

2030 年前碳达峰行动方案正式印发



报告日期: 2021 年 10 月 27 日

责任编辑: 安紫薇
从业资格号: F3020291
Tel: 021-63325888-1593
Email: ziwei.an@orientfutures.com

外汇期货

民主党参议员提出对盈利超 10 亿美元的美国公司最低征收 15% 所得税

美国参议员提出至少对于大型公司收取 15% 的所得税, 这表明随着财政刺激计划对于远期财政平衡的制约, 目前的税率必然上升, 因此可以预计美国大型公司将面临税率的上升。

股指期货

国务院正式发布《2030 年前碳达峰行动方案》

国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》中明确了碳达峰的目标, 强调了煤炭消费替代升级和大力发展新能源, 具体能源上侧重于风电和太阳能, 其次是水电、核电, 长期利好相关产业。

国债期货

央行开展 2000 亿元 7 天期逆回购, 中标利率 2.2%

26 日, 期债全天偏强运行。资金面边际小幅收紧, 但整体较松。央行再次进行 2000 亿元的逆回购操作, 资金面收紧的情况并不严重, 做多情绪有所释放。

黑色金属

煤矿发运受疫情影响

国产焦煤增量有限, 蒙煤因疫情通关减少, 关注焦煤实际增量。下游库存低位, 后期仍有补库需求。焦炭供需都有限产, 取决于高炉和焦化限产程度。基差再次拉大, 煤焦正套关注。

能源化工

山东价格延续大幅回调 氛围改善有限

海外液化气掉期价格在 11 月供需边际宽松的预期下有所松动, 国内现货市场上开始转淡, 尤其是山东快速走弱。

有色金属

Sibanye 正在谈判购买巴西的镍和铜矿

供给扰动风险仍在, 短期需要警惕风险扩散, 短期铜基本面不弱, 但中期需求转弱的预期较强, 叠加外部利空情绪发酵, 铜价或高位震荡整理。

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
1.3、股指期货（中证 500/沪深 300/上证 50）	4
2、商品要闻及点评	5
2.1、贵金属（黄金）	5
2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）	5
2.3、黑色金属（铁矿石）	6
2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）	7
2.5、有色金属（锌）	7
2.6、有色金属（铝）	8
2.7、有色金属（铜）	8
2.8、能源化工（原油期货）	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）	10
2.10、能源化工（天然橡胶）	10
2.11、能源化工（液化石油气）	11
2.12、软商品（糖）	12

1、金融要闻及点评

1.1、国债期货（10年期国债）

国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》（来源：中国政府网）

国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，拟到2030年，非化石能源消费比重达到25%左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上。方案提出，加快煤炭减量步伐，“十四五”时期严格合理控制煤炭消费增长，“十五五”时期逐步减少；到2025年，新型储能装机容量达到3000万千瓦以上；到2030年，抽水蓄能电站装机容量达到1.2亿千瓦左右，风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上。

刘鹤应约与美财政部长耶伦举行视频通话（来源：中国政府网）

国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美财政部长耶伦举行视频通话。双方就宏观经济形势、多双边领域合作进行了务实、坦诚、建设性的交流。双方认为，世界经济复苏正处于关键时刻，中美加强宏观政策沟通协调十分重要。中方表达了对美国取消加征关税和制裁、公平对待中国企业等问题的关切。双方同意继续保持沟通。

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）

央行公告称，为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护月末流动性平稳，10月26日以利率招标方式开展了2000亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。今日100亿元逆回购到期，因此单日净投放1900亿元。

点评：26日，期债全天偏强运行。资金面边际小幅收紧，但整体较松。央行再次进行2000亿元的逆回购操作对冲税期和利率债发行影响，DR007和交易所利率略有上行，但DR001持续降至1.55%附近。整体而言，资金面收紧的情况并不严重，做多情绪有所释放。未来一段时间内，资金面边际收紧的压力仍在。除资金面外，对于基本面是强是弱、通胀能否传导、信用指标能否回升等问题市场尚有较大分歧，近期期债波动或将加剧。

投资建议：建议以观望为主。

1.2、外汇期货（美元指数）

美国9月份新建住宅销量升至半年来最高（来源：Bloomberg）

周二公布的政府数据显示，新单户型住宅销量环比增长14%，至折合成成年率80万套。接受彭博调查的经济学家预期中值为75.6万套。

拜登将注意力转向填补美联储空缺（来源：Bloomberg）

随着杰罗姆·鲍威尔的美联储主席任期即将届满，美国总统乔·拜登和其主要顾问已经开始将注意力聚焦于填补美联储的一系列空缺职位上。

民主党参议员提出对盈利超 10 亿美元的美国公司最低征收 15% 所得税 (来源: Bloomberg)

三位美国关键参议员披露一项立法提案, 将要求一些美国公司就向股东报告的利润至少支付 15% 的所得税率, 这是议员们为拜登经济议程寻找税收来源的最新举措。该提案由参议院财政委员会主席 Ron Wyden、参议员伊丽莎白·沃伦和 Angus King 共同提出, 将要求向股东报告利润超过 10 亿美元的公司, 至少缴纳 15% 的所得税率, 即使他们有资格享受很多税收优惠。

点评: 我们看到美国参议员提出至少对于大型公司收取 15% 的所得税, 这表明随着财政刺激计划对于远期财政平衡的制约, 目前的税率必然上升, 因此可以预计美国大型公司将面临税率的上升。目前美国财政支出计划面临推出的关键时间点, 美国参议员提出的大型公司最低税率上升方案将是对于远期财政平衡的重要因素, 因此预计这个方案会通过。财政支出和加税计划都已经基本确定, 因此未来可以预计持续的财政刺激趋势不会改变。

投资建议: 美元继续看跌。

1.3、股指期货 (中证 500/ 沪深 300/ 上证 50)

国务院正式发布《2030 年前碳达峰行动方案》(来源: 证券时报)

根据《行动方案》, 到 2025 年, 非化石能源消费比重达到 20% 左右, 单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%, 单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%, 为实现碳达峰奠定坚实基础。到 2030 年, 非化石能源消费比重达到 25% 左右, 单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65% 以上, 顺利实现 2030 年前碳达峰目标。

商务部、中央网信办、发展改革委印发《“十四五”电子商务发展规划》(来源: 证券时报)

《规划》提出, 预期到 2025 年电子商务交易额总规模达 46 万亿元, 全国网上零售额 17 万亿元。到 2035 年, 电子商务成为我国经济实力、科技实力和综合国力大幅跃升的重要驱动力, 成为人民群众不可或缺的生产生活方式, 成为推动产业链供应链资源高效配置的重要引擎, 成为我国现代化经济体系的重要组成, 成为经济全球化的重要动力。规划提出, 将加快修订《反垄断法》, 推动修订《电子商务法》; 细化反垄断和反不正当竞争规则, 预防和制止平台经济领域垄断、不正当竞争等行为, 引导平台经营者依法合规经营。健全电子商务行业标准, 重点开展直播电商、社交电商、农村电商、海外仓等新业态标准研制。

恒大在珠三角地区的 40 个在建项目已逐步恢复生产 (来源: 证券时报)

恒大地产珠三角公司消息, 恒大在广州、佛山、肇庆、清远、惠州、河源、汕头、潮州、阳江等珠三角地区的 40 个在建项目已逐步恢复生产。

点评: 昨日 A 股市场高开低走, 三大指数全部收跌, 两市成交再破万亿。板块上, 锂电池、稀土、手机等板块偏强, 磷化工、纯碱、半导体、医美走弱。国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》中明确了碳达峰的目标, 强调了煤炭消费替代升级和大力发展新能源, 具体能源上侧重于风电和太阳能, 其次是水电、核电, 长期利好相关产业。股市震荡, 市场风格切换, 周期股走弱震荡。

投资建议：股市震荡，市场风格切换，周期股走弱震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 9 月新屋销售总数年化 80 万户（来源：wind）

美国 9 月新屋销售总数年化 80 万户，预期 76，前值 74。

美国 10 月谘商会消费者信心指数 113.8（来源：wind）

美国 10 月谘商会消费者信心指数 113.8，预期 108.3，前值 109.3。

美国民主党公布了最低企业税的提案（来源：wind）

美国三名关键参议员公布了一项提案，其中要求向股东报告超过 10 亿美元利润的公司支付至少 15% 的税率，即便公司有大量减税额度也不能豁免。

点评：昨日金价震荡收跌未能守住 1800 美元/盎司，市场风险偏好处于高位，良好的财报季使得美股创新高，但盈利预期存在见顶回落风险，潜在的加税政策也是利空。日本公布的美国经济数据好于预期，9 月新屋销售环比增加，需求旺盛，10 月谘商会消费者信心回升，与密歇根大学的消费者信心指数出现较大背离，我们认为后者更能反映真实情况，鉴于当前通胀压力从上游企业端向消费者传导，物价上涨压力终究是打压信心和需求。

投资建议：金价震荡偏强，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

煤矿发运受疫情影响（来源：汾渭）

产地焦煤讯，近期国内疫情呈快速发展态势，已波及多个省份，为遏制疫情扩散蔓延，多地出台疫情防控措施，部分高速站口和厂区进出均需要查验 48 小时核酸检测报告，尤其是宁夏和内蒙等西北地区由于疫情严重，煤矿发运影响较大，部分焦企原料煤到货也造成一定影响，远途煤种到货周期延长，短期看焦企原料煤补库存困难，部分低库存焦企可能会影响开工。

研究将煤炭纳入制止牟取暴利商品范围（来源：国家发改委）

26 日消息，按照《价格法》及制止牟取暴利等相关法律法规规定，国家发展改革委正在研究建立规范的煤炭市场价格形成机制，对不严格执行市场价格机制的行为，将依法依规严厉查处，引导煤炭市场回归理性，引导煤炭价格回归合理区间。研究建立“基准价+上下

浮动”的煤炭市场价格长效机制，并加强与燃煤发电市场化电价机制的衔接。国家加强煤炭行业价格管控，为煤炭价格波动制定规则，将会从中长期抑制价格大幅上涨，钢材成本上涨承压

部分 4.3 米焦炉关停（来源：mysteel）

10 月份吕梁孝义地区三家 4.3 米已关停总产能 145 万吨，汾阳地区 4.3 焦炉涉及三家焦企在产产能 310 万吨，根据当地政府要求将在 11 月 10 日前关停。

点评：焦煤随着国家保供政策不断，煤矿开工率上升同时煤矿库存增加。但下游开工率和库存仍然维持，大部分用作保供动力煤，仍需要关注焦煤的实际增量。蒙古疫情持续导致司机较少因此通关持续低位。目前下游库存仍在低位，寒冬叠加运输偏紧预期，下游仍有补库需求。焦炭现货提涨，焦化开工率已处于低位。后期焦化仍有继续限产预期，焦炭在供需双弱情况下，高炉还是焦化限产都有待后期具体观察。

投资建议：近月基差拉大，关注正套机会

2.3、黑色金属（铁矿石）

Mineral Resources 三季度产量同比 20%（来源：Mysteel）

Mineral Resources 三季度铁矿石总产量为 503.1 万吨，环比减少 4.0%；同比增加 20.2%。其中，Utah Point Hub 项目(包括 Iron Valley 和 Wonmunna)，三季度铁矿石产量为 243.3 万吨，环比减少 4.2%，同比增长 57.7%；Yilgarn Hub 项目三季度产量 259.8 万吨，环比减少 3.7%，同比减少 1.7%。

国务院印发碳达峰行动方案（来源：Mysteel）

国务院印发碳达峰行动方案。深化钢铁行业供给侧结构性改革，严格执行产能置换，严禁新增产能，推进存量优化，淘汰落后产能。推进钢铁企业跨地区、跨所有制兼并重组，提高行业集中度。优化生产力布局，以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能。

澳大利亚、巴西七个主要港口上周增加 13.4 万吨（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 卫星数据显示，10 月 18 日-10 月 24 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1258.7 万吨，环比上周增加 13.4 万吨，略高于今年的平均水平。

点评：矿价维持偏强震荡。从基本面来看，近期铁水维持 215-220 区间小幅波动，钢厂去库存抛压不重。货源集中贸易商，大贸易商维持挺价态势。港口库存仍在快速堆积，但货源结构导致现货短期下跌空间有限。但从成交来看，随着报价坚挺，下游买盘也并不积极。盘面上，矿价更多体现为多单配置资金。单边驱动有限，建议逢高少量布空单，或暂时观望为主。

投资建议：矿价维持偏强震荡。从基本面来看，近期铁水维持 215-220 区间小幅波动，钢厂去库存抛压不重。货源集中贸易商，大贸易商维持挺价态势。港口库存仍在快速堆积，但货源结构导致现货短期下跌空间有限。但从成交来看，随着报价坚挺，下游买盘也并不积极。盘面上，矿价更多体现为多单配置资金。单边驱动有限，建议逢高少量布空单，或

暂时观望为主。

2.4、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

国务院印发 2030 年前碳达峰行动方案（来源：中国政府网）

深化钢铁行业供给侧结构性改革，严格执行产能置换，严禁新增产能，推进存量优化，淘汰落后产能。推进钢铁企业跨地区、跨所有制兼并重组，提高行业集中度。优化生产力布局，以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能。大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺。推广先进适用技术，深挖节能降碳潜力，鼓励钢化联产，探索开展氢冶金、二氧化碳捕集利用一体化等试点示范，推动低品位余热供暖发展

CME：预计 10 月挖掘机销量 2 万台，同比下降 27%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME 预估 2021 年 10 月挖掘机（含出口）销量 20000 台左右，同比增速-27%左右。分市场来看：国内市场预估销量 14000 台，增速-41%左右；出口市场预估销量 6000 台，增速 74%左右。

2021 年 11 月份沙钢建材计划折扣情况（来源：西本新干线）

2021 年 11 月份，沙钢对螺纹钢计划量 5.5 折（上月 7.5 折），盘螺计划量按 4 折执行（上月 10 折）。

点评：钢价小幅反弹，期价在电炉成本附近受到一定的支撑。市场也在博弈电炉的成本支撑是否可靠。从过去两周去库和需求的表现看，需求的降幅已经逐渐超过供应，不过数据的持续性还需要验证。加之在大幅减产的情况下，Mysteel 表需可能存在一定的失真，市场也需要持续观察。不过若需求仍持续 30% 以上的同比降幅，成本支撑也并不牢靠。需求趋势性转弱的担忧有形成负反馈的风险。

投资建议：电炉成本附近轻仓观望，等待需求验证，轻仓反弹偏空，关注盘面利润收敛的机会。

2.5、有色金属（锌）

ILZSG:全球锌市 8 月供应缺口降至 14,900 吨（来源：ILZSG）

国际铅锌研究小组(ILZSG)数据显示，8 月全球锌市场的供应缺口从 7 月修正后的 40,400 吨下降到 14,900 吨。此前，ILZSG 公布 7 月缺口为 6,600 吨。2021 年前 8 个月，ILZSG 的数据显示缺口为 5.7 万吨，而 2020 年同期则为过剩 44.6 万吨。每年锌的生产和消费约有 1,350 万吨。

秘鲁运输商将因燃料价格上涨而罢工 石油采矿行业遭受影响（来源：上海金属网）

秘鲁监察员办公室周一称，本周，不同的交通运输工会将在全国各地就燃油上涨和收费增加举行罢工，在 Puno、Piura、San Martín、Pucallpa、利马和 Loreto 还将有五次抗议。Buenaventura 矿业公司报告，由于道路被封锁，该公司 Uchucchacua 铅锌银矿 10 月 15 日暂停了采矿和

矿石加工活动。

俄罗斯希望天然气价格下跌 60% 以保持对欧洲市场的控制（来源：Wind）

两位了解俄罗斯能源政策的官员透露,俄罗斯希望欧洲天然气价格在较长期内下跌约 60%, 因为长期的价格上涨将破坏这个最大买家对俄罗斯天然气工业公司供应的需求。一位官员表示,俄罗斯希望欧洲天然气价格在每千立方米 300 至 400 美元左右,这个甜蜜点将帮助俄罗斯天然气工业公司保持对欧洲市场的控制,尽管从英国到波兰等国正在向清洁能源转型。另一位官员提到的价格区间在 200-400 美元。

点评:近期锌精矿供应边际趋紧,一方面海内外供应端及物流均存在一定扰动,另一方面冶炼厂冬储也使得需求相对集中。加工费有所下调,矿端对价格构成一定支撑。但当前锌价的交易重点仍在于海外冶炼厂减产,夜盘受俄罗斯表态希望天然气价格下跌 60%影响,锌价受挫下行。近期锌价与欧洲能源价格相关性明显增加,建议投资者密切关注欧洲天然气价格及电价。

投资建议:当前锌价的交易重点仍在于海外冶炼厂减产,夜盘受俄罗斯表态希望天然气价格下跌 60%影响,锌价受挫下行。近期锌价与欧洲能源价格相关性明显增加,建议投资者密切关注欧洲天然气价格及电价。

2.6、有色金属（铝）

铝价暴跌 成本居高不下 1/4 电解铝产能已亏损（来源：SMM）

周二国内沪铝再遇重挫,盘中跌幅一度超过 3%,铝价重心回撤至 21000 元/吨下方,尾盘跌幅收窄,截止日间收盘,收跌 1.09%。据 SMM 报价显示,今日 SMM A00 铝现货均价较昨日跌 790 元/吨,较 10 月 19 日高点已跌去 14%。按当前铝价估算,目前国内电解铝亏损产能或超过 25%。

LME 铝库存减 14100 吨至 1064425 吨（来源：LME）

10 月 26 日 LME 铝库存减 14100 吨至 1064425 吨。

LME 铝库存减 14100 吨至 1064425 吨（来源：SMM）

今日铝棒主流市场加工费整体小幅回升,价格重心上扬了 20-50 元/吨。主因今日铝基价继续下跌,环比昨日下跌了 790 元/吨至 20860 元/吨,铝棒绝对价格下降;另一方面,铝棒市场报价时段是期铝盘面上行,支撑现货市场。随后第二交易时段期铝盘面波动较大,市场调价便比较频繁,调跌者居多,但跌幅不大。

点评:昨日铝价探底回升。目前铝价自上周高点已经回落近 4000 元,前期价格上涨过程中不断累积的风险已经得到较为充分的释放。预计短期铝价将进入震荡区间。后续价格的运行方向取决于消费以及宏观情绪的发展。

投资建议:短期建议观望为主。

2.7、有色金属（铜）

Sibanye 正在谈判购买巴西的镍和铜矿（来源：上海金属网）

非矿业公司 Sibanye Stillwater 周一表示，正在就收购巴西的 Santa Rita 镍矿和 Serrote 铜矿进行谈判。该公司正在与 Appian Capital Advisory LLP 提供咨询的基金公司就潜在交易进行谈判，据报道，公司打算投入 10 亿美元（包括债务）收购这些资产。

哥伦比亚搁置 Quebradona 铜矿许可申请（来源：上海金属网）

哥伦比亚环境许可当局 ANLA 表示，其已暂停 AngloGold Ashanti 公司旗下 Quebradona 铜项目的许可程序。ANLA 在一份声明中称，上述决定是基于“对环境影响研究、现场访问收集的信息、该公司提供的信息以及其他实体的意见等”进行了“技术、严谨且全面的评估”之后而做出的。

秘鲁运输商将因燃料价格上涨而罢工（来源：上海金属网）

秘鲁监察员办公室周一称，本周，不同的交通运输工会将在全国各地就燃油上涨和收费增加举行罢工，在 Puno、Piura、San Martín、Pucallpa、利马和 Loreto 还将有五次抗议。据报道，在 Loreto，Petroperu 5 号站已被非法占领 21 天，使秘鲁北部输油管道陷入瘫痪。

点评：海外能源危机导致的扰动风险尚未完全解除，接下来需要警惕意外干扰的发生与扩散，全球显性库存偏低的背景下，供给扰动风险或令多头投机情绪急剧升温，从而对价格形成较强的短期支撑。供需角度看，铜短期基本面不弱，但市场对供给的交易预期在逐步转向需求端担忧，外部情绪的扰动放大了这一担忧。总体上看，短期铜价宽幅震荡的格局料将延续。

投资建议：供给扰动风险仍在，短期需要警惕风险扩散，短期铜基本面不弱，但中期需求转弱的预期较强，叠加外部利空情绪发酵，铜价或高位震荡整理。策略上，建议观望为主。

2.8、能源化工（原油期货）

API 库存增加（来源：API）

美国 10 月 22 日当周 API 原油库存 +231.8 万桶，前值 +329.4 万桶。

美国 10 月 22 日当周 API 库欣原油库存 -373 万桶，前值 -250 万桶。

美国 10 月 22 日当周 API 汽油库存 +53.0 万桶，前值 -300 万桶。

美国 10 月 22 日当周 API 馏分油库存 +98.6 万桶，前值 -350 万桶。

国务院印发 2030 年前碳达峰行动方案（来源：国务院）

到 2025 年，国内原油一次加工能力控制在 10 亿吨以内，主要产品产能利用率提升至 80% 以上。

德国经济部长：北溪 2 认证不会对供应安全构成威胁（来源：Bloomberg）

德国经济部长：授予北溪 2 号认证不会对德国和欧盟的天然气供应安全构成风险。

点评：油价维持震荡走势。API 库存报告偏利空，原油和成品油库存均在上升，成品油库存累计幅度不大，炼厂开工率下降导致原油库存持续累积。全球航空消费预计继续回升，美国放宽国际旅行限制将有利于需求进一步恢复，全球商业航班数量距离 2019 年水平仍有 20% 缺口。2030 年前碳达峰方案印发，根据碳达峰方案，国内炼能将面临整合。

投资建议：油价维持震荡偏强趋势。

2.9、能源化工 (LLDPE/PP)

内蒙古久泰 MTO 装置预计 10 月 26 日重启 (来源：隆众资讯)

内蒙古久泰，100 万吨/年煤制甲醇装置降负荷至七成运行，60 万吨/年 MTO 装置预计 10 月 26 日重启。

2021 年 10 月 22 日 PP 库存环比上升 (来源：卓创资讯)

周五 (10 月 22 日) 国内 PP 库存环比 10 月 15 日上升 2.05%。其中石化企业库存、港口库存、贸易商库存均上升。

江苏地区塑编工厂开工率维持在 5 成 (来源：隆众资讯)

江苏地区塑编工厂开工率维持在 5 成，中小型企业开工在 3 成左右，企业订单情况尚可。目前江苏南通、泰州等地有限电政策，对塑编企业影响相对较小。短期来看，企业开工不及往年水平，采购逢低跟进。

点评：昨日聚烯烃期价继续跟随成本端煤炭的下移而小幅收跌，基差持续偏弱，但部分贸易商反映成交有所好转，市场恐慌情绪有所减弱。短期内，除盘面成本端坍塌的因素外，弱需求、偏高的上游库存和贸易环节库存以及 PP 标品排产的走高同时制约着盘面的上行。而进口窗口深度关闭、估值偏低、海外天然气、丙烷和原油高位等利多因素仍在酝酿之中，上行的驱动仍然不强。

投资建议：在动力煤价格企稳、市场恐慌的情绪得到完全平复后，在估值偏低、进口减量 and 海外能源价格高企等因素下，聚烯烃期价或有小幅反弹的空间。对于煤制聚烯烃来讲，化工用煤的价格是否得到有效压制、供应是否充足依旧是未确定的因素。目前市场没有给出明确的做多的入场信号，建议观望。

2.10、能源化工 (天然橡胶)

前三季度泰国天胶出口量同比增 29% (来源：中国橡胶贸易信息网)

2021 年前三季度，泰国出口天然橡胶 (不含复合橡胶) 合计为 245 万吨，同比增 29%。其中，标胶合计出口 117.9 万吨，同比增 60%；烟片胶出口 36.9 万吨，同比增 37%；乳胶出口 86.2 万吨，同比微增 0.2%。

泰国北大年府疫情严峻 防控升级 (来源：中国橡胶贸易信息网)

近日，北大年府疫情升级，全府 12 个县的新增确诊病例均持续攀升，仅 24-25 日就报告确

诊 621 例新增确诊病例，累计确诊病例达到 3 万 4296 人。北大年府尹尼番目前已经签署文件，宣布关闭府内 5 个县、22 个街道、共 49 个村庄的风险场所，为期 14 天。包括迈肯县、北大年直辖县、也邻县、玛裕县和柿武里县，防止新冠病毒的直接或间接传播。

印度 10-11 月橡胶产量料大幅减少（来源：中国橡胶贸易信息网）

据外媒报道，印度一行业官员表示，该国 10 月和 11 月的天然橡胶产量可能大幅减少，因为强降雨导致该国南部的喀拉拉邦的割胶活动受阻。印度是全球第二大天然橡胶消费国，该国橡胶产量下降预计会提升未来几个月该国对印尼、马来西亚以及泰国橡胶的进口需求。

点评：短期橡胶自身缺乏较强的驱动力，基本跟随市场大势。四季度我们认为需要关注供给端。从季节性角度，四季度全球天胶产量处于年内最高水平，因此接下来几个月供应端较为重要，也需要更加关注天气端的扰动。若后续演变出强拉尼娜天气，对东南亚主产国的天胶单产有较大概率形成负面影响。此外，若气温偏冷，国内产区也存在提前停割的可能。一旦强拉尼娜天气得到确认，主产国天胶单产受到实质影响，势必会引发市场对天气端的炒作情绪。

投资建议：后续四季度行情的关键在于供应端，若出现强拉尼娜天气，主产国单产预计会受到负面影响，由此或引发针对天气端的炒作情绪。

2.11、能源化工（液化石油气）

今日华东市场稳中局部走跌（来源：隆众资讯）

今日华东市场稳中局部走跌，整体氛围平平。江苏供应增加明显，炼厂出货压力较大，且外围山东市场继续下行牵制心态，不过主营炼厂调价意愿偏低，预计明日华东或稳中窄调。

山东价格延续大幅回调 氛围改善有限（来源：隆众资讯）

山东民用气价格延续大幅回落，跌幅在 180-300 元/吨，主流成交跌至 6300 元/吨，成交重心继续低位靠拢。走跌行情下，下游观望愈加浓厚，厂家持续销售不畅，库存压力难以缓解。且区内相关品种延续回调，民用气难寻利好。山东民用气基准价格 6350 元/吨，环比下调 4.51%。

华南大势走稳 市场购销平淡（来源：隆众资讯）

今日华南地区炼厂民用气均价在 6402 元/吨，较上一日涨 3 元/吨；港口进口气均价在 6515 元/吨，较上一日涨 10 元/吨。今日华南主营炼厂全面回稳，炼厂主流成交在 6350-6450 元/吨；其中珠三角主流 6400-6450 元/吨，粤西主流在 6350-6360 元/吨；广西主流 6400-6410 元/吨。除潮汕港口推涨 50 元/吨外，其它均持稳出货，珠三角个别出现明稳暗惠情况。

点评：PG2112 日盘闪崩后收回部分跌幅，最终收跌 2.99%。海外液化气掉期价格在 11 月供需边际宽松的预期下有所松动，国内现货市场上开始转淡，尤其是山东快速走弱。PG 盘中闪崩可能仍是受煤炭走势影响，近期两者相关性较高。目前盘面与现货、外盘价格均倒挂，仓单货相比国产气和进口气现货仍有吸引力，盘后公布的仓单日报显示华南、华东

和山东厂库均有仓单注销。未来厂库仓单有继续注销的可能性，盘面或将筑底向下空间不大。

投资建议：在海外价格支撑和国内现货旺季兑现的过程中，市场避险情绪过后盘面仍有震荡上行的可能性。

2.12、软商品（糖）

俄罗斯：截至10月25日，累计收获甜菜3150万吨（来源：沐甜科技网）

据 Sugar.ru 报道，截至 2021 年 10 月 25 日，俄罗斯已完成 80.75 万公顷甜菜地收获工作，累计收获甜菜 3150 万吨。

10月截至第四周，巴西食糖和糖蜜日均出口量同比减少（来源：沐甜科技网）

巴西外贸部对外贸易秘书处(Secex)公布数据显示，10月截至第四周，巴西食糖和糖蜜累计出口量为 171.47 万吨，日均出口量为 11.43 万吨，较去年同期的 19.75 万吨减少 42.13%。出口均价为 343.4 美元/吨，较去年同期的 287.5 美元/吨增长 19.41%。

巴西中南部10月上半月糖产量同比下降46%（来源：UNICA）

巴西甘蔗行业协会 UNICA 发布报告称，10 月上半月，巴西中南部地区糖厂甘蔗压榨量仅为 1969 万吨，同比下降 46%，糖产量同比下滑 56%至 114 万吨，制糖比 39%，低于去年同期的 45%。

点评：由于 10 月份的大量降水及很多糖厂提前收榨，巴西中南部 10 月上半月糖产量同比下降 56%，尽管市场此前已预期 10 月上半月产量低迷，但 UNICA 的数据仍低于市场预期，制糖比也大幅低于去年同期水平，对市场影响利多。此外，巴西上调汽油价格 7%，燃料乙醇价格势必也将跟随上涨，乙醇折糖均衡价上移，或将促使糖厂提升乙醇产量，进而令甘蔗制糖比下调，也对外糖形成提振。

投资建议：郑糖下方空间预计有限，短期料维持震荡格局，关注新糖上市报价情况，操作上，建议以回调逢低做多的思路为主。

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

安紫薇

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

Email：research@orientfutures.com