

## 美 10 月制造业 PMI 下破枯荣线，中国三季度 GDP 超预期



报告日期: 2022-10-25

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 苏纳克将于 25 日正式就任英国首相

苏纳克正式成为英国首相，这表明英国混乱的经济政策将趋于稳定，苏纳克经济出身的背景对于解决目前英国面临的经济困局形成帮助，短期对于美元形成一定下行压力。

### 股指期货

#### 三季度 GDP 同比增速 3.9%，超出市场预期

国内经济延续了供给强、需求弱的底部爬坡局面，供需不平衡现象仍突出，需求端急需提振。同时叠加海外需求回落带动的出口走低，预计后续经济修复仍需要政策大力支持。

### 国债期货

#### 央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

9 月的经济数据反映出的经济图景和 7 月、8 月较为相似。总量上，经济仍然持续弱复苏的态势；结构上，供给修复节奏整体快于需求，需求侧地产和消费仍是主要拖累项。

### 黑色金属

#### 甘其毛都口岸通关稳定

焦煤价格稳定，近期煤矿生产逐渐恢复，随着疫情缓解，下游逐渐复产，同时运输恢复，或对需求有所支撑，但预期走弱负反馈持续焦煤短期仍弱勢震荡为主。

### 能源化工

#### 2022 年 9 月 PX 进出口数据统计表

PTA 和聚酯领域需求持续疲软，而供给端短期存在波动，需警惕供应端放量不及预期带来的超前预期修复。

### 农产品

#### 2022 年 9 月中国进口食糖 78 万吨

8-9 月中国进口糖分别在 68 万吨、78 万吨，均处于历史同期次高位，9 月进口量超此前市场预期的 65-70 万吨，对市场影响偏空，10 月份进口量预计仍将处于高位水平。



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	10
2.9、能源化工（甲醇）.....	10
2.10、能源化工（PTA）.....	11
2.11、能源化工（PVC）.....	12
2.12、能源化工（天然橡胶）.....	12
2.13、农产品（豆粕）.....	13
2.14、农产品（白糖）.....	14
2.15、农产品（生猪）.....	15
2.16、航运指数（集装箱运价）.....	15

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国 10 月制造业 PMI 两年来首破枯荣线（来源：Bloomberg）

美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.9，创 2020 年 6 月份以来新低；服务业 PMI 初值 46.6，不及预期和前值，连续四个月萎缩；综合 PMI 初值 47.3，也不及预期和前值。

#### 苏纳克将于 25 日正式就任英国首相（来源：Bloomberg）

英国首相府发布消息，简要介绍了英国首相交接的程序。现任首相伊丽莎白·特拉斯将于当地时间 25 日上午在唐宁街发表讲话，随后前往白金汉宫与英国国王查尔斯三世会面。此后，英国执政党保守党新任党首里希·苏纳克将前往白金汉宫与查尔斯三世会面，在接受查尔斯三世的任命后，苏纳克将正式成为英国首相。返回唐宁街后，他还将发表简短讲话。

#### 美财长称正密切关注美国金融体系可能出现的风险（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦在纽约发表演讲时表示，目前能源价格飙升、全球金融市场波动加剧，这些因素可能会造成美国金融市场的不稳定。耶伦表示，美国财政部正在密切关注着金融体系可能会出现“风险”。

点评：我们看到苏纳克正式成为英国首相，这表明英国混乱的经济政策将趋于稳定，苏纳克经济出身的背景对于解决目前英国面临的困局形成帮助，短期对于美元形成一定下行压力。苏纳克成为新一任英国首相，这表明了在此前的局面下，英国民众需要一位可以解决经济问题的首相，经济出身的苏纳克作为典型的技术官僚在此前的局面下优势非常明显，因此苏纳克的当选短期对于英镑形成提振，也使得非美获得支撑，市场风险偏好回升，美元短期受压。

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）

#### 发改委：加快发展方式绿色转型，积极稳妥推进碳达峰碳中和（来源：wind）

国家发改委党组召开会议，会议强调，要牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，加快发展方式绿色转型，积极稳妥推进碳达峰碳中和。要坚定不移贯彻总体国家安全观，确保粮食、能源资源、重要产业链供应链安全。

#### 9 月出口增速 5.7%，进口增速 0.3%（来源：wind）

中国 9 月出口（以美元计价）同比增长 5.7%，预期增 5.8%，前值增 7.1%；进口增长 0.3%，预期增 1.3%，前值增 0.3%；贸易顺差 847.4 亿美元，预期 812.8 亿美元，前值 793.9 亿美元。

#### 三季度 GDP 同比增速 3.9%，超出市场预期（来源：wind）

国家统计局公布9月份及三季度经济数据。三季度GDP同比增速3.9%。9月份工业增加值6.3%，服务业生产指数同比1.3%，社零同比2.5%，固定资产投资1-9月累计同比5.9%。城镇调查失业率走高至5.5%。

点评：9月份经济数据出炉。总体上延续修复态势，但分化加剧，结构不平衡更加突出。供给方面，二产修复加速，但服务业相对低迷，同时伴随的是社零同比增速回落2.9个百分点。投资方面，固定资产投资累计增速回升0.1%至5.9%，受基建、制造业持续走高拉动。而房地产投资单月同比跌幅小幅收窄，与9月份下旬地产销售回暖有关。总体上，国内经济延续了供给强、需求弱的底部爬坡局面，叠加海外需求回落带动的出口走低，预计后续经济修复仍需要政策大力支持。

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。近期市场风险偏好极端，注意仓位控制。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

**央行开展100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%（来源：中国人民银行）**

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，10月24日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。今日20亿元逆回购到期，单日净投放80亿元。

**9月中国进出口增速不及预期（来源：海关总署）**

中国9月出口（以美元计价）同比增长5.7%，预期增5.8%，前值增7.1%；进口增长0.3%，预期增1.3%，前值增0.3%；贸易顺差847.4亿美元，预期812.8亿美元，前值793.9亿美元。

中国9月出口（以人民币计价）同比增长10.7%，预期增11.3%，前值增11.8%；进口增长5.2%，预期增8.40%，前值增4.6%；贸易顺差5735.7亿元，前值5359.1亿元。

**三季度实际GDP增速为3.9%，前值0.4%（来源：国家统计局）**

统计局公布三季度及9月经济数据。三季度实际GDP增速为3.9%，前值0.4%，市场预期3.4%。结构方面，9月工增同比由4.2%回升至6.3%，高于市场预期的4.8%；1-9月固定资产投资累计同比录得5.9%，前值增5.8%，市场预期增6.0%；9月社零增速由前值5.4%回落至2.5%，同样低于市场预期的2.9%。

点评：9月的经济数据反映出的经济图景和7月、8月较为相似。总量上，经济仍然持续弱复苏的态势；供给端，极端天气扰动降低，叠加低基数效应，工业生产指标超市场预期，但服务业生产修复情况仍然偏慢；需求端，地产和消费持续承压，出口走弱的特征愈发明显，基建仍然是拉动经济增长的最重要抓手。预计年内政策或在结构方面发力，且将更注重存量政策的落地，预计经济仍将维持弱修复的态势。短期来看，经济偏弱是债市最主要的利好，但已经部分交易，资金面边际收紧、人民币汇率贬值等压力仍然存在，债市仍然难以摆脱震荡走势。

投资建议：短期债市震荡

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 黄金 ETF 持有量增加（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 0.29 吨，当前持仓量为 928.39 吨。

#### 英国执政党保守党党首竞选结果出炉（来源：wind）

英国执政党保守党党首竞选结果出炉。前财政大臣里希·苏纳克作为唯一一名候选人，自动当选英国保守党新党首，他将接替上任仅 45 天即辞职的伊丽莎白·特拉斯，出任英国首相。

#### 美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.9（来源：wind）

美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.9，创 28 个月低位，预期 51，9 月终值 52，9 月初值 51.8；服务业 PMI 初值为 46.6，预期 49.2，9 月终值 49.3，9 月初值 49.2；综合 PMI 初值为 47.3，预期 49.3，9 月终值 49.5，9 月初值 49.3。

#### 黄金投机净空仓增加（来源：wind）

截至 10 月 18 日当周，投机者转而持有 COMEX 黄金净空头头寸 20633 手合约，减少 21923 手。

#### 黄金 ETF 持有量减少（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 2.89 吨，当前持仓量为 928.1 吨。全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓较上日减少 17.19 吨，当前持仓量为 15104.19 吨。

#### 美联储戴利：放缓加息是合适的（来源：wind）

美联储戴利：随着接近政策利率，放缓加息是合适的。美联储应开始谈论逐步放缓 75 个基点加息步伐，但不意味着她倾向最早从 11 月开始。全球经济形势相当不稳定。

点评：金价震荡收跌，内盘黄金得益于汇率贬值而显著上涨，日内公布欧美 10 月 Markit 制造业和服务业 PMI 不及预期，展现出经济的疲弱势头和衰退风险。尤其是美国制造业 PMI 是疫情后首次跌破 50 荣枯线，受累于新订单的收缩和需求放缓，而高利率和高通胀的组合也对服务业造成了更大的压力，紧缩货币政策的效果开始显现，这也使得市场对美联储未来利率路径转为鸽派的预期增加，本周还将公布美国三季度 GDP 数据。美联储 11 月利率会议落地前预计市场黄金震荡偏强运行。

投资建议：黄金筑底回升，建议多头配置。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 9 月中国出口钢材 498.4 万吨（来源：海关总署）

海关总署数据显示，2022年9月中国出口钢材498.4万吨，较上月减少116.6万吨，同比增长1.3%；1-9月累计出口钢材5120.9万吨，同比下降3.4%。9月中国进口钢材89.1万吨，较上月增加0.1万吨，同比下降29.3%；1-9月累计进口钢材834.3万吨，同比下降22.1%。

#### 预计10月挖掘机销量2.15万台，同比增长13% (来源：工程机械杂志社)

经草根调查和市场研究，CME预估2022年10月挖掘机（含出口）销量21500台左右，同比增加13%。分市场来看：国内市场预估销量11000台，同比下降12.7%左右，降幅环比上月有所收窄，国内市场仍处于下行周期；出口市场预估销量10500台，同比增长65%左右。

#### 9月中国粗钢日产289.83万吨 (来源：国家统计局)

国家统计局数据显示：2022年9月，中国粗钢日均产量289.83万吨，环比增长7.1%；生铁日均产量246.47万吨，环比增长7.1%；钢材日均产量387.30万吨，环比增长10.8%。9月，中国粗钢产量8695万吨，同比增长17.6%；生铁产量7394万吨，同比增长13.0%；钢材产量11619万吨，同比增12.5%。1-9月，中国粗钢产量78083万吨，同比下降3.4%；生铁产量65610万吨，同比下降2.5%；钢材产量100585万吨，同比下降2.2%。

#### 1-9月房地产开发投资103559亿元，同比下降8% (来源：国家统计局)

1-9月份，全国房地产开发投资103559亿元，同比下降8.0%。房地产开发企业房屋施工面积878919万平方米，同比下降5.3%。其中，住宅施工面积621201万平方米，下降5.4%。房屋新开工面积94767万平方米，下降38.0%。其中，住宅新开工面积69483万平方米，下降38.7%。房屋竣工面积40879万平方米，下降19.9%。其中，住宅竣工面积29595万平方米，下降19.6%。1-9月份，商品房销售面积101422万平方米，同比下降22.2%。1-9月份，房地产开发企业到位资金114298亿元，同比下降24.5%。

点评：9月经济数据显示钢材终端需求小幅改善，地产销售边际好转，但并没有像新开工及拿地传导，整体相对平稳。基建投资增速继续回升，需求仍有一定亮点，制造业终端分化的格局并没有明显的变化。9月粗钢日产回升到近290万吨，全年产量大幅下降的预期有所转变，后续考虑到四季度需求相对平稳，加之钢厂减产节奏温和，极端负反馈的风险有所下降。当前铁水基本见顶，负反馈从预期层面逐渐向现实兑现，但盘面矛盾有所减弱。

投资建议：短期需求进一步改善预期有限，在钢厂减产落地前，钢价整体呈弱势震荡格局。

### 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 山西市场冶金焦价格暂稳运行 (来源：Mysteel)

山西市场冶金焦价格暂稳运行。区域内焦企出货相对顺畅，焦炭库存以低位运行为主；原料端炼焦煤价格高位震荡，焦企利润承压下行，由于对高价煤存在看跌心态，采购偏谨慎；下游钢厂高开工率下，对焦炭有一定需求，然近期钢材成交一般，钢价弱行，钢企利润急待修复，对于成本端挺价意愿明显。

#### 甘其毛都口岸通关稳定 (来源：汾渭)

进口蒙煤方面，甘其毛都口岸通关稳定，维持在 500-600 车之间，随着外运恢复，蒙煤发运好转，贸易商多挺价观望，目前蒙 5 原煤 1660-1700 元/吨，蒙 3 精煤 1880 元/吨。

#### 长治沁源市场炼焦煤小幅下跌 (来源: Mysteel)

长治沁源市场炼焦煤小幅下跌。低硫主焦煤现 A8.5-9.0, S0.5, G80-83 执行价格 2620 元/吨; 低硫瘦主焦煤 A8, S0.5, G65 最新成交价格 2500 元/吨, 成交 0.7 万吨, 对比上期高价下跌 60 元/吨, 流拍 1.3 万吨。以上均为出厂价现金含税。

点评: 短期来看焦煤供应仍有收缩, 煤矿开工难迅速提升, 同时高炉开工率维持, 铁水仍在 238 万吨/天, 实际基本面尚可。但作为原料, 焦煤走势仍取决于需求, 目前下游需求走弱, 钢材成交下滑, 预期市场担忧虽政策对需求有所支撑但力度有限, 同时进入十一月季节性因素需求走弱, 作为全产业链利润最好的焦煤也受此影响, 因此预期走弱负反馈持续焦煤短期仍弱势震荡为主。焦炭第二轮提涨迟迟未落地, 但部分焦煤价格上涨, 焦化利润再次收缩。近期焦炭下跌幅度较大, 一是因为预期需求下行首先会影响焦炭, 其次焦炭自身基本面较弱估值偏高, 因此会打压焦炭价格。后期来看, 焦炭自身产能充足供给弹性较大, 在负反馈逻辑中焦炭或继续震荡下行。

投资建议: 预期走弱负反馈持续焦煤短期仍弱势震荡为主

## 2.4、有色金属 (镍)

#### 9 月中国精炼镍进口量环比减少 1903 吨 (来源: 上海金属网)

2022 年 9 月中国精炼镍进口量 9578.712 吨, 环比减少 1903 吨, 降幅 16.58%; 同比减少 25897 吨, 降幅 73.00%。其中报关后进入国内市场 6267.524 吨, 留存于保税区 3311.188 吨; 报关净进口量 6267.524 吨, 环比减少 7.62%。2022 年 1-9 月, 中国精炼镍进口总量 115653.947 吨, 同比减少 57975 吨, 降幅 33.39%。

#### 9 月中国镍铁进口量同比增加 110.7% (来源: 上海金属网)

中国海关数据统计, 2022 年 9 月中国镍铁进口量 64.6 万吨, 环比增加 3.3%, 同比增加 110.7%。其中, 9 月中国自印尼进口镍铁量 60.7 万吨, 环比增加 2.4 万吨, 增幅 4.1%; 同比增加 34.8 万吨, 增幅 134.5%。

#### 青山集团寻求增持镍空头头寸 (来源: 上海金属网)

据外电 10 月 24 日消息, 青山集团正在与经纪商洽谈, 打算开始增加其在伦敦金属交易所 (LME) 的镍空头头寸, 以对冲其自身的镍产量。知情人士称, 青山不打算持有和 3 月镍逼空事件规模相当的头寸。即便如此, 经纪商仍对于为青山持有大量头寸持谨慎态度, 一些经纪商已完全停止为该公司交易。

点评: 精炼镍结构性短缺矛盾暂存, 短期进口量维持在历史较低水平, 一定程度造成国内供给整体水平继续偏低, 国内低库存状态或将延续, 对精炼镍溢价将继续产生支撑。但是, 二级镍流入国内市场节奏仍在加快, 这种状态下二级镍过剩趋势明显, 整个原生镍金属过剩压力也在增大, 未来二级镍转一级镍逐步打通, 平衡表变化对镍价将产生明显抑制,

现阶段需要继续关注政策超预期变化对镍价影响。

投资建议：精炼镍结构性短缺矛盾暂存，进口量继续维持低位对国内供给整体有所抑制，交易维度看，我们认为短期外部市场情绪受潜在政策变化冲击的可能性较大，镍价短期仍然选择方向，预计宽幅震荡为主，策略上可以分批次布局中线空单。

## 2.5、有色金属（锌）

### 中国9月精炼锌净出口0.48万吨（来源：海关总署）

2022年9月，精炼锌进口0.44万吨，环比上涨42.39%，同比下降86.26%，1-9月累计进口精炼锌5.86万吨，累计同比下降83.8%。合计出口精炼锌7.26万吨，即2022年9月净出口0.48万吨。

### 中国9月锌矿砂及其精矿进口同比增55.11%（来源：海关总署）

中国9月锌矿砂及其精矿进口量为390,577.64吨，环比增加3.78%，同比增加55.11%。其中，澳大利亚为最大供应国，当月从该国进口锌矿砂及其精矿83,626.64吨，环比减少11.62%，同比增加24.82%。

### 七地锌锭社会库存较上周五减少0.29万吨（来源：SMM）

截至本周一（10月24日），SMM七地锌锭库存总量为9.71万吨，较上周五（10月21日）减少0.29万吨，较上一周一（10月17日）增加0.27万吨，国内库存录减。其中上海市场，周内锌价下跌，叠加升水大幅下降，在一定程度上带动出库量。而在市场到货节奏相对稳定的情况下，上海库存小幅去库；广东地区，市场到货节奏尚可，可流通现货较为丰富，然下游在消费力度一般的情况下整体呈观望态度，导致广东库存小幅增加。

点评：短期内国内低库存问题或难现缓解：国内炼厂依旧受限于电力供应不确定等因素，产量环比或有小幅提升但空间不大，海外低库存下进口货源补充也较为有限，近月合约挤仓风险仍存，对绝对价格亦构成支撑。

投资建议：低库存叠加供应不确定，沪锌近月合约挤仓风险难言完全消除，短期价格偏强运行。

## 2.6、有色金属（工业硅）

### 正业科技：拟50亿元投建光伏组件及异质结光伏电池片生产（来源：财联社）

正业科技公告，公司拟通过在景德镇投资成立的控股子公司景德镇正业新能源科技有限公司，与景德镇高新技术产业开发区管理委员会签署项目投资合同，在景德镇高新区投资建设年产5GW光伏组件及8GW异质结光伏电池片生产基地投资项目。项目投资总额50亿元，分三期投资建设。

### 中国能建拟定增投向风光储氢等新能源项目（来源：财联社）

总市值近1000亿元的全球能源电力建设巨头中国能建10月23日发布公告，拟非公开发行



A股股票，募资不超150亿元，用于以新能源为主的新型综合能源项目，包括光伏、风电、氢能、储能等新能源一体化、专业化项目，新能源工程施工项目、新能源重大装备采购，以及生态环境治理、新型基础设施等项目。2021年6月公司控股股东能建集团发布《践行碳达峰、碳中和“30·60”战略目标行动方案（白皮书）》，明确十大低碳转型举措，以中国能建作为落实推进主要载体，目标2025年控股新能源装机超20GW（截止20FY末，公司控股装机资产2.87GW，包括水电0.78GW、新能源1.40GW），为20FY规模约14倍。

### 通威电池片涨价幅度已超硅片，行业竞争格局会否生变（来源：财联社）

今年以来，国内光伏产业链价格延续高企态势，除了热度居高不下的硅料、硅片外，电池片也一改往年颓靡，价格不断走高。龙头通威股份电池片价格“单月两涨”，今年涨幅已超过隆基绿能同期（2022年1月27日至今）硅片涨幅。此外，受益于电池片业务产销两旺等因素，公司前三季度预计同比增长超260%。中来股份9月28日电池片报价亦上调。

点评：上下游出现价差反转或是光伏产业价格中枢分化的预兆。此前，光伏产业链盈利能力一直呈现从上游硅料至中下游组件递减的特点，涨价传导亦是如此。此次电池片“逆势”涨价，说明下游旺盛需求使电池片盈利改善，实现了困境反转。

投资建议：展望后市，预期电池片供应还将短缺，因此预期10月电池片价格仍将高位运行，年底淡季时供应紧张局面或将有所缓解。

## 2.7、有色金属（铝）

### SMM统计国内电解铝社会库存62.6万吨（来源：SMM）

SMM统计国内电解铝社会库存62.6万吨，环比周度降库1万吨，较9月底库存小幅增加0.6万吨，较去年同期库存下降33.1万吨。

### 中国9月铝土矿进口量环比减少23.57%（来源：海关）

中国9月铝土矿（铝矿砂及其精矿）进口量为8,213,910.52吨，环比减少23.57%，同比减少0.96%。

### 中国9月原铝进口量为64,685.05吨（来源：海关）

中国9月原铝进口量为64,685.05吨，环比增加31.13%，同比减少32.67%。

点评：昨日铝价震荡偏弱运行。从公布的铝锭库存数据来看，环比继续去化，库存较去年同期水平明显偏低。巩义地区站点由于疫情因素仍在封控，运输到货受阻，但下游因疫情封控，拿货意愿明显降低，市场表现供需双弱，出货量环比出现减量，现货也处于贴水状态。华南地区由于到货量偏低以及临近长单结算因此市场交投较好，库存呈现去化趋势。短期国内铝锭供需矛盾不大，铝价预计震荡运行。

投资建议：建议波段操作为主。

## 2.8、能源化工（原油）

### 欧洲降经历异常温暖的 10 月末 (来源: Bloomberg)

欧洲大陆的大部分地区将迎来一个异常温暖的月末。据气象预报公司 Maxar Technologies Inc. 预测,周四,法国首都巴黎的气温将高达 25 摄氏度(77 华氏度)。从伦敦到法兰克福和马德里等其他主要城市的气温也将比平时高得多。

### 欧洲最大炼厂再次发生故障 (来源: Bloomberg)

欧洲最大的炼油厂在两周内第二次发生故障。运营商壳牌公司在一份声明中表示,鹿特丹 Pernis 工厂的故障已导致该工厂起火。

### 中国 9 月原油进口量略有下降 (来源: 海关总署)

海关总署:中国 9 月原油进口 4024.2 万吨,8 月为 4035.4 万吨。

海关总署:中国 9 月成品油出口为 563.9 万吨,8 月为 477.7 万吨。

点评:油价维持震荡走势。中国原油进口量环比仍略有下降,成品油出口量大幅增加。四季度成品油出口配额下发后,预计成品油出口量和原油进口量均有上升驱动。海外柴油裂解价差维持高位,受到欧洲炼厂关停影响存在供应偏紧预期。

投资建议:油价维持震荡走势。

## 2.9、能源化工（甲醇）

### 9 月甲醇进出口数据统计 (来源: 隆众资讯)

2022 年 9 月份我国甲醇进口量在 98.42 万吨,环比下跌 6.82%,进口均价 302.80 美元/吨,环比上涨 0.42%。其中伊朗进口量最大为 22.43 万吨,进口均价为 297.30 美元/吨。2022 年 1-9 月累计进口量 929.93 万吨,同比上涨 7.92%。2022 年 9 月份我国甲醇出口量在 3.17 万吨,环比上涨 6931.16%,出口均价 314.61 美元/吨,环比下跌 40.65%。2022 年 1-9 月累计出口量 15.58 万吨,同比下跌 55.04%。

### 鲁西化工 MTO 将于 11 月停车 (来源: 华瑞资讯)

鲁西化工 30 万吨/年 MTO 装置计划于 11 月份技改,具体时间待定

### 西北四套甲醇装置停车 (来源: 华瑞资讯)

内蒙古新奥 60+60 万吨/年甲醇装置目前运行正常,一期 60 万吨/年装置预计于明后天停车,重启时间待定。山西晋煤华昱 120 万吨/年甲醇装置计划今天(10 月 24 日)停车,预计检修十天左右。内蒙古博源 100 万吨/年天然气制甲醇装置受天然气限气影响计划于 11 月份停车,具体时间待定。青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置受天然气限气影响计划于 10 月 29 日停车检修,预计明年 4 月重启,该装置当前日产 1300 吨/天。

点评:较弱的宏观数据使得昨日商品普跌,甲醇亦未能独善其身,期价震荡下跌。甲醇内

地和港口、现实和预期也进一步分化。虽然后续到港会陆续增加，届时库存或出现拐点，但受到多种因素影响，短期港口补库的节奏难以把握，目前华东港口到港仍然偏少，太仓价格上涨，华东成交尚可，基差、12-1月差也继续走强。西北地区价格报价暂稳，受天然气限气影响，西北部分天然气装置计划停车，理论上能对冲掉3套新装置所带来的供应压力。而需求端也有走弱的迹象，鲁西30万吨mto下个月计划技改，部分MTO装置有长停的消息。成本端来看，主产区煤矿产量将有所回升，但考虑到目前物流的干扰仍未解除，且随着气温下降，冬储需求将提回升，煤价难以大幅下跌。

投资建议：始终偏强的煤价、烯烃的投产周期和较弱的宏观环境将使得甲醇上下游在四季度都难以有较好的利润。而短期而言，上下游均有了较大的亏损、国庆后均发生了负反馈之后，我们目前已经难以用估值的方式来判定甲醇价格的高低，且宏观环境不稳也使得单边行情更加难以判断。跨期套利方面，在港口强内地弱、供需现实强预期弱的背景下，港口库存回升仅是时间问题，但在内地运输、航运物流仍受到各种因素的干扰，港口补库的节奏难以把握，目前布局月差的风险大于收益，建议短期以观望为主。

## 2.10、能源化工 (PTA)

**[涤纶长丝]：四季度市场看空预期加重 (来源：隆众资讯)**

自下而上来看，下游领域如织造、印染行业目前整体开机率在6成附近，欧美圣诞节订单萎缩，国内双十一订单同样缩量，而目前织造企业成品库存水平偏高，原料备货都维持在半月以内，而假期后用户多已适量备货，短期内需求难有较大改观。而作为纺织行业的先行指标，印染行业开机率处于荣枯线以下水平，近来开机率仍有下降的趋势，由此可知纺织行业订单也基本接近尾声，11月份或仍有部分尾单、补单的情况，其余企业逐渐进入半假期模式。因此下游用户对于四季度市场持悲观预期，认为涤纶长丝跌价的预期较大。

**价格及基差双双走弱 (20221024 (来源：隆众资讯)**

今日PTA现货价格收跌35至5975。持货商卖盘较多，买盘零星刚需，远期为主，日内PTA现货价格及基差均有下挫。主港主流货源，周内交割现货01升水600附近成交，11月中上交割01升水450附近成交，11月底交割01升水230附近成交。(单位：元/吨)

**2022年9月PX进出口数据统计表 (来源：隆众资讯)**

海关统计，2022年9月我国PX当月进口量为927506.46吨，累计进口量为8071904.90吨，9月进口均价为1076.99美元/吨，累计进口均价1111.62美元/吨，进口量环比上涨17.72%，进口量同比下降23.30%。2022年9月我国PX当月出口量为10050.96吨，累计出口量为74591.23吨。9月出口均价为1180.11美元/吨，累计出口均价1410.70美元/吨。出口量环比上涨112.67%。

点评：九月PX进口环比回升，但随着亚美MX套利空间的再度打开，PX进口量恢复的持续性还有待观察。四季度织造企业内外需订单均同比下降，聚酯需求短期内难有明显改观。

投资建议：聚酯需求端未显提振，高库存低利润的压力难以缓解，PTA整体趋势依然偏弱，而市场的不确定性主要是由于供给端波动依存，PX的供给恢复依然较慢。近期也需关注宏

观层面美联储可能的加息放缓影响以及原油的运行节奏。

## 2.11、能源化工 (PVC)

### 10月24日PVC现货价格震荡整理 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格区间整理, PVC期货先涨后跌, 点价货源部分有优势, 一口价存在部分偏低报盘, 一口价与点价成交并存, 下游采购积极性不高, 整体现货成交偏淡。5型电石料, 华东主流现汇自提6080-6180元/吨, 华南主流现汇自提6100-6180元/吨, 河北现汇送6000-6100元/吨, 山东现汇送到6120-6150元/吨。

### 山西榆社PVC价格稳定 (来源: 卓创资讯)

山西榆社40万吨/年PVC装置开工正常, 5型料现汇出厂价格报6050元/吨, 承兑高70元/吨。

### 10月21日华东及华南市场总库存下降 (来源: 卓创资讯)

上周PVC市场震荡下跌, 终端刚需采购为主, 华东到货不佳, 整体库存下降。截至10月21日华东样本库存30.13万吨, 较上一期降4.11%, 同比增123.02%, 华南样本库存5.15万吨, 较上一期增1.18%, 同比增62.46%。华东及华南样本仓库总库存35.28万吨, 较上一期减少3.37%, 同比增加111.51%。

点评: 据卓创资讯消息, 华东及华南样本仓库总库存35.28万吨, 较上一期减少3.37%, 同比增加111.51%。上周华东PVC社会库存出现了比较明显的去化, 但主要原因是由于疫情造成的运输下降而非供需的改善。当前PVC高库存的矛盾正在逐步突显。虽然金九银十的过去, 靠需求端解决该矛盾的概率已越来越低。

投资建议: 台塑新一轮报价再次下跌50-70美金/吨, 美联储加息背景下, 外需走弱带动外盘价格持续下行, 开始倒逼国内价格承压。同时库存迟迟不能去化将给后续春节累库带来巨大的压力, PVC可能需要进一步的供应收缩才能解决当前的矛盾。

## 2.12、能源化工 (天然橡胶)

### 10月轮胎“涨价潮”, 悄然来袭 (来源: 轮胎世界网)

轮胎世界网获悉, 近期, 有多家轮胎企业对旗下产品价格调涨。优科豪马宣布, 自11月起, 旗下乘用车轮胎产品价格上调3%。

山东华盛橡胶宣布, 自12月起, 对旗下5个品牌价格进行上调。结合之前多家轮胎生产商的涨价通知, 10月已形成一波涨价“小高潮”。

### 安徽埃斯顿轮胎生产项目奠基 (来源: 隆众资讯)

安徽埃斯顿轮胎有限公司高性能子午线绿色轮胎生产项目奠基。埃斯顿轮胎是怀远县汽车零部件产业的龙头企业。此次开工轮胎生产项目计划总投资10亿元, 建设内容包括密炼中心、智慧生产车间、智能循环车间, 以及产品研发中心、化工橡胶检测中心、轮胎检测中

心和轮胎模拟测试跑道等，届时可年产 3000 万条高性能子午线绿色轮胎，实现总产值 12 亿元。

### 米其林或将在暂停英国特伦特河畔斯托克工厂 (来源：隆众资讯)

米其林将在 10 月和圣诞节期间，暂停英国特伦特河畔斯托克翻新轮胎工厂的生产，为期一周。市场库存水平高被认为是调整生产的原因。这些暂停生产的措施与更广泛的因素有关：集团通过每月调整产量来控制其库存，米其林斯托克的暂停是这一过程的一部分。成本高漲、订单不足、库存高企，已成为许多欧洲企业不争的事实。早在上个月，位于西班牙的大众和 Stellantis 工厂因缺乏汽车制造零件而宣布停产，导致米其林当地工厂订单不足，做出暂停生产乘用车轮胎 6 天的决定，并表示以后每个月的周末都会停产，预计将减少生产 13.2 万条轮胎。

点评：近日橡胶期价继续下跌，前期上涨的基本面支撑有限，近期胶价出现回调压力。全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，现阶段胶价上方依然存在压力。前期针对全乳胶的减产炒作只是停留在预期层面，减产尚未得到印证。且随着前期期价上涨，上游交割品生产利润提升也提高国内产区生产全乳胶的积极性。此外，随着非标套利价差扩大，套利商加仓意愿增强，同样对胶价构成压制。整体来看，短期胶价基本面驱动有限，走势跟随大势波动。

投资建议：短期胶价基本面驱动有限，走势跟随大势波动。

## 2.13、农产品（豆粕）

### 美豆收获完成 80% (来源：USDA)

作物生长报告显示截至 10 月 23 日当周美豆收获率为 80%，市场预期为 77%，去年同期和五年均值分别为 71% 和 67%。同时周一 USDA 公布周度出口检验报告，截至 10 月 20 日当周美豆出口检验量为 288.9 万吨，高于市场预估的 100-200 万吨。

### 油厂豆粕库存继续下降 (来源：钢联农产品)

2022 年第 42 周，全国主要油厂大豆库存、豆粕库存及未执行合同均下降。其中大豆库存为 291.21 万吨，较上周减少 33.05 万吨；豆粕库存为 26.76 万吨，较上周减少 3.7 万吨；未执行合同为 354.58 万吨，较上周减少 59.24 万吨；豆粕表观消费量为 130.57 万吨，较上周减少 3.62 万吨。

### 中国 9 月进口大豆 771.5 万吨 (来源：钢联农产品)

中国 9 月大豆进口 771.5 万吨，环比增加 55.5 万吨，增幅 7.8%；同比增加 83.9 万吨，增幅 12.2%。2022 年 1 至 9 月大豆进口 6904 万吨，同比减少 495 万吨，减幅 6.6%。

点评：美豆产区天气晴好，大豆收获完成 80%。周度出口检验量高于市场预期，但迄今为止 22/23 年度累计出口检验量同比仍落后 12%。巴西大豆播种顺利，种植完成预估面积的 34%。国内方面，9 月我国进口大豆 771.5 万吨，同环比均增加。但 10 月进口大豆到港不足，受美湾内河运输影响 11 月到港可能不及预期，上周油厂豆粕库存再次下降 3.7 万吨至 26.76

万吨，逼近历史最低水平，给予现货及基差强有力支撑。

投资建议：豆短期震荡为主，继续关注驳船运输、南美天气及作物生长情况；豆粕近强远弱、内强外弱局面不变，关注11-12月大豆到港。

## 2.14、农产品（白糖）

**调查：巴西中南部10月上半月糖产量料同比增69.1%（来源：文华财经）**

S&P Global Commodity Insights 对12位分析师的调查显示，巴西中南部10月上半月糖产量预计为195万吨，同比增加69.1%；甘蔗压榨量预计在2800-3200万吨之间。由于10月上半月的天气比9月下半月的天气更有利于压榨，预计本作物年度和前一作物年度之间的累计产量差距将会缩小。甘蔗制糖比预计将达到46.06%，高于一年前的39.17%。巴西生产商在收割早期利用乙醇价格高企的优势，但在接下来的收割期，工厂将更多甘蔗用于生产糖，因糖价具有相对优势。

**中国9月份进口糖浆等三项合计9.73万吨（来源：沐甜科技网）**

海关总署公布数据显示，2022年9月中国进口甘蔗或甜菜糖水溶液7.49万吨；甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物（蔗糖含量超过50%）1.89万吨；其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖0.35万吨，三项合计9.73万吨，同比增加2.24万吨。2022年1-9月中国累计进口糖浆等三项合计89.65万吨，同比增加46.18万吨；21/22榨季中国累计进口糖浆等三项合计112.67万吨，同比增加31.85万吨。

**2022年9月中国进口食糖78万吨（来源：沐甜科技网）**

海关总署公布数据显示，2022年9月我国进口食糖78万吨，同比减少8.97万吨，降幅10.31%。2022年1-9月累计进口食糖350.75万吨，同比减少32.83万吨，降幅8.56%。21/22榨季我国累计进口食糖533.72万吨，同比减少99.78万吨，降幅达15.75%。

点评：根据海关公布的数据，8-9月份中国进口食糖分别在68万吨、78万吨，均处于历史同期高位水平，仅次于上年度同期，9月进口量也高于此前市场预期的65-70万吨水平，数据对市场影响偏空。根据巴西出口至中国的数据，6、7、8、9月都处于高位，这或预示着8-10月份中国进口糖到港量将持续偏高，8、9月份的中国进口到港数据已经对此有所验证，10月份进口量预计仍将处于高位水平。

投资建议：目前配额外进口糖成本与国内糖价扩大至1000元/吨左右，国内市场上，国产糖具备定价权，而据国内机构调研，今年甘蔗及糖产量可能不及预期，全国产量预估950万吨-1000万吨，广西产区产量预估540万吨-590万吨，国产糖生产成本附近或对市场有较强的支撑作用。但考虑到糖厂结转工业库存偏高、国内多地疫情反弹导致管控措施加强将影响到需求、8-10月份进口糖到港量预计较高，国内供需形势宽松，郑糖上方空间受限，料震荡运行为主，11月份广西将有一些糖厂开榨，后续关注糖厂开榨生产情况及国际市场动态。

## 2.15、农产品（生猪）

**发改委：将进一步加大储备投放力度（来源：国家发改委）**

据国家发改委调度，目前国家和各地猪肉储备总体充足，应对生猪猪肉价格异常波动具有坚实资源基础。国家发改委将会同有关部门持续采取引导正常出栏、储备调节、市场监管等多种措施，增加生猪猪肉市场供应，切实保障价格平稳运行。

**三季度国内生猪运行情况（来源：国家统计局）**

生猪出栏保持增长，存栏环比连续增加。前三季度，全国生猪出栏 52030 万头，比上年同期增长 5.8%。分季度看，一季度生猪出栏同比增长 14.1%，二季度增长 2.5%，三季度持平略减。

受生猪出栏增加带动，猪肉产量也持续增加，前三季度全国猪肉产量 4150 万吨，同比增长 5.9%。随着前期产能释放，生猪生产增速放缓，市场价格持续反弹，养殖预期看好，养殖户积极补栏，生猪存栏环比增加。三季度末，全国生猪存栏 44394 万头，同比增长 1.4%，环比增长 3.1%，连续两个季度环比增长；其中，能繁殖母猪存栏 4362 万头，处于合理区间。

**生猪期货主力合约持续走低 盘中跌近 3%（来源：WIND）**

10 月 24 日，生猪期货主力合约持续走低，盘中跌近 3%。技术面上，2301 合约跌破 60 日均线。

点评：短期政策面利空持续，上周发改委再度约谈集团企业，公开声明将加大力度、持续、多批次投放猪肉储备，现货价格配合政策出现小幅回调迹象。但从供需角度，二次育肥热情逐渐冷却，屠宰表现平平，真正的旺季消费正等待启动；与此同时，近期养殖端放量出栏可能性较小，且体重利空兑现尚有一段距离。月间价格近强远弱的结构将得以延续。

投资建议：期货市场，主力合约向下突破 23,000 元/吨、逼近 22,500 元/吨支撑位，短期或将配合现货价格波动存在基差修复预期；1-3 价差预计继续收敛动力受阻。策略上，建议 1-3 反套暂时止盈离场观望。关注 LH2301 单边机会。

## 2.16、航运指数（集装箱运价）

**进出口数据出炉（来源：海关总署）**

9 月份，我国进出口总值 3.81 万亿元，增长 8.3%。其中，出口 2.19 万亿元，增长 10.7%；进口 1.62 万亿元，增长 5.2%；贸易顺差 5735.7 亿元，扩大 29.9%。按美元计价，9 月份我国进出口总值 5607.7 亿美元，增长 3.4%。其中，出口 3227.6 亿美元，增长 5.7%；进口 2380.1 亿美元，增长 0.3%；贸易顺差 847.5 亿美元，扩大 24.5%。

**上海出口集装箱结算运价指数跌势放缓（来源：上海航运交易所）**

10 月 24 日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为 2903.65 点，较上期下跌 6.7%；美西航线（基本港）为 1157.63 点，较上期下跌 3.2%。

### 宁波北仑开放第二批港外装箱仓库和第三批港外堆场 (来源: 搜航网)

10月22日,浙江海港发布了开放第二批港外装箱仓库和第三批港外堆场的告知函:在省、市两级政府的关心和支持下,前期已有12家港外堆场和7家装箱仓库复工复产,有效保障了物流链、供应链、产业链的平稳运行,市场反响极好。为进一步推进此项工作,经严格的风险评估后,交通运输局和疫情防控办审批同意开放第二批港外装箱仓库和第三批港外堆场。

点评:集装箱基本面过剩局面继续加深,市场预期大幅走弱,运价仍处于加速下跌阶段。短期关注供需边际变化带来的回调机会,包括海外交运行业劳资纠纷进展,班轮航次调整,以及低运价带来的出口修复可能等。拆船市场迎来新变化,预计随着市场进一步走衰,加上2023年碳排放新规生效,将有更多老旧运力退出,中期关注船舶拆解。

投资建议:集装箱基本面过剩局面继续加深,市场预期大幅走弱,运价仍处于加速下跌阶段。短期关注供需边际变化带来的回调机会,包括海外交运行业劳资纠纷进展,班轮航次调整,以及低运价带来的出口修复可能等。



**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)