

## 10月中国出口增速小幅回落，联储官员讲话偏鹰派



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2023-11-08

### 股指期货

#### 10月份中国出口增速回落至-6.4%，进口增速升至3%

10月份出口小幅回落，进口好于预期，这与前期公布的PMI以及高频数据在10月走弱产生了一定出入。真实内需修复的节奏仍需进一步观察，制造业修复的节奏再次遭遇波折。

### 国债期货

#### 央行副行长张青松：防范楼市出现过快过急的风险

展望未来，出口增速可能仍是不容乐观的。高息环境之下，以美欧为代表的全球需求易降难升，“一带一路”国家自身的新增需求也是较为有限的。

### 贵金属

#### 美联储理事鲍曼：仍然预计我们需要进一步提高联邦基金利率

金价明显收跌，受限于美元指数反弹，美联储多位官员发表讲话，整体基调偏鹰派，除了强调2%通胀目标外，并未排除年内再度加息的可能性，降息预期就更加遥远了。

### 黑色金属

#### 10月中国出口钢材793.9万吨，环比降1.5%

10月钢材出口依然维持高位，从近期接单情况看，未来两个月虽有环比下滑压力，但仍有一定韧性。由于铁水偏高，螺纹在平时段电炉成本附近依然会有比较明显的压力。

### 能源化工

#### EIA下调今年全球石油需求增速

油价大幅回落，对需求前景的担忧加剧。

顾萌 首席分析师（黑色金属）  
从业资格号：F3018879  
投资咨询号：Z0013479  
Tel：63325888-1596  
Email：meng.gu@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

## 目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、股指期货（美股）.....	4
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	4
1.3、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	7
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（镍）.....	10
2.8、有色金属（工业硅）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	11
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（LLDPE/PP）.....	12
2.14、能源化工（甲醇）.....	13
2.15、能源化工（PX）.....	13
2.16、能源化工（PTA）.....	13
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.20、能源化工（纯碱）.....	15
2.21、能源化工（玻璃）.....	16

2.22、农产品（棉花） .....	16
2.23、农产品（豆粕） .....	17
2.24、农产品（菜粕/菜油） .....	17
2.25、农产品（豆油/棕榈油） .....	18
2.26、农产品（生猪） .....	18
2.27、农产品（玉米淀粉） .....	18
2.28、农产品（玉米） .....	19

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、股指期货（美股）

#### 美国 10 月汽车销售月末降温，销量低于预期（来源：iFind）

据美国汽车经销商协会，美国 10 月轻型车新车季调后年化销量为 1550 万辆（上月为 1570 万），较去年同期增长 5.6%（上月为 14.4%），为连续第 14 个月保持同比增长，但汽车销售在 10 月末降温，并低于预期。分析公司 Wards Intelligence 的初步估计显示 UAW 罢工导致汽车销量下降了 35,000 辆。尽管 UAW 的罢工对生产的影响显著（约 20 万辆），不过行业总库存并未受到明显影响。10 月，行业总库存增长至 215 万辆（上月为 193 万）。协会预计库存在未来两个月进一步上升。

#### 美国贸易逆差扩大幅度超预期，受到商品需求支撑。（来源：iFind）

美国商务部周二公布的数据显示，美国 9 月贸易逆差 615 亿美元，预期逆差 599 亿美元，前值为逆差 583 亿美元。商品和服务贸易逆差环比扩大 4.9%，进口额增长 2.7%，出口额增长 2.2%。美国 9 月份贸易逆差的扩大幅度超预期，反映出美国对外国商品需求具有韧性。

点评：贸易逆差数据显示美国对外国商品需求仍然具有韧性，沃勒表示劳动力市场冷却并趋于稳定，三季度 GDP 也显示经济仍有韧性。但明尼亚波利斯联储主席卡什卡利表示必须让通胀率回到 2%，如有必要会在利率上采取更多措施。需要关注地缘政治事件发酵、通胀压力反复和经济超预期走弱带来的回调风险。

投资建议：近期市场风险偏好提振，短期看多美股

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 中央深改委第三次会议召开，聚焦美丽中国建设等内容（来源：wind）

中央全面深化改革委员会第三次会议于 11 月 7 日召开，审议通过了《关于全面推进美丽中国建设的意见》、《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》、《关于健全自然垄断环节监管体制机制的实施意见》、《关于加强专家参与公共决策行为监督管理的指导意见》、《关于加强生态环境分区管控的指导意见》。

#### 央行副行长表示防范调整楼市出现过快过急的风险（来源：wind）

央行副行长表示，防范调整楼市出现过快过急的风险，对中国楼市未来仍相当乐观，当局目前会稳步做好 3 大工作，在超大型城市推动公共基建平急两用，并推进城中村改造、保障房建设，以促进楼市更健康。中央政府债务负担较轻，地方债务问题主要是结构性问题，较大规模的债务集中在中东部省份，这些地方经济规模大，增长势头良好，可以通过压实地方政府责任自行化解风险，相信随着政府政策落地实施，地方债务风险会逐步收敛。

#### 国务院国资委党委召开扩大会议（来源：wind）

国务院国资委党委召开扩大会议，强调要坚持强化监管、严防风险，抓紧完善更严格的监管制度机制，健全从中央企业集团公司到金融子企业的多层次风险防控体系，强化动态监管，加强日常监测，对苗头性倾向性潜在性问题保持高度敏感，加强重点领域风险防控，严格规范开展金融衍生业务，对违法违规行为坚决整治，加大追责问责力度，切实守住不发生重大风险和引发系统性风险的底线。

### 10 月份中国出口增速回落至-6.4%，进口增速升至 3% (来源: wind)

中国 10 月出口（以美元计价）同比下降 6.4%，预期降 3.1%，前值降 6.2%；进口上升 3%，预期降 4.3%，前值降 6.3%；贸易顺差 565.3 亿美元，前值 778.3 亿美元。

### IMF 上调中国 2023 年度 GDP 增长预测至 5.4% (来源: wind)

IMF 在对中国经济评估发布会上表示，由于三季度表现高于预期和中国政府出台的一系列财政措施支持，对今年中国 GDP 增速预测从 5% 上调至 5.4%，2024 年的预测为 4.6%。不担心中国会出现通货紧缩，认为目前中国的通货膨胀仍然处于合理范围。

点评：10 月以美元计价的出口增速回落至-6.4%，进口增速大幅跳升至 3%，出口不及预期，进口好于预期。贸易顺差走窄至 565.3 亿美元，同比大幅回落至-31.2%。从环比看，10 月份出口环比-8.1%，明显低于历史均值，主要受到全球需求边际放缓影响，美国 PMI 大幅走低拉动全球制造业 PMI 环比下降 0.4%。进口环比增速-1.4%，远好于历史均值，或指向由于中国制造业补库带来的边际拉动。但真实内需修复的节奏仍需进一步观察。总体上来看，由于出口边际承压，制造业修复的节奏再次遭遇波折。对于 A 股而言，近期修复仍主要受到北向资金流出减缓带来的情绪提振。后续仍需要更多内资托市以及基本面走强来夯实当前行情。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，成长股短期阶段性跑赢，中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

## 1.3、国债期货（5 年期国债/10 年期国债）

### 央行开展 3530 亿 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8% (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 7 日以利率招标方式开展 3530 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。因有 6120 亿元逆回购到期，单日净回笼 2590 亿元。

### 中国 10 月出口同比下降 6.4%，预期降 3.1% (来源: 海关总署)

中国 10 月进出口总值（以人民币计价）3.54 万亿元，同比增长 0.9%。其中，出口下降 3.1%，前值降 0.6%；进口增 6.4%，前值降 0.9%；贸易顺差 4054.7 亿元，收窄 27.9%。前 10 个月中国进出口实现正增长，进出口总值达 34.32 万亿元，同比增长 0.03%。其中，出口增长 0.4%，进口下降 0.5%，贸易顺差 4.78 万亿元，扩大 3.2%。

中国 10 月出口（以美元计价）同比下降 6.4%，预期降 3.1%，前值降 6.2%；进口上升 3%，预期降 4.3%，前值降 6.3%；贸易顺差 565.3 亿美元，前值 778.3 亿美元。

**央行副行长张青松：防范楼市出现过快过急的风险 (来源：中国人民银行)**

中国人民银行副行长副行长张青松在国际金融领袖投资峰会上表示，现时内地人均居住面积于2020年升至41.8平方米，已接近发达经济体水平，但房地产市场不能一直持续增长，在达到一定阶段后，出现调整很正常，这是一个优胜劣败的过程，目前要处理的是，防范调整楼市出现过快过急的风险。

点评：10月出口增速不及预期，进口数据超预期，贸易顺差收窄。数据公布后，债市波动整体不大。10月出口总额明显弱于季节性。一方面，10月美欧制造业PMI均较前值走弱，欧洲经济的困境已经较为明显，而近期公布的多项美国经济数据也是不及预期的；另一方面，10月物价也并未明显上涨。从产品结构来看，除与汽车相关的产品以及手机外，其余商品出口金额普遍低于季节性。进口上升3%，预期降4.3%，前值降6.3%。从产品结构来看，高新技术产品、机电产品进口环比降幅低于季节性，原油、铜、铁矿砂的进口金额整体强于季节性，这可能与国内原材料行业补库存有关。

展望未来，出口增速可能仍是不容乐观的。高息环境之下，以美欧为代表的全球需求易降难升，“一带一路”国家自身的新增需求也是较为有限的。我国内需修复的节奏仍然较为波折，但近期进口增速整体是超预期的，后续进口变化需要进一步观察。资金面是近期债市最为关注的因素，预计后续央行会采取多种政策工具对冲资金面压力，仍看债市“牛陡”。

投资建议：建议以偏多思路对待。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储卡什卡利：必须让通胀和就业数据指导决策；1 (来源：wind)**

美联储卡什卡利：必须让通胀和就业数据指导决策；必须将通胀降至2%；如果需要，美联储将在利率方面采取更多措施；FOMC没有讨论降息的内容。

**美国9月消费信贷增加90.57亿美元 (来源：wind)**

美国9月消费信贷增加90.57亿美元，预期增加100亿美元，前值减少156.28亿美元。

**美联储理事鲍曼：仍然预计我们需要进一步提高联邦基金利率 (来源：wind)**

美联储理事鲍曼：仍然预计我们需要进一步提高联邦基金利率；目前来看，联邦基金利率似乎具有限制性，自9月以来金融条件已收紧；目前还不清楚紧缩的金融条件对经济活动和通胀的影响；部分紧缩措施是由于较高的长期国债收益率，这可能是不稳定的；货币政策没有预设好的路径；我仍愿意支持在未来会议上提高政策利率。

点评：金价明显收跌，受限于美元指数反弹，美联储多位官员发表讲话，整体基调偏鹰派，除了强调2%通胀目标外，并未排除年内再度加息的可能性，降息预期就更加遥远了，且由于地缘政治风险引发的避险情绪减弱，贵金属短期承压。此外，信贷紧缩循环仍在继续，9



月消费信贷反弹幅度不及预期，四季度消费动能放缓。资金层面，逆回购规模下降至接近1万亿美元的水平，后续市场流动性将继续收缩，美股美债上涨的持续性需要观察。

投资建议：金价短期承压震荡，等待回调买入机会。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 10月中国进口煤及褐煤 3599.2万吨较上月减少（来源：Mysteel）

2023年10月中国出口钢材793.9万吨，较上月减少12.4万吨，环比下降1.5%；1-10月累计出口钢材7473.2万吨，同比增长34.8%。10月中国进口钢材66.8万吨，较上月增加2.8万吨，环比增长4.4%；1-10月累计进口钢材636.6万吨，同比下降30.1%。10月中国进口煤及褐煤3599.2万吨，较上月减少614.8万吨，环比下降14.6%；1-10月累计进口煤及褐煤38364.0万吨，同比增长66.8%。

### 港口焦炭现货价格涨跌互现（来源：Mysteel）

港口焦炭现货价格涨跌互现。内贸询盘价格整体偏低，市场成交情绪一般；外贸询盘偏冷清，市场资源报盘价位小幅上涨。需关注钢厂高炉检修计划、焦煤成本和期货盘面等情况对港口焦炭的影响。

### 吕梁市场炼焦煤稳中偏强运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤稳中偏强运行，从上周末开始市场交易氛围由弱转强，部分超跌煤种价格小幅上涨，竞拍市场流拍率回至低位，成交好转。供应端虽有煤矿进一步复产，整体恢复速度较慢，炼焦煤整体产量还是较为紧俏，下游焦钢企业需求还是以下移趋势为主，但下移速度较慢，市场呈现供需双弱的局面，年底冬储补库行情推动了市场看涨情绪，炼焦煤价格下降空间有限，短期内价格偏稳运行，个别超跌煤种有上涨可能。

点评：焦煤现货方面稳中偏强运行，市场交易氛围由弱转强，但下游多数维持仍按需补库为主。竞拍方面成交涨跌互现，但多数价格延续下跌，且流拍依然较多。煤矿生产正常，但整体开工率偏低，吕梁地区停产煤矿陆续复产开工，阶段性供应恢复较慢。库存方面，下游补库意愿一般，库存仍在低位。焦炭现货方面，焦炭第一轮提降落地，短期随着钢材价格近日企稳反弹，钢厂盈利能力逐步修复，部分高炉有复产意愿，因此低库存情况下后期仍有补库需求，因此二轮提降或有延迟。供应方面，焦炭第一轮降价后，焦企利润再次走弱，有第二轮提降计划。短期来看，宏观环境偏强同时铁水高位，焦煤或仍偏强，但上方空间有限，后期关注铁水变化。

投资建议：铁水高位库存低位，焦煤或仍偏强，但上方空间有限，后期关注铁水变化。

## 2.3、黑色金属（铁矿石）

### 商务部发布包括铁矿石在内的进口许可管理制度（来源：商务部）

商务部发布包括铁矿石在内的进口许可管理制度，铁矿石将纳入《实行进口报告的能源资源产品目录》，进口方需提前三天申报详细信息。

点评：矿价整体维持高位震荡，下游成材承接乏力，但原料端情绪依然尚可。本周随着天气降温，部分区域终端需求明显减弱。基本面季节性转淡，盘面更多跟随资金情绪。万亿基建政策以来，市场整体情绪转向乐观，但受制于成材上方空间，原料端弹性受限。11月7日，商务部发布包括铁矿石在内的进口许可管理制度。市场反馈，此次制度对铁矿石贸易和成交并无实质性影响，更多为一种实时监管手段。近期中澳政策同样可能出现变动，整体外围政策风险加剧。建议多单减仓，观望为主。

投资建议：矿价整体维持高位震荡，下游成材承接乏力，但原料端情绪依然尚可。整体外围政策风险加剧。建议多单减仓，观望为主。

## 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**唐山钢企退城搬迁工作已经全面完成（来源：西本资讯）**

目前，唐山市钢企退城搬迁工作已经全面完成，全市钢铁企业（集团）从40家减少到20家，沿海临港地区钢铁产能由搬迁前的13.2%提升到38.6%。2021-2022年，累计完成压减粗钢产量任务2115万吨。目前，正在积极推进1000立方米以下高炉和100吨以下转炉减量置换升级改造，将确保今年年底前全部置换改造到位，届时高炉平均炉容将达到1700立方米左右。

**乘联会初步统计：10月乘用车零售同比增长10%（来源：乘联会）**

乘联会初步统计：10月1-31日，乘用车市场零售202.6万辆，同比增长10%，环比增长0%；今年以来累计零售1,726万辆，同比增长3%。新能源10月1-31日，市场零售76.5万辆，同比增长39%，环比增长3%，今年以来累计零售595.2万辆，同比增长34%。

**10月中国出口钢材793.9万吨，环比降1.5%（来源：海关总署）**

海关总署11月7日数据显示，2023年10月中国出口钢材793.9万吨，较上月减少12.4万吨，环比下降1.5%；1-10月累计出口钢材7473.2万吨，同比增长34.8%。10月中国进口钢材66.8万吨，较上月增加2.8万吨，环比增长4.4%；1-10月累计进口钢材636.6万吨，同比下降30.1%。

点评：钢价延续震荡格局，午后表现偏弱。从海关公布的出口数据看，10月钢材出口依然延续高位。且从前期贸易商接单情况看，预计后两个月出口虽然有一定环比下降的压力，但整体幅度有限，出口仍会有一定韧性。但由于目前铁水仍在高位，且电炉利润有所恢复，冬储仍无法承接高供应的情况，因此平时段电炉成本会对螺纹期价形成压制。同时，出口成本也会压制热卷价格。近期钢价也仍会有一定的回调压力。

投资建议：近期钢价存在回调风险，依然建议回调后偏多的思路对待。

## 2.5、有色金属（铜）

**中国10月铜管产量环比回升2.75%（来源：上海钢联）**

据上海钢联调研数据，2023年10月铜管产量14.2万吨，环比回升2.75%，产能利用率为63.31%，环比回升5.76%。预计2023年11月铜管产量或减少至14万吨。



### Codelco 将明年发往中国铜溢价下跌 36% (来源：上海金属网)

据悉,智利国家铜业公司 Codelco 将在 2024 年为中国主要客户实施每吨 89 美元的长单溢价,较 2023 年 140 美元/吨下跌 36%。

### 智利 10 月铜出口收入较去年同期减少 8.8% (来源：上海金属网)

据外电 11 月 7 日消息,智利央行周二表示,智利 10 月铜出口收入达到 36 亿美元,较去年同期减少 8.8%。智利央行称,该国 10 月贸易顺差为 9.46 亿美元,略低于经济学家此前预期的顺差 9.54 亿美元。

点评:趋势角度,美联储官员发表鹰派讲话,提及未来继续加息可能,强势美元的拐点尚难确认,这将对铜价上涨继续形成抑制,国内方面,政策刺激预期仍在,除了产业层面政策之外,货币宽松预期将对铜价形成支撑。市场对 10 月国内经济数据表现预期差较大,我们认为经济处于波浪式复苏阶段,总体上看,宏观因素支撑难以形成有效共振,铜价受到支撑将较为有限。结构角度,国内库存超预期去化风险仍在,但铜价高位运行将一定程度限制下游补库的力度,继续观察废铜供应边际变化,如果精废价差出现明显回升,精铜库存去化难度将会变大,短期基本面因素将限制绝对价格及现货升贴水显著转强。消息面上,Codelco 大幅下调明年亚太地区铜溢价,侧面反映出对区域市场供需转过剩担忧,消息在情绪上利空铜价。

投资建议:单边角度,考虑到宏观利多情绪消化及消息面利空情绪冲击,即便国内宏观支撑预期仍在,我们认为铜价转为高位震荡可能性更大,策略角度,短线多单逐步逢高止盈。套利角度,继续耐心等待沪铜跨期正套的布局机会。

## 2.6、有色金属 (碳酸锂)

### 阿凡达新能源首批锂辉石精矿发运 (来源: SMM)

阿凡达新能源材料有限公司在尼日利亚纳萨拉瓦州的锂辉石矿山及配套的 3000 吨/天选厂项目于近日正式发运出第一批锂辉石精矿产品。首批发运数量约 1000 吨,预计在 12 月底抵达我国港口。该项目于 2023 年 10 月完成一期建设安装工作。选厂设计产能年处理原矿 100 万吨,日出锂辉石精矿 600 吨以上。项目完成后,将是尼日利亚的首个大型锂矿选厂项目,其处理能力将辐射尼日利亚中东部绝大部分地区的锂矿及钽铌资源。

点评:现阶段市场博弈的焦点在于现货市场的边际变化,青海盐湖的脉冲式供应释放在短期内给到现货市场显著压力、加剧市场悲观情绪。同时,基本面角度,近期供需矛盾缓和,11 月国内碳酸锂或延续低库存现状、但去库斜率将进一步放缓,而 12 月进入累库周期的确定性较高。

投资建议:短期内基本面角度仍是疲弱,脉冲式供应增量加剧市场悲观情绪,周内即将公布的智利 10 月出口数据或是新一轮供应冲击。但考虑到 LC2407 合约可视作市场对 2024 年价格中枢的预期交易,在 12-12.5 附近有阶段性企稳迹象,且后续累库已在市场的基准预期内,在暂无新增超预期利空的情况下,LC2401 下方空间或已较为有限。

## 2.7、有色金属（镍）

### 印尼能源矿产部否认镍储量将在6年内耗尽（来源：要钢咨询）

印尼能源和矿产资源部矿产和煤炭项目开发主任 Ing Tri Winarno 表示，目前印尼镍储量仍为 50 亿吨，即 35 亿吨的高品位镍（腐泥土）和 15 亿吨的低品位镍（褐铁矿），否认了印尼镍储量目前所剩无几的消息。Meidy 表示，印尼自身的一个解决方案是鼓励在国内加工低品位镍矿石，这种情况将持续 80 年。他还提醒说，印度尼西亚还有未勘探的地区，可以产生更多的储量。2021 年，印尼曾考虑对 NPI 产品出口征税，以鼓励 2021 年电池行业的发展。但由于努力创建镍价指数，这一计划被推迟。

### 斯班静水 23 年三季度镍产量同比增加 42.29%（来源：中国镍业网）

南非金属公司斯班静水公布 2023 年第三季度报告，企业共生产镍 2352 金属吨，环比增加 24.84%，同比增加 42.29%，其中包括电解镍 1925 吨、氯化镍 427 金属吨。影响 2023 年上半年的阴极装置运行问题已得到解决，这使得第三季度的生产趋于平稳。总体而言，从工艺和可靠性的角度来看，该工厂现在都较稳定，镍回收率提高了 4%，达到 98.8%。然而，2023 年第三季度的一部分生产仍有受到强降雨的影响。

### Argus 与 IKI 公司合作发布一系列印尼镍价格（来源：要钢网）

全球能源和大宗商品价格报告机构 Argus 与 Index Kom odit asIndonesia (IKI) 公司合作，发布了一系列针对印尼镍出口的新价格评估，以提高价格透明度。在这种情况下，双方将公布三个等级的镍产品和 II 类镍半成品的价格，作为印尼镍指数(INI)系列的一部分。Argus Media 董事长兼首席执行官 Adrian 在雅加达发表了正式声明说：“与市场企业家建立了密切的关系，我们很高兴与 IKI 公司合作，为全球镍市场带来更大的透明度，并解决 I 类和 II 类镍价格之间日益扩大的差异。

点评：沪镍主力合约价格收盘于 141450 元/吨，盘面价格下跌 1.12%。LME 库存较上一交易日减少 924 吨至 40902 吨，上期所期货仓单较上一交易日减少 36 吨至 7048 吨。消息面上，菲律宾能矿部否认镍储量将在 6 年内耗尽，并表示预计印尼东部地区仍有相当大的潜在镍储量，缓解了镍铁价格炒作情绪。同时，印尼的镍指数预计年底前推出，可能会更好的通过价格反映出二级镍供需关系变化，有利于产业链利润更加合理的分配，印尼对 NPI 征税的计划也因要创建镍指数被推迟。在硫酸镍短期电积纯镍亏损严重叠加下游三元前驱体需求不佳下，产业链利润矛盾逐渐向矿端加工至 MHP 转移。而镍库存仍在继续累积，预计会有更多的电积镍品牌上市 LME，累库周期和结构宽松预期加重下纯镍价格中枢在中长期仍可能是下降趋势。

投资建议：宏观不确定因素增加下，单边策略建议暂时观望。套利方面，2312 合约与 2402 合约的反套策略安全边际走低，建议止盈离场。

## 2.8、有色金属（工业硅）

### 新疆地区工业硅原料硅煤价格小幅探涨（来源：SMM）

今日华东工业硅价格走低。不通氧 553# 在 14200-14300 元/吨，均价下调 100 元/吨。通氧 553# 在 14800-15100 元/吨，均价下调 50 元/吨。421# 在 15500-15800 元/吨，均价下调 50 元/吨。

点评：华东工业硅价格走低，新疆地区煤矿山开采运输受限，导致硅煤价格小幅上涨。短期来看，硅成本上行供给压减，不过消费表现不佳。硅价短期预计以震荡运行为主。

投资建议：短期建议观望。

## 2.9、有色金属（氧化铝）

印度：11 月 6 日成交 \$330.04/mt (来源：SMM)

海外氧化铝成交：印度：11 月 6 日成交 \$330.04/mt FOB 印度，11 月底-12 月初船期，3 万吨。

点评：氧化铝期价走弱价格，云南电解铝企业减产落地使得需求下滑，叠加北方部分企业增复产，市场情绪较为悲观。不过西南地区氧化铝供给依然偏紧，矿石供应同样难觅增量，短期氧化铝价格预计以弱勢震荡为主。

投资建议：建议观望。

## 2.10、有色金属（铝）

10 月未锻轧铝及铝材出口 440,257.7 吨 (来源：海关)

据海关总署统计，10 月未锻轧铝及铝材出口 440,257.7 吨；1-10 月累计未锻轧铝及铝材出口 4,696,551.1 吨，同比降 17.1%。

点评：近期铝锭处于小幅累库周期当中，消费总体一般，铝锭出库数据表现平平。不过宏观近期有所修复，同时供给端有一定减量，铝价总体表现偏强。

投资建议：短期建议以逢低买入思路为主。

## 2.11、能源化工（原油）

中国 10 月原油进口量环比上升 (来源：海关总署)

海关总署：中国 10 月原油进口 4,896.9 万吨，9 月为 4574 万吨。中国 10 月成品油出口为 517.2 万吨，9 月为 543.7 万吨。

EIA 下调今年全球石油需求增速 (来源：EIA)

EIA 短期能源展望报告：将 2023 年全球原油需求增速预期下调 30 万桶/日至 146 万桶/日。（此前为 176 万桶/日）将 2024 年全球原油需求增速预期上调 8 万桶/日至 140 万桶/日。（此前为 132 万桶/日）

预计 2023 年美国原油产量将增加 99 万桶/日，此前预期为增加 101 万桶/日。预计 2024 年

美国原油产量将增加 25 万桶/日，此前为增加 20 万桶/日。

点评：油价出现大幅回落，市场对地缘冲突风险的计价暂时消退。OPEC+ 出口量回升和对需求前景的担忧重新打压油价。从海运数据来看，俄罗斯和沙特原油出口量近两个月较此前低点均有环比回升，当地炼厂开工率下降对出口构成支撑。EIA 在最新能源展望中下调今年石油需求增速预期，出行旺季结束后，美国汽油高频消费数据表现较疲弱，导致汽油裂解价差出现较大幅度回落，同时引发未来消费动能逐渐下降可能进一步打压需求的担忧。

投资建议：油价震荡偏弱。

## 2.12、能源化工（电力）

### 山西首次开展独立储能电站参与电力现货交易（来源：金台资讯）

山西省电力公司率先推动独立储能电站——大同合荣储能电站以“报量报价”方式参与电力市场现货交易。这是山西省首次开展独立储能电站参与电力现货交易。

### 我国独立储能首次“报量报价”进入电力现货市场（来源：中国电力报）

日前，南方电网梅州宝湖独立储能电站在南方（以广东起步）电力现货市场顺利完成首个月份 31 天的交易，标志着我国独立储能首次成功以“报量报价”的方式进入电力现货市场，开辟了独立储能价格机制和商业模式的商业化新路径。

点评：近日山西和广东独立储能入市满月，入市模式均为“报量报价”交易。在报价交易方面，需要储能主体申报“充放电能量价格曲线”和“日末荷电状态期望值”，因而储能入市后将需要呈现一定的信息透明度，这对电站的负荷预测和用电策略来说都是更严格的考验。此外，南方电力市场建设方案中提到，将研究建立容量补偿机制，以有效回收储能电站的固定成本。储能有望加速入市，灵活性资源将在现货市场中更好地起到负荷方面削峰填谷的作用。

投资建议：风电的挤压难以持续，建议逢低做多欧洲电价。

## 2.13、能源化工（LLDPE/PP）

### 11 月份聚丙烯检修集中（来源：隆众资讯）

截止到 11 月 2 日，从已经统计到检修装置和降负情况来看，预计 11 月份聚丙烯损失量将达到 75 万吨，环比上月上涨 5.9%，同比去年同期上涨 33.05%。其中检修损失量 41.256 万吨，环比上月上涨 10.38%，同比上涨 41.89%。

点评：今日聚烯烃弱势震荡，PP 表现仍强于 L，主要是巴拿马运河的拥堵使得丙烷持续偏强，压缩了 PDH 和 PP 粉料的开工和利润，金能停止外放叠加利和知信和京博等外采丙烯企业重启，丙烯大幅上涨，PP 供应边际减量。现货方面，今日现货整体下跌，实际成交环比走弱，华北 LL 基差走弱至 -120 元/吨；华东 PP 拉丝基差走弱至 -80 元/吨。今日进出口数据显示，10 月进口超预期，国内工业企业营收及利润数据持续好转，部分中下游行业出现补库迹象，国内需求出现好转迹象。

投资建议：近期 PP 除了来自丙烷和甲醇的结构性支撑外，供应亦有收缩。且南美的干旱造成巴拿马运河的持续拥堵，叠加燃烧旺季的来临，丙烷在四季度或持续偏强，压制着 PDH 和外采丙烯的开工，并且 PDH 的低利润也会延缓金发、国亨等 PDH 和外采丙烯装置共计 175 万吨左右的 PP 新增产能的投放。宏观预期向好叠加丙烷强劲带来的供应减量下，PP 价格或偏强运行。对于 PE，美国货的增加以及印度需求的走弱将使得中国进口量再度上行，因此 01 合约上 L 压力仍在，L-P 或以偏缩为主。

## 2.14、能源化工（甲醇）

### 四川泸天化甲醇装置临停（来源：金联创）

据悉，四川泸天化年产 40 万吨天然气制甲醇项目今日因故障临停，具体恢复时间待定。

点评：今日甲醇期价震荡收跌，期价走势大致跟随焦炭。多头的逻辑主要在于煤炭反弹和进口减量。而空头逻辑主要在现实端的弱势，一方面是需求环比的走弱，反映在 MTBE、醋酸、BDO 等生产利润的收缩；另一方面是内地成交下滑价格走弱，港口基差维持在 0 左右。

投资建议：对于后续，我们对甲醇仍维持偏多的观点，宏观方面有海外降息预期和国内的经济刺激托举；基本上，一是近期海外下滑使得欧美与中国甲醇价差进一步拉大，四季度非伊进口或边际减量；二是巴拿马运河持续的拥堵将支撑着丙烷价格，提升甲醇作为烯烃原料的经济性，年底 MTO 的需求仍得到保证；三是四季度内地仍有较多的甲醇下游投产，拉动增量需求。

## 2.15、能源化工（PX）

### 11 月 7 日 PX 市场日报（来源：CCF）

今日 PX 价格下跌。日内商谈水平震荡，早间 PX 价格跟随原油隔夜盘下滑，随后下游 PTA 期货上涨带动 PX 商谈价格走强。午后至尾盘宏观气氛转弱，在商品下跌的背景下，PX 商谈价格短暂僵持后下跌。日内纸现货商谈气氛一般，固定价商谈为主。个别 PTA 大厂继续在窗口出货也打压 PX 价格。

点评：前期在压缩芳烃调油溢价的逻辑下，PXN 估值压缩至 340-350/吨后见底企稳回升，近期 PXN 估值回归 370-380 美元/吨左右。单就 MX-PX 价差来看，可能促使亚洲部分歧化装置开工率回升。但一方面，下游聚酯库存健康，需求下降的压力不大；另一方面，长期向好的产业供需格局支撑远月合约估值。

投资建议：当前估值水平已修复至较为合理的位置，单边价格预计偏震荡，关注宏观逻辑定价权增加的影响。

## 2.16、能源化工（PTA）

### 江浙涤丝今日产销整体偏弱（来源：CCF）



江浙涤丝今日产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在45成，江浙几家工厂产销分别在25%、20%、70%、100%、0%、80%、90%、20%、60%、80%、70%、70%、20%、80%、20%、20%、0%、15%、55%、45%、0%、40%。

点评：2023/11/07，TA2405 收盘价为 5822 元，环比下跌 54 元，持仓 522644.0 手，增仓 5022.0 手。TA2409 收盘价为 5792 元，环比下跌 52 元，持仓 23371.0 手，增仓 729.0 手。TA2401 收盘价为 5820 元，环比下跌 60 元，持仓 1238910.0 手，减仓 48047.0 手。

需求端，织造及聚酯开工率仍然维持高位，尽管织造订单量有季节性转弱的预期，但反应在织造企业开工率上大约在双十一之后。同时，由于十月底聚酯企业有促销活动，聚酯产品库存有小幅下降。鉴于长丝大厂的库存压力不大，聚酯开工率年底前可能都难以明显走弱。因此，需求端整体的刚性支撑还是存在，但就产量而言年内也难再创新高。供给端，PTA 开工率处于年内偏低水平，导致近期加工费略有修复，但由于现货宽松格局难改，且年内仍有新装置投产预期，远月加工费难以走阔。

投资建议：当前估值水平已修复至较为合理的位置，短期单边价格预计偏震荡，关注宏观逻辑定价权的增加。

## 2.17、能源化工（纸浆）

### 11月7日纸浆现货价格小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡运行，业者根据自身情况调涨针叶浆现货市场各牌号价格 50-100 元/吨；进口阔叶浆现货市场业者低价惜售情绪浓郁，多数地区市场各牌号价格调涨 50-250 元/吨。

点评：2023/11/07，SP2405 收盘价为 6152 元，环比下跌 54 元，持仓 42980.0 手，增仓 1185.0 手。SP2409 收盘价为 6160 元，环比下跌 46 元，持仓 2359.0 手，增仓 21.0 手。SP2401 收盘价为 6132 元，环比下跌 44 元，持仓 228827.0 手，减仓 4447.0 手。

今日纸浆现货价格小幅上涨。当前纸浆国内基本面变动有限，关注海外浆厂和宏观面的情况。

投资建议：近期随着商品氛围转好，纸浆开始企稳回升。从基本面去看，国内虽无太多变化，但海外浆厂库存的持续下滑为浆价的上行提供了可能。

## 2.18、能源化工（PVC）

### 11月7日PVC现货价格小幅下跌（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格偏弱整理，PVC 期货震荡下行，贸易商报盘较昨日下调，基差报盘暂无优势，一口价成交为主，成交集中在区间低价，部分实单有小幅商谈，下游采购积极性较低，观望意向明显，今日现货市场整体成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5940-6000 元/吨，华南主流现汇自提 5950-6020 元/吨，河北现汇送到 5830-5880 元/吨，山东现汇送到 5890-5950 元/吨。

点评：2023/11/07，V2405 收盘价为 6247 元，环比下跌 36 元，持仓 125406.0 手，增仓 3738.0 手。V2409 收盘价为 6306 元，环比下跌 25 元，持仓 4701.0 手，增仓 161.0 手。V2401 收盘价为 6110 元，环比下跌 59 元，持仓 791200.0 手，增仓 536.0 手。

今日现货价格小幅回落，成交一般。华东主流现汇自提 5940-6000 元/吨，华南主流现汇自提 5950-6020 元/吨。

投资建议：近期 PVC 基本面变动不大，库存略有去化但绝对值仍然明显偏高。估值随着烧碱价格的快速下滑来到中性偏低水平。整体来看 PVC 自身矛盾不突出，建议投资者多关注宏观面的驱动。

## 2.19、能源化工（苯乙烯）

### 华东纯苯市场价格（来源：隆众资讯）

日内华东纯苯现货成交于 7900-7920，均价 7910，跌 15；11 月下成交于 7700-7820，均价 7760，跌 5；12 月下成交于 7520-7630，均价 7575，涨 10。单位：元/吨。

点评：今日苯乙烯价格震荡走弱。基本面看，苯乙烯下游需求季节性走弱，虽然华东及华南地区包装料需求尚好，但华北建筑保温材料需求下滑明显，拖累 EPS 开工率；ABS 利润持续下滑，开工率低位运行。成本端，纯苯供需边际转松，市场担心 BZN 难以继续维持高位。

投资建议：后续来看，下游需求虽整体偏弱，但刚需支撑下 3S 开工率继续走弱空间不大。成本端，供应增量预期与下游负反馈或使得纯苯边际转松，累库可能性正在增大，不过仍需注意酚酮装置投产进度及进口增量预期兑现的时间节点。苯乙烯-纯苯价差在前期大幅修复后近日再度收窄，但预计难以收窄至 10 月低位，后续可以继续关注苯乙烯利润做扩机会。

## 2.20、能源化工（纯碱）

### 11 月 7 日华南市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

广东当地纯碱生产企业装置稳定运行，市场价格低位震荡，成交气氛一般。下游企业无较大变化，维持刚需补库，采购积极性不佳。广东区域重碱送到价 2300-2400，轻碱出厂 2100-2150，实际以成交为准。

点评：今日纯碱期价继续上涨，主要受供应端扰动影响，青海环保限产叠加远兴三四线投产进度不及预期，期价开始向上修复基差。现货方面，国内纯碱市场走势淡稳，个别区域价格下跌。企业待发订单表现一般，下游企业刚需补库，采购积极性不佳，情绪谨慎。

投资建议：纯碱累库趋势较难逆转，现货市场易跌难涨。期价方面，正如我们之前提及，虽然市场处于多头驱动转弱，而空头驱动增强的阶段，但由于远月合约贴水幅度较大且煤价表现较为强势，同时供给端仍有出现变数的可能，纯碱期货上的博弈会继续存在，后续盘面波动预计仍会比较大，建议投资者做好仓位管理。

## 2.21、能源化工（玻璃）

### 11月7日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场5mm大板现金价格参考22.4元/平方米，与上一交易日持平。目前主要流通规格主流价格3.8mm15.6-15.7元/平方米，4.8mm19.6-19.7元/平方米，5mm大板主流在21.85-22.75元/平方米。以上为现金价格，不同规格及不同经销商价格存在差异。

点评：今日玻璃期价小幅上涨，现货价格稳中有降。华北市场稳定，沙河市场成交尚可，中下游按需采购。华东市场个别企业价格松动，多数持稳。华中市场原片厂家价格暂稳，市场成交价格相对灵活。华南市场个别小板为刺激出货，价格下调，市场刚需为主。

投资建议：一方面浮法玻璃供应量已经回升至高位，另一方面前期地产利多政策对保交楼的推进以及深加工订单量的提振效果目前来看较为一般，虽然处于旺季，但现货价格存在走弱压力，短期玻璃期价上行驱动有限。

## 2.22、农产品（棉花）

### 11月7日储备棉轮出成交均价16191元/吨（来源：TTEB）

11月7日储备棉轮出挂牌12003.284吨，成交5638.5426吨，成交率46.97%，成交均价16191元/吨，较上一日上涨88元/吨，折3128B价格16663元/吨，较前一日下跌23元/吨。截止11月7日储备棉累计成交85.78万吨，成交率73.18%。

### 进口纱：去库存效果不明显 贸易商亏损面扩大（来源：中国棉花网）

据山东、广东、江浙等地部分外贸公司、织布企业反馈，10月下旬以来出口溯源订单缺乏，再加上大部分纺企大幅下调国产棉纱报价的影响，港口保税、清关棉纱询价、出货表现持续疲软，包括巴基斯坦赛络纺纱、印度/越南32S及以上精梳纱、越南C16-C40S针织纱等成交清淡的局面没有改善。部分贸易商由于降低抛售的效果并不明显，“去库存”遭遇阻力，因此短期出库、回笼资金压力偏大。

### 美棉生长周报：吐絮率落后(2023.11.05)（来源：TTEB）

截止11月5日，美棉收割率为57%，去年同期水平为61%，较去年同期慢约4个百分点；环比上周上升8个百分点，比近五年同期平均水平高2个百分点。吐絮率为95%；去年同期水平为99%，较去年同期慢约4个百分点，环比上周上升2个百分点，较近五年同期平均水平慢2个百分点。

点评：截止11月5日，美棉收割率为57%，同比落后4个百分点。美棉收获过半，北半球新棉正处于季节性供应上市期，而全球消费持续低迷，中国下游纺织产业压力也较大，外盘整体弱势格局料将维持。但在美棉并不宽松的供应形势下，逢低买盘将限制外盘下方空间，下方支撑位70-75美分/磅。目前下游市场对上游的负反馈较重，纺织企业新增订单仍不足，企业产成品销售不畅、累库压力加重；贸易商棉纱库存仍居高不下，降价抛售却仍然走货情况不佳。市场对棉纱贸易环节库存过大、“堰塞湖”崩塌风险的担忧较重。

投资建议：棉价上涨面临重重阻力，四季度整体弱势难改，下方空间难确定，考虑到新疆棉成本和仓单逻辑的话，对于1月合约来说，暂时看15000支撑可能较强，后续继续关注下游市场发展情况。

### 2.23、农产品（豆粕）

#### 私人出口商向中国销售大豆（来源：USDA）

USDA周二发布报告称，私人出口商向中国销售11万吨大豆，23/24年度付运。这是本周第二次USDA公布私人出口商销售大豆的报告。

#### 我国10月进口大豆515.8万吨（来源：文华财经）

海关数据显示10月我国进口大豆515.8万吨，环比下降，但较去年同期增25%；1-10月我国累计进口大豆8241.5万吨。

点评：美国出口继续边际向好；巴西北旱南涝持续，市场担忧加剧。我国10月进口大豆515.8万吨，为全年低位，预计11月进口量将明显增加。

投资建议：巴西天气担忧及国内实际进口大豆可能低于预期的影响下，内外盘期价偏强运行。

### 2.24、农产品（菜粕/菜油）

#### IMEA维持巴西马托格罗索州大豆产量预估不变（来源：巴西马托格罗索州农业经济研究所（IMEA））

巴西马托格罗索州2023/24年度大豆产量预估为4378万吨，与其10月的预估持平，尽管天气的不稳定已推迟了种植。由于生产力较低，巴西马托格罗索州大豆产量数据较上年度创纪录高的收成低3.39%，种植面积同比增长0.82%。该机构表示，在马托格罗索州，由于不利的气候条件，有关2023/24年度大豆收成的不确定性最近几日有所增加，今年厄尔尼诺气候占主导地位。上个月，降雨量低于去年同期，且低于该州作物生长所必须的水平，这导致了大豆播种推迟。

点评：近期由于油脂板块整体供需偏于宽松，棕榈油和菜油库存高企，且随着天气转凉，棕榈油逐步进入需求淡季。因此，与此前预测一致，油脂板块反弹幅度有限，洗船等供应端扰动并未驱动油脂进入上行通道，且菜油仍是植物油中偏弱的品种。近期巴西天气持续受到关注，市场对巴西新作产量预期有所下调，2405合约菜油-豆油价差波动剧烈，昨日下午下行32元/吨至705元/吨。展望后市，南美天气是2024年度油脂油料不确定性的主要来源，持续关注巴西降水情况。菜粕2311合约单边跟涨豆粕，豆菜粕价差有所回调，11合约临近交割，与此前建议一致，当前不建议投资者入场参与。远月策略与油脂逻辑较为相似，菜豆间套利最大不确定性在于巴西大豆产量，因此持续关注南美天气与降水，待大豆丰产较为确定之后择机布局2405合约豆菜粕价差缩小的策略。

投资建议：菜粕：2311合约豆菜粕价差回调，与此前建议一致，谨慎观望为主。菜油：当

前巴西天气不利于南美大豆单产，菜油-豆油价差进一步下行，叠加近端菜油供需宽松，虽然近几周供应压力有所减轻，但随着进口菜籽到港，菜油偏弱行情预计延续，2405 合约菜油-豆油价差短期不具备上行驱动，建议投资者谨慎观望为主，关注南美天气。待大豆丰产预期较为确定，建议逢低入场布局 2405 合约菜油-豆油价差走扩的策略。

## 2.25、农产品（豆油/棕榈油）

**中国 10 月大豆进口量 516 万吨（来源：Reuters）**

中国 10 月大豆进口量 516 万吨，9 月进口量 715 万吨-海关

**今年毛棕榈油产量可能为 1850 万吨（来源：Reuters）**

马来西亚棕榈油局局长：今年毛棕榈油产量可能为 1850 万吨

**2023 年 11 月 1-5 日马来棕榈油产量减少 14.9%（来源：Mysteel）**

11 月 7 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 11 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 13.64%，出油率减少 0.24%，产量减少 14.9%。

点评：正常来讲，11 月马来将进入减产季，产量环比下降在预期之中，但是根据马来西亚棕榈油局局长给出的 2023 年 1850 万吨的产量测算，马来在 11-12 月的产量就算减产，也不会过于糟糕，且目前市场的主要关注点在于周五发布的 MPOB 报告以及南美天气，高频数据不会马上对市场产生明显影响，但是会影响市场对未来产量的预期。豆油方面，中国 10 月份进口数量比较一般，但是预计 11-12 月到港量不低，需持续进行关注。

投资建议：目前市场关注点主要在于 MPOB 报告，棕榈油在报告实际数据出炉之前预计偏弱势；产区干燥的天气使市场担忧明年的供应，远月合约相较近月合约偏强运行。

## 2.26、农产品（生猪）

**新希望：公司 Q3 正常运营场线成本 16.3 元/kg（来源：WIND）**

新希望 11 月 7 日在投资者互动平台表示，公司三季度正常运营场线的成本在 16.3 元/kg。三季度业绩说明会已于 10 月 31 日召开，请参阅投关记录表。

点评：据涌益咨询数据，因 10 月北方部分地区猪病影响带动市场价格下跌，养殖公司整体销售进度偏慢，11 月出栏计划环比增加 7.06%，而腌腊行情离启动尚有一段距离，预计短期现货价格难见大幅上涨。

投资建议：疫病与需求启动的双重不确定性都使得单边策略风险提升，基于年前、年后消费落差的 1-3 正套策略可继续关注。产业持续关注逢反弹套保机会。

## 2.27、农产品（玉米淀粉）

**深加工企业门前到车增加（来源：中国玉米网）**

11 月 7 日深加工企业剩余车辆 351，日环比增加 271 辆。



点评：近期玉米淀粉现货受原料玉米现货价格全面反弹的支撑而表现偏强，但玉米反弹行情的持续性不强，今日市场也开始交易这一预期。此外，淀粉自身基本面也开始转弱，由于企业盈利为正，淀粉开机率预计将保持高位震荡；备货高峰已过，淀粉需求或将有一定下降，淀粉库存预计将继续累积。原料成本与盈利均对玉米淀粉期货的影响均偏空。

投资建议：推荐对 CS2401 保持逢高做空思路。

## 2.28、农产品（玉米）

### 11月7日中储粮网进口玉米拍卖成交率提升至29% (来源：中储粮网)

11月7日中储粮网进口玉米（转基因）计划销售188,112吨，成交54,914吨，成交率29%。

### 广东港玉米价格偏强，但成交偏淡 (来源：广东玉米数据网)

11月7日广东港口玉米价格震荡偏强，其中二等玉米价格2710-2730元/吨，较昨日上调10元/吨。现货成交偏淡，饲企采购以刚需补库为主，部分成交依旧存在高报低走现象。

点评：今日玉米现货价格表现继续偏强，但反弹行情的难以持续的预期开始在期货上反映，01合约下跌且持仓量增加。天气预报显示，未来一周东北仍有降雪且气温较常年偏低，但11月中旬后温度将回归常年水平，加上贸易商收粮心态与农户对后市的悲观预期未发生根本性转变，天气好转后现货价格大概率仍将回落。此外，中储粮网进口玉米前期因性价比比较低而成交率较低，近期拍卖成交率开始提升，或为供应端增添压力。

投资建议：售粮期价格大概率为全年阶段性低点，对01、03合约建议保持逢高做空思路。

**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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,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。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 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。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

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)