

## 民主党锁定参议院，国内疫情防控措施优化



报告日期: 2022-11-14

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 民主党提前拿下参议院

美国民主党获得参议院控制权，中期选举结果并未实现“红潮”，在目前的高通胀和疫情的环境下，民主党控制参议院表明了目前美国政治环境的巨大变化。

### 股指期货

#### 国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施

随着美国通胀拐点到来，海外流动性紧缩最紧张时间已经过去。国内面临的需求压力，也将随着防疫政策边际优化及地产纾困力度扩大而得到明显托举，我们认为股指有望企稳反弹。

### 国债期货

#### 央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展

支撑债市上涨的疫情和地产两条逻辑出现变化，短期市场以偏空为主。但防疫政策边际优化可能会使得基本面暂变差，当经济指标并未边际改善之时，期债可能会由跌转涨。

### 黑色金属

#### “第二支箭”加速落地：多家房企已申请大额融资

周五以来市场预期层面发生较大的变化，二十条优化措施的发布虽然对现实需求的影响有限，但提升了市场信心。淡季现实需求对价格的影响减弱，预期增强对于期价仍会形成提振。

### 有色金属

#### LME 目前不建议禁止俄罗斯金属交割

基本面中期转弱格局未变，宏观利多情绪发酵存过度之嫌，多空因素背离的情况下，铜价难以获得持续上行的支撑，LME 暂不对俄罗斯金属实施制裁，消息面利空铜价。

### 能源化工

#### 山西晋煤华显年产 120 万吨甲醇重启计划推迟

甲醇基本面预期进一步走弱，但短期单边价格在宏观因素影响下或将震荡上行，尤其是 05 合约。月间差方面，累库的预期与宏观的反套共振，甲醇 1-5 月反套或仍有下行的空间。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

## 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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	9
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、农产品（豆粕）.....	11
2.11、农产品（棉花）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**沃勒：发出放缓加息但不放松的信号构成沟通上的挑战（来源：Bloomberg）**

美联储理事沃勒：发出放缓加息但不放松的信号构成沟通上的挑战；考虑下次会议可能加息 50 个基点，或者之后也会加息 50 个基点。

**欧盟考虑对美《通胀削减法案》采取报复措施（来源：Bloomberg）**

欧盟各国财政部长在布鲁塞尔召开会议。各国财政部长表示，美国无视欧盟对其《通胀削减法案》的担忧，使得欧盟可能采取相应的报复措施。

**民主党提前拿下参议院（来源：Bloomberg）**

当地时间 11 月 12 日，美国内华达州国会参议员民主党候选人凯瑟琳·科尔特斯·马斯托（Catherine Cortez Masto）击败共和党竞争对手亚当·拉克索尔特（Adam Laxalt），赢得内华达州国会参议员选举。民主党已经取得了国会参议院的 50 席，事实上取得参议院控制权，共和党目前拿下 49 席。

点评：美国民主党获得参议院控制权，中期选举结果并未实现“红潮”，在目前的高通胀和疫情的环境下，民主党控制参议院表明了目前美国政治环境的巨大变化。中期选举民主党获得了参议院的控制权，众议院被共和党微弱优势领先，最终的结果未出但是大局基本上确定。民主党控制参议院有利于目前的政策连续性，拜登政府不会出现非常被动被孤立的局面，考虑到高通胀和疫情的环境，民主党本次中期选举实际上获得了很大的优势，短期市场风险偏好维持温和回升。

投资建议：美元指数短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**央行与银保监会联合发文支持房地产金融（来源：wind）**

央行和银保监会联合发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》文件传出。该文件包括 6 个方面，共 16 条具体措施。针对房企融资门槛降低、稳定信贷投放、房企债务展期等进行一系列政策支持。

**央行：保持货币信贷总量合理增长，维护币值稳定（来源：wind）**

央行党委强调，要继续保持货币信贷总量合理增长，维护币值稳定，加大金融对稳经济大盘重点领域支持力度，促进经济高质量发展。要强化对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业、群体的支持，建立健全金融风险防范、预警和处置机制。加快推动金融法治建设。

**国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施（来源：wind）**

国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施。其中提出，密切接触者管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，不再判定密接的密接。风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大；高风险区外溢人员管理调整为“7天居家隔离”；一般不按行政区域开展全员核酸检测；取消入境航班熔断机制，入境人员管理调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，入境重要人员转运至“闭环泡泡”。另外，加大“一刀切”、层层加码问题整治力度，严禁随意停工停产、随意采取“静默”管理、随意封控。

点评：随着美国通胀拐点到来，海外流动性紧缩最紧张时间段已经过去。国内面临的需求压力，也将随着防疫政策边际优化而得到纾解。同时，央行银保监会联合发文，也将对房企形成托举。制约股市的多个变量最近发生了明显的好转，我们预计在此情况下，股指有望企稳反弹。

投资建议：国内经济数据仍延续弱修复态势，整体增速缓慢上行。近期政策宽松释放明显信号，我们认为可逐渐加仓。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

**央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展（来源：中国人民银行）**

央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。16条措施涉及信贷市场，非标市场，标债市场；保交楼，一楼一策；稳定开发贷，稳定按揭，稳定固融；各机构展期友好协商，不改变贷款五级分类，暂不纳入征信等。

**央行开展120亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%（来源：中国人民银行）**

央行11月11日开展120亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有30亿元逆回购到期，因此当日净投放90亿元，本周净回笼800亿元。下周央行公开市场将有330亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期20亿元、20亿元、80亿元、90亿元、120亿元；此外下周二（11月15日）还有10000亿元MLF到期。

**国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施（来源：中国政府网）**

国务院联防联控机制公布进一步优化疫情防控二十条措施，要求积极稳妥抓好防控措施优化调整。对密切接触者，将“7天集中隔离+3天居家健康监测”管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出。集中隔离医学观察的第1、2、3、5天各开展1次核酸检测，居家隔离医学观察第1、3天各开展1次核酸检测。及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接。将高风险区外溢人员“7天集中隔离”调整为“7天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出。在居家隔离第1、3、5、7天各开展1次核酸检测。将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员。

点评：此前一直支撑债市上涨的疫情和地产两条基本面逻辑出现变化，期债放量大跌，预计短期市场以偏空为主。但疫情管控政策边际优化不但不会在短期内产生明显的正向效果，反而可能会使得基本面变得更差。其一，“动态清零”政策需要继续坚持，二十条措施的信号意义本身就大于实质意义；其二，相关优化措施可能在部分地区存在着落实不到位的

情况；其三，政策放松之后，疫情传播面积会不会扩大、感染人数会不会增加仍然需要一定时间的观察；其四，私人部门的预期很难发生快速的好转。当各项经济指标并未边际改善得到市场确认之时，期债可能会由跌转涨。

投资建议：建议以偏空思路对待

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### FTX 至少有 10 亿美元客户资金去向成谜 (来源: wind)

加密货币交易所 FTX 至少有 10 亿美元的客户资金去向成谜。该交易所创始人 Sam Bankman-Fried 此前将 100 亿美元客户资金从 FTX 秘密转移至交易公司 Alameda Research，其中很大一部分不知所踪，具体金额说法不一。

#### 美国民主党锁定参议院控制权 (来源: wind)

美国内华达州国会参议员民主党候选人凯瑟琳·科尔特斯·马斯托 (Catherine Cortez Masto) 以 48.7% 的得票率击败其共和党竞争对手亚当·拉克索尔特 (Adam Laxalt)，赢得内华达州国会参议员选举。截至目前，民主党已经取得了国会参议院的 50 席，锁定参议院控制权。

#### 美国 11 月消费者信心指数不及预期 (来源: wind)

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 54.7，预期 59.5，前值 59.9。美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 5.1%，预期 5.1%，前值 5%。美国 11 月五至十年期通胀率预期 3%，预期 2.9%，前值 2.9%

点评：周五金价延续上涨趋势，一方面市场继续交易加息预期降温，风险偏好持续回升，另一方面美国经济数据表现不佳，11 月密歇根大学消费者信心指数超预期下滑，近期油价见顶回升，汽油价格再度反弹，能源价格回升是消费者感受最直观的，通胀的居高不下以及贷款利率的快速上升对居民的消费信心和消费能力构成打压，通胀预期维持在高位，经济面临的滞胀风险增加。中期选举民主党锁定参议院控制权，共和党把持众议院，后续刺激政策和政府预算债务问题预计推进的速度放慢，政策不确定性增加。此外，加密货币延续下跌趋势，资金回归传统避险资产。

投资建议：黄金震荡上行，建议多单继续持有。

### 2.2、黑色金属（铁矿石）

#### 俄罗斯钢铁市场需求不断复苏 今年钢铁使用量降幅不超 2% (来源: Mysteel)

俄罗斯钢铁制造商 MMK 集团表示，自年中以来，俄罗斯钢铁市场需求在不断复苏。今年前九个月，由于建筑和管道行业的发展，俄罗斯的钢铁消耗量同比增长 4.8%。所以即使受季节影响，今年钢铁需求降幅也不会超过 2%。

### 越南钢铁市场面临亏损 多家高炉关停 (来源: Mysteel)

越南 Hoa Phat 集团为减少经济亏损, 将于本月关停 Hoa Phat Hai Duong 钢厂两座高炉, 并计划下个月再停一座高炉。届时钢厂仅剩一座高炉运行, 每月预计生产 14 万吨热轧卷材和建筑钢材。该钢厂年产能为 560 万吨, 包括 300 万吨热轧钢卷和 260 万吨建筑长材。据该公司称, 关停高炉是当前低迷的钢铁行业时期的必要措施。

此外 Pomina Steel 钢厂 9 月下旬关停了一座年产能为 100 万吨的高炉。而 Formosa Ha Tinh 钢厂目前聚焦于出口市场, 暂时没有关停高炉的计划, 仅将轧线产量缩减 30-40%

### 疫情防控二十条出台 (来源: Mysteel)

11 月 10 日, 中共中央政治局常务委员会召开会议, 研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。11 日, 国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施科学精准做好防控工作的通知》, 受到广泛关注。

点评: 市场情绪回升叠加近月巨大持仓, 矿价连续 2 周强势反弹。普氏指数反弹近 90 美金, 01 合约周度累计上涨 7% 至 708 元, 05 合约周度累计上涨近 10% 至 690 元, 近月期现基本平水。近期反弹更多源自整体宏观节奏变化, 基本面并未有太多预期差。静态来看, 上周 Mysteel 周度螺纹表需维持在 320 万吨/周上方, 铁水快速下滑至 226 万吨, 冬季成材累库风险随着钢厂提前减产有所下降。但真正的淡季压力在 11 月下旬逐步兑现, 终端刚需承接能力减弱, 钢厂减产降风险尚未完全释放。

投资建议: 伴随盘面反弹, 期现正套盘逐步入场, 锁住部分流通货源, 实际刚需成交随着淡季即将来临跟涨乏力。宏观情绪层面, 防疫政策等长期逻辑在上周确立拐点。但政策转变对短期尤其是商品实际需求的传导存在巨大方向和时间上的不确定, 情绪端波动暂难得到基本面配合。操作上, 短期盘面反弹更多源自情绪端和持仓博弈扰动, 基本面随着淡季来临仍然面临滑坡风险。期现难以共振, 且情绪端是否趋势性回暖尚不明朗, 不建议参与此轮反弹。建议继续关注期现正套规模和现货淡季压力, 等待空单再次入场。

## 2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

### “第二支箭”加速落地: 多家房企已申请大额融资 (来源: 财联社)

民营企业债券融资工具 (“第二支箭”) 正加速落地。11 月 10 日晚间, 交易商协会公布, 已受理龙湖集团 200 亿元储架式注册发行, 中债增进公司同步受理企业增信业务意向。交易商协会披露, 除龙湖集团外, 还有多家民营房企也在沟通对接发债注册意向, 交易商协会、中债增进公司正在积极推进受理评议工作。据外媒报道, “第二支箭”首批受益企业包括龙湖集团、新城控股与美的置业, 三家企业将分别获得 200 亿元、150 亿元以及 50 亿元人民币的配额。

### 四季度铁路建设或迎小高潮 (来源: 西本资讯)

进入四季度以来, 铁路建设投资迎来小高潮。11 月 10 日晚间, 中国中铁发布重大工程中标

公告显示，近期公司中标重大工程金额合计约人民币 905.9 亿元，约占公司中国会计准则下 2021 年营业收入的 8.46%。

#### 广东敬业粤北钢铁基地正式复工复产 (来源：敬业集团)

11 月 11 日下午 5 点，在热烈的鞭炮声和众人期盼中，在全体干部员工努力下，粤北钢铁电炉炼化出第一炉钢水，开启了广东敬业粤北基地复工复产之路。11 月 12 日凌晨 1 点 25 分，第一批螺纹钢产品成功下线。

#### 247 家钢厂高炉产能利用率环比下降 2.23% (来源：Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.21%，环比上周下降 1.57%，同比去年增加 5.62%；高炉炼铁产能利用率 84.09%，环比下降 2.23%，同比增加 8.36%；钢厂盈利率 19.05%，环比增加 9.09%，同比下降 30.74%；日均铁水产量 226.81 万吨，环比下降 6.01 万吨，同比增加 23.82 万吨。全国 85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 54.44%，环比减少 0.19%，同比减少 4.04%。其中东北区域呈大幅下降态势，西南、华中区域呈小幅下降态势，华南、华东区域呈小幅上升态势，其余区域持平。

点评：周五以来，市场预期层面发生了较大的变化。首先在于防疫二十条优化措施的发布，在管控措施、风险区、次密接认定等方面有比较明显的放松。虽然我们依然认为影响对需求影响的核心问题依然在于动态清零的总方针，但目前对于市场情绪的提振还有比较明显的作用。同时，对于房地产市场融资方面也有一定的政策支持。进入淡季后，相较于实际需求的回落，市场会更加关注明年需求预期的变化，对于贸易商冬储行为都会造成影响。另外，本周铁水产量降幅较大，朝向冬季相对均衡的供应水平变化，预计后续减产节奏将有所放缓。

投资建议：预期支撑钢价小幅偏强，建议逢低偏多 05 合约，不排除转至升水结构，但绝对价格仍受现货压制。

## 2.4、有色金属（铜）

#### 印度矿业协会寻求对金属征收更高的进口税 (来源：上海金属网)

印度矿业协会 FIMI 已寻求对锌、铜和铝等一系列金属征收更高的进口税，以帮助遏制廉价进口浪潮。印度矿业协会致信财政部称，政府应将几种铝产品的进口税从 2.5% 提高到 10%-15%，其中包括废铝。FIMI 还敦促政府将铜锭和锌锭中间产品和制成品的进口税从 5% 提高到 7.5%，并表示，印度约 100 万吨的初级铜精炼产能足以满足国内需求。

#### LME 目前不建议禁止俄罗斯金属交割 (来源：上海金属网)

LME 根据收到的答复得出结论，大部分市场参与者仍计划在 2023 年继续采购俄罗斯金属。因此，LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割，也不建议对俄罗斯库存量设置门槛。为了向市场提供更多的透明度，LME 计划从 2023 年 1 月起定期发布报告，详细说明 LME 仓库中的俄罗斯金属的占比。通过这些数据，LME 将密切审查各种情况，继续分析利弊，参与交易市场规则的制定。

### Teck 确保为 QB2 铜矿项目提供可再生能源电力供应 (来源: 上海金属网)

外电 11 月 10 日消息, 加拿大最大多元化矿业公司泰克资源 (Teck Resources) 将从 2025 年起, 为位于智利的 Quebrada Blanca 2 期 (QB2) 铜矿项目提供 100% 可再生能源。AES 公司已同意在 17 年内每年向该公司提供 1,069 千兆瓦时的可再生能源, 从 2025 年开始用清洁能源为 QB2 项目全面供电。

点评: LME 现阶段不禁止俄罗斯金属交割, 也不对俄罗斯库存设置门槛, 消息面上将缓解市场对 LME 欧洲交割的担忧, 短期对铜海外升水将起到抑制作用。基本面角度看, 全球铜供需边际转过剩格局并没有发生变化, 市场短期核心驱动在于宏观预期边际变化, 前期市场对美联储加息节奏加快预期较强, 从而对铜价形成较大抑制, 短期由于市场认为美联储加息节奏将放缓, 这种变化不仅导致市场风险偏好短期回升, 也导致铜价抑制转为支撑, 从而推动铜价持续上涨, 总体上看, 我们认为宏观情绪不仅与基本面有一定背离, 还有过度发酵之嫌, 因此, 需要警惕情绪面起伏导致的价格回落风险。

投资建议: 基本面中期转弱格局未变, 宏观利多情绪发酵存过度之嫌, 多空因素背离的情况下, 铜价难以获得持续上行的支撑, LME 暂不对俄罗斯金属实施制裁, 消息面利空铜价, 总体上看, 我们认为周内铜价冲高回落风险较大, 策略上推荐逢高沽空为主, 沪铜主力合约周内目标价 66000 元/吨。

## 2.5、有色金属 (锌)

### 七地锌锭社会库存较本周一增加 0.04 万吨 (来源: SMM)

截至本周五 (11 月 11 日), SMM 七地锌锭库存总量为 6.05 万吨, 较本周一 (11 月 7 日) 增加 0.04 万吨, 较上周五 (11 月 4 日) 增加 0.1 万吨, 国内库存录增。其中上海市场, 市场部分品牌于周中陆续到货, 而受下游上周大幅备库影响, 本周市场采购力度走弱, 带动库存小幅增加; 华南市场, 到货量环比上周小幅增多, 整体仍以偏紧为主, 而下游市场及贸易商接货意愿均不强烈, 市场出货者较多, 在成交较差的情况下, 广东市场小幅累库。

### Nyrstar 旗下 Budel 冶炼厂部分复产 (来源: SMM)

Nyrstar 位于荷兰的 Budel 工厂将于 11 月在有限的基础上恢复生产, 该公司公告中表示, 未来几周部分或全部站点的持续运营将取决于市场状况。据 SMM 了解, Nyrstar 冶炼公司的 Budel 产能为 30 万吨/年, 该冶炼厂在去年 10 月份削减 50% 产量的基础上, 于今年 9 月 1 日起关闭 Budel 的锌冶炼厂。

### 印度矿业机构寻求提高铝、锌和铜产品的进口税 (来源: SMM)

一份递交政府的报告显示, 印度矿业协会已寻求对锌、铜和铝等一系列金属征收更高的进口税, 以帮助遏制廉价进口的浪潮。印度矿业联合会 (FIMI) 在致印度财政部的一份报告中称, 政府应将几种铝产品的进口税从 2.5% 提高到 10%-15%, 其中包括废铝。FIMI 还敦促政府将铜锭和锌锭中间产品和制成品的进口税从 5% 提高到 7.5%。

点评: 上周锌价震荡回升, 主因宏观压力阶段性缓和。除了美联储加息预期放缓以及国内

防疫政策边际调整外，当前锌低库存的基本面依旧对价格构成支撑。供给端，近期锌精矿进口量环比回升、加工费上行，市场预期国内炼厂产量回升，然当前国内炼厂依旧受限于电力供应不确定等因素、开工率提升受限，年内产量或持续不及预期。需求端，前期政策刺激带来的基建需求或在四季度持续释放、对锌锭需求构成支撑，当价格回调时市场活跃度显著回升、库存大幅去化亦表明当前下游补库积极性仍存。

投资建议：低库存背景下建议关注跨期正套机会，同时跨品种套利中依旧建议偏多配置。

## 2.6、有色金属（铝）

### 10月铝棒开工率稳中小降（来源：SMM）

据SMM调研了解，10月全国铝水棒企业开工率65.5%，环比9月下降0.63%，10月产量119万吨。分地区看，本月产量环比下降地区为河南、内蒙、云南三地。华中河南地区开工率下降明显，主要由于河南地区疫情严重，厂区工作人员隔离封控，部分铝棒工厂停产，生产受此影响。

### LME目前不建议禁止俄罗斯金属的交割（来源：LME）

LME目前不建议禁止俄罗斯金属的交割，也不建议对俄罗斯库存量设置门槛。LME继续监测俄罗斯金属在LME仓库的流通情况。为了向市场提供更多的透明度，LME计划从2023年1月起定期发布报告，详细说明LME仓库中的俄罗斯金属的占比。通过这些数据，LME将密切审查各种情况，继续分析利弊，参与交易市场规则的制定。

### 印度矿业机构寻求提高铝、锌和铜产品的进口税（来源：SMM）

印度矿业联合会(FIMI)在致印度财政部的一份报告中称，政府应将几种铝产品的进口税从2.5%提高到10%-15%，其中包括废铝。预计未来两年，印度铝生产商的综合产能将从目前的410万吨提高至460万吨。

点评：lme计划从2023年1月起定期发布报告，详细说明LME仓库中的俄罗斯金属的占比。这将令俄铝金属产品可能产生的交割风险处于可监测范围，有利于lme金属市场价格的平稳运行。消费方面，铝材企业周度开工率继续小幅上升，山东地区解除封控拉动了国内铝下游需求。国内主流消费地铝锭到货依然受到疫情影响，国内铝锭库存维持去库状态，目前铝锭库存已经下降至60万吨以下，低库存对铝价形成很强支撑。另外，美元指数高位回落，国内疫情防控政策调整预期也对市场情绪形成一定提振。短期来看铝价存在一定上行驱动，不过供需依然维持双弱的局面，维持谨慎看涨建议。

投资建议：建议偏多思路为主。

## 2.7、能源化工（PTA）

### 近期PX市场影响因素分析（来源：隆众资讯）

终端需求利空负反馈至PX，但PX自身供应紧张影响，从加工费角度来看，近期加工费围绕在300美元/吨上下波动，未有大幅的波动。本月PX供应紧张的分析：1、MX到PX效

益差，福佳、辽阳石化、新疆中泰等装置依旧维持低负荷；丽东、中金、福建联合负荷降低。2、柴油效益好，浙石化负荷降低。3、原油到港问题以及装置等问题，听闻惠州石化以及九江石化负荷略有降低。

#### 需求低迷，聚酯瓶片市场上涨压力增加 (来源：隆众资讯)

原料提振下，聚酯瓶片价格快速跟涨。部分贸易商回补，终端适量补货，场内交投好转。需求端来看，软饮料行业每年的四季度处于传统淡季，多数工厂在11-12月期间检修，对聚酯瓶片需求量明显减少。考虑国内疫情多地散发，不利于软饮料的终端消费，11-12月软饮料工厂的原料提货速度将相对减缓。供需双弱下，聚酯瓶片上行持续性有待关注。若无其他利好消息出现，大概率回归震荡走弱格局。关注宏观因素及原料变化。

#### 织造生产基地均出现不同程度下降，需求端难改疲软趋势 (来源：隆众资讯)

从本周数据上，可以很明确的看出各个织造生产基地的开机率都出现了不同程度的下降，多数织造厂商的开机率已经在低位运行，但仍然难掩再次下行的趋势，主要因需求疲软导致，“双十一”、“双十二”以及圣诞节订单数量较往年同期缺失在三到四成附近，叠加各地卫生公共事件影响下，相应制约了一定程度的购买需求。多数下游用户心态谨慎，对于后续行情心态有所悲观，部分织造厂商考虑本月底有意停车或者降负，但是考虑到当前放年假为期尚早，为了保工期间，预计织造厂商将维持在十二月中下旬陆续进入停车放假安排，届时开机率将出现大幅下降走势。

点评：PTA 近日盘面价格回升，主要是宏观因素带来的市场风险偏好回升对商品估值有提振作用。但需求端看，江浙织机开工率下行，在持续高库存及终端需求低迷的压力下，长丝企业也开始大幅降负。叠加华南等地公共卫生事件影响，预计年底前聚酯端开工率仍会保持下行趋势，需求的负反馈将持续牵制 PTA。同时，在新产能投放的预期下，期价靠宏观因素带动上行的可持续性存疑，中长期仍建议逢高布空。

投资建议：需求的负反馈将持续牵制 PTA，在新产能投放的预期下，期价靠宏观因素带动上行的可持续性存疑，中长期仍建议逢高布空。

## 2.8、能源化工（甲醇）

#### 河南鹤煤煤化年产 60 万吨甲醇装置因成本问题停车 (来源：金联创)

河南鹤煤煤化年产 60 万吨甲醇装置因成本问题计划于 11.12 日停车，具体恢复时间待跟踪。

#### 山西晋煤华显年产 120 万吨甲醇重启计划推迟 (来源：金联创)

山西晋煤华显年产 120 万吨甲醇项目因装置和成本问题 10.25 日陆续关停，疫情影响暂时静默三天，重启计划推迟。

#### 山东鲁西化工停车技改 (来源：金联创)

山东鲁西化工年产 30 万吨甲醇制烯烃装置于 11 月 8 日附近停车技改检修，预计为期 2-3 个月左右，具体待跟踪；其配套 80 万吨甲醇装置于 2021 年 12 月 13 日停车至今，暂无重启计划，后续情况待继续跟踪。

点评：近期山西晋煤华昱 120 万吨装置推迟开车，国内装置负荷在低位小幅下滑。从检修计划来看，非一体化装置或将从 11 月中旬开始逐渐回归，但目前上游利润依旧较差，冬季环保问题也制约着装置恢复，存量装置带来的供应回升或将较为缓慢。但宁夏鲲鹏以及宝丰等新增产能逐步释放，甲醇供应仍充裕。海外供应方面，近期到近期 Marjan 停车，而 Bushehr 预计下周开车，短期开工变化不大，而进口船货抵港量将继续缩减，并且近期沿海大雾等天气对卸货也将有影响。需求方面，无论是 MTO 还是传统下游，利润仍无明显改善，开工均有所下滑。目前鲁西技改停车，宁波富德预计下周可能降负，若兴兴 12 月再度停车，12 月累库将难以避免。

投资建议：综合来看，甲醇基本面预期进一步走弱，但近期美联储加息、防疫和地产这三大利空因素集中转向，单边价格短期或将震荡上行，尤其是 05 合约。月间差方面，累库的预期与宏观的反套共振，甲醇 1-5 月反套或仍有下行的空间。MTO 利润方面，在 PP 的上游因利润再度负反馈、新增装置推迟之下，PP-3MA 头寸短期将继续走阔。

## 2.9、能源化工（原油）

耶伦：限价使发展中国家与俄罗斯就石油问题探讨中占优（来源：Bloomberg）

美国财长耶伦：如果印度不使用西方的保险或海运服务，印度可以以任何价格购买俄罗斯的石油。七国集团石油价格上限的存在将使印度和其他发展中国家在与俄罗斯就石油问题讨价还价时获得优势。

美国石油钻井数量回升（来源：贝克休斯）

美国至 11 月 11 日当周石油钻井总数 622 口，前值 613 口。

疫情联防联控机制发布进一步优化新冠肺炎疫情防控措施（来源：国务院）

国务院疫情联防联控机制发布关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施，科学精准做好防控工作的通知，其中提到，对密切接触者，调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”。取消入境航班熔断机制。将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类。对入境人员调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”。不再判定密接的密接等。

点评：周五油价反弹，中国发布优化防疫工作二十条措施，包括调整集中隔离天数和不再判定密接的密接等优化调整，消息提振市场对中国内需恢复的信心，今年以来国内需求持续受到疫情扰动。未来一段时间俄罗斯供应仍将受到关注，制裁生效前 G7 与欧盟对俄油限价的更多细节有待披露，限价和禁运的影响在生效初期可能较为明显。

投资建议：油价维持震荡走势。

## 2.10、农产品（豆粕）

巴西大豆种植率为 74%（来源：文华财经）

咨询公司 Patria AgroNegocios 上周五表示，巴西 22/23 年度大豆种植率为 73.9%，高于历史平均水平的 61.8%，但低于去年同期的 78.1%。IMEA 称马州播种完成 96.17%。

### 美国 10 月大豆压榨量料为 1.84464 亿蒲 (来源: 文华财经)

NOPA 将于本周二公布压榨月报, 分析师在报告发布前表示由于工厂收到大量新收获的大豆, 美国 10 月大豆压榨量可能飙升至有记录以来第四高位。9 位分析师平均预估 10 月美国大豆压榨量为 1.84464 亿蒲, 若预估准确这一水平环比增 16.7%, 同比增 0.3%。

### 上周油厂大豆压榨量为 152.74 万吨 (来源: 钢联农产品)

上周 111 家油厂大豆实际压榨量为 152.74 万吨, 开机率为 53.09%。油厂实际开机率较预估低 0.46 万吨, 较前一周实际压榨量增加 0.97 万吨。预计本周油厂大豆压榨量 167.14 万吨, 开机率为 58.1%。

点评: 巴西大豆种植完成 74%。NOPA 将于 11 月 15 日公布压榨月报, 市场平均预估 10 月大豆压榨量为 1.84464 亿蒲。我国 11 月原料进口边际增加, 港口及油厂大豆库存已有所回升, 但开机率仍未见起色。上周油厂大豆压榨量维持低位, 为 152.74 万吨。

投资建议: 阿根廷产区干旱令市场担忧, 未来基本面仍需重点关注南美天气及产量前景。国内豆粕库存尚未见拐点, 低库存高基差局面暂时持续。

## 2.11、农产品 (棉花)

### 美棉出口周报: 签约量减少 中国继续采购 (来源: 中国棉花网)

2022 年 10 月 28 日-11 月 3 日, 2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 3.3 万吨, 新增签约主要来自中国 (1.3 万吨)、巴基斯坦、越南、印度尼西亚和孟加拉国。中国台湾地区取消部分合同。美国 2022/23 年度陆地棉装运量为 2.45 万吨, 主要运往中国 (8346 吨)、孟加拉国、墨西哥、巴基斯坦和土耳其。

### 关于停止 2022 年度第一批中央储备棉轮入的公告 (来源: TTEB)

根据国家有关部门通知, 2022 年度第一批中央储备棉轮入于 2022 年 11 月 11 日截止; 后续将根据棉花市场调控需要和新棉收购形势等, 择机启动第二批中央储备棉轮入。

### USDA 11 月报告: 美棉供应增加 全球消费继续下降 (来源: USDA)

USDA 11 月棉花供需报告中, 将 22/23 年度美棉的产量和期末库存预估小幅上调, 其中产量上调 4.8 万吨至 305.5 万吨, 期末库存随之上调 4.4 万吨至 65.3 万吨, 库销比提升至 20.3%, 同时报告将农场均价预估从上个月的 90 美分/磅下调至 85 美分/磅; 对于 22/23 年度全球方面, 全球产量预估下调 35.3 万吨, 主要是因澳大利亚、巴基斯坦和一些西非国家产量的下调; 消费小幅下调 14.2 万吨, 因孟加拉和巴基斯坦产量小幅下调; 全球期末库存调减 13.1 万吨至 1900 万吨, 同比增 1.9%, 产需过剩预估缩小至 32.3 万吨, 库销比较上月略降至 75.9%。

点评: USDA 11 月棉花供需报告中, 将 22/23 年度美棉的产量和期末库存预估小幅上调, 库销比提升至 20.3%, 同时报告将农场均价预估从上个月的 90 美分/磅下调至 85 美分/磅; 同时再度下调 22/23 年度全球棉花消费预估, 尽管报告也下调了全球产量, 致使期末库存小幅下调, 但报告对美棉产量的上调及全球消费的下调还是对盘面带来了利空打压, 显示市

场对需求面还是较为担忧。不乐观的需求形势及宏观经济前景将限制美棉上方空间，关注90-95美分/磅的阻力情况。

投资建议：新棉上市的季节性供应压力后移、利空影响还未结束，需求面仍不乐观，棉价缺乏持续上行的基础，棉市总体偏空的观点没有变。

**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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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](http://www.orientfutures.com)

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