

## 美国多项经济数据走弱，EIA 商业原油库存下降



报告日期: 2022-11-24

责任编辑 王冬黎

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Tel: 8621-63325888-3975

Email: dongli.wang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国经济走向收缩：多项 PMI 指标均跌破荣枯线

美联储最新的利率纪要表明了对于加速加息放缓的明显预期上升和对于衰退的担忧加剧，这意味着经济下行压力和政策考量之间的平衡可能被改变，短期美元继续高位震荡。

### 股指期货

#### 国常会：适时适度运用降准等货币政策工具

国常会以及央行、银保监会再次提及对地产进行支持，并且对国企民企一视同仁、保持信托产品融资稳定等，进一步扩大纾困范围，力度加强。但从侧面也反映出当前纾困阻力仍大。

### 国债期货

#### 央行、银保监会：稳定房地产开发贷款投放

在结构性流动性短缺的货币政策执行框架之下，降准是央行对冲资金缺口的重要手段。降准后，商业银行货币创造的流动性约束得以缓解，有助于稳定实体经济。

### 贵金属

#### 美联储会议纪要：大多数美联储官员支持放慢加息步伐

金价上涨，市场等待的美联储 11 月会议纪要强化了货币政策转鸽的预期，一是加息幅度放缓，二是明年陷入经济衰退概率上升，三是联储关注金融市场的波动。

### 黑色金属

#### 港口进口炼焦煤现货市场稳中偏强运行

焦煤现货价格开始提涨，焦炭第一轮提涨落地，涨幅 100 元/吨。现货价格上涨主要是由于前期大幅下跌后的反弹和下游补库，下游需求仍未看到明显改善，盘面或跟随黑色震荡走势。

### 能源化工

#### EIA 商业原油库存下降

油价大幅回落，因欧盟提议将对俄罗斯石油限价设定在 65-70 美元/桶，高于此前市场普遍预计的 60，谈判仍在进行。



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（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	10

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美经济走向收缩：多项 PMI 指标均跌破荣枯线（来源：Bloomberg）

美国 11 月份制造业 PMI 初值从上月的 50.4 降至 47.6，刷新 30 个月来低位；制造业产出指数初值跌破 50 荣枯线，从上月的 50.7 跌至 47.2，也录得 30 个月新低。另外，美国 11 月份商务活动指数（服务业 PMI）初值录得 46.1，显著低于市场预期的 47.9 和 10 月的 47.8；综合 PMI 产出指数录得 46.3，显著低于市场预期的 48 和 10 月的 48.2，两项指标均刷新 3 个月低位。

#### 失业预期指标达到逾十年来最差（来源：Bloomberg）

周三发布的经济数据提供了美国经济走弱、劳动力市场降温的新证据，表明美联储的大幅升息正在开始对经济造成广泛影响。普通美国人也开始有同样的感觉。据密歇根大学 11 月消费者调查报告，失业预期指标创下 2011 年以来最差水平。

#### 美联储纪要鸽派声音偏强（来源：Bloomberg）

美联储官员在本月早些时候的会议上得出结论认为，放慢加息步伐可能不久就会是合适之举，这个表态暗示美联储倾向于在 12 月将升息幅度缩小至 50 个基点。根据周三在华盛顿发布的 11 月 1-2 日会议纪要，“大多数与会者认为，放慢升息步子的合适时机可能不久就会到来”。会议纪要显示，美联储内部经济学家在会上告诉委员们，明年经济衰退可能性升高至 50% 左右。这是自该央行 3 月份开始加息以来第一次出现类似警告。

点评：美联储最新的利率纪要表明了对于加速加息放缓的明显预期上升和对于衰退的担忧加剧，这意味着经济下行压力和政策考量之间的平衡可能被改变，短期美元继续高位震荡。最新的美联储利率会议纪要显示多数官员认为加息节奏放缓合适，对于经济衰退的担忧上升，因此政策利率水平预计将要见顶。最新的美国 PMI 数据不及预期，多项指标跌破 50 水平，实体经济进一步明显走弱的趋势延续，因此远期经济衰退压力可能导致政策节奏继续产生变化，短期美元维持高位震荡。

投资建议：短期美元维持高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 国管局发文推动提高国有资产管理效能（来源：wind）

国管局近日印发《关于提高中央行政事业单位国有资产管理效能 坚持勤俭办一切事业的实施意见》，推动提高国有资产配置处置、日常运行、服务保障等方面的管理效能，坚持勤俭办一切事业。意见强调，严把资产配置“入口关”和资产处置“出口关”。新增的各类资产配置需求，首先应当通过单位内部调剂存量资产予以保障；内部无法调剂的，可通过中央行政事业单位公物仓进行跨部门、跨地区、跨层级的调剂予以保障；调剂无法解决的，

综合分析租用、购置、建设等方式后，在符合法律法规的前提下，选择最优方式配置。通过培育勤俭节约的意识和习惯、打造勤俭持家的专业队伍，提升勤俭节约的责任感和自觉性。

#### **央行、银保监会发文做好金融支持房地产市场平稳发展工作 (来源: wind)**

央行、银保监会发文强调，稳定房地产开发贷款投放。坚持“两个毫不动摇”，对国有、民营等各类房地产企业一视同仁。鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产企业稳健发展。金融机构要合理区分项目子公司风险与集团控股公司风险，在保证债权安全、资金封闭运作的前提下，按照市场化原则满足房地产项目合理融资需求。支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。支持国家开发银行、农业发展银行按照有关政策安排和要求，依法合规、高效有序地向经复核备案的借款主体发放“保交楼”专项借款，封闭运行、专款专用，专项用于支持已售逾期难交付住宅项目加快建设交付。

#### **国常会：适时适度运用降准等货币政策工具 (来源: wind)**

国务院总理 11 月 22 日主持召开国常会，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。会议提到，前期推出财政金融政策支持重大项目建设、设备更新改造，政策效应正在显现，还有很大潜力，同时各地情况有差异，有部分没落实到位，要继续狠抓落实。一是重要项目协调机制要继续高效运转，二是对设备更新改造加快已签约项目贷款发放，三是稳定和扩大消费，四是持续保障交通物流畅通，五是加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，六是做好困难群众、失业人员动态监测和救助帮扶。

点评：国常会以及央行、银保监会再次提及对地产进行支持，并且，对国有以及民营房企一视同仁，满足合理融资需求，并且再次提及对债务进行展期以及保持信托产品融资稳定。此举进一步扩大了纾困的范围，表明政策对地产支持的力度明显加强，从侧面也反映出当前纾困仍遇到较大阻力。当前疫情高发，居民信心不足，地产销售企稳仍需要时间。政策效果仍需要进一步观察。

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。基本面悲观预期已经释放较为充分，而近期政策宽松释放明显信号，我们认为可逐渐逢低加仓。

### **1.3、国债期货（10 年期国债）**

#### **央行开展 20 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，11 月 23 日以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。Wind 数据显示，今日 710 亿元逆回购到期，因此当日净回笼 690 亿元。

#### **国常会：适时适度运用降准等货币政策工具 (来源: 中国政府网)**

加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

### 央行、银保监会：稳定房地产开发贷款投放（来源：中国人民银行）

央行、银保监会发布《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》。其中提出，稳定房地产开发贷款投放。对国有、民营等各类房地产企业一视同仁。支持个人住房贷款合理需求。支持各地在全国政策基础上，因城施策实施好差别化住房信贷政策，合理确定当地个人住房贷款首付比例和贷款利率政策下限，支持刚性和改善性住房需求。支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。保持债券融资基本稳定。支持优质房地产企业发行债券融资。推动专业信用增进机构为财务总体健康、面临短期困难的房地产企业债券发行提供增信支持。支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。支持住房租赁企业发行信用债券和担保

点评：在结构性流动性短缺的货币政策执行框架之下，降准是央行对冲资金缺口的重要手段。降准后，商业银行货币创造的流动性约束得以缓解，有助于稳定实体经济。根据经验，官宣降准后，政策会在数个工作日内落地。本次降准超预期，债市或暂时性走强。但近期稳地产政策也在不断出台，预计近期信用指标会有一定好转，资金面在中长期也有收敛动能。整体来看，暂时性利好不改中长期偏空逻辑。

投资建议：债市博弈加剧

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储会议纪要：大多数美联储官员支持放慢加息步伐（来源：fed）

美联储会议纪要：多位美联储官员认为，利率将在更高水平见顶；大多数美联储官员支持放慢加息步伐；一些美联储官员希望在加息步伐放缓前看到更多数据；与会者注意到，尽管利率波动加剧，有迹象表明流动性状况紧张，但美国国债市场的运行是有序的；鉴于英国的动荡，美联储讨论了市场弹性。一些与会者表示，放缓加息步伐可能降低金融系统风险；另一些人则认为，放缓加息步伐前应该等待在通胀方面取得更多进展；与会者表示，鉴于货币政策存在不确定的滞后性，较慢的加息速度将更好地让FOMC评估实现目标的进展情况。

#### 美国上周初请失业金人数为 24 万人（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 24 万人，预期 22.5 万人，前值自 22.2 万人修正至 22.3 万人；四周均值 22.675 万人，前值自 22.1 万人修正至 22.125 万人。至 11 月 12 日当周续请失业金人数 155.1 万人，预期 151.7 万人，前值自 150.7 万人修正至 150.3 万人。

#### 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.6（来源：wind）

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.6，创 30 个月新低，此前市场预期为 50，前值 50.4；服务业 PMI 初值为 46.1，预期 47.9，前值 47.8；综合 PMI 初值为 46.3，预期 48，前值 48.2。



点评：金价上涨，市场等待的美联储 11 月会议纪要强化了货币政策转鸽的预期，一是加息幅度放缓，二是明年陷入经济衰退概率上升，三是联储关注金融市场的波动。日内公布的美国经济数据表现不佳，首申人数超预期增加，就业市场未来将继续承压；11 月 Markit 美国制造业和服务业 PMI 均降至明显的收缩区间，居民部门需求继续下滑导致 PMI 新订单分项继续下降。目前经济增速和通胀的背离加剧，经济在步入衰退前将经历滞胀，利多黄金。美国将将迎来感恩节假期休市，预计市场交易转为清淡。

投资建议：黄金震荡偏强，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 乌海市场炼焦煤稳中偏强运行（来源：Mysteel）

乌海市场炼焦煤稳中偏强运行。受精煤价格上涨影响，乌海地区原煤报价坚挺，洗煤企业入洗成本依旧高企，叠加部分企业受疫情道路运输影响原煤到货不佳，当地洗煤厂开工率整体偏低，炼焦煤供应相对偏紧；而下游仍有刚性补库需求，矿方对后市心态乐观，报价继续上涨；今日河北个别钢厂开始接受焦炭第一轮提涨，或将促进乌海地区执行本轮炼焦煤价格上涨。

### 山西炼焦煤市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

山西炼焦煤市场稳中偏强运行。今日下午个别钢厂已表示接受焦炭提涨，主流钢厂预计一两天将会招标。随着提涨刺激，炼焦煤价格持续上涨，今日长治低硫主焦煤竞拍价格 2450 元/吨，一定程度上推动炼焦煤情绪上升。产地方面，临近年尾，部分矿井已经有减产预期，甚至个别大矿停产检修，供应整体偏紧，在供需角度会支撑价格走强。

### 港口进口炼焦煤现货市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤现货市场稳中偏强运行。市场刚需仍在，叠加焦炭第一轮提涨情绪推动，港口市场浮现小额成交，部分煤种价格有涨。现港口俄罗斯 K4 主焦煤 2060 元/吨涨 10 元/吨；GJ1/3 焦煤 2000 元/吨涨 20 元/吨，Elga 肥煤 1960 元/吨；伊娜琳肥煤 1970 元/吨；K10 瘦煤 2080 元/吨，以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注钢焦市场变动、远期进口资源到港以及产地、部分港口疫情影响等情况。

点评：焦煤现货价格企稳，随着前期焦煤价格下跌后，目前焦化利润有所修复，且焦企原料煤库存低位，采购积极性提升，部分超跌煤种出货顺畅。近期线上竞拍部分煤种成交有不同程度上涨，挺价意愿较强。近期煤矿生产正常，但主产地山西部分地区仍有封控情况，因此煤矿生产仍然受一定影响。现货价格上涨主要是由于前期大幅下跌后的反弹和下游补库，但目前补库也仅为按需补库为主，下游目前暂未开始冬储补库，因此此次现货价格的上涨有限。后期来看，下游需求仍未看到明显改善，盘面或跟随黑色下震荡走势为主，关注补库情况。

投资建议：现货开始走强市场情绪影响，短期持续震荡为主。

### 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 11月中旬重点钢企粗钢日均产量环比回升（来源：中钢协）

据中钢协数据显示，2022年11月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2001.97万吨、生铁1813.28万吨、钢材1969.84万吨。其中粗钢日产200.20万吨，环比增长0.76%；生铁日产181.33万吨，环比增长0.23%；钢材日产196.98万吨，环比增长2.88%。据此估算，本旬全国日产粗钢271.81万吨、环比下降0.02%，日产生铁233.86万吨、环比增长0.04%，日产钢材355.44万吨、环比增长1.63%。

#### 11月14-20日乘用车市场零售同比增8%（来源：乘联会）

11月14-20日，乘用车市场零售36.7万辆，同比增长8%，环比上周增长32%，较上月同期下降1%；乘用车批发41.0万辆，同比下降5%，环比上周增长41%，较上月同期下降6%。11月1-20日，乘用车市场零售85.9万辆，同比去年下降4%，较上月同期下降5%。全国乘用车厂商批发93.3万辆，同比去年下降8%，较上月同期下降5%。

#### 预计11月挖掘机销量2.55万台，同比增长25%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME预估2022年11月挖掘机（含出口）销量25500台左右，同比增加25%。分市场来看，国内市场预估销量15500台，同比增长11%左右，国内市场增速再次回正；出口市场预估销量10000台，同比增长25%左右。

点评：近期钢材市场基本面依然比较正常，建材需求虽然开始季节性回落，但库存仍在继续下降，预计到12月上中旬累库压力依然不大。供需矛盾有限，市场依然跟随政策预期的波动。临近年末，稳增长相关政策也陆续出台，明年需求改善的预期还难以证伪。但同时，由于多地疫情新增病例数的明显增加，防控措施再度加严，近期市场预期也会在稳增长和疫情防控之间来回摇摆，趋势性行情有限。

投资建议：近期仍以偏震荡思路对待钢价，回调低位偏多05合约。

### 2.4、有色金属（铜）

#### 英美资源确保 Los Bronces 铜矿淡水供应（来源：上海金属网）

据外电11月23日消息，英美资源（Anglo American）称，已与 Aguas Pacifico 签订协议，确保了2025年起 Los Bronces 铜矿的淡水供应。

#### Antofagasta 以期到2025年减排30%（来源：上海金属网）

智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）旗下物流部门 FCAB 签署采购合同，同意购买智利首批绿氢火车，以期到2025年减排30%。FCAB 拥有和运营大约430英里的铁路线，用于在各大矿场和各大港口之间输送铜矿。

#### 上周铜到港量大增，保税区库存增加（来源：上海金属网）

截止11月19日当周，上海保税区电解铜库存约1.1万吨，较前一周净增加0.47万吨，为近

六周最高库存水平。

点评：保税区铜库存边际逐步回升，前期进口窗口开启，铜进口逐步到港有所增加，但保税区库存要恢复历史正常水平可能需要更多时间，全球显性库存边际回升，但节奏相对偏慢，这将限制库存对铜价的抑制，或者说需要更长市场体现这种抑制。总体上看，铜短期基本面矛盾不大，市场仍在交易宏观预期，宏观预期反复的风险值得关注。

投资建议：保税区铜库存边际回升，节奏并不是很快，库存回升对铜价的抑制需要更多时间去体现，短期基本面矛盾不大，而市场对宏观定价预期更强，关注宏观预期边际变化，铜价短期或相对偏弱运行，但下行空间暂时难以打开，策略上，前期空单可继续持有。

## 2.5、有色金属（锌）

**日本有色金属生产商维持产量指标（来源：上海金属网）**

三井金属矿业株式会社预计，2022年10月至2023年3月期间，锌和铅的产量将分别为11.1万吨和3.5万吨，与上一财年同期持平。

**猪拱塘铅锌矿采选工程建设项目安全设施设计顺利通过评审（来源：上海金属网）**

11月18日，“猪拱塘铅锌矿采选工程（采矿部分）安全设施设计”评审会议由贵州省应急管理厅组织成立专家组召开。经充分讨论和质询，专家组同意该项目安全设施设计通过评审。“猪拱塘铅锌矿采选工程”建设项目总投资30.5亿元。项目建成后，年产铅锌精矿金属量17万吨，年产值达30亿元以上，年创利税9亿元。矿山建设规模为198万吨/年(6000t/d)，设计采用胶带斜井+斜坡道开拓方案，胶带斜井负责运输矿石和废石，斜坡道负责运输人员和材料。矿山设计服务年限为16年。

**到港锌锭大部分流入保税区 致库存增加（来源：上海金属网）**

截止11月19日当周，上海保税区精炼锌库存约0.6万吨，较前一周增加900吨。

点评：近期受加息预期、国内疫情形势反复等宏观因素影响，市场风险偏好收缩致锌价回调，但基本面角度，11月国内精炼锌产量不及预期，使得累库预期迟迟未能兑现，目前来看年内精炼锌库存或持续维持低位，对价格构成支撑。

投资建议：宏观压力下、锌价承压回调，但基本面角度，年内精炼锌库存或持续维持低位，对价格仍有支撑。

## 2.6、有色金属（铝）

**10月份石油焦进口量远超同期一倍（来源：海关总署）**

据海关数据公布，10月份我国石油焦进口124.72万吨，环比减少4.29%，同比增加107.6%。同时，我国今年1-10月份石油焦进口总量达到1167.75万吨，同比增加12.3%。

**洛阳等地疫情管控收紧（来源：SMM）**

SMM获悉，洛阳等地疫情管控收紧，当地铝板带箔企业运输受限，但尚可维持正常生产。



### LME 铝库存减 3800 吨至 513275 吨 (来源: LME)

11 月 23 日 LME 铝库存减 3800 吨至 513275 吨。

点评: 昨日铝价延续震荡走势。华南市场持货商出货意愿明显上升, 现货升水有所回落。下游维持刚需采购, 市场整体成交尚可。最近随着国内疫情形势的日益严峻, 下游消费存在一定走弱的风险。不过供需端目前依然较为稳定, 短期供需双弱的局面将会延续, 铝价将以震荡走势为主。

投资建议: 建议波段操作思路。

## 2.7、能源化工 (原油)

### 白宫考虑购买取暖油以缓解供应紧张 (来源: Reuters)

消息人士: 白宫正在考虑用战略石油储备 (SPR) 原油销售收入购买取暖油, 以帮助解决供应紧张的问题。

### EIA 商业原油库存下降 (来源: EIA)

美国至 11 月 18 日当周 EIA 精炼油库存 171.8 万桶, 预期-55 万桶, 前值 112 万桶。

美国至 11 月 18 日当周 EIA 汽油库存 305.8 万桶, 预期 38.3 万桶, 前值 220.7 万桶。

美国至 11 月 18 日当周 EIA 原油库存 -369.1 万桶, 预期-105.5 万桶, 前值-540 万桶。

美国至 11 月 18 日当周 EIA 战略石油储备库存 -160.1 万桶, 前值-410 万桶。

美国至 11 月 18 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 93.9%, 预期 93.2%, 前值 92.9%。

### 欧盟考虑将俄罗斯原油价格上限定在每桶 65 至 70 美元 (来源: Bloomberg)

知情人士透露, 欧盟在与七国集团协调, 商讨将俄罗斯原油价格上限设在每桶 65 至 70 美元区间。如果达成一致, 欧盟和七国集团可能将于周三晚些时候宣布价格上限水平。65-70 美元的价格区间远高于俄罗斯的原油生产成本, 也高于一些国家一直力极限价水平。数位欧盟外交官表示, 该提议的水平过高。价格上限需要得到所有成员国的支持才能获得批准。

欧盟关于俄罗斯石油出口价格上限具体水平的谈判陷入僵局, 各方继续开会。

点评: 油价大幅回落, 因欧盟提议将对俄罗斯石油限价设定在 65-70 美元/桶, 高于此前市场普遍预期的 60, 谈判仍在进行。冲突后, 俄罗斯 urals 原油一直维持着超过 20 美元/桶贴水, 65-70 这一数字与现在俄油价格接近, 且高于俄罗斯生产成本, 因此如果最终按此价格区间宣布, 将尽可能保证当前贸易顺利进行, 即有利于贸易流变化, 相应降低俄罗斯供应下降风险。

投资建议: 油价短期维持震荡偏弱走势。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 轮胎工厂扩产，总投资 19 个亿（来源：轮胎世界网）

据外媒近日报道，Prometcon 轮胎计划扩大土耳其工厂产能。扩建项目总投资额，为 49.26 亿土耳其里拉（约合人民币 18.94 亿元）。他们将在不增加厂房面积的情况下，购置并安装新的生产设备。预计未来 7 年内，这家工厂的轮胎年产能，提升至 20.9 万吨。资料显示，Prometcon 土耳其工厂投产于 1960 年，是该国第一家轮胎工厂。

### 轮胎公司拍卖巨额资产（来源：轮胎世界网）

近日，山东新轮轮胎有限公司、肥城市新陶橡胶有限公司管理人，发布一份公告。公告称，两家公司位于肥城市仪阳镇工业园的土地、厂房及地上附属物，将于 12 月 1 日公开拍卖。

### 赛轮轮胎将加大对液体黄金轮胎的推广力度（来源：隆众资讯）

赛轮轮胎在投资者互动平台表示，公司液体黄金轮胎产品性能较普通材料轮胎有明显提升，其毛利率水平也较普通轮胎有提升，未来公司将加大对该产品的推广力度，以不断提高公司盈利能力及综合竞争力。

点评：近期天胶期价主要受宏观预期引导，市场交易国内防疫政策放松后内需复苏逻辑，期价走势偏强。近期国内轮胎企业开工率自低位环比明显回升，主要是前期受影响轮胎企业继续复工，工人陆续到岗，带动行业开工率明显提升。值得注意的是，目前轮胎市场终端需求无明显提升，渠道内走货仍显缓慢，市场拿货情绪偏谨慎。当前轮胎企业外贸订单表现不佳，对厂家整体产销支撑弱化。此外，虽然国内云南产区即将进入停割期，但海外产区仍处产胶旺季，且替代指标进入，国内供应压力依然存在。目前天胶期价基本面影响较弱，宏观因素主导下，市场波动可能会比较大。

投资建议：目前天胶期价基本面影响较弱，宏观因素主导下，市场波动可能会比较大。建议投资者谨慎追高。

## 2.9、农产品（棉花）

### 巴基斯坦纺织品出口将大幅下降（来源：中国棉花网）

据外电报道，巴基斯坦纺织品出口将出现大幅下滑，或者至少根据巴基斯坦统计局最新的月度贸易报告可以这样认为。该统计局的报告称，今年 7-10 月巴基斯坦大部分中低档纺织品的出口数量呈现两位数的下降。如果不是服装的出口数量保持稳定，该国的纺织品出口将出现负增长。目前，巴基斯坦纺织品出口下滑呈现蔓延之势，也许用不了多久服装出口也会“缴械投降”，至少今年 7-10 月的棉花进口看起来就是这样。据巴基斯坦统计局的数据，今年 7-10 月巴基斯坦棉花进口量刚刚超过 100 万包，是 2019 年 9-12 月以来的最低水平。不过，当时巴基斯坦棉花进口征收超高关税。因此，不算这个阶段，今年 7-10 月的棉花进口就是十多年来的最低水平。

### 美国三季度服装进口增速明显下降（来源：中国棉花网）

2022年三季度，美国服装进口量增幅明显减慢，同期进口价格出现上涨，进口额仍保持两位数增长。美国商务部的统计数据显示，今年三季度美国服装进口量同比仅增长5.4%，但进口额同比增长26.2%。进口量增长减慢主要是因为对中国的进口增长同比下滑2.1%，而今年一二季度对中国进口量的增幅分别达到25.6%和19%。

#### 美棉近八成新棉收获完毕 (来源：中国棉花网)

截至2022年11月20日，美国棉花收获进度为79%，较前周增加8个百分点，较去年同期增加5个百分点，较过去五年平均值增加8个百分点。

点评：目前正值北半球新棉上市供应的时期，美棉收获率已近八成，印棉将于12-2月份进入大量上市期，而且今年南半球棉花的增产也对市场形成供应竞争，反观需求面，欧美纺织服装订单下滑，美国进入渠道去库期，东南亚纺企开工率仍维持在低位水平、纺企棉纱库存压力较大，整体棉花需求疲态未改，ICE盘面近期受阻回落，整体弱勢料将继续保持，关注外部宏观市场情况。

投资建议：新疆新棉加工及公检进度正在快速提升，随着公检的加快、新棉上市的增加，季节性供应压力或将逐步显现。且下游需求面仍不乐观，棉价缺乏持续上行的基础，棉市总体震荡偏空的观点没有变。

### 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)