

## 欧元区 CPI 创历史新高，中国官方制造业 PMI 环比下降



报告日期: 2022-11-01

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

#### 欧元区 CPI 创历史新高

欧元区最新 CPI 创历史高位，这表明高通胀依旧是欧央行需要解决的最严重问题，短期经济下行压力上升和高通胀明显对于欧元形成利空，美元表现偏强。

### 股指期货

#### 10 月中国制造业 PMI49.2，非制造业 48.7

10 月份制造业与非制造业 PMI 双双回到 50 以下，国内景气修复再次受阻。受疫情影响，10 月数据凸显供需两弱的格局。基本面对疫情的弹性与抵抗逐渐变弱，后续修复承压。

### 国债期货

#### 央行开展 700 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

疫情冲击下，制造业供需收缩，市场预期转弱；建筑业需求边际下行，PMI 高位回落；服务业景气度持续低迷，预计未来经济基本面或偏弱运行。但期债离前高不远，上涨空间有限

### 黑色金属

#### 住建部：前 9 月全国新开工改造城镇老旧小区 5.16 万个

钢价继续走弱，当前的风险在于市场信心的缺失，疫情风险对于后续需求的影响也有较大不确定性。期价已处于偏低估区间，但现货采购意愿较低，预期暂难改善，流动性风险仍存。

### 有色金属

#### 七地锌锭社会库存较上周五减少 0.82 万吨

议息会议临近、宏观利空发酵下锌价承压回落，但当前国内锌锭低库存的现状难现缓解，基本面对价格仍有支撑。

### 能源化工

#### 俄罗斯开始使用北极航道向中国输送原油

油价回落，美元走强与经济数据不佳压制油价。



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）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	9
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	10
2.9、能源化工（PTA）.....	10
2.10、能源化工（PVC）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12
2.12、农产品（棉花）.....	12
2.13、农产品（玉米）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**日本继续加大汇市干预力度 10月共斥资6.35万亿日元（来源：Bloomberg）**

日本财务省公布的数据显示，该国为了支撑日元汇率，10月（9月29日至10月27日）斥资6.35万亿日元（约430亿美元）干预汇市，规模创下有史以来之最。

**欧元区CPI创历史新高（来源：Bloomberg）**

10月31日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区10月调和CPI同比上升10.7%，续创历史新高，高于预期的10.3%以及前值的10%；欧元区10月核心调和CPI同比初值5%，符合预期，前值4.8%。

**苏纳克和财相亨特：所有英国人都需缴纳更多的税（来源：Bloomberg）**

英国财政部周一公布首相苏纳克与财政大臣亨特的会议记录，两人均认为当前英国的财政黑洞令人“瞠目结舌”。两人还表示，不可避免的是，所有英国人都需要缴纳更多的税。

点评：欧元区最新CPI创历史高位，这表明高通胀依旧是欧央行需要解决的最严重问题，短期经济下行压力上升和高通胀明显对于欧元形成利空，美元表现偏强。最新的欧元区CPI创历史高位，高于预期的10.3%，达到10.7%的水平，能源价格依旧是高通胀的最大贡献，面临如此之高的通胀需要继续加息，但是欧元区3季度GDP增速相较于2季度减半，经济下行压力加大，因此市场对于欧元明显是较为负面的预期，短期增长和通胀之间的政策平衡非常困难，美元指数因此得到支撑。

投资建议：美元指数短期偏强。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

**中上协：前三季度上市公司净利润同比增速2.46%（来源：wind）**

中上协发布数据显示，前三季度境内市场上市公司共实现营业总收入52.37万亿元，同比增长8.51%，占GDP总额的60.18%；实现净利润4.75万亿元，同比增长2.46%。实体营收增速持续高于金融，第三季度非金融上市公司营收同比增长9%，远高于金融类上市公司-3%的增速。北交所前三季度营收增速领先，达35%；科创板净利润增速领先，达24%。

**财政部发文支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制（来源：wind）**

财政部发布关于支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制的实施意见。其中提出，考虑深圳人口持续净流入对住房的需求，加大中央预算内投资对深圳保障性住房筹集建设的补助，加大中央预算内投资对深圳保障性住房筹集建设的补助，加大中央财政城镇保障性安居工程补助资金对深圳公租房、保障性租赁住房 and 老旧小区改造的支持力度，推动解决大城市住房突出问题。

### 10月中国制造业 PMI49.2，非制造业 48.7 (来源：国家统计局)

中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.2，环比下降 0.9 个百分点，低于临界点；非制造业商务活动指数为 48.7，下降 1.9 个百分点。10 月份，综合 PMI 产出指数为 49.0，下降 1.9 个百分点，落至临界点以下，表明我国企业生产经营活动总体有所放缓。

点评：10 月份制造业与非制造业 PMI 数据双双回到 50 以下，表明国内景气修复再次受阻。受疫情影响，10 月数据凸显供需两弱的格局。基本面对疫情的弹性与抵抗逐渐变弱，后续经济修复仍然承压。偏弱的 PMI 数据对股指也形成压制。

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）

#### 中国香港第三季度 GDP 同比降 4.5% (来源：Wind)

中国香港第三季度 GDP 同比降 4.5%，预期降 0.8%，前值降 1.3%；环比降 2.6%，预期升 1.3%，前值升 1%。

#### 央行开展 700 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，为维护月末流动性平稳，10 月 31 日以利率招标方式开展了 700 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。另有 100 亿元逆回购到期，净投放 600 亿元。

#### 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.2，前值 50.1 (来源：国家统计局)

中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.2，环比下降 0.9 个百分点，低于临界点；非制造业商务活动指数为 48.7，下降 1.9 个百分点。10 月份，综合 PMI 产出指数为 49.0，下降 1.9 个百分点，落至临界点以下，表明我国企业生产经营活动总体有所放缓。

点评：中国 10 月官方制造业 PMI 49.2，预期 50，前值 50.1。官方非制造业 PMI 为 48.7，前值 50.6。各分项普遍走弱：疫情冲击下，制造业供需收缩，市场预期转弱；建筑业需求边际下行，PMI 高位回落；服务业景气度持续低迷。综合来看，我国经济的修复存在着疫情反复和地产风险显性化等较多挑战，而年内出台大规模刺激政策的可能性不大，预计经济基本面或偏弱运行。基本面偏弱仍然是债市最主要的利多，但也要看到，期债距离 8 月前高已然不远，在增量利多不兑现的情况下，期债上涨的空间是比较有限的，此时追多需要谨慎。

投资建议：期债上涨空间有限

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 欧元区 CPI 同比初值 10.7% 超预期 (来源: wind)

欧元区 CPI 同比初值 10.7%，预估为 10.3%，前值为 10.0%；调和 CPI 环比初值 1.5%，预期 1.2%，前值 1.2%。欧元区 19 国 10 月的通胀率超过 9 月份的 9.9%，再次创下 1997 年以来的历史新高。能源和食品价格上涨仍是推高通胀的主因。

#### 美国 10 月达拉斯联储商业活动指数不及预期 (来源: wind)

美国 10 月达拉斯联储商业活动指数-19.4，预期-18.5，前值-17.2。

#### 美国 10 月芝加哥 PMI 不及预期 (来源: wind)

美国 10 月芝加哥 PMI 45.2，预期 47，前值 45.7。

点评：昨日金价表现弱势，受制于美元指数和美债收益率的走高，市场对于美联储加息的预期再度转为鹰派，风险偏好下降，也是在利率会议召开前观望情绪较重。日内公布的美国经济数据不及预期，需求和新订单下滑趋势延续，芝加哥联储 PMI 和达拉斯联储经济活动指数均处于收缩区间，预计即将公布的 ISM 制造业 PMI 也将继续走弱。此外，欧元区 10 月 CPI 超预期上行，滞胀局面加重，货币政策空间又小，欧元走弱，短期来看，美国的情况仍好于对手国家。

投资建议：黄金筑底震荡，内盘因为人民币贬值溢价增加，建议偏多思路。

### 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 山西炼焦煤偏弱运行 (来源: Mysteel)

山西炼焦煤偏弱运行，市场方面，周末唐山钢坯价格大幅震荡，下游焦钢企业平均亏损程度较高，采购积极性较弱，市场多持观望心态，线上竞拍流拍现象增加，部分高价煤种价格持续下跌。部分矿点出货不佳，开始出现累库现象，线下调整报价以减轻库存压力。产地方面，晋中灵石实施临时静默管理，当地煤企运输受阻。下游方面，今日晚间河北个别钢厂降对焦炭提降 100 元/吨，焦钢博弈加剧，下游利润较差，亏损为主，终端需求较差，炼焦煤受传导影响承压下行。总体来说，短期内炼焦煤价格仍将趋弱运行。

#### 唐山个别钢厂对焦炭价格提降 (来源: Mysteel)

山西冶金焦价格弱稳运行。唐山个别钢厂于今日对焦炭价格提降，湿熄下调 100 元/吨，干熄下调 110 元/吨，主流钢厂暂未回复。目前焦企出货相对顺畅，焦炭库存以低位运行为主，由于亏损，区域内焦企暂未有大幅度提产计划，整体多保持较低的开工率；近期成材价格持续下跌，且终端需求疲软，钢厂盈利能力较弱，钢厂压价情绪不减。短期来看，焦炭市场弱稳运行。



### 蒙古国进口炼焦煤市场弱稳运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场弱稳运行。短盘运费在风化煤支撑下仍处高位,蒙5原煤有利润倒挂风险。后期重点关注蒙古国内疫情走势、下游钢材价格震荡所带来的市场情绪变化以及国内产地煤矿安全检查等对蒙煤市场的影响。

### 三季度嘉能可生产煤炭 2,650 万吨 (来源: Mysteel)

10月28日嘉能可发布三季度生产报告。三季度嘉能可生产煤炭 2,650 万吨,环比下降 1.5%,同比下降 4.0%。前三季度嘉能可累计生产煤炭 8,190 万吨,同比增长 7.3%。

### 港口进口炼焦煤现货弱稳运行 (来源: Mysteel)

港口进口炼焦煤现货市场除个别煤种因实际成交下跌外,其余煤种弱稳运行。港口报价走弱,贸易商接货谨慎,整体市场成交冷清。港口俄罗斯 K4 主焦煤 2030 元/吨降 20 元/吨; GJ1/3 焦煤 1980 元/吨, Elga 肥煤 2060 元/吨; 伊娜琳肥煤 2020 元/吨; K10 瘦煤 2160 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、部分港口双焦市场疫情影响等情况对进口炼焦煤港口现货的影响。

### 青岛港焦炭现货偏弱运行 (来源: Mysteel)

青岛港焦炭现货偏弱运行。港口交投氛围冷清,整体成交乏力。港口现贸易现汇出库:准一级焦 2700,一级焦 2800,降 30;工厂承兑平仓:二级 2710,准一级 2810,一级 2910。近期需关注焦煤成本、成材端利润及期货盘面等情况对港口焦炭的影响。

点评:因终端需求持续偏弱,下游焦企对原料煤减缓采购,观望市场为主,多煤种线上竞拍居多,市场情绪走弱,现货价格持续下跌。供应方面,本周随着疫情缓解二十大结束,多地封控解除,煤矿开工恢复,部分煤矿开工率恢复至节前水平。短期来看,焦煤现货采购一般,现货价格或继续下跌。目前供应处于增加阶段,需求方面,市场对于未来需求预期持续偏弱,加之冬季来临,需求持续下滑已成确定性事件,加之钢价仍在持续下行,负反馈情况下焦煤仍有下跌空间。等待后续冬季补库带来的情绪变化。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。

投资建议:预期走弱负反馈持续焦煤短期仍弱勢震荡为主

## 2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

### 唐山钢企近期新增 5 座高炉检修 (来源: Mysteel)

据 Mysteel 跟踪了解,由于目前成本高企,大部分钢企亏损,唐山部分钢企自 28 日开始进行高炉检修,复产日期待定。截止发稿前,我网统计唐山 25 家长流程钢企 126 座高炉样本中已有 5 座高炉检修,检修容积合计 7942m<sup>3</sup>,日均影响铁水产量 2.16 万吨。除此以外,唐山大部分钢企虽未有高炉检修,但均有不同程度的铁水减产。据我网测算,首次影响唐山高炉日产能利用率维持在约 69%,较上周(10月27日)下降 6%左右,较上月同期下降 8%左右,较去年同期上升 2.5%。

### 住建部：前9月全国新开工改造城镇老旧小区5.16万个（来源：住建部）

2022年1-9月，全国新开工改造城镇老旧小区5.16万个、848万户，按小区数计开工率为100.9%、按户数计开工率为101.1%，超过年度开工计划任务。其中，广东、湖北、广西、福建、山西、内蒙古、重庆、吉林、浙江、河南、安徽、贵州、四川、山东、河北、江苏、江西、青海、新疆等19个省份开工小区数、户数均超过或达到计划任务。

### 沙永中钢厂2022年11月上旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022年中天11-1期计划量，螺纹7折（上期9折）；线盘4折（上期3折）。永钢11-1期计划量，螺纹3折（上期3折），线材和盘螺5.5折（上期5.5折）。沙钢11月计划量螺纹8.5折（上月10折），盘螺5折（上月2.5折）。

点评：钢价继续走弱，当前市场的风险仍在于信心的缺失。尤其是随着近期各地疫情形势再度严峻，后续对需求的影响也存在着很大的不确定性。从钢厂减产的合理水平看，当前期价已经处于偏低估的区间，但影响近月合约的核心因素在于市场实际的采购意愿。而目前在悲观情绪影响下，贸易商冬储意愿依然非常有限，使得现货流动性风险并未完全消除。预计钢材期价仍有下行风险，但进一步追空则建议相对谨慎。

投资建议：市场流动性风险导致期价继续大幅下跌，建议追空谨慎。

## 2.4、有色金属（镍）

### 纯镍供需格局变化，现货升水连跌不止（来源：上海金属网）

四季度以来，随着美元指数的升高，内盘涨势明显更为强力，进口窗口持续开启，精炼镍现货进口盈利在+1000~+2000元/吨。利润推动下，贸易商积极运作进口，“十一”后的三周内每周的进口到货量都超过了3000吨，其中以镍板居多。另一方面，前期金川镍因疫情原因运输迟滞亦得到缓解，国产镍亦到货顺畅，一时间市场现货供应充足。资源集中到货恰逢月末贸易商换月时机，现货贸易商出货压力陡增，加上上期所仓单低位，贸易商担忧挤仓风险多尽力维持轻仓，即使近两日盘面回调，现货贸易商大多继续下调现货升水以促成成交。

### 华友钴业：拟14.9亿元投建年产5万吨（金属量）镍项目（来源：上海金属网）

近日华友钴业公告，拟通过全资子公司华友衢州投资建设年产5万吨（金属量）高纯镍项目。该项目设计规模为年产3万吨（金属量）硫酸镍与年产2万吨（金属量）电解镍，项目总投资14.9亿元。

### 特斯拉就入股嘉能可进行讨论，但最终无协议达成（来源：上海金属网）

周一，特斯拉与嘉能可就入股后者进行了谈判，这一迹象表明，特斯拉正寻求与采矿业建立联系，以获得推出电动汽车所需的材料。知情人士表示，关于收购的初步讨论去年就已经开始。不过，谈判最终没有达成协议，原因可能是特斯拉担心嘉能可广泛的煤炭开采业务是否符合特斯拉的环保目标，因此不愿收购少数股权。

点评：华友计划建设精炼镍项目，叠加青山印尼精炼镍项目建设，二级镍至一级镍产能瓶颈有望被突破，整个平衡将再度回归镍金属，这意味着未来精炼镍相对于NPI巨大的溢价将逐步消失，对于市场而言，情绪面短期冲击相对较大，考虑到进口不断增加，国内升水回落而库存可能将缓慢回升，精炼镍价格回落的压力将逐步增加，中期来看，做空镍价仍有不错的盈利空间，但需要注意短期政策性扰动。

投资建议：华友计划投建精炼镍产能，未来一级镍产能瓶颈将逐步解决，虽然建设还有一定周期，但短期情绪面对镍价将形成抑制。策略角度，短期国内精炼镍供需短缺逐步缓和，现货升水回落，考虑到宏观利空的外部压力，我们认为镍价或继续震荡下行，前期空单可继续持有，但需要注意短期政策风险的波动，包括LME对俄罗斯金属的制裁结果以及印尼出口关税变化。

## 2.5、有色金属（锌）

### 1-9月镀锌板出口量同比降低7%（来源：海关总署）

海关数据显示，2022年9月镀锌板出口量为58万吨，环比下降15.3%，同比下降7.5%，累计同比下降7%。

### 罗平锌电：三个全资子公司恢复生产 富乐铅锌矿停产（来源：公司公告）

罗平锌电公告，检修工作结束后，全资子公司向上级监管部门申请复产，于10月24日收到普定县应急管理局批复文件，同意普定县向荣矿业有限公司、德荣矿业有限公司和宏泰矿业有限公司恢复生产及火工产品供应。同日公告，因富乐铅锌矿采矿许可证延续申请相关资料未获审批通过，导致采矿许可证未能如期延续，公司将按照审批要求补充完善相关资料以取得新的采矿许可证。为领取新证，公司将按照监管要求自10月31日起停产。

### 七地锌锭社会库存较上周五减少0.82万吨（来源：SMM）

截至本周一（10月31日），SMM七地锌锭库存总量为7.88万吨，较上周一（10月24日）减少1.83万吨，较上周五（10月28日）减少0.82万吨，国内库存录减。其中上海市场，市场到货整体一般，而下游在锌价下跌叠加升水下调的情况下，采购情绪较强，周内持续录减。然在下游需求有限的情况下，周末小幅录增；广东市场，整体到货仍旧偏低，可流通货源不多，而持货商出货意愿较强，广东库存持续录减。

点评：近日锌价大幅回调，主因美联储议息会议临近、宏观情绪施压所致，基本面角度，近期并无显著变化。供给方面，随着沪伦比价向上修复、近期锌精矿进口量环比回升，部分观点认为后续国内炼厂产量将环比大幅回升、供应压力显著增大，但据海外矿企三季报，海外锌矿产量依旧不及预期，在此情况下锌精矿进口增量有限，同时国内炼厂还受限于电力供应不确定性等问题，开工率提升受限，四季度产量或有环比回升、但空间有限；此外，LME仓库提货缓慢也导致锌锭进口量回升受限，边际缓解供应压力。需求方面，当前处于季节性消费旺季，高频数据显示当前镀锌消费优于历年同期，同时前期政策刺激带来的基建需求或在四季度持续释放、对锌锭需求构成稳定支撑。

投资建议：当前国内锌锭社会库存不足10万吨、为历史同期偏低水平，而短期内这一低库



存的状态难现明显缓解，基本面对价格构成支撑，议息会议前后，宏观因素占据主导地位，锌价波动放大，可考虑加息落地后逢低轻仓布局多单，套利方面依旧推荐将锌作为板块内偏多配置的品种。

## 2.6、有色金属（铝）

### SMM 统计国内电解铝社会库存 61.3 万吨（来源：SMM）

SMM 统计国内电解铝社会库存 61.3 万吨，环比周度降库 0.8 万吨。近期，因电解铝巩义站点封闭的问题，运输影响较大，市场到货量偏少，库存持续下降。

### 山东某铝厂上调 11 月预焙阳极采购基准价格（来源：SMM）

据 SMM 获悉：山东某大型铝厂上调 11 月份预焙阳极采购基准价格，环比上调 20 元/吨，现汇价格 7200 元/吨，承兑价格 7235 元/吨。

### LME 铝库存减 1200 吨至 586225 吨（来源：LME）

10 月 31 日 LME 铝库存减 1200 吨至 586225 吨。

点评：昨日铝价大幅下挫。基本面方面，公布的铝锭库存数据显示国内电解铝供需基本面相对平稳矛盾并不大。本此铝价跌破万八，主要是宏观预期发酵，一方面国内河南、广东等主要消费地疫情较为严峻，铝下游消费受此影响较大。另外一方面，美联储新一轮加息在即，也令全球风险偏好承压。短期铝价预计将继续跟随宏观情绪波动，建议观望为主。

投资建议：建议观望。

## 2.7、能源化工（原油）

### 美联社：美国总统拜登将对能源生产商征收暴利税（来源：Bloomberg）

据美联社报道，美国总统拜登将在当地时间周一提出对能源公司征收“暴利税”的可能性，因为他的政府计划在中期选举前几天想办法应对高企的油价。美国白宫表示，拜登将发表讲话，对最近几天有关“大型石油公司在拒绝帮助降低油价的情况下仍赚取创纪录利润”的报道作出回应。

### 美国：限价豁免 12 月 5 日的时候仍在运输途中的俄油（来源：Bloomberg）

美国财政部周一表示，12 月 5 日前装船、1 月 19 日前卸货的俄罗斯石油不受价格上限限制。

### 俄罗斯开始使用北极航道向中国输送原油（来源：Bloomberg）

Vasily Dinkov”号油轮在摩尔曼斯克装载原油后，沿着俄罗斯北极海岸的北方航道前往中国。根据彭博监测的船只跟踪数据，这艘船装载了大约 50 万桶原油，将在 11 月 18 日抵达日照，使用北方航道将使从摩尔曼斯克到中国北方的航行时间减少一半以上，这是 2021 年 1 月以来首次观测到从摩尔曼斯克向中国运油——传统路线是穿越地中海和苏伊士运河。

点评：油价小幅回落，美元走强与经济数据不佳压制油价。欧盟制裁生效前，俄罗斯石油

出口继续维持平稳，原油贸易流已明显变化，欧盟多数国家已逐步降低俄油进口，至意大利出口量仍高于去年平均水平，10月成品油出口量略有回升，装运数据显示11月出口量将维持高位，制裁影响仍有待观察。

投资建议：油价维持震荡走势。

## 2.8、能源化工（甲醇）

**新乡中新甲醇停车检修（来源：隆众资讯）**

新乡中新甲醇今日暂不竞拍，执行订单出货，价格参考2650-2655元/吨厂提现汇。30万吨/年装置计划10月31日晚间停车检修，检修时长未定。

**2022年10月进口船货抵港量预估97.50万吨（来源：隆众资讯）**

据隆众资讯统计，2022年10月进口船货抵港量预估97.50万吨，较9月份海关数据（98.42万吨）缩减0.92万吨，降幅0.93%。10月甲醇进口船货抵港量波动有限，虽月内亦有短时间封航影响，但对于整体船只卸货节奏影响不大，在前期中东部分区域转船有限影响下，虽非伊货源供应增量，但进口总量仍维持中低水平。

**常州富德30万吨/年MTO装置投料生产（来源：隆众资讯）**

常州富德30万吨/年MTO装置于昨日投料生产，后续进度待跟踪。富德(常州)能源化工发展有限公司为富德集团旗下子公司，成立于2011年11月16日，位于江苏省常州滨江经济开发区，30万吨DMTO装置，无配套甲醇装置，年消耗甲醇90万吨，全部外采。

点评：对于疫情的交易使得昨日商品普跌，甲醇也未能幸免。新装置开车和物流的不畅使得，内地累库压力较大，价格以走弱为主。成本方面，部分区域化工煤虽然小幅走弱，但整体依旧较高，后续深跌的概率不大。在亏损的压力之下，供应端的负反馈持续发生，短期上游开工率或将进一步下滑。常州富德昨日开车，提振港口需求，且内地物流运输困难下，11月份港口累库压力不大，整体不宜过分悲观。

投资建议：虽然内地供应端的负反馈逐渐开始，港口库存预期也不会有明显累库，但目前宏观情绪为主导行情的主要因素，叠加内地极大的供应压力，单边价格难以判断。向上需要供应端进一步的减产或者宏观预期的好转，向下需要煤价的崩塌或内地持续的累库，目前难有明显的趋势，建议暂时观望为主。

## 2.9、能源化工（PTA）

**[涤纶长丝]：终端需求不振，涤纶长丝出口量连续三个月下（来源：隆众资讯）**

涤纶长丝出口量连续三个月下滑，9月出口量约24.0万吨，环比下跌5.9%，即使“金九银十”传统需求旺季期间，涤纶长丝出口形势依旧不容乐观，但整体来看1-9月出口总量241.3万吨，同比涨幅6.1%，由于近年来涤纶长丝产能高速扩张，企业通过扩大出口来缓解国内供应压力，因此出口量逐年增长。

**聚酯瓶片：当需求淡季遭遇产能扩张（来源：隆众资讯）**

近期聚酯瓶片价格出现明显下滑。一方面是由于季节性原因导致需求走淡，下游采购意愿不强，今年受疫情影响，饮料产量增速情况表现较弱，内需相比去年同期大部分时间是处于下降的状态。另一方面市场从9月下旬开始便提前交易装置的投产预期，原澄高现华润60万吨聚酯瓶片长停装置复产的消息始终受市场关注，9月上旬开始在加工费上已经开始交易它的复产预期，而10月中旬该装置正式复产以后，基本运行顺利，目前已出产品，至此正式拉开了聚酯瓶片未来投扩产的序幕。

#### 今日亚洲PX价格下跌(来源:隆众资讯)

今日PX12月价格956美元/吨,1月935美元/吨。PX收于949美元/吨,降14美元/吨。(CFR中国)

#### 逸盛大化PTA装置快讯(来源:隆众资讯)

逸盛大化PTA年产能600万吨/年,2#375万吨装置今日降至5成,至11月中旬。1#225万吨装置11月中检修。

点评:供给端扩能和终端需求下滑是市场空头近期交易逻辑。但短期内PTA持续的低库存表明当下现货端依旧偏紧,同时下游的负反馈也仍然持续牵制PTA实际提产速率。总体来看,PTA合理价格仍然是于区间震荡,聚酯端和PX/PTA的现金流成本分别构成区间的上下边际。PTA超前预期的盘面应有所修复。

投资建议:PTA基本面持续偏弱,然而PX/PTA加工费下降幅度有限,当前01合约贴水较大,估值上看已经较低,在原油价格没有明显下行趋势的情况下,空头宜部分止盈。激进的投资者可考虑轻仓左侧介入多单。

## 2.10、能源化工(PVC)

#### 10月31日PVC现货价格小幅下跌(来源:卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格走低,PVC期货弱势震荡,点价货源优势明显,基差变化不大,一口价报盘无优势,下游点价采购,远期货源成交尚可,现货成交一般。5型电石料,华东主流现汇自提5680-5780元/吨,华南主流现汇自提5730-5800元/吨,河北现汇送到5670-5750元/吨,山东现汇送到5750-5830元/吨。

#### 陕西北元PVC价格下调(来源:卓创资讯)

陕西北元PVC装置开工5成左右,价格下调,5型出厂5900元/吨承兑,8型出厂报6050元/吨承兑,3型出厂报6000元/吨承兑。

#### 10月28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,市场到货不佳,整体库存下降。截至10月28日华东样本库存27.87万吨,较上一期降7.5%,同比增108.76%,华南样本库存4.97万吨,较上一期降3.5%,同比增61.89%。华东及华南样本仓库总库存32.84万吨,较上一期减少6.92%,同比增加100%。

点评：10月28日华东及华南样本仓库总库存32.84万吨，较上一期减少6.92%，同比增加100%。上周PVC社会库存出现了较大幅度的去化。背后主要的原因还是疫情造成的运输困难。但随着上游的亏损扩大，预计供应端可能很快会迎来新一轮的收缩，PVC社会库存有望维持去化趋势。

投资建议：近期PVC和烧碱同步下跌，上游生产利润明显下滑。考虑到成本端的刚性，预计供应很快就将迎来新一轮的收缩，进而使得平衡表明显改善。激进的投资者可考虑轻仓左侧介入多单，保守的投资者可等待库存明显去化后，再行介入。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 巴西大豆播种完成47.6%（来源：CONAB）

截至10月29日巴西全国大豆播种完成47.6%，一周前为34.1%，去年同期53.5%。其中马托格罗索州87.6%，帕拉纳州46%。

### 美豆出口检验量257.4万吨（来源：USDA）

截至10月27日当周美豆出口检验量为257.4万吨，市场预估区间为120-265万吨，一周前292万吨，去年同期为267.5万吨。

### 美豆收获率88%（来源：USDA）

截至10月30日当周美豆收获率为88%，一周前80%，去年同期和五年均值为78%，低于市场预期的89%。

点评：俄乌局势间接利好油脂油料；美豆收获进度略低于市场预期，驳船运费保持高位，但周度出口检验量符合市场预期；南美播种继续推进。国内方面，上周油厂豆粕库存再度下降4.03万吨至22.73万吨，逼近历史最低，国内强现货、高基差的局面还将持续。

投资建议：美豆短期震荡为主，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。

## 2.12、农产品（棉花）

### 全国新棉采摘73.5%（10月21-27日）（来源：中国棉花网）

据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示，截至2022年10月27日，全国新棉采摘进度为73.5%，同比提高1.6个百分点，较过去四年均值下降0.4个百分点，其中新疆采摘进度为73.5%；全国交售率为57.9%，同比下降23.6个百分点，较过去四年均值下降22.6个百分点，其中新疆交售率为60.2%。

### 外棉：ICE加速下跌 合同执行难度加大（来源：中国棉花网）

据了解，受10月中下旬以来ICE期货下跌加速，主力合约震荡区间下移至70-80美分/磅的影响，部分棉花贸易企业焦虑、担忧明显升温。一方面前期高价签约的合同面临一定的执行困难（特别是在主力合约100美分/磅以上成交的合同），买方履约意愿明显下降，协



商取消合同、单方面违约的现象已越来越多，甚至出现货到港口，买方不接货的情况，导致贸易商非常被动；另一方面随着 ICE 破 80 美分/磅，棉纺织厂、中间商集中点价，ON-CALL 合同成交比较活跃，但由于近期国内疫情防控全面升级，中国各主港严格贯彻“外防输入，内防反弹”措施，外棉申报、通关、出入库等业务也受到一定影响，贸易商担心无法按合同及时、快速交货。

### 美国：消费减少出口平淡 新棉单产和质量理想（来源：中国棉花网）

2022 年 10 月 21-27 日，美国国内陆地棉现货价格继续下跌，得州地区国外询价清淡，巴基斯坦和土耳其的需求最好，由于 ICE 期货不稳定且终端消费减少，多数纺织厂退市观望。西部沙漠地区和圣约金地区多数工厂退市观望暂缓采购，圣约金地区的询价主要来自泰国，皮马棉价格稳定，国外询价清淡。

点评：根据棉花市场监测系统的调查数据，截至 10 月 27 日，全国及新疆采摘进度 73.5%；全国交售率 57.9%，同比下降 23.6 个百分点；估算累计加工皮棉 68.6 万吨，同比减少 69.1 万吨，较过去四年均值减少 78.9 万吨。显示目前棉花采摘进度尚可，但交售进度及加工进度仍偏慢，由于雨雪天气的增加，农户交售的积极性有所提升，整体新棉上市进度缓慢。由于期价下跌，轧花厂上周也下调了机采籽棉收购价约 0.2 元/公斤，主流收购价平均约在 5.8 元/公斤，折皮棉成本 12500 元/吨附近，和盘面接近持平。

投资建议：郑棉期价跌破 13000，市场情绪受重挫，国内新棉收购上市期的基本面利空发展还未结束，美联储 11 月预期再度激进加息之际，宏观经济及全球需求担忧较重，郑棉弱势格局短期还将持续。但需警惕若入库、公检进度持续严重受阻，市场有可能出现炒作 1 月合约基差修复、仓单不足的风险。

## 2.13、农产品（玉米）

### 未来 10 天预计天气利于玉米晾晒（来源：中央气象台）

中央气象台全国农业气象报告显示，预计未来 10 天，全国大部农区平均气温较常年同期偏高，降水主要分布在西南地区以及陕西南部等地，气象条件整体利于北方秋收扫尾和秋种。西北地区、华北、黄淮、江淮等地以晴好天气为主，利于秋收扫尾。

### 俄罗斯暂停黑海港口农产品外运协议（来源：中华粮网）

据悉，俄罗斯国防当地时间 10 月 29 日表示，乌克兰使用无人机和无人舰艇袭击了停泊在黑海港口塞瓦斯托波尔的黑海舰队船只和民用船只，俄方随后宣布，即日起无限期暂停执行黑海港口农产品外运协议。

### 9 月全国玉米的饲料需求向好（来源：饲料工业协会）

2022 年 9 月，全国工业饲料产量 2833 万吨，环比增长 7.5%，同比增长 3.1%。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 30.8%，环比增长 0.7 个百分点。

点评：今年 2 月俄乌冲突开始后，全球粮食危机担忧推动国际粮价明显上涨，本次黑海协议的暂停将推动国际玉米价格进一步提升，但幅度预计明显不及今年的 2、3 月份。新年度



国内玉米供需相对平衡，因此受进口替代品数量的边际变化的影响较大。

投资建议：随着进口成本上行预期加强，中长期看，国内玉米价格在震荡之中，中枢上移的幅度预计也有所加强。短期看，今年现货端贸易商态度偏谨慎，因此期货价格或先于现货上涨，但需警惕期货市场情绪的过度升温和期货价格的过度反应。

**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)