

## 美国非制造业 PMI 不及预期，钢材去库较好表 需超预期



报告日期: 2022-11-04

责任编辑 王心彤

从业资格号: F03086853

投资咨询号: Z0016555

Tel: 63325888-1596

Email: xintong.wang@orientfuture.com

### 外汇期货

#### 美国 10 月 ISM 非制造业创 2020 年 5 月以来新低

美国非制造业 PMI 不及预期，此前制造业 PMI 数据疲弱，这表明实体经济进一步下行的压力非常明显，全球经济进一步衰退的概率加剧，风险偏好明显受到抑制。

### 股指期货

#### 10 月财新中国服务业 PMI 为 48.4

由于隔夜美联储激进加息，全球风险偏好回落，同时 11 月 2 日卫健委强调毫不动摇坚持动态清零”总方针，故市场预期落空。当前阶段多头情绪高涨，但反弹仍需等待明确信号。

### 黑色金属

#### 截至 11 月 3 日主要城市钢材社会库存减少 45.61 万吨

本周钢厂去库情况依然较好，晋陕等地钢厂减产明显增多。螺纹钢表需环比增加到 332 万吨左右，表现超预期。但市场情绪依然相对谨慎，关注需求持续的时间。

### 能源化工

#### 前三季度印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 8.6%

近日胶价有所反弹，一方面是上周创新低后，部分空头主动减仓带来的被动性上涨；另一方面是国内部分地区有放松管控的传闻，也在一定程度上给胶价带来向上驱动力。

### 农产品

#### 印度棉花进口税豁免期到期

印度棉花进口税豁免期到期，一些机构呼吁政府将豁免期再次延长至 11 月底或 12 月底。考虑到新年度印度棉花增产及需求形势不乐观，政府可能不会再次延长棉花进口税豁免期。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、能源化工（原油）.....	7
2.6、能源化工（甲醇）.....	7
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.8、能源化工（PVC）.....	9
2.9、农产品（棉花）.....	9
2.10、农产品（玉米/玉米淀粉）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国 2/10 年期国债收益率利差倒挂程度创新纪录（来源：Bloomberg）

11月3日周四，美国国债收益率曲线的一个关键指标，2/10年收益率倒挂创下历史新高，2年期美债收益率比10年期美债收益率高出58.6个基点。

#### 美国 10 月 ISM 非制造业创 2020 年 5 月以来新低（来源：Bloomberg）

ISM公布的数据显示，美国10月ISM非制造业指数降至54.4，创2020年5月以来新低，其中新订单降温，商业活动指数降至五个月低点，出口骤降并陷入萎缩。低迷的非制造业数据与本周稍早公布的制造业PMI呼应，均表明美国整体经济继续降温。

#### 欧元区 PMI 降至疫情初期水平（来源：Bloomberg）

标普全球周三公布的最新调查显示，10月份欧元区制造业活动连续第四个月收缩。19个成员国的10月最终制造业采购经理人（PMI）指数为46.4，初值46.6，9月份前值48.4，确认连续第四次收缩，为2020年5月以来最低。

点评：美国非制造业PMI不及预期，此前制造业PMI数据疲弱，这表明实体经济进一步下行的压力非常明显，全球经济进一步衰退的概率加剧，风险偏好明显受到抑制。最新的美国非制造业PMI不及预期，这表明随着利率水平的快速上升，对于实体经济的抑制作用逐渐体现，此前制造业PMI也不及预期，美国实体经济继续降温，目前来看，软着陆的概率在走低，未来衰退风险明显上升，政策两难的局面没有缓解，实体经济的韧性消失，短期美元依旧偏强，市场风险偏好走弱。

投资建议：短期美元依旧偏强。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 郑州：截至 11 月 2 日全市规上工业企业 90% 正常生产（来源：wind）

11月3日河南省郑州市召开新冠肺炎疫情防控第三十三场(2022年第八场)新闻发布会。发布会提到，郑州有序复工复产，全面落实双线嵌合运行机制，截至昨天，全市规上工业企业有2558家，正常生产的企业有2298家，占比90%；“四保”白名单工业企业1906家，正常生产的企业有1810家，占比95%；工业白名单企业从业人员34.2万人，在岗员工32万人，在岗率93.4%。

#### 国资委：前三季度围绕产业链卡点堵点投资超过 5000 亿元（来源：wind）

据新华社，国资委透露，今年以来，中央企业以有效投资加快产业链强基础、补短板，保障产业链安全稳定发展。统计显示，今年前三季度，中央企业围绕新一代信息技术、高端装备制造、粮食安全等产业链领域的卡点堵点，明确重点投资项目近300项，完成投资超

过 5000 亿元。

### 央行：完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长 (来源：wind)

央行、外汇局召开学习贯彻党的二十大精神宣讲报告会。央行行长指出，要完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长。增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。深化金融改革，提升金融服务实体经济能力。加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，为推动经济高质量发展和维护国家经济安全提供坚实有力保障。

### 10 月财新中国服务业 PMI 为 48.4 (来源：wind)

10 月财新中国服务业 PMI 为 48.4，低于 9 月 0.9 个百分点，连续第二个月落至收缩区间，为 6 月以来最低。从分项数据来看，受疫情影响，服务业生产和需求均连续第二个月收缩，新订单指数在收缩区间轻微上扬，新出口订单指数在经历 9 月短暂扩张后，再度降至荣枯线以下，且为 6 月以来最低，显示服务业外需走弱。

点评：由于隔夜美联储激进加息，全球风险偏好回落，风险资产收跌。同时 11 月 2 日卫健委召开会议强调毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，市场预期落空。当前阶段，股指多头情绪高涨，但海外紧缩态势以及国内基本面仍旧严峻，整体上反弹仍需等待更明朗的信号。

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。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 录得 54.4 (来源：wind)

美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 录得 54.4，为 2020 年 5 月以来新低，预期 55.5，前值 56.7。

#### 美国 9 月工厂订单环比升 0.3% (来源：wind)

美国 9 月工厂订单环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值由 0.00%修正至升 0.2%。

#### 黄金 ETF 持有量下降 (来源：wind)

全球最大黄金 ETF--iShares Silver Trust 持仓较上日减少 7.53 吨，当前持仓量为 911.59 吨。

点评：昨日欧美交易时段黄金走弱收跌，主要还是在交易美联储鹰派加息，但日内公布的美国经济数据表现不佳，10 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期且结构不佳，就业分项降至荣枯向下方，新订单分项回落而物价分项回升表明当前通胀压力仍然较大，尤其是服务业价格粘性较高，但需求已经开始下滑，导致金价回调空间有限。关注即将公布的美国 10 月非农新增就业报告，预计就业市场继续走弱基本面滞胀的格局未改。

投资建议：黄金筑底阶段，可逢低布局多单。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 口岸蒙煤询盘问价冷清（来源：Mysteel）

进口蒙煤方面，甘其毛都口岸通关 660 车，通关高位震荡运行，市场悲观情绪蔓延，近日口岸蒙煤询盘问价冷清。

### 山西市场炼焦煤价格弱势下行（来源：Mysteel）

山西市场炼焦煤价格弱势下行。竞拍方面，柳林地方矿精煤成交价格延续下跌趋势，但跌幅较前期有所收窄；沁源低硫瘦焦煤今日成交价 2165 元/吨，降幅同样收窄。流拍率也有所降低。

### 乌海市场某煤企炼焦精煤价格下调（来源：Mysteel）

乌海市场某主流煤企个别矿点炼焦精煤价格下调 200 元/吨，现低硫 1/3 焦（A12S0.8）报价 1800 元/吨，高硫 1/3 焦（A12.5S2.0）报价 1650 元/吨，以上价格均为含税现金价，其余煤矿价格暂未调整

点评：焦煤现货价格下跌，其中安泽低硫主焦煤价格下跌 400 元/吨，此次下跌使得黑色产业链成本再次下行，给焦炭下跌让出空间。同时焦煤招标价格也同步下移。终端需求持续偏弱，下游焦企对原料煤减缓采购，观望市场为主，多煤种线上竞拍流拍居多，市场情绪走弱，现货价格持续下跌。焦炭焦炭供应小幅回升，但需求端回落持续，钢厂检修增加，铁水高位回落，同时焦煤价格松动，焦炭成本支撑转弱。焦炭第一轮提降后或有继续，盘面来看已发酵部分情绪，等待后续冬季补库带来的情绪变化。

投资建议：预期走弱负反馈持续焦煤短期仍弱势震荡为主

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 陕晋川甘豫钢铁企业预计日减产约 10 万吨（来源：陕晋川甘论坛秘书处）

2022 年 11 月 1 日、11 月 2 日，陕晋川甘论坛分别召开“陕晋甘豫”和“陕川”分论坛会议，陕钢集团、酒钢集团、川威集团、重庆钢铁、四川德胜、晋南钢铁、山西建龙、山西建邦、晋城钢铁、山西高义等 20 余家钢铁企业参加会议。据悉，自三季度以来，各钢厂持续亏损，经营困难，为应对市场严峻形势，目前各家钢铁企业通过停高炉、降负荷、减少废钢、提前年终检修等措施加大了减产力度，各家钢厂限产比例 30%-60% 不等，减少供给量约 10 万吨/日。

### 10 月中国工程机械市场指数同比降幅收窄，环比微增（来源：Mysteel）

匠客工程机械数据显示，2022 年 10 月，中国工程机械市场指数即 CMI 为 105.17，同比降低 10.30%，环比微增 3.02%。依据 CMI 判断标准，10 月指数仍逼近收缩区间，市场同比继续下滑，警惕市场下行风险累积。10 月份中国工程机械市场指数同比降幅小幅收窄 2.32 个百

分点，环比增速微增 2.86 个百分点，表明国内工程机械市场 10 月中旬之后，大多数地区，环比有小幅改善，但是同比仍处于下行周期内，继续下行周期的筑底过程。匠客工程机械预计，10 月国内挖掘机市场销量为 10971 台，同比降低 12.98%。

#### 截至 11 月 3 日主要城市钢材社会库存减少 45.61 万吨 (来源: Mysteel)

截至 11 月 3 日，国内主要城市钢材市场库存环比减少 45.61 万吨至 957.75 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 22.94 万吨至 396.13 万吨，线材库存环比减少 6.99 万吨至 83.99 万吨，热轧库存环比减少 12.82 万吨至 233.72 万吨，冷轧库存环比减少 2.73 万吨至 126.4 万吨，中厚板库存环比减少 0.13 万吨至 117.51 万吨。

点评：本周钢材去库情况依然较好，近期晋陕等地钢厂减产明显增多，从产量上看，成材已经开始出现了比较明显的减产。同时，本周建材需求依然超预期，螺纹表需环比增加到 332 万吨的水平。虽然与其他机构数据略有出入，但并没有体现出季节性的需求下滑。而市场的反应相对谨慎，依然在观望需求持续的时间。不过整体来看，由于期价已经处于合理估值区间偏下沿的水平，加上钢厂开始有比较明显的实质性减产，向下空间并不太大，预计后续整体还有一定的反弹空间。

投资建议：短期市场仍偏震荡，关注钢厂减产幅度和 5 月合约低位反弹机会。

## 2.4、有色金属（铜）

#### 防城港有色金属产业今年产值预计达 400 亿 (来源: 上海金属网)

广西金川二期 30 万吨铜冶炼等龙头项目正紧锣密鼓开工建设。广西华昇 2022 年上半年生产氧化铝 108 万吨，产值达到了 28 亿元；预计 2022 年全年产量能达到 212 万吨，产值 54.7 亿元。目前，防城港市有色金属产业集群在加快形成，集聚效应逐步显现。现有广西金川、广西华昇等 8 家规模以上企业，已具备 50 万吨电解铜、200 万吨氧化铝产能。

#### 秘鲁 9 月铜产量同比增 12.8% (来源: 上海金属网)

外电 11 月 1 日消息，秘鲁国家统计局和信息学研究所(INEI)公布，秘鲁 9 月铜产量同比增 12.8%，锌产量下滑 14.2%，铅产量下滑 10.8%、锡产量下滑 0.8%。

#### 中国铜冶炼厂呼吁恢复铜精矿 PP 条款 (来源: 上海金属网)

2023 年长协谈判在即，中国铜冶炼厂呼吁恢复价格分享条款 (PP 条款)，打造整个铜产业的价值生态圈。中国冶炼厂表示，铜冶炼厂是铜矿价值变现及服务人类的重要环节，随着中国愈来愈严格的环保要求，中国冶炼厂承担了更大的投资环保压力。价格分享条款 (PP 条款)，是铜冶炼厂与供应商之间达成的利益分享，即当铜价高于指定触发价格时，矿山给予冶炼厂一定补贴，当铜价低于指定触发价格时，冶炼厂给予矿山一定补贴。

#### 腾科丰古鲁美矿业铜产量再创历史新高 (来源: 上海金属网)

洛阳钼业官微 11 月 3 日消息，10 月份，刚果(金)腾科丰古鲁美矿业 (TFM) 铜产量再创历史新高，这是继 1、3、5、8 月份四次打破月度产铜纪录之后，再次刷新公司月产铜量最高纪录。

点评：海外铜矿及精铜产量继续恢复，智利与秘鲁的潜在客观约束暂未完全解除，但生产主动性有所提高，预计海外供给会继续延续恢复趋势，欧洲能源问题对供给影响边际有限。总体上看，基本面短期相对偏强，但变化趋势上逐步向过剩转向，这将一定程度限制铜价的反弹高度。宏观因素短期定价权重较高，美联储下一次加息预期博弈将逐步激烈，短期对铜价仍有抑制。

投资建议：短期基本面相对偏强，但趋势上边际正逐步转过剩，这将限制铜价反弹的空间，宏观预期反复且博弈节奏较为激烈，美联储短期加息节奏偏快打压铜价，总体上看，短期铜价下行压力将逐步加大，可以策略上考虑逢高布局空单。

## 2.5、能源化工（原油）

### 美国能源部招标出售 1500 万桶 SPR (来源：Bloomberg)

美国能源部在最新招标中出售约 1500 万桶战略石油储备（SPR）。

### G7 将为俄罗斯石油价格设定固定价格 (来源：Bloomberg)

市场消息：G7 联盟将为俄罗斯石油价格设定固定上限，而不是与指数挂钩；固定价格限将增加市场的稳定性，简化合规性。

### 沙特阿美公布 12 月 OSP (来源：Bloomberg)

沙特阿美：将 12 月销往亚洲的阿拉伯轻质原油期货价格定在较阿曼迪拜均价升水 5.45 美元/桶。

点评：油价回落，主要受到美元走强的压制，在对经济增长放缓的担忧情绪之下，市场对需求前景的预期较差，同时供应风险同样存在，欧盟对俄罗斯石油禁运制裁将在 12 月初生效，同时限价制裁计划同步展开，但目前缺乏细节披露，市场对其效果有质疑。

投资建议：油价维持震荡走势。

## 2.6、能源化工（甲醇）

### 本周沿海地区甲醇库存上涨 (来源：卓创资讯)

本周沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 54.7 万吨，环比上周四（10 月 27 日整体沿海库存在 51.9 万吨）上涨 2.8 万吨，涨幅在 5.4%，同比下跌 35.8%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 15.8 万吨附近，上涨 1.5 万吨。

### 本周甲醇制烯烃装置平均开工负荷上升 (来源：卓创资讯)

本周四，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 74.46%，较上周期上涨 1.48 个百分点。其中外采甲醇的 MTO 装置产能约 645 万吨（停车一年以上的除外），平均负荷 62.44%，较上周期上涨 0.36 个百分点。本周期内，沿海个别 MTO 装置重启，国内 CTO/MTO 装置整体开工回升。

### 本周国内甲醇开工负荷下滑 (来源: 卓创资讯)

本周甲醇开工负荷 67.67%，较上周下降 3.38 个百分点。较去年同期上涨 3.25 个百分点；西北地区的开工负荷为 78.74%，较上周下跌 4.15 个百分点，较去年同期上涨 2.79 个百分点。本周期内，受西北、华北、华中地区开工负荷下降的影响，导致全国甲醇开工负荷下降。截至 11 月 3 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：59.04%，较上周下跌 4.07 个百分点。

点评：正如之前所预期，甲醇港口库存的底部和内地库存的顶部已现。港口长约恢复、内地甲醇停车，内地甲醇库存有所下滑；而港口库存在到港量增加，内地货源也有所补充，本周内地甲醇价格企稳，港口基差开始回落。后续来看，内地需求难以提振，库存顺利的去化仍需要上游装置在低利润下的继续减产。而港口方面，近日再度传出 12 月盛虹 MTO 停车的传闻。甲醇供需预期双减下，整体 11 月偏平衡，12 月偏累库。

投资建议：价格方面，供需矛盾最大的时候已经过去，基本面的所带来的指引将减弱，而本周化工企业内蒙区域 Q5500 原料煤到厂均价 1300-1350 元/吨，理论亏损在在 700 元左右，已接近能耗双控时的位置。在上游深度亏损状态下，向上无明显驱动，但向下的空间也比较有限，短期价格更多的跟随宏观波动，在盘面已有所反弹后，我们以震荡来对待。

## 2.7、能源化工 (天然橡胶)

### 10 月马来西亚橡胶生产津贴(IPG)已启动 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

据马来西亚 11 月 1 日消息，马来西亚橡胶局 (MRB) 宣布，已启动 2022 年 10 月针对半岛、沙巴州和砂拉越州小农的橡胶生产津贴 (IPG)。当局在一份声明中表示，10 月份半岛、沙巴和砂拉越杯胶 (干胶含量 50%) 的农场交货平均价格分别为每公斤 2.35 令吉、2.05 令吉和 2.15 令吉。

### 前三季度印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 8.6% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022 年前三季度，印尼出口天然橡胶 (不含复合橡胶) 合计为 163.6 万吨，同比降 8.4%。其中，标胶合计出口 159.4 万吨，同比降 8.4%；烟片胶出口 3.7 万吨，同比降 11.8%；乳胶出口 0.2 万吨，同比则增 9%。1-9 月，出口到中国天然橡胶合计为 11.8 万吨，同比降 8.5%；混合胶出口到中国合计为 1.5 万吨，同比降 22%。综合来看，印尼前三季度天然橡胶、混合胶合计出口 165.2 万吨，同比下降 8.6%；合计出口到中国 13.3 万吨，同比降 10.2%。

### 前三季度越南天胶、混合胶合计出口量同比增 7.4% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022 年前三季度，越南出口天然橡胶合计 59.5 万吨，较去年的 50.9 万吨同比增 17%。其中，标胶出口 34.4 万吨，同比增 4.2%；烟片胶出口 5.3 万吨，同比增 2%；乳胶出口 19.4 万吨，同比增 58%。1-9 月，越南出口混合橡胶合计 79 万吨，较去年的 78 万吨同比增 1.3%。其中，SVR3L 混合出口 20.2 万吨，同比下降 20%；SVR10 混合出口 57.6 万吨，同比增 12%；RSS3 混合出口 1.4 万吨，同比微降 0.3%。

点评：近日胶价有所反弹，一方面是上周创新低后，部分空头主动减仓带来的被动性上涨；另一方面是国内部分地区有放松管控的传闻，也在一定程度上给胶价带来向上驱动力。值

得注意的是，目前基本面驱动仍不强，胶价上涨态势较难持续。供给角度，国内外主产区进入季节性增量阶段，原料价格持续走跌。需求角度，近日广饶地区部分企业已提交复工申请，但多数企业仍处于停产状态，轮胎企业开工率持续低迷态势。多地疫情频发导致全钢胎替换需求更加低迷，当前部分门店处于“休眠”状态，替换市场需求未见明显改观，部分代理商存适度补货行为，但由于各地道路管控影响，货物交付有所延迟。整体来看，供增需减基本面较难支撑胶价持续上涨，投资者需谨慎看待反弹

投资建议：供增需减基本面较难支撑胶价持续上涨，投资者需谨慎看待近日反弹。

## 2.8、能源化工 (PVC)

### 11月3日PVC现货价格小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格延续涨势，PVC期货震荡上行，点价货源早间略有优势，后续成交以一口价为主，部分实际成交小幅商谈，市场内高价报盘成交受阻，现货市场下游采购积极性不高，整体成交一般。5型电石料，华东主流现汇自提5920-6030元/吨，华南主流现汇自提5960-6050元/吨，河北现汇送到5770-5850元/吨，山东现汇送到5900-5950元/吨。

### 内蒙乌海化工PVC价格上调 (来源：卓创资讯)

内蒙乌海化工PVC保持预售，5型电石料承兑出厂价格上调50元/吨，执行最新报价5600元/吨，实单部分小幅商谈。

### PVC开工负荷率下降 (1028-1103) (来源：卓创资讯)

本周国内PVC行业整体开工负荷率下降幅度较明显，周内新增5家检修及临时停车企业，其他部分企业存在主动降负荷的情况。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率67.1%，环比下降5.4个百分点；其中电石法PVC开工负荷率65.79%，环比下降5.16个百分点；乙烯法PVC开工负荷率71.78%，环比下降6.24个百分点。

点评：据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率67.1%，环比下降5.4个百分点。上游亏损扩大带来了明显的供应收缩。但需要注意的是，近几日PVC期货明显反弹，将带动上游利润修复。由于PVC装置提负荷相对容易，因此若上游利润持续改善，预计供应很快又将恢复。

投资建议：最近两个交易日，盘面出现明显的减仓上涨。从基本面的角度来看并无大的改善，后续行情很可能是反弹而非反转。前期有多单介入的投资者，可考虑逢高止盈。

## 2.9、农产品 (棉花)

### 印度棉花进口税豁免期到期 (来源：中国棉花网)

2022年7月5日，印度政府宣布将免税进口棉花的期限延长一个月至10月31日（原定关税豁免期为4月14日至9月30日），以降低2021/22年度棉花大幅减产、新棉播种和上市预期推迟及纱厂对中高品质棉花的需求增加的影响。随着进口税豁免期结束，印度棉花协

会 (CAI) 及部分印度纺织协会等机构呼吁政府免税进口棉花的期限再次延长至 11 月底或 12 月底, 目前莫迪政府并没有做出回应。

### 印度用棉消费情况遭遇“寒冬” (来源: 中国棉花信息网)

在全球经济发展放缓的预期之下, 国际市场对于纺织品以及服装产品的需求明显下降。受此影响, 印度国内纺织厂对于今年第四季度棉花的采购及消费预期或将有所减少。据印度当地消息, 近期印度纺织工人联合会对当地 132 家纺织厂 (规模总量为 61 万锭) 进行了一项调查, 结果显示用棉企业开工率在 50%, 但在需求疲软的态势之下, 有 74% 的工厂倾向于降低产能。从用棉情况来看, 有 6% 的工厂已经完全转用化纤原料, 另有 11% 的工厂表示增加了化纤的用量。该机构有关人士表示, 预计近年第四季度棉花消费量同比或将减少 17 万吨, 同期化纤制品需求相对略好。

### 美棉吐絮基本结束 收获完成过半 (来源: 中国棉花网)

截至 2022 年 10 月 30 日, 美国棉花吐絮率为 96%, 较前周增加 4 个百分点, 较去年同期增加 2 个百分点, 较过去五年平均值增加 2 个百分点。美国棉花收获进度为 55%, 较前周增加 10 个百分点, 较去年同期增加 11 个百分点, 较过去五年平均值增加 8 个百分点。

点评: 印度棉花进口税豁免期到期, 印度棉花协会及部分印度纺织协会等机构呼吁政府免税进口棉花的期限再次延长至 11 月底或 12 月底, 目前政府还未做出回应。考虑到 22/23 年度印度棉花增产, 随着新棉的上市, 该国现货价格已大幅下滑, 目前还未进入上市高峰, 若到 12-2 月份集中上市期, 市场压力可能更大, 而需求形势不乐观, 目前纺织企业开工率在 5 成左右, 欧美新增订单还在减少, 因此, 印度政府可能不会再次延长棉花进口税豁免期。

投资建议: 北半球新棉季节性上市供应逐步增加, 而美联储再度激进加息, 全球宏观经济及棉花消费前景不乐观, 国内新棉收购上市期的基本面利空发展还未结束, 郑棉上方空间受限, 短期走势料震荡。若入库、公检进度持续偏慢, 市场有可能出现炒作 1 月合约基差修复、仓单不足的风险, 1-5 价差走强, 关注后续新棉公检进度及仓单生成情况。

## 2.10、农产品 (玉米/玉米淀粉)

### 淀粉企业累库压力或增 (来源: Mysteel)

Mysteel 最新统计, 主要淀粉企业开工率提升放缓, 累库压力或再度逐渐增大。本周开机率为 61.66%, 周环比基本持平; 库存 74.3 万吨, 周环比提升 0.2 万吨, 结束了连续 5 周的环比下降态势。

### 巴西玉米进口传闻再起 (来源: 上海澎湃财经资讯)

据传, 中国海关周三更新了获准对华输出玉米的出口商名单, 这意味着巴西将可以开始出口玉米到中国。但海关总署官方网站暂无相关文件指示。

### 黑海粮食协议反复 (来源: 中国新闻网)

此前报道, 俄罗斯 10 月 29 日通报乌克兰用无人机袭击参与保障黑海粮食走廊安全的俄船

只，为此暂停参与黑海港口农产品外运协议。4天后，俄方宣布恢复执行黑海粮食外运协议。据塔斯社报道，普京在俄联邦安全会议上称，“鉴于这种情况，我已指示国防部恢复我们全面参与这项工作。同时，如果乌克兰违反这些保证，俄罗斯保留退出这些协议的权利。”

点评：在本年度的玉米供需态势之下，进口替代品的数量是较为关键的变量，当前进口局势不确定性仍存，如果巴西玉米进口开放，其信号逐渐明确的时点可能在23年3月左右，大量进入我国的时点预计最快在23年下半年左右，22/23年度我国进口替代的总量同比减少的状况仍难有改变，在年底国内新作玉米卖压释放前，预计01合约都将保持高位盘整之态。

淀粉企业受副产品盈利趋动，保持着较高的开机率，近期副产品盈利虽有回落，但仍处较高水平，淀粉库存因需求旺季逐渐过去开始出现累积之态，对淀粉的价格有较大向下的压力。

投资建议：玉米淀粉的的库存处于历史高位，未来一段时间内，预计库存压力将继续增大，推荐关注玉米淀粉和玉米之间的价差，或有阶段性做缩的套利机会。

**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)