

英国央行再度按兵不动，美国股债双双上涨



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-03

外汇期货

英国央行再次按下加息“暂停键” 但称降息还为时过早

随着美联储继续暂停加息，我们看到了英国央行也选择按兵不动，这意味着主要经济体基本上都进入到了加息周期尾声，美元指数面临下行压力。

股指期货

苹果 Q3 营收连降四季为 22 年最长，下季展望不佳

近期的经济数据均表明美国经济放缓的趋势愈发明显，市场进一步定价经济走弱和加息周期的结束，利多股指，但仍需更多的数据确认经济放缓，需要关注周五非农数据。

国债期货

央行：始终保持货币政策的稳健性

市场仍然较为关注资金面的变化，昨日资金转松后债市走强。长期来看，货币政策是稳健的，资金面不会持续收敛。

黑色金属

满都拉通关增加

双焦期现走势劈叉，盘面偏强运行，现货市场弱势运行，焦煤部分煤矿因高库存价格下跌，焦煤盘面震荡上行，但后期仍需面临铁水下滑的风险。

有色金属

雅保三季度净利润同比降逾六成

随着海内外新能源车需求增速放缓，锂资源过剩驱使锂相关产品价格持续走低，上游资源商三季报披露的业绩均环比录得显著降幅。

农产品

USDA 周度出口销售报告符合市场预期

美国周度出口销售报告符合市场预期。虽然主流市场机构仍未明显下调巴西产量预估，但未来两周巴西中西部降水仍显不足，需密切关注产区天气形势。

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.....	4
1.1、外汇期货（美元指数）.....	4
1.2、股指期货（美股）.....	4
1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	5
1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	9
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.7、有色金属（镍）.....	11
2.8、有色金属（工业硅）.....	12
2.9、有色金属（氧化铝）.....	12
2.10、有色金属（铝）.....	12
2.11、能源化工（碳排放）.....	13
2.12、能源化工（PX）.....	13
2.13、能源化工（PTA）.....	13
2.14、能源化工（天然气）.....	14
2.15、能源化工（LLDPE/PP）.....	14
2.16、能源化工（甲醇）.....	15
2.17、能源化工（纸浆）.....	15
2.18、能源化工（PVC）.....	15
2.19、能源化工（纯碱）.....	16
2.20、能源化工（玻璃）.....	16

2.21、农产品（菜粕/菜油）	17
2.22、农产品（豆粕）	17
2.23、农产品（豆油/棕榈油）	18
2.24、农产品（玉米淀粉）	19
2.25、农产品（玉米）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国生产率创下 2020 年以来最大增幅 劳动力成本下降（来源：Bloomberg）

美国劳工统计局周四公布数据显示，第三季度美国劳工成本意外下滑，因劳动生产率增幅创下 2020 年以来新高，抵消了时薪上涨的影响，可能意味着通胀压力可能有所减轻。

根据报告，单位劳动力成本，即企业为生产一单位产品而支付给员工的薪资，在第二季度上涨 3.2% 后，第三季度经季节调整后折合年率下降 0.8%，这是该数据自 2022 年底以来首次下降。相比之下，分析师预期的是该数字上涨 0.7%，可以说相当意外。

英国央行再次按下加息“暂停键” 但称降息还为时过早（来源：Bloomberg）

11 月 2 日周四，英国央行以 6 比 3 票数决定维持利率不变，将关键利率维持在 5.25%，为 15 年来最高水平，与市场的预期一致。从 2021 年 12 月到今年 8 月，英国央行连续 14 次上调借贷成本，并在 9 月暂停加息，此次为连续第二次暂停加息。现在官员们表示，在评估之前加息的影响时，他们正采取更加谨慎的态度。不过，英国央行行长贝利表示，现在考虑降息还为时过早，正在观察是否需要进一步加息，可能需要较长一段时间的“限制性”政策。

美国抵押贷款利率两个月来首次下降（来源：Bloomberg）

房地美周四在一份声明中表示，30 年期固定利率贷款平均利率从上周的 7.79% 降至 7.76%。

点评：随着美联储继续暂停加息，我们看到了英国央行也选择按兵不动，这意味着主要经济体基本上都进入到了加息周期尾声，美元指数面临下行压力。我们看到英国央行最新的利率会议决议选择暂停加息，同时维持限制性利率水平，这意味着随着美联储继续暂停加息，主要经济体面临加息进入到尾声阶段，虽然维持限制性利率会是普遍的政策引导，但是市场开始为未来的货币政策变化做出反应，因此债券收益率中枢开始下移。

投资建议：美元短期震荡偏弱。

1.2、股指期货（美股）

苹果 Q3 营收连降四季为 22 年最长，下季展望不佳（来源：iFind）

11 月 2 日周四美股盘后苹果发布了 2023 财年四季报，大型科技股的本次财报季收尾。尽管除 iPhone 外每个硬件收入都同比下跌，但苹果当季 iPhone 和服务收入均创新高，总营收连续四个季度同比下滑但也符合市场预期，盘后一度涨超 2%。由于公司高管预测 iPad 和可穿戴设备或在 12 月当季（2024 财年第一财季）“大幅下滑”，财报电话会开始后转跌超 4%。

美国 Q3 劳动生产率提高 劳动成本降低（来源：iFind）

第三季度劳动生产率(即非农类型企业员工每小时产出)折合成年率环比增长了4.7%，而前一季度则增长了3.6%。美国劳动生产率这一数据创下三年来最大增幅，有助于缓解近期工资增长带来的通胀影响。第三季度单位劳动力成本数据方面，即企业为生产一单位产出而支付给员工的成本，在第二季度上升3.2%之后，第三季度劳动力成本折合成年率下降了0.8%。这一数据是自2022年底以来的首次下降。

续请失业金数创半年新高 (来源: iFind)

截至10月21日当周，美国截至当周续请失业救济金人数增至182万人，为4月份以来的最高水平。截至10月28日当周，首次申请失业救济金的人数则上升至21.7万人，高于前值以及经济学家预期。

点评：总体而言，失业水平仍然非常低，鉴于经济活动和需求水平依然强劲，企业尚未开始快速裁员。然而，持续的申请失业金救济金人数确实反映出劳动力需求走软的迹象。定于周五公布的月度政府就业报告将更全面地反映劳动力市场的走向。经济学家预计，美国10月份新增约18万个就业岗位，仍高于疫情前的就业增长趋势。

生产率的增长表明企业正在加大努力提高效率，有助于抑制工资和其他成本上涨带来的痛苦，否则这些成本可能会促使企业提高商品和服务的价格。

近期的经济数据均表明美国经济放缓的趋势愈发明显，市场进一步定价经济走弱和加息周期的结束，利多股指。对于6月降息的预期概率也上升到40%，10年期美债收益率下行约10bp，三大股指连续两日上涨，涨幅均超过1.7%。

投资建议：预计波动率加大，震荡

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

商务部：研究推动合理缩减外资准入负面清单 (来源: wind)

11月2日，在商务部新闻办举行的例行新闻发布会上，商务部新闻发言人表示，商务部将放宽外资市场准入。研究推动合理缩减外资准入负面清单，全面取消制造业领域外资准入限制措施，扩大现代服务业外资市场准入，努力破除影响外资准入的隐性壁垒，保障内外资依法平等进入负面清单外的领域。

中指院：全国仅剩10余核心城市仍有一定限制性政策 (来源: wind)

据中指研究院官微消息，8月底以来，各地全面执行首套房商贷“认房不认贷”，多地房贷利率降至历史低点，首套、二套首付比例亦降至下限水平。近两个月，成都等城市公积金贷款执行“认房不认贷”，上海、北京先后优化公积金贷款套数认定标准，12个二线城市取消限购政策，广州、杭州、成都等城市大力度优化限购政策。截至目前，多地房地产政策已基本放开，全国仅剩10个左右核心城市仍有一定限制性政策。

央行、外管局学习中央金融工作会议精神 (来源: wind)

中国人民银行党委、国家外汇局党组召开扩大会议，传达学习习近平总书记在中央金融工

作会议上的重要讲话精神。会议强调，坚持金融服务实体经济的宗旨；健全中国特色现代货币政策框架，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，充实货币政策工具箱，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。

会议指出，健全中国特色现代货币政策框架，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，充实货币政策工具箱，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。

点评：A股近几个交易日快速缩量至成交额不足8000亿水平，反映资金面的短期消退。在此情况下，后续的市场行情面临的波动压力加大。美联储议息会议释放出中性偏鸽的信号对于A股和港股的提振效果不同，反映出两个市场参与者的分化。总体上，A股后续上行仍待更多国内基本面改善以及资金入场托市。

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。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

商务部：外商长期在华投资热度不减（来源：商务部）

商务部：今年前9个月我国吸引外资规模同比下降，但仍处于近十年同期较高水平，特别是新设外资企业数较快增长，印证了外商长期在华投资热度不减。将放宽外资市场准入，研究推动合理缩减外资准入负面清单，全面取消制造业领域外资准入限制措施，扩大现代服务业外资市场准入，努力破除影响外资准入的隐性壁垒，保障内外资依法平等进入负面清单外的领域。

央行开展1940亿7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，为维护银行体系流动性合理充裕，11月2日以利率招标方式开展了1940亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有4240亿元逆回购到期，单日净回笼2300亿元。

央行：始终保持货币政策的稳健性（来源：中国人民银行）

中国人民银行党委、国家外汇局党组召开扩大会议，传达学习习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神。会议强调，坚持金融服务实体经济的宗旨；健全中国特色现代货币政策框架，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，充实货币政策工具箱，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。

点评：目前市场最为关注的因素仍然是资金面的变化。虽然10月末资金面出现明显收紧的现象，但这样的现象是暂时性的，进入11月后，资金面逐渐转松。从长期来看，货币政策是稳健的，市场利率将围绕资金利率上下波动，不会持续收敛。从短期来看，月初资金面确实会季节性宽松，但月初时间段结束后，央行货币政策对于资金面的影响将上升，仍需密切关注。

投资建议：建议以偏多思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国上周初请失业金人数为 21.7 万人（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 21.7 万人，预期 21 万人，前值自 21 万人修正至 21.2 万人；四周均值 21 万人，前值自 20.75 万人修正至 20.8 万人；至 10 月 21 日当周续请失业金人数 181.8 万人，预期 180 万人，前值自 179 万人修正至 178.3 万人。

美国第三季度非农单位劳动力成本初值降 0.8%（来源：wind）

美国第三季度非农单位劳动力成本初值降 0.8%，预期升 0.7%，二季度终值升 2.2%，二季度初值升 1.6%；非农生产力初值升 4.7%，预期升 4.1%，二季度终值自升 3.5%修正至升 3.6%，二季度初值升 3.7%。

英国央行行长贝利：正在观察是否需要进一步加息（来源：wind）

英国央行行长贝利：通胀仍然过高，正在观察是否需要进一步加息，货币政策委员会没有讨论降息的议题；如果保持足够长时间的紧缩立场，将抑制通胀，紧缩立场需要持续多久取决于即将到来的数据表现；预计 10 月份通胀率将略低于 5%，预计今明两年通胀率将下降；预计到 2024 年，GDP 增速可能“基本持平”。

美国 9 月工厂订单环比升 2.8%（来源：wind）

美国 9 月工厂订单环比升 2.8%，为 2021 年 1 月以来最大增幅，预期升 2.4%，前值升 1.2%。

点评：金价震荡微涨，得益于美元指数的明显走弱，美国市场股债双双上涨，黄金吸引力下降。美国经济数据喜忧参半，三季度非农劳动成本下降，工资上涨压力缓解，对企业来说有利，首申人数进一步回升，表明就业市场在继续降温，但目前还没有明显恶化，等待周五晚间的 10 月非农就业报告。英国央行如期暂停加息，英国经济疲弱，市场预期英国央行已经结束加息，明年年中将开始降息，主要经济体目前货币政策进入到观望状态。

投资建议：金价短期震荡，地缘政治扰动减少，避险情绪回落后，黄金存在回调风险，建议回调后再配置买入。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

满都拉通关增加（来源：Mysteel）

据满都拉口岸相关媒体报道，2023 年以来，满都拉口岸积极实施“预约通关+集中查验”“错峰外调+延时服务”等便利化举措，进一步优化通关作业流程，强化通关服务保障，以促进通关过货量显著提升。截止 10 月 31 日，满都拉口岸累计完成进出口货运量约 404 万吨，同比增长 74%，创口岸开关以来历史新高。2023 年 1-10 月满都拉口岸煤炭累计通关过货量约 370 万吨，累计通关车数 50985 车，日均通关车数 210 车，同比增加 66 车，增幅 45.83%。

山西市场冶金焦价格偏弱运行 (来源: Mysteel)

原料方面, 近期焦煤价格陆续回调, 焦炭成本支撑走弱, 焦企利润修复, 但随着本周焦炭首轮提降全面落地, 多数焦企再次陷入亏损状态, 部分焦企表示后期或有限产计划。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; 下游方面, 钢材市场好转, 钢厂利润有所修复, 然前期亏损严重, 现钢厂仍利润不佳, 对焦炭多以按需采购为主, 且11月检修高炉范围扩大, 铁水产量有进一步回调预期, 焦炭需求走弱, 预计短期内焦炭价格偏弱运行。后期焦炭走势仍需关注钢厂高炉检修计划、原料成本及相关政策的影响。

点评: 焦煤方面, 盘面偏强运行, 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。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)

Ferrexpo 公司三季度铁矿石总产量环比增加 15% (来源: Mysteel)

乌克兰球团生产商 Ferrexpo 发布 2023 年三季度产量报告: 2023 年三季度, 铁矿石总产量为 134.9 万吨, 环比增加 15%, 同比增加 49%。其中 65% 品位球团产量 125.1 万吨, 环比增加 17%, 同比增加 49%。67% 和 62% 品味球团本季度暂无生产。

点评: 矿价短期依然震荡偏强, 钢价拉动后现货成交转好, 短期铁水减产进入暂停期, 铁矿现货成交小幅抬升。供需角度, 基本面依然矛盾不大, 港口库存在 240 万吨铁水附近持平。前期宏观情绪转暖带动的价格提振暂缓, 短期市场消息或相对真空。但从政策方向上, 预计依然偏暖。

投资建议: 整体节奏依然偏强, 但短期上方空间预计难以进一步打开, 结构上有利于正套, 单边需要等待。

2.4、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

陕钢汉钢中厚板项目加热炉成功点火试车 (来源: 陕钢汉钢)

10月31日晚上10时整, 陕钢汉钢公司中厚板项目加热炉成功点火烘炉。本次点火时间较原计划提前4天, 标志着中厚板项目建设已进入最后冲刺阶段。中厚板项目选用空煤气双蓄热步进式加热炉, 配备低氮燃烧技术, 具有能耗低、环保排放指标优良的特点。加热炉采用远程集控形式, 配备了自动装出钢控制系统以及自动加热模型, 可精确控制炉内板坯的加热速度及加热时间, 保证板坯最佳加热效果和最低的氧化烧损。

中指研究院：多地房地产政策已基本放开 (来源：中指院)

据中指研究院官微消息，8月底以来，各地全面执行首套房商贷“认房不认贷”，多地房贷利率降至历史低点，首套、二套首付比例亦降至下限水平。近两个月，成都等城市公积金贷款执行“认房不认贷”，上海、北京先后优化公积金贷款套数认定标准，12个二线城市取消限购政策，广州、杭州、成都等城市大力度优化限购政策。截至目前，多地房地产政策已基本放开，全国仅剩10个左右核心城市仍有一定限制性政策。短期来看，继续降低首付比例、降低房贷利率、降低交易税费仍将是核心城市支持刚性和改善性住房需求的重要举措；另外，为更好地满足改善性住房需求，预计限价政策将得到优化，促进高品质住房价格回归市场。

11月2日钢联五大品种库存环比下降55.6万吨 (来源：Mysteel)

11月2日当周，Mysteel五大品种库存下降55.60万吨至1421.51万吨。其中，螺纹钢总库存环比下降35.61万吨至578.31万吨，线材总库存环比下降7.60万吨至121.48万吨，热卷总库存环比下降10.05万吨至368.83万吨，冷轧总库存环比下降0.19万吨至144.35万吨，中厚板总库存环比下降2.15万吨至208.54万吨。

点评：本周钢联五大品种库存降库幅度依然尚可，建材去库速度依然较快，绝对库存水平处于低位。热卷也仍在去库中，库存压力较前期略有减弱。螺纹表需小幅回升到298万吨左右，近期看仍会具备一定的韧性。由于成材基本面相对健康，加之政策预期的支撑，钢价仍在偏强格局中。目前钢厂亏损依然先相对严重，螺纹在接近亏现金流附近，不过钢厂减铁水依然相对波折，原料成本支撑也比较强劲。预计近期钢价依然偏强，不过淡季开启后，供应压力或将开始逐渐体现。

投资建议：近期钢价仍偏强运行，建议逢低偏多思路。

2.5、有色金属（铜）

伦丁矿业：三季度铜产量同比增长40% (来源：上海金属网)

三季度伦丁矿业铜产量为89,942吨，环比增长49.8%，同比增长40.7%。锌产量为49,774吨，环比增长37.8%。黄金产量为3.5万盎司，环比增长2.9%。镍产量为4,290吨，环比下降8.5%。

侯马北铜年处理铜精矿80万吨项目投产 (来源：上海金属网)

近日，中国恩菲设计的侯马北铜年处理铜精矿80万吨综合回收项目顺利投产。项目自10月23日产出第一炉阳极铜以来，生产运行平稳，实现了连续加料，连续排熔炼渣、铜铕和粗铜，标志着项目成功打通了火法冶炼主系统，为后续铜电解和渣选系统试生产奠定了良好基础。该项目设计年产阴极铜20万吨，采用先进的“富氧侧吹熔炼+多枪顶吹吹炼+回转式阳极炉精炼”三连炉连续炼铜工艺。项目达产达标后，中条山集团、北方铜业铜产能将达到35万吨。

Taseko 获得 Florence 铜矿项目最终许可 (来源：上海金属网)

Taseko Mines 表示，其位于亚利桑那州凤凰城以南的就地开采 (ISR) 的 Florence 铜矿项目

已获得最终许可。美国环境保护署证实，没有人对颁发最终地下开采 UIC 许可证提出上诉。该公司表示，由于 ISR，该项目将实现能源和水的高效利用。全面运营后，其年产能将达到 8500 万磅 LME A 级铜，矿山寿命为 22 年。

点评：趋势角度，市场对加息接近尾声预期升温，继美联储之后英国央行也连续暂停加息，美国国债收益率与美元指数均出现回落，政策预期对铜价抑制有所转弱，但我们认为尾部周期结束的确认尚需时日，继续观察美国就业与通胀数据变化，近期，欧美制造业景气度持续转弱，引发市场对海外需求担忧，对铜价反弹将产生阶段限制。国内方面，经济复苏预期继续改善，市场风险偏好阶段回归，对铜价支撑仍在。结构角度，国内库存整体去化同时，LME 库存逐步转为去化，全球显性库存去化对绝对价格形成支撑，而国内可流通领域标铜相对偏紧对现货升贴水将继续形成支撑，不过铜价震荡反弹之后，下游阶段补库或有所转弱，且铜价继续回升将刺激废铜供给释放，因此，我们认为现货升贴水转强的空间相对有限，此外，进口回升也将对华东现货升贴水形成持续限制。

投资建议：单边角度，宏观利多支撑逐步显现，美元走弱继续对铜价产生支撑，且全球显性库存再度去化，我们认为铜价或延续震荡反弹趋势，操作上短期偏多思路对待，近期重点关注海外矿山消息，如果出现意外事故，市场预期可能会显著升级。套利角度，现货升贴水高位震荡可能性更大，左侧可耐心等待机会布局沪铜跨期正套，内外角度，阶段转观望为宜。

2.6、有色金属（碳酸锂）

雅保三季度净利润同比降逾六成（来源：公司公告）

财报显示，雅宝第三季度销售净额 23.10 亿美元，同比增长 10.5%；净利润 3.025 亿美元，同比下降 66.3%；摊薄后每股收益 2.57 美元，同比下降 66.2%。该公司预计 2023 年销售净额将同比增长约 30%至 35%。

EV 需求放缓，松下削减电池产量（来源：Argus）

日本电池制造商松下(Panasonic)在 7-9 月期间削减了其国内产量，主要原因是豪华电动汽车(EVs)需求疲软。松下 2023-24 财年第二季度的 7-9 月国内电池产量环比下降了 60%。松下表示，将在短期内努力平衡生产和销售，同时使固定成本正常化，以避免电池业务进一步恶化。梅田表示，在 10 月至 12 月期间，特斯拉豪华车型的电池供应量将保持在较低水平，因为生产线将无法满负荷生产。松下将加紧开发新的 4680 锂离子电池，目标是在日本西部的歌山(Wakayama)工厂开始大规模生产。松下表示，这些电池的容量是传统锂离子电池的五倍。

新疆有色锂辉石精矿拍卖再临（来源：SMM）

新疆有色金属工业集团于 11 月 1 日晚间发布了锂辉石精矿的网络拍卖公告。拍卖精矿品位为 $\geq 5\%$ ，合计 7000 自然吨（折干折六 6000 吨），起拍价以上海有色网当日电池级碳酸锂均价计算 6%锂精矿价格（含 13%增值税）。起拍价将在进入竞拍大厅后显示。此次竞拍时间为 11 月 6 日下午 15:30 分，竞拍时长 30 分钟。

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月材料排产环比-5%左右。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：昨日盐湖各批次工碳拍卖成交价为15.2-15.3万元/吨，较少的数量及相对平静的拍卖对现货市场扰动有限。SMM周度库存数据显示中国碳酸锂库存环比止跌回升，或因月末长协提货节奏偏慢所致，但供需矛盾缓解或使得11月去库斜率较此前明显放缓。短期建议关注智利碳酸锂出口数据对基本面的边际扰动。

2.7、有色金属（镍）

PPN 审查 PT Ceria 镍工厂开发项目 (来源：铁合金在线)

11月2日，印尼国家发展计划部 (PPN) 审查了 PT Ceria 位于苏拉威西东南部科拉卡县沃洛区 (Sultra) 的 RKEF 和 HPAL 镍工厂开发项目。正在建设的 PT Ceria 冶炼厂将采用两项主要技术，即容量为 4×72 MVA 的 RKEF 技术，由 4 条加工镍腐泥土矿石的生产线组成，计划于 2024 年竣工，将能够生产约 25.2 万吨（镍 22%）的镍铁。高压酸浸技术 (HPAL) 处理镍褐铁矿矿石以生产电动汽车电池，预计于 2026 年完成，将生产 MHP 12 万吨镍和超过 12500 吨钴。

STX 在印尼镍矿山开始勘探钻井 (来源：铁合金在线)

韩国综合贸易公司 STX Corp. 已开始勘探其投资的印度尼西亚镍矿中已知矿床的内容，该矿靠近印度尼西亚 Morowali 工业园区，目标是从 2024 年上半年开始生产，预计该矿每年生产 200 多万吨镍矿，销售额超过 1.3 亿美元。STX 周三表示，它已经开始在位于苏拉威西岛的矿山进行勘探钻井，已经获得了该矿生产经营的采矿营业执照，正在努力获得冶炼等其他业务的执照。它已经获得该矿山的运输和有所销售权。勘探钻井是指在全面开发之前，通过各种方法(如地质计划数据和地形样本分析)验证矿山矿产储量、产量和质量的过程。STX 今年 8 月与一家印尼公司成立了合资企业，并获得了该矿 20% 的股份。

GEM-NI1 牌电解镍成功注册伦敦金属交割品牌 (来源：铁合金在线)

2023 年 11 月 1 日，‘GEM-NI1’牌电解镍成功注册伦敦金属交易所交割品牌，JINGMEN GEM CO., LTD 成为 LME 镍品牌注册快速通道推出后的第二家受益的公司。即日起，此品牌可以在 LME 仓库交割。

点评：沪镍主力合约价格收盘于 140830 元/吨，盘面价格下跌 0.49%。LME 库存较上一交易日减少 1734 吨至 43050 吨，上期所期货仓单较上一交易日减少 6 吨至 7155 吨。基本上，菲律宾进口国内镍矿量上供应充足，镍矿港口库存居高不下，较上一周仍在继续增加。同时，在镍价下跌至 14 万元/吨左右后，外采 MHP 和高冰镍原料都无法盈利，硫酸镍电积亏损叠加下游三元前驱体需求不佳下，对价格形成负反馈。产业链利润矛盾逐渐向矿端加工至 MHP 转移。而国内精炼镍供给过剩下，新增国产电积镍品牌开始向 LME 申请注册成为

交割品牌，在海外镍企产量下滑的情况下，低成本国产电积镍有望出口抢占海外市场，缓解国内过剩压力。综合来看，在下游需求表现并无明显起色情况下，国内纯镍基本面偏空，镍价下行压力仍存。

投资建议：短期美联储加息步伐暂停对沪镍价格形成弱支撑，单边策略关注逢高沽空机会，套利方面，建议关注 2312 合约与 2402 合约的反套策略

2.8、有色金属（工业硅）

SMM 华东工业硅价格持稳（来源：SMM）

11月2日，SMM 华东不通氧 553# 在 14300-14500 元/吨。通氧 553# 在 15000~15200 元/吨。521# 在 15300~15500 元/吨。441# 在 15300~15500 元/吨。421# 在 15700~15800 元/吨。421# 有机硅用在 16100-16200 元/吨。3303# 在 15900-16100 元/吨。昆明、黄埔港、天津港、新疆、四川、福建、上海地区硅价均持稳。97 硅和再生硅价格也持稳运行。

点评：尽管供给扰动以及成本抬升对硅价有一定支撑，但消费近期相对疲弱，市场情绪较为悲观。预计短期硅价将继续处于弱势调整阶段。

投资建议：短期建议观望。

2.9、有色金属（氧化铝）

广西地区氧化铝企业 11 月液碱长单采购价下调 690 元/吨（来源：SMM）

广西地区氧化铝企业 11 月液碱长单采购价下调 690 元/吨，50%液碱折百价执行 3300 元/吨左右。

点评：电解铝减产进度不及预期，氧化铝需求下滑压力缓解。近期广西、贵州地区氧化铝企业集中减产，市场供需暂时平稳，短期氧化铝价格或呈现震荡走势。

投资建议：短期建议震荡操作。

2.10、有色金属（铝）

内蒙古白音华铝业近日通电投产（来源：SMM）

SMM11月2日讯，据调研获悉，内蒙古某白音华铝业于近日通电启槽，该企业一期共建设 40 万吨电解铝产能，今年上半年已经完成 20 万吨电解铝产能，此次通电启动剩余 20 万吨电解铝产能，该部分产能或于年底达产，企业将完成一期 40 万吨满负荷运行。

点评：消息称云南地区电解铝限产比例或降低至 15% 左右即 80-90 万吨左右，低于市场此前传言的 120 万吨。此外，新疆地区铝厂电力供应问题也得到解决，因此铝价短期出现回调。库存近期表现相对平稳，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：短期建议以震荡思路对待。

2.11、能源化工（碳排放）

《绿色建材产业高质量发展实施方案》公开征求意见（来源：工信部）

工信部就《绿色建材产业高质量发展实施方案（征求意见稿）》公开征求意见。意见提出，到2025年，绿色建材全年营业收入超过2600亿元，2023-2025年年均增长15%以上。发布4项以上建材行业碳减排技术指南，培育30个以上特色集群，建设50项以上绿色建材应用示范工程，政府采购试点城市不少于100个，绿色建材获证企业达到6000家，绿色建材引领建材高质量发展、保障建筑品质提升的能力进一步增强。

点评：建材产品的生产往往伴随着高能耗和高排放，在“双碳”目标的战略背景下，建材行业的绿色发展面临着诸多挑战。根据中国建筑材料联合会及工信部数据，2022年规模以上建材企业营收约为6.3万亿元，2022年绿色建材营业收入超过1700亿元，占比仅2.7%，绿色转型任重道远。生态环境部也于近期组织开展水泥等行业企业的碳排放报告和核查工作，为建材行业纳入全国碳市场管理做了一定铺垫。随着碳市场建设的加速推进，相关企业应提前制定绿色发展战略。

投资建议：长期看涨国内碳价。

2.12、能源化工（PX）

10月PX月报（来源：CCF）

根据CCF统计，10月PX产量为302万吨，环比增加7万吨。10月国内除盛虹装置波动降负时间较长外，其余装置基本平稳运行，个别有所提负，因此产量较9月增加。

点评：本周下游聚酯、加弹、织造及印染的开工率分别为90.3%、89%、80%、82%，整体持稳。但双十一订单结束以后，织造及印染的订单可能步入阶段性空窗期，开工率有下降预期，而聚酯企业开工率下降还需要库存矛盾有进一步积累。PX-MX价差的偏高位置带来亚洲PX产量供应增长的预期，短期内PXN整体略偏空，但下游的刚性支撑维持下空间较小。长期逻辑看，明年有限的新产能投放仍给PX环节保留了较大的向上弹性空间。

投资建议：短期内PX陷入需求阶段性走弱预期、供应增加的利空与宏观政策托底的利好博弈阶段，价格偏震荡调整。估值层面有小幅压缩的可能，但下游的刚性支撑维持下空间较小。

2.13、能源化工（PTA）

2023年10月份聚酯直纺长丝平均产销统计（来源：CCF）

据CCF监测，10月国内主流直纺工厂长丝，按照发货量计算，平均产销估算在93%附近（以产量计，抽样调查），环比下滑1个百分点。

点评：2023/11/02, TA2405 收盘价为5858元，环比下跌34元，持仓493035.0手，增仓24696.0手。TA2409 收盘价为5832元，环比下跌42元，持仓21766.0手，增仓712.0手。TA2401

收盘价为 5856 元，环比下跌 38 元，持仓 1302187.0 手，减仓 16919.0 手。

本周下游聚酯、加弹、织造及印染的开工率分别为 90.3%、89%、80%、82% ，整体持稳。但双十一订单结束以后，织造及印染的订单可能步入阶段性空窗期，开工率有下降预期，而聚酯企业开工率下降还需要库存矛盾有进一步积累。PTA 供给端开工率阶段性下降导致现货加工费有所修复，但市场对远月供给压力依然较为悲观，盘面加工费保持低迷。

投资建议：短期内 PTA 价格陷入需求阶段性走弱预期的利空与宏观政策托底的利好博弈阶段，价格偏震荡调整。估值层面有小幅压缩的可能，但下游的刚性支撑维持下空间较小。

2.14、能源化工（天然气）

Cheniere 发布 3 季度业绩（来源：Bloomberg）

Cheniere 发布 3 季度业绩：3Q23 收入为 42 亿美元，净利润为 17 亿美元。2023 年前三季度收入和净利润分别为 156 亿美元和 85 亿美元。Cheniere23 年前三季度，Cheniere 提前偿还了大约 11 亿美元的债务，并且回购了 760 万股普通股股票，同时将 3Q23 的 dividend 增加 10% 至 0.435 美元/股。

点评：提前偿债、回购股票和增加股息依然是能源公司的三大招。尽管 3 季度 Cheniere 的利润率有所下降，但并未影响到该司继续给投资者创造回报的动力。总体来看，经营依旧稳健。繁荣的时候降低负债，意味着萧条时能够承受更大的压力。从 GFC 到 14-16 年能源熊市再到新冠危机，在危机下倒逼的企业数量逐渐下降，从侧面也验证了这一点。美国 LNG 出口产能扩张仍在稳步进行中，2024 年投产的产能将有 2030 万吨（2.6Bcf/d）。

投资建议：维持对天然气的看涨评级

2.15、能源化工（LLDPE/PP）

本周国内 PP 装置开工负荷较上一周下降 1.42%（来源：卓创资讯）

本周国内 PP 装置开工负荷率为 79.02%，较上一周下降 1.42 个百分点，较去年同期下降 6.93 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 75.69%，煤制 92.15%，PDH 制在 74.22%。

点评：今日聚烯烃弱势震荡，美联储的鸽派发言也未带动市场情绪，现货市场成交依旧清淡，基差继续走弱，盘面或在交易国内需求的转弱，以及油、煤、甲醇等成本端的下移。丙烷方面，巴拿马问题无法解决使得美国丙烷到货担忧情绪延续，或对 PDH 开工和利润形成打压。

投资建议：近期丙烷走强下，四季度 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，PP 在供应明显缩量下，短期或有相对偏强的表现，01 上 L-P 价差或表现为走缩。

2.16、能源化工（甲醇）

本周 MTO 明显下行（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 86.87%，较上周下降 3.39 个百分点。本周期内，虽然浙江 MTO 装置提负，但是受江苏 MTO 装置停车，浙江 MTO 装置降负的影响，青海一体化装置停车，导致国内 CTO/MTO 装置整体开工整体下行。

点评：今日甲醇期价窄幅震荡。美联储会议对于近期长端债券收益率明显上升造成的金融紧缩状况高度关注，表现出较为明显的鸽派信号，风险偏好明显回升。但甲醇市场表现依旧偏弱，内地市场成交下滑，港口基差维持在 01+5 元/吨左右，市场主要交易快速下行的煤价。成本方面，港口市场继续走弱，5500 大卡市场报价 940-950 元/吨；内蒙煤价继续下行，现区域内非电企业用煤 5500 大卡价格 700-750 元/吨。

投资建议：近期市场表现偏弱，一方面国内较差的 PMI 数据使得市场对经济增长放缓逐渐形成一致预期，例如 BDO、醋酸、MTBE 等甲醇下游利润也明显下滑，并且煤炭走弱也进一步延续了多头情绪。但我们对于甲醇并不悲观，一方面四季度下游有较多投产，另一方面巴拿马运河拥堵也将支撑丙烷价格，提升甲醇作为烯烃原料的经济性。在远月宏观向好下，我们更建议关注 MA05 做多机会。

2.17、能源化工（纸浆）

中国主要港口木浆库存（来源：卓创资讯）

据卓创资讯不完全统计，本周青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆合计库存量较上周上升 1.39%，各港口变化幅度不一。

点评：2023/11/02，SP2405 收盘价为 6030 元，环比下跌 22 元，持仓 37668.0 手，增仓 1682.0 手。SP2409 收盘价为 6032 元，环比下跌 20 元，持仓 2420.0 手，减仓 9.0 手。SP2401 收盘价为 5976 元，环比下跌 44 元，持仓 261620.0 手，增仓 1963.0 手。

港口木浆库存继续维持震荡状态，绝对值仍然偏高。当前纸浆基本面变动有限，关注后期宏观面是否会带来新的变动。

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。

2.18、能源化工（PVC）

本期 PVC 企业开工负荷率下降（1027-1102）（来源：卓创资讯）

据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 74.96%，环比下降 0.74 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 74.72%，环比下降 0.22 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 75.69%，环比下降 2.26 个百分点。

今日国内 PVC 现货偏弱整理 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格略偏弱整理, PVC 期货区间震荡, 贸易商报盘较昨日变化不大, 基差报盘暂无优势, 一口价成交为主, 实际成交商谈为主, 下游采购积极性较低, 观望意向明显, 今日现货市场整体成交气氛不佳。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5900-5960 元/吨, 华南主流现汇自提 5900-5950 元/吨, 河北现汇送到 5780-5840 元/吨, 山东现汇送到 5840-5920 元/吨。

点评: 2023/11/02, V2405 收盘价为 6204 元, 环比上涨 2 元, 持仓 114787.0 手, 增仓 3589.0 手。V2409 收盘价为 6246 元, 环比上涨 9 元, 持仓 4237.0 手, 增仓 530.0 手。V2401 收盘价为 6088 元, 环比上涨 3 元, 持仓 842779.0 手, 增仓 6281.0 手。

在当前的生产利润水平下, PVC 开工率或维持在 75% 左右。但随着天气的转冷, 北方氯碱企业的负荷或将有所提升。

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 价格开始企稳。

2.19、能源化工 (纯碱)

本周纯碱厂家库存环比继续增加 (来源: 隆众资讯)

截止到 2023 年 11 月 2 日, 本周国内纯碱厂家总库存 51.31 万吨, 环比增加 5.93 万吨, 上涨 13.07%。其中, 轻质库存 35.53 万吨, 重质库存 15.78 万吨。

点评: 今日纯碱期价继续震荡走势, 行情表现较为平淡。现货方面, 本周纯碱厂家继续累库, 现货价格弱势震荡, 成交重心下移。河南骏化恢复生产, 其余设备尚未恢复, 开工率延续震荡。下游企业需求平平, 未见明显好转, 适量采购。

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。

2.20、能源化工 (玻璃)

本周全国浮法玻璃样本企业总库存环比有所增加 (来源: 隆众资讯)

截止到 20231102, 全国浮法玻璃样本企业总库存 4126.8 万重箱, 环比增加 61 万重箱, 环比 +1.5%, 同比 -42.5%。折库存天数 17.2 天, 较上期 +0.3 天。周内浮法玻璃日度平均产销率较上期 -3.6 个百分点, 行业维持累库状态。

点评: 今日玻璃期价小幅上涨, 现货方面, 现货价格继续弱稳运行。本周厂家继续小幅累库, 由于供应压力回升叠加旺季需求成色一般, 近期原片厂家控制库存为主。下游刚需补库, 市场观望情绪浓厚。

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。

2.21、农产品（菜粕/菜油）

外盘菜籽走势持续偏弱，后续风险或在豆系品种（来源：金十期货）

进入11月，ICE油菜籽期货延续长达数月的下跌趋势，期货市场正在期待外部催化剂引发修正性反弹。尽管过去两个月油菜籽价格偶尔出现反弹，但事实证明，任何上涨都是短暂的。温尼伯PI Financial的Ken Ball表示，油菜籽目前非常不稳定，投机资金在做空，基金交易商暂时对退出看跌押注或做多兴趣不大。CBOIT豆油价格上涨将是一个可能的支撑因素，而南美的任何天气问题也有可能支撑油菜籽价格。Ball补充说，尽管巴西和阿根廷的条件并不完美，但大豆作物目前获得了足够降水，这限制与天气有关的外溢效应的潜在支持。

点评：四季度油脂油料整体供应偏于宽松，近期盘面小幅回升主要由于今年9月以来，三大植物油行情在大豆和加菜籽上市且国内棕榈油和菜油库存高企背景下持续处于下行通道，当前油脂板块估值已经较低。其次印尼贸易部官员周四表示将延续棕榈油的国内市场义务，未来印尼棕榈油出口量或受限，叠加此前进口压榨利润影响，进口大豆、棕榈油出现洗船，市场交易供应边际收紧，且现在估值已经较低，因此盘面对基本面消息反应较为敏感。展望后市，油脂基本面供应较为宽松的局面短期难以更改，预计反弹幅度有限，仍以偏弱运行为主。中长期来看，明年初开始随着南美大豆上市压低油脂板块上方价格空间，但明年5月后棕榈油大概率迎来减产，因此长期看2024年油脂板块多空交织，单边行情不确定性较大。就策略而言，在大豆四季度洗船消息影响下，11合约豆粕-菜粕价差继续走扩50元/吨至1285元/吨，但总体四季度大豆到港预计较为宽松，当前不建议追涨。同样的大豆近月逻辑驱动05合约菜油-豆油价差大幅缩窄至766元/吨，当前由于市场对于四季度大豆买船到港量存在分歧支撑豆系行情，叠加菜油供应宽松，且菜籽到港量大，近期菜油-豆油价差走扩策略暂无明显驱动，建议观望为主。

投资建议：菜粕：2311豆粕-菜油价差走扩策略建议观望。菜油：菜油策略主要由于当前没有明显驱动，近月端菜系供应宽松且供应趋势基本确定，豆系供应偏紧且存在不确定性，菜油-豆油价差存在下行风险，而缺乏上行驱动，因此短期建议观望。展望后市，大豆四季度到港量确定之后该价差或企稳回升，明年之后市场的重心或转移至南美天气，如果南美天气与市场预期一致，迎来丰产预期，该策略预计将有一定上方空间。

2.22、农产品（豆粕）

USDA周度出口销售报告符合市场预期（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至10月26日当周美国23/24年度大豆出口销售净增101万吨，符合市场预估，但较前一周下降27%，较前四周均值下降12%；其中对中国大陆出口销售净增97.68万吨。当周大豆出口装船199.14万吨，其中对中国装船166.74万吨。

斯通艾克斯公司将巴西大豆产量调高到1.65亿吨（来源：钢联）

据经纪商斯通艾克斯公司(StoneX)周三发布的预测,2023/24年度巴西大豆产量预计将达到创纪录的1.65亿吨。与10月份的预测相比,该公司将巴西大豆产量预期调高了0.6%。要达到这一产量水平,需要天气帮忙,因为今年大豆播种延迟,而且中西部等重要产区的降雨仍然不规律,某些地区甚至需要重新种植大豆。报告称,由于北部/东北部各州的一些农田从播种首季玉米改为大豆,因此本月调高了巴西大豆产量预期。

阿根廷延长优惠汇率,但是大豆销售依然迟缓(来源:钢联)

阿根廷农业部发布的报告显示,上周阿根廷农户销售大豆步伐继续放慢,因为农户手中库存已经不多,尽管阿根廷政府在大选后宣布将大豆优惠汇率项目延长到11月17日。截至10月25日,阿根廷农户预售了1,573万吨2022/23年度大豆,比一周前增加了7万吨,低于去年同期的3,128万吨。作为对比,之前一周销售7万吨。阿根廷农户销售了3,705万吨2021/22年度大豆,比一周前高出0.3万吨,低于去年同期的4,156万吨。作为对比,之前一周销售0.3万吨。就新季大豆而言,阿根廷农户预售136万吨2023/24年度大豆,比一周前高出6万吨,低于去年同期的170万吨。作为对比,之前一周销售6万吨

点评:美国周度出口销售报告符合市场预期。虽然主流市场机构仍未明显下调巴西产量预估,但未来两周巴西中西部降水仍显不足,需密切关注产区天气形势。

投资建议:11月若巴西中西部仍维持干热天气,预计期价将随之震荡上行。

2.23、农产品(豆油/棕榈油)

印度尼西亚延长出口限制,棕榈油价格上涨逾2%(来源:Reuters)

周四,在最大生产国印度尼西亚确认延长出口管制后,马来西亚棕榈油期货创下三周以来的最高单日涨幅,但印度食用油进口大幅下降限制了涨幅。马来西亚衍生品交易所1月交割的基准棕榈油合约FCPOc3收盘时上涨92林吉特,即2.5%,至每吨3,780林吉特(795.79美元)。印度Suvin Group大宗商品研究主管阿尼尔库马尔·巴加尼(Anilkumar Bagani)表示:“在印度尼西亚宣布将国内市场义务(DMO)政策维持至2024年之后,今天棕榈油的盘面走高。”

印度10月份棕榈油、豆油进口量创数月新低(来源:Reuters)

六位经销商告诉路透,由于库存增加促使炼油厂减少棕榈油、豆油和葵花籽油的采购,10月份印度食用油进口量跌至16个月以来的最低水平。全球最大植物油进口国的采购量减少可能导致主要生产国印度尼西亚和马来西亚的棕榈油库存增加,从而对基准期货FCPOc3造成压力。它们还将给美国豆油期货BOc1和黑海地区葵花籽油价格带来压力。经销商平均估计,印度10月份食用油进口总量降至100万吨,环比下降33%,为2022年6月以来的最低水平。本月棕榈油进口量下降14%,至71.5万吨,为四个月以来最低水平。

印尼将棕榈油国内市场义务(DMO)政策延续至2024年(来源:我的农产品网)

11月2日,据外媒报道,印尼贸易部官员周四表示,印尼将棕榈油的国内市场义务(DMO)政策延续到2024年,以维护食用油价格稳定。他在印尼巴厘岛举行的行业会议上表示,棕

桐油企业将被允许出口四倍于 DMO 机制下国内销售数量的棕榈油。

点评：昨日印尼宣布将国内市场义务 (DMO) 延长至 2024 年，虽然 DMO 比例未发生变化，但是这一举措仍会限制印尼棕榈油的出口；印度经销商称，由于目前国内库存高企，国内的炼油厂继续减少棕榈油、豆油、葵花籽油的进口，10 月份进口量跌至近 16 个月最低水平，其中棕榈油进口仅为月 71.5 万吨。受此影响，印尼与马来 10 月份累库的可能性进一步增大。

投资建议：昨日盘面在受到印尼延长 DMO 政策、市场传闻收购大豆的消息影响下大幅走高，但是随着印度 10 月进口的大幅下降，马来 10 月累库的预期进一步增加，所以油脂市场难以出现持续的反弹，基本面仍然偏弱势。

2.24、农产品（玉米淀粉）

深加工企业厂门前到车辆持续减少（来源：润农资讯）

2023 年 11 月 2 日，今日山东地区天气晴好，深加工企业厂门前剩余车辆约 663 车，到车辆持续减少。

点评：淀粉企业开机率和加工量继续提升，而需求端继续增长乏力，提货量周环比小幅下降，淀粉库存开始增加。当前淀粉库存仍处较低水平，但可以预见的是，盈利将继续驱动开机率上升，未来供应压力将逐渐增大，现货淀粉-玉米的高价差并不具持续性。

投资建议：当前 01 合约对应的期货米粉价差约 350 元/吨，基本面预计将驱动其走缩。但近期玉米 01 合约上方亦受阻力，且若气温下降不足以引发“上冻”也将迎来一波回落，故淀粉单边策略上可关注 01 合约的逢高做空机会。

2.25、农产品（玉米）

北方四港玉米库存周环比减少（来源：Mysteel）

Mysteel 玉米团队调研数据显示，10 月 27 日北方四港玉米库存共计 66.4 万吨，周比减少 6.8 万吨；当周北方四港下海量共计 37.2 万吨，周比减少 11.4 万吨。

冷空气影响我国大部地区（来源：中央气象台）

11 月 2 日白天，新疆、内蒙古、黑龙江等地出现雨雪天气，内蒙古、西北、华北等地出现降温和大风天气，京津冀等地出现霾。未来三天，冷空气将影响我国，黑龙江、吉林、内蒙古东部等地有暴雪灾害风险。

点评：随着农户心态的转变以及气温的下降，产地现货价格已有止跌企稳之势，未来预计也有小幅反弹空间，不过暂时缺乏持续上行驱动力。处于深贴水状态期货的价格，近期已完成了初步反弹，01 合约在 2550 元/吨附近的阻力较为明显。尽管未来 3 天气温较低，但后续天气若不足以“上冻”，期货价格或仍将回落，仍需密切关注东北天气状况。

投资建议：01、03 合约面临的季节性卖压较大，且近期已完成初步反弹，可关注 01、03 的逢高做空机会。

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。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