

鲍威尔获美联储主席提名，

中国 LPR 连续 19 个月不变



报告日期：2021 年 11 月 23 日

责任编辑：徐颖
从业资格号：F3022608
投资咨询号：Z0013609
Tel: 021-63325888-1610
Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

鲍威尔和布雷纳德强调遏制通胀是其首要任务

鲍威尔获得拜登美联储主席提名，这表明美联储会维持政策的连续性，鲍威尔表态要控制高通胀，市场预期美联储加息速度会加快，因此市场风险偏好走低，美债收益率上升。

国债期货

1 年期和 5 年期 LPR 连续 19 个月不变

在经济下行压力凸显，通胀预期见顶和资金面不紧等逻辑的主导之下，期债仍处于利多环境中。但经济下行会导致稳信用发力，稳地产、稳信用的影响会不断扩大，期债上涨动能减弱

有色金属

嘉能可拟维护 Portovesme 锌冶炼产线

嘉能可再度宣布旗下欧洲冶炼厂因高电价停产，重燃市场对欧洲冶炼厂减产范围扩大的担忧，预计锌价短期将偏强运行。

黑色金属

中国 45 港到港总量环比增加 108 万吨

今日矿价大幅反弹，港口现货成交活跃。矿价反弹支撑主要源自港口成交活跃+钢厂复产预期。铁矿石 12 月份或结束持续累库整体库存持平。但反弹高度并不看好。

贵金属

拜登宣布提名鲍威尔连任美联储主席

金价大跌，直接原因就是鲍威尔获得美联储主席提名，市场认为更鸽派的布雷纳德获得副主席提名，二者均表示将捍卫通胀，表态比市场预期的鹰派。黄金一次性释放下跌压力。

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（热轧卷板/螺纹钢）	5
2.3、黑色金属（铁矿石）	5
2.4、黑色金属（焦炭/焦煤）	6
2.5、有色金属（镍）	7
2.6、有色金属（锌）	7
2.7、有色金属（铝）	8
2.8、能源化工（PVC）	8
2.9、能源化工（天然橡胶）	9
2.10、能源化工（原油期货）	10
2.11、油料油脂（豆粕期货）	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）

鲍威尔和布雷纳德强调遏制通胀是其首要任务（来源：Bloomberg）

在美国总统乔·拜登提名杰罗姆·鲍威尔连任美联储主席，并提名美联储理事布雷纳德担任副主席之后，鲍威尔承诺将“使用我们的工具”来帮助就业，并对抗快速上涨的消费物价。我们知道，高通胀会给家庭造成伤害，特别是那些对食品、住房、交通等基本生活品价格上涨应对能力较低的家庭，”在拜登宣布提名之后，鲍威尔周一在白宫的简短讲话中表示。“我们将使用我们的工具来支持经济和强劲的劳动力市场，并防止通胀上升变得更稳固。”

萨默斯敦促美联储新年过后尽快开始加息（来源：Bloomberg）

美国前财政部长拉里·萨默斯表示，为避免通胀失控，美联储应该比预期更早给经济刺激措施踩刹车，并在2022年初开始加息。“我会希望在大约三个月内完成整个减码，而且如果情况继续下去的话，我会期待一种非常现实的可能性，那就是在新年后不要太久就加息，”萨默斯在接受采访时表示。这位哈佛大学经济学家还说，如果是他，就会“几乎立即”结束抵押贷款支持证券的购买，因为该计划导致房地产市场通胀。

美国10月二手房销量意外增长 达到九个月高位（来源：Bloomberg）

美国10月二手房销量意外增至年初以来的最高水平，表明需求健康，因为更多买家正利用就业增长强劲和低抵押贷款利率的优势。美国全国地产经纪商协会（NAR）周一发布的数据显示，10月份二手房折合年率销量上升0.8%至634万套。接受彭博调查经济学家中值预期是620万套。

点评：我们看到鲍威尔获得拜登美联储主席提名，这表明美联储会维持政策的连续性，鲍威尔表态要控制高通胀，市场预期美联储加息速度会加快，因此市场风险偏好走低，美债收益率上升。鲍威尔获得拜登美联储主席提名，布雷纳德获得副主席提名，这表明了政策延续性较强，鲍威尔和布雷纳德均表示要控制高通胀，市场对于加息节奏提前预期上升，因此市场风险偏好回落，美债收益率上升，短期加息预期提前继续利多美元。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、国债期货（10年期国债）

央行开展500亿元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22日以利率招标方式开展了500亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日100亿元逆回购到期，单日净投放400亿元。

国办发布《关于进一步加大对中小企业纾困帮扶力度的通知》（来源：中国政府网）

国务院办公厅发布《关于进一步加大对中小企业纾困帮扶力度的通知》提出，加大纾困资金支持力度，鼓励地方安排中小企业纾困资金给予专项资金支持，落实创业担保贷款贴息及奖补政策；进一步推进减税降费，研究适时出台部分惠企政策到期后的接续政策；加大信用贷款投放，按规定实施普惠小微企业信用贷款支持政策。

1 年期和 5 年期 LPR 连续 19 个月不变（来源：中国人民银行）

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 11 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。至此 LPR 已经连续 19 个月不变。

广州二手房贷不用参考指导价消息不实（来源：中国证券报）

“广州二手房贷可以不用参考指导价”的消息近日在网络发酵。11 月 22 日，中国证券报向多家银行采访得知，该消息不实。

点评：22 日期债全天偏强运行。今日 A 股中房地产板块走弱，稳地产预期有所消退，期债反弹，这反映出市场对于短期内地产和信用企稳持谨慎态度。另外今日央行再次开展 500 亿元逆回购操作，全天 DR007 小幅下行。在经济下行压力凸显，通胀预期见顶和资金面不紧等逻辑的主导之下，期债仍处于利多环境中。但经济下行压力会进一步导致稳信用政策发力，稳地产、稳信用的影响会不断扩大，期债上涨的动能也将逐渐减弱。

投资建议：期债上涨动能逐渐减弱，多头建议减仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

耶伦重申如果不提高债务上限，美国将面临严重的经济衰退（来源：wind）

美国财长耶伦重申如果不提高债务上限，美国将面临严重的经济衰退。不担心上世纪 70 年代的通胀重演。对美联储的领导团队有“信心”。重申通胀压力将在 2022 年下半年有所减弱。预计 2022 年下半年的 CPI 月率将在 0.2%-0.3% 范围内。

博斯蒂克：可能会将另一轮加息提前至 2022 年（来源：wind）

美联储博斯蒂克：在点阵图中，如果合适的话，可能会将另一轮加息提前至 2022 年，但也可能会根据疫情的发展而推迟加息；在新冠疫情的笼罩下，美国经济仍面临不确定性。

拜登宣布提名鲍威尔连任美联储主席（来源：wind）

美国总统拜登宣布提名鲍威尔连任美联储主席，并提名布雷纳德担任美联储系统理事会副主席。拜登表示，他对鲍威尔和布雷纳德的经验和判断力和诚信充满信心，他们将继续履行这些使命，并帮助工薪家庭更好地重建美国经济。

点评：金价大跌，直接原因就是鲍威尔获得美联储主席提名，市场认为更鸽派的布雷纳德

获得副主席提名，二者均表示将捍卫通胀，表态比市场预期的鹰派。黄金一次性释放压力，同时看到美股出现明显下跌，这意味着收紧之路会比较曲折，势必放大当前已经处于高位的资产价格波动，美股和美债都难以避免，因此实际的收紧速度要继续观察。即将公布的11月欧美制造业PMI预计结构不佳。

投资建议：黄金考验1800美元/盎司支撑，下跌压力短期集中释放后，后市看涨。感恩节假期即将来临，建议轻仓。

2.2、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

11月多城房贷利率下调，放款周期自4月以来首次缩短（来源：财联社）

11月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%。至此，LPR已连续19个月“按兵不动”。贝壳研究院监测的数据显示，11月100城主流首套房贷利率为5.69%，较10月回落4个基点；二套房贷利率为5.96%，较10月回落3个基点。本月平均放款周期为68天，较上月缩短5天。

乘联会：11月第二周总体狭义乘用车市场零售同比降23%（来源：乘联会）

11月8-14日，乘用车批发36.3万辆，同比去年同期下降-14%，环比上周增长31%，较上月同期增长16%。零售32.4万辆，同比去年同期下降-23%，环比上周增长22%，较上月同期增长0%。

北京第三批集中供地上新12宗宅地，试点全现房销售（来源：北京市规自委）

北京市规划和自然资源委员会19日晚间对今年第三批集中供地进行挂牌，共推出12宗住宅用地，单宗地块溢价率上限均不超过15%。其中朝阳区以6宗地块再次成为今年集中供地的“供地大户”。值得注意的是，为避免同一区域内商品房项目集中扎堆入市，第三批集中供地扩大了现房销售的试点范围，共有5宗地块设置了竞现房销售面积的规则，并且在劲松地块首次试点全部现房销售。

点评：钢价在周五夜盘冲高后，周一全天小幅震荡回落。市场反弹的主要因素仍在于偏低估值下预期的转好。不过钢价持续上涨的驱动和空间都相对不足。现货市场对01合约的上方依然形成压制，虽然当前有低供应和华东低库存的支撑，但进入淡季后难以成为现货上涨的驱动。地产预期的边际转好对5月合约有所提振，而当前销售端信贷和开发贷的放松也更多将体现在竣工销售端的回升，很难提振拿地和开工。钢价的趋势尚未转折，短期仍以反弹对待。

投资建议：市场预期有所缓和，短期钢价或有反弹。不过我们认为地产政策并未根本性转变，难以提振前端投资，因此短期建议观望为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

中国45港到港总量环比增加108万吨（来源：Mysteel）

中国45港到港总量2462.2万吨，环比增加108.1万吨；北方六港到港总量为1127.2万吨，

环比减少 49.5 万吨。

俄罗斯 Mechel 集团三季度铁精粉销量环比下降 12% (来源: Mysteel)

据外媒报道,北京时间 11 月 18 日,俄罗斯 Mechel 集团发布 2021 年第三季度运营报告,报告显示:铁矿石销量方面:2021 年第三季度铁精粉销量为 36.7 万吨环比下降 12%,其中 1.6 万吨外售给第三方公司,环比增长 108%。2021 年前 9 个月铁精粉总销量为 110.8 万吨,同比减少 33%。

电厂存煤突破 1.43 亿吨 (来源: Mysteel)

11 月份以来,全国统调电厂日均供煤达到 810 万吨,较去年同期增加超过 30%,近期连续数日突破 900 万吨,最高达到 943 万吨历史峰值。电厂供煤大于耗煤日均超过 170 万吨,最高达到 293 万吨,存煤水平进一步提升。11 月 20 日电厂存煤达到 1.43 亿吨,比 10 月底增加超过 3500 万吨,可用 23 天,超过常年水平,今冬明春发电供暖用煤得到有力保障。

点评:今日矿价大幅反弹,港口现货成交活跃。中长期来看,终端需求疲软,供应端尚未完全出清,整体基本面仍然偏弱。短期来看,矿价反弹支撑主要源自港口成交活跃+钢厂复产预期。当前,钢厂即期利润已经扩大到 600 元/吨以上,但大面积复产并不现实。12 月份或有少量复产,铁矿石 12 月份或结束持续累库整体库存持平。但反弹高度并不看好。

投资建议:今日矿价大幅反弹,港口现货成交活跃。中长期来看,终端需求疲软,供应端尚未完全出清,整体基本面仍然偏弱。短期来看,矿价反弹支撑主要源自港口成交活跃+钢厂复产预期。当前,钢厂即期利润已经扩大到 600 元/吨以上,但大面积复产并不现实。12 月份或有少量复产,铁矿石 12 月份或结束持续累库整体库存持平。但反弹高度并不看好。

2.4、黑色金属 (焦炭/焦煤)

蒙煤通关继续增加价格下降 (来源: mysteel)

22 日晨间蒙古国进口炼焦煤市场弱势运行。甘其毛都口岸通关数维持 500 车左右,短盘运费在 260-300 之间,满都拉口岸满仍保持低位运行。现甘其毛都口岸:蒙 5#原煤 1290 元/吨,蒙 5#精煤 1950 元/吨 19 日三大主要口岸总通关车数较上周同期增 113 车。

焦精煤价格继续下调 (来源: mysteel)

由于出货放缓,长治地区部分煤矿低硫瘦煤原煤和精煤价格继续下调价格,其中原煤下调 300 元/吨至现汇价 1000 元/吨,本月累计下调 1061 元/吨,精煤 (S0.4 G >35) 下调 500 元/吨至现汇价 1600 元/吨,本月累计下调 1350 元/吨,新价格 11 月 23 日执行 0 时起。

焦炭第七轮提降 (来源: wind)

考虑钢材销售仍延续低迷状态,且市场参与者多认为原料价格暂未探底,另外钢厂铁水产量仍在低位运行,同时受环保以及粗钢平控等任务影响,钢厂目前仍多继续打压原料为主,目前河北区域部分钢厂提降第七轮,降幅为 200 元/吨。

点评：焦煤国产供应增加，进口港澳煤逐渐通关中，蒙煤通关回升至 500 车以上，对主焦煤市场形成冲击。焦煤供应增加。因此焦煤供增需减，整体供需逐渐转向宽松。目前焦炭总共跌六轮累计 1200 元/吨，后期仍有下调可能。焦化除了被动的采暖季限产外，还有部分因为亏损主动限产。高炉开工率继续下行，唐山产量也并未恢复铁水低位。焦炭供需双弱。焦煤现货仍有下跌区间。成本下移焦炭现货提降七轮，焦化或继续挤压焦煤利润。

投资建议：短期或跟随钢材震荡运行

2.5、有色金属（镍）

黑石矿业投资硫化镍项目（来源：上海金属网）

黑石矿业对总部位于温哥华的 Silver Elephant Mining 的子公司 Flying Nickel Mining 进行了战略投资，获得了大型硫化镍项目 Minago，朝着完全垂直整合的方向发展电池金属业务。Flying Nickel 计划在 2022 年初上市。黑石矿业在越南的 Ta Khoa 冶炼厂可以加工 Minago 镍精矿（品位超过 20%）。

卡班加镍业正寻求融资 13 亿美元（来源：上海金属网）

英国采矿公司卡班加镍业公司（Kabanga Nickel Ltd.）正寻求为坦桑尼亚世界级的卡班加镍矿项目融资 13 亿美元。公司表示该项目可以帮助缓解电动汽车制造商对镍永不满足的需求。卡班加镍矿公司正试图为一个价值 9.5 亿美元的矿山和价值 3.5 亿美元的炼油厂筹集资金。该项目最终将每年生产多达 50,000 吨阴极镍，以及少量铜和钴。

瑞伦铜镍矿改扩建项目预计明年上半年生产（来源：上海金属网）

西部矿业 11 月 19 日在投资者互动平台表示，新疆瑞伦铜镍矿改扩建项目预计明年上半年生产。

点评：国内货币政策宽松预期渐强，社融有阶段见底倾向，市场风险偏好回升，通胀预期的交易主旋律对有色整体形成阶段支撑，镍投机属性相对更强，短期受资金驱动而上涨。基本面角度看，短期变化不大，市场对于弱预期的实现仍然需要等待更长的时间，而海外疫情再起增加了供给恢复的不确定性，这一点也成为价格的助推因素。

投资建议：短期宏观预期整体偏利多，市场投机情绪升温，新能源金属期股联动，叠加海外疫情对供给的潜在扰动风险增大，短期镍价或震荡偏强运行，考虑到盈亏比，中线布局空单可能需要等待更高的安全边际。

2.6、有色金属（锌）

10 月精炼锌进口量环比增加逾 25%（来源：海关总署）

最新海关数据发布，2021 年 10 月，进口精炼锌 4.10 万吨，同比下降 36.33%，环比增加 25.55%。合计出口精炼锌 0.0167 万吨，即 2021 年 10 月净进口 4.08 万吨。2021 年 1-10 月累计进口 40.27 万吨，同比减少 4.62%。

七地锌锭社会库存较上周五增加 2100 吨（来源：SMM）

截至本周一（11月22日），SMM七地锌锭库存总量为13.08万吨，较上周五（11月19日）增加2100吨，较上一周一（11月15日）下降4400吨。

嘉能可拟维护 Portovesme 锌冶炼产线（来源：上海金属网）

嘉能可表示，由于高昂的能源价格继续冲击意大利的工业基础，该公司正在关闭意大利的一些锌生产业务。这是继欧洲其他地区已经进行的减产，再次出现的减产活动。嘉能可周一在一份电邮声明中表示，Portovesme 硫化锌生产线将在下月底前进行维护和保养，该生产线年产能10万吨。

点评：昨日嘉能可表示，由于能源价格高企，其位于意大利的锌冶炼厂将于下月底停产维护，该冶炼厂年产能10万吨。此前，托克旗下的Nyrstar以及嘉能可均已于10月宣布其位于欧洲的锌冶炼厂减产，此次嘉能可再度宣布停产将重燃市场对欧洲冶炼厂减产范围扩大的担忧，预计锌价短期将偏强运行。

投资建议：嘉能可昨日宣布因能源价格高企，旗下位于意大利的锌冶炼厂停产至年底，该消息将重燃市场对欧洲冶炼厂减产范围扩大的担忧，预计锌价短期将偏强运行。

2.7、有色金属（铝）

11月22日上期所锡减少354吨至1809吨（来源：上期所）

11月22日上期所铝增加1258吨至203671吨。

下游接货情绪不佳 现货贴水成交（来源：SMM）

SMM 11月22日讯：SMM A00（佛山）报价19040元/吨，较前一日上涨370元/吨，对沪铝2112合约10点15分卖价报升40元/吨，升水继续维持。今日华南现货市场接货情绪不佳，早间报价多对网价贴10-20元/吨，市场主流成交价在19020-19030元/吨附近。

SMM 统计国内电解铝社会库存102.4万吨（来源：SMM）

11月22日，SMM统计国内电解铝社会库存102.4万吨，较前一周四下降1.4万吨，南海、巩义地区贡献主要降幅，主因当地出库力度尚可；无锡地区累库延续。

点评：昨日铝价冲高回落，公布的铝锭库存显示为小幅去化，市场累库压力不大。随着价格的下跌，供需基本面稍有修复。云铝发公告称，已在逐步通电恢复电解槽，事故造成的供应减量预计较小。短期基本面预计较为平稳。

投资建议：建议观望。

2.8、能源化工（PVC）

11月22日华东及华南市场总库存略增（来源：卓创资讯）

上周国内PVC市场先跌后涨，周初华东成交有所放量，库存略降，华南部分货源到货较多，

库存微增。截至 11 月 19 日华东样本库存 12.13 万吨,较 11 月 12 日减 0.33%,同比增 72.79%,华南样本库存 2.913 万吨,较 11 月 12 日增 5.54%,同比增 142.75%。华东及华南样本仓库总库存 15.043 万吨,较 11 月 12 日增 0.76%,同比增加 83%。

泰汶盐化(原泰山盐化)PVC 装置计划开车(来源:卓创资讯)

山东泰汶盐化 10 万吨 PVC 装置于 9 月 4 日停车,目前仍未开车,初步计划本周开车。

11 月 22 日当天 PVC 现货价格小幅上涨(来源:卓创资讯)

今日国内 PVC 市场气氛平静,期货偏弱震荡,现货周末有所上涨,今日高价部分略松动。5 型电石料,华东主流现汇自提 9400-9550 元/吨,华南主流现汇自提 9600-9750 元/吨,河北现汇送到 9330-9400 元/吨,山东现汇送到 9400-9500 元/吨。

点评:据卓创资讯消息,11 月 22 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 15.043 万吨,较 11 月 12 日增 0.76%,同比增加 83%。目前 PVC 库存走势较为震荡,没有明显的趋势。后续供应端虽存在小幅上扬的预期,但出口的利好也在兑现。整体来看,我们认为后续 PVC 库存可能继续低位震荡。

投资建议:受相关地产利好消息刺激,PVC 盘面大幅上涨。同时基差也明显收敛。我们认为 V 当前仍是底部震荡行情,不建议过分乐观。

2.9、能源化工(天然橡胶)

10 月重型自卸车大降 55%(来源:第一商用车网)

根据第一商用车网掌握的终端销量数据(交强险口径,不包含出口和军车),今年 10 月份,国内重型自卸车市场共计销售 7674 辆,环比下降 9%,同比大降 55%。

10 月天然气重卡再遭超 8 成大降(来源:第一商用车网)

10 月份,天然气重卡市场同比降幅达到 84%,连续三个月降幅超过 8 成,7、8、9、10 四个月,天然气重卡市场平均降幅达到 79%。今年 1-10 月,天然气重卡市场仅有 2 月份实现增长。

某轮胎公司,宣告破产(来源:轮胎世界网)

近日,山东省乐陵市人民法院,发布一份公告。法院裁定,宣告山东金斯坦轮胎有限公司破产。据轮胎世界网了解,7 月 26 日,法院受理金斯坦轮胎破产清算一案。经核查,该公司有 146 位债权人。其无意义债权金额,约为 7674.51 万元。

点评:最近橡胶期价表现较强,这一波反弹目前为止交易的基本面驱动依然不是很多。长周期来看,我们认为橡胶仍处于验证周期性行情底部的过程中。从目前的位置和时间点来看,行情比较偏向多头的,出现反弹行情也是情理之中。后续还要关注基本面的一些驱动。目前海外是旺产季,供应比较关键,如果后续出现强拉尼娜,对东南亚主产国单产是会产生一定的负面影响,而与此配合的资金炒作也是大概率会出现的事情。另外就是船期延迟问题。

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。

2.10、能源化工（原油期货）

OPEC+或因其他国家释放 SPR 调整产量政策（来源：Bloomberg）

欧佩克代表：如果有国家释放原油库存，欧佩克+可能调整产油计划。

印度考虑响应其他消费国释放 SPR（来源：Bloomberg）

知情政府官员称，印度尚未就紧急石油库存的释放时间和数量做出决定，将与其他主要消费国协调步调。知情人士说，印度计划释放石油库存储备，以表达对 OPEC+控制产量的不满。

伊朗外交部：重返伊核协议的窗口不会永远对美国敞开（来源：新华社）

伊朗外交部发言人哈提卜扎德 11 月 22 日在例行记者会上表示，伊朗希望将于本月晚些时候在奥地利首都维也纳重启的伊核谈判能就解除对伊制裁达成“务实和全面的协议”。如果伊核协议不能给伊朗带来具体经济利益，不能帮助伊朗实现对外贸易正常化，“美国应该知道这个窗口不会永远敞开”。

点评：油价小幅反弹，因 OPEC 代表表示如果美国等释放 SPR，可能调整产量政策。印度成为又一个响应美国考虑释放战略储备的国家，消费国与产油国直接对于油价的分歧犹存。美国总统计划周二就降低物价发表讲话，释放 SPR 问题或有定论。释放 SPR 和疫情风险造成近日油价下跌，短期内这两个因素仍未完全消化。

投资建议：油价震荡调整。

2.11、油料油脂（豆粕期货）

截至 11 月 20 日巴西播种完成 85.7%（来源：CONAB）

截至 11 月 20 日巴西大豆播种完成 85.7%，一周前 77.5%，去年同期 78.8%。

上周美豆出口检验量为 168.4 万吨（来源：USDA）

截至 11 月 18 日当周美豆累计出口检验大豆 168.4 万吨，低于一周前的 236.2 万吨，也低于去年同期的 229 万吨。至此美国累计出口检验大豆 1816 万吨，去年同期为 2485 万吨。

巴西 11 月累计出口大豆 194 万吨（来源：SECEX）

11 月前 12 月工作日，巴西共出口大豆 194 万吨，日均装运量 16.2 万吨，去年 11 月日均装运量为 7.2 万吨。

点评：巴西大豆播种接近尾声，继续在国际市场与美豆出口形成竞争。国内方面，上周大豆压榨量 188.89 万吨，但由于下游提货积极，截至 11 月 19 日油厂豆粕库存下降 5.38 万吨至 54.73 万吨。

投资建议：周边谷物市场及美豆粕需求增加提振美豆反弹，目前的上涨暂时仍定义为反弹，继续重点关注南美天气。国内下游提货积极，油厂豆粕库存下降，支持现货基差走势。

2.12、农产品（生猪）

全国农产品批发市场猪肉平均价格为 24.39 元/公斤（来源：央视网）

据农业农村部监测，截至 11 月 22 日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 24.39 元/公斤，比上周五上升 1.0%；牛肉 77.74 元/公斤，比上周五上升 0.4%；羊肉 70.85 元/公斤，比上周五上升 0.6%；鸡蛋 10.45 元/公斤，比上周五下降 1.0%；白条鸡 17.00 元/公斤，比上周五上升 1.7%。重点监测的 28 种蔬菜平均价格为 5.71 元/公斤，比上周五下降 1.2%。

非瘟后公司能繁母猪配种分娩率较非瘟前有所下降（来源：WIND）

牧原股份 11 月 20 日在投资者互动平台表示，非瘟后公司能繁母猪配种分娩率较非瘟前有所下降。

目前生猪价格的上涨对公司业绩提振作用有限（来源：每日经济新闻）

金新农 11 月 22 日在投资者互动平台表示，公司第四季度生猪出栏量和价格请以公司每月销售简报为准。目前生猪价格的上涨对公司业绩会有一些提振作用，但幅度很有限。

点评：供给端，近月养殖端存在主动/被动压栏，对应到年底猪肉的主要供应上应当仍是偏多。另外，从次要供应来看，冻肉对鲜肉的替代在今年虽然有所回落，但屠宰端对明年上半年的悲观情绪将促进冻品出库。需求端，作为全年消费最旺季，四季度消费回升将显著优于三季度，然受宏观经济下行、新冠疫情持续以及消费替代等影响，需求恢复或将弱于正常年份，关注临近 12 月陆续释放的旺季信号。

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

Email：research@orientfutures.com