

## 美国经济前景不确定性上升，板块轮动推动橡胶补涨



报告日期：2021年10月21日

责任编辑：孙伟东  
从业资格号：F3035243  
投资咨询号：Z0014605  
联系电话：8621-63325888-2523

### 外汇期货

#### 美联储褐皮书：经济活动适度到温和增长 多数地区物价显著上涨

最新的美联储褐皮书表示经济前景不确定性上升，同时物价大幅上升，这表明美国经济滞胀的状况很明显，目前经济增速尚可，但是未来经济下行压力较大，滞胀会更加严重，美元走弱。

### 国债期货

#### 易纲：PPI 上涨压力有望于今年年底出现缓解

今日十年期国债高开低走，其一央行增加流动性投放规模，资金面转松；其二大宗商品普跌，通胀预期略有弱化。近期消息较多，预期剧烈变动，期债震荡幅度或将加大。

### 股指期货

#### 易会满：加强对特定敏感领域融资并购活动的从严监管

金融街论坛年会开幕，谈到了防止资本无序扩张的问题，“注册制”也不能放松审核要求，针对特定敏感领域要从严监管，未来或许还将出台新的“反垄断”政策。

### 能源化工

#### 俄罗斯国内天然气储藏量达到了 97%

油价日内下跌后反弹，整体维持偏强表现。EIA 美国原油库存意外小幅下降，成品油库存降幅较多。

### 有色金属

#### 韩国永丰石浦冶炼厂下月停产检修 10 天

锌价回调主因 LME 库存明显增加，欧洲能源危机暂无缓解迹象，此轮锌价上行的核心驱动并没有改变。

### 天然橡胶

#### 大品牌轮胎，11 月下旬提价

近日橡胶盘面有所走强，基本面自身驱动有限。上涨主要偏板块轮动和资金推动的补涨性质，消息面有所扰动，但我们认为不是主要原因。

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） .....	6
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢） .....	6
2.4、有色金属（铜） .....	7
2.5、有色金属（锌） .....	8
2.6、有色金属（铝） .....	8
2.7、能源化工（原油期货） .....	9
2.8、能源化工（液化石油气） .....	9
2.9、能源化工（天然橡胶） .....	10
2.10、能源化工（PP/LLDPE） .....	11
2.11、软商品（糖） .....	11
2.12、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）

**刘鹤：房地产市场合理的资金需求正在得到满足（来源：中国人民银行）**

国务院副总理刘鹤表示，统筹做好金融风险防控，要推动中小金融机构改革化险，处置好少数大型企业违约风险；目前房地产市场出现个别问题，但风险总体可控，合理的资金需求正在得到满足，房地产市场健康发展的整体态势不会改变。刘鹤同时指出，今年以来，金融系统及时保障能源电力行业合理融资需求。下一步，要通过创新性金融制度安排，引导和激励更多社会资本投入绿色低碳产业，支持煤的清洁高效利用与新能源的开发利用，保障我国能

**易纲：PPI 上涨压力有望于今年年底出现缓解（来源：中国人民银行）**

央行行长易纲表示，今年上半年中国经济同比增长 12.7%，预计全年增速在 8% 左右。受汛情、疫情等因素影响，近期经济增长面临一定挑战，但总体看，经济稳定复苏态势没有改变。能源、金属等原材料涨价是 PPI 上涨较快的重要原因。预计未来几个月 PPI 可能维持高位，但上涨压力有望于今年年底出现缓解。食品价格，特别是猪肉价格下降是中国 CPI 涨幅相对温和的重要原因。

**LPR 连续 18 个月不变（来源：中国人民银行）**

LPR 连续 18 个月不变。10 月 1 年期 LPR 报 3.85%，上次为 3.85%；5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。

**央行开展 1000 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、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，10 月 20 日开展 1000 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 900 亿元。

点评：20 日，央行增加流动性投放规模，期债高开低走。和 Q3 发布会上的表述一致，为对冲税期和政府债发行带来的资金缺口，央行今日开展 1000 亿元 7 天期逆回购操作，净投放达 900 亿元，此前两天有所收紧的资金面开始边际转松。另外，19 日晚间，发改委等部门对煤炭价格实施了干预措施，受此影响，今日煤化工产业链多种大宗商品价格普跌，市场对于通胀的担忧略有缓解。近期消息较多，预期剧烈变动，期债震荡幅度或将加大。

投资建议：中期以偏空思路对待

### 1.2、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）

**易会满：加强对特定敏感领域融资并购活动的从严监管（来源：新华社）**

证监会主席易会满在 2021 金融街论坛年会上表示，在注册制改革过程中，必须更加注重对

资本的规范引导、趋利避害，加强对特定敏感领域融资并购活动的从严监管，减少风险外溢。同时，也希望相关方面同步建立防止资本无序扩张的责任机制和制度体系，统筹过程与结果，推进行业监管关口前移，实现行业规范和行业发展同步，“有序”发展、管控“无序”，共同促进各类资本规范健康发展。

#### 刘鹤向 2021 金融街论坛年会开幕式致辞（来源：新华社）

2021 金融街论坛年会 10 月 20 日在京开幕。中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤作书面致辞。刘鹤强调，金融系统要进一步主动担当作为。更好服务实体经济，做好货币政策调节，加大对民营经济、小微企业等的融资支持。支持绿色低碳发展，支持煤的清洁高效利用与新能源的开发利用，保障能源安全，推动实现“双碳”目标。推进高水平对外开放，创造公平市场环境，保护在华外资机构合法权益。

#### 易纲：恒大风险是个案风险，有信心能把风险控制一定范围（来源：新华社）

央行行长易纲在 2021 年 G30 国际银行业研讨会上表示，近期恒大的情况引发了较多关注。恒大是一家房地产公司，目前的主要风险是到期债务未能偿还，部分工地停工，已预售的房产按时交付有不确定性。总体而言，恒大风险是个案风险。应对措施方面，我们一是要避免恒大的风险传染至其他房地产企业。二是要避免风险传导至金融部门。恒大负债约 3000 亿美元，其中有三分之一是金融负债，债权人分散，还有抵押物。

点评：昨日 A 股小幅震荡收跌。前一日发改委连续发文，打压煤炭价格，煤炭行业也遭遇重挫，下游火电获得利好。金融街论坛年会开幕，谈到了防止资本无序扩张的问题，“注册制”也不能放松审核要求，针对特定敏感领域要从严监管，未来或许还将出台新的“反垄断”政策。也谈及了恒大债务问题，表示不会蔓延至其他企业，不会造成系统性风险。指数震荡偏弱，周期股下行。

投资建议：指数震荡偏弱，周期股下行。

### 1.3、外汇期货（美元指数）

#### 美国假日季在线消费增幅或创 8 年新低（来源：Bloomberg）

由于产品短缺、价格上涨和与新冠疫情相关的不确定性挥之不去，美国假日季在线消费预计将以至少八年来最慢的速度增长。Adobe 表示，由于商品和运输费用飞涨，企业纷纷提高了产品价格，预计在今年感恩节和网络星期一之间，消费者支付的费用将增加 9%。

#### 美联储褐皮书：经济活动适度到温和增长 多数地区物价显著上涨（来源：Bloomberg）

周三发布的美联储褐皮书调查报告称，美国经济活动在 9 月和 10 月初以“适度到温和”的速度增长。受商品和原材料需求上升的推动，大多数地区的物价显著上涨。报告称，总体而言，近期经济活动前景依然乐观，但一些地区指出不确定性增加，乐观情绪较前几个月更为谨慎。一些地区指出，由于供应链中断、劳动力短缺以及新冠 Delta 变体的不确定性，经济增长速度放缓。在物价方面，大多数地区报告称，由于对商品和原材料的需求增加，价格大幅上涨。因供应链瓶颈导致产品稀缺、有关投入成本增加的报告在整个行业部门普遍存在。

### 美财长耶伦：美国明年有望按计划实现充分就业（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦表示，尽管就业步伐放缓，但她仍然预计美国经济“明年”将恢复充分就业。“劳动力市场在很多方面都非常紧张，”耶伦周三上午接受 MSNBC 电视采访时表示。“经济仍在从疫情中复苏”，她称，疫情是“极其、极其不寻常的冲击。”

点评：最新的美联储褐皮书表示经济前景不确定性上升，同时物价大幅上升，这表明美国经济滞胀的状况很明显，目前经济增速尚可，但是未来经济下行压力较大，滞胀会更加严重，美元走弱。最新的没来餐胡褐皮书描述美国经济状况，经济前景不确定性上升，物价上涨严重，这是典型的滞胀的表现，目前经济增速尚可，但是预计经济下行压力增加，就业市场出现巨大的结构性问题，因此美国经济问题非常复杂，美元面临下行压力。

投资建议：美元走弱。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储褐皮书：经济活动以缓和到温和的速度增长（来源：wind）

美联储褐皮书：大多数地区报告称，经济活动以缓和到温和的速度增长；部分地区报告称，受德尔塔毒株和供应的影响，经济增速有所放缓。受商品和原材料需求上升的推动，大多数地区的物价显著上涨；总体而言，近期经济活动前景依然乐观，但一些地区指出不确定性增加，乐观情绪较前几个月更为谨慎；由于对工人的需求很高，最近几周就业以缓和至温和的速度增长，但工人供应不足抑制了劳动力增长。

#### 夸尔斯：明年通胀可能大幅下降，但上行风险很大（来源：wind）

美联储理事夸尔斯：明年通胀可能大幅下降，但上行风险很大；如果明年通胀没有消退，或者如果预期变得不稳定，美联储的工具可以降低通胀；支持 11 月会议缩减购债，并在 2022 年年中结束缩债计划；美联储仍有耐心，等待就业出现更大程度的复苏。

#### 梅斯特：支持美联储开始缩减债券购买规模（来源：wind）

美联储梅斯特：支持美联储开始缩减债券购买规模；美联储的政策是根据前景调整的；对目前的政策非常满意；银行体系相当健康；当前不太担心金融稳定问题。短期内不会加息；随着资产购买的逐渐减少，将有时间评估通胀和就业情况；上调今年的通胀预期；明年通胀数据将回落。

点评：金价延续偏强走势，美元指数走低，美债收益率上行，基本面对通胀持续的担忧转向利多黄金，taper 已被黄金定价。美联储褐皮书对经济的描述较上一次降温，delta 变异病毒增加了复苏的不确定性以及通胀压力显著。但我们看到联储官员的讲话偏鸽派，短期内淡化加息预期。关注欧美即将公布的 PMI 数据，预计继续表面复苏步伐放缓，而物价高企，供应链紧张问题犹存。

投资建议：黄金偏强运行，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

### 洗煤厂开工率上升（来源：mysteel）

本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 70.43%较上期值增 3.62%；日均产量 58.95 万吨增 1.96 万吨；原煤库存 186.32 万吨降 0.61 万吨；精煤库存 155.95 万吨降 1.31 万吨。

### 国家加快煤矿优质产能释放（来源：wind）

国家矿山安全监察局召开新闻发布会，国家矿山安全监察局安全基础司副司长井健介绍，在保障安全的前提下，具体做了 4 方面工作：一是加快煤矿优质产能释放。二是积极协调解决煤矿手续不全的问题。三是加大核增产能政策供给力度。四是强化服务指导。对因事故或重大隐患停产整改的煤矿，在严格执法的同时，明确专人指导，督促依法依规整改，及时办理复产手续，不搞“一刀切”式停产。

### 下游焦企补库（来源：汾渭）

近期下游焦企补库意愿较强，部分已开启补库模式，调车积极性增加，产地汽运费连续上涨，且涨幅较大，其中，山西晋中介休发唐山迁安汽运费不含税 245 元/吨，周环比上涨 30 元/吨；往山东方向的线路近日发运良好，目前柳林发山东济宁汽运费不含税运费 270 元/吨左右，周环比上涨 50 元/吨。

点评：受政策影响加之煤炭下跌带动，焦煤盘面大幅下跌。随着下游限产增加，焦煤基本面已经有所缓解，煤矿库存增加。国产方面，随着保供政策增加，焦煤产量或持稳，关注焦煤转做动力煤量对焦煤产量的影响。蒙煤方面，策克口岸因疫情停止通车；甘其毛都口岸目前正常通关，近期该口岸通关仍有增加预期。焦炭供应端环保限产持续，焦化厂焦炭库存累库。但高炉限产有所放松，铁水产量环比上升。焦炭现货有所松动，关注需求端变化情况。

投资建议：近期政策影响导致波动加剧，注意回避风险

## 2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

### 沙永中钢厂 2021 年 10 月下旬计划量折扣情况（来源：西本新干线）

2021 年中天 10-3 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 10-3 期计划量，螺纹 6 折(上期 4.5 折)，线材和盘螺 8.5 折(上期 9.5 折)；沙钢对 10 月份计划量 7.5 折（上月 8.5 折），盘螺计划量 10 折（上月 10 折）。

### 10 月第 2 周汽车市场零售日均 4.6 万辆，同比降 19%（来源：乘联会）

10 月第一周的市场零售达到日均 3.5 万辆，同比下降 3%，相对今年 9 月的第一周增 8%。10 月第二周的市场零售达到日均 4.6 万辆，同比下降 19%，表现相对偏弱。相对今年 9 月的第二周增长 15%。今年 10 月的前两周总体同比下降 11%，零售走势较平淡。芯片供应除

了产能因素外，增加了人为因素，更加复杂化，变得不可预期。芯片短缺导致的供给不足短期难以解决，旺季效应下短缺压力更大。

#### 找钢网五大品种社会库存周环比减少 38.46 万吨（来源：找钢网）

10 月 20 日，找钢网五大品种社会库存 1029.13 万吨，环比减少 38.46 万吨；建筑建材高炉厂产量 316.56 万吨，减少 9.72 万吨；电炉厂产量 39.26 万吨，减少 1.60 万吨；社库 480.67 万吨，减少 22.64 万吨；高炉厂厂库 262.86 万吨，增加 4.48 万吨；电炉厂厂库 31.40 万吨，减少 1.65 万吨。热卷产量 330.55 万吨，减少 0.40 万吨；社库 272.59 万吨，减少 11.51 万吨。

点评：从本周找钢网产存情况看，限电影响再度升温，产量再度出现下滑。但整体去库的幅度环比上周基本持平，也意味着需求延续走弱的格局。市场供需双弱的状态持续，限电对于需求的影响同样不容忽视。在煤价大幅下挫的情况下，钢价也随之继续走弱。而今年四季度到明年一季度的低供应相对明确，若没有后续政策加持，明年二季度起供应不会呈现明显同比下降。需关注市场是否会提前交易对需求趋势悲观和供应回升的预期。

投资建议：单边短期轻仓观望，关注盘面利润收敛的机会。

## 2.4、有色金属（铜）

#### 中国 9 月精炼铜进口量环比增 3%（来源：上海金属网）

海关总署数据显示，中国 9 月精炼铜进口量为 26 万吨，环比增 3%，同比下滑 50%。

#### Trigon 旗下非洲 Kombat 铜矿复产（来源：上海金属网）

外电 10 月 20 日消息，Trigon Metals 旗下非洲 Kombat 露天铜矿于纳米比亚时间 2021 年 10 月 19 日上午 11 点 30 分复产，先前该矿已经关停 14 年。Kombat 铜矿在 1962 年至 2008 年期间铜产量约为 1246 万吨，品位为 2.62%。

#### 淡水河谷：萨洛博矿区的铜精矿生产将于 10 月底恢复（来源：上海金属网）

10 月，萨洛博（Salobo）矿区部分传送带受到火灾影响。此次火灾未造成人员伤亡或环境损害。萨洛博矿区的铜精矿生产现已暂停，预计将于 10 月底恢复。

#### LME 修改 Lending 规则（来源：上海金属网）

LME 一直关注铜市场走势，交易所库存的急剧下降，近期调期结构紧张。从即日起，LME 特别委员会已确定，采取以下三种措施确保市场秩序：1/修改 Lending Rule 规则，2/对 T-N 合约现货溢价施加限制；3/为某些合约引入延期交付机制。LME 特别委员会酌情审核，并持有最终解释权。

点评：海外铜逼仓引发监管关注，更多隐藏的贸易环节信息被披露，市场短期对显性库存去向的分歧料将加剧，现阶段这部分从交易所提走的库存去向，短期较难被清晰的认知，从基本面角度看，我们认为部分库存隐形化可能性更大，在显性库存显著回升之前，逼仓潜在风险依然存在，且考虑到最近市场对美联储政策边际收紧有一定预期上的钝化，同时，通胀预期继续抬升。短期铜价难以出现明显的回落。

投资建议：短期海外逼仓风险阶段回落，显性库存去化趋势逆转前，潜在的风险并没有完全解除，叠加宏观预期短期利空减弱，国内监管情绪带来的回调幅度料较为有限。策略上，短期波动较大，建议观望为主，中线而言，等待更好的时机布局空头头寸。

## 2.5、有色金属（锌）

### 到港船货增加 锌锭保税区净增长（来源：上海金属网）

截止10月16日当周，上海保税区精炼锌库存约4.19万吨，较前一周净增长0.18千吨。

### 9月进口锌精矿为25.4468万吨（实物吨）（来源：SMM）

根据最新海关数据显示，2021年9月进口锌精矿为25.4468万吨（实物吨），环比下降4.9555万（实物吨）或16.3%，同比2020年9月下降3.92%。2021年1-8月累计进口锌精矿达272.1617万（实物吨），同比减少8.62%。

### 韩国永丰石浦冶炼厂下月停产检修10天（来源：SMM）

韩国永丰石浦冶炼厂（简称YP）因违反“水环境保护法”将于下月检修停产10天，检修时间为11月8日-11月17日。据SMM了解韩国YP年产量在36万左右，本次检修影响量在1万吨左右。

点评：昨日KZ发布公告称，其子公司YP因违反水环境保护法将于11月停产检修10天，该冶炼厂年产能36万吨，此次受处罚停产带来的精炼锌减量约1万吨。目前来看，此轮锌价上行的核心驱动并没有改变，俄罗斯继续限制对欧洲天然气出口，欧洲能源危机暂无缓解迹象。国内方面多省出台电价改革政策，后续国内锌冶炼厂成本也将上移，对价格构成支撑。

投资建议：昨日锌价明显回调，除动力煤走弱带来的影响外，基本面角度主因LME库存明显增加。但我们认为此轮锌价上行的核心驱动并没有改变，欧洲能源危机暂无缓解迹象，可考虑回调试多。

## 2.6、有色金属（铝）

### 不搞“一刀切”和“运动式”减碳（来源：SMM）

银保监会主席郭树清：2030年前碳达峰意味着未来一个时期我国仍将保持化石能源消费的刚性增长。要从实际出发，推动实现“双碳”目标。积极探索低碳、零碳等新能源，开展碳捕集、封存技术研究和应用，但不能脱离实际，更不能盲目跟风。平稳过渡，不搞“一刀切”和“运动式”减碳。

### 10月20日LME铝库存减4975吨至1098300吨（来源：LME）

10月20日LME铝库存减4975吨至1098300吨。

### 南山铝业新电池箔项目投产（来源：SMM）



据 SMM 获悉, 2021 年 10 月 17 日, 南山铝业 2.1 万吨高性能动力电池箔项目正式投产。自 2017 年南山铝业即已实现动力电池箔的批量供货。近年来南山铝业率先开发出抗拉强度 > 230Mpa、延伸率 > 3% 的 12 $\mu$ m 双面光高性能动力电池箔, 并已经开始向市场逐步供应力学性能多样化的 10 $\mu$ m 双面光动力电池箔。

点评: 昨日铝价大幅下挫。动力煤的下跌令电解铝成本同步出现下移。国内铝锭累库压力依然较大, 在期价下跌的过程中升水同步走弱。目前受制于限电影响, 下游消费比较低迷。但供应压力依然较小, 基本面短期不会明显恶化。成本端的波动预计将令铝价偏弱运行。

投资建议: 建议观望为主。

## 2.7、能源化工（原油期货）

### EIA 原油库存小幅下降（来源：EIA）

美国 10 月 15 日当周 EIA 原油库存 -43.1 万桶, 前值 +608.8 万桶。

美国 10 月 15 日当周 EIA 库欣原油库存 -232 万桶, 前值 -196.8 万桶。

美国 10 月 15 日当周 EIA 汽油库存 -536.8 万桶, 前值 -195.8 万桶。

美国 10 月 15 日当周 EIA 馏分油库存 -391.3 万桶, 前值 -2.4 万桶。

### 俄罗斯国内天然气储藏量达到了 97%（来源：Bloomberg）

俄罗斯能源部长: 国内天然气储藏量达到了 97%。能源储备将在 11 月 1 日之前达到 100%。

### EIA 美国炼厂开工率下降（来源：EIA）

美国至 10 月 15 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 84.7%, 前值 86.7%。10 月 15 日当周美国原油库存 1130 万桶/天。

点评: 油价日内下跌后反弹, 整体维持偏强表现。EIA 美国原油库存意外小幅下降, 成品油库存降幅较多, 炼厂开工率受检修影响持续下滑, 成品油需求维持较高水平, 造成库存大幅下降, 柴油需求受到能源紧缺提振。冬季天然气短缺程度对油的需求增量也至关重要, 此外关注航煤恢复情况。

投资建议: 油价维持偏强走势。

## 2.8、能源化工（液化石油气）

### 今日华南主营炼厂大势回稳（来源：隆众资讯）

今日华南主营炼厂大势回稳, 码头主流成交回稳, 局部有涨。市场购销尚属平稳, 下游按需采购, 国际市场高位运行, 对市场支撑不减, 随着天气温度下降需求向好, 供需面好转, 短线市场走势依然向好预期。

### 华东稳中上涨 氛围尚可（来源：隆众资讯）

今日华东市场稳中局部上涨，整体表现良好。在山东高价支撑下，下游积极入市采购，今日江苏低位上涨 50-100 元/吨，区内高低价差仅 10 元/吨。上海、浙江地区主营单位多稳价，浙江个别炼厂有下水库存下降，局部炼厂加大出货力度，小幅让利。进口气方面，受外围价格高位提振，资源外流增加，区内买兴良好，今日江苏进口丙烷现货升至 6900 元/吨附近，浙江地区维持平稳。

### 美国丙烷/丙烯库存上升（来源：EIA）

截止 10 月 15 日当周，美国丙烷/丙烯库存 73.6 百万桶，前值 71.7 百万桶，+1.9 百万桶。

点评：PG2112 收跌 4.18%，主要是政府干预煤炭价格引发黑色和能化板块市场风险偏好下降。国内现货价格小幅推涨，海外掉期价格高位坚挺，进口成本支撑仍然稳固。盘后公布的仓单日报显示华南一厂库注销一批仓单，可能说明在旺季中市场对低价仓单货有需求，或令盘面短期筑底。在情绪压制下盘面与现货基本平水的估值水平偏低，我们仍倾向于在海外价格支撑和国内现货旺季兑现的过程中盘面仍有震荡上行的可能性。

投资建议：在海外价格支撑和国内现货旺季兑现的过程中盘面仍有震荡上行的可能性。

## 2.9、能源化工（天然橡胶）

### 马来西亚拟提高废橡胶价格（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚农村发展部长拿督 Seri Mahdzir Khalid 表示，将废橡胶底价从目前的每公斤 2.5 令吉提高至每公斤 3.5 令吉的提议将阻止小农转向其他商品作物。

### 大品牌轮胎，11 月下旬提价（来源：轮胎世界网）

日前，锦湖（中国）轮胎销售有限公司，发布一份涨价通知。通知称，自 11 月 20 日起，该公司对旗下产品进行价格调整。其主要调整的是 OE 配套规格，平均涨幅为 3%-5%。轮胎产品价格调整，线上和线下同步。

### 泰国农合部将建立橡胶实物交割期货市场（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国农业及合作社部部长顾问阿隆功表示，目前泰国橡胶产量、出口位居世界第一，年产量约 440 万吨，约占世界市场份额 38.2%。尤其是泰国的浓缩乳胶产业在世界排名第一，泰国每年生产约 75.9% 的产品用于出口，占全球浓缩乳胶贸易量的 70%，市场价值约 500 亿铢，50% 的出口市场集中在马来西亚，其次是中国 33.5%，以及韩国 1.8%。

点评：近日橡胶盘面有所走强，基本面自身驱动有限。上涨主要偏板块轮动和资金推动的补涨性质，消息面有所扰动，但我们认为不是主要原因。在经历前期大幅下挫后，近几个月橡胶盘面持续多空博弈下的波段行情。在商品大通胀环境下，本轮化工品普遍涨幅较大，而橡胶涨幅相对较小，在历史价格上也处于低分位区间，因此不断有多头基于低估值逻辑布局多单搏反弹行情，而与此同时，基本面端没有明显改善，因此暂时未能形成上行趋势。

投资建议：在基本面驱动不强的情况下，近日上涨主要偏板块轮动和资金推动下的补涨性质。目前来看，天胶盘面暂时缺乏持续上涨基础。

## 2.10、能源化工 (PP/LLDPE)

### 2021年9月国内塑料制品产量统计 (来源: 卓创资讯)

据国家统计局数据统计, 2021年9月我国塑料制品产量为690.1万吨, 同比下降4.1%; 1-9月份我国塑料制品总产量为5881.1万吨, 同比增加9.3%

### 本周国内贸易商库环比减少2.8%, 同比增加50.5% (来源: 隆众资讯)

据隆众跟踪数据统计, 本周国内贸易商库存较上周减少2.79%, 较上月增加32.31%, 较去年增加50.46%。其中华北地区减少9.37%, 华东地区增加4.69%, 华南地区减少2.80%, 其它地区增加2.04%。

### 2021年9月PE进口量数据 (来源: 卓创资讯)

2021年9月PE进口量合计为120.43万吨, 环比下降8.12%, 同比下降33.78%, 1-9月累计同比下降18.01%

点评: 昨日现货成交价普跌300-400元/吨, 观望情绪浓厚, 成交有限。夜盘煤炭继续跌停, 聚烯烃小幅上涨, 显示出一定的韧性。供应方面, 上游因限电而造成的产量缩减仍在持续, 今日宁波45万吨PP装置因限电提前两日停车; 进口窗口持续关闭, 9月份进口数据同比跌幅较大。除油制聚烯烃仍维持较好的利润外, CTO、外采甲醇制聚烯烃成本虽然有一定程度改善, 但处于亏损状态。因丙烷价格走高, PDH制PP利润下滑至盈亏平衡点。

投资建议: 虽然当下煤炭价格大幅回落, 能源保供作为今年央企考核主要指标, 但化工用煤是否有保障仍未成定论, 第四季度聚烯烃市场仍存在一定“隐患”。同时, 限电对上游供应的影响仍在继续, 上游开工率仍维持低位, 短期供应压力较小。虽然成本端的煤炭有所松动, 但是丙烷和原油的不断上涨也将对聚烯烃成本给与一定支撑。基于以上, 我们以为若成本端煤不发生深跌, 聚烯烃短期会找到跌势的稳定空间。

## 2.11、软商品 (糖)

### 20/21榨季截至9月底我国累计进口糖浆80.82万吨 (来源: 沐甜科技网)

海关总署公布的数据显示, 2021年9月份中国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号17029011)等三项合计7.49万吨。2021年1-9月份我国累计进口糖浆43.47万吨, 同比减少27.18万吨。20/21榨季截至9月底我国累计进口糖浆80.82万吨, 同比增加0.68万吨。

### 巴西糖厂22/23榨季糖套保量达到近10年同期新高 (来源: 沐甜科技网)

根据咨询公司Archer Consulting预估, 巴西糖厂已通过纽约原糖期货套保约980万吨22/23榨季糖, 相当于下榨季计划出口量的约38.5%, 这是至少近十年同期最大套保量。迄今为止, 糖厂套保的平均价格为每磅15.93美分, 仍远低于近期的纽约期价, 主要因大部分套保发生在几个月前价格较低的时候。

### 中国9月份进口食糖87万吨 (来源: 沐甜科技网)

海关总署公布的数据显示，9月份中国进口食糖 87 万吨，同比增加 33 万吨，环比增加 37 万吨。2021 年 1-9 月中国累计进口食糖 383 万吨，同比增加 106 万吨。20/21 榨季中国累计进口食糖 633 万吨，同比增加 258 万吨。

点评：中国 9 月进口糖量达 87 万吨，创历史同期新高，三季度进口量庞大，这将拖累国产糖工业库存的消化进度，制约国内现货价格的上涨，但根据巴西装船数据，11-12 月进口量将大幅减少。巴西糖厂 22/23 榨季糖套保量达到近 10 年同期新高，意味着为了履行未来的出口合同，明年巴西糖厂仍可能尽力最大化用甘蔗去产糖，制糖比料仍将维持高位。但 2021 年持续干旱、霜冻等不利天气令甘蔗受损，下榨季巴西甘蔗及糖产量预计仅小增。

投资建议：三季度大量进口及糖厂工业库存偏高，现货市场存在一定的供应压力，期现货价格上行受到制约。但考虑到新榨季国产糖预期减产、配额外进口成本较高、糖厂资金面也相对充裕，糖厂暂无降价抛售意愿。目前郑糖主力 1 月合约较现货升水较大，盘面上行受到制约，但下方空间业有限，短期料震荡为主，关注新糖上市报价情况。

## 2.12、农产品（生猪）

**农业农村部：将重点抓好生猪产能调减工作（来源：人民网）**

8-9 月份全国能繁母猪存栏量接近正常保有量的 110%。预计今年四季度到明年一季度上市的肥猪同比还将明显增长，生猪供应相对过剩局面仍将持续一段时间，如不实质性调减产能，猪价低迷态势难以扭转，尤其是明年春节过后的消费淡季，猪价可能继续走低，并造成生猪养殖重度亏损。

**温氏股份：公司肉猪产品价格随行就市（来源：每日经济新闻）**

温氏股份 10 月 20 日在投资者互动平台表示，公司肉猪产品价格随行就市。

**海大集团：处于至暗时刻（来源：WIND）**

海大集团在季报中称，生猪养殖方面，因叠加非洲猪瘟冲击后周期性的供应大幅增加，价格跌到深谷，巨亏，处于至暗时刻；禽养殖持续 20 多个月的长期低迷，仍处于去产能、降存栏阶段。水产养殖方面，因更依赖餐饮消费渠道，餐饮消费需求萎缩导致价格不断下行，许多水产品价格已经降至成本线。

点评：10 月以来，生猪现货价格受短期需求增量影响（包括天气转凉带来的消费增量以及局地提前进行春节前腊肉制作而增加的肥猪需求，可认为是一类需求前置），反弹趋势显著。近日，LH2201 主力合约在现价回涨、超跌反弹情绪、收储等政策信号三重作用带动下再次回到盘面 16,000 元/吨以上。

投资建议：我们认为，从现阶段生猪存栏水平、新生仔猪数、冻肉库存水平来看，四季度或呈现供需两旺局面，结合季报基本面分析，受宏观经济下行、新冠疫情等因素制约，消

费回归正常年份水平的预期相对较弱一些。此外，从今日农业农村部发言情况来看，全国大样本数据显示的能繁母猪存栏量确定是偏多的，相对的，明年上半年市场供给过剩叠加需求淡季，价格不容乐观。

**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

### 孙伟东

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)