

美国3季度GDP增速放缓, 欧洲能源价格回落



报告日期: 2021年10月29日

责任编辑: 安紫薇
从业资格号: F3020291
Tel: 86-21-63325888-1593
Email: Ziwei.an@orientfutures.com

外汇期货

美国三季度GDP环比仅增长2%

美国3季度GDP增速明显放缓, 这表明美国经济内生性增长的动能已经开始走弱, 消费增速不到2%, 但是面临目前依旧高企的通胀局面, 因此经济滞胀的局面非常明显, 美元继续看跌。

国债期货

发改委: 研究界定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的判断标准

28日, 资金面较稳, 市场对通胀担忧下降, 避险情绪上升, 期债全天偏强运行。短期来看, 资金面偏紧的可能性有所降低。中期, 高通胀问题仍较为严峻, 期债仍偏空。

股指期货

又有两新股破发, 成大生物首日跌逾27%

在注册制新股询价新规下, 新股定价趋向于市场化, 对新股定价更为客观公允。并且将来北交所开市, 新股上市更为容易, 破发也许将常态化。

黑色金属

截至10月28日主要城市钢材社会库存减少39.37万吨

Mysteel 钢材库存数据依然表现不佳, 五大品种产量均有回升, 需求同比降幅依然较大, 整体去库下降到10万吨以内的水平。供求趋势并未好转, 近期关注市场波动风险。

有色金属

伦丁矿业三季度铜锌矿产量增加, 镍矿产量下降

基本面对锌价仍有支撑, 且价格大幅回落后欧洲锌冶炼厂利润急剧压缩, 预计价格进一步下跌空间有限。

能源化工

OPEC+初步预估第四季度全球石油供应将更为紧张

欧洲能源紧缺可能得到一定程度缓解的预期导致担忧情绪降温, 油价在之前的上涨中已经较为充分的计价了能源紧缺的预期, 同时也在等待OPEC+政策落地。

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、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）	3
1.3、外汇期货（美元指数）	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（螺纹钢/热轧卷板）	6
2.4、有色金属（锌）	7
2.5、有色金属（铝）	7
2.6、有色金属（镍）	8
2.7、能源化工（PVC）	8
2.8、能源化工（原油期货）	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）	9
2.10、能源化工（液化石油气）	10
2.11、能源化工（天然橡胶）	11
2.12、油料油脂（豆粕期货）	11
2.13、农产品（生猪）	12

1、金融要闻及点评

1.1、国债期货（10年期国债）

1-9月，国企利润总额3.5万亿，同比增长55.4%（来源：财政部）

财政部公布数据显示，1-9月，国有企业利润总额35000亿元，同比增长55.4%，两年平均增长13.5%。其中，中央企业23402.3亿元，增长52.0%；地方国有企业11597.7亿元，增长63.0%。9月末，国有企业资产负债率64.2%，下降0.1个百分点。

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，为维护月末流动性平稳，10月28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1000亿元逆回购到期，净投放1000亿元。

发改委：研究界定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的判断标准（来源：国家发展改革委）

国家发展改革委价格司连续召开会议，邀请经济、法律方面专家，以及部分煤炭、电力行业协会和企业，专题研究如何界定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的判断标准。会议听取了相关行业协会和企业近年来煤炭生产经营情况汇报，集中讨论了促进煤炭行业与下游电力等产业协调可持续发展应保持的合理价格区间和利润率水平，着重研究了认定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的具体认定标准和方法。

点评：28日，期债全天偏强运行。影响因素主要包括，其一，央行维持货币投放规模，资金面较稳。其二，市场对通胀担忧下降，对期债形成支撑。其三，近期国内疫情散发，叠加中美关系紧张，情绪面利好债市。短期来看，资金面偏紧的可能性有所降低。若央行持续进行大量货币投放，月末和供给对于期债的扰动或降低，期货上涨概率增加。中期，通胀仍然是掣肘货币政策和影响债市的重要因素，期债仍偏空。

投资建议：空单可暂时止盈观望

1.2、股指期货（中证500/上证50/沪深300）

又有两新股破发，成大生物首日跌逾27%（来源：证券时报）

28日挂牌上市的两只新股成大生物和戎美股份双双破发。其中，成大生物开盘即报89.99元，较发行价110元跌近20%。截至收盘，该股报80元，下跌27.27%，成交额16.97亿元，换手率53%，总市值333亿元。今日未卖出的话，投资者每中一签亏损1.5万元。

老虎证券：始终严格遵守相关的监管要求，保障客户资产安全（来源：证券时报）

老虎证券表示：“近日注意到有关媒体报道，感谢大家对老虎的关注，老虎集团一直视合法合规运营为集团的生命线，我们积极和监管机构保持沟通，坚守合规底线，服从各级监管要求。”老虎证券称，和其他美国、香港券商业务模式一样，该公司严格遵守全球各地监管规定要求，并没有任何法律合规上的变化和创新，只是通过中国科技力量提升用

户体验。“

商务部：中美双方都认为加强宏观政策沟通协调十分重要（来源：证券时报）

在商务部召开的例行新闻发布会上，有媒体提出“本周刘鹤副总理与美国财长耶伦进行了视频通话，请问中方如何评价此次通话的成果？”等问题。商务部新闻发言人束珏婷表示，双方通话约1个半小时左右，就经贸领域广泛议题进行了务实、专业、深入的交流。双方就中美两国宏观经济形势和政策进行了交流和讨论，包括增长形势、通胀压力、金融稳定、供应链等问题。

点评：昨日A股市场普跌，三大股指弱勢震盪下探，盘中跌幅均超1%，两市成交再超万亿。板块上仅食品加工偏强，锂电池、稀土、煤炭等板块走弱。近期频现新股破发，昨日又有两只新股破发，这说明在注册制新股询价新规下，新股定价趋向于市场化，对新股定价更为客观公允。并且将来北交所开市，新股上市更为容易，破发也许将常态化。股市偏弱震盪，市场风格切换，周期股走弱。

投资建议：股市偏弱震盪，市场风格切换，周期股走弱。

1.3、外汇期货（美元指数）

欧央行利率决议强化维持宽松，市场分歧加剧（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德周四试图强化超宽松货币政策承诺，但没能说服市场。投资者继续预期央行最早可能在明年加息。拉加德发布的经济评估不再把通胀急剧上升说成是“暂时”现象，并承认通胀上升阶段可能比最初预期持续更久，在接下来发表的事先准备好的演讲中，她显然有意打压市场对央行将在2022年底之前加息的预期。

美国三季度GDP环比仅增长2%（来源：Bloomberg）

美国商务部经济分析局周四公布的数据显示，今年三季度，美国国内生产总值（GDP）年化环比增长2%，为2020年二季度以来的最慢增速。当时新冠疫情在美国爆发，导致经济严重停摆，数千万人失业。接受彭博社调查的经济学家预计三季度GDP增速为2.6%。二季度美国经济的年化环比增速为6.7%。

拜登亲赴国会推销“瘦身版”基建计划（来源：Bloomberg）

当地时间周四早晨，美国总统拜登前往国会，在出访欧洲前对民主党党团进行喊话，呼吁团结支持他削减后的1.75万亿美元基建法案。根据媒体报道，参议院多数党党鞭 Dick Durbin 在周四早晨回应最新大纲是否得到所有50名民主党参议员同意的提问表示，虽然希望能说是，但核心小组内部对于其中包含的内容仍存在很大的不确定性。

点评：美国3季度GDP增速明显放缓，这表明美国经济内生性增长的动能已经开始走弱，消费增速不到2%，但是面临目前依旧高企的通胀局面，因此经济滞胀的局面非常明显，美元继续看跌。美国3季度的GDP增速环比仅仅上升了2%，居民部门消费支出仅仅上升了1.6%，这意味着三季度居民部门的消费明显放缓。面临疫情期间救助到期，居民部门消费动能降低后，经济滞胀的局面非常明显，因此我们判断美元将明显走弱。

投资建议：美元继续看跌。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

拉加德强调通胀风险（来源：wind）

欧央行利率会议按兵不动，拉加德讲话表示：欧元区继续强劲复苏，年底经济将超过疫情前的水平；中期通胀将低于 2% 的水平；通胀压力将在 2022 年缓解；加息条件不太可能在市场预期时间框架内得到满足；紧急抗疫购债计划（PEPP）将至少持续到明年 3 月底。

美国三季度 GDP 不及预期（来源：wind）

美国第三季度实际 GDP 年化季环比初值升 2%，预期 2.6%，前值 6.7%；平减指数初值 5.7%，预期 5.1%，前值 6.1%。美国第三季度核心 PCE 物价指数初值环比升 4.5%，预期升 4.5%，前值升 6.1%；同比升 3.6%，前值升 3.4%。实际个人消费支出初值环比升 1.6%，预期升 0.9%，前值升 12%。

美国当周首申好于预期（来源：wind）

美国上周初请失业金人数 28.1 万，预期 28.8 万，前值 29 万；截至 10 月 16 日当周续请失业金人数 224.1 万，预期 242 万，前值 248.1 万。

美国 9 月成屋签约销售不及预期（来源：wind）

美国 9 月成屋签约销售指数环比-2.3%，预期 0，前值 8.1%。

点评：美国三季度 GDP 增速 2%，远不及预期的 2.7% 和前值 6.7%，消费支出增速降至 1.6%，主要是商品需求见顶回落，尤其是汽车及零部件消费，服务业复苏至疫情前水平，企业投资意愿低，政府支出在 ppp 计划到期后下降，外需走弱，但通胀压力较高，短期经济面临的滞胀风险增加，基本面利多黄金。但市场等待美联储 11 月利率会议落地，市场较为谨慎，欧央行利率会议表明官方判断短期通胀压力超预期，但货币政策选择维持宽松状态。

投资建议：黄金震荡上行，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

已卸港澳煤或有通关可能（来源：mysteel）

调研 9 家港口（北方 3 家，华东 5 家，南方 1 家）中有 3 家港口的澳煤部分煤种可通关，其余港口暂未收到确切通知。此次通关主要是针对已卸港澳煤，新进澳煤能否通关暂无消息。目前 9 家港口澳洲焦煤库存合计约 575 万吨，包含部分锚地船只库存。

兰炭价格下跌（来源：mysteel）

28日神木市场兰炭价格下跌100-200元/吨，现中料3000-3200元/吨，小料3000-3200元/吨，焦面1800-1850元/吨，均出厂价现汇含税。

蒙煤价格下跌（来源：汾渭）

进口蒙煤方面，27日甘其毛都口岸通关197车，通关数已降至200车以下，因近期下游仍谨慎采购，本周口岸库存继续增至60.7万吨，蒙煤市场成交不佳，目前主流报价暂稳。

点评：双焦盘面受限价政策引导，主力合约继续跌停。盘面跌停与基本面的原因并不大，主要是受政策主导和情绪影响。政策方面，发改委对动力煤坑口和港口都发布指导价，因此焦煤盘面也会锚定动力煤指导价给出预期价格，在动力煤大幅下跌影响下，焦煤受对市场情绪影响较大下行。基本面方面，随着国家保供政策不断，加之限产，焦煤供需结构已有缓解，焦煤供需缺口在逐渐缩小。目前虽然煤矿增产，但主要是保供动力煤，焦煤实际增量有限。

投资建议：近期波动剧烈，政策引导，建议观望为主

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

截至10月28日主要城市钢材社会库存减少39.37万吨（来源：Mysteel）

截至10月28日，国内主要城市钢材市场库存环比减少39.37万吨至1173.72万吨。其中，螺纹钢库存环比减少30.97万吨至558.13万吨，线材库存环比减少1.35万吨至136.48万吨，热轧库存环比减少5.02万吨至252.51万吨，冷轧库存环比减少0.33万吨至123.86万吨，中厚板库存环比减少1.70万吨至102.74万吨。

9月商用车产销分别完成31.0万辆和31.7万辆（来源：中汽协）

2021年9月，商用车产销分别完成31.0万辆和31.7万辆，环比分别增长35.5%和28.2%，同比分别下降35.2%和33.6%，降幅比8月分别缩小11和9.2个百分点。2021年1-9月，商用车产销分别完成358.5万辆和376.1万辆，产量同比下降4.0%，销量同比增长0.5%，其中产量增速由正转负，销量增幅减小5个百分点；与2019年同期相比，商用车产销同比增长16.6%和20.5%。

中怡康：“十一”冰箱销量201万台，同比下降8.6%（来源：中怡康）

GfK中怡康数据，2021年“十一”期间，冰箱市场销量201万台，同比下降8.6%；销额78亿元，同比下降3.9%。冰箱市场线上渠道增速放缓，线下渠道负增长较大，拖动整体市场规模下行。

点评：本周Mysteel钢材产存情况依然表现不佳，限电缓和使得五大品种产量均出现增加，而需求依然表现疲弱，导致整体去库下降到10万吨以内的水平。螺纹周度表需虽然环比回升至304万吨，但同比降幅仍超过30%。由于需求的降幅较大，依然可以交易弱需求引发供应进一步下滑和原料端负反馈的预期，钢价趋势仍偏弱。近期市场传言较多，加之煤价的波动过大，都会对钢价产生影响，建议关注市场波动的风险，轻仓谨慎操作。

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。

2.4、有色金属（锌）

日本9月精炼锌出口量同比下滑37.6%（来源：上海金属网）

日本财务省周四发布数据显示，日本9月清关后的锌出口量为10,258,643公斤，同比下降37.6%；1-9月锌出口量为89,975,846公斤，同比下降11.7%。数据包括特殊高级锌（SHG）以及优质西方锌（PW）。这些数字是根据日本海关的官方汇率从日圆兑换成美元。

伦丁矿业三季度铜锌矿产量增加，镍矿产量下降（来源：上海金属网）

加拿大伦丁矿业报告显示，截至2021年9月30日的季度毛利润为3.039亿美元，同比增加1.046亿美元。年初至今毛利润为9.366亿美元，同比增加6.178亿美元。2021年第三季度铜、锌和黄金的总产量高于去年同期和上一季度，而镍产量由于品位降低而下降。其中：三季度铜矿产量为65077吨，锌矿产量为38769吨，镍矿产量为4124吨。

俄罗斯将于11月8日起向欧洲增加天然气供应（来源：SMM）

俄罗斯总统普京周三表示，一旦俄罗斯国内的天然气储存量已满，俄罗斯天然气公司将填充德国和奥地利的天然气存储。预计该额外供应可能推动天然气价格走低。

点评：基本面角度，锌价当前的主要驱动在于海外冶炼厂减产预期，后续需要持续跟踪欧洲能源价格；国内方面，短期来看多地限电有阶段性缓解迹象，但能耗双控、冬奥会限产叠加枯水季来临，国内供应端也将持续面临扰动。此外，锌精矿供需阶段性趋紧也给到价格一定支撑。基本面对锌价仍有支撑，且价格大幅回落后欧洲锌冶炼厂利润急剧压缩，预计价格进一步下跌空间有限。

投资建议：基本面对锌价仍有支撑，且价格大幅回落后欧洲锌冶炼厂利润急剧压缩，预计价格进一步下跌空间有限。近期俄罗斯表态将向欧洲增加天然气供应，短期锌价上行动能趋弱，建议暂时观望。

2.5、有色金属（铝）

限电限产缓解铝价大幅回落 加工企业开工微幅上升（来源：SMM）

SMM2021年10月28日讯：本周龙头下游加工企业开工率上升0.3个百分点至64.1%。主因下游限电限产有所缓解，同时铝价大幅回落加工企业交付订单积极性有所提高。仅再生铝企业受原料端价格下跌滞后，需求端进口低价合金锭冲击影响，开工略有下滑。

山西氧化铝厂上调11月份烧碱采购价格（来源：SMM）

据SMM调研了解，山西氧化铝厂上调11月份液碱采购价格，环比上调600元/吨（折百），50%离子膜液碱执行送到价格5490元/吨（折百）。

LME铝库存减3950吨至1051350吨（来源：LME）

10月28日LME铝库存减3950吨至1051350吨

点评：昨日铝价探底回升。商品市场极度悲观情绪有所缓和，目前电解铝成本在万九附近，短期下方成本处铝价获得一定支撑。目前铝锭库存上升压力有所缓解，但终端订单总体一般，消费的疲弱令铝价短期难以大幅反弹。

投资建议：建议观望为主。

2.6、有色金属（镍）

Ramu 镍矿停产两周（来源：上海金属网）

Nickel 28 公司表示，为防止疫情蔓延，中冶瑞木在接下来的两周暂停生产，并采取措施保证员工的健康，根据需要进行治疗和隔离。停产两周预计MHP影响产量为3300-3800吨，折合镍金属量为1270-1460吨。

伦丁矿业三季度镍矿产量下降（来源：上海金属网）

加拿大伦丁矿业报告显示，截至2021年9月30日的季度毛利润为3.039亿美元，同比增加1.046亿美元。2021年第三季度铜、锌和黄金的总产量高于去年同期和上一季度，而镍产量由于品位降低而下降。

Western Areas 三季度镍矿产量环比减少（来源：上海金属网）

澳大利亚镍矿商 Western Areas 三季度产量报告显示，Forrestania 镍矿产量为3741吨，环比减少23.8%，反映出 Flying Fox 镍矿品位的变化以及低品位矿区的增加。镍精矿产量为3804吨，环比减少17.7%，同样受到低品位矿和低回收率的影响。

Terrafame 三季度镍产量同比增加近40%（来源：上海金属网）

芬兰矿业公司 Terrafame 公布2021年三季度镍产量报告。本季度镍产量为6542吨，同比增加39.8%，环比减少3.5%。

点评：海外主要镍生产商陆续公布三季度生产情况，原生镍与镍矿生产恢复情况不及预期，疫情与意外事故等继续对产量恢复形成阻力，短期来看，一定程度延缓了整个海外平衡改善的节奏，不过高盈利刺激下，叠加印尼后续产能继续释放，明年这个问题将得到明显缓解。基本面角度，国内镍供需两弱，且显性库存整体去化幅度有限，外部情绪与宏观短期对价格的影响相对更大。

投资建议：基本面短期矛盾不剧烈，国内精炼镍显性库存去化不显著，海外则库存渐进式回升，供需对价格的方向指引不强，这就让情绪与宏观预期短期定价权重更大，短期外围多空情绪交织，价格短期波动较大，建议观望为主，中线而言，现阶段价格下行的空间也较为有限，布局空单可以等待更好的安全边际及时机。

2.7、能源化工（PVC）

9月我国出口PVC粉10.2万吨（来源：卓创资讯）

9月我国出口PVC分10.2万吨，环比增加49%，同比增加212%。

泰州联成PVC报价下调（来源：卓创资讯）

泰州联成60万吨PVC装置开工5-6成，开工将逐步提升，报价下调，现汇送到价格：us65、us60在11900元/吨，us70在12000元/吨。（送到价格一般为100公里以内价格，其他地区略有差异）

10月28日当天PVC现货价格略有企稳（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场回落调整，期货波动幅度较大，现货上午价格回调明显，下午低价成交好转，部分略涨。5型电石料，华东主流现汇自提9900-10350元/吨，华南主流现汇自提10100-10400元/吨，河北现汇送到9880-10150元/吨，山东现汇送到10000-10200元/吨。

点评：据卓创资讯消息，9月我国出口PVC粉10.2万吨，环比增加49%，同比增加212%。近期随着国内价格的暴跌，出口窗口再次开启。但由于价格跌幅过快过猛，导致出口商呈现观望状态，但一旦后续价格企稳，预计出口有望再次放量。这将对国内PVC价格形成明显支撑。

投资建议：当前PVC估值偏低，近期市场情绪稍有缓和，出现了明显反弹，但后续能否延续，取决于市场能否真正企稳进而使得贸易商和下游愿意回补库存。同时建议密切关注出口窗口打开后的出口情况。

2.8、能源化工（原油期货）

尼日利亚Forcados原油12月出口计划下降（来源：Bloomberg）

根据彭博社装船时间表，尼日利亚计划在12月将Forcados原油出口量从11月的24.8万桶/天减少到17.6万桶/天。Forcados的出口在8-9月受到不可抗力的影响。

OPEC+初步预估第四季度全球石油供应将更为紧张（来源：Bloomberg）

OPEC+联合技术委员会初步数据预计，四季度世界石油库存将平均每天减少110万桶，预计未来原油市场趋紧，将在下周OPEC会议报告并考虑是否批准小幅增产40万桶/日。

墨西哥原油产量环比回升（来源：Bloomberg）

墨西哥国家石油公司：9月份原油产量为170.9万桶/日，环比增长3.1%。

点评：油价企稳，盘中一度跌超2%。欧洲能源紧缺可能得到一定程度缓解的预期导致担忧情绪降温，油价在之前的上涨中已经较为充分的计价了能源紧缺的预期，同时也在等待OPEC+政策落地。OPEC+技术委员会认为四季度市场将继续去库。近期多个成员国对扩大增产表态谨慎，包括俄罗斯和沙特在内。供给弹性缺乏将对油价构成支撑。

投资建议：油价维持震荡偏强趋势

2.9、能源化工（LLDPE/PP）

本周聚丙烯平均开工率环比下降 0.7% (来源: 隆众资讯)

本周聚丙烯平均开工率环比下降 0.7% 至 82.89%, 中石化开工率环比下降 1.50% 至 88.56%。周期内独山子石化新装置一线二线停车, 使得周内聚丙烯平均开工率下降。下周中韩石化有开车计划, 暂无停车计划, 预计下周开工率将呈上升趋势。

本周国内聚丙烯下游开工率小涨至 52.52% (来源: 隆众资讯)

本周国内聚丙烯下游行业 (包括塑编、注塑、BOPP、PP 管材、胶带母卷、PP 无纺布、CPP 共 7 个下游行业) 部分生产限电政策取消, 企业订单情况尚可, 积极接单为主。平均开工率小涨至 52.52%, 较去年同期低 8%。

煤制聚乙烯企业开工率逐步提升 (来源: 隆众资讯)

截止 28 日煤制聚乙烯企业开工率已恢复至 93% 左右, 较 10 月中旬提升 19% 左右。当前理论成本在 11400 元/吨左右, 较前期最高水平降 16.13%。但对于生产企业而言, 企业仍存在较大的成本压力, 截止 28 日理论利润在 -2700 元/吨左右。

点评: 当下成本端定价的逻辑仍未发生改变, 聚烯烃仍然跟随动力煤波动, 且政策面和消息面的扰动似乎愈加频繁。但在现货的绝对价格已从高位回落 1500 元/吨的背景下, 下游成交有所好转, 存在小范围的投机性需求回升的状况, 叠加下游限电的放松以及出口窗口的打开, 聚烯烃基本面有所好转。

投资建议: 当下油制聚烯烃利润已经跌至 500 元/吨左右, 而我国油制聚烯烃占国内产能的一半以上, 若油价持续坚挺, 即便动力煤继续深跌, 聚烯烃后续向下的空间已经有限。短期内需关注油价走势, 若油价继续不跌, 则聚烯烃期价仍存在下行空间。

2.10、能源化工 (液化石油气)

今日华南液化气市场稳中局部开跌 (来源: 隆众资讯)

今日华南液化气市场稳中局部开跌, 主营炼厂走稳, 但珠三角港口出货心态积极, 成交下调百元左右, 国际油价走跌以及外围普跌利空业者心态, 基于对后市的担忧, 今日下游多观望, 采购欠佳, 明日市场偏弱预期。

今日华东市场稳中走跌 (来源: 隆众资讯)

今日华东市场稳中走跌, 市场表现一般。码头陆续到船, 进口资源充足, 且山东地区价格持续走跌牵制江苏交投, 区域间高低价差拉开, 预计明日华东或稳中存偏弱可能。

华东南码头进口液化气库存上升 (来源: 隆众资讯)

据隆众资讯样本统计库存, 截至周四华南库区库存量约 34.38 万吨, 较上周增加 5.12 个百分点。截至周四华东库区库存量约 41.34 万吨, 较上周增加 1.81 个百分点。

点评: PG2112 日盘地位震荡收跌 4.76%。国家对煤炭价格管控措施加码, 市场避险情绪浓重。海外液化气掉期价格基本持稳, 静待 11 月沙特 CP 价格出台。国内现货价格在期现共

振下游小幅转弱，进口气到港量增加使得国内码头库存有所上升。当然现阶段政策冲击的威力盖过了品种基本面使得商品市场普跌，但我们认为目前 PG 盘面与现货、外盘价格均倒挂估值是偏低的，未来厂库仓单有望继续注销。

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。

2.11、能源化工（天然橡胶）

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）

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。

三季度米其林轮胎销售额好于预期（来源：中国橡胶贸易信息网）

据米其林轮胎近日发布的财报显示，该公司第三季度的销售总额为 60 亿欧元（约 69.8 亿美元），高于去年同期的 57.8 亿欧元，也超过了分析师此前预期的 58 亿欧元。今年前 9 个月中，该公司累计销售额为 172.04 亿欧元，同比提升 15.6%。

柬埔寨橡胶出口超 3.8 亿美元（来源：轮胎世界网）

近日，柬埔寨橡胶总局表示，前 9 个月，柬埔寨橡胶出口额超过 3.8 亿美元。据介绍，今年年初以来，其橡胶价格为每吨 1673 美元，去年同期为 1287 美元。柬埔寨橡胶主要出口至中国、越南、新加坡和马来西亚。

点评：这几天和其他很多商品价格退潮不同，橡胶价格开始有所表现。目前市场上认为的上涨说法也很多，在我们看来，这些原因都是比较表面的，可以作为上涨理由，但是并不是现阶段交易的核心逻辑，我们倾向认为近期上涨是板块轮动和资金作用下的补涨行情。在经过前期持续大幅下跌后，橡胶基本面端的利空已经比较充分的包含在价格中，在其他商品退潮后，价格表现比较理性同时处于估值地位的橡胶成为资金青睐的对象，存在一定反弹需求。

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。

2.12、油料油脂（豆粕期货）

USDA 公布私人出口商向中国销售大豆的报告（来源：USDA）

私人出口商向中国销售 19.9 万吨大豆，21/22 年度付运；向墨西哥销售 12.573 万吨大豆，21/22 年度付运。

截至 10 月 21 日当周美豆出口销售净增 118.3 万吨（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至 10 月 21 日当周美国 21/22 年度大豆出口销售净增 118.3 万吨，其中对中国出口销售订单为 108.1 万吨。至此美豆累计出口订单为 3045 万吨，对中国订单

为 1604.5 万吨。

截至 10 月 25 日巴拉那州大豆种植完成 60% (来源: DERAL)

截至 10 月 25 日巴拉那州大豆种植完成 60%，一周前 38%，去年同期 32%。

点评: 美国周度出口销售报告符合市场预期，同时 USDA 公布私人出口商向中国销售大豆的报告，继续关注中国买船数量和进度。气象预报显示未来一周巴西南部降水不足往年正常水平，继续关注巴西天气。

投资建议: 短期市场缺乏主要矛盾，预计美豆震荡为主。

2.13、农产品 (生猪)

蔬菜价格有所回落 (来源: 农业信息网)

据农业农村部监测，截至 28 日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为 22.28 元/公斤，比 27 日上升 0.4%；牛肉 77.27 元/公斤，比 27 日下降 0.3%；羊肉 70.87 元/公斤，比 27 日上升 0.7%；鸡蛋 10.60 元/公斤，比 27 日下降 0.8%；白条鸡 17.22 元/公斤，比 27 日上升 0.8%。重点监测的 28 种蔬菜平均价格为 5.97 元/公斤，比 27 日下降 1.2%。

北京发布猪价过度下跌一级预警 将启动临时储备收储 (来源: 财联社)

财联社 10 月 28 日电，北京市近日修订印发生猪调控预案，调整了预警区间。市发改委相关负责人 10 月 28 日向记者介绍，根据最新的调控预案，北京猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，拟于近期启动第二轮临时储备收储工作，促进生猪价格水平回归合理区间，促进生猪市场长期平稳运行。后续，本市也将按照预案规定采取相应等级调控措施，促进本市生猪及猪肉市场供需平衡和价格基本稳定，防止生产供应和价格大起大落。

蔬菜价格高位运行态势仍会持续 (来源: 北京市商务局)

北京市商务局一级巡视员王洪存日前在北京市新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会上指出，从全国看，蔬菜价格高位运行态势仍会持续。一是马上进入冬季供应期，本市蔬菜开始由北菜供应转向南菜供应，运输距离加长，再加上煤炭等能源价格的上涨造成北方暖棚费用增加，生产成本上升；二是疫情防控形势严峻，多地管控措施趋紧趋严等不确定性因素增加，会导致运输成本增加；三是冬奥会及冬残奥会召开在即，两节将要到来，需求量逐步上升。

点评: 中旬以来消费较前期有明显回暖，根据 Mysteel 农产品监测情况，本周内市场白条日均销量呈先增后回落趋势 (19 吨—42 吨—31 吨)，下游需求已对涨价产生反映；供给端，大体重猪供给呈阶段性缺口，标肥价差带动标猪价格上涨，现价反弹的同时散户压栏惜售情绪迭起。故即使当前白条订单有所下滑，受养殖端抗价影响，现价回落仍较为有限，近期应当关注屠宰端收购的难易程度。

投资建议: 规模场本月计划出栏完成好，预期下周 11 月初出栏放缓，若散户仍持续压栏，则阶段性缺口或可延续；此外，11 月逐渐步入需求旺季，腌腊灌肠量应当较近期有所加大。综合来看，供需博弈加剧，猪价或呈高位震荡调整，建议观望为主。一旦出栏节奏恢复正

常且需求增量不及预期，现货市场的走跌在盘面上或体现为较大的高位回落风险。

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