

## 二十国集团领导人峰会举行 共商全球

### 主要挑战



报告日期: 2021年11月01日

#### 外汇期货

##### 二十国集团领导人峰会举行 共商全球主要挑战

周末举行的 G20 会议上, 20 国际团正式核准了全球税收协议, 作为新冠疫情后应对的大量财政刺激, 全球税收协议表明了长期财政刺激的税收框架最为重要的一部分完成, 将对于市场产生重要影响。

#### 国债期货

##### 10月PMI为49.2%, 比上月下降0.4个百分点

29日, 资金面小幅收紧, 大宗商品对于期债的压制效果变弱且信用风险略有抬升, 期债全天偏弱运行。近期在资金面收紧幅度有限的情况下, 债市仍将震荡。

#### 能源化工

##### OPEC+下调对本季度全球石油市场紧张程度预期

即将举行的 OPEC+会议结果仍然备受关注, 近期主要成员国面对增加供给的诉求时均表现较为克制。

#### 天然橡胶

##### 截至10月29日全钢胎开工率为58.43%

胶价近期反弹主要偏向于板块轮动和资金推动下的补涨行情, 而非交易基本面上的驱动。

#### 油料油脂

##### USDA公布私人出口商向未知目的地销售大豆

未来1-2州巴西大豆产区有不错降水(南部略微偏干), 有利大豆播种顺利推进。中国11月起进口大豆到港数量增加, 上周油厂大豆压榨量增加, 现货基差高位回落。

许惠敏 资深分析师  
从业资格号: F3081016  
Tel: 8621-63325888-1595  
Email: [yuping.huang@orientfutures.com](mailto:yuping.huang@orientfutures.com)

扫描二维码, 微信关注“东证衍生品研究院”  
点击“晨报速递”, 即可查看晨报全文



## 目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、国债期货（10年期国债）.....	3
1.2、外汇期货（美元指数）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	4
2.3、黑色金属（动力煤）.....	5
2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铜）.....	7
2.7、能源化工（原油期货）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、能源化工（液化石油气）.....	9
2.10、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.11、油料油脂（豆粕期货）.....	11
2.12、软商品（棉花）.....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、国债期货（10年期国债）

**央行：Q3 房地产业中长期贷款余额同比增长 0.2%（来源：中国人民银行）**

央行公布《2021 年三季度金融机构贷款投向统计报告》显示，工业中长期贷款增速放缓，房地产业中长期贷款增速降幅较大。三季度末，房地产业中长期贷款余额同比增长 0.2%，增速比上季末低 3 个百分点；房地产开发贷款余额 12.16 万亿元，同比增长 0.02%，增速比上季末低 2.8 个百分点。其中，保障性住房开发贷款余额 4.64 万亿元，同比减少 2%。个人住房贷款余额 37.37 万亿元，同比增长 11.3%，增速比上季末

**央行开展 2000 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（来源：中国人民银行）**

央行 10 月 29 日开展 2000 亿元 7 天期逆回购操作，今日有 1000 亿元逆回购到期，因此单日净投放 1000 亿元。本周央行公开市场共有 3200 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存到期，央行累计进行 10000 亿元逆回购和 700 亿元国库现金定存操作，净投放 6800 亿元。

**10 月 PMI 为 49.2%，比上月下降 0.4 个百分点（来源：国家统计局）**

国家统计局 10 月 31 日发布数据显示，10 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.2%，比上月下降 0.4 个百分点，继续低于临界点，制造业景气度有所减弱。

点评：29 日，期债全天偏弱运行。关注因素包括，其一，资金，面小幅收紧。央行维持货币投放规模，DR007 小幅上行。其二，大宗商品对于期债的压制效果变弱。其三，部分地产债大跌，信用风险略有抬升。10 月官方制造业 PMI 录得 49.2，前值 49.6，而在政策限制和疫情散发的共同作用下，PMI 仍处于荣枯线之下，另外，供需错配依旧导致价格高涨。近期市场博弈资金面和情绪面，在资金面收紧幅度有限的情况下，债市仍将震荡。

投资建议：近期市场博弈资金面和情绪面，在资金面收紧幅度有限的情况下，债市仍将震荡。

### 1.2、外汇期货（美元指数）

**二十国集团领导人峰会举行 共商全球主要挑战（来源：Bloomberg）**

当地时间 10 月 30 日，二十国集团领导人峰会以线上线下相结合方式在意大利首都罗马开幕。为期两天的会议将重点讨论应对新冠疫情、推动经济复苏和应对气候变化等全球重大议题。

**美国与欧盟接近达成协定，以取消钢铁和铝关税（来源：Bloomberg）**

消息人士透露，作为跨大西洋盟友的美国与欧盟即将达成钢铝贸易“停战”，有望撤销对每年超过 100 亿美元出口商品的关税措施。谈判人员有望很快达成协议，或可在周末达成。双方的争端始于 2018 年，时任美国总统特朗普以国家安全风险为由，对来自欧洲、亚洲等

地的钢铝采取关税行动。

### 二十国集团领导人正式批准全球税收协议（来源：Bloomberg）

两位美国官员透露，二十国集团领导人已在峰会的首场正式会议期间正式批准了全球最低税收协议。这项协议原则上已经在10月获得了经合组织主持下136个政府的支持，G20财长也已于7月份批准了该协议的框架。随后签署国必须进行国内立法以执行新的税收规则，并正式批准一项由OECD起草的多边公约。虽然协议已经攻克了一些难关，例如让税率较低的爱尔兰加入，但在正式生效且证明有效之前，可能还面临一些阻碍。

点评：周末举行的G20会议上，20国国际团正式核准了全球税收协议，作为新冠疫情后应对的大量财政刺激，全球税收协议表明了长期财政刺激的税收框架最为重要的一部分完成，将对于市场产生重要影响。G20会议上升，全球税收协议被正式批准，作为最为重要的税收框架的一部分，全球最低税收协议的批准对于财政刺激长期化非常有必要。长期来看，限制企业的避税行为有利于效率到公平的转化，因此将对于市场产生重大影响。

投资建议：美元短期偏强。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美国9月核心PCE物价指数年率3.6%（来源：wind）

美国9月核心PCE物价指数年率3.6%，预期3.7%，前值3.6%，美国9月核心PCE物价指数月率0.2%，预期0.2%，前值0.3%。

#### 美国10月密歇根大学消费者信心指数终值上修（来源：wind）

美国10月密歇根大学消费者信心指数终值71.7，预期71.4，前值71.4。

#### 黄金投机净多仓增加（来源：wind）

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至10月26日当周，COMEX黄金期货投机性净多头寸增加31970手至101251手。

点评：周五金价回调，主要受到强势美元的影响，在美联储利率会议召开前，紧缩预期使得市场相对谨慎。日内公关的美国9月核心PCE同比3.6%，略低于预期，但表明通胀压力持续处于高位，市场对2022年的加息预期增加，需等待11月利率会议上给出前瞻指引，预计美联储不会超预期鹰派，主要原因是经济目前回落趋势已经确定。此外，黄金投机仓位增加，ETF持有量止跌微升，市场做多意愿有所增加。

投资建议：黄金震荡上行，等待美联储官宣taper落地，会议前建议观望，会议后建议偏多思路。

### 2.2、黑色金属（铁矿石）

### 全国 45 个港口进口铁矿库存为 14491.95 万吨（来源：Mysteel）

本周全国 45 个港口进口铁矿库存为 14491.95 万吨,环比增 446.47 万吨;日均疏港量 289.39 万吨,增 13.06 万吨

### 近期印发实施 2021-2022 年秋冬季大气污染攻坚方案（来源：Mysteel）

拟于近期印发实施《2021-2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》。在实施范围上,考虑各地秋冬季大气环境状况和区域传输影响,2021-2022 年秋冬季攻坚范围在京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原城市基础上,增加河北北部、山西北部、山东东部和南部、河南南部部分城市。

### 淡水河谷 Q3 业绩（来源：Vale）

2021 年第三季度,淡水河谷形式上经调整后的 EBITDA (税息折旧及摊销前利润) 为 71.09 亿美元,较第二季度环比减少 41.30 亿美元。

点评: 短暂偏强后,铁矿石上周跟随周边黑色品种同步回落,且相比下跌幅较深。主力 01 合约跌至前期 610 元/吨附近支撑位,周五夜盘收于 627 元/吨。矿价下跌来自“买矿抛螺”等配置盘结束+铁水下滑+超特折扣新低等因素。随着钢厂盈利收缩,原料端支撑面临松动。市场情绪走弱短期也来自超特折扣的进一步扩大。FMG 公告显示,11 月份超特折扣扩大至历史 42% 的最高值。根据折扣折算,铁矿石成本支撑下移至 550 元/吨附近。

投资建议: 短暂偏强后,铁矿石上周跟随周边黑色品种同步回落,且相比下跌幅较深。主力 01 合约跌至前期 610 元/吨附近支撑位,周五夜盘收于 627 元/吨。矿价下跌来自“买矿抛螺”等配置盘结束+铁水下滑+超特折扣新低等因素。随着钢厂盈利收缩,原料端支撑面临松动。市场情绪走弱短期也来自超特折扣的进一步扩大。FMG 公告显示,11 月份超特折扣扩大至历史 42% 的最高值。根据折扣折算,铁矿石成本支撑下移至 550 元/吨附近。

## 2.3、黑色金属（动力煤）

### 发改委: 电厂存煤预计 3 日内超过 1.1 亿吨（来源：Mysteel）

10 月 5 日以来,全国统调电厂供煤已连续 25 日大于耗煤,10 月 19 日以来电厂供煤大于耗煤持续超过 100 万吨,近期连续数日供煤突破 800 万吨,最高达到 832 万吨历史峰值,比耗煤多 200 万吨,存煤水平达到 1.06 亿吨,比 9 月底增加超过 2800 万吨,可用 19 天。其中,东北三省电厂存煤已超过 1270 万吨,较 9 月底提升近 1 倍,可用天数提升到 32 天。按近期供煤水平测算,电厂存煤预计 3 日内可超过 1.1 亿吨

### 煤炭中长期合同履约数据系统将于 11 月初正式上线（来源：Mysteel）

煤炭中长期合同履约数据系统已经开展了多轮测试和试运行,将于 11 月初正式上线,对中长协煤炭流向进行全过程闭环监管。后续,国家有关部门将利用该系统,对弄虚作假等相关违法违规行记入信用记录,纳入全国信用信息共享平台并在“信用中国”网站向社会公示。

### 山西焦煤坑口价 1000 元/吨保供辽宁（来源：Mysteel）

山西焦煤积极响应号召，为保辽宁人民温暖过冬，所属山煤国际销售分公司与辽宁省沈阳市供煤保障工作专班委托的发电企业签订了保供合同 9 万吨（2 船），热值 5500 大卡，坑口价 1000 元/吨。目前，买方正在对接船运公司，办理货款支付后，派船到秦皇岛港装运。

点评：煤炭价格调控仍在延续，盘面煤炭价格本周继续大幅下滑。由于煤炭长期定价机制仍在谈判中，价格中枢目前难以判断。由于政策面临较大不确定性，部分贸易商离场观望。叠加内蒙疫情扩散因素，鄂尔多斯煤炭日度产量数据大幅下滑。部分煤矿出现顶仓现象。下游方面，随着日耗季节性下滑和 10 月份以来煤炭供应回升。电厂整体库存明显回升。考虑煤炭政策风险较大，不建议操作。

投资建议：煤炭价格调控仍在延续，盘面煤炭价格本周继续大幅下滑。由于煤炭长期定价机制仍在谈判中，价格中枢目前难以判断。由于政策面临较大不确定性，部分贸易商离场观望。叠加内蒙疫情扩散因素，鄂尔多斯煤炭日度产量数据大幅下滑。部分煤矿出现顶仓现象。下游方面，随着日耗季节性下滑和 10 月份以来煤炭供应回升。电厂整体库存明显回升。考虑煤炭政策风险较大，不建议操作。

## 2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

### 国内 247 家钢厂高炉产能利用率环比下降 1.22%（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 74.90%，环比上周下降 1.66%，同比去年下降 12.60%；高炉炼铁产能利用率 78.83%，环比下降 1.22%，同比下降 13.64%；钢厂盈利率 81.39%，环比下降 7.36%，同比下降 8.66%；日均铁水产量 211.31 万吨，环比下降 3.27 万吨，同比下降 34.82 万吨。全国 71 家独立电弧炉钢厂平均开工率为 59.38%，环比上升 0.79%。

### 沙永中钢厂 2021 年 11 月上旬计划量折扣情况（来源：西本新干线）

2021 年中天 11-1 期计划量，螺纹 6 折(上期 6 折)、线材和盘螺 5 折(上期 5 折)；永钢 11-1 期计划量，螺纹 6 折(上期 6 折)，线材和盘螺 9.5 折(上期 8.5 折)；沙钢对 11 月份计划量 5.5 折（上月 7.5 折），盘螺计划量 4 折（上月 10 折）。

### 美国与欧盟就钢铝关税达成协议（来源：西本新干线）

据媒体消息，美国白宫周六宣布，已与欧盟就钢铝关税达成协议，双方源自政府时期的钢铝关税争端将告一段落。美国方面表示，“232 条款”关税不会完全取消，但将允许部分来自欧洲的钢铁和铝产品进入美国而无需缴纳关税。

### 生态环境部：秋冬季大气污染防治坚决反对“一刀切”（来源：生态环境部）

针对今年秋冬季大气污染防治工作，生态环境部大气环境司副司长、一级巡视员吴险峰 29 日表示，今年秋冬季攻坚更加突出精准、科学和依法治污，坚决反对一刀切。明确要求地方必须坚决防止为了完成目标任务采取先停再说、一律关停等敷衍应对、临时性措施。

点评：本周铁水产量下降而电炉开工率回升。从成材产量来看，前期检修轧线有比较明显

的复产，供应整体有所回升。市场对钢材期价仍有较大的分歧，现货方面，由于低供应加上现货利润的收缩，钢厂挺价情绪比较浓重，高基差也会让市场认为期价偏低估。但这难以成为转变趋势的因素。目前需求端尚未看到改善的迹象，而随着季节性旺季接近尾声，若需求端没有出现变化，钢厂的挺价能力和成本端都会有所削弱。趋势上仍建议反弹阶段偏空操作。

投资建议：市场开始逐渐交易成本下移负反馈的预期，原料端和需求尚未出现明显积极信号，仍以反弹偏空对待。近期市场波动风险较大，建议轻仓操作。

## 2.5、有色金属（锌）

### 保税区锌锭库存（来源：SMM）

截至本周五（10月29日）上海保税区锌锭库存为2.69万吨，较上周五（10月22日）增加0.06万吨。

### 七地锌锭社会库存较上周五下降3700吨（来源：SMM）

截至本周五（10月29日），SMM七地锌锭库存总量为14.36万吨，较本周一（10月25日）下降2200吨，较上周五（10月22日）下降3700吨。

### 首钢京唐计划检修镀锌生产线（来源：上海金属网）

首钢京唐计划于11月27日开始对3条镀锌生产线进行为期3.5-5.5天检修，总影响产量约在1.55万吨。

点评：矿端供应受到生产及物流的扰动，同时冬储带动需求走强，矿端供需格局边际收紧，对价格支撑如预期在四季度走强。当前的市场交易重心仍在精炼锌的供需，上行驱动主要在于以欧洲为代表的海外冶炼厂减产风险，其与天然气价格及电价高度相关，同时国内方面的减产风险也难以解除，下行压力在于需求端的走弱，不及预期的钢材表需以及制造业PMI加剧了市场对内需走弱的担忧，但我们依旧认为年末基建的环比改善对需求将有所支撑。

投资建议：上周锌价继续走弱，主因受动力煤价格快速下挫拖累。近两周的回调基本回吐了前期涨幅，当前欧洲锌冶炼厂盈利水平较此前明显转差，能源危机解除前欧洲炼厂减产风险仍存，建议关注回调做多机会。

## 2.6、有色金属（铜）

### 秘鲁拟增加高利润矿业公司所得税率（来源：上海金属网）

秘鲁经济财政部长佩德罗·弗兰克10月28日周四表示，政府提交的税收改革法案草案中提出要提高经营利润高的矿业公司的所得税（IR）税率，但不会设立新的税种。弗兰克部长说：“一个采矿公司如果有75%、80%、90%的营业利润率，那么也许可以缴纳更多的税。”弗兰克部长解释说，政府将接受国际货币基金组织（IMF）的建议，以了解这些公司的这一税率可以提高多少，从而保证秘鲁的采矿业不受影响。

### Quebrada Blanca 铜项目扩张的成本飙升（来源：上海金属网）

加拿大最大的多元化矿业公司泰克资源（Teck Resources）公司本周表示，虽然其在智利的大型 Quebrada Blanca Phase 2 (QB2) 扩建项目的建设已完成三分之二，但预计成本将比最初的 53 亿美元高出 5%。

### OZ 三季度铜产量同比增加 41.5%（来源：上海金属网）

OZ Minerals 最新季报显示，2021 年三季度铜总产量 3.38 万吨，同比增加 41.5%，环比增加 3.4%。2021 年铜产量指导量为 12-14.5 万吨不变。

### 第一量子三季度铜产量同比减少 0.7%（来源：上海金属网）

第一量子（First Quantum）发布 2021 年第三季度报告。报告显示，第一量子 2021 年第三季度的铜产量为 209,859 吨，上年同期铜产量为 211,396 吨，同比减少 0.7%。2021 年第三季度黄金产量为 78,124 盎司，上年同期为 72,926 盎司，同比增加 7.1%。

点评：海外主要铜矿生产商三季度产量逐步公布，整体而言，三季度供给恢复节奏不及预期，疫情的尾部冲击，以及部分矿山主动检修影响了供给恢复节奏，从矿山全年指引整体情况看，四季度产量恢复节奏或加快。交易层面，短期全球显性库存去化速度已经有放缓的趋势，与此同时，市场对需求的担忧在宏观及微观上得到更多映射，叠加监管趋严，铜价短期承压运行的可能性更大，但是，显性库存累积之前，下行空间不大。

投资建议：全球显性库存去化节奏放缓，市场对库存低位的担忧或有所减弱，叠加中期需求下行担忧及外部监管情绪，短期铜价承压运行可能性较大，但库存趋势逆转之前，下行空间预计较为有限。策略上短期建议观望。

## 2.7、能源化工（原油期货）

### 美国石油钻井数量上升（来源：贝克休斯）

美国 截至 10 月 29 日当周 石油钻井总数 444 口，前值 443 口。

### 中国将释放国家汽油和柴油储备以缓解供应紧张局面（来源：粮食和物资储备局）

据国家粮食和物资储备局周日的公告，将在近期启动成品油储备年度轮换；针对部分区域保供稳价需要，本次轮换出库的汽油、柴油用于增加市场资源、缓解供应紧张，发挥国家成品油储备市场调节作用。公告没有明确释放储备的确切时间和数量。

### OPEC+下调对本季度全球石油市场紧张程度预期（来源：Bloomberg）

联合技术委员会(Joint Technical Committee)称，第四季度全球石油供应缺口将仅为每日 30 万桶。代表们说，这个数字远低于最初提交给委员会的数字，即每天 110 万桶的短缺，该委员会使用更新的需求数据修正了其观点。

点评：油价自 8 月下旬以来的上涨趋势在最近一周有所放缓，即将举行的 OPEC+会议结果仍然备受关注，近期主要成员国面对增加供给的诉求时均表现较为克制。JTC 下调四季



度全球供应缺口的预计，伊拉克表态不需要额外增产，但 OPEC+ 受到的外部压力也在上升。

投资建议：短期市场情绪缓和以及获利了结的因素可能使得油价出现一定调整，但供给弹性的缺乏仍将对油价形成较强的支撑，维持对油价震荡偏强的观点。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 三角轮胎三季度净利润大幅下降（来源：中国橡胶贸易信息网）

据三角轮胎近日发布的财报显示，该公司 2021 年第三季度实现营收 21.12 亿，同比下降 10.11%；净利润为 1.38 亿，同比下降 61.76%。1-9 月营收为 66.51 亿，同比增长 7.09%；净利润为 4.85 亿，同比下降 40.6%。

### 截至 10 月 29 日全钢胎开工率为 58.43%（来源：中国橡胶贸易信息网）

截至 10 月 29 日全钢胎开工率为 58.43%，较上周环比下降约 1 个百分点。

### 印度橡胶管理局：需提升本国橡胶产量（来源：中国橡胶贸易信息网）

据印媒报道，印度橡胶管理局（Indian Rubber Board）执行董事 KN Raghavan 表示，应当缩小本国天然橡胶产量与消费量之间的差距，以此降低进口规模。当前，印度橡胶产量不及消费量。在当前财年，该局估计橡胶产量为 79 万吨，而消费量为 119 万吨，供应缺口为 40 万吨。

点评：胶价近期反弹主要偏向于板块轮动和资金推动下的补涨行情，而非交易基本面上的驱动。需求方面，目前轮胎厂家开工依然维持低负荷运行。多重利空因素的压制下，短期轮胎企业开工率难有明显提升。供给方面，8 月份东南亚主产国开始步入割胶旺季，在无极端天气影响的情况下，产出将继续正常放量。整体来看，橡胶当前位置存在反弹需求，后续反弹的持续性还要关注基本面的驱动。关注拉尼娜影响，或将引发天气端的炒作。

投资建议：橡胶当前位置存在反弹需求，后续反弹的持续性还要关注基本面的驱动。关注拉尼娜影响，或将引发天气端的炒作。

## 2.9、能源化工（液化石油气）

### 2021 年 11 月沙特 CP 出台（来源：隆众资讯）

沙特阿美公司 2021 年 11 月 CP 出台，丙烷 870 美元/吨，较上月涨 70 美元/吨；丁烷 830 美元/吨，较上月涨 35 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 6355 元/吨左右，丁烷 6072 元/吨左右。

### 烷基化装置开工率维持 34.1%（来源：隆众资讯）

截止 10 月 28 日，隆众资讯数据统计全国 63 家烷基化厂家中，有 30 家烷基化装置开工运行，开工率维持 34.1%，环比上周下调 15.8%；国内本周产量 12.015 万吨，环比上周减少

8.73%。山东大有、华邦、河南中炜停工，预计下周大有复工，供应小幅增加。

### 山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 45.52% (来源: 隆众资讯)

本周期山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 45.52%，较上周持平。(山东区内 24 家主要炼厂数据统计)。本周鲁深发、万华、齐发、成泰等装置继续检修中，玉皇计划于今日停车检修，其他工厂维持目前负荷为主，暂无明显波动。

点评：周末出台的 11 月沙特 CP 价格涨幅超出市场预期，消息面上是个利好。国内民用气需求随着冬季到来预期向好，进口成本支撑较强，但丙烷和醚后碳四的化工需求存在隐忧。这一轮国内疫情的恶化抑制了交通出行需求，叠加主营宣布成品油增产和浙石化二期新获得原油进口配额，市场对冬季汽油价格预期有所转弱。虽说前期急跌的醚后碳四价格在周末企稳，也有烷基化装置复产的利好支持，但冬季汽油是否会弱得压制醚后碳四价格仍是个值得关注的

投资建议：在海外价格支撑和国内民用气旺季兑现的过程中，等市场避险情绪过后盘面有震荡上行去修复估值的可能性。但时间放长一点来看，后期交易的核心问题可能在于今年冬季到底是民用气还是醚后碳四是最便宜可交割品，而醚后碳四和民用气是否倒挂可能又取决于疫情等外生性因素。目前来看哪种品质当定价的锚有不确定性，PG 期价交易逻辑或将反复横跳。

## 2.10、能源化工 (LLDPE/PP)

### 本周国内聚丙烯装置开工负荷环比下降 1.89% (来源: 卓创资讯)

本周国内聚丙烯装置开工负荷为 81.57%，较上周下降 1.89 个百分点。在产企业装置运行大体基本稳定，负荷略有下降。国内聚丙烯装置产量损失量(包括停车检修与降负荷)约 12.12 万吨，较上周 10.88 万吨左右的产量损失量上涨 1.24 万吨。

### 本周 PP 下游开工部分回升 (来源: 卓创资讯)

本周 PP 下游开工部分回升。BOPP、塑编部分企业开工有提升，但部分地区仍有停车或降负荷行为，对开工有影响。10 月底 BOPP 企业订单天数预计在 11 天，较上月底减少 9 天左右，塑编、注塑企业订单维持一般。近期 PP 价格波动较大，工厂按需采购为主，原料库存一般维持在 3-8 天的使用量。

### 本周煤制油制生产企业毛利空间压缩 (来源: 卓川资讯)

本周油制 PP 生产企业毛利空间压缩，周均毛利在 870 元/吨，环比上周跌 42.61%。本周煤制 PP 利润均值在-3997 元/吨，较上周跌 335 元/吨，跌幅在 9.15%。因煤制成本环比上周涨 3.12%，而煤制 PP 价格环比上周跌 7.90%，煤制成本下跌幅度小于煤制聚丙烯价格下跌，故而利润同步压缩。

点评：在现货价格从高点下跌 1400 元/吨后，投机性需求有所释放，虽然动力煤和甲醇等成本端在周中延续下跌态势，但是整体情绪有所好转，PP 和 PE 基差和月差走强。除 PE 贸易环节库存仍较高之外，PP 和 PE 上游库存和贸易环节库存去化较为明显，上游开工率

处于4年内的同期低位，加之出口窗口打开，短期内供应压力将有所缓解。

投资建议：随着聚烯烃价格的走低，油制聚烯烃利润大幅下滑，PDH制PP已经亏损，成本支撑逻辑慢慢由煤炭和甲醇端的支撑，转移至以海外定价为主的原油和丙烷。在海外原油仍较为坚挺的情况下，叠加全国限电有所放松使得下游开工率小幅回升，短期期价有望企稳反弹。

## 2.11、油料油脂（豆粕期货）

### 11月国内主要地区进口大豆到港量共125船（来源：钢联农产品）

2021年11月份国内主要地区油厂进口大豆到港量共125船，共计约809.25万吨（本月船重按6.5万吨计）。此外，据Mysteel农产品团队对12月及2022年1月进口大豆数量初步统计，12月进口大豆到港量预计为850万吨，1月进口大豆到港量预计为810万吨。（注：由于远月买船仍有新增可能，因此我们将在后期的到港数据中进行修正。）

### 截至10月29日一周油厂大豆压榨量为189.24万吨（来源：钢联农产品）

根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第43周（10月23日至10月29日）111家油厂大豆实际压榨量为189.24万吨，开机率为66.75%。本周油厂实际开机率略低于此前预期，较预估低4.04万吨；较上周实际压榨量增加29.08万吨。

### USDA公布私人出口商向未知目的地销售大豆（来源：USDA）

10月29日USDA公布私人出口商向未知目的地销售13.2万吨大豆，向未知目的地销售22.235万吨大豆，均为21/22年度付运。

### 巴西大豆种植继续推进（来源：IMEA, DERAL）

IMEA报告截至10月29日马州大豆播种完成83.15%，一周前68.75%，去年同期53.9%，五年均值59.74%。DERAL报告显示截至10月25日巴拉那州大豆播种完成60%，一周前38%。

点评：未来1-2州巴西大豆产区有不错降水（南部略微偏干），有利大豆播种顺利推进。中国11月起进口大豆到港数量增加，上周油厂大豆压榨量增加，现货基差高位回落。

投资建议：巴西大豆播种顺利，但美国大豆出口订单增加，且市场关注化肥成本增加可能对主产国大豆种植面积的影响，短期市场缺乏主要矛盾，预计美豆震荡为主。连豆粕期价单边弱势运行，随着大豆压榨量增加，上周现货基差高位回落。

## 2.12、软商品（棉花）

### 关于调整2021年中央储备棉投放销售底价的公告（来源：中国棉花网）

自2021年11月1日起，2021年投放储备棉中地产棉的销售底价计算方式调整为与国际市场棉花现货价格挂钩联动，即：本周地产储备棉销售底价（折标准级3128B）=上一周国际市场棉花现货价格指数算术平均值，其余储备棉的投放销售底价计算方式不变。

### 10月29日抛储成交率44.57% (来源: TTEB)

10月29日储备棉轮出成交13394.54吨,成交率44.57%,成交均价18805元/吨,较前一日下跌416元/吨,折3128B价格20674元/吨,较前一日下跌282元/吨。截止10月29日储备棉累计成交87.7万吨,成交率为82.2%。

### 新疆部分地区机采籽棉收购价继续稳步下滑 (来源: TTEB)

当前新疆部分地区机采籽棉收购价继续稳步下滑,石河子地区机采籽棉蛋花收购价多在9.8-10.1元/公斤左右,毛衣分42%左右;收购价稳步略下滑,成交量一般;塔城沙湾地区相对持稳,收购价仍未低至10元/公斤一下;博州地区也基本持稳,博乐市机采籽棉蛋花收购价仍有在10.3-10.4元/公斤左右,毛衣分在42-43%之间。

点评:国储棉每日挂牌上市量维持在3万吨,但成交率已下滑至3-4成左右,这与储备棉质量偏低有关。自11月1日起,中储棉对投放储备棉中地产棉的销售底价计算方式进行调整,其余储备棉的投放销售底价计算方式不变。根据最新计算方式,地产储备棉销售底价18666元/吨(折标准级3128B),其余储备棉销售底价20346元/吨(折标准级3128B),地产棉竞拍底价大幅下降将有利于竞拍成交率的提高、增加市场低等级棉的供应

投资建议:外盘的坚挺及国内期货仍贴水于新棉成本的状态短期料支撑郑棉维持高位,不过,随着疆棉采收过半以及近期新疆籽棉收购价的高位回落,轧花厂成本大致确定、库存攀升,盘面若突破前高将面临大量套保压力,再加上国家政策调控力度较大,郑棉预计将呈现高位震荡筑顶态势,下游纺织需求并不支持如此高的原料成本,再加上政策投放量的不断增加,维持对郑棉中长期偏空的观点,后续继续关注疆棉收购及下游对原料的采购情况。

### 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 23 亿元人民币,员工近 600 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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 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 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

## 分析师承诺

### 许惠敏

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 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 22 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)