

初请失业金人数下降，布拉德发表鹰派言论



报告日期: 2022-11-18

责任编辑 吴梦吟

从业资格号: F03089475

投资咨询号: Z0016707

Tel: 63325888-3904

Email: mengyin.wu@orientfutures.com

外汇期货

布拉德：美联储做得还不够 仍需进一步加息

美联储官员的表态相对维持较为谨慎的态度，尤其是鹰派的官员强调利率水平不到位，因此对于政策利率水平的预期有所修正，短期市场继续弱势震荡。

股指期货

国务院联防联控机制：保障好二十条措施不折不扣落地落实

近期国内疫情形势紧张，多地新增感染人数走高。市场对于基本面的担忧重新加剧。展望后市，我们认为股指短期内将盘整震荡等待基本面好转及防疫政策优化后各地执行逐渐明朗。

贵金属

美国上周初请失业金人数为 22.2 万人

昨日金价震荡收跌，此前市场对于美联储加息速度放缓的交易完成后，在美联储官员鹰派讲话的影响下紧缩预期有所回升，美元指数和美债收益率回升，市场风险偏好下降。

能源化工

美国将对俄罗斯石油价格上限发布指导意见

油价回落，G7 限价等措施细节待公布。

农产品

印度：产量增长 12% 期末库存猛增

欧美纺服订单下滑，美国进入渠道去库期，东南亚纺企开工率仍维持在低位水平、纺企棉纱库存压力较大，全球棉花需求疲弱未改，ICE 盘面尚缺乏持续上行的基础。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、有色金属（铝）.....	7
2.6、有色金属（工业硅）.....	7
2.7、有色金属（锌）.....	8
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（PTA）.....	9
2.10、能源化工（纸浆）.....	10
2.11、农产品（棉花）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国上周初请失业金人数减少 4000 至 22.2 万（来源：Bloomberg）

美国劳工部周四公布的数据显示，美国截至 11 月 12 日当周的初请失业金人数减少 4000 至 22.2 万，预估 22.8 万，上周修正后的数据为 22.6 万。截至 11 月 5 日当周的续请失业金人数为 150.7 万，前值为 149.3 万。

英财长公布 550 亿英镑增税、削减支出计划（来源：Bloomberg）

英国财政大臣杰雷米·亨特公布了秋季预算案，这是英国新一届政府上台后发布的首份预算方案。其主要内容为规模达 550 亿英镑的支出削减和增税方案，以缩小英国财政缺口并重塑投资者对英国经济政策的信心。预算案提高了工资和分红的税率，提高油气公司的“暴利税”，把“稳定、增长和公共服务”放在首位。

布拉德：美联储做得还不够 仍需进一步加息（来源：Bloomberg）

布拉德认为，虽然美联储今年采取了积极的行动，但目前的政策目标利率仍低于让通胀至 2% 目标所需的“充分限制性”水平。布拉德表示，即使基于鸽派立场的假设，利率也至少需要上升到 5% 左右，而更严格的假设则建议利率高于 7%。

点评：美联储官员的表态相对维持较为谨慎的态度，尤其是鹰派的官员强调利率水平不到位，因此对于政策利率水平的预期有所修正，短期市场继续弱势震荡。美联储官员最新的表态集中于对于通胀压制和转向所需要的条件之间维持平衡，因此市场对于通胀数据走弱导致过于乐观，美联储官员则依旧对于政策节奏维持谨慎态度，尤其是鹰派的官员相对而言认为政策利率空间较高，因此短期市场风险偏好维持弱势震荡，美元偏强。

投资建议：美元短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

住建部等三部门发文，部署做好发展保障性租赁住房测评工作（来源：wind）

住建部等三部门联合印发通知，部署做好发展保障性租赁住房情况年度监测评价工作。通知明确，新市民和青年人多、房价偏高或上涨压力较大的大城市，在“十四五”期间应大力增加保障性租赁住房供给，未公布建设目标和年度建设计划或“十四五”期间新增保障性租赁住房占新增住房供应总量比例低于 10%（不含）的均不得分。

多地二手房挂牌量攀升（来源：wind）

公开数据显示，深圳、北京、杭州等城市二手房在售量升至高位。中指研究院认为，未来各地预计将进一步出台并落实相关楼市支持政策，逐步改善市场预期，二手房市场成交也有望缓慢恢复，对市场运行形成支撑，但这个过程可能相对较长。

国务院联防联控机制：保障好二十条措施不折不扣落地落实（来源：wind）

国务院联防联控机制：坚决反对两种倾向，既要持续整治“层层加码”，防止“一封了之”；又要反对不负责任的态度，防止“一放了之”，保障好二十条措施不折不扣落地落实，保障好人民群众的生命安全和身体健康。

点评：近期国内疫情形势紧张，多地新增感染人数走高。市场对于基本面的担忧重新加剧，稳经济再受阻。同时海外加息的空间仍较大，对风险偏好的压制仍在。展望后市，我们认为股指短期内将盘整震荡等待基本面好转以及防疫政策优化后各地逐渐执行逐渐明朗。

投资建议：国内经济数据仍延续弱修复态势，整体增速缓慢上行。基本面悲观预期已经释放较为充分，而近期政策宽松释放明显信号，我们认为可逐渐逢低加仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国上周初请失业金人数为 22.2 万人（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 22.2 万人，预期 22.5 万人，前值自 22.5 万人修正至 22.6 万人；四周均值 22.1 万人，前值自 21.875 万人修正至 21.9 万人；至 11 月 5 日当周续请失业金人数为 150.7 万人，预期 150 万人，前值自 149.3 万人修正至 149.4 万人。

美国 11 月费城联储制造业指数为-19.4（来源：wind）

美国 11 月费城联储制造业指数为-19.4，预期-6.2，前值-8.7。

美国 10 月新屋开工年化总数 142.5 万户（来源：wind）

美国 10 月新屋开工年化总数 142.5 万户，预期 141 万户，前值 143.9 万户修正为 148.8 万户。10 月营建许可总数 152.6 万户，预期 151.2 万户，前值 156.4 万户。

布拉德：迄今为止美联储加息“对观察到的通胀影响有限（来源：wind）

美联储布拉德：迄今为止，美联储加息“对观察到的通胀影响有限”；据估计，政策尚未处于“足够限制性”的范围内，不足以降低通胀；货币规则将把限制性政策的下限设定在 5% 左右，而当前美联储的目标利率区间为 3.75%-4%；如果通胀下降，限制性政策估计的范围可能会更低，市场预计 2023 年会出现“反通胀”。

点评：昨日金价震荡收跌，此前市场对于美联储加息速度放缓的交易完成后，在美联储官员鹰派讲话的影响下紧缩预期有所回升，美元指数和美债收益率回升，市场风险偏好下降。日内公布的美国经济数据继续降温，10 月新屋开工和营建许可略好于市场预期但回落趋势未改，首申人数维持在 22 万人以上，地方联储制造业指数收缩，可以看到需求和供给均在走弱，但美联储官员讲话强调了通胀的居高不下，政策重心还在抗通胀而非稳定经济增长，意味着加息打压需求的操作将继续，不过经济面临的滞胀风险也在增加。

投资建议：黄金震荡，内盘对冲汇率贬值，可继续持有多单。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏强运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏强运行。甘其毛都口岸贸易情绪良好，蒙5原煤报价普遍1600元/吨，高报价下成交氛围稍显冷清。后期重点关注口岸周边疫情形势、冬季钢厂铁水下滑空间以及下游焦企采购情绪转变等对蒙煤市场的影响。

港口进口炼焦煤现货市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤现货市场稳中偏强运行。港口报还盘情绪回暖，市场成交信息频繁传出。月底港口集港量增多，贸易商多以积极出货为主。另外个别煤种近期成交仍较差强人意，部分贸易商报价有小幅调整。现港口俄罗斯K4主焦煤2040元/吨；GJ1/3焦煤1980元/吨涨30元/吨，Elga肥煤1930元/吨；伊娜琳肥煤1930元/吨；K10瘦煤2080元/吨降20元/吨，以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注钢焦市场变动、远期进口资源到港以及产地、部分港口疫情影响等情况。

山西市场冶金焦暂稳运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦暂稳运行。焦化厂目前利润不佳，生产积极性一般，近期个别焦企提涨，市场悲观情绪有所缓和，部分焦企对后市存在不同程度看涨预期，中间投机贸易商开始进场拿货，焦化厂内库存低位运行。近期焦煤价格小幅探涨，对焦炭现货有一定支撑作用。游钢市震荡上行，钢厂利润有所修复，对焦炭采购积极性有所提升，以按需补库为主。

点评：焦煤现货价格逐渐止跌企稳，中间商采购积极性有所增加，近日部分超跌煤种出货转好，成交价格出现小幅回升。供应方面，继上周煤矿恢复后本周开工维持，但煤矿事故影响下，煤矿生产谨慎，安全检查仍影响供应。蒙煤方面，通关在700车左右，目前天气较暖，暂未影响到蒙煤运输。焦炭三轮提降落地后，焦化厂抵触情绪较大，焦炭下行压力缓解。盘面走势和基本面相关性较小，主要是受宏观等因素影响。短期来看，宏观修复情绪或继续影响市场。中长期来看，铁水仍有下降空间，疫情政策放松后对于原料的实际拉动仍要考量，且目前价格对于冬储略偏高，因此关注市场情绪变化。

投资建议：现货开始走强市场情绪影响，短期持续震荡为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

10月中国四大家电产量出炉（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示，2022年10月中国空调产量1443.2万台，同比下降3.3%；1-10月累计产量18959.5万台，同比增长3.2%。10月全国冰箱产量690万台，同比下降9.7%；1-10月累计产量7159万台，同比下降3.3%。10月全国洗衣机产量880.6万台，同比增长12.9%；1-10月累计产量7318万台，同比增长3.7%。

10月中国钢筋产量为2093.6万吨，同比增长7.6%（来源：国家统计局）

国家统计局最新数据显示，2022年10月份，中国钢筋产量为2093.6万吨，同比增长7.6%；1-10月累计产量为19834.4万吨，同比下降9.5%。10月份，中国中厚宽钢带产量为1578.7万吨，同比增长24.6%；1-10月累计产量为15635.9万吨，同比增长3.9%。10月份，中国线材（盘条）产量为1174.6万吨，同比增长1.5%；1-10月累计产量为11955.8吨，同比下降8.4%。

截至11月17日主要城市钢材社会库存减少34.44万吨（来源：Mysteel）

截至11月17日，国内主要城市钢材市场库存环比减少34.44万吨至884.71万吨。其中，螺纹钢库存环比减少15.23万吨至363.80万吨，线材库存环比减少5.52万吨至71.26万吨，热轧库存环比减少10.63万吨至212.09万吨，冷轧库存环比减少0.41万吨至124.04万吨，中厚板库存环比减少2.65万吨至113.52万吨。

点评：本周钢材需求季节性走弱的特点开始显现，螺纹表观消费量下降到312万吨。不过从需求和库存变化来看，还在比较正常的水平。成材基本面依然矛盾有限。近期影响钢价最主要的因素仍在预期层面，对于疫情管控政策进一步放松的传言带动市场再度偏强。从淡季特征看，预期交易的权重增加。但随着近期新增数量的提升，疫情管控具体政策依然有反复的可能性，同时需求季节性回落的风险也并未消除，对反弹空间依然持较为谨慎的态度。

投资建议：钢价仍震荡为主，回调低位偏多05合约。

2.4、有色金属（铜）

铜冠铜箔：目前电子铜箔总产能5.5万吨/年（来源：上海金属网）

11月16日，铜冠铜箔在投资者互动平台表示，公司新投产项目产能爬坡正在根据客户产品验证和生产情况有序推进。目前公司拥有电子铜箔产品总产能为5.5万吨/年。其中，PCB铜箔产能3.5万吨/年，锂电池铜箔产能2万吨/年。尚有年产2.5万吨电子铜箔项目正在建设中。

10月中国精炼铜产量同比增长10.9%（来源：上海金属网）

国家统计局数据显示，2022年10月精炼铜（电解铜）产量95.3万吨，同比增长10.9%；1-10月累计产量898.6万吨，同比增长3.7%。10月中国铜材产量194.9万吨，同比增长12.0%；1-10月累计产量1842.8万吨，同比下降7.6%。

必和必拓：Escondida铜矿罢工“毫无道理”（来源：上海金属网）

矿业巨头必和必拓（BHP）周三表示，11月21日和23日公司的智利Escondida铜矿的工会工人提出了一项指控并准备进行罢工，但这是基于虚假指控。这家全球最大铜矿的一个工会表示，罢工是因为工人们担心自己的安全，因为必和必拓据称未能遵守法律的规定和目前的集体协议。必和必拓在一份声明中否认了这些说法，称其一直遵循“职业安全和风险预防的最高标准”运营该矿。必和必拓补充说，它对对话持开放态度，并希望工会结束该工厂的停工。

点评：四季度国内精炼铜产量增长逐步加速，新增产能爬产与存量检修下降是主要驱动，这种增长趋势继续延续，这将一定程度缓和国内市场现货紧张的预期，冶炼厂现在除了现货交付之外，也有部分交割，国内期限结构或将继续承压调整。总体上看，宏观利多支撑逐步被市场消化，美元存在反复风险，同时，基本面边际过剩压力增大，库存有回升态势，铜价步入冲高回落期。

投资建议：国内供给逐步增长，现货市场紧张氛围有所缓和，叠加宏观预期逐步被消化，铜价步入冲高回落期。短期来看，震荡下行的走势或将延续，策略上看，建议以逢高沽空操作为主，沪铜主力合约周内或测试65000一线支撑。

2.5、有色金属（铝）

SMM统计国内电解铝社会库存54.7万吨（来源：SMM）

SMM统计国内电解铝社会库存54.7万吨，较上周四库存量下降2.9万吨，月度库存下降6.5万吨，较去年同期库存下降49.1万吨。

消费淡季叠加疫情冲击 本周铝下游开工小幅走弱（来源：SMM）

SMM2022年11月17日讯：本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下跌0.1个百分点至67.1%。

广西发布电解铝复产鼓励措施（来源：SMM）

近日，广西稳工业保运行攻坚战指挥部办公室印发《支持部分重点行业稳增长政策措施》，该项措施中第三条措施中指出：支持电解铝企业加快启槽生产。支持电解铝企业加快启槽、提高产能利用率。

点评：昨日铝价震荡偏强运行。铝锭库存环比继续去化，较上周四库存量下降2.9万吨。消费端总体稳定，尽管受到一定程度的疫情影响，但环比仅小幅下降0.1个百分点。供给端目前压力不大，需要关注广西地区后续电解铝复产进度。短期供需矛盾不大的情况下，库存预计将继续维持低位，铝价预计偏强运行。

投资建议：短期建议逢低买入。

2.6、有色金属（工业硅）

国家发改委：加快推进沙戈荒大型风光基地建设（来源：智通财经）

11月15日，国家发改委发文称，确保粮食、能源资源、重要产业链供应链安全。其中提到，近年来，全球能源体系发生深刻变革，绿色低碳转型深入推进，乌克兰危机加速全球能源格局调整，能源地缘博弈等风险不断加剧。我国经济社会发展的能源需求仍将刚性增长，积极稳妥推进碳达峰碳中和对能源清洁低碳转型提出了更高要求，对战略性矿产资源的需求仍将保持在较高水平，能源资源安全稳定供应仍面临诸多风险挑战。实践充分证明，只有更好统筹能源资源发展和安全、开发和保护、当前和长远、发展与减排，系统提升能源资源安全和保障水平，才能更好保障经济社会发展所需的能源资源持续、可靠和有效供给。

亿晶光电：10GW TOPCon 电池项目正在有序推进中 (来源：智通财经)

11月15日，亿晶光电在业绩说明会上表示，10GW TOPCon 电池项目正在有序推进中，预计明年6月投产。此外，提及如何应对光伏产能过剩时，公司表示，目前据市场预计，未来全球光伏装机量预计保持每年30%以上的增速，未来组件需求将进一步提升，公司目前的产能规模尚未出现产能过剩的风险。此外，由于技术的快速迭代使得新产能将逐步淘汰落后产能，行业总体产能将保持平稳健康增长态势。

多晶硅装置陆续投产，三氯氢硅供需错配难缓解 (来源：智通财经)

近期，多家拥有三氯氢硅产能的上市公司披露了相关项目的最新动态。部分公司表示，将结合自身战略、市场情况等合理规划三氯氢硅产能。如10月14日，宏柏新材公告表示，公司拟在瑞昌市码头工业城投资52亿元，建设“绿色新材料循环产业项目”，加码布局光伏级三氯氢硅、电子级硅烷等高附加值产品；11月13日，三孚股份公告称，公司新建“年产5万吨三氯氢硅项目”已顺利开车，项目进入试生产阶段。多家机构表示，在多晶硅装置陆续投产的背景下，作为核心原料之一的光伏级三氯氢硅产业或延续高景气度。

点评：三氯氢硅在多晶硅生产过程中起到补氯的作用，光伏级三氯氢硅应用于多晶硅生产的用途包括：首次投料开车的一次性需求，需求量约为总产能20%；连续生产过程中补氯需求，需求量约为总产量的10%-30%。根据当前多晶硅的投产节奏，今年四季度到明年年初，光伏级三氯氢硅的供应可能较为紧张。2022-2023年多晶硅行业有较大规模扩产，预计短期内三氯氢硅需求增加，或将出现供不应求。

投资建议：2022-2023年多晶硅行业有较大规模扩产，预计短期内三氯氢硅需求增加，或将出现供不应求，三氯氢硅价格有望走强。

2.7、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存42750吨，减少50吨；锌注册仓单33450，注销仓单9300。

10月中国锌产量58.3万吨，同比增3.7% (来源：国家统计局)

国家统计局公布，2022年10月中国锌产量59.5万吨，同比增9.4%；1-10月锌产量累计值558万吨，累计同比增0.8%。中国10月铅产量为68.7万吨，同比增加7.2%。1-10月铅产量累计为635.3万吨，同比增加4.7%。

受突发事件影响 11月精炼锌预期产量下调 (来源：SMM)

据SMM调研了解，自上周末开始，四川地区水域由于铊超标，省环保厅责令当地部分冶炼厂停产并进行环保检查，主要涉及企业为四环、源富、东顺，总计年产能为31万吨，日度影响产量在900吨左右。目前环保检查已经结束，多数炼厂计划于本周末恢复生产，预计届时日度影响产量将下滑至100吨左右。另外青海地区由于疫情影响，当地炼厂矿、锭两端运输受限，并于今日进入停产状态，预计将影响至11月底，总体影响量在5000吨左右。SMM预计2022年11月国内精炼锌产量环比增加0.5万吨至51.91万吨，较之前预期减少1.82

万吨，同比去年减少 0.04 万吨或 0.08%。

点评：近期由于环保因素，四川省内冶炼厂减产运行，带来超预期减量，此外，电力供应不确定等因素亦持续施压开工率，年内精锌产量或持续不及预期。需求端，前期政策刺激带来的基建需求或在四季度持续释放、对锌锭需求构成支撑，当价格回调时市场活跃度显著回升、库存大幅去化亦表明当前下游补库积极性仍存。

投资建议：低库存背景下建议关注跨期正套机会，同时跨品种套利中依旧建议偏多配置。

2.8、能源化工（原油）

印度 10 月原油进口同比增长（来源：Bloomberg）

印度 10 月原油进口同比增长 5.1%，至 1790 万吨。

美国将对俄罗斯石油价格上限发布指导意见（来源：Bloomberg）

美国一位官员近日表示，政府计划在未来几天就将于 12 月 5 日生效的俄罗斯石油价格上限发布指导意见。美国制裁政策与执行办公室主任 Mullinax 表示，政府正就油价上限问题与业界和国际合作伙伴保持密切联系，并将本着灵活的精神来处理这一问题。美国及其 G7 盟国和澳大利亚计划从 12 月 5 日起限制俄罗斯海运石油的价格，对石油产品的第二次限制将于明年 2 月 5 日生效。目前尚不清楚新的指导意见是否会明确规定上限价格。

沙特削减 11 月石油出口量（来源：Bloomberg）

能源分析公司 Kpler 的数据显示，截至 11 月中旬，沙特石油日发货量较上月减少约 43 万桶，降幅约为 6%。

点评：油价回落，沙特 11 月至今出口量下降，表明 OPEC+ 大国对产量政策保持谨慎，在需求预期相对悲观和油价下跌过程中，产油国维持价格管理的政策导向，则大幅增产的可能性偏低。市场观望俄罗斯未来供应变化，G7 限价等措施细节待公布。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.9、能源化工（PTA）

涤纶长丝：三低一高下，短期弱势难改（来源：隆众资讯）

截止 11 月 17 日（周期 2022 年 11 月 11 日-11 月 17 日），国内涤纶长丝周产量 46.59 万吨，较上周-2.12 万吨，环比-4.35%。国内涤纶长丝平均产能利用率为 63.13%，较上周-3.11%。周内直纺涤纶长丝供应继续大幅下滑，周内部分主流生产企业装置减产、检修，但仍有新装置投产，国内熔体直纺涤纶长丝产量较上周明显下滑。下周，中国直纺涤纶长丝样本本周均产能利用率预计：60-61%，较本周持窄幅向下趋势。供应方面，下周国内涤纶长丝行业供应较本周存小幅下滑预期。下周部分涤纶长丝工厂继续落实减产、检修计划，如桐昆、新凤鸣等，市场供应缩量明显，隆众预计产量小幅下滑至 45 万吨偏上水平。

中国涤纶短纤样本工厂库存周数据分析（20221117）（来源：隆众资讯）

截至 2022 年 11 月 17 日，中国涤纶短纤工厂权益库存 3.52 天，较上周上涨 0.63 天；实物库存 10.58 天，较上周上涨 0.88 天。周内多数织造生产基地均出现不同程度下降，需求端缺乏，叠加成本支撑减弱，市场心态偏空，入市情绪不高，导致企业出现累库的现象。

广东石化年 1000 万吨常减压装置试生产圆满收官 (来源: CCFEI)

11 月 14 日，广东石化 1000 万吨常减压装置 II 完成首次开工备料任务，装置按计划进行停工消缺，标志着常减压装置试生产任务圆满收官。

江浙织造样本企业开机率周数据统计 (20221111-1 (来源: 隆众资讯))

截至 11 月 17 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 55.70%，环比上周下降 2.56%。目前多数织造生产基地均出现不同程度下降，需求端缺乏利好支撑，多数织造厂商因资金压制下，月底或下月初存停车、放假计划。今年国内外服装品牌秋冬季下单缩减严重，居民购买意愿下降，新款铺货率热度偏低。下月面临双十二以及圣诞节，或有零星下单或翻单情况，但考虑行情预期走低下，单量有限，叠加当前行情制约利润压制下，下游用户接单意愿不佳。本月外贸市场仍有询价，但实际成交量有限，国内外消费能力出现不同程度降级。目前织造厂商坯布库存高压，原料备货积极性不佳，后续织造开机率将进一步下降。

点评：聚酯产业链最新周度数据公布后，可以明显看到受终端纺织服装总体需求疲弱的影响，织造印染的开机率环比下降，拖累聚酯端长丝短纤的负荷也环比下降。随着疫情防控逐步开放，感染率大概率会上升，因此终端需求以及聚酯需求真正好转还需一段时日。而 PTA 供给端因检修量偏高，暂时还处于小幅去库的情况，十二月如没有新的非计划检修，大概率会随新装置的投产而转为累库。但正如我们之前所分析的，供增虚减的预期在盘面已交易较为充分，因此，当下盘面价格短期还是会处于一个窄幅震荡态势。

投资建议：供增虚减的预期在盘面已交易较为充分，盘面价格短期还是会处于一个窄幅震荡态势。

2.10、能源化工（纸浆）

进口：山东地区针叶浆市场价格行情 (来源: 卓创资讯)

山东地区进口针叶浆现货市场窄幅调整，市场观望气氛浓郁。市场含税参考价：银星 7300 元/吨，月亮、马牌 7350 元/吨，凯利普基无货源，北木货少。

11 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘情况 (来源: 卓创资讯)

据悉，2022 年 11 月份加拿大漂白针叶浆北木外盘报价下调 30 美元/吨至 960 美元/吨。

依利姆 11 月份木浆外盘报价下跌 20 美金/吨 (来源: 卓创资讯)

据悉，依利姆 11 月份木浆外盘面价：针叶浆海运 930 美元/吨，本色浆海运 600 美元/吨。

点评：据卓创资讯消息，依利姆 11 月份木浆外盘面价：针叶浆海运 930 美元/吨，本色浆海运 600 美元/吨。海外浆厂降价已愈发普遍，针叶浆大趋势向下已基本确立。但由于到港仍偏低，现货价格下跌的速度暂时较为缓慢。若后期到港回升，现货宽裕，预计下跌速度

会明显加快。

投资建议：外盘报价的持续下跌表明纸浆的下行趋势已确立。但当前国内进口倒挂严重，盘面深度贴水。这使得直接做空远期合约，性价比不高。相对而言，我们认为由于浆价离成本尚远，做远期正套会更加有利。

2.11、农产品（棉花）

AGRICOOOP:截至 11 月 16 日当周印棉产区保持干燥（来源：TTEB）

截至 2022/11/10 至 2022/11/16 当周，印度棉花主产区（92.4%）周度降雨量为 0.3 mm，相对正常水平低 2.6 mm，相比去年同期高 0.3 mm。2022/6/1 至 2022/11/16 棉花主产区累计降雨量为 1029.2 mm，相对正常水平高 228.1 mm。本周印度棉花产区保持干燥，利于棉花收割工作的继续开展。

印度：产量增长 12% 期末库存猛增（来源：中国棉花网）

印度棉花协会的最新预测称，2022/23 年度印度棉花产量为 3440 万包（每包 170 公斤），同比增长 12%。今年 10 月，印度 2022/23 年度新棉上市量为 183.5 万包。2022/23 年度，印度棉花总供应量为 3878.9 万包，其中期初库存 318.9 万包，产量 3440 万包，进口 12 万包，同比减少 20 万包，消费 3000 万包，同比减少 180 万包，出口 300 万包，同比减少 50 万包，期末库存 578.9 万包。

孟加拉国服装出口下降 纱厂库存不断堆积（来源：中国棉花网）

由于来自国际服装零售商和品牌商的服装订单减少了 30%，孟加拉国纺纱厂未售出的纱线库存正出现异常堆积。根据孟加拉国纺织厂协会(BTMA)的数据，在过去两个月里，纱线库存已经超过了 50 万吨。出口服装厂的纱线消耗量从之前的每天 1200 万公斤下降到近 500 万公斤。同样，由于价格上涨导致消费者需求急剧下降，面向孟加拉国内市场的纺纱厂的纱线产量也大幅下降。

点评：美联储放缓降息的预期带来宏观氛围改善，ICE 棉价跟随周边商品走高，但期价冲高回落，90 美分一线正成为关键阻力位。目前正值北半球新棉上市供应的时期，印棉将于 12-2 月份进入大量上市期，而且今年南半球棉花的增产也对市场形成供应竞争，反观需求面，欧美纺服订单下滑，美国进入渠道去库期，东南亚纺企开工率仍维持在低位水平、纺企棉纱库存压力较大，整体棉花需求疲态未改，ICE 盘面缺乏持续上行的基础，关注 90-95 美分/磅的阻力情况。

投资建议：国内轧花厂籽棉收购进入后期，新棉加工成本大半已确定，盘面继续上行将面临较大的套保压力。受疫情管控影响，新棉上市的季节性供应压力后移，下游需求面仍不乐观，棉价缺乏持续上行的基础，后续仍需要密切关注新疆新棉入库公检进度及仓单生成情况。

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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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

Email：research@orientfutures.com