

美国国债或面临持续抛售，新疆籽棉收购价有价少市



报告日期：2021年09月29日

外汇期货

参议院共和党人将再次阻止债务上限上调

由于债务上限问题被共和党阻挠，美国国债面临持续的抛售，政府关门的可能性明显上升，市场风险偏好迅速走低，短期政府上限问题继续影响市场，美元指数面临被动上升的状况。

国债期货

统计局：8月工企利润同比录得10.1%，前值16.4%

8月工企数据显示成本继续侵蚀中下游利润，近期限产限电力度增强，预计供给承压的原材料价格仍将上涨，较高的PPI可能会对货币政策宽松形成限制，叠加资金趋紧，期债承压

股指期货

广深第二轮集中供地收官：流拍增多，溢价率大幅下降

此前一线、新一线城市遭遇“流拍潮”，尽管深圳地区结果看依然较为火热，但房企拿地非常谨慎。房地产维稳政策效果明显，多家房企资金紧张，第四季度都将偏冷。

能源化工

API原油库存增加

油价冲高后回落，乐观情绪有所降温。API原油库存数据偏利空，原油和成品油去库存告一段落。

软商品

新疆籽棉收购价有价少市

当前新疆籽棉收购价有价少市，主流北疆机采收购报价9-9.1元/公斤，停收的轧花厂增加。中棉协、中储棉分别发布行业预警及风险提示，棉价高涨面临政策调控的风险增加。

有色金属

安徽省电力供需缺口预计将持续至10月中旬

短期市场对限电关注度较高，限产限电对铜需求端影响强于供给，警惕需求超预期走弱带来的铜价下行压力加大。

王心彤 资深分析师(黑色)

从业资格号：F3013434

投资咨询号 Z0013049

Tel: 8621-63325888-3975

Email: xintong.wang@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、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）	3
1.2、外汇期货（美元指数）	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（焦炭/焦煤）	5
2.3、有色金属（锌）	6
2.4、有色金属（铝）	7
2.5、有色金属（铜）	7
2.6、能源化工（液化石油气）	8
2.7、能源化工（原油期货）	9
2.8、能源化工（PP/LLDPE）	9
2.9、油料油脂（豆粕期货）	10
2.10、软商品（棉花）	10
2.11、农产品（生猪）	11

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）

广深第二轮集中供地收官：流拍增多，溢价率大幅下降（来源：21 世纪经济报道）

深圳第二轮集中供地于 9 月 28 日举行。如果从深圳本轮供地的结果来看，这依然是一座让房企愿意追逐的城市，在一线乃至强二线城市纷纷遭遇“流拍潮”的背景下，深圳仅出现一宗土地流拍，最终成交 21 块土地，共吸金约 450 亿元。与其他城市溢价率普遍已经降至低位不同，深圳本轮集中供地房企依然热情比较高涨。深圳第二轮集中供地中鲜有底价成交的地块，其中共有 17 宗地块触及最高价，溢价率也基本到了 15% 的上限。

宁德时代入股非洲 Manono 项目，为全球最大锂矿之一（来源：证券时报）

全球动力电池龙头企业宁德时代新能源科技股份有限公司持续布局全球锂资源：其参股公司将出资 2.4 亿美元（约合人民币 15.52 亿元）入股非洲一锂矿项目。澳大利亚矿产勘探公司 AVZ Minerals（悉尼股票代码：AVZ）于当地时间 9 月 27 日宣布，该公司已经与中企苏州天华时代新能源产业投资公司达成协议，获得天华时代 2.4 亿美元（约合人民币 15 亿元）的注资。

波罗的海干散货运价指数延续升势（来源：证券时报）

波罗的海干散货运价指数周一上涨 245 点或 5.2%，至 4962 点，续刷 2008 年来高位。海岬型船运价指数上涨 722 点或 9.5%，报 8322 点，日均获利增加 5983 美元至 69013 美元，创 13 年来新高。巴拿马型船运价指数涨 10 点或 0.2%，至 4030 点，为 7 月 12 日来新高；日均获利增加 91 美元至 36271 美元。超灵便型船运价指数涨 10 点，报 3373 点。

点评：昨日指数层面小幅震荡，沪指小幅收涨，深成指和创业板指收跌，三大期指中仅 IF 收跌。前一日走弱的煤炭、电力股大幅反弹，前期走强的白酒回调，受监管消息面的影响，医美走弱。值得注意的是资金面上，成交量突然大幅萎缩，成交额勉强破万亿，部分是因为长假前资金主动退出避险，融资余额连续大降。此前一线、新一线城市遭遇“流拍潮”，尽管深圳地区结果看依然较为火热，但房企拿地非常谨慎。

投资建议：节前市场资金流出，有一定下行压力，市场风格切换加快。

1.2、外汇期货（美元指数）

耶伦表示，财政部将在 10 月 18 日左右耗尽现金（来源：Bloomberg）

美国国债周二继续被抛盘席卷，10 月中旬到期的国债收益率涨幅超过其他国债，此前美国财长耶伦警告国会，如不提高或暂停债务上限，政府到 10 月 18 日将耗尽资金。

参议院共和党人将再次阻止债务上限上调（来源：Bloomberg）

美国总统乔拜登在国会的民主党同僚准备投票，以阻止周二政府关闭和可能对经济造成严

重影响的美国信贷违约，但面对共和党的持续抵制，似乎不太可能迅速解决问题。由于政府借款权将于 10 月 18 日用完，民主党表示他们将提前投票以阻止参议院和众议院可能出现的债务违约。

美国 7 月房价飙升 19.9%创历史新高（来源：Bloomberg）

当地时间 9 月 28 日，美国标普/凯斯席勒房价指数对 20 个城市房价的分析显示，美国 7 月房价指数较去年同期上涨 19.9%，创下 2000 年以来的最大涨幅，19 个城市的房价创历史新高。其中，菲尼克斯、圣地亚哥和西雅图的房价涨幅最大，菲尼克斯房价涨幅达 32.5%，已连续 26 个月位居全美首位。

点评：由于债务上限问题被共和党阻挠，美国国债面临持续的抛售，政府关门的可能性明显上升，市场风险偏好迅速走低，短期政府上限问题继续影响市场，美元指数面临被动上升的状况。最新的美国债务上限问题继续发酵，共和党继续阻止了债务上限的通过，政府关门的风险大增，同时耶伦表示财政部现金将在 10 月中期用完，因此债券遭到抛售。市场风险偏好明显走低。我们预计短期内债务上限继续对于市场形成下行压力，美元被动走强。

投资建议：美元被动走强。

1.3、国债期货（10 年期国债）

统计局：8 月工企利润同比录得 10.1%，前值 16.4%（来源：国家统计局）

2021 年 8 月份，工业生产稳中有进，企业经营状况继续改善，利润保持稳定增长态势。8 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 10.1%，比 2019 年同期增长 31.1%，两年平均增长 14.5%（以 2019 年同期数为基数，采用几何平均方法计算）。从 1—8 月份累计看，规模以上工业企业利润同比增长 49.5%，比 2019 年同期增长 42.9%，两年平均增长 19.5%。

央行开展 1000 亿元 14 天期逆回购，中标利率 2.35%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护季末流动性平稳，9 月 28 日以利率招标方式开展了 1000 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率 2.35%。今日无逆回购到期，单日净投放 1000 亿元。

宁吉喆：近十几年我国基尼系数总体呈波动下降态势（来源：国家发改委）

国家发改委副主任兼国家统计局局长宁吉喆指出，按居民收入计算，近十几年我国基尼系数总体呈波动下降态势。全国居民人均可支配收入基尼系数在 2008 年达到最高点 0.491 后，2009 年至今呈现波动下降态势，2020 年降至 0.468，累计下降 0.023。

易纲：中国有条件实施正常货币政策（来源：《金融研究》）

易纲撰文指出：中国的经济潜在增速仍有望维持在 5%-6% 的区间，有条件实施正常货币政策，收益率曲线也可保持正常的、向上倾斜的形态。中国将尽可能地延长实施正常货币政策的时间，目前不需要实施资产购买操作。

点评：今日期债偏弱运行。8 月工企利润同比录得 10.1%，较前值下降 6.3 个百分点。从产业链视角来看，中下游利润恶化情况尤为明显。由于原材料成本上升，上游的采矿业利

润大幅改善，但中下游的装备制造和消费相关行业利润继续承压。近期各地政府采取限产限电政策，预计供给承压的原材料价格仍将上涨，利润分化的现象短期内也会继续存在。较高的PPI可能会对货币政策宽松形成限制，且近几日资金面趋紧，期债承压。

投资建议：近期期债或中性偏弱，建议投资者以偏空思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

鲍威尔：美联储几乎满足了减码债券购买的条件（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：要在通货膨胀下降之前缓解供应阻塞；通胀压力反映了供需不匹配；相信通货膨胀会下降。菲利普斯曲线很平，但不是完全平坦的；通货膨胀和就业之间的关系仍然存在，但是比过去弱了；我们现在看到的通货膨胀与菲利普斯曲线无关。美国离达到最大就业还有很长的路要走；提高利率的门槛要高得多；美联储只通过了缩债前的测；美联储几乎满足了减码债券购买的条件。

耶伦：不能提高债务上限会引起市场问题（来源：wind）

美国财长耶伦：过去几年，美国国债的实际偿债成本一直为负；利率成本预计将维持在低位；低利率环境可能会持续下去。如果不提高债务上限，失业率将上升；不能提高债务上限会引起市场问题。

舒默：通过和解程序来解决债务问题是不可能的（来源：wind）

美国参议院多数党领袖舒默：通过和解程序来解决债务问题是不可能的；共和党阻碍了债务问题的快速解决；将寻求在周二对债务上限法案进行投票，而该法案可能不需要共和党的投票就能通过。

点评：美债收益率继续大幅上行，并对风险资产造成打压，美股走弱，黄金也受到压制表现弱势但跌幅相对有限。鲍威尔的讲话表明缩减购债在即，但淡化了加息预期，预计是想要减少对市场的冲击。而耶伦财长继续推动提高政府债务上限，目前来看民主党可能选择绕过共和党推进提高债务上限，如果不然一是存在违约风险，二是财政支出骤降将会拖累经济表现。此外，近期反对美联储主席连任的声音出现，主要是监管问题，两位票委已提前退休。

投资建议：黄金震荡建议观望。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

山西孝义区域涉及落后产能关停（来源：汾渭）

山西孝义区域涉及落后产能关停任务工作，其中一家于今日起推空焦炉，其余两家将于本月底完成推空焦炉工作，三家合计产能145万吨，短期影响区域焦炭供应再度收紧。

蒙煤通关增加（来源：汾渭）

进口蒙煤方面，昨日甘其毛都口岸通关增至 259 车，目前短盘运费已上涨至 2000-2100 元/吨，而煤价近期稳中有降，贸易商利润压缩明显。

延安市场炼焦煤价格有跌（来源：汾渭）

28 日延安市场炼焦煤价格有跌，黄陵气煤 2270 元/吨跌 150 元/吨，子长气煤 2150 元/吨平，均出厂价现汇含税，自 9 月 29 日零时起执行。

点评：焦煤现货价格开始松动，市场情绪趋稳。国产增量有限，焦煤释放力度一般。安监并未放松，国产增量仍待观察。蒙煤通关车辆数低。下游焦化厂钢厂限产程度增加，随着需求减量焦煤基本面紧张有所缓解，库存持续累积。焦炭近期焦化限产程度加剧，焦化开工率继续下降。下游钢厂限产程度增加后钢厂开始控制焦炭库存，部分钢厂减少拿货。能耗双控情况下，多地钢厂减产加码，铁水产量大幅下降，需求减少。因此焦炭呈现供需双弱格局。

投资建议：短期焦煤切换回供应偏紧逻辑，进入四季度煤炭紧张的环境下，部分炼焦煤或要转做动力煤供暖供电，因此短期焦煤调整后或仍然偏强。

2.3、有色金属（锌）

浙江省发改委：遏制不合理用电需求 启动 B 级有序用电方案（来源：SMM）

浙江省发改委在 9 月 27 日下发《关于启动有序用电方案的通知》，为有效应对近期浙江外来电减少、发电用煤和天然气资源紧张出现的供电缺口，必须遏制不合理用电需求，切实保障民生、学校、医院、养老院等重要用户的民生用电、重点单位、重点企业生活生产用电，从 9 月 28 日起启动 2021 年 B 级有序用电方案，确保全省经济社会平稳有序。

7 月全球锌市供应缺口收窄至 6,600 吨（来源：ILZSG）

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，7 月全球锌市供应缺口收窄至 6,600 吨，6 月修正后为 4 万吨。此前，ILZSG 报告 6 月缺口为 2.02 万吨。在 2021 年前 7 个月，ILZSG 的数据显示供应过剩 1.1 万吨，低于 2020 年同期的过剩 42 万吨。每年约有 1,350 万吨的锌被生产和消费。

锌业股份：受限电政策的影响 部分生产线降低生产用电负荷（来源：上海金属网）

锌业股份 9 月 28 日在互动平台表示，近日，受限电政策的影响，公司部分生产线降低生产用电负荷，暂时对产品产量影响不大。

点评：当前价格的主要支撑来自海内外供应端的扰动。国内方面，近期全国多地限电对各地冶炼厂构成不同程度的扰动，同时欧洲能源价格高企也使得 Nyrstar 宣布位于荷兰的一座锌冶炼厂降负荷运行。但另一方面，限电对需求端也已产生负面作用，华东、华南地区的压铸合金及华北镀锌开工率都有所降低。

投资建议：海内外供应端的扰动对价格构成利多，但潜在风险在于需求的走弱，预计短期

内锌价易涨难跌，可逢低试多。

2.4、有色金属（铝）

9月28日LME铝库存减17300吨至1256450吨（来源：LME）

9月28日LME铝库存减17300吨至1256450吨。

2021年8月日本港口铝锭库存（来源：SMM）

9月28日，日本丸红商事公布8月日本三大港口铝锭库存30.9万吨，环比7月增加3.41万吨，较去年同期减少1.75万吨。

沪铝连续回调 华南现货出多接少（来源：SMM）

SMM A00（佛山）报价22490元/吨，环比下跌450元/吨，对沪铝2110合约10点15分卖价报平水。早间沪铝持续回调，加之市场对后期基差弱化和绝对价格看跌影响，持货商出货积极，中间商及下游接货略显观望，市场主流车公交价格在22440-22480元/吨，交投一般。

点评：昨日市场传言广西再次限电造成电解铝供应小幅压减，供应目前仍在不稳定状态。消费端表现相对一般，同时市场担心限电等原因影响下游开工，因此铝价近期出现一定回调。但考虑到库存水平依然较低，同时供应扰动较大，短期建议观望。

投资建议：短期建议观望。

2.5、有色金属（铜）

安徽省电力供需缺口预计将持续至10月中旬（来源：上海金属网）

当前，在华东用电整体紧张的情况下，安徽省省能源局会同国网安徽电力积极争取120万千瓦省外临时电力支援，但全省电力供应仍存在250万千瓦的缺口，需通过有序用电方式保障电力供需平衡。预计从目前到10月中旬，安徽省电力供需缺口将持续存在，并有进一步扩大的可能。安徽省能源局电力生产调度处相关人士表示，保民生用电是底线，虽然目前电力供应形势紧张，但有序用电也只是针对高能耗企业。

紫金矿业：贵金属面临价格波动风险（来源：上海金属网）

紫金矿业：根据公司于2021年初公布的5年规划，预计2021年产铜54-58万吨，2020年产铜45.3万吨。公司从事金、银、铜和锌（以下简称“贵金属”）产品的生产加工业务，持有的贵金属产品生产原料面临贵金属的价格变动风险。因此公司采用期货交易所的贵金属期货合约和远期合约管理持有的部分贵金属产品原料所面临的商品价格风险。

Hudbay与马尼托巴省工会达成协议（来源：上海金属网）

据消息，Hudbay Minerals完成与美国钢铁工人联合会USW Local 7106和USW Local 9338的薪资谈判，并签订新的三年半集体协议。现在，Hudbay已经完成了与该公司在马尼托巴省（加拿大）所有工会的集体谈判过程。该公司在马尼托巴省经营雪湖地区的拉洛金、锌、

铜地下矿山。

点评：海外铜矿供给扰动显著下降，高盈利刺激下叠加疫情影响边际减弱，海外铜矿供给增长节奏恐将加快。国内短期限电对粗炼开工率有阶段抑制，从而使得国内矿平衡转松，加工费上行加速，这将为后期冶炼产能释放创造条件。短期市场对国内精铜供给扰动有一定担忧，但铜冶炼所受影响整体弱于需求所受影响，且考虑到终端需求增长放缓，市场在国庆节后可能会进一步交易需求的担忧，从而对铜价形成更大下行压力。

投资建议：短期市场对限电关注度较高，限产限电对铜需求端影响强于供给，警惕需求超预期走弱带来的铜价下行压力加大。综合来看，我们认为铜价短期将承压运行，策略上建议逢高沽空操作为主。

2.6、能源化工（液化石油气）

华南液化气市场大稳小涨 国际支撑心态向好（来源：隆众资讯）

今日华南地区炼厂民用气均价在 5265 元/吨，较昨日涨 8 元/吨；港口进口气均价在 5386 元/吨，较昨日涨 9 元/吨。今日华南主营炼厂大势稳定，仅个别有涨，炼厂成交主流在 5220-5310 元/吨；其中珠三角主流 5260-5310 元/吨，粤西主流在 5220-5260 元/吨；广西主流 5260-5300 元/吨；港口进口气主流 5350-5550 元/吨。

山东价格稳中小涨 出货仍属温和（来源：隆众资讯）

国际原油早间上涨明显，山东民用气价格稳中小涨为主，平均幅度在 30-50 元/吨以内，主流区间集中在 5200-5250 元/吨。今日下游仍有补货操作，区内成交氛围良好，厂家多无产销压力。样本企业产销均可平衡，区内库存低位可控。山东民用气基准价格 5250 元/吨，环比昨日持稳。

华东产销气氛还可 价格稳中上行（来源：隆众资讯）

江苏地区价格有继续上行。江苏地区，扬子石化目前保持停出，中海油泰州少量民用气外放，价格水平高位，金陵石化民用气价格虽有上调，但在区内价格相对低位，出货亦较为顺畅。浙江地区双控限制影响增加，目前尚未影响液化气外放量。当前浙江地区民用气供应充足，炼厂外放亦较大，考虑到国庆假期高速危化品限行，炼厂目前出货为主，价格持稳运行。进口气方面，价格高位坚挺，温州局部管线检修，近期暂停液化气外放。

点评：PG2111 日盘走高收涨 6.40%。近期油价表现强势，叠加全球供给偏紧预期不变，海外掉期价格持续上行，临近 10 月 CP 价格出台市场对未来进口成本提振的逻辑占上风。国内现货价格涨幅不及期价，使得基差进一步走弱，目前打开了卖出交割利润。盘后公布的仓单日报显示今日新增 150 手仓单，可能反映出前期前期盘面高位时所吸引卖到盘面上的头寸开始兑现。

投资建议：由于海外基本面预期相较国内更强，目前期价对外盘的溢价幅度较低而对国内现货维持较弱的基差，后续等待国内现货价格向期价靠拢来完成基差修复。考虑到“双控”是一种行政性而非市场化的边际需求退出方式，政策组合拳没打完之前基本面的驱动恐怕不足，短期偏向震荡观望。

2.7、能源化工（原油期货）

API 原油库存增加（来源：API）

美国 9 月 24 日当周 API 原油库存 +412.7 万桶，预期 -233.3 万桶，前值 -610.8 万桶。

美国 9 月 24 日当周 API 库欣原油库存 +35.9 万桶，前值 -174.8 万桶。

美国 9 月 24 日当周 API 汽油库存 +355.5 万桶，前值 -43.2 万桶。

美国 9 月 24 日当周 API 馏分油库存 +248.3 万桶，前值 -272.0 万桶。

OPEC 秘书长：石油需求正在增加（来源：Bloomberg）

欧佩克秘书长巴尔金都：疫情最严重的时期已经过去，石油需求正在增加；石油需求将继续复苏，但可能不稳定。

首批由伊朗提供的凝析油已运抵委内瑞拉（来源：央视新闻）

据拉美媒体 9 月 28 日报道，根据近日委内瑞拉和伊朗两国国营石油公司达成的产品互换协议，首批由伊朗提供的 210 万桶凝析油已于此前一天运抵委内瑞拉并开始卸货。据悉，委内瑞拉与伊朗两国国营石油企业本次达成一项为期 6 个月的协议，以委内瑞拉重质原油交换伊朗凝析油，协议周期亦有可能延长。通过凝析油，委内瑞拉石油企业可提高其焦油类产品的质量。

点评：油价冲高后回落，乐观情绪有所降温。API 原油库存数据偏利空，原油和成品油去库存告一段落，原油累库超 400 万桶，原油生产大部分恢复，仍有少量因基建损坏仍需时间恢复。需求预期有所改善，除主要经济体放松国际旅行带来的增量外，能源价格上涨导致的替代需求潜力也对油价构成支撑。

投资建议：油价震荡上涨。

2.8、能源化工（PP/LLDPE）

外采甲醇制聚丙烯企业开工处低位（来源：隆众资讯）

国内几套 MTO 制装置运行情况分别为：常州富德长期停车；宁波富德负荷在 9 成；久泰负荷在 7 成左右；联泓新材料外采丙烯生产；中原石化二线近日已停车，但企业表示会考虑外采丙烯生产。

东莞巨正源二线（30 万吨/年）开车（来源：隆众资讯）

东莞巨正源 PP 装置一线（30 万吨/年）产 PPH-G42L，二线（30 万吨/年）开车产 PPH-T03。

齐鲁石化 PE 装置陆续开车中（来源：卓川资讯）

齐鲁石化 LDPE 装置试车中，老 HDPE 装置 A 线试车中，B 线产 QHM32F，新全密度装置产 6098，老全密度装置开车产 7149U。

点评：随着成本端动力煤和甲醇的走高，聚烯烃期价积极跟涨，能耗双控对供应端的减量从预期逐步转向现实。昨日宁波地区三家上游企业也传出停车或降负的消息，共涉及 125 万吨 PP 产能；MTO 在成本端的重压下，部分装置降负。同时，在能耗双控的背景下，市场上对后市聚烯烃产能扩张的预期也发生了变化，部分投产计划或无法在第四季度兑现，对于扩能压力的预期差或将成为 01 合约看多因素之一。

投资建议：国庆前成本端的驱动仍将持续，但在期价持续走高的背景下，资金的态度可能会发生变化，预计国庆节前会有大量多单止盈，建议多单可陆续离场。

2.9、油料油脂（豆粕期货）

市场预期截至 9 月 1 日美国季度库存为 1.74 亿蒲（来源：路透）

北京时间 9 月 30 日晚 12 点 USDA 公布季度库存报告，市场平均预估截至 9 月 1 日季度库存为 1.74 亿蒲（美国市场年度是 9 月至次年 8 月，也就是说 20/21 年度期末库存 1.74 亿蒲），和 USDA 9 月供需报告预估的 1.75 亿蒲基本一致。

21/22 年度巴西大豆产量预计达到创纪录的 1.45 亿吨（来源：我的农产品网）

据咨询机构 IHSMARKIT 公司 9 月 23 日表示，2021/22 年度巴西大豆产量预计达到创纪录的 1.45 亿吨，比 8 月份的预测高出 100 万吨。IHSMARKIT 公司分析师安德森·佩雷拉称，2021/22 年度巴西大豆播种面积预计为 4080 万公顷，高于 8 月份预测的 4050 万公顷。虽然拉尼娜现象的出现引起单产潜力下降的一些担忧，但是还不会阻止大豆产量创下历史新高，因为大豆播种面积增加。

国庆期价国内主要油厂开停机调查（来源：我的农产品网）

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：全国 111 家主要油厂国庆期间开机率约为 42.14%（去年同期 46.17%），大豆压榨量约为 123.47 万吨（去年同期 145.01 万吨）。其中广东地区油厂开机率最高，达到 63.72%，较去年同期相比，各区域今年开机率总体下降；压榨量最高的区域是华东区域，国庆期间压榨总量约为 28.6 万吨，但开机较去年同期相比，下降较为明显。

点评：国内限电限产继续影响油厂开机，恰逢中秋国庆假期前下游存在节前备货需求，限电限产令豆粕贸易商也挺价或惜售，进一步推涨现货价格。9 月 28 日江苏豆粕现货基差 300，山东 340，广东 350，天津地区高达 420。

投资建议：美豆偏弱震荡，后期的关注重点仍是美国出口及巴西产区天气形势。国内现货维持偏强走势。

2.10、软商品（棉花）

新疆籽棉收购价有价少市（来源：TTEB）

当前新疆籽棉收购价有价少市，籽棉高价有继续上涨情况，据悉高价有报价 9.5 元/公斤甚至 9.7，不过该收购价收购的轧花厂稀少，主流北疆机采收购报价仍在 9-9.1 元/公斤，停收

的轧花厂增加，甚至有棉企有意放弃该棉企北疆轧花厂的收购，等待南疆机采上市。

美棉吐絮继续落后 收获进度缓慢（来源：中国棉花网）

截至2021年9月26日，美国棉花吐絮进度为60%，比前周增加12个百分点，比去年同期减少5个百分点，比过去五年平均值减少4个百分点。美国棉花收获进度为11%，比前周增加2个百分点，比去年同期减少2个百分点，比过去五年平均值减少3个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占65%，较前周增加1个百分点，较去年同期增加22个百分点。

【风险提示】有关部门密切关注市场 随时准备采取措施（来源：中国棉花网）

中国棉花网发布，当前棉花价格过快上涨，已脱离供需基本面支撑，不理性情绪上升，市场风险持续累积。据了解，目前国家棉花调控资源充足，有关部门正密切关注新年度市场形势，将根据需要，随时采取持续安排中央储备棉投放等措施，进一步加强调控。中国棉花网提醒业界，在充分考虑棉花消费和企业自身经营状况的前提下，警惕高棉价给后续经营埋下的潜在风险。

点评：新疆籽棉收购市场“僧多粥少”的形势严重，新棉抢收难免，北疆机采棉籽棉收购开秤增多，目前主流机采籽棉收购价达9元/公斤上下（折皮棉20000元/吨之上了），虽还不具代表性，但强化了市场对新棉抢收的预期。但该价位下，轧花厂对风险评估较高，收购的意愿不强，今年收购价前高后低的概率偏大。此外，9月27日，中棉协、中储棉分别发布行业预警及风险提示，棉价高涨面临的政策调控风险增加。

投资建议：国内疆棉籽棉收购价料较高，新棉高成本预期将对郑棉形成有力支撑，短期或将维持高位坚挺态势，但目前主力合约价格已涨至18500以上，鉴于下游市场疲弱以及棉价高涨将面临政策调控，且ICE棉价逼近100美分关口，回调的风险较大，因此不建议过分追涨，原有多单可逐步获利了结，四季度随着新棉大量加工上市，价格存在回落的风险。

2.11、农产品（生猪）

9月份第4周畜产品和饲料集贸市场价格情况（来源：农业农村部）

据对全国500个县集贸市场和采集点的监测，9月份第4周生猪、鸡蛋、商品代雏鸡、玉米价格下降，活鸡、白条鸡、牛羊肉、豆粕价格上涨。全国活猪平均价格12.97元/公斤，比前一周下降3.6%，与去年同期相比（以下简称“同比”）下降64.0%。华南地区活猪平均价格较高，为14.28元/公斤；东北地区较低，为11.94元/公斤。全国仔猪平均价格28.44元/公斤，比前一周下降6.0%，同比下降73.5%。

十余家企业宣布饲料涨价 行业进入需求旺季（来源：财联社）

全国畜牧总站站长、中国饲料工业协会常务副会长兼秘书长王崇礼表示，今年以来生猪生产加快恢复，水产和反刍动物养殖持续增长，带动饲料生产和消费量较快增长，预计全年饲料总产量将超过近年的较好增长水平，全国饲料粮用量预计将超过2亿吨。近日，在下游需求的推动和大宗商品原料价格上行的压力之下，十余家企业宣布饲料涨价，涨幅50-200元/吨，覆盖品种包括猪、鸡、鸭、水产料等。

俄罗斯发现非洲猪瘟疫情（来源：央视新闻）

当地时间9月27日，据俄罗斯联邦兽医及动植物卫生监督局消息，在俄别尔哥罗德地区的农业公司米拉托格（“Miratorg”）养猪场发现非洲猪瘟疫情。根据别尔哥罗德州州长的命令，发现疫情的养猪场已经设立隔离带，划定距离疫区半径5公里范围为受威胁区，10公里范围内为监测区。俄罗斯联邦兽医及动植物卫生监督局表示，将采取措施防止非洲猪瘟疫情蔓延。

实施分区防控是有效控制和消灭非洲猪瘟的有效手段（来源：农业农村部）

农业农村部9月27日召开非洲猪瘟等重大动物疫病分区防控工作专题会议。会议指出，实施分区防控是有效控制和消灭非洲猪瘟的有效手段，也是促进生猪产业高质量发展的必然要求。此次会议交流了多地分区防控工作情况，研究部署下一步重点工作。

点评：目前市场尚未出现可同时满足商业化生产及应用、具备安全性的有效非瘟疫苗，因此落实非瘟防控工作是稳定生猪产能的重点任务之一。有部分养殖户在下行周期出于成本下降需要，削减生猪养殖动保方面的支出，或可加剧四季度非瘟疫情反复风险。

投资建议：历经节前备货对下游消费的提振，我们预期国庆节后消费需求下降，且10月开展的第二轮收储量级过小。此外，养殖规模场仍在放量，猪源供给充足，叠加冻品出库对鲜销市场的冲击，盘面缺乏利多支撑，猪价有走弱压力。主力合约操作上建议逢高沽空为宜，05、07合约需结合三季度公布的能繁母猪数据（主要是产能去化程度）再做判断。

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

王心彤

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