

## 美国首申好于预期， 中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%



报告日期：2021 年 10 月 15 日

责任编辑：黄玉萍  
从业资格号：F3079233  
Tel: 8621-63325888-3907  
yuping.huang@orientfutures.co  
Email: m

### 外汇期货

#### 美国首申好于预期

美国首申好于预期，这是自去年 3 月以来首次低于 30 万人，首申的好于预期表明美国劳动力市场进一步复苏，但是劳动力短缺的问题愈发严重，这使得市场对于美国经济未来担忧上升，美元走弱。

### 股指期货

#### 中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%

继数据公司之后，跨境互联网券商也陷入数据安全危机。在即将实施的《个人信息保护法》的框架之下，或有更多在海外上市的企业面临法律风险，国内相关企业融资也将收紧。

### 国债期货

#### 易纲：中国通胀总体温和

中期，供给端政策限制仍是 PPI 持续高位的主因，随着电价上调等措施的实行，上游涨价向 CPI 非食品项的传导也将加快，期债承压。而短期由于期债已下跌较多，存在反弹可能

### 有色金属

#### 大型矿商重新考虑对风险大的国家进行投资

短期宏观与基本面利多因素叠加，铜价强势反弹，考虑到显性库存去化短期存在延续可能，以及有色板块整体偏强运行的影响，铜价惯性上涨的可能性更大。

### 能源化工

#### 10 月 14 日当周 PVC 开工负荷略降

由于双控和限电没有根本性的放松，PVC 整体的供应仍然处于低位。在此情况下，PVC 价格往下或空间有限。尤其是当前盘面价格已再次贴近上游成本。

### 黑色金属

#### 黑德兰港铁矿石出口量在 9 月份环比增长 7%

铁矿石库存本周增加 500 万吨，考虑压港后，实际库存已经达到 1.65 亿吨。铁水方面在明年 3 月份之前预计都难有明显回升。考虑运费后已经跌至成本线附近，空单少量试仓。

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

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**联储官员：基本上到了可以缩债的时间（来源：Bloomberg）**

美联储戴利：我们已经到了可以缩债的时间。现在谈论加息还为时过早。只要新冠疫情还在，价格上涨就会持续；随着新冠疫情的消退，价格压力将会缓解。如果美联储撤回宽松政策，我笃定这解决不了供应链问题。美联储布拉德：希望美联储从11月开始缩债。高通胀在未来6个月不一定会消失。核心CPI高企令人担忧。

**美国首申好于预期（来源：Bloomberg）**

美国至10月9日当周初请失业金人数录得29.3万人，为去年3月以来首次低于30万人。

**全球金融官员警示经济复苏程度分化和新冠疫情风险（来源：Bloomberg）**

向国际货币基金组织（IMF）提供建议的央行行长及财政部长敦促全球展开强有力合作以加快疫苗供应，并缩小各地经济复苏步伐的差异，因为预期风险倾向于下行。

IMF的主要指导委员会--国际货币和金融委员会周四发布声明称，他们将采取措施提高对发展中国家的疫苗和医疗产品供应，消除融资限制。“我们将继续优先考虑医疗卫生支出，并保护最弱势群体，同时酌情将重点从应对危机转向促进增长和保持长期财政可持续。

点评：美国首申好于预期，这是自去年3月以来首次低于30万人，首申的好于预期表明美国劳动力市场进一步复苏，但是劳动力短缺的问题愈发严重，这使得市场对于美国经济未来担忧上升，美元走弱。最新的首申数据表明美国劳动力市场出现了进一步复苏的状况，但是首申的降低和劳动力短缺同时存在，这并不是非常利好的局面。美联储越来越多的官员对于通胀的担忧加剧，但是本质上货币政策对于解决目前通胀问题并没有太好的办法。

投资建议：美元继续走弱。

### 1.2、国债期货（10年期国债）

**9月PPI超预期，CPI不及预期（来源：国家统计局）**

国家统计局公布数据显示，受猪肉价格持续走低等影响，中国9月CPI同比涨幅回落至0.7%；受煤炭、化工和钢材等产品价格上涨影响，9月中国PPI同比涨幅扩大至10.7%，创1996年10月有记录以来的历史新高。CPI与PPI剪刀差进一步扩大。

**易纲：中国通胀总体温（来源：中国人民银行）**

央行行长易纲线上出席二十国集团财长和央行行长会议。会议同意应在维护好金融稳定的同时确保金融体系支持经济复苏。易纲介绍了中国近期经济金融形势，表示中国通胀总体温温和，稳健的货币政策将灵活精准、合理适度，支持经济高质量发展。

### 央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，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，10 月 14 日以利率招标方式开展了 100 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。

点评：中期期债仍是震荡偏弱的走势，但短期内警惕期债超跌后的反弹。中期市场利空因素较多，首先是通胀高企，供给端政策限制仍是 PPI 持续高位的主因，而随着电价上调等措施的实行，上游涨价向 CPI 非食品项的传导也将加快。此外，稳信用预期、地产风险及美债收益率上行等也利空期债。利多因素主要是降准预期。即使央行降准，通胀水平会进一步上升，期债在短暂上涨后仍将走弱。而短期由于期债已下跌较多，存在反弹的可能性。

投资建议：逢高布局中线空单

## 1.3、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）

### 人民网发文：质疑信息安全风险（来源：证券时报）

人民网刊文《个人信息保护法施行在即，跨境互联网券商何去何从》，文章直指，在《个人信息保护法》明确了个人信息跨境提供规则的背景下，内地公民的个人信息出境问题或将成为提供美股、港股等全球主要市场股票交易服务的互联网券商将要面临的新考验。

### 习近平：要大力发展智慧交通和智慧物流（来源：证券时报）

证券时报网讯，据央视新闻消息，国家主席习近平 14 日晚以视频方式出席第二届联合国全球可持续交通大会开幕式并发表主旨讲话。习近平强调，要大力发展智慧交通和智慧物流，推动大数据、互联网、人工智能、区块链等新技术与交通行业深度融合，使人享其行、物畅其流。

### 中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%（来源：证券时报）

中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%，中国 9 月 PPI 同比上涨 10.7%。

点评：昨日 A 股市场出现结构性分化，沪指、深指走弱，创业板收涨。光伏、新能源反弹，医疗回落，两市成交金额明显萎缩，市场情绪低落。人民网刊文质疑信息安全风险，继数据公司之后，跨境互联网券商也陷入数据安全危机，相关股票大跌。在即将实施的《个人信息保护法》的框架之下，或有更多在海外上市的企业面临法律风险，国内相关企业融资也将收紧。市场震荡，情绪低迷，周期股偏弱。

投资建议：市场震荡，情绪低迷，周期股偏弱。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

哈克：预计 2021 年的通货膨胀率将达到 4%（来源：wind）

美联储哈克：预计 2021 年的通货膨胀率将达到 4%，明年将降至“略高于”2%。将很快开始缩减每月的资产购买规模。预计在 2022 年底或 2023 年初之前不会加息，除非通胀形势发生显著变化。

#### 美国 9 月 PPI 同比升 8.6% (来源: wind)

美国 9 月 PPI 同比升 8.6%，预期 8.7%，前值 8.3%；环比升 0.5%，预期 0.6%，前值 0.7%；核心 PPI 同比升 6.8%，预期 7.1%，前值 6.7%；核心 PPI 环比升 0.2%，预期 0.5%，前值 0.6%。

#### 美国首申好于预期 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数 29.3 万，为去年 3 月以来首次低于 30 万人，预期 32 万，前值 32.6 万；四周均值为 33.425 万，前值 34.4 万；至 10 月 2 日当周续请失业金人数 259.3 万，预期 267.5 万，前值 271.4 万。

点评：昨日金价表现强势，虽然首申数据好于预期下降至 30w 以下，9 月 PPI 略微不及预期，但环比仍在显著增加，和 CPI 一样增速高于过去均值水平，从商品市场角度看，对冲通胀的意愿较高。近期美联储官员的讲话在 9 月利率会议后出现变化，对通胀的担忧增加，这也使得 11 月官宣缩减基本板上钉钉，但联储淡化了加息的预期，主要是不想引发市场的波动增加或恐慌，基本面对滞胀的担忧逐渐转向利多黄金。但目前市场情绪还处于低位，有待进一步爆发。

投资建议：黄金震荡上行，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 截至 10 月 14 日主要城市钢材社会库存减少 71.51 万吨 (来源: Mysteel)

截至 10 月 14 日，国内主要城市钢材市场库存环比减少 71.51 万吨至 1257.17 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 44.38 万吨至 615.22 万吨，线材库存环比减少 13.64 万吨至 143.72 万吨，热轧库存环比减少 10.90 万吨至 266.01 万吨，冷轧库存环比增加 0.66 万吨至 124.17 万吨，中厚板库存环比减少 3.25 万吨至 108.05 万吨。

#### 中钢协：10 月上旬重点钢企粗钢日产 187.32 万吨 (来源: 中钢协)

据中钢协最新数据显示，10 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1873.16 万吨、生铁 1670.79 万吨、钢材 1830.11 万吨。其中，粗钢日产 187.32 万吨，环比增长 5.9%；生铁日产 167.08 万吨，环比下降 0.62%；钢材日产 183.01 万吨，环比下降 1.82%。

#### 北京第二批集中供地遇冷：26 宗地块零报名 (来源: 财联社)

10 月 13 日，北京第二轮集中供地落幕，成交 17 宗地块，总成交价为 513.45 亿元，较首轮集中供地 1109.7 亿元的总成交价下滑 53.7%，相当于腰斩。据悉，北京第二轮集中供地共推出 43 宗涉宅地块，其中 26 宗地块因无人报名，被延期至下一批集中供地出让；5 宗因仅有一家房企参与网上竞价而提前以底价成交；1 宗招标地块提前成交；因此，进入拍卖环节的仅有 11 宗地块。

点评：本周 Mysteel 产存数据显示，国庆节后库存如预期般回落，主要还是由于产量恢复的速度比较慢。另外，10月华东地区依然有错峰限电的影响，钢厂生产的恢复并不顺畅，建材产量虽然有所回升但还处于低供应的状态。尤其是采暖季后，随着居民用电的增加，钢材产量再度下降的可能也比较大。而节后需求的反弹也同样弱于预期，库存去化的速度相对中性。如果出现市场期待的缺口，还要求需求出现进一步的上升。

投资建议：市场波动加剧，短期轻仓观望，整体仍维持回调偏多的思路。

### 2.3、黑色金属（铁矿石）

#### 力拓下调其年度发货目标（来源：力拓）

力拓下调其 2021 年年度发货目标至 3.2-3.25 亿吨，低于此前 3.25-3.4 亿吨的目标值。受澳大利亚劳动力市场紧张影响，对公司生产造成一定障碍。

#### 俄罗斯 MMK 公司三季度铁矿石产量环比增加 1.5%（来源：Mysteel）

俄罗斯综合性钢铁公司 MMK 发布 2021 年第三季度运营报告，报告显示：铁矿石方面，三季度 MMK 铁矿石产量为 80.2 万吨，环比增加 1.5%。1 至 9 月份铁矿石总产量 222.2 万吨，同比减少 1.5%。

#### 黑德兰港铁矿石出口量在 9 月份环比增长 7%（来源：Mysteel）

皮尔巴拉港务局数据显示，2021 年 9 月黑德兰港铁矿石出口量 4698 万吨，环比增加 7%。丹皮尔港月度铁矿石出口量 1213 万吨，环比增加 1%。

点评：随着铁水维持低迷，港口铁矿石库存快速攀升，矿价反弹至 800 元/吨压力位后有所回落。从基本面角度看，铁矿正在兑现其悲观预期。港口铁矿石库存本周增加 500 万吨，考虑压港量后，实际库存已经达到 1.65 亿吨。铁水方面，前期 214 万吨/天或为短期低点，但叠加取暖季，铁矿石需求在明年 3 月份之前预计都难有明显回升。铁矿基本面极差，但考虑运费后价格已经跌至成本线附近，空单少量试仓。

投资建议：随着铁水维持低迷，港口铁矿石库存快速攀升，矿价反弹至 800 元/吨压力位后有所回落。从基本面角度看，铁矿正在兑现其悲观预期。港口铁矿石库存本周增加 500 万吨，考虑压港量后，实际库存已经达到 1.65 亿吨。铁水方面，前期 214 万吨/天或为短期低点，但叠加取暖季，铁矿石需求在明年 3 月份之前预计都难有明显回升。铁矿基本面极差，但考虑运费后价格已经跌至成本线附近，空单少量试仓。

### 2.4、有色金属（铜）

#### 大型矿商重新考虑对风险大的国家进行投资（来源：上海金属网）

外电 10 月 13 日消息，随着铜价飙升创历史新高及其他地方大型铜矿量减少的推动，全球一些主要的矿业公司正在寻求在他们此前认为风险太大的国家进行投资，包括刚果民主共和国和赞比亚等。此前，尽管在那里运营成本较高，但面对不确定的监管环境、充满挑战的工作条件和腐败的担忧，一些大型公司仍然倾向于澳大利亚或加拿大等国家。

### 住友将其智利 Sierra Gorda 铜矿股份出售 (来源: 上海金属网)

日本矿商住友金属矿业(Sumitomo Metal)和住友商事社(Sumitomo Corp)同意以约 15 亿美元的价格将其在智利 Sierra Gorda 铜矿的股份出售给澳大利亚公司 South32, 交易价格包括约 12 亿美元的转让费和高达 3.5 亿美元的铜价相关付款。

### 塞尔维亚丘卡卢-佩吉铜金矿正式投产 (来源: 上海金属网)

紫金矿业公告, 全资子公司塞尔维亚紫金矿业有限公司下属丘卡卢-佩吉铜金矿 (TIMOK 铜金矿) 上部矿带采选项目于当地时间 2021 年 10 月 12 日获得由塞尔维亚矿业与能源部签署的矿山所有设施使用许可, 取得现阶段生产所需的完整手续, 将依法合规投入正式生产。丘卡卢-佩吉铜金矿上部矿带采选项目设计年处理矿石 330 万吨, 首采矿段为超高品位矿体, 预计 2021 年生产精矿含铜 5 万吨, 含金 3 吨。

点评: 全球铜显性库存继续下降, 叠加宏观预期反复, 铜价短期在基本面及宏观预期的支撑下, 整体重心继续上移, 短期而言, 库存去化的结构性问题, 10 月份继续延续的可能性更大, 不排除库存继续去化之后给市场多头提供更强的预期, 限制性因素主要来自宏观预期的可持续性, 以及国内政策监管及引导的风险, 总体上看, 短期铜价惯性上涨的可能性偏大。

投资建议: 短期宏观与基本面利多因素叠加, 铜价强势反弹, 考虑到显性库存去化短期存在延续可能, 以及有色板块整体偏强运行的影响, 铜价惯性上涨的可能性更大, 策略上看, 短线以多头思路为主, 基于中线基本面及宏观预期的空单配置, 需要耐心等待更好的布局时机。

## 2.5、有色金属 (锌)

### 花旗: 上调锌铝价格预估 (来源: 上海金属网)

花旗周四表示, 需求冲击即将来临, 能源价格可能在冬季之后下跌, 这将导致铝价格在年底前降至 3,000 美元/吨左右。花旗将 0-3 个月内锌价格预期上调至 3,700 美元/吨, 将 2021 年第四季度锌价格预期上调至 3,500 美元/吨。

### 锌价强势涨停, 现货市场几无成交 (来源: SMM)

整体看, 今日锌价涨幅过大, 市场出货为主, 几无跟盘成交, 下游企业接货意愿差, 跟盘报价一路下行, 广东地区升水收窄 20 元/吨, 上海地区转为贴水, 天津地区贴水 20-30 元/吨, 整体成交清淡。

### 云南发布《淘汰落后和推动低端低效产能退出工作实施意见》(来源: 上海金属网)

以钢铁 (炼钢、炼铁、铁合金)、建材 (水泥熟料、平板玻璃、粉磨站、石灰窑)、石化化工 (焦炭、电石、黄磷、烧碱)、有色金属 (电解铝、铜铅锌锡冶炼) 等行业为重点, 运用综合标准依法依规加快推动落后产能退出。

点评: 本周以来锌价表现强势主因海外冶炼厂减产消息刺激。Nyrstar 近期宣布, 由于欧洲

电价及碳配额价格激增，其位于欧洲的三座锌冶炼厂减产 50%。三家冶炼厂总产能近 70 万吨，减产 50%则意味着一个月减量约 2.9 万吨。2020 年欧洲精炼锌产量 241 万吨，占全球供应的 17.7%，需警惕电价及碳排放成本上升后续是否造成更大范围的减产。

投资建议：昨日沪锌涨停，伦锌一度触及前高，市场仍在交易欧洲炼厂减产消息。今年以来欧洲主要国家电价均同比上涨数倍，盈利空间被压缩后，其余冶炼厂或同样面临减产风险，同时印度煤炭短缺也引发市场担忧。国内方面，限电使得 9 月精炼锌产量不及预期，年内限电扰动预计将持续存在。同时，在需求端有基建支撑的情况下，锌价易涨难跌，可考虑逢低试多。

## 2.6、有色金属（铝）

### 部分地区加工企业限电缓解 铝加工开工小幅抬升（来源：SMM）

本周龙头下游加工企业开工率增加 3.4 个百分点至 64.2%。主因江浙沪、广东地区部分下游企业限电限产力度在节后有所缓解。从产业来看，开工回复主要集中于订单相对较好的板带箔企业，其次在于部分型材企业，其他版块或受限电、订单问题开工较节前仍无增长。

### SMM（来源：国内电解铝社会库存）

10 月 14 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 88.7 万吨，周度累库 2.5 万吨，无锡及南海地区到货量较前期增加。

### 山东氧化铝厂上调液碱采购价格（来源：SMM）

SMM 10 月 14 日讯：山东主流氧化铝厂自 10.14 日上调液碱采购价格，32%离子膜液碱上调 80 元/吨至 1380 元/吨。

点评：昨日铝价 V 型反弹，国内库存累积令铝价承压，海外继续快速去化。供应端继续压减，海外电价上涨或导致海外电解铝出现供应压减，目前海外已经有锌冶炼厂出现减产，电解铝厂出现减产的风险正在增加。国内消费受限电影响较大，电力如果出现缓和消费恢复速度预计快于供应，目前华东华南限电情况稍有好转，此外成本大幅上行令铝价获得较强支撑。

投资建议：偏多思路为主。

## 2.7、能源化工（天然橡胶）

### ANRPC:天然橡胶需求将依赖电力供应紧张局面缓解（来源：中国橡胶贸易信息网）

天然橡胶生产国协会(ANRPC)日前在一份报告中称，全球天然橡胶需求短期内将依赖电力供应紧张局面将能在多久以及是否有效缓解。预计第四季度电力供应紧张局面或有所缓解。

### 泰国农合部提出提振泰国橡胶业的新战略（来源：中国橡胶贸易信息网）

泰国农业和合作社部于近日发布了泰国橡胶行业进入全球市场的指导方针和战略。该部顾



问 Alongkorn Ponlaboot 表示，六项指导方针和七项战略旨在开发产品、增加农民收入和开辟更多贸易渠道。这些策略还包括收入保障、新市场机制和项目的应用，例如在线拍卖、橡胶期货交易市场和橡胶谷项目。

#### 首个碳中和轮胎工厂明年投产（来源：轮胎世界网）

近日，意大利自行车轮胎制造商 Vittoria 集团表示，将对旗下泰国 Lion 轮胎（LTT）的工厂进行扩建。该工厂位于泰国 Bangpoo 工业区。

点评：在经历前期大幅下挫后，当下橡胶基本面缺乏明显驱动力，行情更加贴近于多空博弈下的波段走势。空头主要基于供需逻辑空配或做基差收敛行情，而多头在商品通胀环境下不断测试做多安全边际或按低估值寻找买点搏反弹行情。虽然橡胶相较其他多数品种处于估值低位，但多空博弈下主要走波段行情，较难出现趋势行情。后续继续关注极端天气状况，目前拉尼娜发生概率较高，或将引发天气炒作。

投资建议：虽然橡胶相较其他多数品种处于估值低位，但多空博弈下主要走波段行情，较难出现趋势行情。后续继续关注极端天气状况，目前拉尼娜发生概率较高，或将引发天气炒作。

## 2.8、能源化工（液化石油气）

#### 今日华南地区市场价格陆续回稳（来源：隆众资讯）

今日华南地区市场价格陆续回稳，仅潮汕区域有小涨。国际市场连续两日下滑，以及下游对当前价位偏高，基于对后市的担忧，入市热情下降，今日成交氛围偏淡，短线市场盘整观望。

#### 美国丙烷/丙烯库存下降（来源：EIA）

截止 10 月 8 日当周，美国丙烷/丙烯库存 71.7 百万桶，前值 72.3 百万桶，-0.6 百万桶。

#### 华东华南码头进口液化气库存涨跌不一（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 36.9 万吨，较上周增加 2.3 个百分点。截至周四华东库区库存量约 40.7 万吨，较上周减少 1.4 个百分点。

点评：PG 主力合约日盘低位回升，但仍旧收跌 2.88%。液化气海外掉期价格和国内现货价格基本持稳，没有太大的变化，PG 期价经过昨日巨大波动后在缓慢修复情绪和估值。EIA 最新一期周报显示美国丙烷/丙烯-0.6 百万桶继续去库了，相比往年去库来的更早库存水平更低，供需矛盾仍然很突出。

投资建议：海外价格驱动下 PG 期价在旺季前期维持震荡上行趋势。

## 2.9、能源化工（PVC）

#### 10 月 14 日当周 PVC 开工负荷略降（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 行业整体开工负荷略降，外购电石的 PVC 企业负荷逐步提升，但检修企业

明显增加，其中鄂绒、圣雄、英力特、盐湖工业、联创减产较为明显。据卓创资讯数据显示，PVC 整体开工负荷 66.87%，环比下降 0.19 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷 66.41%，环比下降 0.83 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷 68.56%，环比提升 2.19 个百分点。

#### 甘肃金川新融化工 PVC 计划近期开车（来源：卓创资讯）

甘肃金川新融化工（原甘肃新川）20 万吨 PVC 装置 8 月 15 日开始检修，计划近期开车，目前暂不报价。

#### 10 月 11 日 PVC 现货价格上涨（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格继续上行，期货涨停，现货刚需成交稳定，价格继续上涨，华北涨幅快于华东及华南。5 型电石料，华东主流现汇自提 14100-14500 元/吨，华南主流现汇自提 14300-14600 元/吨，河北现汇送到 14220-14750 元/吨，山东现汇送到 14200-14750 元/吨。

点评：据卓创资讯消息，10 月 14 当周 PVC 整体开工负荷 66.87%，环比下降 0.19 个百分点。由于双控和限电没有根本性的放松，PVC 整体的供应仍然处于低位。在此情况下，PVC 价格往下或空间有限。尤其是当前盘面价格已再次贴近上游成本。其要跌破成本难度较大。后续行情走势更多需要关注入冬以后油煤气的变化。

投资建议：近期市场基于对需求的担忧和保供后入冬原料紧缺度可能下降的判断，使得 PVC 盘面出现了惊人的跌幅。但我们认为在 PVC 供应出现确定性修复之前，其基本面仍然偏强，不建议投资者追空。后续行情关键仍在于四季度油煤气的走势。

### 2.10、能源化工（PP/LLDPE）

#### 煤制 PP 企业开工率下降 9.95%（来源：隆众资讯）

10 月 14 日，煤制 PP 企业开工率降至 73.13%，环比上月 81.21% 下降 9.95%。煤制 PP 企业整体减产 3 成左右。10 月 14 日煤制 PP 企业日产量在 1.58 万吨，较上月 1.76 万吨减少 10.23% 左右。

#### 本周期聚丙烯平均开工率环比上升 0.57% 至 86.63%（来源：隆众资讯）

本周期聚丙烯平均开工率环比上升 0.57% 至 86.63%，中石化开工率环比下降 0.66% 至 93.51%。周期内华北石化 10 万吨/年、天津联合老装置 6 万吨/年开车，使得周内聚丙烯平均开工率上升。下周广州石化一线、中韩石化三线有停车计划，部分华东企业受限电影响出现降负或停车现象，预计下周开工率将呈下降趋势。

#### 本周期聚乙烯企业平均开工率上涨 0.14%（来源：隆众资讯）

本周期聚乙烯企业平均开工率在 86.33%，与上周期数据 86.19% 相比上涨 0.14%。本月聚乙烯企业平均开工率在 86.26%，与上月相比上涨 1.17%。

点评：昨日聚烯烃期价收跌，而动力煤价格继续走高。虽然聚丙烯整体开工率回升，但煤制 PP 企业因亏损加剧而开工率大幅走低，煤制 PP 企业整体减产 3 成左右，若煤制烯烃利润持续得不到改善，预计每月供应损失量在 18 万吨，供应压力将得到极大缓解。限电对上

游产量影响也正在持续，台塑宁波、浙江鸿基及绍兴三圆少量降负荷生产；东华能源宁波二期停车。

投资建议：在动力煤价格走强的同时，聚丙烯市场表现出“滞涨现象”。叠加限电对聚烯烃供应的影响，PP下方空间有限，不宜追空。

### 2.11、能源化工（原油期货）

#### EIA 原油库存大幅上升（来源：EIA）

美国 10 月 8 日当周 EIA 原油库存增加 608.8 万桶，前值增加 234.5 万桶。库欣地区的原油库存减少 196.8 万桶，前值为增加 154.8 万桶。

汽油库存减少 195.8 万桶，前值为增加 325.6 万桶。精炼油库存减少 2.4 万桶，前值减少 39.6 万桶。

美国 10 月 8 日当周 EIA 精炼厂设备利用率-2.9%，前值为增加 1.5%。

#### IEA：预计 2022 年石油需求将达到疫情前水平（来源：IEA）

将 2021 年全球石油需求预期上调 17 万桶/日，2022 年上调 21 万桶/日，现预计 2021 年全球石油需求增长 550 万桶/日，2022 年增长 330 万桶/日。预计今年四季度石油产量将增加 270 万桶/日。从天然气转为对石油的需求，可能导致未来 6 个月的石油需求增加 50 万桶/日。

#### 沙特能源大臣：预计到今年年底油市将取得平衡。（来源：Bloomberg）

OPEC+ 必须考虑在 2022 年实现石油（供需）平衡。2022 年对于 OPEC+ 来说是面临挑战的一年。OPEC+ 的工作是确保石油供应的安全。油价涨幅远小于天然气、煤炭。在石油价格调控工作方面，OPEC+ 做了出色的工作。

点评：原油价格维持偏强走势。由于炼厂开工率下降较多，EIA 原油库存大幅上升，成品油库存下降，目前库存水平仍然低于过去五年均值。IEA 上调今明两年原油需求预期，能源供应的担忧依然存在，IEA 预计气转油的需求增量为 50 万桶/天。能源价格联动对油价起到了提振作用，需求预期较乐观。

投资建议：预计短期油价震荡上行。

### 2.12、软商品（糖）

#### Unica：截至 9 月下半月巴西中南部累计产糖同比下降（来源：沐甜科技网）

9 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 3578.8 万吨，同比下降 11.38%；制糖比 43.71%，较去年同期的 46.21% 下降 2.5%；产糖量为 231.9 万吨，同比增降幅度达 19.09%。21/22 榨季截至 9 月下半月，巴西中南部甘蔗累计入榨量为 46743.9 万吨，同比下降 6.86%；累计制糖比 45.92%，同比下降 1%；累计产糖量为 2918.8 万吨，同比降幅达 8.95%。

#### Alvean：预计 21/22 全球食糖缺口将达 600 万吨（来源：沐甜科技网）

Alvean 预计 2021/22 年度（10-9 月）全球供应缺口将比上一年度增加近一倍，达到 600 万吨，而它认为 2021/22 年度全球食糖用量将从上一季度的 0.7% 增长 1.2%，因为各国在大流行病后进一步重新开放。Souza 说，糖价将不得不进一步提高，以吸引足够的印度销售来填补市场的缺口。印度糖出口平价，相当于国内价格，目前约为每磅 21 美分，已经高于纽约期货。

### 9 月全国食糖产销数据公布（来源：沐甜科技网）

20/21 榨季全国共产糖 1066.66 万吨，同比增加 25.15 万吨。截至 9 月末，全国共销售食糖 961.8 万吨，同比减少 23.2 万吨；累计销糖率 90.2%，同比减少 4.4%。其中，9 月单月全国销糖 85.33 万吨，同比增加 2.58 万吨。榨季结转库存 104.86 万吨，同比增加 48.35 万吨。

点评：巴西 UNICA 公布的数据显示，9 月下半月巴西中南部糖产量同比下降 19%，降幅略低于市场预期。巴西压榨高峰已过，由于持续恶劣天气令巴西甘蔗大幅减产，截至 9 月底，已有 36 家糖厂收榨，这比正常水平要提早很多。中国 9 月全国产销数据显示，截至 9 月底的工业库存为 104.86 万吨，同比增加 48.35 万吨。20/21 榨季期末结转工业库存将在逾百万吨的高位水平，现货市场存在一定的供应压力。

投资建议：考虑到新榨季国产糖预期减产、配额外进口深度亏损的局面也将令后期进口压力减小，对于目前偏高的库存无需过分担忧。国际能源价格高企，巴西糖醇转换平价上移对外盘形成支撑，巴西提前收榨或令全球贸易流阶段性趋紧。目前郑糖主力 1 月合约较现货升水较大，盘面仍将会有震荡反复，但下方空间有限，回调逢低做多仍是主要思路，注意节奏，关注甜菜新糖上市报价情况。

## 2.13、农产品（生猪）

### 国家统计局：9 月猪肉价格同比下降 46.9%（来源：国家统计局）

14 日，国家统计局发布 9 月居民消费价格指数。数据显示，2021 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中，食品烟酒类价格同比下降 2.8%，猪肉价格下降 46.9%，影响 CPI 下降约 1.12 个百分点。

### 牧原股份：前三季度净利 85-90 亿元（来源：e 公司）

牧原股份披露业绩预告，预计 2021 年前三季度归母净利 85 亿元-90 亿元，同比下降 57.12%-59.50%。其中，预计第三季度亏损 5 亿元-10 亿元。报告期内公司生猪出栏量较去年同期大幅增加，但由于国内生猪产能逐渐恢复，2021 年前三季度生猪价格较去年同期明显下降，导致公司 2021 年前三季度经营业绩较去年同期明显下降。

### 新希望：前三季度净利润亏损约 59.95-63.95 亿元（来源：WIND）

新希望披露业绩预告，预计 2021 年前三季度归属于上市公司股东的净利润亏损约 59.95 亿元-63.95 亿元，同比由盈转亏。

**正邦科技：预计前三季度净亏损 69.5-79.5 亿元（来源：WIND）**

正邦科技披露业绩预告，公司预计前三季度净亏损 69.5 亿元-79.5 亿元；预计第三季度净亏损 55.2 亿元至 65.2 亿元。

点评：短期盘面波动或将加剧，需求反弹尚缺乏有效支撑，近日存在迎来新一轮收储的预期，此外，官方尚未公布三季度能繁母猪、生猪存栏数据，仍需密切关注。

投资建议：近月盘面料将偏震荡走势，长线仍建议逢高布局空单，现价反弹预期仍在，当前做空安全边际上提。

### 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

### 黄玉萍

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 21 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)