

拜登到访以色列，中国三季度 GDP 同比 4.9%



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2023-10-19

外汇期货

拜登到访以色列

美国总统拜登到访以色列，没有表态调停冲突的言论，预计巴以冲突还会继续，市场风险偏好面临下行压力。

股指期货

中国三季度 GDP 同比增速 4.9%

中国三季度 GDP 同比增速超预期录得 4.9%，累计同比 5.2%，从当前形势看，完成全年目标问题不大。但 9 月份供需两端环比弱于历史季节性，印证了修复斜率偏低的现实。

国债期货

习近平出席第三届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式

价格回升、政策带动等多重因素共同导致了三季度经济增速超市场预期，但在 9 月，工增和社零的环比增速均低于季节性水平，另外地产数据依然整体偏弱。经济修复成色需继续观察

贵金属

美联储褐皮书：自 9 月以来经济活动几乎没有变化

金价再度大涨，主要是受到地缘政治风险的支撑，一方面是避险情绪，一方面是巴以冲突推动油价上涨，美国面临的滞胀压力增加。短期不宜过度追高。

黑色金属

前 9 月房地产开发投资额继续承压

9 月经济数据显示地产销售和投资的单月同比降幅明显收窄，需求进一步下台阶的担忧有所下降，但继续强刺激的预期也会随之减弱。当前高铁水带来的供应压力依然有待于化解。

农产品

2023 年 9 月我国进口食糖 54 万吨

中国 9 月进口食糖 54 万吨，虽然同比减少 30.7%，但环比继续提升，较 8 月增加 17 万吨。

徐颖 首席分析师（宏观策略）
从业资格号：F3022608
投资咨询号：Z0013609
Tel：63325888-1610
Email：ying.xu@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.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.3、国债期货（10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）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、能源化工（电力）.....	7
2.5、农产品（豆粕）.....	8
2.6、农产品（棕榈油）.....	8
2.7、农产品（白糖）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

拜登到访以色列（来源：Bloomberg）

拜登短暂到访以色列与以总理进行了会谈，拜登称向后者提出了一些尖锐的问题。将进一步为加沙地带和约旦河西岸提供1亿美元的援助资金。以色列同意援助物资从埃及转运至加沙地带。

美国续发130亿美元20年期国债 中标收益率创纪录最高（来源：Bloomberg）

美国财政部续发130亿美元20年期国债，中标收益率报5.245%，创纪录最高水平，而美东时间下午1点投标截止时的发行前交易水平为5.257%，之前一波下跌推动其收益率上涨约10个基点。

美联储褐皮书：美国经济增长前景稳定或小幅放缓（来源：Bloomberg）

褐皮书称，“短期经济展望整体上可以用稳定或增速略微疲软来形容，全国劳动力市场的紧张情况继续缓解”。报告称，由于价格和产品供应的差异，消费者支出喜忧参半，在一般零售商和汽车经销商中表现的尤其明显。

点评：美国总统拜登到访以色列，没有表态调停冲突的言论，预计巴以冲突还会继续，市场风险偏好面临下行压力。美国总统拜登周三到访以色列，我们看到拜登向以色列总理提出了尖锐的问题，这表明美国不希望以色列升级冲突形势，但是拜登并没有明确表态美国将会调停局势，这意味着短期巴以冲突还会延续，以色列对于加沙地带的地面行动随时有可能进行，市场风险偏好继续处于被压制状态。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

上海市优化公积金贷款住房套数认定标准（来源：wind）

上海市优化住房公积金个人住房贷款住房套数认定标准，自10月30日起施行。缴存职工家庭名下在上海市无住房、在全国未使用过公积金贷款或首次公积金贷款已经结清的，认定为首套住房；缴存职工家庭名下在上海市已有一套住房、符合改善型认定条件，在全国未使用过公积金贷款或首次公积金贷款已经结清的，认定为第二套改善型住房；在全国有未结清的公积金贷款，或在全国有两次及以上公积金贷款记录，不予贷款。同时，停止向购买第二套非改善型住房、第三套及以上住房的缴存职工家庭发放贷款的政策维持不变。

中国三季度GDP同比增速4.9%（来源：wind）

中国前三季度GDP同比增长5.2%。分季度看，一季度GDP同比增长4.5%，二季度增长6.3%，三季度增长4.9%。从环比看，三季度GDP增长1.3%。中国9月规模以上工业增加

值同比增 4.5%，预期增 4.6%，前值增 4.5%。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.0%。中国 9 月社会消费品零售总额同比增 5.5%，预期 4.9%，前值 4.6%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长 5.9%。中国前三季度固定资产投资同比增 3.1%，预期增 3.1%，前值增 3.2%。其中，制造业投资增长 6.2%，增速比 1-8 月份加快 0.3 个百分点。

中国发布支持高质量共建“一带一路”的八项行动 (来源: wind)

国家主席出席第三届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲，宣布中国支持高质量共建“一带一路”的八项行动。关于构建“一带一路”立体互联互通网络，习近平说，中方将加快推进中欧班列高质量发展，参与跨里海国际运输走廊建设，办好中欧班列国际合作论坛，会同各方搭建以铁路、公路直达运输为支撑的亚欧大陆物流新通道。积极推进“丝路海运”港航贸一体化发展，加快陆海新通道、空中丝绸之路建设。

点评：中国三季度 GDP 同比增速 4.9%，前三季度累计增速 5.2%，折合两年平均累计增长 4.1%，已经超过政府目标线的两年平均增速 4%，从这个角度看，完成全年目标问题不大。9 月份数据表现出供给强于需求的态势。从环比视角看，无论是工业增加值、还是社零和固定资产投资，9 月环比增速均弱于历史季节性，这也印证了当前修复斜率偏低的现实。

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。

1.3、国债期货（10 年期国债）

央行开展了 1050 亿 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8% (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，10 月 18 日以利率招标方式开展了 1050 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。另有 1020 亿元逆回购到期，单日净投放 30 亿元。

习近平出席第三届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式 (来源: 中国政府网)

国家主席习近平出席第三届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲，宣布中国支持高质量共建“一带一路”的八项行动。关于构建“一带一路”立体互联互通网络，习近平说，中方将加快推进中欧班列高质量发展，参与跨里海国际运输走廊建设，办好中欧班列国际合作论坛，会同各方搭建以铁路、公路直达运输为支撑的亚欧大陆物流新通道。积极推进“丝路海运”港航贸一体化发展，加快陆海新通道、空中丝绸之路建设。

三季度 GDP 同比和 9 月经济数据整体超出市场预期 (来源: 国家统计局)

三季度 GDP 同比和 9 月经济数据整体超出市场预期。三季度 GDP 同比增长 4.9%，预期 4.4%，前值 6.3%；9 月规模以上工业增加值同比增长 4.5%，预期 4.55%，前值增 4.5%；社会消费品零售总额同比增 5.5%，预期 4.85%，前值 4.6%。1-9 月固定资产投资累计同比为 3.1%，预期 3.07%，前值 3.2%。

点评：多重因素作用下，三季度经济增速超市场预期。一者价格回升，上游原材料行业补库存意愿增强；二者以汽车、电气机械和计算机通信等与产能升级相关的行业投资增速整体较高；三者居民部门消费意愿逐渐回归季节性水平，出行社交类消费需求持续释放；四者 8-9 专项债集中发行，基建投资有韧性。但细看 9 月数据，仍然能够发现经济修复的斜率

不高且隐忧仍存。生产和消费虽然在三季度整体表现较为亮眼，但在9月，工增和社零的环比增速均低于季节性水平。另外，8-9月稳地产政策集中推出，但地产相关指标多数还在走弱，且近期房企违约、破产风险仍在发酵。10月后，稳地产政策出台的频率有所下降，“银十”地产数据的表现可能也是成色不足的。

投资建议：当前基本面对于债市难言完全利空，近期利率的上行主要是政府债供给压力较大，资金面略偏紧所导致的。在化债的背景下，地方债频频“发飞”可能会引起监管层的关注，预期未来央行仍有可能通过多种政策工具来呵护银行间资金面，资金利率一旦转松，债市可能会进入“牛陡”行情中。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

沃勒：可以将资产负债表减少2万亿至2.5万亿（来源：wind）

美联储理事沃勒：美联储可以将资产负债表减少2万亿至2.5万亿美元；不想在停止加息之前讨论降息；需要看看未来6到12个月通胀的发展情况，然后再考虑降息；没有人预计近期会降息。仍有可能再加息一次，是否以及何时加息将完全由数据驱动；无论出于何种原因，长期利率上升都会导致紧缩。

美国9月新屋开工总数年化135.8万户（来源：wind）

美国9月新屋开工总数年化135.8万户，预期138万户，前值自128.3万户修正至126.9万户；营建许可总数147.3万户，预期145万户，前值自154.3万户修正至154.1万户。

美联储褐皮书：自9月以来经济活动几乎没有变化（来源：wind）

美联储褐皮书：自9月以来经济活动几乎没有变化，整体物价继续温和上涨；消费支出呈现不稳定态势，尤其是汽车和一般零售业；全国劳动力市场紧张程度继续缓解；几个地区报告称，预计未来价格大幅上涨的公司数量有所减少。

点评：金价再度大涨，同时美债收益率上行和美元指数上涨，主要是受到地缘政治风险的支撑，一方面是避险情绪，一方面是巴以冲突推动油价上涨，美国面临的通胀压力增加，但经济延续降温趋势，这就增加了滞胀风险。美联储褐皮书对经济的描述进一步偏温和，消费虽然今年表现超预期，但开始变得不稳定，后续我们认为消费动能会逐渐减弱，就业市场的供需紧张也进一步缓和。此外，美股明显下跌，一是利率持续攀升对估值的打压，一是财报季开始后，盈利不及预期所致。

投资建议：地缘政治风险推高金价，短期不宜过度追高。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

洗煤厂样本开工率较上期下降（来源：Mysteel）

全国 110 家洗煤厂样本：开工率 73.01%较上期降 2.98%；日均产量 62.15 万吨降 2.68 万吨；原煤库存 248.22 万吨增 9.05 万吨；精煤库存 104.94 万吨降 12.1 万吨。

原煤生产保持稳定 (来源：统计局)

原煤生产保持稳定，进口快速增长。9 月份，生产原煤 3.9 亿吨，同比增长 0.4%，增速比 8 月份放缓 1.6 个百分点，日均产量 1310 万吨。进口煤炭 4214 万吨，同比增长 27.8%，增速比 8 月份回落 23.0 个百分点。1—9 月份，生产原煤 34.4 亿吨，同比增长 3.0%。进口煤炭 3.5 亿吨，同比增长 73.1%。

长治沁源市场炼焦煤价格小幅下跌 (来源：Mysteel)

长治沁源市场炼焦煤价格小幅下跌。现低硫主焦煤 A8.5、S0.5、G83 执行 2250 元/吨跌 50 元/吨；低硫瘦主焦煤 A8、S0.5、G65 最新成交均价 2201 元/吨，以上均为出厂价现金含税。

点评：焦煤方面，近期铁水产量下降，双焦需求端下行。供应端来看，随着双节结束，前期期限产煤矿逐渐复产。后期来看，除了钢厂亏损影响外，秋冬季需求季节性走弱，后期铁水将逐渐下降，对原料形成一定压力，此次下行也是对目前看空情绪的释放，但下行空间有限，下方支撑仍在。焦炭目前钢厂利润情况下，接受提涨较难。目前焦化厂利润仍在盈亏平衡线，虽然焦煤盘面大幅下跌，但现货跌幅有限。目前市场对于 4.3 米炉子退出消息频出，因此市场对于后期焦化产能下降预期较足。

投资建议：短期震荡走势为主

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

六大建筑央企前 9 月新签合同总额约 6.22 万亿 (来源：Mysteel)

据 Mysteel 不完全统计，截至 10 月 18 日，共有 6 家建筑央企公布其 1-9 月新签合同额情况，合计新签合同额约 62227.93 亿元，较去年同期（54606.72 亿元）增长 13.96%。从合同金额来看，中国建筑排名第一，1-9 月新签合同额为 31027 亿元，远超于其他 5 家建筑央企。具体来看，中国建筑业务新签合同额 27691 亿元，同比增长 12.8%。房地产业务方面，合约销售额 3335 亿元，同比增长 22.4%；合约销售面积 1329 万平方米，同比增长 21.1%。从同比增速来看，中国能建 1-9 月新签合同额同比增长 35.53%，位居第一。

前 9 月房地产开发投资额继续承压 (来源：财联社)

据国家统计局数据，今年 1-9 月，全国商品房销售额 89070 亿元，同比下降 4.6%；商品房销售面积 84806 万平方米，同比下降 7.5%。从 9 月单月数据来看，9 月全国商品房销售面积 10857 万平方米，环比上升 46.99%，同比下降 19.77%；销售金额为 10912 亿元，环比上升 41.57%，同比下降 19.23%。诸葛数据研究中心数据显示，虽然 9 月销售数据环比涨幅超 4 成，但规模创近八年同期新低。9 月单月房屋新开工降幅较 8 月收窄 8.9 个百分点，是今年 3 月以来，单月同比降幅首次收窄至 20% 以内。

9 月中国粗钢日均产量 273.7 万吨 (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示：2023年9月，中国粗钢日均产量273.70万吨，环比下降1.8%；生铁日均产量238.47万吨，环比下降0.9%；钢材日均产量392.73万吨，环比增长4.5%。9月，中国粗钢产量8211万吨，同比下降5.6%；生铁产量7154万吨，同比下降3.3%；钢材产量11782万吨，同比增长5.5%。1-9月，中国粗钢产量79507万吨，同比增长1.7%；生铁产量67516万吨，同比增长2.8%；钢材产量102887万吨，同比增长6.1%。

点评：9月经济数据显示，地产销售和投资的单月同比降幅明显收窄，市场对于需求进一步下台阶的担忧有所下降。不过目前从高频数据看，10月成交也没有出现明显的改善。同时，由于降幅的收窄，对继续强刺激的预期也会有所下降。基建方面，除了铁路运输业投资增速维持较高水平外，其他细项投资整体增速回落。制造业仍呈分化格局。供应方面，粗钢日产继续环比下降，不过与高频数据也仍略有分化。从基本面看，需求端并没有太大变化，高铁水带来的卷板和非五大品种压力仍有待化解。

投资建议：高铁水压力仍未化解，市场仍有小级别负反馈风险，建议短期逢高偏空操作。

2.4、能源化工（电力）

核争端平息，欧盟敲定电力市场协议（来源：Bloomberg）

欧盟国家就改革欧盟电力市场达成协议。德国和法国打破了数月来的僵局，德国旧核电可以进入价差合约市场向法国妥协。这意味着成员国现在可以就协议的最终形式与欧洲议会进行谈判，从而提高了协议在地方选举之前、甚至可能在今年年底前到位的可能性。除匈牙利外所有国家都支持该协议。

国家统计局：9月份发电量同比增长7.7%（来源：财联社）

据国家统计局，电力生产增速加快。9月份，发电量7456亿千瓦时，同比增长7.7%，增速比8月份加快6.6个百分点，日均发电248.5亿千瓦时。1-9月份，发电量66219亿千瓦时，同比增长4.2%。分品种看，9月份，火电增速由降转增，水电、核电增速加快，风电降幅收窄，太阳能发电增速回落。其中，火电同比增长2.3%，8月份为下降2.2%；水电增长39.2%，增速比8月份加快20.7个百分点；核电增长6.7%，增速比8月份加快1.2个百分点；风电下降1.6%，降幅比8月份收窄9.9个百分点；太阳能发电增长6.8%，增速比8月份回落7.1个百分点。

法国20万户家庭将遭临时限电，但被保证基本用电需求（来源：中国经济网）

法国能源转型部介绍，政府正在准备一项法令草案，规定了一项试行措施，将在今冬临时限制一些家庭的可用电力，这一工具将避免在电网极端紧张的情况下停电。该措施将持续“几个小时”，覆盖约20万户家庭，有关家庭将通过邮件或信件得到提前通知。

点评：价差合约是发电企业和政府之间签订的长期协议，欧盟达成核电能够进入价差合约市场的共识，则法国政府将有能力向核电方面提供更多资金，除了能够促进核电的发展，还能够延长旧核电机组的寿命。更进一步说，这确立了法国将继续发展核电的方向，而未来法国的电价将继续维持在欧洲较低的水平，同时有利于法国工业端保持更有竞争力的用电成本。

投资建议：周三起，北欧的寒流将逐渐弥漫至英国及更南部地区，西欧地区的气温或在未来几天内下降。随着初冬到来，降温季即将正式拉开帷幕，我们将持续跟踪用电量的回升情况。另外，地缘冲突愈演愈烈，宏观风险有扩大趋势，我们维持欧洲电价中性偏多的观点。美国方面，PJM、NEPOOL 与 NYISO 等地电价跟随气价震荡上行，而早前我们提示 ERCOT 电价下方空间较大，本周电价已经开始下降，随着气温逐渐恢复正常，ERCOT 电价依然保持下行动能。

2.5、农产品（豆粕）

全国油厂豆粕成交转好（来源：钢联）

昨日沿海油厂主流报价上调 10-40 元/吨，其中天津 4370 涨 30 元/吨，山东 4320 涨 20 元/吨，江苏 4310 涨 40 元/吨，广东 4230 涨 10 元/吨。油厂豆粕成交 17.42 万吨，较上一交易日增加 4.58 万吨，其中现货成交 9.17 万吨，远月基差成交 8.25 万吨。

农业农村部：14 个转基因大豆品种通过初审（来源：钢联）

农业农村部官 10 月 17 日消息，公示第五届国家农作物品种审定委员会第四次品种审定会议初审通过的转基因玉米、大豆品种及相关信息，公示期为 30 日（自 2023 年 10 月 17 日至 2023 年 11 月 15 日）。包括 37 个转基因玉米品种、14 个转基因大豆品种通过初审，申请公司包括大北农、登海种业等。上述品种按程序通过审定后，实际种植区域还应符合国家生物育种产业化有关安排。

10 月份阿根廷大豆销售量环比剧减 85%（来源：钢联）

阿根廷从 9 月 5 日开始实施第四轮大豆优惠汇率，允许出口商保留 25% 的外汇。新的优惠汇率举措相当于大豆出口汇率为 455 比索兑 1 美元，高于官方的 350 比索。这一优惠汇率原定在 9 月 30 日到期，后来延长到 10 月 25 日。在 9 月 5 日至 30 日期间，阿根廷大豆的日均销量为 20.2 万吨；10 月 1 日至 12 日期间的日均大豆销量降至 3.1 万吨。截至 12 日，第四轮大豆优惠汇率项目下的国内大豆销量为 490 万吨。

点评：昨日 USDA 再度公布私人商向中国销售 13.2 万吨大豆，近期良好出口促使美豆反弹。国内方面，周三沿海油厂主流报价上调 10-40 元不等，豆粕成交转好。

投资建议：期价暂时震荡为主，未来继续关注出口及巴西产区天气。

2.6、农产品（棕榈油）

PLTU 要求增加棕榈油废料用于混烧（来源：MPOB）

能源和矿产资源部 (ESDM) 呼吁增加使用空油棕果串作为燃煤共烧（替代燃料）的生物原料发电厂。根据一份声明，该部投资和生物能源合作协调员 Trois Dilisusendi 表示：“起初我们在技术上遇到了困难。但是，感谢上帝，现在可以生产空棕榈果串颗粒并用于共烧。”周二在雅加达发布。他观察到，空油棕果串颗粒的使用是新颖的，这表明有更多的加工废物来源可以用作共烧生物质的原材料。他补充说，这是因为将空油棕果串废料加工成生物

质原料并不是一件容易的事。

Mysteel: 大商所棕榈油主力收涨 (来源: 我的农产品网)

10月18日, 今日国内大连商品交易所棕榈油主力 P2401 合约开盘 7318, 最高 7422, 最低 7304, 收盘 7362, 涨 38, 幅度 0.52%, 成交量 66.04 万手, 持仓量减少 13689 手至 42.58 万手。

Mysteel 日报: 全国棕榈油成交一般 (来源: 我的农产品网)

周三上午, 马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油期货上涨。截至午盘, 基准 2024 年 1 月毛棕榈油期约上涨 31 令吉或 0.82%, 报收 3,815 令吉/吨。今日贸易商 24 度棕榈油基差报价整体稳定, 其中天津 01+130 元/吨, 持平; 山东 01+200 元/吨, 持平; 江苏 01+40 元/吨, 持平; 广东 01+20 元/吨, 持平。马来西亚 BMD 受外部市场上涨及令吉汇率持续疲软带动上涨。国内方面, 今日国内买船积极, 市场基差有所松动。终端及贸易商节后补货情绪不高, 国内库存小幅下降, 因盘面反弹市场成交一般。整体来看国内供应依旧偏宽松, 预计短期棕榈油基差偏弱运行。

点评: 棕榈油盘面目前仍处于企稳反弹并等待市场下一步驱动的局面。前期的双周报以及高频数据均利多棕榈油盘面, 近几日持续震荡走高, 但目前不具备继续冲高的动力, 需等待 10 月 1-20 日的高频数据以及其他植物油的行情带动。

投资建议: 目前棕榈油盘面缺乏明确驱动里, 处于补涨的状况, 预计仍将区间震荡。由于国内目前四季度出现部分新增买船, P2401-P2405 仍有反套驱动。

2.7、农产品 (白糖)

2023/24 榨季云南再添一家点火糖厂 (来源: 泛糖科技网)

2023 年 10 月 16 日上午 9:00 分, 勐捧糖厂锅炉点火烘炉, 比预计的点火时间提前近 2 周。预计将在 10 月底开榨。据目前情况看, 2023/24 榨季云南 10 月份预计开榨糖厂有 2 家, 同比增加 2 家。

巴西糖厂已对 2023/24 榨季约 1000 万吨糖套保 (来源: 泛糖科技网)

据市场机构 Archer 近日公布的一份报告显示, 到 9 月底, 巴西糖厂已利用 ICE 期货套保了约 1000 万吨 2024/25 榨季的食糖, 与上一年套保进度相近; 平均价格为 21.80 美分/磅; 数量占到巴西 2024/25 榨季预期出口量 (2600 万吨) 的 39% 左右。

2023 年 9 月我国进口食糖 54 万吨 (来源: 泛糖科技网)

海关总署公布数据显示, 2023 年 9 月我国进口食糖 54 万吨, 同比减少 23.71 万吨, 降幅 30.7%。2023 年 1-9 月累计进口食糖 211 万吨, 同比减少 138.91 万吨, 降幅 39.7%。2022/23 榨季截至 9 月累计进口食糖 388.56 万吨, 同比减少 144.69 万吨, 降幅 27.13%。

点评: 中国 9 月进口食糖 54 万吨, 虽然同比减少 30.7%, 但环比继续提升, 较 8 月增加 17 万吨。9 月进口量低于此前市场预期, 主要是因为船期延误的原因, 根据最新船期数据, 10

月份预期到港 77.94 万吨，11 月份预期到港 36.07 万吨，较之前均有所提升，11 月份还有上升空间。巴西三季度发往中国量达到 203 万吨的历史同期高位水平，根据 45 天船运时间，这些糖将在 9-12 月份到达。下半年进口到港量提升，由于船期的延误，导致大量进口糖加工后上市供应的时期与新糖收获上市期重叠，四季度国内供应提升，将对糖价的上涨形成抑制作用。

投资建议：

四季度国内食糖货源增加、供应提升，将抑制国内糖价的上涨动能，令自身对价格的控制力增强、内外联动减弱，配额外进口倒挂的局面将得到难以修复。但下方空间预计有限，因 1、国际市场；2、23/24 榨季国内糖厂生产成本提升。郑糖 1 月合约在前期密集交投区间上沿位置 6600-6700 的支撑预计较强，四季度波动区间预计在 6600-7100 元/吨。

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