

美国通胀超预期, 国内 PPI 再创历史新高



报告日期: 2021 年 11 月 11 日

责任编辑: 曹璐
从业资格号: F3013434
Tel: 15201928658
Email: Lu.cao@orientfutures.com

外汇期货

美国 10 月通胀率升至 31 年来最高

美国通胀超预期, 创下 30 年来最大水平, 这表明目前的通胀不可能仅仅用“暂时”来形容。通胀上升的分项已经广泛, 中期经济滞胀的压力非常明显, 美元指数面临下行压力。

国债期货

10 月 PPI 同比涨 13.5%, 预期 12%

通胀数据虽超预期, 但早盘期债仍偏强运行, 说明市场对于未来通胀缓和已有较强预期, 叠加经济下行预期和资金面不紧, 期债仍有一定小幅上涨空间, 但需密切关注信用政策变动。

贵金属

美国 10 月 CPI 同比攀升至 6.2%

美国 10 月 CPI 超预期上行, 创 90 年以来的新高, 尤其是核心 CPI 非常强劲, 能源和相关服务显著上涨, 二手车和新车价格反弹租金成本上涨。上游通胀压力向下游传导顺畅。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比减少 53.12 万吨

本周找钢库存去化加速, 表需有所回升。同时信贷数据和开发商资金情况有放松的迹象, 带动市场预期的好转。不过需求好转的基础还不牢, 短期建议观望。

能源化工

本周国内贸易商 PP 库存较上周减少 0.66%

成本端煤炭对聚烯烃的影响逐渐弱化, 聚烯烃逐渐回归到自己基本上

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、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、国债期货（10年期国债）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）.....	5
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、有色金属（铜）.....	7
2.7、有色金属（锌）.....	8
2.8、能源化工（原油期货）.....	8
2.9、能源化工（PP/LLDPE）.....	9
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.11、农产品（生猪）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

旧金山联储行长：目前还没到考虑调整加息预期或减码步伐的程度（来源：Bloomberg）

旧金山联储行长 Mary Daly 表示，她正关注“令人瞠目”的通胀，但现在判断是否应该加快紧缩步伐为时尚早。作为美联储最鸽派的官员之一，Daly 周三在接受采访时说，“现在还没到改变我们对加息预判的时候，眼下的不确定性需要我们保持警惕。”美联储官员面临的是 30 多年来最剧烈的通胀，但失业人数比疫情爆发前仍多出几百万。10 月美国 CPI 同比上涨 6.2%，为 1990 年以来最大升幅。

美国 10 月通胀率升至 31 年来最高（来源：Bloomberg）

美国 10 月消费者价格指数（CPI）同比涨幅达到 1990 年以来最大，超过预期水平，进一步表明随着企业通过涨价转移成本压力，美国物价上行势头不断升高。劳工部周三发布的数据显示，CPI 同比增长 6.2%，环比升幅 0.9%，为四个月来最大。这两项数据均超过参与调查的所有经济学家的预期。

美联储布拉德大放鹰言：明年预计加息两次（来源：Bloomberg）

美东时间周二，美国圣路易斯联邦储备银行行长布拉德（James Bullard）表示，他目前预计美联储在结束债券购买计划后，将在 2022 年两次上调基准利率。尽管布拉德不是美联储政策制定委员会 2021 年的投票委员，但将在 2022 年成为票委，因此他对美联储加息的判断相当重要。布拉德称，他的观点是基于当前的经济数据，所以他的预测也可能会随着时间的推移而改变。

点评：美国通胀超预期，创下 30 年来最大水平，这表明目前的通胀不可能仅仅用“暂时”来形容。通胀上升的分项已经广泛，中期经济滞涨的压力非常明显，美元指数面临下行压力。最新的通胀数据表明美国通胀面临巨大的上升压力，因为通胀分项不仅仅是和疫情相关，而是广泛的全面上升，尤其是租金这种黏性很强的分项。通胀“暂时”的可能性越来越低，通胀预期开始明显上升，政策制定者的政策调节难度明显加剧，美元面临下行压力。

投资建议：美元依旧下行。

1.2、国债期货（10 年期国债）

10 月 M2 同比增长 8.7%，预期 8.4%，前值 8.3%（来源：中国人民银行）

中国 10 月份金融数据出炉。M2 同比增长 8.7%，预期 8.4%，前值 8.3%；新增人民币贷款 8262 亿元，预期 7237.5 亿元，前值 16630 亿元；社会融资规模增量为 1.59 万亿，前值为 2.9 万亿，10 月末社会融资规模存量为 309.45 万亿元，同比增长 10%。

10 月 PPI 同比涨 13.5%，预期 12%（来源：国家统计局）

中国 10 月 PPI 同比上涨 13.5%，预期 12%，前值 10.7%

中国 10 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.7%。

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，为维护银行体系流动性合理充裕，11 月 10 日以利率招标方式开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。今日 500 亿元逆回购到期，因此单日净投放 500 亿元。

点评：10 日，早盘期债偏强运行，午后有所回落。10 月通胀数据 PPI 再创历史新高，CPI 也有筑底回升趋势，通胀数据虽超预期，但早盘期债仍偏强运行，说明市场对于未来通胀缓和已有较强预期。另外，今日央行继续进行 1000 亿元逆回购，资金面整体维持昨日午后偏松态势，对期债形成支撑。但由于市场存在稳信用预期扰动，午后期债回调。目前经济下行预期叠加资金面不紧，期债仍有一定上行空间，需密切关注信用政策变动。

投资建议：短期期债仍震荡偏多，但需密切关注市场预期变化，建议空仓观望。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

拜登：扭转通胀是首要任务，尤其是在能源领域（来源：wind）

美国总统拜登表示，扭转通胀是重中之重，尤其是在能源领域。拜登称已指示国家经济委员会探索降低能源价格的方法，并要求联邦贸易委员会解决“任何市场操纵或价格欺诈行为”。

美国当周首申 26.7 万人（来源：wind）

美国至 11 月 6 日当周初请失业金人数为 26.7 万人，预期 26.5 万人，前值从 26.9 万人修正为 27.1 万人；四周均值 27.8 万人，前值 28.475 万人。美国至 10 月 30 日当周续请失业金人数 216 万人，预期 209.5 万人，前值 210.5 万人。

美国 10 月 CPI 同比攀升至 6.2%（来源：wind）

美国 10 月末季调 CPI 同比升 6.2%，创 1990 年 11 月以来最大升幅，预期升 5.8%，前值升 5.4%；10 月季调后 CPI 环比升 0.9%，预期升 0.6%，前值升 0.4%。10 月末季调核心 CPI 同比升 4.6%，预期升 4.3%，前值升 4%；10 月核心 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。

点评：美国 10 月 CPI 超预期上行，创 90 年以来的新高，尤其是核心 CPI 也非常强劲，能源和相关服务显著上涨，二手车和新车价格反弹，租金成本上涨。上游通胀压力向下游传导顺畅，且上游通胀压力还未缓解，预计通胀将持续到明年。在经济已经见顶回落的背景下，滞胀风险增加，因此即便美债收益率上行，黄金也依旧上涨，而实际利率进一步走低。

此外，风险资产尤其是美股出现实质性调整，引发市场波动增加黄金回吐部分涨幅，但上行趋势未改。

投资建议：黄金延续上涨趋势，建议多单继续持有。

2.2、黑色金属（铁矿石）

房地产市场融资环境有所恢复（来源：Mysteel）

中国央行 10 日发布的数据显示，10 月份，人民币贷款增加 8262 亿元(人民币，下同)，同比多增 1364 亿元；10 月末，广义货币(M2)余额 233.62 万亿元，同比增长 8.7%，增速比上月末高 0.4 个百分点，比上年同期低 1.8 个百分点。

秘鲁 9 月铁矿石产量同比减少 18.4%（来源：Mysteel）

秘鲁矿业和能源部表示，今年 9 月秘鲁铁矿石产量降至约 83.63 万吨，环比下降了 26.4%，同比下降 18.4%。

Vale 与浦项签署协议致力于炼钢减排（来源：Mysteel）

Vale 在 11 月 4 日与浦项 POSCO 签署谅解备忘录，以开发炼钢减排新方法。此次合作 Vale 将利用自身资源优势（其中包括高品粉矿，球团和压块）与浦项一起开发炼钢减排方案，并减少化石燃料的消耗。这会给浦项在 2050 年达成炼钢碳中和提供较大帮助。

点评：铁矿触及新低后隔夜反弹。当前市场交易重心仍在成材需求下滑+成本下移速度。成材角度，盘面在跌至 4100 元动态成本曲线后大幅反弹。需求下滑背景下，成材趋势性转空，但 01 合约受制于交期期，成本下移空间难以大幅打开。整体空头格局下，铁矿被动跟随，但现货抛压有限，短期下方空间不大。

投资建议：铁矿触及新低后隔夜反弹。当前市场交易重心仍在成材需求下滑+成本下移速度。成材角度，盘面在跌至 4100 元动态成本曲线后大幅反弹。需求下滑背景下，成材趋势性转空，但 01 合约受制于交期期，成本下移空间难以大幅打开。整体空头格局下，铁矿被动跟随，但现货抛压有限，短期下方空间不大。

2.3、黑色金属（焦炭/焦煤）

部分钢厂焦炭提降第三轮（来源：mysteel）

山西、河北地区部分钢厂提降第三轮，降幅为 200 元/吨，降价节奏明显加快，随着下游需求走弱以及北方地区受降雪影响，焦炭运输稍显不畅，焦企厂内库存继续小幅累积，另外当前焦企利润继续保持极低水平甚至亏损。

下游焦化限产加剧（来源：mysteel）

焦企仍多在消化前期的高价炼焦煤资源，考虑亏损且焦炭销售不畅目前山西、陕西等区域焦企普遍有主动限产 30%-50%不等的情况，供应明显收紧，但焦企目前普遍多有 3-5 天左右的焦炭库存积压

炼焦煤价格继续下滑（来源：汾渭）

受临汾、长治等地低硫主焦煤下跌影响，柳林地区部分煤矿中、低硫主焦煤价格出货回落，其中低硫主焦煤（S0.8 G80-85）下调 450 元/吨至承兑 3600 元/吨，中硫主焦煤（S1.3 G80）下调 290 元/吨至承兑 3210 元/吨。

点评：焦煤现货价格继续下行。随着动力煤逐渐释放，配焦煤保供压力减小，部分配焦煤量回归。进口端蒙煤虽通关低位，但国内焦煤价格下行，蒙煤跟随下跌。库存方面目前垒库仍主要为生产端，下游库存低位。焦化限产焦化开工下降。同时唐山也因环保问题高炉开工下降，目前焦炭供需双弱。焦煤价格的不断下跌也给焦炭现货下行让出空间，焦炭已提降三轮累计六百元，后期双焦现货或仍将下行，盘面震荡为主等待基差收敛。

投资建议：市场情绪较弱，盘面弱势震荡等待现货下行基差收敛

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比减少 53.12 万吨（来源：找钢网）

11 月 10 日，找钢网五大品种社会库存 899.56 万吨，环比减少 53.12 万吨；建筑建材高炉厂产量 289.85 万吨，减少 7.99 万吨；电炉厂产量 43.86 万吨，增加 0.12 万吨；社库 410.63 万吨，减少 27.99 万吨；高炉厂厂库 293.80 万吨，减少 1.67 万吨；电炉厂厂库 37.35 万吨，减少 0.88 万吨。热卷产量 349.47 万吨，增加 3.77 万吨；社库 231.21 万吨，减少 17.08 万吨。

11 月第 1 周乘用车市场零售达日均 3.3 万辆，同比降 9%（来源：乘联会）

11 月第一周的市场零售达到日均 3.3 万辆，同比下降 9%，相对今年 10 月的第一周下降 7%。今年 11 月的第一周零售总体同比下降 9%，零售走势较平淡。由于 10 月的生产改善明显，11 月的零售回升应该较明显。

中汽协：10 月份汽车销量同比下降 9.4%（来源：中汽协）

11 月 10 日，从中国汽车工业协会获悉，中国 10 月份汽车销量 233.3 万辆，同比下降 9.4%。10 月份新能源汽车销量 38.3 万辆，同比上涨 134.9%。1-10 月新能源汽车累计销量 254.2 万辆，同比上涨 176.6%。1-10 月渗透率继续提升至 12.1%。

10 月销售各类挖掘机 18964 台，同比下降 30.6%（来源：工程机械工业协会）

中国工程机械工业协会对 25 家挖掘机制造企业统计，2021 年 10 月销售各类挖掘机 18964 台，同比下降 30.6%；其中国内 12608 台，同比下降 47.2%；出口 6356 台，同比增长 84.8%。2021 年 1-10 月，共销售挖掘机 298302 台，同比增长 13.1%；其中国内 244920 台，同比增长 3.47%；出口 53382 台，同比增长 96.8%。

点评：本周找钢库存的去化加速，表需有所回升，可能与寒潮到来之前有小幅赶工有关。另外，市场的预期有所变化。一方面市场传言期价的大幅下跌使得钢厂比较抵制进行期货交割，对 1 月合约形成了支撑；另外 10 月新增人民币贷款略超预期，对于开发商的信贷政策也有所放松，也带来了钢材期价的反弹。不过在开发商资金压力依然很大的情况下，能

否拉动前端投资的增加还有很大的不确定性，短期虽有反弹但建议观望。

投资建议：短期预计期价有所反弹，但需求好转的基础不牢，建议观望。

2.5、有色金属（铝）

10 月份国内铝线缆开工率小幅回升（来源：SMM）

10 月份国内铝线缆行业综合开工率为 39.74%，环增长 1.86 个百分点，进入 11 月，国内铝价大幅回撤，现货回归至 1.9 万元/吨附近，线缆企业成本压力缓解不少，中小型企业前期积压订单能得到排产的机会。

LME 铝库存减 6100 吨至 985275 吨（来源：LME）

11 月 10 日 LME 铝库存减 6100 吨至 985275 吨。

下游观望情绪主导下 华南市场表现弱势成交一般（来源：SMM）

SMM 11 月 10 日讯：SMM A00（佛山）报价 18640 元/吨，较昨日下跌 420 元/吨，对沪铝 2111 合约 10 点 15 分卖价报升水 10 元/吨，升水环比继续缩窄了 10 元/吨。今日下游刚需采买情绪不高，持货方则出货积极，早间市场报价多对网价贴 30 元/吨。今日市场主流成交价格 18600-18620 元/吨，成交一般。

点评：昨日铝价震荡偏弱。房地产调控边际放松的消息令黑色探底回升，铝价也受此提振收复部分失地。目前基本面相对平稳，供需矛盾并不突出。在年内供需双弱的背景下，铝价预计延续震荡行情为主。

投资建议：短线建议观望。

2.6、有色金属（铜）

伊朗国家铜业 2022 年新增铜精矿产能 35 万吨（来源：上海金属网）

Ardehshir Sa' d-Mohammadi 表示伊朗国家铜业已经确定了 45 个新项目，其中三个新项目将于 2022 年 5 月下旬投产，为伊朗新增铜精矿产能 35 万吨。尽管夏季大面积停电，伊朗国家铜业 3 月 21 日至 10 月 22 日铜产量已超过上一年（截至 3 月 20 日）的总产量 3.5%。

Las Bambas 铜运输道路再遭封锁（来源：上海金属网）

据外电 11 月 9 日消息，秘鲁 Cotabambas 省的抗议者周二（11 月 9 日）再次封锁了 Las Bambas 铜矿所使用的一条重要采矿走廊，尽管 10 月 27 日已达成了保持道路畅通的初步协议。抗议原因是政府和矿山未能派出高级代表参加定于周二举行的会谈。利迈普马说，封锁将持续 48 小时。自 2016 年 Las Bambas 开始运营以来，这条道路经常发生抗议，迄今已累计被封锁了 300 多天。

Ministro Hales 铜矿发生山体滑坡（来源：上海金属网）

据外电 11 月 9 日消息，智利国有矿业公司 Codelco 周二表示，其 Ministro Hales 铜矿的一个

斜坡发生了山体滑坡,但这起事件并未影响工人的安全或损坏设备,运营未受影响。Ministro Hales 在 2021 年前三季度铜产量为 14.4 万吨。

乌兹别克斯坦即将修改地下资源使用税 (来源: 上海金属网)

据乌兹别克斯坦财政部信息服务部门称,正在对《乌兹别克斯坦税法》进行修改和补充,以改善对地下资源使用者的税收。除了降低地下资源使用税的税率,建议对从事开采碳氢化合物、贵金属、有色金属和放射性金属、稀有和稀土金属的法人实体征收矿物特别矿产税。

点评:短期供给扰动的风险仍在,一定程度拖累了供给恢复的节奏,但并没有影响到供给恢复的趋势,中期而言,精矿与精铜供给恢复的节奏预计将逐步加快,在整个需求放缓的背景下,整个供需预期会有新的平衡,因此,我们认为国内与海外供需偏紧是阶段性的,而非趋势性的。市场短期与中期预期的博弈仍在继续,叠加宏观预期反复,预计铜价将维持宽幅震荡的走势。

投资建议:短期与中期基本面预期博弈加剧,叠加宏观预期反复的存在,市场呈现波段加剧的态势,短期铜价或维持宽幅震荡格局,策略角度,建议观望为宜。

2.7、有色金属 (锌)

本周无到港船货 锌锭保税区微降 (来源: 上海金属网)

截止 11 月 6 日当周,上海保税区精炼锌库存约 4.004 万吨,较前一周净增长-0.36 千吨。

LME 库存 (来源: 上海金属网)

锌库存 187450 吨,减少 2675 吨;锌注册仓单 129650,注销仓单 57800。

现货市场评述 (来源: SMM)

上海锌:锌价回吐涨幅低位震荡,升水情况持续;天津锌:现货升水坚挺,部分持货商惜售;广东锌:市场报价相对坚挺,现货升水继续上调。

点评:据秘鲁能矿部数据,秘鲁三季度锌精矿产量环比降低 2.1 万金属吨,与我们此前统计的海外矿企三季度生产情况一致,说明当前海外矿山生产仍受扰动,与此前矿端供应恢复加速的市场预期有所偏差,叠加物流扰动及冬储需求集中释放,矿端供需转紧对价格构成支撑。精炼锌方面,随着欧洲能源价格回落,市场对冶炼厂减产的预期也有所回落,但我们看到当前欧洲地区库存仍维持低位且升水高企,海外逼仓风险并未完全解除。

投资建议:矿端供需阶段性转紧对价格构成支撑,且海内外的冶炼端在冷冬来临后或仍面临考验,建议关注回调做多机会。

2.8、能源化工 (原油期货)

EIA 原油库存上升 (来源: EIA)

11 月 5 日当周 EIA 原油库存+100.2 万桶,前值+329 万桶,汽油库存-155.5 万桶,前值-148.8

万桶，精炼油库存-261.4 万桶，前值+216 万桶。

民主党敦促拜登释放石油战略储备（来源：Bloomberg）

11 名美国民主党参议员，包括几位以关注气候变化而闻名的参议员，敦促拜登迅速采取行动，包括从国家战略储备(SPR)中释放石油，甚至采用更激进的禁止美国原油出口手段，以解决汽油价格上涨的问题。

伊拉克 12 月 OSP 公布（来源：Bloomberg）

伊拉克国家石油营销组织 SOMO：伊拉克将 12 月销往亚洲的巴士拉轻质官方销售价格设定为较阿曼/迪拜平均价格升水 1.95 美元/桶。

点评：油价回落，维持震荡走势。EIA 库存数据略差于 API，原油库存继续上升，汽油和精炼油库存下降。炼厂开工率持续回升，成品油库存继续去化表明需求尚可。美国 10 月 CPI 数据远超预期，这导致美国官员对于释放战略部署打压油价的呼声越来越高，市场对此的担忧仍在发酵，美国近期 SPR 已持续下降。

投资建议：预计油价维持震荡偏强趋势。

2.9、能源化工（PP/LLDPE）

本周国内贸易商 PP 库存较上周减少 0.66%（来源：隆众资讯）

本周国内贸易商库存较上周减少 0.66%，较上月减少 7%，较去年增加 54.79%。其中华北地区增加 3.69%，华东地区减少 5.22%，华南地区减少 4.45%，其它地区增加 4.19%。

本周国内样本贸易商 PE 库存跌幅在 12.26%（来源：隆众资讯）

周内贸易商库存继续继续下跌，据隆众统计，本周国内样本贸易商 PE 库存量较上周小幅下跌，跌幅在 12.26%。

隆众资讯聚烯烃生产企业库存报告（来源：隆众资讯）

截至 11 月 10 日，本周上游生产企业 PP 总库存略有增加，环比上周增加 0.85%。其中两油企业 PP 库存环比上周增加 3.02%；非两油企业 PP 库存环比上周减少 1.75%。据隆众资讯统计，本周国内聚乙烯企业（油制+煤制）PE 库存量环比上周继续走低，跌幅在 2.91%。分品种来看，LDPE 库存降 7.67%；HDPE 库存降 4.72%；LLDPE 库存张 1.52%。

点评：本周线型市场现货仍然偏紧，下游棚膜仍处于生产旺季，刚需支撑尚可，PE 上游库存和贸易环节库存去库较好；PP 贸易商库存小幅下滑，但同比依旧偏高。当下 PE 停车比例逐步下降，标品排产仍处于高位，供应短缺问题有望逐步改善。随着海外价格的回落，PP 出口窗口逐步关闭，而 PP 和 PE 进口窗口仍然处于深度关闭之中。

投资建议：成本端煤炭对聚烯烃的影响逐渐弱化，聚烯烃逐渐回归到自己基本面上。当下主要逻辑是成本端原油和丙烷的支撑、供应压力不大和弱需求之间矛盾。偏强的原油以及

丙烷的走高对聚烯烃利多仍然积累之中，在其未激发较大矛盾之前，做多仍需等待。

2.10、能源化工（天然橡胶）

10月汽车产销量同比降幅收窄（来源：中国汽车工业协会）

10月，我国汽车产销分别完成233万辆和233.3万辆，环比分别增长12.2%和12.8%，同比分别下降8.8%和9.4%，降幅比9月分别收窄9.1和10.2个百分点。

泰国计划重新开放边境以缓解劳动力短缺（来源：中国橡胶贸易信息网）

该国一名政府官员周二表示，泰国计划对来自邻国缅甸、柬埔寨和老挝的工人重新开放边境，以缓解劳动力短缺，这种短缺正在损害其出口和依赖旅游业的经济。该国劳工部官员Pairote Chotikasathien称，与移民工人的疫苗接种状况、检疫程序和COVID-19检测有关的规定将于周三决定。

3524条万力轮胎公开拍卖（来源：中国橡胶贸易信息网）

近日，广州市从化区人民法院发布一份公告。哈尔滨市香坊区子博轮胎经销部所有的一批库存轮胎，将于11月15日公开拍卖。

点评：10月汽车产销在乘用车的带动下，降幅明显收窄。10月芯片供应紧缺局面虽比9月略有缓解，但仍不能完全满足生产需要，短期芯片短缺对汽车产销的影响仍将存在。此外，商用车表现依然较差，主要是市场需求不足。下半年以来，国内轮胎企业开工持续低负荷，一方面是受环保限产的影响；另一方面也是因为终端需求不景气。后续需要继续关注疫情后出行改善情况以及明年缺芯片缓解对汽车产销的提振情况。

投资建议：近期橡胶价格缺乏明显驱动，跟随市场大势，继续关注天气影响。

2.11、农产品（生猪）

猪肉价格自10月中旬起略有回升，全月平均仍下降2%（来源：国家统计局）

11月10日，国家统计局发布10月份全国CPI（居民消费价格指数）数据。食品中，畜肉类价格下降1.3%，影响CPI下降约0.04个百分点，其中猪肉价格下降2.0%，影响CPI下降约0.02个百分点。

大场出栏量缩减，标猪供给断档（来源：卓创资讯）

据卓创资讯调研数据显示，截至目前，河南大场日度出栏量较10月31日下滑29.71%，较10月最高值下滑76.96%。一是随大猪量减价升，大场压栏情绪渐浓，生猪日度出栏量始终保持低位盘整；二是东北大雪、局地封路后，华东等地屠宰厂标猪货源紧缺而加大对河南大场标猪的采购，导致竞价不断被抬升，标猪供给断档支撑猪价上涨。

猪企10月销售均价现企稳迹象（来源：证券时报）

近期，多家上市猪企发布10月份销售简报，生猪价格有企稳迹象。

点评：11月以来现货价格维持在行业成本线附近震荡，养殖端压栏惜售情绪较浓，叠加当前北方大面积降雪对生猪外调的影响，主动、被动压栏共同给予猪价一定支撑，但也增加后市出栏压力。此外，当前外调受阻的生猪及其产品多为本地消化为主，而近期下游订单增量不显，上一阶段消费转好或部分受低价所带动。

投资建议：近期受天气影响，养殖端压栏增多，进一步增加后市供应压力；此外，新冠疫情反复持续。伴随出栏兑现，市场较大概率偏供强需弱局面，主力合约上下空间均较为有限，可考虑逢高布局中长线空单。

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

曹璐

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