降低行政成本。要坚决遏制新增地方政府隐性债务，稳妥化解地方政府隐性债务风险隐患，确保财政可持续。

银保监会：配合做好地方政府隐性债务风险防范化解（来源：银保监会）

银保监会强调，配合做好地方政府隐性债务风险防范化解。严防高风险影子银行死灰复燃。稳妥处置大型实体企业债务风险。严厉打击违法违规金融活动。依法规范和监管互联网平台金融业务，防止资本在金融领域野蛮生长。

点评：14日市场交易货币政策宽松预期，期债大涨。首先从央行近期表态来看MLF调低概率并不大，而MLF利率不降，LPR调低的概率也有限。但如果降息出现，那么存在两种可能：其一是MLF和LPR利率双降，短期期债或将上涨。但目前市场价格已经部分定价了降息，且宽货币的最终目的是为了宽信用，降息后期债可能面临利多出尽的局面。其二是只有LPR利率下降，这种操作对于实体经济的利好更强。整体来看，中期期债易跌难涨。

投资建议：建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国11月PPI环比升0.8%（来源：wind）

美国11月PPI环比升0.8%，预期升0.5%，前值升0.6%；同比升9.6%，续创历史最高增速，预期升9.2%，前值升8.6%。

参议院投票批准将债务上限提高2.5万亿美元（来源：wind）

美国参议院投票，批准将债务上限提高2.5万亿美元，现在移交给众议院。

黄金ETF持有量昨日下降（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少2.04吨，当前持仓量为980.6吨。

点评：昨日金价显著走弱，美国11月PPI无论是同比还是环比均在加速上行，超出市场预期，推动美债收益率走高，同时对美联储利率会议上加息路径的关注度提升，加快缩减购债基本是板上钉钉，对于通胀和加息的表态成为交易重点。美联储也比较尴尬，如果捍卫名誉应该给予鹰派的指引，将加息时间提前，但是从四季度以来美股的表现老看，市场的风险偏好也在下降，通胀和利率的双重利慢慢盖过对经济的乐观预期，股市持续回调一样会造成风险。

投资建议：黄金震荡筑底，会议前后波动加大。

2.2、黑色金属（铁矿石）

黑德兰港 11 月铁矿石发运量环比下降 7.1%（来源：Mysteel）

2021 年 11 月，黑德兰港的铁矿石出口量共计 4339 万吨，环比下降了 7.1%，同比增长 4.2%。根据黑德兰港官方数据，2021 年 11 月该港口对中国出口铁矿石 3648 万吨，环比下降 6.7%。而当月发往韩国和日本的铁矿石分别为 358 万吨和 167 万

45 港铁矿石库存总量 15532.09 万吨（来源：Mysteel）

12 月 13 日 Mysteel 统计 45 港铁矿石库存总量 15532.09 万吨，环比上周一累库 32.52 万吨。

Ferrexpo 1-10 月精粉产量增长 6%（来源：Mysteel）

2021 年 1 月至 10 月，Ferrexpo 精粉产量达到 1218 万吨，同比增长 5.9%。10 月，该公司球团矿产量达到 103.5 万吨，同比增长 3.5%，精粉产量为 124 万吨，同比减少 1.6%。随着该公司生产设施升级的逐步完成，预计球团年产量增加 50-100 万吨。

点评：黑色整体小幅反弹，矿价表现偏强。此轮矿价反弹更多源自近月交割博弈和贸易商投机，铁水修复实际量并不多。但随着终端钢材累库时间点后移，钢厂高利润下冬季刚性补库仍需仍在。矿价估值角度偏高，但短期回调驱动并不强。操作上，建议继续等待成材累库时点和钢厂补库动作，继续观望等待布局空单。

投资建议：黑色整体小幅反弹，矿价表现偏强。此轮矿价反弹更多源自近月交割博弈和贸易商投机，铁水修复实际量并不多。但随着终端钢材累库时间点后移，钢厂高利润下冬季刚性补库仍需仍在。矿价估值角度偏高，但短期回调驱动并不强。操作上，建议继续等待成材累库时点和钢厂补库动作，继续观望等待布局空单。

2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）

焦化环保限产趋严（来源：mysteel）

受环保影响，太原市清徐县三家焦化均已接到太原市生态环境局通知，要求限产幅度达 50%，时间为从 12 月 13 日起至 12 月 31 日，据了解，近日环保检查较为频繁，当地焦企逐步落实限产。

焦炭价格提涨（来源：mysteel）

河北邢台市场焦炭价格偏强运行，当地焦企自 12 月 15 日起，干熄焦炭价格提涨 120 元/吨，湿熄焦炭价格提涨 100 元/吨。

临近年底煤矿保安全生产为主（来源：汾渭）

临近年底，煤矿查超产及安全生产检查有所趋严，部分被罚煤矿有意识的开始不同程度减产，另外一些煤矿年底生产任务基本完成，开始减产以保安全为主，整体供应端预计会逐步收紧，叠加下游冬储补库，需求好转，煤矿涨价范围扩大，除了内蒙地区炼焦煤价格继续上涨外，山西和陕西地区也出现小幅上涨，涨价幅度在 50-150 元/吨左右。

点评：焦煤国产端开始将安全生产再次提上日程，临近年底，煤矿查超产及安全生产检查有所趋严，部分被罚煤矿有意识的开始不同程度减产。进口蒙煤通关仍然低位。库存方面，港口焦煤库存由于通关增加，下游焦化厂补库缓慢。焦炭供应方面，随着成本下降利润回升，部分焦化厂提产。但部分区域限产仍然较严。高炉开工率没有明显提升，需求仍在低位。港口贸易商拿货增多，港口库存增加

投资建议：需求无明显改善，双焦震荡运行

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

个人住房贷款投放加快，房地产融资环境改善（来源：中国人民银行）

中国人民银行 12 月 13 日发布的数据显示，2021 年 11 月末，个人住房贷款余额 38.1 万亿元，当月增加 4013 亿元，较 10 月多增 532 亿元。另从监管部门和多家银行了解，11 月末，银行业金融机构房地产贷款同比多增 2000 多亿元，其中，个人住房贷款余额同比多增 1100 多亿元，开发贷款同比多增 900 多亿元。

发改委：今年 1-11 月各地新增 PPP 项目 382 个（来源：国家发改委）

根据全国 PPP 项目信息监测服务平台数据，今年 1-11 月各地新增 PPP 项目 382 个。分地区看，江西省、山西省、贵州省新增项目较多。分行业看，城市基础设施新增项目最多，为 144 个；农林水利、交通运输、社会事业、环保等行业新增项目数较多。从前期工作情况看，新增项目中已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目 187 个。从落地实施情况看，新增 382 个项目中已签约项目 173 个。

两部门：进一步强化大宗商品期现货市场监管（来源：国家发改委）

国家发改委、工信部近日发布《关于振作工业经济运行 推动工业高质量发展的实施方案的通知》指出，做好大宗原材料保供稳价。持续密切监测大宗原材料市场供需和价格变化，大力增加大宗原材料市场有效供给，灵活运用国家储备开展市场调节。实施好《重要商品和服务价格指数行为管理办法（试行）》，加强信息发布解读，促进规范运行。进一步强化大宗商品期现货市场监管，坚决遏制过度投机炒作。

点评：钢价仍偏强震荡，季节性淡季期间市场预期占主导，目前市场的核心驱动也仍是明年稳增长的政策导向。同时，由于今年冬季降温较晚，还略有一定赶工需求。而从估值角度看，由于 5 月合约再度接近电炉成本，属于估值区间的上沿，即便需求有改善预期，但政策性控产量要求预计会下降，盘面同样不应当给予过高的利润水平。因此短期钢价继续上冲相对缺乏安全边际，市场也仍在预期转好和现货承压之间博弈。

投资建议：市场预期转好带动钢价上涨，不过在电炉成本附近仍有一定压力，建议等待回调。

2.5、有色金属（铝）

伦铝库存增 67750 吨（来源：LME）

12月14日伦敦金属交易所(LME)铝库存暴增67750吨至977400吨。增幅为7.5%，创3月以来最大涨幅。

上期所铝增加11336吨至242310吨(来源:上期所)

12月14日上期所铝增加11336吨至242310吨。

交割前挺价意愿较强 华南铝现货升水再度提高(来源:SMM)

SMM 12月14日讯: SMM A00(佛山)报价19130元/吨,较前一日上涨370元/吨,对沪铝2112合约10点15分卖价升水40元/吨。华南市场早间反馈对网价平水接货,后大户入场收货抬高成交价普遍对网价转为升水,成交对期铝12合约升至升水30元/吨至升水40元/吨,市场主流成交价在19120-19130元/吨附近。

点评:昨日铝价高位震荡,伦铝库存出现较大累积。基本面相对平稳,库存继续去化,随着进口货源的退出,国内铝锭供应重新回到偏紧局面,预计铝价短期将震荡偏强。但由于消费依然偏弱,铝价上行空间预计有限。

投资建议:短期建议观望为主。

2.6、有色金属(镍)

印尼2021年12月镍矿内贸基价环比上涨4.63%(来源:上海金属网)

近日,印尼能矿部发布12月镍矿内贸基准价格(MC 30%),其中NI1.7% FOB 42.47美元/湿吨,较11月基价上涨1.88美元/湿吨;NI1.8% FOB 47.47美元/湿吨,较11月基价上涨2.10美元/湿吨;NI1.9% FOB 52.75美元/湿吨,较11月基价上涨2.33美元/湿吨;NI2.0% FOB 58.30美元/湿吨,较11月基价上涨2.58美元/湿吨。

NICL预计2021年将实现70-90%的镍矿产量目标(来源:上海金属网)

近日,PT PAM Mineral Tbk(NICL)公司秘书Suhatono表示,NICL预计2021年将实现公司镍矿产量目标的70%-90%。

淡水河谷印尼公司重建4号炉,实现年产9万吨高冰镍计划(来源:上海金属网)

淡水河谷印尼公司PT Vale Indonesia Tbk(INCO)将于12月14日在大规模维修下重建4号炉,实现到2023年每年生产9万吨高冰镍的计划。4号炉的重建工作计划在5个月内完成,另外3座熔炉将继续照常运营,以保证镍铈的生产。

青拓90万吨不锈钢炼钢项目推进环评公示中(来源:上海金属网)

近日,福建青拓新材料有限公司高性能不锈钢及配套项目(一期)自本月开始对外进行环评征求意见公示后,该项目环评报告正式对外进行公示。资料显示,本次项目建设炼钢一期工程,主要建设内容为一条年产90万吨不锈钢板坯生产线。将同步配套建设环保工程、余热回收系统以及其他公辅设施等。

点评:印尼镍矿内贸基准价环比上涨,由于镍价近期持续回落,预计明年一月份镍矿内贸

基准价会有回调。矿端对下游的成本支撑后续也有减弱空间。基本面角度，供需边际的变化会给 NPI 与纯镍带来累库压力，低库存预期对盘面的支撑将逐步减少。宏观角度，美国通胀数据继续走高，倒逼美联储政策收紧加快的预期升温，从而对金属价格整体造成抑制。

投资建议：供需基本面边际转弱，低库存预期或逐步被修正，宏观利空也正在发酵中，短期基本面与宏观利空共振对价格形成较强抑制。短期镍价或震荡下行，策略上看，建议前期空单继续持有。

2.7、有色金属（锌）

LME 锌库存增加 18275 吨（来源：SMM）

今日 LME 锌库存增加 18275 吨至 209175 吨，增幅 9.57%。分地区来看，其中新加坡贡献了绝大部分增量，增加 16950 吨，其余巴生地区累库量达 2150 吨。而欧洲地区仍在去库，今日去库 350 吨至 2550 吨；美洲去库 375 吨至 42500 吨。

科研团队可持续锌电池新设计可提高性能降低成本（来源：CBC）

近日施普林格·自然旗下专业学术期刊《自然-可持续性》最新发表一篇材料科学论文，中国科研团队提出的一种新的电池设计，能提高水系锌离子电池的性能，降低其制造成本。这项研究结果显示开发出兼具安全性、高性能和可持续性的实用锌离子电池的可行性，并凸显出该种电池取代便携式电子产品和电动汽车中使用的传统锂离子电池的潜力。

现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：出货人数增多，成交较差；天津锌：锌价仍在高位，下游企业维持刚需采购；广东锌：市场到货增加，现货贴水扩大。

点评：近日 LME 库存快速回升，但具体来看，增幅均集中在亚洲仓，欧洲地区库存仍在历史低位、美洲地区库存也仍在去化。我们倾向于认为亚洲仓库的交仓主要是贸易商行为，而欧洲低库存表明当前欧洲高电价下，冶炼端的问题并没有得到缓解。

投资建议：锌价近期在板块中表现相对偏强，现实角度，矿端支撑以及低库存给到价格有效的底部支撑，预期层面，基建预期发酵给到价格一定向上空间，建议关注逢低做多机会，推荐在远月合约建仓。

2.8、能源化工（原油期货）

API 原油库存小幅下降（来源：API）

美国 12 月 10 日当周 API 原油库存 -81.5 万桶，预期 -260.0 万桶，前值 -308.9 万桶。

美国 12 月 10 日当周 API 库欣原油库存 +225.7 万桶，前值 +239.5 万桶。

美国 12 月 10 日当周 API 汽油库存 +42.6 万桶，前值 +370.5 万桶。

美国 12 月 10 日当周 API 馏分油库存 -101.6 万桶，前值 +122.8 万桶。

IEA 下调明年两年原油需求预期（来源：IEA）

国际能源署（IEA）表示，全球石油市场已经恢复盈余状态，随着 omicron 限制国际旅行，明年年初可能面临更大幅度的供应过剩。IEA 将 2021 年、2022 年平均石油需求预测下调 10 万桶/天，并将明年第一季度的全球石油日需求预测下调了 60 万桶。

IEA：OPEC+减产执行率维持较高水平（来源：IEA）

IEA 月报：欧佩克+11 月减产执行率为 116%，欧佩克国家为 124%，非欧佩克国家为 101%。

点评：油价回落，目前信息显示现有疫苗似乎对 omicron 效用大幅下降，但并未完全失效，这意味着 omicron 在全球传播的仍可能快速发展，尽管目前症状均较轻。IEA 因 omicron 出现下调明年一季度和全年需求预期。未来仍可能有更多国家限制国际旅行，航煤消费恢复仍受较大影响。API 库存数据偏中性，原油和馏分油库存下降，汽油库存上升。

投资建议：油价预计震荡企稳。

2.9、能源化工（天然橡胶）

2022 年泰国汽车产量料突破 170 万辆（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国工业部长素里亚透露，对汽车行业在国内市场和出口市场，以及投资增加等因素的支撑下持续复苏深感欣慰，估计 2021 年汽车制造量增长 15%，并预计 2022 年汽车产量料突破 170 万辆。

轮胎涨价延续至 1 月（来源：轮胎世界网）

近期，由于原材料及限电限产等因素影响，各大轮胎厂家均在调整价格。据轮胎世界网了解，部分厂家的涨价行为，已经安排在 2022 年 1 月份。

贵州轮胎越南工厂建设进度加快（来源：轮胎世界网）

针对越南二期项目，贵州轮胎解释称，其规划建设 95 万条年产能，包括卡客车轮胎 80 万条、重卡轮胎 10 万条、工程机械轮胎 5 万条。这家轮胎制造商表示，一期项目厂房建设时，已部分考虑了二期项目需求。因此，二期项目的投产周期，会大大缩短。目前，他们正在进行项目相关许可手续的办理。

点评：近日胶价走势震荡偏强，正如我们之前分析，目前胶价下方存在较强支撑。一方面海外产区旺季原料价格仍高企，给到了市场较强信心；另一方面国内船货到港量不断延期，预期累库的时间点继续后移，预计元旦前都不会累库，从而给到国内现货和期货盘面一定支撑。若海外疫情没有恶化导致更多封锁措施出现，预计外需会延续复苏深化路径，从而带来需求端的继续改善。整体来看，短期胶价下方空间有限。

投资建议：短期胶价下方空间有限，但反弹仍需基本面的有效驱动。后续关注天气和海外疫情进展。

2.10、能源化工（PVC）

台湾台塑 PVC2021 年 1 月美金报价下调 (来源: 卓创资讯)

台湾台塑公布 2022 年 1 月份 PVC 船货报价, 价格下调 120-190 美元/吨, FOB 台湾报 1270 美元/吨, CIF 中国报 1360 美元/吨, CIF 印度 1590 美元/吨。

山西榆社 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

山西榆社 40 万吨/年 PVC 装置开工正常, 5 型料现汇出厂价格下调 50 元/吨报 8462 元/吨, 承兑高 100 元/吨。

12 月 14 日当天 PVC 现货价格震荡整理 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货成交偏淡, 期货夜盘上涨后窄幅震荡, 下游采购积极性不高, 部分报盘小幅上调但出货受阻, 市场价格重心小幅下移。5 型电石料, 华东主流现汇自提 8600-8700 元/吨, 华南主流现汇自提 8550-8700 元/吨, 河北现汇送到 8550-8600 元/吨, 山东现汇送到 8650-8750 元/吨。

点评: 据卓创资讯消息, 台湾台塑公布 2022 年 1 月份 PVC 船货报价, 价格下调 120-190 美元/吨。外盘价格继续跟随国内价格下调。表明外盘需求难以带动国内市场。出口利好在减弱。后续 PVC 行情更多还是需要关注国内的边际变化。短期建议投资者重点关注双控政策在今年底明年初是否会出现一些变化。

投资建议: V01 合约在当前的基本面情况下, 上下空间都会比较有限, 整体呈现震荡走势。V05 合约目前不好判断后续双控和冬奥会对供应的影响, 建议暂时观望。

2.11、能源化工 (PP/LLDPE)

80% 以上的全密度装置生产线型薄膜 (来源: 隆众资讯)

80% 以上的全密度装置生产线型薄膜, 使得线型薄膜生产占比达 41.8%, 比平均水平高 5.9%。

11 月份汽车产销略有分化 (来源: 卓创资讯)

11 月份汽车产销量表现略有分化, 销量数据继续好转, 但产量情况依旧受到芯片供应偏紧因素的制约; 产销环比分别增长 10.9% 和 8.1%, 同比分别下降 9.3% 和 9.1%

浙江地区塑编样本企业调研 (来源: 隆众资讯)

目前浙江省中大型塑编企业依旧维持 5-6 成, 华东地区出口型企业较多, 目前订单情况尚可, 企业积极接单。企业采购维持刚需跟进, 采购量维持在 3-11 天不等。

点评: 昨日聚烯烃期价继夜盘的涨幅的基础上横盘波动。当下基本面并无明显改善, 上涨更多是“稳增长”和流动性释放的宏观背景下的低估值的反弹。

投资建议: 对于 PP, 当下需求并无亮点, 库存边际去化, 上涨并无明显动力。在成本端的支撑下, 下方空间也有限。目前 05 端需要关注供应压力增加和冬奥会对下游利空的影响, 中期看空。PE 贸易商库存仍在低位, 基差月差保持强劲, 但后期若标品在排产的影响下逐渐宽裕, 交割前收基差的过程可能是以现货跌来实现。在美国供应压力增加的背景下, 中

期仍需关注进口的变化，但在运费和港口问题的阻碍下，我们预计美国出口放量将在 2022 年二季度。

2.12、油料油脂（豆粕期货）

油厂豆粕库存下降（来源：我的农产品网）

截至 12 月 10 日当周，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 398.1 万吨，周环比增加 7.41 万吨；豆粕库存 57.23 万吨，周环比下降 10.02 万吨；未执行合同为 526.6 万吨，周环比减少 36.53 万吨。

巴西播种基本结束，南部降水不足（来源：我的农产品网）

农业咨询机构 AgRural 周一发布数据显示，巴西 2021/2022 年度大豆播种面积已经占到预期种植面积的 96%。然而，在巴西南部地区，干旱拖累了播种进度，并对整体前景造成威胁。AgRural 表示，在南里奥格兰德州的部分地区，由于干旱伤害到正在发芽的作物，农户必须重新进行播种。该咨询机构称，“与此同时，在帕拉纳州，农户需要立即得到降雨，否则该州西部的农田将遭遇损害。”

上周美豆出口检验量为 172.4 万吨（来源：USDA）

截至 12 月 9 日当周，美国大豆出口检验量为 172.4 万吨，此前分析师预估区间为 190-230 万吨，去年同期为 245.8 万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 84.1 万吨，占出口检验总量的 48.76%。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 2544.8 万吨，上一年度同期为 3232.5 万吨。

点评：上周美豆出口检验量低于市场预估。南美方面，CONAB 在 12 月 9 日供需报告中再度上调巴西 21/22 年度产量预估，目前巴西大豆播种基本结束，但南部干旱少雨，继续关注南美天气。

投资建议：美豆和豆粕短期震荡为主。

图表：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（简称东证期货）是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本达10亿元，系国内四家期货交易所的结算会员。

东证期货专注于金融期货和商品期货的研究与服务，提供权威、及时的研发产品服务和投资策略；专注于信息技术的创新，创建安全、快捷的交易通道，开发多样化、个性化的交易系统；专注于构筑全面的风险管理和客户服务平台。

东证期货管理团队管理经验丰富，业绩出众，在业内享有盛誉。人才管理及激励机制完善，公司拥有硕士学历以上人员占比30%，具有海外证券和期货经历的高端人才占比10%。

2010年，东证期货发展迅猛，成绩斐然，成为业内进步最快、最受瞩目的期货公司之一。2011年初，东证期货荣获2010年度中国金融期货交易所年度会员金奖，同时获投资者教育奖、客户管理奖、技术管理奖和功能发挥奖等四项单项大奖；荣获上海期货交易所优胜会员第七名，铜、橡胶和燃料油三项企业服务奖；荣获大连商品交易所优秀会员第九名；东证衍生品研究院（原东证期货研究所）荣获大连商品交易所、和讯网第二届全国“十大期货研发团队”农产品团队全国第二名、化工团队全国第五名；荣获郑州商品交易所行业进步奖等。

东证期货全年无风险事故，充分体现了公司稳健经营，稳步发展的经营宗旨。

分析师承诺

顾萌

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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 22 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com