

美国新屋销售降幅超预期，基本金属多数下跌， 贵金属均上涨



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3523.2	0.17%	-0.54%	-1.77%	-9.18%
	上证50期货	2375	0.05%	-0.87%	-1.84%	-10.26%
	中证500期货	5561.8	0.28%	0.20%	0.95%	-5.26%
	中证1000期货	6097.2	0.26%	0.27%	2.84%	-3.00%
国债	2年期国债期货	100.93	0.07%	0.02%	-0.13%	0.05%
	5年期国债期货	101.78	0.14%	0.07%	-0.01%	0.80%
	10年期国债期货	101.83	0.24%	0.13%	0.23%	1.60%
	30年期国债期货	99.08	0.43%	0.23%	0.87%	2.98%
外汇	美元中间价	7.1132	-27 pips	-19 pips	-647 pips	1486 pips
	美元指数	103.22	0.00%	-0.21%	-3.29%	-0.26%
利率	10Y中债国债收益率	2.71	0.6 bp	2.3 bp	2.3 bp	-0.1 bp
	10Y美国国债收益率	4.39	0 bp	-8 bp	-49 bp	51 bp
	美债10Y-3M利差	-1.1	0 bp	2 bp	153 bp	-48 bp

热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	汽车	9936	2.11%	3.17%	5.96%	15.16%
	医药	11450	1.38%	0.44%	2.95%	-2.36%
	家电	13520	0.99%	0.16%	0.35%	10.54%
	纺织服装	2998	0.96%	0.65%	1.93%	5.58%
	机械	6057	0.79%	1.02%	3.66%	1.15%
	电力设备及新能源	8043	0.70%	-0.04%	-1.56%	-23.50%
	轻工制造	3343	0.65%	-0.09%	1.61%	-3.59%
	煤炭	3351	-0.10%	1.30%	6.19%	11.93%
	非银行金融	7646	-0.30%	-1.49%	-2.36%	4.79%
	综合金融	695	-0.39%	-1.53%	1.61%	0.57%
	银行	7581	-0.41%	-1.17%	-1.59%	-0.20%
	农林牧渔	5353	-0.57%	-0.15%	2.57%	-10.93%
	通信	4252	-0.72%	-0.35%	2.28%	23.90%
	房地产	4357	-1.08%	-2.97%	1.24%	-17.77%

海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	75.02	2.42%	2.42%	-7.78%	-6.82%
	ICE布油	80	-0.19%	-0.19%	-6.56%	-6.97%
	NYMEX天然气	2.947	-1.64%	-1.64%	-18.30%	-33.48%
	ICE英国天然气	113.3	-3.98%	-3.98%	-8.33%	-36.79%
贵金属	COMEX黄金	2014.4	-1.40%	-1.40%	1.09%	10.07%
	COMEX白银	24.69	1.27%	1.27%	7.53%	2.11%
有色金属	LME铜	8375	-0.77%	-0.77%	3.15%	0.01%
	LME铝	2211.5	-0.61%	-0.61%	-1.58%	-7.41%
	LME锌	2527.5	-1.27%	-1.27%	4.55%	-14.83%
	LME镍	16025	-0.62%	-0.62%	-11.44%	-46.44%
	LME锡	23080	-4.35%	-4.35%	-4.15%	-7.31%
农产品	CBOT大豆	1329.5	-0.06%	-0.06%	1.37%	-12.78%
	CBOT玉米	475.5	-1.50%	-1.50%	-0.73%	-29.92%
	CBOT小麦	560.5	-3.15%	-3.15%	0.45%	-29.14%
	ICE2号棉花	79.45	-1.97%	-1.97%	-2.19%	-4.74%
	CBOT豆油	51.02	0.73%	0.73%	-0.99%	-20.43%
	CBOT豆粕	436.5	0.51%	0.51%	1.16%	-7.40%

国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
航运	集运欧线	786.2	2.50%	3.60%	0.68%	-14.20%
贵金属	黄金	471.6	0.32%	1.22%	-1.69%	14.82%
	白银	6137	0.43%	4.51%	4.41%	14.43%
有色金属	铜	67700	-0.59%	-0.51%	0.73%	2.17%
	铝	18810	-0.50%	0.19%	-1.85%	0.59%
	锌	21175	-0.07%	0.45%	0.36%	-10.90%
	镍	129160	5.20%	0.36%	-9.96%	-44.33%
	不锈钢	13805	1.14%	0.80%	-5.06%	-17.93%
	铅	16135	-0.06%	-2.00%	-0.86%	1.32%
	锡	195730	-1.54%	-1.95%	-7.25%	-7.63%
	碳酸锂	113200	-2.96%	-8.75%	-26.37%	-47.37%
	工业硅	13975	0.25%	-1.58%	-2.51%	-21.91%
	螺纹钢	3893	-1.67%	-2.09%	4.29%	-5.16%
黑色建材	热卷	4013	-1.04%	-1.01%	4.26%	-3.14%
	铁矿石	951	-3.01%	-3.60%	5.84%	10.20%
	焦炭	2703.5	-1.30%	-0.52%	10.21%	1.25%
	焦煤	2124	-2.16%	1.51%	17.02%	13.92%
	硅铁	6850	-0.44%	-0.12%	-0.55%	-19.28%
	锰硅	6470	-0.28%	-0.77%	-2.56%	-15.80%
	玻璃	1745	-0.06%	0.75%	6.21%	5.12%
	纯碱	2309	-7.05%	-0.60%	33.55%	-15.73%
	原油	571.2	-0.05%	-2.12%	-12.23%	1.49%
	燃料油	3080	0.23%	-1.69%	-5.72%	12.04%
能源化工	低硫燃料油	4186	-0.66%	-3.26%	-7.31%	1.26%
	沥青	3606	0.67%	0.92%	-3.79%	-6.70%
	甲醇	2421	-0.08%	1.21%	-0.25%	-8.74%
	PX	8258	-0.48%	-1.78%	-4.40%	-12.78%
	PTA	5634	-0.74%	-2.26%	-4.64%	1.70%
	尿素	2312	1.18%	1.94%	-0.99%	-9.12%
	短纤	7162	-0.50%	-1.70%	-3.61%	-0.97%
	苯乙烯	8044	-2.35%	-3.76%	-7.53%	-4.86%
	乙二醇	4067	0.20%	-0.54%	-1.19%	-2.94%
	塑料	7864	-0.37%	-0.88%	-3.41%	-3.62%
农产品	PP	7418	-0.42%	-0.59%	-2.24%	-5.20%
	PVC	5862	-0.53%	-0.66%	-3.74%	-6.40%
	烧碱	2593	0.39%	-0.69%	-1.07%	-9.30%
	LPG	4820	0.27%	-0.82%	-4.89%	13.73%
	橡胶	13950	0.11%	-0.11%	-1.59%	9.89%
	纸浆	5818	-0.44%	-0.31%	-3.42%	-13.50%
	豆一	5042	-0.18%	-0.59%	3.83%	-2.65%
	豆二	4396	-0.14%	-1.88%	0.09%	-15.15%
	豆粕	3899	-0.08%	-1.76%	-0.43%	-0.94%
	豆油	8226	0.22%	0.66%	3.79%	-7.57%
农产品	棕榈油	7372	-0.51%	0.46%	3.86%	-11.59%
	菜籽油	8573	0.97%	1.67%	1.62%	-20.17%
	菜籽粕	2845	0.21%	-1.66%	-0.97%	-11.73%
	棉花	15055	0.00%	-0.99%	-4.62%	5.58%
	白糖	6838	0.47%	-0.61%	0.74%	18.24%
	生猪	14840	1.23%	-3.82%	-8.85%	-8.08%
	鸡蛋	4354	-0.80%	0.90%	0.42%	0.65%
	玉米	2492	-0.72%	-1.46%	-1.85%	-11.76%

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅可能存在滞后，仅供参考。

1、宏观精要

- **海外宏观：**美国10月新屋销售降幅超预期。美国10月新屋销售年化67.9万户（预期的72.3万户），9月前值从75.9万户显著下修至71.9万户；10月新屋销售环比跌5.6%（预期跌4.7%），9月前值从环比上涨12.3%下修至8.6%。目前新屋售价仍远高于新冠疫情前的水平，10月新屋售价的中位值为40.93万美元，创2021年8月以来最低，同比跌幅17.6%，新屋售价的平均值为48.7万美元。美国上周公布的成屋销售数据显示，美国10月成屋销售总数379万套（预期393万套，前值395万套），连续五个月环比下滑，创2010年以来新低。美国10月按揭贷款利率达到约8%的峰值，在按揭贷款利率大涨的背景下，新屋销售受到冲击。预计随着美联储结束本轮紧缩周期，美国按揭贷款利率的回落或刺激房屋的销售。

1、宏观精要

- **国内宏观：**本周公布工业企业利润数据。1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额61154.2亿元，同比下降7.8%，降幅比1—9月份收窄1.2个百分点。规模以上工业企业实现营业收入107.78万亿元，同比增长0.3%。产成品存货6.21万亿元，增长2.0%。利润与收入均延续回暖，但从库存的角度来看，9月的名义库存与实际库存均出现拐头向下。当前PPI与PMI数据显示当前国内经济需求与价格的修复仍存反复，使得库存修复尚不稳固，符合前期风险提示强调。从量、价、利润率拆分来看，相比8月，9月利润率有所回升，价格也不再是利润的主要拖累项，产量仍是对利润最大的支撑。总体而言，从结构以及库存来看，目前利润的修复更多来自于利润分配流动以及价格触底反弹后的偏强生产所致的局部补库，而需求疲软，内生动能不足或仍是制造业整体面临的一大问题。关注近期拉动内需政策能否推动内生动能进一步改善。

2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：关注现实逻辑切换	国内	10月投资增速继续回落，但万亿国债发行或提振年内后两个月增速，社零数据改善，生产有所恢复，整体向好态势未改		
	海外	美国11月制造业PMI初值再度回到荣枯线以下，加息结束可能性再度回升		
金融：权益持续震荡，债市多头承压	股指期货	区间整理，热点轮动	地区冲突、美债、日本ycc	震荡上涨
	股指期权	仍然未转向积极预期	波动率、流动性	震荡上涨
	国债期货	债市持续承压	政策发力、债券供给	震荡
贵金属：加息趋于终止，震荡偏强	黄金/白银	需求走弱 通胀回落 加息趋于终止 风险溢价支撑 多头思路	国内实体经济数据、原油价格	震荡上涨
航运：短期偏强	集运欧线	订舱运价上行带动盘面走强，盘后结算运价继续回落	12月涨价计划幅度及持续度、订舱价反映涨价程度	震荡
黑色建材：煤矿安监升级推升成本	螺纹钢	需求转弱成本走高，钢材价格震荡	现实需求、政策力度	震荡
	热卷	需求转弱成本走高，钢材价格震荡	现实需求、政策力度	震荡
	铁矿	矿价估值偏高，盘面震荡下行	高炉减产	震荡下跌
	焦炭	成本持续走强，盘面震荡上行	原料成本、铁水产量	震荡上涨
	焦煤	供应扰动频繁，盘面大幅上涨	煤炭保供、煤矿安全检查	震荡上涨
	动力煤	需求释放有限，煤价承压运行	需求释放、库存变化	震荡下跌
	玻璃	现货不断降价，厂家主动去库	现货产销	震荡
	纯碱	供应再出扰动，现货仍在上涨	纯碱库存	震荡
有色与新材料：乐观情绪提振有色，但需留一分谨慎	铜	矿端扰动且现货端偏紧，铜价暂维持偏强势	宏观、需求	震荡
	氧化铝	氧化铝现货维持升水，成本对价格支撑仍较强	供应、需求	震荡
	铝	现货支撑走强，国内铝库存有望维持去化	成本、供应	震荡
	锌	LME 再度交仓，锌价短期承压	供给、宏观	震荡
	铅	碳酸锂价格维持弱势压制沪铅估值上方空间	供应、成本、资金面	震荡下跌
	镍	产业链上端价格持续松动，镍价走势承压	供给、库存	震荡下跌
	不锈钢	成本坍塌预期未明显缓解，不锈钢价暂难快速乐观	库存、成本	震荡
	锡	需求清淡，沪锡震荡偏弱	供应、需求	震荡
	工业硅	西南硅厂停炉意愿增加，硅价下方支撑较强	库存、需求、成本	震荡
	碳酸锂	下游需求不景气，碳酸锂走势偏弱	供应、需求	震荡下跌

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：关注月底OPEC+部长级会议结论	原油	市场等待OPEC+会议召开，油价震荡收跌	金融风险	震荡
	LPG	近期PG偏弱运行，周内关注CP 价格公布	国际油价	震荡
化工：近期支撑有限，化工仍偏承压	沥青	沥青炼厂利润继续修复	供应压力兑现，需求预期落空	震荡
	高硫燃油	高硫燃油裂解价差下行风险大	供应过剩缓解，对俄制裁	下跌
	低硫燃油	低硫燃油跟随原油波动	天然气价格	下跌
	甲醇	下游集中补库，价格触底反弹	上下游装置动态及化工煤走势	震荡下跌
	尿素	低价成交放量，尿素止跌企稳	煤炭走势、出口政策、供需情况	震荡
	乙二醇	供应环比抬升，期货价格承压	港口到港量及库容压力	震荡
	PX	供需边际改善，PX回调后或震荡运行	原油、进口、下游装置动态	震荡
	PTA	装置集中复产，打压PTA价格	PX价格高位下跌风险	震荡
	短纤	弱产销压制，价格重心下移	产销弱库存增，工厂出货	震荡
	PP	检修提升对抗库存压力，PP短期偏弱震荡	原油、宏观、丙烷、政策	震荡下跌
	塑料	多空驱动均有限，塑料短期观望	原油、进口端、宏观、政策	震荡下跌
	苯乙烯	供需矛盾有限，苯乙烯或窄幅震荡	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	悲观情绪释放，PVC弱企稳	需求成色，成本变化	震荡下跌
	烧碱	上下行驱动不足，烧碱震荡运行	需求表现	震荡上涨
	农业：生猪供应压力渐增，盘面大杀估值	油脂	马棕出口预期好转，油脂下方技术支撑增强	南美天气及大豆种植情况
蛋白粕		现货成交持续萎缩，豆粕价格料继续承压下行	南美天气；国内豆粕需求	震荡
玉米/淀粉		上量逐步增加，期现货弱势延续	天气、物流，猪病等	震荡
生猪		供应压力渐增，盘面大杀估值	疫情、二育	震荡
鸡蛋		库存回归低位，价格支撑较强	消费情况、鸡瘟	震荡
橡胶		上涨仍需时日，短期区间震荡为主	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
合成橡胶		邻近仓单注册，盘面反映偏乐观	原油大幅波动	震荡
纸浆		盘面交投清淡，期货维持震荡	基差、美金盘报价。	震荡
棉花		基本面维持弱势，棉价再度下行	需求	震荡下跌
白糖		贸易流阶段性宽松带动盘面弱势运行	巴西增产超预期、抛储量超预期、印度减产证伪、油价大幅波动、宏观经济衰退；	震荡
苹果		库内行情依旧不见起色	极端天气、消费不及预期	震荡

3、板块精要

- **贵金属：** 贵金属拉升，白银强于黄金，前两周已建议抄底贵金属，同时近期呼吁，白银支撑和向上动力极强，价格有继续向上甚至创新高可能，目前情况得到验证。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 重回萎缩区间、为 3 个月新低，服务业活动略有扩张、创四个月新高，劳动力市场继续降温，耐用品新订单数据明显回落，这些都对贵金属形成支撑。从新增信息看，11 月 24 日，彭博社报道欧盟委员会制定 5840 亿欧元的投资计划，对欧洲电网进行维护升级。在欧元区通胀速度超预期回落的背景下，其转向积极财政政策，或使得无论从风险端还是经济端，都对其货币产生新的支撑，限制美元指数，同时支撑贵金属。
- **能源：**（1）原油：油品库存持续累积，基本面表现仍然偏弱，而OPEC+会议推迟引发原油价格剧烈波动，油价宽幅震荡。短期来看，市场核心博弈点仍在于OPEC+ 生产政策，油价或维持宽幅震荡走势，但若供应修复与需求总量不足格局不改，中期油价或仍以偏弱震荡为主。（2）天然气：1）欧气震荡偏强：未来一周西北欧持续低温天气，形成对消费支撑，叠加可再生出力波动，发电需求预期偏强，去库速度加快支撑欧气价震荡偏强。2）美气承压震荡：本土产量高位上行，寒潮天气有所缓和，空间取暖消费承压，美气承压。
- **有色：** 欧洲电网投资支撑铜价，而未来加息趋于终止，以及国内经济的刺激预期都对铜价形成支撑。上周建议试仓后，本周建议继续增仓持有。对于铝，目前铝锭社库拐点已初步显现，对铝价形成一定支撑，然而在季节性消费淡季下，下游消费表现一般，且后期存进口压力，短期市场矛盾有限，预计铝价短期维持偏强震荡走势。对于锌，海外矿端扰动支撑锌价底部，中长期锌价重心有望抬升，然短期国内基本面无明显矛盾，叠加海外LME库存大幅累积，阶段性拖累锌价。

3、板块精要

- **黑色：**（1）**黑色金属：**昨日黑色板块震荡运行。成材端，前期检修高炉复产，板材产量增幅较为显著，钢厂库存累库，不过社会库存去化速度依然良好，制造业韧性犹存。不过后续在供给增量下预计库存将承压。铁矿端，港口及钢厂库存依然偏低，基本面维持紧平衡状态。虽然钢厂利润有所回升，但铁水产量依然承压，原料的刚需支撑减弱。双焦端，钢厂盈利好转，铁水下行空间有限，刚需支撑较强，冬储行情仍值期待，叠加供应收紧预期加强，盘面存在较强支撑。近期重点关注煤矿安检、钢厂生产节奏以及宏观情绪。（2）**建材：**昨日玻璃纯碱震荡运行。玻璃端，深加工订单淡季坚挺，库存天数下行，同比来看订单和库存均高于往年。需求短期韧性仍存，警惕天气影响带来11月表需季节性的走弱。供应端利润高位使得复产预期仍强，且当下产量已经同比去年转正。远月供需预期仍旧走弱，但盘面已有一定基差，因此若后续产销偏强，则盘面仍有收基差驱动，若产销走弱则基本面驱动下行。纯碱端，当前纯碱产量已经部分回来，青海保持3/5成，其余冲击结束，重碱基本平衡略有过剩，基本面不具备大涨的条件。但盘面仍有200左右基差，若情绪持续偏暖，则价格或有修复。
- 化工：**聚酯链品种昨日偏弱震荡为主。（1）PTA/PX：昨日PX亚洲CFR中国收于986.33美元/吨，降0.34美元/吨，近期成本端持续走弱；（2）乙二醇：近期开工率高位持续回落，港口库存小幅去化，压力边际改善。（3）短纤：昨日直纺涤纶短纤样本企业产销率51.91%，环比上升2.39%；昨日涤纶长丝样本企业产销率75.3%，环比上升22.4%。近期下游纺织企业订单旺季结束，开工率逐步回落，聚酯产销偏弱，对上游维持刚需补库。原油端逐步企稳，PTA或偏弱为主，但空单可考虑逐步止盈离场。

3、板块精要

- **集运：**航司挺价提振市场情绪，盘面上行基差负值加深。主力合约小幅低开后走强，午盘收盘前多头发力。盘面突破790点；午后维持高位震荡最高触及794.9点，最终收于786.2点涨2.38%，06合约收818.5点涨2.84%。合约基差负值进一步加深，主力合约以收盘价计算的基差达-31.86点，06合约基差达-64.16点。交易量方面环比昨日出现小幅反弹，主力合约全天单边成交14.8万手，环比前一交易日涨3万手，06合约单边成交超2.2万手；持仓方面同样出现回升，主力合约持仓超6.5万手，06合约持仓超2.8万手。本周市场基本面边际偏宽松，12月多家船司运价紧凑提涨。停航方面，目前停航规模未出现进一步扩大，远东-北欧集运市场周度运力规模回升。从装载率来看，本周远东发往欧洲航线装载率高位回落至95%以下但仍高于90%，主要反映11月货量下滑；预计后续随运价连续提涨叠加春节前出运需求提升装载率将上行。而在后续12月运价提涨计划执行方面，船司涨价较集中，地中海、马士基、达飞、中远海控、赫伯罗特均发布12月中旬涨价声明；报价较月初提涨更进一步，基本上涨至1100-1400美元/TEU和2000-2400美元/FEU水平。目前12月订舱价报价未出现明显松动，12月上旬运价处于825-940美元/TEU和1400-1740美元/FEU水平，将12月上旬运价水平折算后对应结算价格890-1090点左右。后续展望：短期偏强。昨日公布的SCFIS数据回落4.4%，但涨价预期及订舱价上涨持续提振市场多头情绪。目前盘面交易仍锚定基差修复为主，即期市场运价波动与盘面走势出现共振。建议关注周五公布的SCFI欧线反映的12月上旬市场运价涨价幅度及持续度。风险提示：全球经济超预期波动、地缘政治事件影响、全球供应链突发事件

3、板块精要

- **农产品：**（1）**油脂：**因外盘谷物市场下跌，周一美豆震荡偏弱，但美豆粕和美豆油上涨，受此影响昨日国内三大油脂震荡偏强运行，其中菜油涨幅相对较大。从宏观环境看，美元继续震荡走弱，原油在风险溢价回落、OPEC+会议召开在即、需求担忧、美油库存回升等因素驱动下震荡偏弱运行。产业方面，巴西大豆种植进度依然偏慢，但未来2周巴西中西部降水预期改善，近日关注前期干旱对巴西大豆产量预期的影响。棕油方面，11月前25日马棕产量环比降幅有限，而马棕出口预期环比增加，马棕累库预期再次减弱，后期继续关注马棕产出情况，近日市场预期或有反复，另未来2周马来、印尼降水基本恢复至正常水平。菜籽方面，随着进口菜籽、菜油到港量的增加，国内菜籽压榨量回升，后期国内菜油库存预期维持高位。综上分析，近日市场或继续围绕南美天气、马棕产出情况交易，油脂维持区间操作思路。（2）**蛋白粕：**国外方面，美豆市场因巴西再现有利降水而出现下跌。据气象预测显示，周末巴西再度出现有利降雨，改变了市场对于巴西重归干燥的预期，巴西天气炒作热情急转直下，对美豆市场施压明显。国内方面，中国进口大豆采购进度加快，国内大豆供应压力预增。豆粕成交量偏低，下游亏损需求偏弱，随采随用为主。饲料企业库存中性，不存在刚性补库需求。近期猪价有企稳迹象，但补栏和二育仍未启动。下游需求启动仍待观察。预计内外盘维持区间运行。长期看，产业链利润集中在种植端，大豆面积、产量增长趋势不变，兑现情况看天气。如果南美大豆顺利增产，全球豆类市场宽松走向不变。国内四季度消费旺季过后，进入消费淡季。生猪行业去产能程度影响后期价格走向。建议油厂积极卖保。下游买现货为主；基差收窄，可适当购买基差合同，待盘面下跌点价。

3、板块精要

- **农产品：**（3）**生猪：**基本面来看，供应方面，在行业小幅亏损的情况下，能繁去化力度十分有限；同时，随着市场规模化的不断提升，管理效率的不断增强，市场psy以上行为主。综合母猪存栏和生产效率测算来看，目前仍处压力兑现时期。另外，随着猪价小幅上行，前期压栏大猪逐步释放，大猪出栏占比明显提升，均重也一路上行，供应压力持续偏大。需求方面，历史上屠宰企业开工率呈现整体增长趋势，疫前均值来看，10-12月开工率分别为31%、37%、44%，猪肉需求将逐步回暖，但在前冬偏暖的环境下，预计今年需求难有超预期表现。政策方面，11月24日，据国家发展改革委监测，全国平均猪粮比价连续三周以上运行在5：1~6：1之间，处于二级预警区间，国家发展改革委将会同有关部门启动年内第三批中央猪肉储备收储工作，短期从情绪端或利好猪价回暖。短期来看，随着腌腊灌肠的启动，需求逐步抬升，但基础供应压力较大，以及大集团企业出栏计划量较高，预计或将呈现旺季不旺的格局。长期来看，在疫病反复、恐慌情绪、资金压力共振下，母猪端开始加速淘汰，淘汰母猪价格加速下滑，10月能繁母猪去化速度加快，利多远月猪价。

3、板块精要

- **农产品：**（4）**玉米：**国内方面，基层售粮推进供应改善，期现货价格整体走弱，预计元旦到春节前丰产压力逐步体现，价格在区间底部弱势震荡为主。需求端，深加工走货不旺，饲料企业仍采购谨慎，贸易商观望为主。玉米淀粉，未来原料供应逐步宽松，需求难有突破性增长，价格有下跌压力。小麦价格因贸易销售增加，需求表现一般，面粉企业收购价格下调10元/吨。国际方面，CBOT玉米在需求利空因素下再度回落。美国，拜登政府推迟批准中西部全年销售E15乙醇汽油；以及美国上诉法院裁决美国小型炼油厂可以通过申请豁免来减少强制生物燃料掺混量。以上两个因素削弱了美国生物燃料的需求预期。巴西南涝北旱天气持续，大豆种植推迟，可能影响二季玉米播种，多家机构下调巴西玉米产量预期。咨询机构Datagro预计2023/24年度玉米产量预计为1.196亿吨，同比下降12%。咨询机构AgroConsult预计2023/24年度巴西玉米产量为1.287亿吨。

4、报告推荐

权益及期权策略：《为何近期IC、IM贴水加深？》——20231117

- **摘要：**从2023年10月末开始，股指期货基差出现明显下行，其中IC、IM合约贴水大幅加深、跨期价差持续走扩。截止2023年11月16日收盘，两个品种当季合约的年化折溢价率分别达到-3.30%、-6.28%。同时，IC、IM前二十大席位净多持仓快速下降，推测其背后原因可能与雪球期权增量下滑、存量多单减仓，以及中性策略扩容有关。在IC、IM深度贴水的情况下，股票多头策略可考虑使用股指期货进行多头替代。
- **风险提示：**市场急跌、监管规则调整

4、报告推荐

固定收益：《如何看待国开债和Repo的利差扩大？》——20231126

- **摘要：**近期，国开债1年期和FR007利率互换1年期的利差再次扩大到30BP以上，位于2019年以来的90分位数以上。本次利差走阔的原因主要是万亿国债落地后，IRS提前反映宽松预期，出现抢跑。目前，由于资金面偏紧且不稳定，一定程度上蚕食了套利空间，套利也需关注后续资金面情况。
- **风险提示：**1) 现券期限匹配问题；2) 机会成本更高；3) 资金面不稳定



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。