

巴以新一轮武装冲突爆发， 国庆旅游恢复至 2019 年水平



报告日期：2023-10-09

外汇期货

巴以新一轮武装冲突爆发

美国 9 月非农超预期，表明了美国劳动力市场韧性继续存在，薪资增速边际放缓和失业率上升则意味着核心通胀压力边际缓解，美元继续高位震荡。

股指期货

国庆假期旅游出行恢复至 2019 年水平

9 月底的 PMI 数据回升进一步夯实经济短期止跌的现状，国庆假期消费基本上回复到 2019 年的水平。下一阶段，企业盈利或随着价格因素而抬升。基本面定价影响将逐渐加强。

国债期货

国庆假期，35 城日均成交面积较去年同期下降两成左右

假期出行人数有明显改善，但债市最关注的基本面因素仍是地产。目前新房销售高频指标并未明显回暖，且假期地产政策相对较为清淡，债市可能会逐渐下修地产修复空间的预期。

贵金属

美国 9 月非农就业超预期

周五金价先抑后扬，9 月非农超预期录得 33.6 万的增长，主要由餐饮与住宿、医疗服务、政府就业贡献，就业市场缺口收窄，工资增速降温，美联储进一步加息的必要性降低。

黑色金属

截至 10 月 6 日五大品种钢材库存增加 101.72 万吨

国庆假期成材累库幅度超过去年同期，热卷、中厚板以及钢坯等品种库存压力较大，对节后需求释放力度要求较高。同时表外产量有再度回流的压力，预计节后钢价仍有一定回落。

农产品

2022/2023 年巴西棉花收割结束

9 月 22-28 日，美国 2023/24 年度陆地棉净出口签约量为 5.44 万吨，较前一周和前四周平均值显著增长，其中中国签约量为 2.86 万吨。

吴奇翀 高级分析师（产业咨询）
从业资格号：F03103978
投资咨询号：Z0019617
Tel:
Email: qichong.wu@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.....	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
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锡）.....	6
2.4、能源化工（电力）.....	7
2.5、能源化工（PTA）.....	8
2.6、农产品（棉花）.....	9
2.7、农产品（棕榈油）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国9月非农超预期（来源：Bloomberg）

今年9月美国非农就业人数增加33.6万，超出此前12个月26.7万的平均水平。这也是今年年初以来的最大增幅，远超8月初值18.7万人。今年9月美国失业率仍维持在2022年2月以来最高水平，失业人数则环比持平在640万。劳动参与率环比持平在62.8%，是自2020年2月新冠疫情暴发以来最高水平，但仍低于疫情前的63.3%。当月，员工平均时薪环比仅增长0.2%至33.88美元。

拜登计划向国会申请迄今最大金额对乌援助（来源：Bloomberg）

美国总统拜登计划向国会申请迄今为止对乌克兰援助的最大金额——1000亿美元。这项“一劳永逸”的拨款方案如果通过，就可以让拜登绕过与国会共和党人的僵局，为乌克兰提供足够的援助，直到2024年总统大选。但白宫担心，对乌军援问题上引发的担忧，可能会损害拜登在明年大选中的选情。

巴以新一轮武装冲突爆发（来源：Bloomberg）

据新华社援引以色列公共广播公司等多家以色列媒体8日晚报道，巴以新一轮冲突已致700多名以色列人死亡。巴勒斯坦加沙地带卫生部门当晚发表声明说，以色列军队袭击加沙地带已造成至少413人死亡、2300人受伤。

点评：我们看到美国9月非农超预期，表明了美国劳动力市场韧性继续存在，薪资增速边际放缓和失业率上升则意味着核心通胀压力边际缓解，美元继续高位震荡。最新的9月非农数据超预期，新增就业超过30万人，表明劳动力市场韧性继续存在，失业率上升和薪资增速环比走低则意味着劳动力市场结构问题状况减轻，因此非农数据表明了继续维持高利率的必要性，需要继续等待转折点。短期市场风险偏好还是受到负面影响，尤其是地缘风险近期明显上升，因此市场波动会继续维持高位。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

北交所修订转板指引，稳妥有序推进转板（来源：wind）

北京证券交易所修订了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第7号—转板》。主要修订内容包括：一是引导上市公司稳妥启动。有转板意愿的上市公司，应当从实现长远健康发展、切实回报投资者出发，审慎评估自身是否符合转板条件，并选聘具有良好执业质量的保荐机构，稳妥启动、推进转板工作。二是压实中介机构“看门人”职责。三是进一步理顺转板程序安排。四是强化“关键少数”监管。

国庆假期旅游出行恢复至 2019 年水平 (来源: wind)

据文旅部消息,2023 年中秋节、国庆节假期,文化和旅游行业恢复势头强劲,全国假日市场平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算,中秋节、国庆节假期 8 天,国内旅游出游人数 8.26 亿人次,按可比口径同比增长 71.3%,按可比口径较 2019 年增长 4.1%;实现国内旅游收入 7534.3 亿元,按可比口径同比增长 129.5%,按可比口径较 2019 年增长 1.5%。

9 月份制造业 PMI 升至 50.2% (来源: wind)

国家统计局表示,9 月份,制造业 PMI 连续 4 个月回升,4 月份以来首次升至扩张区间。产需两端继续改善。随着市场需求逐步恢复,制造业生产活动持续加快,生产指数和新订单指数分别为 52.7%和 50.5%,比上月上升 0.8 和 0.3 个百分点。从行业看,石油煤炭及其他燃料加工、汽车、电气机械器材等行业生产指数和新订单指数均高于 53.0%,相关行业产需较快释放。为满足生产需要,企业加大采购力度,采购量指数为 50.7%,比上月上升 0.2 个百分点,连续两个月保持扩张。

点评:9 月底的 PMI 数据回升进一步夯实经济短期止跌的现状,内外需均有所好转。同时我们认为从国庆假期的消费数据来看,基本上回复到了 2019 年的水平,特别是居民旅游出行的客单价在本次假期中有所抬升,反映出基本面修复逐渐改善。但需要注意的是,房地产传统的“金九银十”在本年度并未能明显体现,地产整体销售水平仍偏低。下一阶段,企业盈利或随着价格因素而抬升。基本面定价将逐渐超过资金波动的影响。

投资建议:经济止跌,仍然看好顺周期品种的超额收益。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

国庆假期,35 城日均成交面积较去年同期下降两成左右 (来源:中指研究院)

中指研究院数据显示,2023 年国庆假期,35 个代表城市日均成交面积较去年国庆假期及 2019 年假期下降两成左右。一线城市中,上海市场表现最突出,假期日均成交面积同比增长 159%。

假期前七天,全国重点监测零售和餐饮企业销售额同比增 9% (来源:商务部)

据商务部监测,假期前七天,全国重点监测零售和餐饮企业销售额同比增长 9%。全国示范步行街客流量同比增长 94.7%,36 个大中城市重点商圈客流量同比增长 164%。商务部重点监测零售企业粮油食品、饮料、金银珠宝、通信器材销售额同比增长 10%以上,汽车、化妆品销售额同比增长 7%左右。

假期 8 天,国内旅游出游人数较 2019 年增长 4.1% (来源:文化和旅游部)

经文化和旅游部数据中心测算,中秋节、国庆节假期 8 天,国内旅游出游人数 8.26 亿人次,按可比口径同比增长 71.3%,按可比口径较 2019 年增长 4.1%;实现国内旅游收入 7534.3 亿元,按可比口径同比增长 129.5%,按可比口径较 2019 年增长 1.5%。

点评:9 月官方制造业 PMI 回升至荣枯线上,另外假期出行人数也有明显改善,但债市最

关注的基本面因素仍是地产。目前新房销售高频指标并未明显回暖，且假期地产政策相对较为清淡，债市可能会逐渐下修地产修复空间的预期。10月中上旬，虽然有大量的14天逆回购即将到期，但资金面可能仍会季节性转松。目前收益率曲线已经较为平坦，资金面一旦转松，做陡曲线策略的潜在收益将较为客观。

投资建议：短期债市可能会边际走强，短端的表现更好。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储梅斯特：进一步收紧货币政策将取决于数据（来源：wind）

美联储梅斯特：进一步收紧货币政策将取决于即将发布的数据；利率已经达到或非常接近峰值；将在下次美联储会议上就进一步加息做出决策；需要保持足够长时间的紧缩政策以达到通胀目标；美联储正在看到通胀方面的进展，但通胀仍然过高；希望到2025年底将通胀率恢复到2%；经济非常有韧性，经济增速“异常强劲”；将调整货币政策以实现就业和通胀目标。

黄金投机转为净空头（来源：wind）

截至10月3日当周，投机者转而持有COMEX黄金净空头头寸3,004手合约，之前一周持有净多头头寸35,644手合约。

美国9月非农就业超预期（来源：美国劳工部）

美国9月季调后非农就业人口增33.6万人，为2023年1月以来最大增幅，预期增17万人，前值由增18.7万人上修至增22.7万人；美国9月平均每小时工资环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.2%；同比升4.2%，预期升4.3%，前值升4.3%。美国9月失业率为3.8%，预期3.7%，前值3.8%；业参与率为62.8%，预期62.8%，前值62.8%；U6失业率为7%，前值7.1%。

点评：周五金价先抑后扬止跌回升，9月非农超预期录得33.6万的增长，主要由餐饮与住宿、医疗服务、政府就业贡献，信息业就业人数继续减少，其他行业微增，失业率维持在3.8%的水平，略高于市场预期，就业市场目前的供需缺口已经进一步收窄至200万左右，餐饮及住宿行业的就业也已经回到疫情前水平，后续新增就业大幅增加的可能性较低，非农人数预计将回落，9月工资增速较为温和，低于市场预期，就业市场最紧张的时刻已经过去，工资上涨压力逐渐缓解，美联储进一步加息的必要性降低，市场经过了剧烈波动的一周，黄金的下跌压力得到释放，预计外盘黄金处于筑底状态。

投资建议：外盘黄金筑底，由于假期期间海外黄金价格大跌以及黄金现货内外价差在节前暴力回归，国内黄金期货开盘将补跌，建议下跌压力释放后再布局多单。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

双节35城日均成交面积降约两成，北深楼市相对平稳（来源：中国新闻网）

据中指研究院官方微信 7 日消息, 2023 年国庆假期期间(9 月 29 日-10 月 6 日), 35 个代表城市日均成交面积较去年国庆假期(10 月 1 日-7 日)及 2019 年假期下降两成左右。中指研究院分析, 8 月底, 多部委联合发文将“认房不认贷”纳入“一城一策”工具箱, 同时将全国首套、二套房商贷首付比例下限降至 20%、30%, 此后各地紧抓“金九银十”窗口期, 不断加快政策落地节奏。一系列政策密集出台, 对房地产市场情绪产生积极带动。9 月, 核心城市市场活跃度好转, 政策效果初显, 但全国市场销售规模仍处低位, 根据中指数据, 9 月, 重点 100 城新建商品住宅成交面积环比增长超一成, 同比下降约两成。

247 家钢厂高炉日均铁水 247.01 万吨 (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.41%, 环比上周下降 0.76 个百分点, 同比去年下降 0.09 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 92.31%, 环比下降 0.77 个百分点, 同比增加 3.34 个百分点; 钢厂盈利率 30.74%, 环比下降 3.46 个百分点, 同比下降 20.78 个百分点; 日均铁水产量 247.01 万吨, 环比下降 1.98 万吨, 同比增加 7.07 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率 48.26%, 环比减少 3.49 个百分点, 同比增加 0.03%。其中华北区域微幅下降, 华南、华东、华中区域小幅下降, 西北、西南区域降幅明显, 其余区域持平。

截至 10 月 6 日五大品种钢材库存增加 101.72 万吨 (来源: Mysteel)

截至 10 月 6 日, 国内五大品种钢材库存环比增加 101.72 万吨至 1612.6 万吨。其中, 螺纹钢库存环比增加 55.32 万吨至 708.66 万吨, 线材库存环比增加 9.46 万吨至 140.1 万吨, 热轧库存环比增加 19.87 万吨至 399.05 万吨, 冷轧库存环比增加 7.63 万吨至 150.44 万吨, 中厚板库存环比增加 9.44 万吨至 214.35 万吨。

点评: 国庆假期期间, 成材累库幅度超过去年同期水平, 且品种分化依然比较明显。热卷及中厚板库存压力依然相对较大, 且非五大材品种诸如钢坯也有明显的累库问题, 对于节后终端需求释放的速度和力度有较高的要求。另外, 随着钢厂利润的回落, 铁水预计开始下降。另外铁水有从表外回流的压力, 后续建材产量或转而小幅回升, 同样需要关注累库的压力。国庆期间外盘原油、金属价格普遍下跌, 铁矿虽然相对抗跌, 但预计节后钢价也仍有一定回落压力。鉴于目前铁水下降压力不算太大, 也会限制钢价回落幅度。

投资建议: 预计节后钢价小幅回落, 但短期空间有限。

2.3、有色金属 (锡)

云南和江西锡冶炼企业开工率平稳 (来源: LME)

(9 月 29 日) 云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 63.64%。

First Tin: 大幅增加塔朗加项目锡资源量 (来源: SMM)

第一锡业(First Tin)公司在其塔朗加(Taronga)锡项目发布的最新矿产资源评估中, 将其资源规模增加了一倍多。除此之外, 他们还公布了其矿物加工测试工作的结果, 确定了一条生产廉价、可销售精矿的途径。

1-8 月我国电子信息制造业生产继续恢复向好 (来源: SMM)

1-8月，我国电子信息制造业生产继续恢复向好，出口降幅持续收窄，效益恢复加快，投资趋于平稳。规模以上电子信息制造业增加值同比增长0.9%，增速较1-7月份提高0.8个百分点；增速分别比同期工业、高技术制造业低3个和0.9个百分点。主要产品中，手机产量9.35亿台，同比下降0.9%。

点评：下游焊料企业表示订单在9月份有3-10%不等幅度的增量，但增量幅度并未明显高于传统“金九银十”旺季时期的增幅，国庆下游有一定备货需求。国内需求出现一定改善，库存持续去化，不过海外库存持续回升，对全球锡价形成拖累。

投资建议：观察海外库存走势如果累库压力放缓可以择机布局多单。

2.4、能源化工（电力）

雪佛龙澳大利亚液化天然气工厂工人可能恢复罢工（来源：东方财富网）

雪佛龙澳大利亚液化天然气工厂的工人周四开会讨论是否应该恢复罢工，之前达成的劳资协议条款引发了不满。因相关会谈尚未公开而不愿具名的工会官员表示，有人建议重新发出罢工通知。会议结果尚未立即公布。

美国储气库预计，天然气将主导火力发电市场（来源：BloombergNEF）

天然气发电继续在化石燃料发电市场占据主导地位，9月份气电占据71.5%的份额。自4月开始注入以来，天然气占化石燃料总发电量的71.5%，同比去年的65.8%有较大增长。燃烧过剩的天然气使燃气发电量创下新高，并使美国天然气储存水平靠近过去五年的平均水平。

法国表示正在与法国电力公司就限制电价进行谈判（来源：Bloomberg）

法国能源部长表示，政府正在寻找“适当的平衡”以帮助国有电企满足其投资需求，同时控制电价。能源危机之后，欧盟内部关于电力市场改革的谈判变得更加复杂，法国等支持核能的国家与德国为首的反核联盟对未来电力市场规则持不同态度，主要矛盾在于现有核电站的投资以及延长其使用寿命等相关议题。

为防止供暖季电力供应短缺，德国重启封存燃煤电厂（来源：央视财经）

据今日俄罗斯电视台网站报道，德国经济和气候保护部日前宣布，为了节省天然气，防止在即将到来的供暖季节出现电力供应短缺，德国将重新启动一些已关闭的燃煤电厂。德国政府允许该国最大的电力供应商莱茵集团以及第二大电力供应商重启已关闭电厂的煤电机组，以为电网增加额外的电力供应。政令于5日生效，预计这些煤电机组将全面运营到2024年3月。另外，德国还在考虑将莱茵集团一电厂的两个煤电机组的运营延长至2025年春季。

点评：国庆期间扰动因素较多，澳洲天然气罢工出现重启可能、冬季气温预期比去年更低，两者共同助推欧洲电价在短期内反弹。德国和法国基荷M1分别较上周末上涨9%和14%，北欧电价因基数偏低，周末大涨超90%。此前我们反复强调北欧电价的做多可能性，但10月底前欧洲整体的气温依然偏高，短期内北欧电价依旧有回落的可能。长远来看，居民端需求的回暖或许要等到11月降温季正式来临后，工业端的修复则需要等待宏观环境的进一步改善，短期内欧洲电价或许还会维持震荡走势。

投资建议：随着可再生能源季节性出力下降和气温转冷，欧洲电价的上涨可能性将大于其下跌空间，但近期扰动依旧集中在气电供应的外部因素上，参与风险较大，因此近期建议保持观望，等待11月后气温转冷后更为确定的投资机会。美国方面，各地电价近期的涨幅并没有长远基本面的支撑，短期内可能呈震荡偏空格局，而德州电价与历史水平对比依然偏高，12日高温过后可能是较为合适的参与做空的时点。

2.5、能源化工（PTA）

江浙涤丝今日产销整体清淡（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体清淡，至下午3点半附近平均估算在3成左右，江浙几家工厂产销分别在0%、45%、20%、35%、30%、50%、50%、35%、60%、50%、10%、40%、10%、60%、50%、40%、20%、0%、30%、40%。

10月8日PTA现货市场日报（来源：CCF）

内盘市场：

今日PTA期货休市，现货市场商谈一般，个别供应商有递盘，基差区间波动。10月货源一口价在5900~5950有成交，10月货源基差在01+20~30有附近。今日主港主流货源基差在01+25。

市场成交动态：

上午PTA现货市场商谈一般，基差波动不大，10月中货源报盘在01+30~35附近，递盘在01+25，10月下报盘在01+30，递盘在01+20。一口价递盘在5900附近。下午PTA现货市场商谈一般，基差波动不大，一口价在5900~5920附近商谈，少量在01+25~30附近商谈。

假期期间几套PTA装置变动（来源：CCF）

逸盛新材料一期360万吨装置停车，预计10月9日恢复；逸盛225万吨PTA装置节前降负至5成，目前已经恢复；恒力2线220万吨装置10月7日按计划检修，目前PTA装置负荷降至75.9%。另根据PTA装置日产/（国内PTA产能/365）计算，PTA开工率在82.2%附近。

中国台湾一套150万吨装置10月1日按计划检修，预计检修3周附近，中国台湾PTA开工率下降至25%。

点评：国庆假期期间，国际原油价格受挫，带动PX及PTA价格大幅下跌。需求端，假期期间江浙织造开工率环比小幅下降，节后预计有所恢复。而节后聚酯端开工率为86.87%，较节前增加0.66%，随着十月中旬亚运会减产装置的逐步恢复，聚酯端开工率有望小幅提升。供应端，除假期期间一套360万吨/年装置短停以外，10月间检修装置基本都是计划内，PTA近月整体还是一个小幅累库的格局，供需边际略有改善。

投资建议：节后PTA期货合约预计低开，预估PTA2401合约估值在5850元/吨左右。原油价格大幅波动期间单边建议谨慎操作，待原油价格企稳后，十月中下旬聚酯负荷回升和进入PX长协协商期或有希望推动PTA绝对价格回升。PTA加工费头寸仍建议关注100-300

元/吨的上下边际套利机会。

2.6、农产品（棉花）

美棉生长周报:收割率同比落后幅度拉大(23.10.1)（来源：TTEB）

截止10月1日，美棉吐絮率为75%，去年同期水平为76%，近五年同期平均水平在73%；收割率为18%，去年同期水平为21%，比近五年同期平均水平高1个百分点；优良率为30%，同比低1个百分点，环比上周持平，其中德州棉花优良率为11%，同比高1个百分点，环比上周上升1个百分点。

2022/2023年巴西棉花收割结束（来源：TTEB）

截止10月1日当周，巴西（98.5%）棉花总的收割进度为100%，环比上周增0.4%，目前巴西棉收割已全部结束。

美棉出口周报（09.22--09.28）：签约大增（来源：TTEB）

USDA：截至9月28日当周，2023/24美陆地棉周度签约5.44万吨，环比升333.77%，较前四周均值升205.77%，其中中国2.86万吨，越南1.56万吨。2023/24美陆地棉周出口装运3.39万吨，环比降6.13%，较前四周均值降0.78%，其中中国1.73万吨，巴基斯坦0.33万吨。2023/24美棉陆地棉和皮马棉总签售量132.9万吨，占年度预测总出口量（268万吨）的50%；累计出口装运量34.94万吨，占年度总签约量的26%。

点评：9月22-28日，美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为5.44万吨，较前一周和前四周平均值显著增长，其中中国签约量为2.86万吨。中国棉纺企业手中进口配额量充足，叠加对疆棉减产忧虑，外盘跌至85美分左右将吸引中国逢低买盘出现。USDA将于10月12日发布月度供需报告，从目前美棉的作物状况和近期的天气状况看，报告可能会继续下调美棉产量预估。此外，印度、巴基斯坦棉花产量也因天气及虫害有下调的风险。不过，目前来看，国际棉花下游需求恢复仍然缓慢，而随着美棉及其他北半球主产国棉花陆续收获上市，季节性供应压力将显现。外盘四季度向上驱动力仍显不足，盘面走势料震荡为主，长期维持向上的观点。

投资建议：国内市场进入轧花厂和棉农的博弈阶段，疆棉减产幅度还未完全明朗，市场对新棉产量有一定的担忧，棉农惜售挺价意愿较强；而国储竞拍还在持续、进口花/纱增加等令供应面施压，再加上下游市场的拖累作用也在增强，这些令轧花厂高价收购的风险较大，同时也将制约多头情绪和抢收预期程度。目前轧花厂和棉农双方观望的情绪较重，主流机采棉收购价仍处待定阶段，郑棉料高位震荡等待新棉上市收购实际情况的指引。我们认为，郑棉18000以上的空间有限，待新棉抢收题材逐渐消退，价格下滑的风险较大。

2.7、农产品（棕榈油）

因库存飙升，印度9月份棕榈进口量下降逾四分之一（来源：Reuters）

五位经销商告诉路透，印度9月食用油进口量较8月创纪录下降19%，原因是炼油厂在库存跃升至创纪录水平后削减了26%的棕榈油采购量。经销商平均估计，9月份印度食用油进口

总量降至150万吨，其中棕榈油83万吨。食用油贸易商兼经纪商 GGN Research 的执行合伙人拉杰什·帕特尔(Rajesh Patel)表示：“由于7月和8月的进口量创纪录，食用油库存已升至历史最高水平。”印度溶剂萃取协会(SEA)贸易机构称，截至9月1日，国内植物油库存从一年前的240万吨跃升至370万吨。GGN Research 的帕特尔表示，由于库存足以满足节日季节的需求，10月份食用油进口可能会进一步下降。

因产量增加，马来西亚棕榈油库存升至11个月高位 (来源：Bloomberg)

据彭博社调查，马来西亚棕榈油库存预估介于230万吨至262万吨，产量预估介于177万吨至195万吨，出口预估从127万吨至143万吨，预计进口量将降至8万吨左右 111,000吨 8月份，当地消费量估计在25万吨至38万吨之间。库存增加可能会在未来两个月内对棕榈油价格构成压力，说由于巴西等国的播种天气有利豆油价格下跌将加剧看跌阻力。

马来西亚9月底棕榈油库存因产量增加而创11个月新高 (来源：Reuters)

路透社调查显示，马来西亚棕榈油9月份库存上涨12.05%，至238万吨，产量增长6.08%，达到186万吨，出口量增长8.04%，达到132万吨。

点评：目前无论从供给端还是需求端，对棕榈油市场的影响都是偏空的，盘面驱动力量明显增强。路透与彭博的预估数据显示马棕9月库存继续增加，且目前MPOB对于马棕2023年9-12月与2024年的产量都给出了比较好的预期，弱化了前期对四季度厄尔尼诺炒作与2024年减产的强预期。并且随着印度进口减少，马来与印尼存在进一步累库的空间，棕榈油的供应预期更加宽松。

投资建议：双节长假期间，市场的向下驱动力增强，供给端与需求端纷纷对棕榈油价格施压，国内开盘后预计跟随外盘低走，并存在向下突破的可能性。短期内需要关注MPOB的10月月报的实际数据与预估数据的预期差。目前外盘的价格已经反应了部分对马棕累库的预期，需警惕累库幅度不及预期而产生的回调。长期来看，MPOB对今年9-12月与明年的产量给出了较好的预期，四季度棕榈油价格向上的驱动力不多，只有厄尔尼诺是否会对产区天气产生影响这一潜在炒作点。需持续关注四季度产量情况与天气情况。

2.8、农产品（豆粕）

阿根廷2023-24年度大豆产量或翻一番 (来源：钢联)

布宜诺斯艾利斯谷物交易所预测，尽管大豆播种面积预期仅增加了2.3%，但阿根廷2023-24作物年度的大豆产量将较上一年度翻一番多。交易所预测阿根廷2023-24作物年度大豆产量为5,000万吨，高于上一年的2,100万吨，当年作物遭遇干旱打击。播种面积预计将从上一年的1,620万公顷扩大至1,710万公顷。这是该交易所对2023-24作物年度的首份预估。

巴西全国大豆播种完成4.1% (来源：CONAB)

截至10月1日巴西全国播种完成4.1%，去年同期为4.6%。具体到主产区，马州截至10月6日种植率14.25%，落后去年同期的18.61%，但好于五年均值12.24%。帕拉纳州截至10月2日播种完成20%，去年同期为16%。

美豆季度库存大幅高于预期 (来源: 钢联)

USDA 在季度库存报告中称, 截至 9 月 1 日大豆库存为 2.68 亿蒲式耳, 低于上年同期的 2.74 亿蒲式耳, 也是自 2021 年以来的最低水平。但分析师原本预计报告将显示大豆库存为 2.42 亿蒲式耳, 创下七年低点, 较上年下降 11.8%。虽然目前美豆库存数据仍然是一个非常紧张的数字, 但大幅高于预期的旧作数据给了市场更多缓冲。

点评: 长假期间外盘下跌令国内进口大豆成本下降, 10 月 7-8 日油厂豆粕主流报价已经较节前下跌约 100 元/吨, 预计节后豆粕补跌, 未来重点关注实际进口大豆量及南美新作情况。

投资建议: 南美天气若无重大异常, 美豆价格必定下行, 但参考历史走势与种植成本, 我们暂时不看美豆跌至 1200 以下, 南美是接下来市场关注重点。国内还需关注实际进口大豆量。

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

Email：research@orientfutures.com