

## 奥密克戎或影响美联储政策，二连浩特口岸因疫情关闭



报告日期：2021年11月30日

### 外汇期货

**美联储主席：奥密克戎对经济构成下行风险 令通胀形势复杂化**  
鲍威尔准备的参议院讲话表明美联储对于新冠变异病毒高度关注，认为变异病毒对于通胀前景形成不确定性，这意味着美联储的政策节奏可能因为变异病毒发生变化，美元短期承压。

### 国债期货

**世卫组织：“奥密克戎”毒株的全球总体风险评估为“非常高**  
央行对于资金面的呵护态度是明确的；而目前“奥密克戎”的危险性尚未被完全研究清楚，未来避险情绪仍有反复可能；货币政策宽松预期在短期内也难以被证伪，短中期债偏多。

### 能源化工

#### 11月26日华东及华南市场总库存略增

当前PVC基本面变动不大，供需基本平衡，价格维持震荡。但需要高度关注奥密克戎毒株后续是否会引发系统性风险。

### 黑色金属

#### 由于疫情影响二连口岸宣布暂停煤炭等铁路运输业务

下游库存低位补库需求启动或对焦煤有一定支撑。但焦炭受下游限制整体仍然较弱。需求下滑双焦后期仍跟随钢材弱势震荡为主。关注蒙煤口岸关闭情况以及后续通关影响。

### 软商品

#### 广西累计开榨32家糖厂，开榨糖厂集中在桂南地区

巴西中南部压榨进入尾声，产量已基本明朗。北半球陆续进入开榨期，其中印度新榨季开局强劲，外盘料在印度无补贴出口门槛附近震荡运行；国内开榨进度明显加快。

责任编辑：杨泉  
从业资格号：F3034536  
投资咨询号：Z0014525  
Tel: 8621-63325888-1591  
Email: xiao.yang@orientfutures.com

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（焦炭/焦煤） .....	5
2.3、黑色金属（集装箱运价） .....	5
2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢） .....	6
2.5、有色金属（镍） .....	7
2.6、有色金属（铝） .....	7
2.7、有色金属（锌） .....	8
2.8、能源化工（PP/LLDPE） .....	8
2.9、能源化工（PVC） .....	9
2.10、能源化工（天然橡胶） .....	9
2.11、软商品（糖） .....	10
2.12、农产品（生猪） .....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储主席：奥密克戎对经济构成下行风险 令通胀形势复杂化（来源：Bloomberg）

美联储主席杰罗姆-鲍威尔认为，新冠奥密克戎（Omicron）变体和近期病例的增加对美国经济构成威胁，并使本已不确定的通胀前景复杂化。鲍威尔在其计划于周二向参议院立法者发表的讲话中表示：“近期新冠病例的增加以及奥密克戎变体的出现给就业和经济活动带来了下行风险，并增加了通胀的不确定性。对病毒的更大担忧可能会降低人们重返工作岗位。”

#### 拜登称美国不会因奥密克戎进一步限制旅行或关闭经济（来源：Bloomberg）

美国总统拜登告诫民众不要对新变异毒株奥密克戎感到恐慌，并敦促人们为此去接种疫苗或打加强针。“这个毒株令人关切，但不该引起恐慌，”拜登听取公共卫生顾问汇报后于白宫发表讲话。

#### 美国二手房签约量反弹至年内最高水平（来源：Bloomberg）

衡量美国住宅交易的一项前瞻性指数10月份反弹10个月高点，表明尽管许多潜在买家对购房能力的担忧升温，但住房需求稳定。美国全国房地产经纪商协会周一发布数据显示，二手房签约量指数10月份环比上涨7.5%，至125.2。经济学家预期中值为上涨1%。

点评：鲍威尔准备的参议院讲话表明美联储对于新冠变异病毒高度关注，认为变异病毒对于通胀前景形成不确定性，这意味着美联储的政策节奏可能因为变异病毒发生变化，美元短期承压。鲍威尔最新的表态称变异病毒对于美国经济构成威胁，带来了通胀的不确定性，这表明美联储对于变异病毒的观点偏向于谨慎，因此预计美联储可能会改变目前的政策节奏，放缓缩减购债的速度，因此美元短期承压下行。

投资建议：美元短期看跌。

### 1.2、国债期货（10年期国债）

#### 央行开展1000亿元7天期逆回购，中标利率2.2%（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29日以利率招标方式开展了1000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日500亿元逆回购和700亿元国库现金定存到期。

#### 世卫组织：“奥密克戎”毒株的全球总体风险评估为“非常高”（来源：Wind）

世卫组织向成员国发布新冠病毒变异株“奥密克戎”毒株的技术简报。其中表示，鉴于“奥密克戎”毒株存在免疫逃逸潜力和可能导致传染性增加，该变异毒株在全球范围内进一步传播的可能性很高，未来可能会出现新冠肺炎病例激增的情况，因此将“奥密克戎”毒株

的全球总体风险评估为“非常高”。

### 央行王信：要继续实行稳健的货币政策，保持流动性合理充裕（来源：Wind）

在“《财经》年会 2022:预测与战略”上，中国人民银行研究局局长王信就“充分发挥央行职能，促进共同富裕”发表主题演讲。王信表示，货币金融政策在支持疫情之后经济复苏、促进共同富裕方面可发挥积极作用。要继续实行稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，用好结构性货币政策，更有效地保就业、保民生。

点评：29 日期债全天偏弱运行。临近跨月，交易所资金利率大幅上行，GC001 均价涨跌达 200bp。另外市场对于“奥密克戎”病毒的分析判断逐渐趋于理性，国内大宗商品跌幅较上周五有明显收窄。短期内期债仍处于偏多区间：央行对于资金面的呵护态度是明确的；而目前“奥密克戎”的危险性尚未被完全研究清楚，未来避险情绪仍有反复可能；另外经济下行压力导致的货币政策宽松预期在短期内也难以被证伪，期债仍处于偏多环境中。

投资建议：建议以偏多思路对待

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国 11 月达拉斯联储商业活动指数 11.8（来源：wind）

美国 11 月达拉斯联储商业活动指数 11.8，预期 17，前值 14.6。

#### 拜登：美国这个冬天不需要封锁和关停（来源：wind）

美国总统拜登：还需要几周时间才能知道疫苗对新变种的保护程度。美国这个冬天不需要封锁和关停。

#### 鲍威尔：奥密克戎变异株推高经济风险和通胀不确定性（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：奥密克戎变异株推高经济风险和通胀不确定性。推高通胀的因素将持续到明年。继续预计通货膨胀率将在明年大幅下降。能源价格和租金的上涨加剧了通货膨胀。

#### 耶伦：不处理债务上限问题将“破坏”美国经济复苏（来源：wind）

美国财长耶伦：相信“此时此刻”美国经济复苏依然强劲。不处理债务上限问题将“破坏”美国经济复苏。

点评：金价表现较弱，市场风险偏好有所回升股市反弹，变异病毒的影响还需继续观察，目前美国整体情况比欧洲乐观且政府表示不会封锁和关停。市场等待本周将公布的 11 月就业数据，将决定 12 月利率会议是否会加快缩减步伐，美联储主席鲍威尔提及变异病毒带来的不确定性。目前还处于初期阶段，市场和官方都比较淡定，等待更多数据。日内公布的美国达拉斯联储商业活动指数不及预期，通胀压力较大，年底的购物季消费者选择提前消

费。

投资建议：黄金在 1800 美元/盎司附近筑底。

## 2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

### 部分炼焦煤开始挺价（来源：mysteel）

乌海地区洗煤厂经过前期降价销售，库存普遍降至低位水平，从上周四开始，当地洗煤厂和煤矿价格普遍上涨 50-100 元/吨，目前低硫肥煤（S0.8 A12）报价在承兑 1450-1550 元/吨，中硫肥煤（S1.8 A12）报价在承兑 1300-1400 元/吨，当地煤企表示，库存去化较快，目前销售压力不大。

### 由于疫情影响二连口岸宣布暂停煤炭等铁路运输业务（来源：mysteel）

针对新冠病毒的“奥密克戎”毒株(Omicron)感染病例，二连口岸宣布暂停煤炭等铁路运输业务，二联及策克口岸公路运输受疫情影响，10月中旬以来一直处于闭关状态，汾渭调研策克最早可能于明年1月恢复通关，二联无限期闭关，何时恢复依然未知。

### 港口焦炭集港增加（来源：mysteel）

日照、青岛港焦炭现货平稳运行。贸易集港明显回升，港口交投氛围较好。现贸易现汇出库：准一级焦 2800，一级焦 2900；工厂承兑平仓：二级 2610，准一级 2710，一级 2810，均含税价。日照港 30 减 6，青岛港 81 增 2，两港总库存 111 较上周同期增 1。

点评：焦煤国产开工率高位，焦煤供应增加，短期看国产供应或已达到阶段性高位。下游库存低位，焦化厂开始补库，贸易商拿货增加，焦煤现货价格有一定支撑。焦炭现货价格提降八轮累计 1600 元/吨，焦化厂挺价意愿强烈。焦化厂限产开工率继续下降。虽然部分钢厂复产，但整体铁水不高，当前利润下高炉复产程度不及预期，需求仍在低位。下游仍在等待降价补库，虽然库存较低但可用天数正常，下游补库意愿一般。关注蒙煤口岸关闭情况及后续。

投资建议：现货挺价，但需求低位，短期跟随钢材弱勢震荡为主。

## 2.3、黑色金属（集装箱运价）

### 上海出口集装箱结算运价指数（来源：上海航运交易所）

11月29日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为 9506.93 点，较上期上涨 0.5%；美西航线（基本港）为 4501.24 点，较上期下跌 3.3%。

### 取消 47 个航次，72%空白航行发生在跨太平洋至美西航线（来源：搜航网）

根据德鲁里 26 日最新发布数据，接下来的 4 周（第 48-51 周）里全球三大航运联盟陆续取消了多个航次，其中取消航次最多的是 THE 联盟取消 20 个航次；2M 联盟达到 10 个航次；最少的海洋联盟取消 1 个航次。

### 赫伯特宣布春节前后暂停接收运往华南多个港口的货物（来源：搜航网）



赫伯罗特官网发布公告表示，由于新冠肺炎检疫要求规定，来往华南和香港的船员需在2022年农历新年假期返港后接受检疫，华南支线运营商已宣布从2021年12月底至2022年2月中旬暂停服务。考虑到这种情况，赫伯罗特表示将暂停接收最终目的地为珠江三角洲地区和福州的华南货物，直至另行通知。不过，该船公司将继续承接至香港、盐田或蛇口等主要港口的干线货运服务。

点评：港口拥堵仍然严重。集装箱船在洛杉矶港和长滩的周转时长有所增加，至30天左右，等泊船只维持100艘以上高位；长滩港港内集装箱周转时间也长达10天以上，托盘车利用率持续增加，接近90%。目前看港口效率下滑问题仍然无解，在集装箱需求未有明显改善的情况下，供需缺口持续，运价将总体维持偏强震荡。此外，新毒株变种引发疫情不确定性再次升高，不排除供应受疫情持续扰动继续恶化的可能。

投资建议：疫情扰动下，供应端仍有继续恶化的风险，供需缺口持续，运价回调还需等待。

#### 2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

沙永中钢厂2021年12月上旬计划量折扣情况（来源：西本新干线）

2021年中天12-1期计划量，螺纹6折(上期6折)、线材和盘螺5折(上期5折)；永钢12-1期计划量，螺纹4折(上期3折)，线材和盘螺9.5折(上期9.5折)，另外，永钢12-1期对宁波地区螺纹计划量2折(上期1折)，线材和盘螺5折(上期4.5折)；沙钢对12月份计划量5折(上月5.5折)，盘螺计划量2折(上月4折)。

住建部：全国老旧小区改造提前完成全年目标任务（来源：国家住建部）

2021年《政府工作报告》提出，新开工改造城镇老旧小区5.3万个。住房和城乡建设部11月26日表示，截至10月底，全国已新开工改造城镇老旧小区5.34万个，提前完成全年目标任务。其中，上海、安徽、新疆生产建设兵团、广东、内蒙古、北京等26个省区市今年计划任务已全部开工。

12月1日起唐山市10家D级钢铁企业绩效调整为C级（来源：兰格钢铁网）

唐山市大气污染防治工作领导小组办公室11月26日印发文件，发布关于《调整10家D级钢铁企业绩效级别的通知》。按照绩效评级要求和市级工作职责，经研究决定，将东华(凯恒)钢铁、瑞丰钢铁、东海钢铁、东海特钢、九江线材、荣信钢铁、经安钢铁、国义特钢、春兴特钢、天柱钢铁等10家钢铁企业绩效级别由D级调整为C级。

点评：钢价维持震荡走势，基本面和现货市场仍整体趋弱。当前赶工末期对于需求支撑的持续性有限，12月虽然有部分钢厂仍面临能耗的压力，但供应整体还有略有提升。近期随着北材南下的增加，对于南方的低库存也将形成一定的补充。现货仍有较大的回落压力。同时，随着钢厂利润的恢复，此前支撑价格的估值逻辑也有所弱化。因此，从单边来看，虽然矿价反弹幅度较大，钢价仍难以有明显的回升空间，利润将趋于收缩。

投资建议：钢价反弹的空间有限，单边不确定性尚较大，建议反套或空盘面利润。

## 2.5、有色金属（镍）

### 华东某镍盐厂计划检修一个月（来源：上海金属网）

由于硫酸镍需求不佳，华东地区某硫酸镍厂于11月底开始检修一个月，预计影响金属量约450金属吨左右。

### 格林美：印尼镍资源项目计划2021年内完成建设（来源：上海金属网）

格林美11月29日在投资者互动平台表示，公司镍资源项目主体关键设备在2021年5月中旬正式启运印尼并完成安装，印尼镍资源项目从基础建设阶段转入设备安装的快速建设阶段。印尼镍资源项目计划2021年内完成建设，在2022年初投入运行，满足公司前驱体材料发展对镍资源的战略需要。

### 格林美：计划三元前驱体产销规模超过40万吨/年（来源：上海金属网）

格林美11月29日在投资者互动平台表示，十四五期间，公司计划三元前驱体产销规模超过40万吨/年，并谋划与全球上下游合作在印尼、欧洲建设前驱体材料生产基地。公司将根据实际订单情况合理制定各个年度具体出货量目标，充分保证十四五远景目标的顺利实现。

点评：海外疫情预期出现反复，市场虽然继续在观察疫情的进一步发展，但对疫情本身的恐慌情绪有所减弱，市场风险偏好上升。短期镍市基本面并不存在严重过剩，投机多头更多围绕外部市场情绪推动行情。但中期而言，基本面边际转弱的趋势已出现，尤其是需求担忧后面可能会逐步升级，传统需求将承受更大下行压力，新能源相关需求年内最强的阶段也过去。

投资建议：市场对疫情的恐慌情绪减弱，风险偏好上升对镍价形成支撑，但基本面角度看，中期弱预期逐步体现将限制价格上行的空间。镍价冲高回落风险正在累积，策略上，中线空单可等待更好的安全边际布局。

## 2.6、有色金属（铝）

### LME铝库存减6625吨至909225吨（来源：LME）

11月29日LME铝库存减6625吨至909225吨。

### 华南铝现货：期铝弱勢下游接货不佳 市场成交一般（来源：SMM）

SMM 11月26日讯：SMM A00（佛山）报价18930元/吨，较前一日下跌400元/吨，对沪铝2112合约10点15分卖价继续维持平水。期铝盘面早间较弱华南现货市场出货较多，早间贸易商报价多对网价报贴水0-10元/吨，市场主流成交价在18920-18930元/吨附近。

### SMM统计国内电解铝社会库存101.4万吨（来源：SMM）

11月29日，SMM统计国内电解铝社会库存101.4万吨，较前一周四下降0.3万吨，南海、无锡地区贡献主要降幅，主因当地出库力度尚可；巩义地区出现累库。

点评：昨日铝价探底回升，从公布的铝锭库存数量来看，环比小幅去化。近期下游消费相对平稳，较限电期间有明显好转。供应年内压力不大，铝锭库存预计不会出现明显累积。令铝价下行压力有所缓解。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.7、有色金属（锌）

**七地锌锭社会库存较上周五下降 1800 吨（来源：SMM）**

截至本周一（11月29日），SMM七地锌锭库存总量为13.33万吨，较上周五（11月26日）下降1800吨，较上一周一（11月22日）增加2500吨。

**LME 库存（来源：上海金属网）**

锌库存161450吨，减少1825吨；锌注册仓单126550，注销仓单34900。

**现货市场评述（来源：SMM）**

上海锌：锌价大跌并未刺激下游企业集中采货，升水弱勢运行；广东锌：市场出货压力仍大，现货贴水收窄有限；天津锌：下游环保限产延续，整体市场成交一般。

点评：近期锌价大幅回调，主因Omicron变种毒株引发海外市场避险情绪升温。基本面角度来看，此前锌价上行的核心驱动在于欧洲能源危机波及锌冶炼，后续需要关注变种毒株对海外经济的实质冲击，是否会给能源需求及锌下游需求带来负面冲击。目前来看，LME库存持续去化及升水走高仍对价格构成一定支撑，价格下方空间有限。

投资建议：近期锌价波动主因Omicron引发的市场避险情绪调整，基本面角度，当前海内外供应端的潜在扰动以及低库存仍对价格仍有一定支撑，但并不足以支撑锌价逆势上行。建议单边策略暂时离场或增加跨品种空头保护头寸。

## 2.8、能源化工（PP/LLDPE）

**原油价格重挫，油制聚乙烯成本随之下降（来源：隆众资讯）**

随着原料端油价的大跌，油制聚乙烯成本迎来大幅下降，以聚乙烯线型产品为例，据隆众资讯油制聚乙烯理论成本利润模型测算，11月26日成本降至6972元/吨，环比上一日下降8.66%，较年内高点下降11.7%。油制线型聚乙烯利润方面来看，11月26日油制线型利润在2078元/吨，环比上一日上涨46.65%。

**浙江石化聚乙烯二期全密度装置停车（来源：隆众资讯）**

浙江石化低压装置产5502，一期全密度装置产7042，二期全密度装置28日起停车检修，预计停车10天左右。低压产能30万吨，全密度一期、二期产能均为45万吨。

**后续民生类包装需求有望继续跟进（来源：隆众资讯）**

上周塑编企业订单情况表现不一，其中食品、谷物类包装订单情况尚可，工业品包装订单



情况一般，规模以上大型企业维持平稳生产，样本企业订单量维持在 8-10 天，中小型企业新单跟进情况一般，依旧 3-4 天订单量，整体行业开工基本维持上周水平。短期来看，塑编企业订单情况尚可，12 月份民生类包装需求有望继续跟进，未来开工率有望延续小幅提升。

点评：在海外疫情发展存在较大的不确定性下，聚烯烃自身的供需难以左右行情走势，短期成本端的走势或将覆盖供需的逻辑。昨日原油有所回调，但聚烯烃仍维持弱势，市场的情绪脆弱。

投资建议：L 处于强现实和弱预期中、PP 处于弱现实和弱预期中，在疫情的影响下，继续下行的风险偏高，短期单边建议以观望为主。后续仍需关注 OPEC+会议和新变异毒株的变化。

## 2.9、能源化工 (PVC)

### 11 月 26 日华东及华南市场总库存略增 (来源：卓创资讯)

上周国内 PVC 市场先涨后跌，震荡为主，终端维持刚需采购，成交一般，华东及华南样本总库存略增。截至 11 月 26 日华东样本库存 12.47 万吨，较 11 月 19 日增 2.8%，同比增 138.89%，华南样本库存 2.753 万吨，较 11 月 19 日减 5.49%，同比增 111.77%。华东及华南样本仓库总库存 15.223 万吨，较 11 月 19 日增 1.2%，同比增加 133.48%。

### 内蒙古地区 PVC 价格下行 (来源：卓创资讯)

内蒙地区 PVC 生产企业今日多数暂不报价，观望后续市场，期货区间震荡为主，部分贸易商出厂环节报价较上周五有所下调，实单参考 8950-9000 元/吨承兑出厂，存在更低更高价格成交。

### 11 月 29 日当天 PVC 现货价格震荡整理 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场气氛平淡，期货区间震荡为主，现货刚需为主，参与者心态欠佳，主流市场价格波动不大。5 型电石料，华东主流现汇自提 9200-9400 元/吨，华南主流现汇自提 9400-9550 元/吨，河北现汇送到 9100-9150 元/吨，山东现汇送到 9300-9400 元/吨。

点评：据卓创资讯消息，11 月 26 日华东及华南市场总库存略增。华东及华南样本仓库总库存 15.223 万吨，较 11 月 19 日增 1.2%，同比增加 133.48%。当前 PVC 基本面变动不大，供需基本平衡，价格维持震荡。但需要高度关注奥米克戎毒株后续是否会引发系统性风险。

投资建议：当前 PVC 基本面变化不大，行情或继续底部震荡。建议暂时观望。但需要高度关注奥米克戎毒株后续是否会引发系统性风险。

## 2.10、能源化工 (天然橡胶)

### 泰国尖竹汶、达叻府橡胶林爆发新型落叶病 (来源：中国橡胶贸易信息网)

泰国橡胶研究机构主任杰沙达透露，泰东部地区尖竹汶府和达叻府橡胶树爆发新型落叶病，患病橡胶林面积逾 100 莱。预计病菌通过空气传播，建议加快喷洒化学药品进行预防，

并对整个情况给予密切关注。

### 永盛橡胶投巨资，实施改造工程（来源：轮胎世界网）

近日，山东永盛橡胶集团有限公司“橡胶废气治理提标改造工程”项目备案。据悉，这个废气治理改造项目，总投资 3600 万元，拟于 2022 年底投入应用。其在原有环保设备基础上，进行技术改造，运营占地面积 4908 平方米。

### 轮胎厂商增投项目，总额达 19 亿（来源：轮胎世界网）

近日，江苏通用科技股份有限公司宣布，拟调整柬埔寨项目投资方案。轮胎世界网获悉，其柬埔寨项目投资金额，调整为 19.07 亿元，比原来多投了 6 亿元。其中建设投资 16.39 亿元，流动资金 2.26 亿元。

点评：不考虑宏观系统性风险这种不确定性因素，当前位置和时间点橡胶价格即便不涨，也是很难跌的。首先，橡胶当前估值处于低位；其次，国庆节后随着前期环保限电影响逐渐消退，轮胎企业开工率呈回升趋势，橡胶需求端有小幅支撑；再次，供给方面，虽然当前海外产区处于旺产季，但后续出现拉尼娜天气的概率较大，高峰期原料产出存在一定不确定性。另外，市场预期的国内现货累库时间节点不断被延迟，也从供给端给到国内现货和期货盘面支撑。

投资建议：橡胶在当前位置存在反弹需求，后续反弹的持续性仍需要关注基本面的一些驱动。

## 2.11、软商品（糖）

### 广西累计开榨 32 家糖厂，开榨糖厂集中在桂南地区（来源：沐甜科技网）

11 月 27 日—29 日广西有 13 家糖厂开榨，目前广西累计开榨 32 家糖厂，开榨的糖厂集中在南宁、崇左地区为主，柳州、来宾地区糖厂预计 12 月份才集中开榨。最新累计开榨的糖厂压榨设计产能达到 28.7 万吨/日，开榨速度继续同比略慢。假如后期天气正常，12 月中广西开榨进度有望追平同期。

### 巴西截至 11 月 24 日港口糖待运量为 150 万吨（来源：沐甜科技网）

根据巴西海事代理机构 Williams Brasil 数据,截至 11 月 24 日巴西港口待运糖船为 44 只,待运量为 150 万吨,前一周为 45 只,待运量超过 161 万吨。

### 巴西中南部：截至 11 月 16 日产糖 3184 万吨，同比下降（来源：沐甜科技网）

Unica: 21/22 榨季截至 11 月上半月，巴西中南部甘蔗累计入榨量为 51696.8 吨，较去年同期 58615.9 吨减少 6919.1 万吨，同比降幅达 11.8%；甘蔗累计 ATR 为 143，较去年同期的 145.14 下降 2.14；累计制糖比为 45.2%，较去年同期的 46.45%下降 1.25%；累计产糖量为 3184.1 万吨，较去年同期的 3765.5 万吨下降 581.4 万吨，同比降幅达 15.44%。

点评：巴西中南部压榨进入尾声，产量已基本明朗。当前北半球正陆续进入开榨期，其中印度新榨季开局强劲，外盘料在印度无补贴出口门槛附近震荡运行，关注新冠疫情发展、

拉尼娜气候下巴西中南部后续是否会出现降水不足，以及北半球主产国的压榨生产情况。国内截至 11 月 29 日，广西已累计有 32 家糖厂开榨，虽然目前开榨速度继续同比略慢，但开榨进度是在明显加快。

投资建议：鉴于甜菜新糖大减产、新糖成本提升，且进口成本较高、11-12 月进口量预计偏低，这些将对国内糖期现货价格形成支撑。郑糖下方空间预计有限，关注广西压榨进度及糖分情况，不建议过分追空，等待回调至低位做多的机会。

## 2.12、农产品（生猪）

**生猪期货主力合约日内跌幅一度扩大至 4%（来源：WIND）**

生猪期货主力合约日内跌幅一度扩大至 4%

**2021 年 10 月中国进口猪肉 20 万吨（来源：海关总署）**

海关最新数据显示，2021 年 10 月中国进口猪肉 20 万吨，同比减少 39.39%。

**前十个月共计销量生猪 3,136.4 万头（来源：WIND）**

近日，牧原股份在互动平台称，公司 2021 年 1-10 月共计销量生猪 3,136.4 万头，2021 年全年生猪出栏预计在 4,000 万头左右。

点评：12 月集团场有降重加速出栏可能，1 月为散户出栏高峰期。短期，伴随需求有稳步增加可能，猪价或延续偏弱震荡，亦或是受供给集中释放、需求增量不及预期的影响而有明显回落。长期，关注春节前后后备母猪补入对 2022 年上半年产能调减的影响。

投资建议：年底猪价上下空间或较为有限，关注远月高沽空机会。

### 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 23 亿元人民币,员工近 600 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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 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 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

## 分析师承诺

### 曹璐

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。本报告清晰准确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](http://www.orientfutures.com)

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