

10月中国制造业PMI 49.5, OPEC10月产量回升



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-01

股指期货

10月中国制造业PMI录得49.5%

十月份受到假期影响, PMI数据有所波动, 但仍反映了内需偏弱态势, 仍需政策端加码托举。中央金融工作会议确立金融要提供高质量服务, 未来科创金融或成为重要发力点。

国债期货

央行开展6120亿7天期逆回购操作, 中标利率为1.8%

制造业景气度有所走弱, 显示经济修复的动能仍然是不足的。金融工作会议要求保持流动性合理充裕, 预计央行将通过多种政策工具去呵护流动性, 未来资金压力或将缓解。

贵金属

欧元区10月CPI初值同比升2.9%

美债收益率和美元指数继续上行利空黄金, 日央行利率会议没有调整收益率曲线控制目标, 表态鸽派, 市场等待美联储利率会议落地, 注意黄金回调风险。

有色金属

云南德宏州工业硅限电消息传出

云南省德宏州传出工业硅限电消息, 11月工业硅产量影响或在0.5万吨左右。

能源化工

路透调查: OPEC 10月产量环比回升

油价小幅回落, 风险溢价继续下降。调查显示OPEC 10月产量环比回升。

杨泉 首席分析师 (化工)
从业资格号: F3034536
投资咨询号: Z0014525
Tel: 63325888-3521
Email: xiao.yang@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、 股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）	4
1.2、 国债期货（2 年期国债/5 年期国债/10 年期国债/30 年期国债）	4
2、 商品要闻及点评.....	5
2.1、 贵金属（黄金）	5
2.2、 黑色金属（焦煤/焦炭）	6
2.3、 黑色金属（铁矿石）	6
2.4、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	7
2.5、 有色金属（镍）	8
2.6、 有色金属（碳酸锂）	8
2.7、 有色金属（铜）	9
2.8、 有色金属（工业硅）	10
2.9、 有色金属（铝）	10
2.10、 能源化工（原油）	10
2.11、 能源化工（电力）	11
2.12、 能源化工（LLDPE/PP）	11
2.13、 能源化工（甲醇）	12
2.14、 能源化工（PTA）	12
2.15、 能源化工（PX）	13
2.16、 能源化工（纸浆）	13
2.17、 能源化工（烧碱）	14
2.18、 能源化工（纯碱）	14
2.19、 能源化工（玻璃）	14
2.20、 能源化工（天然气）	15
2.21、 农产品（豆油/棕榈油）	15
2.22、 农产品（白糖）	17

2.23、农产品（菜粕/菜油）	17
2.24、农产品（棉花）	18
2.25、农产品（玉米淀粉）	19
2.26、农产品（玉米）	19
2.27、农产品（生猪）	20
2.28、农产品（豆粕）	20

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

中央金融工作会议在北京举行（来源：wind）

中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行。会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。

北京公积金将执行“认房不认商贷”（来源：wind）

北京公积金将执行“认房不认商贷”，自11月1日起，借款申请人在北京市无住房且全国范围内无公积金贷款记录的，执行首套住房公积金贷款政策。借款申请人在北京市有1套住房的；或在北京市无住房但全国范围内有1笔公积金贷款记录的；或在北京市有1套住房且全国范围内有1笔公积金贷款记录的，执行二套住房公积金贷款政策。

10月中国制造业PMI录得49.5%（来源：wind）

中国10月官方制造业PMI为49.5，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。中国10月官方非制造业PMI为50.6，仍高于临界点，非制造业总体保持扩张，前值51.7。

《求是》刊文扎实做好今年的审计工作（来源：wind）

11月1日出版的第21期《求是》杂志将发表国家主席的重要文章《在二十届中央审计委员会第一次会议上的讲话》。文章指出，要扎实做好今年的审计工作。坚持稳中求进工作总基调，突出纲举目张的重大问题加大审计力度，促进各地区、部门和单位把党中央决策部署贯彻好、落实好。要聚焦高质量发展首要任务，聚焦稳增长稳就业稳物价，聚焦实体经济发展，聚焦推动兜牢民生底线，聚焦统筹发展和安全，聚焦权力规范运行。

点评：十月份受到假期影响，PMI数据有所波动，但仍反映了内需偏弱态势，仍需政策端加码托举。中央金融工作会议确立金融要提供高质量服务，未来科创金融或成为重要发力点。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

1.2、国债期货（2年期国债/5年期国债/10年期国债/30年期国债）

中央金融工作会议在北京举行（来源：央视新闻）

中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。习近平在重要讲话中总结党的十八大以来金融工作，分析金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。

会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。

央行开展 6120 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8% (来源：中国人民银行)

央行公告称，为维护月末流动性平稳，10 月 31 日以利率招标方式开展了 6120 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 5930 亿元逆回购到期，单日净投放 190 亿元。

中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，不及预期 (来源：国家统计局)

中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，比上月下降 0.7 个百分点，预期 50.1。官方非制造业 PMI 为 50.6，仍高于临界点，非制造业总体保持扩张，前值 51.7。

点评：10 月官方制造业 PMI 49.5，前值 50.2，预期值 50.1。制造业景气度有所走弱，显示经济修复的动能仍然是不足的。从各个分项来看，新订单指标再度回落至荣枯线之下，需求、尤其是内需不足仍然是当前经济所面临的主要问题。综合近期公布的其他经济指标来看，虽然在海外油价上涨、国内政策逐渐落地的背景下，部分经济数据出现好转迹象，但地产数据仍然较为疲弱，且房企违约风险尚未得到遏制，竣工增速也在未来存在着走弱的风险，因此当前基本面的环境仍然是相对严峻的。相对疲弱的基本面难以支持资金利率长期处于偏紧的状态。另外，中央经济工作会议也提到，始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，预计央行将通过多种政策工具去呵护流动性，配合政府债的发行。综合来看，短期内仍建议以偏多思路对待，策略方面关注曲线的走陡。

投资建议：建议以偏多思路对待，关注曲线“牛陡”策略

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 10 月谘商会消费者信心指数 102.6 (来源：wind)

美国 10 月谘商会消费者信心指数 102.6，预期 100，前值 103。

美国 10 月芝加哥 PMI 44 (来源：wind)

美国 10 月芝加哥 PMI 44，预期 45，前值 44.1。

欧元区 10 月 CPI 初值同比升 2.9% (来源：wind)

欧元区 10 月 CPI 初值同比升 2.9%，创 2021 年 7 月以来低位，预期升 3.1%、9 月初值、终值均升 4.3%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，9 月初值、终值均升 0.3%。

点评：金价昨日震荡收跌，表现较弱，美债收益率和美元指数继续上行利空黄金，日央行利率会议没有进一步调整收益率曲线控制目标，表态鸽派，导致日元走弱，欧元区三季度

GDP 疲弱，经济衰退压力增加，美国经济好于欧日对美元构成支撑，市场等待美联储利率会议落地，按兵不动已经完全定价，但由于近期经济数据表现出韧性，预计美联储很难给出非常鸽派的信号，维持高利率的状态，市场短期交易逻辑可能依旧偏紧缩方向，注意黄金的回他风险。

投资建议：等待美联储利率会议召开，地缘政治的影响逐渐减弱，短期金价存在回调风险，建议不要追高，等待回调买入。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

晋中市场炼焦煤偏弱运行（来源：Mysteel）

晋中市场炼焦煤偏弱运行。焦煤供应增速缓慢，煤矿报价陆续下调后，出货有所好转。下游企业利润仍不佳的情况下，多数依旧按需采购。终端对原料仍有打压意愿，今日焦炭第一轮提降落地，预计焦煤价格继续向下小幅调整。需关注铁水减量的速度以及钢材的需求韧性。

山西市场冶金焦价格偏弱运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦价格偏弱运行，今日河北、山东主流钢厂对焦炭采购价下调，湿熄降幅 100 元/吨，干熄降幅 110 元/吨。目前焦企出货顺畅，厂内焦炭库存低位运行，焦企生产积极性一般，虽原料端前期停产煤矿陆续复产开工，炼焦煤价格持续回调，焦企入炉煤成本下移，但随着焦企第一轮降价全面落地，多数焦企利润处于盈亏线边缘。需求方面，下游钢厂持续亏损，对原料价格接受度受限，预计短期内山西市场冶金焦价格将偏弱运行。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。

点评：焦煤方面，现货市场弱势运行，部分煤矿因高库存价格下跌近期市场下行，煤矿累库现象逐渐增多，高价资源下游接货有限。竞拍市场流拍率高企，成交价格下滑。蒙煤方面，甘其毛都口岸日均通车数超千车，主要以大户和竞拍煤炭拉运为主，进口蒙煤市场供应有所恢复。虽铁水微增，但整体趋势仍处于季节性下滑阶段，因此铁水后期仍有下滑风险。焦炭方面，焦煤成本降低，焦企利润小幅修复，山西地区平均盈利 34 元/吨，目前焦企开工暂稳，焦炭发运正常，焦炭库存呈低位运行。目前山西地区 4.3 米焦炉逐渐淘汰中。短期来看，宏观面影响加之铁水尚可，焦煤盘面震荡上行，但后期仍需面临铁水下滑的风险，目前基本面和库存情况下支撑较强。

投资建议：短期双焦震荡走势为主。

2.3、黑色金属（铁矿石）

Champion Iron 2023 年 Q2 增产 21%（来源：Mysteel）

2023 年 10 月 30 日据悉，加拿大矿业公司冠军铁（Champion Iron）发布 2023 年三季度财务及运营报告（对应加拿大财年 Q2 2024），报告显示：产量方面：2023 年三季度，公司高品位铁精粉产量达 344.72 万吨（湿吨），同比增加 21%。销量方面：2023 年三季度铁精粉销量达 288.38 万吨（干吨），同比增加 3%；

点评：矿价近期走势维持偏强震荡，普氏指数120美金以上压力较大，但短期回调深度也有限。基本上，铁水维持小幅减产趋势，未来2周铁水预计进一步下滑至240万吨/天。考虑终端成材库存压力一般，第一轮焦炭提涨后钢厂成本压力略有缓解，近期铁水下滑幅度预计依然温和。供应方面变化不大，10月份以来港口成交维持低位，钢厂铁矿库存下降伴随港口库存小幅抬升。短期基本面变化依然温和，宏观政策扰动较大。近期宏观政策预计仍然偏暖，关注政策落地节奏和市场情绪预期变化。

投资建议：宏观利好政策落地下整体情绪偏暖，但下游钢价和钢厂利润依然限制原料上方高度。建议继续等待政策节奏和市场情绪变化，短期价格维持震荡偏强。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

260万吨！周口钢铁二期宽厚板项目地面施工全面铺开（来源：周口市人民政府网）

据周口市人民政府消息，10月29日9时58分，河南安钢周口钢铁有限责任公司二期宽厚板项目首根钢结构成功吊装，标志着项目地面施工全面铺开。二期宽厚板项目是周口钢铁基地产品升级和基地建设迈出的坚实步伐。二期产品产线定位全国领先、世界一流，其中宽厚板产线采用5.6米粗轧和5.5米精轧双机架配置，是目前世界最宽的板材机组，设计年产量为260万吨宽厚板，可满足海工、造船、新能源、工程机械等高端板材用钢需求。二期宽厚板项目的顺利开工，标志着河南省“1+3+5”的钢铁新战略进入实质推进，钢铁产业转型发展进入了新阶段。

2023年10月中国汽车经销商库存预警指数为58.6%（来源：中国汽车流通协会）

2023年10月31日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2023年10月中国汽车经销商库存预警指数为58.6%，同比下降0.4个百分点，环比上升0.8个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业处在不景气区间。据调查显示，有47.2%的经销商任务完成度在六到八成，基本符合正常销售节奏，不过也有19.1%的经销商表示才完成全年任务的一半左右，距离全年任务目标差距较大。有些品牌渠道网络过密，尽管厂家销量有增长，但经销商的销量普遍是不增反降。

九大建筑央企前三季度净利润合计约1292亿，同比增3%（来源：Mysteel）

据Mysteel不完全统计，截至10月31日，9家建筑央企2023年前三季度业绩报已公布。数据显示，这9家企业均实现盈利，营业收入合计52912.27亿元，同比增长6.7%；净利润总计1292.14亿元，同比增长2.9%；新签合同额10.98万亿元，同比增长6.4%。从净利润来看，9家建筑央企均实现盈利。其中，中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建这四家企业净利润超百亿元。中国建筑净利润为436.53亿元，排名第一。

点评：钢价延续震荡格局，政策对市场预期的支撑仍在。从基本面看，当前五大品种包括钢坯等表外品种仍在去库，但考虑到后续需求的季节性下滑，当前铁水仍有回落压力，也限制了钢价短期上行的驱动。若钢价上涨导致钢厂减产推后，则冬储将面临较大的供应压力，为明年春季需求验证阶段带来隐患。因此，我们认为从驱动上看，依然存在向上的空

间，但在政策预期被市场消化后，需关注现实需求的验证情况。

投资建议：钢价震荡偏强，但上方仍受高供应的压制，建议回调偏多的思路。

2.5、有色金属（镍）

嘉能可削减2023年镍产量预期（来源：铁合金在线）

由于维修和罢工，大宗商品交易商和矿业公司嘉能可(Glencore)周一下调了今年的镍产量预期，但重申了其交易部门利润将达到35亿至40亿美元的预期，高于其长期指导范围。嘉能可(GLEN.L)维持其对铜、锌、煤和钴产量的2023年总体指导。其交易部门包括煤炭、石油、液化天然气和相关产品，以及金属，其利润在2022年达到创纪录的64亿美元，比上年增长73%。这家在伦敦上市的矿业公司的长期年度交易指导收益在22亿美元至32亿美元之间。

点评：沪镍出现增仓下跌，成本端触及外采MHP原料厂商生产成本线。基本上，国内镍矿传统备货期已过，国内镍铁厂亏损延续，下游钢厂购货需求较弱格局下，国内镍矿供需两弱局面预计继续维持。而印尼镍矿官方指导价和市场交易价格的同步下跌也使得MHP原料生产成本下降，在保证上游端利润不变的情况下，纯镍价格还有继续下行空间。资金面上，上期所镍仓单单日上涨129吨至5671吨，逼仓风险日益降低下，市场资金开始积极看空，对盘面价格形成打压。

投资建议：短期宏观利好对沪镍价格形成弱支撑，但基本面仍然偏空，成本支撑进一步下移，单边策略建议继续逢高沽空，套利方面，建议关注2311合约与2401合约的反套策略，也可适当逢低正套。

2.6、有色金属（碳酸锂）

赣锋锂业：子公司拟投建南昌锂电池生产基地项目（来源：公司公告）

赣锋锂业发布公告，公司子公司赣锋锂电拟在南昌市新建经开区投资建设锂电池生产基地项目，项目分三期建设，其中一期建设年产5GWh储能PACK电池生产基地，计划投资金额不超过20亿元，项目二期、三期根据市场情况适时启动动力电池、储能电池生产基地的投资建设。赣锋锂业同时披露三季报，第三季度净利润1.6亿元，同比下降97.88%。

点评：随着矿端成本支撑转弱、加之非洲矿到港，四川、江西等地前期检修减产的锂盐厂陆续传出复产消息，同时宁德时代视下窝项目爬坡也逐月贡献增量。需求端，考虑到终端（新能源车、储能项目）至锂盐至少需2个月左右的订单传导周期，10月或为年内锂盐表需峰值，目前调研了解到的下游初步排产计划显示，11月材料及电芯排产均是小幅负增长。在此情况下，11月国内碳酸锂或延续低库存现状、但去库斜率将进一步放缓。

投资建议：基本面暂乏驱动，现阶段现货低库存、流通货源有限限制了价格下方空间；同时，在现货跟涨乏力的情况下，短期期货进一步反弹空间较为有限，基差进一步收窄或将吸引期现正套资金入场。短期LC2401或在14.5-16万元/吨区间内窄幅震荡，资金博弈放大日内波动，单边空间有限。

2.7、有色金属（铜）

智利9月铜产量同比增长4.1% (来源：上海金属网)

据外电10月31日消息，智利国家统计局INE周二公布，智利9月铜产量较去年同期增长4.1%，至457,393吨。

海关总署：支持铁矿石、铜精矿等资源性商品进口 (来源：上海金属网)

近日，海关总署印发了《海关总署关于推动加工贸易持续高质量发展改革实施方案》，其中提到，支持原油、煤炭、天然气等能源性商品和铁矿石、铜精矿等资源性商品以及粮食等大宗商品进口，在中西部和东北地区主要进口地设立保税仓库，就地开展加工贸易。支持中西部和东北地区依托综合保税区政策优势，将综合保税区打造为承接加工贸易产业转移的示范区。

北方铜业：前三季度净利润同比降7.18% (来源：上海金属网)

10月30日晚间，北方铜业发布2023年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入69.77亿元，同比下降14.12%；归属于上市公司股东的净利润5.20亿元，同比下降7.18%。其中，第三季度实现营业收入24.40亿元，同比增长4.69%；归属于上市公司股东的净利润2.02亿元，同比增长447%。

海亮股份：前三季度净利润同比增3.92% (来源：上海金属网)

10月30日晚间，海亮股份发布2023年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入693.55亿元，同比增长20.92%；归属于上市公司股东的净利润9.70亿元，同比增长3.92%。其中，第三季度实现营业收入256.56亿元，同比增长32.85%；归属于上市公司股东的净利润2.53亿元，同比下降10.31%。

点评：趋势角度，周三美联储公布货币决议前夕，市场预期差依然较大，警惕超预期消息对市场情绪冲击，强势美元的尾部周期继续抑制铜价，欧洲通胀率跌至两年低点，其经济超预期收缩令市场对铜需求产生新的担忧。国内方面，政策刺激预期仍在，继续观察政策所产生的效果，我们认为国内需求继续改善的可能性更大。总体上看，宏观预期短期存在反复风险，一定程度将加剧铜价波动。结构角度，全球显性库存再度转降，继续观察其持续性，国内废铜供给因铜价震荡反弹而转松，精废替代对库存去化的影响减弱，且考虑到进口预期阶段偏强，我们认为国内现货升贴水走强的空间将受到限制。综合而言，绝对价格与国内现货升贴水走势或偏震荡。消息面，继续关注海外矿山的生产变动，第一量子巴拿马项目值得重点关注其受到政策的潜在影响。

投资建议：单边角度，考虑到重磅数据及会议结果待公布，且国内前期宏观利多情绪逐步降温，基本面阶段抑制减弱等因素，我们认为铜价将由震荡反弹转为宽幅震荡，警惕超预期消息对市场情绪冲击，短线操作上建议转观望。套利角度，继续关注沪铜跨期正套的布局机会，内外则建议反套为主。

2.8、有色金属（工业硅）

云南德宏州工业硅限电消息传出（来源：SMM）

10月30日下午,据悉云南省德宏州相关部门及工业硅相关部门共同会议商讨枯水期行业用电情况,11月1日开始累计分6轮进行轮流限电。

点评:云南省德宏州传出工业硅限电消息,11月工业硅产量影响或在0.5万吨左右。另外云南开始执行枯水期电价,电力成本同步上升。总体来看供给侧扰动将对工业硅价格形成支撑。不过消费近期表现一般,因此不建议过分乐观。

投资建议:短期建议偏多思路。

2.9、有色金属（铝）

LME 铝库存减 2000 吨至 474725 吨（来源：SMM）

10月31日LME铝库存减2000吨至474725吨。

点评:市场消息云南电解铝减产规模或在120万吨左右,受此影响近期铝价出现反弹。不过消费短期偏弱,铝锭仓库出库量偏低,总体限制铝价上行空间。

投资建议:短期单边建议以逢低买入的思路为主,但不建议追高。

2.10、能源化工（原油）

美国 API 原油库存回升（来源：Bloomberg）

美国至10月27日当周API原油库存134.7万桶,预期160.1万桶,前值-266.8万桶。美国至10月27日当周API汽油库存-35.7万桶,预期-50.5万桶,前值-416.9万桶。美国至10月27日当周API精炼油库存-248.4万桶,预期-180万桶,前值-231.3万桶。

路透调查：OPEC 10 月产量环比回升（来源：Refinitiv）

路透调查:欧佩克10月份的石油产量比9月份增加了18万桶/日,达到2790万桶/日,主要由尼日利亚、安哥拉、伊朗和伊拉克推动。

埃克森美孚三季度利润水平低于分析师预期（来源：Bloomberg）

埃克森美孚公司公布第三季度利润大幅下降91亿美元,连续第二季度低于分析师预期,同比下降54%。

调查显示沙特可能暂停上调销往亚洲 OSP（来源：Bloomberg）

沙特可能会在6个月来首次暂停上调其销往亚洲的原油售价,原因是亚洲地区的炼油利润率下降,削弱了对现货原油的需求。根据对7家交易商和炼油商的调查中值,预计沙特阿美将维持12月份对亚洲的阿拉伯轻质原油定价不变。

点评：油价小幅回落，由于暂时没有看到中东地区冲突扩大的情况，近几个交易日风险溢价持续下降。路透调查显示 10 月 OPEC 产量环比回升，伊朗等有一定增长，结合海运数据来看，伊朗海运出口量近几个维持在较高水平，支撑产量回升。多数产油国仍然维持在产量上限以下，尼日利亚近几个月产量持续恢复。初步数据显示 10 月中东地区出口量温和回升，当前 OPEC+ 产量进一步收紧的预期有限，对油价提振作用减弱。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.11、能源化工（电力）

部分欧洲国家加入淘汰化石燃料的行列（来源：Bloomberg）

法国、奥地利和马绍尔群岛等地区建立了一个雄心勃勃的联盟，以支持在全球范围内逐步淘汰化石燃料。这些国家呼吁减少化石燃料的生产和使用，并认为 COP28 气候峰会的决议应包括停止新的煤炭生产和现有煤矿的扩建，以及将甲烷排放降至接近零的水平，这可能成为该联盟与中国在 COP28 峰会上的辩论核心。

山西今年采暖期延续“煤改电”用电价（来源：中国新闻网）

山西省发改委延长“煤改电”用电价至 2023~2024 年采暖期结束。对于去年已使用采暖用电单表计量的“煤改电”居民家庭，可在峰谷时段计价、用电量计价、平段电价计价中自主选择。对于采暖用电与生活用电未分表计量的家庭，以 8 月和 9 月的月均生活用电量为基础电量，采暖期内每月超出基础电量部分视为采暖用电量。基础电量按居民生活用电价格执行，采暖用电量按单表计量、单独计价“煤改电”居民家庭“用电量计价方式”执行。

能源局开展跨省跨区电力交易与市场秩序专项监管工作（来源：财联社）

国家能源局发布关于开展跨省跨区电力交易与市场秩序专项监管工作的通知，推进跨省跨区电力市场化交易，加强垄断环节监管，督促北京、广州电力交易中心和电网企业相关部门规范组织开展跨省跨区电力交易，加快构建有效竞争的市场结构和市场体系。

点评：COP28 预会接近尾声，欧盟国家提出要逐步淘汰未经处理的化石燃料，“经处理”即使用 CCS 技术，这代表中美等依赖化石燃料的国家可以通过发展 CCS 技术来减少排放，而非淘汰化石燃料本身。该提案若能达成，将带给中、美、澳、印等化石燃料大国一些能源转型的回旋余地，同时有望推动 CCS 技术在这些地区的发展。但在发电方面，未来各国新能源装机的增长或将挤压气煤，而目前气电在各方面的表现均优于煤电，煤炭发电的逐渐减少似乎已经形成趋势。

投资建议：看涨西欧电价

2.12、能源化工（LLDPE/PP）

沙特阿美公司 2023 年 11 月 CP 出台（来源：隆众资讯）

沙特阿美公司 2023 年 11 月 CP 出台，丙烷 610 美元/吨，较上月上调 10 美元/吨；丁烷 620 美元/吨，较上月上调 5 美元/吨。折合到岸美金成本：丙烷 690 美元/吨，丁烷 705 美元/

吨；折合人民币到岸成本：丙烷 5556 元/吨左右，丁烷 5677 元/吨左右。（备注：丙丁烷折合人民币价格均不含码头操作费）

点评：今日聚烯烃期现价宽幅震荡，并未表现出独立于商品的行情。较为悲观的 PMI 数据表明 01 合约上的宏观环境仍较为悲观，远期仍有中美关系缓和等利好下，PP 和 L 的 1-5 月差跟随商品继续反套。基本上，PDH 的降负后，丙烯外放量减少，经济性变差下，三江 PP 粉料一条线停车。丙烷方面，今日 2023 年 11 月 CP 出台，丙烷 610 美元/吨，较上月上调 10 美元/吨，略高于预期。

投资建议：近期 PDH 亏损加剧，且四季度 LPG 或依旧偏强，PDH 以及 PP 粉料仍面临较大的负反馈压力，这或也会延缓金发、国亨等共计 175 万吨左右的 PP 新增产能的投放，总体上 PP 在四季度的供应压力不高，并且成品油利润的下滑也使得油制聚烯烃企业的检修开始增多，叠加 11 月 PE 进口量的下滑，11 月聚烯烃供应压力明显降低。但需求方面仍在季节性下滑，BOPP 订单、成品库存和原料库存均向较为悲观的方向发展。综合来看 01 合约上 PP 和 PE 的矛盾都不明显，整体跟随宏观波动。05 合约上 PP 投产较多下，建议关注 05 合约上多 L 空 PP 的机会。

2.13、能源化工（甲醇）

陕西究矿榆林一期 60 万吨/年甲醇装置计划 11 月 2 日停车（来源：华瑞资讯）

陕西究矿榆林一期 60 万吨/年甲醇装置计划 11 月 2 日停车检修，预计时长 3 天；二期 80 万吨/年甲醇装置正常运行。

点评：今日 MA 期现价宽幅震荡，并未表现出独立于商品的行情。较为悲观的 PMI 数据表明 01 合约上的宏观环境仍较为悲观，远期仍有中美关系缓和等利好下，MA1-5 月差跟随商品继续反套。基本上，三江 PP 粉料一条线停车，但市场对其 MTO 降负有恐惧心理，助长了下跌情绪。成本方面，港口市场继续走弱，5500 大卡市场报价 970-980 元/吨；内蒙煤矿销售欠佳，现区域内非电企业用煤 5500 大卡价格 730-780 元/吨，5000 大卡价格 580-630 元/吨，4500 大卡价格 470-520 元/吨。

投资建议：目前海外的高利率带来的压制或已被计价，市场主要交易中美关系的向好以及中国经济进一步刺激的预期。远期向好下，大多商品 1-5 表现为反套。近期甲醇供应的收缩整体未造成特别大的预期差，10 月伊朗装船 86 万吨，11 月港口进口预期仍在 130 万吨左右，因此 11 月港口压力仍在。因此我们认为甲醇当下向上驱动较弱，只是内地供应收缩下整体略有支撑，加之海外能源的脆弱性仍在，因此我们认为 01 短期或是偏多震荡的格局，05 合约因为远期向好的加持或有更好的表现。

2.14、能源化工（PTA）

江浙涤丝今日产销整体一般（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体一般，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5-6 成，江浙几家工厂产销分别在 70%、70%、100%、50%、30%、70%、50%、20%、75%、50%、50%、50%、120%、50%、50%、20%、0%、10%、30%、10%、0%、70%、50%、0%。

点评：从基本面来看，近期织造和聚酯的负荷有小幅上升，但聚酯产品库存有明显累库的趋势，四季度整体需求还是难以超出预期。供给端，11月仍有两套合计420万吨/年的新装置和老装置有启动预期，供需格局较为宽松。本轮价格上涨更多是由于前期PX估值随汽油裂解价差走弱过度回调，因此在PX估值企稳反弹阶段带动PTA价格上涨。而由于PTA现货流动性宽松的格局难改，PTA远月加工费头寸仍然保持100-300元/吨区间看待。

投资建议：PTA现货流动性宽松的格局难改，PTA远月加工费头寸仍然保持100-300元/吨区间看待。

2.15、能源化工（PX）

华东一套PX装置动态（来源：CCF）

据悉华东一PX大厂因故障原因，其负荷下降15~20%左右，具体恢复时间待跟踪。

点评：前期PXN估值随汽油裂解价差压缩后见底回升。同时，在宏观财政政策利好及部分空头获利离场的环境下，PX价格从低位反弹。从基本面来看，织造和聚酯的负荷有小幅上升，四季度需求有刚性支撑，但还是难达到超预期的状态，可能会限制PX价格上寻的空间。结构来讲，需要格外关注的是PX新交所2405之前的掉期合约价格有转向Contango，结构的变化是否会伴随远月价格持续拉涨需要持续关注。

投资建议：当前PX估值修复到较为合理的位置，由于需求超预期的难度较大，后续上涨的空间取决于宏观政策的持续性以及供给端的风险。上涨过程中月间价差以逢高反套思路对待。

2.16、能源化工（纸浆）

2023年9月欧洲港口木浆库存情况（来源：卓创资讯）

据Europulp数据显示，2023年9月欧洲港口总库存较8月下滑14.33%，较2022年同期提升22.58%。其中，除西班牙港口库存环比提升19.73%外，其余地区港口库存均处于下滑态势。荷兰/比利时环比下滑17.19%，法国/瑞士环比下滑9.83%，英国环比下滑13.97%，德国环比下滑21.21%，意大利环比下滑13.89%。

点评：2023/10/31，SP2405收盘价为6058元，环比上涨108元，持仓35249.0手，增仓1657.0手。SP2409收盘价为6066元，环比上涨104元，持仓2456.0手，减仓4.0手。SP2401收盘价为6024元，环比上涨72元，持仓256390.0手，减仓2350.0手。

现货：今日进口木浆市场以稳为主，局部价格微幅调整。其中，进口针叶浆现货价格受纸浆期货盘面影响，部分地区价格窄幅调涨，上涨幅度25元/吨左右。进口阔叶浆高端价格陆续向低端靠拢，成交重心略有下移，下跌幅度在150-200元/吨。市场整体交投氛围平平，出货节奏放缓。

投资建议：随着前期便宜浆的陆续耗尽，纸厂生产利润快速下滑，开工率开始高位回落。浆价上涨所带来的负反馈开始出现。在当前商品大环境不佳的情况下，浆价面临一定的下

行压力。

2.17、能源化工（烧碱）

山东液碱涨跌互现（来源：百川资讯）

10月31日，山东地区液碱市场涨跌均有，今日虽主流氧化铝用碱价格下调，但碱厂价格已处低位，企业报价多维持稳态，但郑城、枣庄地区有企业检修结束，液碱货源增量，且苏北地区价格偏低，今日区域内企业价格下调；滨州地区有企业减产，且库存水平有限，今日价格试探性上涨10元/吨。目前氯碱企业整体利润空间有限，且后期东营一带有液氯外销计划，预计企业或对液碱有稳价心理。

点评：2023/10/31，V2405收盘价为6201元，环比下跌21元，持仓110952.0手，增仓803.0手。V2409收盘价为6241元，环比下跌7元，持仓3656.0手，增仓207.0手。V2401收盘价为6090元，环比下跌26元，持仓858486.0手，减仓676.0手。

现货：今日国内PVC市场价格下行，PVC期货先走低后回涨，贸易商一报盘较昨日部分有所下调，上午一口价难成交，基差报盘上午有价格优势，部分实单有商谈空间，午后期货价格上行，一口价成交为主。下游采购积极性一般，今日现货市场整体成交气氛平平。5型电石料，华东主流现汇自提5880-5980元/吨，华南主流现汇自提5920-5990元/吨，河北现汇送到5770-5820元/吨，山东现汇送到5830-5900元/吨。

投资建议：近期烧碱和PVC价格的快速下滑使得PVC生产利润被大幅压缩。再叠加秋季检修，PVC开工率有明显的下滑。供应收缩和估值回落使得PVC的下跌趋势放缓。若后期商品整体上行则有望带动PVC反弹。

2.18、能源化工（纯碱）

10月31日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区 纯碱市场延续下行趋势，企业价格商谈阶段，新价格未出，出货一般，市场情绪偏悲观。轻碱出厂2400-2600元/吨，重碱送到2500-2800元/吨。

点评：今日纯碱期价小幅震荡，现货方面，国内纯碱市场走势偏弱，现货价格下行，成交一般。企业装置小幅调整，个别企业降负运行，企业出货缓慢，临近月底，企业接收订单，但下游采购积极性弱，观望情绪浓郁。

投资建议：纯碱累库趋势较难逆转，现货市场易跌难涨。期价方面，正如我们之前提及，虽然市场处于多头驱动转弱，而空头驱动增强的阶段，但由于远月合约贴水幅度较大且煤价表现较为强势，同时供给端仍有出现变数的可能，纯碱期货上的博弈会继续存在，后续盘面波动预计仍会比较大，建议投资者做好仓位管理。

2.19、能源化工（玻璃）

10月31日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 22.7 元/平方米，较昨日价格持平，昨日沙河整体产销尚可。目前主要流通规格主流价格 3.8mm15.55-15.85 元/平方米，4.8mm19.6-19.65 元/平方米，5mm 大板主流在 22.5-22.8 元/平方米。

点评：今日玻璃期价小幅上涨，现货表现偏弱。华北市场成交尚可，个别企业价格补跌。华东市场个别企业下调 1 元/重箱，多数价格持稳。华中市场近日产销偏弱，为促进出货，今日多数企业价格下调。华南区域市场为刺激下游出货，少数企业让利 3-5 元/重箱。

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，虽处旺季，但短期玻璃期价上行驱动有限。

2.20、能源化工（天然气）

巴以冲突危及欧洲天然气供应（来源：新浪）

埃及内阁 10 月 29 日在一份最新声明中表示，埃及的天然气进口量已经从原先的每天 8 亿立方英尺下降到零，这正导致该国陷入更广泛的电力断供。埃及内阁发言人当天表示，气温较往年同期更高正导致用电量增加，同时天然气进口量下降，因此埃及政府延长了国内停电时间。他补充称，可再生能源发电量也有所下降。业内人士指出，天然气进口急转为零也许与本月早些时候以色列当局关闭海上 Tamar 气田的决定有关，以色列当局担心该气田可能受到以色列军队与哈马斯在加沙地带交战的影响。数据显示，出于安全考虑而关闭该气田后，以色列对埃及的天然气出口下降了约 20%，已经影响到北非天然气对欧洲的出口能力。

点评：过去一周，市场整体变化不大。EIA 因为系统升级暂停了库存数据的发布，直到 11 月 13 日才将恢复。10 月份气温明显偏高，市场对于冬季需求的预期可能会有所下降。目前来看，存在一定暖冬的可能性。但是真正观察的时间节点仍要等到 11 月中下旬至 12 月，彼时对于取暖季需求才会有更好的预测。地缘局势的变化虽然对于市场情绪有所牵引，但并不是市场的核心驱动。核心变量依然是需求，接下来取暖季的需求。目前来看，欧洲工业需求出现了一定程度的恢复。供应上，欧洲自 10 月份开始明显增加了 LNG 进口量。由于库存起点比较高，库存的变化对于价格传导形成更大波动率可能会在 1 月份左右。短期市场并没有特别突出的矛盾，市场仍然在等待验证初冬的需求。10 月份的气温对于天然气来说虽然不是什么好消息，但尚不至于扭转我们的预期，毕竟气温的变化并非线性。

投资建议：维持天然气看涨评级不变

2.21、农产品（豆油/棕榈油）

棕榈油价格放缓，因库存预测上升而录得第二个月亏损（来源：Reuters）

马来西亚棕榈油期货周二连续第二个交易日下跌，因库存增加和大连棕榈油疲软的担忧拖累。马来西亚衍生品交易所 4 月份交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 收盘时下跌 59 林吉特，即 1.6%，至每吨 3,679 林吉特(772.57 美元)。该基准合约也连续第二个月下跌，10 月份下跌

2.4%。货运调查机构 Intertek 测试服务公司和独立检验公司 AmSpec Agri Malaysia 周二表示，10 月份马来西亚棕榈油产品出口量环比增长 6.6%至 8.9%。与此同时，GAPKI 协会周五表示，印度尼西亚 8 月份棕榈油出口量同比下降 55%,至 207 万吨。

印尼将 11 月 1-15 日毛棕榈油参考价上调 (来源: Reuters)

贸易部法令显示，印度尼西亚已将 11 月 1 日至 15 日期间的毛棕榈油参考价格定为每吨 748.93 美元，高于前 15 天期间的每吨 740.67 美元，该价格将使毛棕榈油的出口税和征费分别为每吨 18 美元和 75 美元。

马来西亚 10 月棕榈油出口增长 6.6%-ITS (来源: Reuters)

货运调查机构 Intertek 测试服务公司周二表示，马来西亚 10 月份棕榈油产品出口量从 9 月份的 1,299,187 吨增长 6.6%至 1,384,725 吨。

棕榈油价格放缓，因库存预测上升而录得第二个月亏损 (来源: Reuters)

马来西亚棕榈油期货周二连续第二个交易日下跌，因库存增加和大连棕榈油疲软的担忧拖累。马来西亚衍生品交易所 4 月份交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 收盘时下跌 59 林吉特，即 1.6%，至每吨 3,679 林吉特(772.57 美元)。该基准合约也连续第二个月下跌，10 月份下跌 2.4%。货运调查机构 Intertek 测试服务公司和独立检验公司 AmSpec Agri Malaysia 周二表示，10 月份马来西亚棕榈油产品出口量环比增长 6.6%至 8.9%。与此同时，GAPKI 协会周五表示，印度尼西亚 8 月份棕榈油出口量同比下降 55%,至 207 万吨。

印尼将 11 月 1-15 日毛棕榈油参考价上调 (来源: Reuters)

贸易部法令显示，印度尼西亚已将 11 月 1 日至 15 日期间的毛棕榈油参考价格定为每吨 748.93 美元，高于前 15 天期间的每吨 740.67 美元，该价格将使毛棕榈油的出口税和征费分别为每吨 18 美元和 75 美元。

马来西亚 10 月棕榈油出口增长 6.6%-ITS (来源: Reuters)

货运调查机构 Intertek 测试服务公司周二表示，马来西亚 10 月份棕榈油产品出口量从 9 月份的 1,299,187 吨增长 6.6%至 1,384,725 吨。

点评：棕榈油目前基本面仍然处于较为宽松的情况，10 月份马来产量较为乐观，大概率会继续累库。虽然高频数据显示出口环比出现了增加，但往往与实际数据有较大差距，需等待产量预估数据的出炉。国内方面，上周棕榈油库存环比大幅增加，且拐点还暂未到来。豆油方面，美豆收成领先于平均进度，增加了市场未来油籽以及油脂的供应。未来一段时间，印尼与马来主产区的天气趋于干燥，厄尔尼诺的影响开始逐步显现，将加强市场对于远期减产的担忧，但近月会有利于产量的增加。综上所述，近期棕榈油与豆油的格局仍然较为宽松，对于天气的炒作暂未开始，需持续关注产区天气情况。

投资建议：短期内油脂市场预计仍偏弱运行，但是在东南亚天气以及南美大豆播种进度不佳的情况下，下行幅度有限。目前棕榈油在天气与印尼低库存的潜在影响下，未来存在较强的上行驱动，而豆油方面随着后续中国大量到港以及南美新作播种的完成，未来相较棕榈油偏弱。棕榈油建议关注近远月反套机会，单边不建议继续追空，等待 MPOB10 月报告

出炉。

2.22、农产品（白糖）

世界银行：明后两年糖价料下跌（来源：泛糖科技网）

世界银行在其最新《大宗商品市场展望》报告中指出，2023年第三季度，全球糖价达到2011年以来的最高水平，至第一季度以来上涨24%，原因为市场担忧印度和泰国因厄尔尼诺现象而减产，同时预期印度可能实施出口限制。不过，巴西丰收阻止糖价进一步上涨。巴西、印度和泰国加起来占全球糖出口的70%。预计2023年糖价飙升27.5%，2024年将下跌5.8%，2025年进一步下跌8.2%。

苏克顿：巴西港口拥堵加剧糖供应紧张（来源：泛糖科技网）

贸易商苏克顿糖业交易联席主管Dimitri Varsano表示，巴西主要农产品出口港口的拥堵，可能会加剧全球糖市场的紧张局面。Varsano表示，如果11月降雨更多，桑托斯港口装糖的延误时间可能会延长至35天，这种情况可能会推高糖价。

巴西中南部糖厂甘蔗压榨时间将延长（来源：泛糖科技网）

巴西中南部地区的糖厂负责人表示，为迎合今年创纪录的甘蔗收成，并抓住糖价高企的契机，巴西中南部地区糖厂的甘蔗压榨时间将有所延长。巴西的榨季通常于11月结束。但是，今年预计约6.3亿吨的甘蔗产量，加上处于12年高点的糖价，将使得糖厂尝试尽可能长时间地进行运转。Alcoeste Bioenergia糖厂的首席执行官Luis Antonio Arakaki表示，所有糖厂和所有的设备都将尽可能运转，但田间仍然会留有甘蔗，因此明年的收割活动将提早展开。糖厂协会UDOP的执行总裁Antonio Cesar Salibe估计，大约有3000万吨甘蔗将留在田间等待明年3月收获。

点评：进入11月后，巴西中南部产区降雨将变得更加频繁，巴西甘蔗压榨生产将进入后期，同时，降雨的增多也将令港口装运周期延长，对国际市场影响利多。市场关注焦点将越来越多转向亚洲印度、泰国的产量和可供出口前景方面。泰国9-10月份良好的降雨状况将有利于甘蔗生长的改善，23/24榨季甘蔗及糖产量预估或有所上修，但幅度预计有限。此外，市场也在等待印度出口政策的明朗，我们对23Q4-24Q1的外盘仍维持整体偏强的观点。

投资建议：目前市场聚焦于新榨季产量及定价形势。据国内产业机构最新调研，广西甘蔗株高、有效茎量均同比有明显的增长，整体甘蔗产量形势乐观。新糖定价目前还不确定，或需待到新糖开始大量上市后才能明朗。随着开榨临近，虽然新榨季国产糖预期增产，四季度供应将提升，而现货需求偏淡，新糖预售价不高，郑糖短期上行动力不足。但考虑全球糖市供需前景、配额内进口已经陷入亏损境地等，郑糖下方空间预计有限，前期密集交投区间上沿位置6600-6700的支撑预计较强，郑糖短期料维持震荡走势，关注11月初即将召开的糖会情况。

2.23、农产品（菜粕/菜油）

10月31日进口阿根廷豆油及加拿大菜籽油C&F报价（来源：金十期货）

阿根廷豆油(12月船期) C&F 价格 936 美元/吨, 与上个交易日相比上调 13 美元/吨; 阿根廷豆油(2月船期)C&F 价格 936 美元/吨, 与上个交易日相比上调 13 美元/吨。

加拿大进口菜油 C&F 报价: 进口菜油 (12月船期) C&F 价格 1200 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 进口菜油(2月船期)C&F 价格 1230 元/吨, 与上个交易日相比持平。

点评: 菜粕: 上周四-五豆菜粕单边行情走势出现分化, 豆粕价格上升, 11 合约豆菜粕价差回升。与周评中预计的一致, 本周 11 合约豆菜粕价差进一步拉大, 主要由于大豆供应端偏紧叠加菜籽供应相对较为宽松, 且四季度水产淡季, 菜粕需求平平。展望后市, 菜粕预计短期偏弱运行, 豆菜粕价差扩大主要由豆粕行情所驱动。但是当前价差属于季节性较高的位置, 关注后续海外大豆出口和国内大豆到港情况, 以及价差回调风险。菜油: 上周在菜籽菜油供应充分, 国内菜油库存高企, 下游厂商接货意愿较弱, 且国际大豆供需偏紧的多重因素影响下, 现货和近月端菜油-豆油价差大幅下降, 连带远月合约价差一同下降, 周评建议布局 05 合约菜油-豆油价差走扩的策略, 截至本周二价差已经从上周五的 794 元/吨上上升至 823 元/吨, 该策略下方支撑较强, 上方空间取决于巴西天气。短期建议关注市场情绪以及南美天气。

投资建议: 菜粕: 当前不建议高位入场 11 合约豆粕-菜粕价差扩大的策略。菜油: 建议逢低入场布局 05 合约菜油-豆油走扩的策略。

2.24、农产品 (棉花)

郑棉大幅下挫 收购价再度下调 (来源: 棉花信息网)

10月31日, 郑棉主力合约跌破 15600 元/吨, 最低跌至 15585 元/吨。受此影响, 轧花厂收购再次趋于谨慎, 据了解, 部分轧花厂选择停收观望, 部分轧花厂将机采棉收购报价下调 0.2 元/公斤至 7.3-7.4 元/公斤左右, 还有部分轧花厂维持昨日价格继续收购。有籽棉车辆排队进厂的主要以前几日商谈好价格的为主, 31 日在收购价下跌之后, 棉农多持观望态度, 交售意愿不强。

11月1日储备棉轮出挂牌 20000.4305 吨 (来源: TTEB)

【抛储】11月1日储备棉轮出挂牌 20000.4305 吨, 其中美棉 7506.738 吨, 巴西棉 4820.404 吨, 澳棉 0 吨, 新疆棉 7673.289 吨。

10月31日: 储备棉轮出日成交率 33.52% (来源: 中国棉花网)

10月31日, 中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉 20000.0153 吨, 实际成交 6704.3865 吨, 成交率 33.52%。成交均价 16376.51 元/吨, 较 30 日跌 112.68 元/吨, 折 3128B 价格 16867.53 元/吨; 成交最高价 17000.00 元/吨, 最低价 15680.00 元/吨。其中, 进口棉挂牌量 6827.0340 吨, 成交量 2309.1334 吨, 成交均价 16581.98 元/吨, 加价 28.68 元/吨; 新疆棉挂牌量 13172.9813 吨, 成交量 4395.2531 吨, 成交均价 16268.57 元/吨, 平均加价 20.82 元/吨。

点评: 截至 10 月底, 新疆北疆籽棉交售进度已过半, 南疆交售进度也约 3 成, 郑棉期货的

持续大幅下跌令轧花厂收购谨慎，农户惜售心态仍较浓，截至目前籽棉主流收购价在 7.5 元/公斤左右，折成本 17000 元/吨左右，较期货盘面大幅倒挂。目前下游市场对上游的负反馈较重，纺织企业新增订单仍不足，企业产成品销售不畅、累库压力加重；贸易商棉纱库存仍居高不下，降价抛售却仍然走货情况不佳。据浙江某大型轻纺进出口公司调查、估测，截止 10 月 28 日，江苏南通/常州、浙江绍兴及广东佛山等地公共仓库棉纱库存总量仍达到 110-120 万吨（较 10 月上旬仅略降），部分仓库仍处于爆仓状态，市场对棉纱贸易环节库存过大、“堰塞湖”崩塌风险的担忧较重。

投资建议：盘面较籽棉收购成本倒挂严重，不排除短期有震荡反复的风险。但盘面上行将面临重重压力：1、期价上行将面临轧花厂套保增多；2、下游市场的拖累作用在加大，而国储棉投放仍在继续，四季度棉花进口量预计较大，叠加新棉上市供应，四季度供需失衡的问题较重。郑棉上方空间不大，短期或有震荡，四季度整体弱势难改，后续需关注抛储政策动态以及新疆籽棉收购加工销售情况。

2.25、农产品（玉米淀粉）

10 月 31 日产区玉米淀粉加工企业利润保持高位（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 估算，10 月 31 日，黑龙江、吉林、河北、山东地区玉米淀粉加工企业利润分别为 254 元/吨、130 元/吨、106 元/吨、92 元/吨。

点评：淀粉企业生产总利润单日环比虽下降，但相比前期仍处较高水平，企业开机率或持续提升。最近一周淀粉库存降幅已然放缓，未来供应压力或逐渐增大，米粉现货价差或将转向下跌。

投资建议：期货米粉价差建议继续保持区间操作思路。

2.26、农产品（玉米）

10 月 31 日玉米现货涨跌互现（来源：粮达网）

10 月 31 日，山东深加工企业门前到货车辆 1192 辆，较前日增加 18 辆，保持增势，相关企业相继调低挂牌收购价格；东北地区中黑龙江省的京粮龙江、绥化昊天、北安象屿、讷河象屿等企业都有不同程度的调涨，东北整体玉米收购价格的跌势趋缓。

10 月 31 日进口玉米拍卖成交率 7%（来源：中储粮网）

10 月 31 日，中储粮计划销售进口玉米（转基因）153426 吨，成交 10071 吨，成交率 7%。

点评：进口玉米拍卖方面，成交率仍较低，对玉米供给端影响不大。基层博弈方面，近期农户售粮心态已有边际转变，售粮积极性有一定下降，黑龙江地区玉米现货率先有反弹之势，北港价格亦受发船需求支撑。天气预报显示 11 月 3 日之后东北将降温，随着气温下降至适宜储粮，玉米或迎阶段性反弹。

投资建议：关注 05 合约做多机会。

2.27、农产品（生猪）

牧原股份：生猪养殖成本年底或降至 14.5 元/kg (来源：WIND)

31 日，在牧原股份媒体开放日上，牧原股份养猪生产首席运营官李彦朋介绍，牧原股份接下来的生猪养殖成本目标为 14.5 元/kg，年底有望实现这一目标，明年全年会将成本控制在 14 元/kg 以下。牧原股份近期披露，9 月份公司生猪养殖完全成本约为 14.7 元/kg，前三季度生猪养殖平均成本为 15.0 元/kg，去年年底为 15.5 元/kg。

点评：北方局地猪病持续带动散户、集团场出栏节奏提前，在疫病前景未明之下，近月合约何处是底暂时存疑，但母猪产能去化程度超预期为既定事实。此外，年底仍存旺季预期，供需博弈强化，我们认为现阶段做估值不如做价差，视角可从 11-1 反套转向 1-3 正套。

投资建议：短线投机资金可跟随现货轻仓试多，把握出入场时机，产业持续关注反弹入场套保机会。

2.28、农产品（豆粕）

分析师预计 9 月美国大豆压榨量为 1.75 亿蒲 (来源：文华财经)

USDA 将于 11 月 1 日公布压榨月报，受访分析师平均预测美国 9 月大豆压榨量升至 1.75 亿蒲，8 月为 1.69 亿蒲，去年同期为 1.676 亿蒲，如果这一预估准确将为历史同期最高。

ANEC 下调巴西 10 月大豆出口预估 (来源：ANEC)

巴西谷物出口商协会（ANEC）周二发布报告，预计巴西 10 月大豆出口量为 596 万吨，一周前预估值为 614.2 万吨。

美国私人出口商向墨西哥销售大豆 (来源：USDA)

10 月 31 日 USDA 公布私人出口商向墨西哥销售大豆的报告，数量 23.9492 万吨，23/24 年度付运。

点评：美国压榨及出口需求良好，但巴西大豆产区降水好转，阿根廷也即将迎来降水有利其接下来播种工作的开展。昨日国内豆粕成交转淡，油厂豆粕成交总量 5.65 万吨，其中现货成交 3.35 万吨，远月基差成交 2.3 万吨。

投资建议：期价暂时维持震荡，重点关注南美天气情况。

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