

10月财新中国制造业PMI录得50.6



报告日期: 2021年11月02日

外汇期货

美国财政部将季度借款规模预估提高至1万亿美元

美国最新的10月制造业PMI增速放缓,值得注意的是其中结构性的问题,库存高企,新订单减弱,表明供应链问题突出,这个问题短期难以解决,因此美元面临下行压力。

国债期货

10月财新中国制造业PMI录得50.6,前值50

整体来看,近期市场利多因素有所发酵,但期债上涨的空间比较有限。基本面的走弱将使得宽信用预期进一步发酵,而逆回购大量回笼也使得资金面难以持续宽松,期债仍将震荡偏弱

贵金属

美国10月Markit制造业PMI终值下修

美国10月ISM制造业PMI录得60.8,供应链紧张继续限制企业生产,同时需求走弱。而继续攀升的物价分项指数表明通胀压力仍未缓解。等待美联储靴子落地。

能源化工

OPEC 10月产量上升

油价震荡回升,市场等待OPEC+会议结果落地,会前主要成员国表态谨慎,不过外部压力上升。

农产品

全国农产品批发市场猪肉均价为22.83元/公斤

本次反弹所打乱的出栏节奏或可在季度末逐步修复甚至增加年末高供应压力,对春节前价格反弹产生一定的压制。

许惠敏 资深分析师
从业资格号: F3081016
Tel: 8621-63325888-1595
Email: yuping.huang@orientfutures.com

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（焦炭/焦煤）	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）	5
2.4、黑色金属（集装箱运价）	6
2.5、黑色金属（铁矿石）	6
2.6、有色金属（锌）	7
2.7、有色金属（镍）	8
2.8、有色金属（铝）	9
2.9、能源化工（原油期货）	9
2.10、能源化工（LLDPE/PP）	10
2.11、能源化工（PVC）	10
2.12、能源化工（液化石油气）	11
2.13、油料油脂（豆粕期货）	11
2.14、软商品（糖）	12
2.15、农产品（生猪）	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

耶伦称美国经济并未过热 重申通胀是暂时的（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特-耶伦（Janet Yellen）周一表示，她不认为美国经济过热，尽管通胀高于近年来水平，但这与新冠疫情造成的破坏有关。虽然美国通胀压力正在扩大，但耶伦重申，她认为价格上涨是暂时的。

美国财政部将季度借款规模预估提高至 1 万亿美元（来源：Bloomberg）

美国财政部提高了对截至 12 月的三个月里联邦借款需求的预估，此前财政部现金余额的下降幅度超过先前预测。财政部周一在华盛顿发布预测之际，美国政府的长期借款需求取决于国会正在敲定的两个财政计划的命运。美国债务管理者预计，10-12 月期间将借入 1.02 万亿美元，比 8 月份预测的这段时期有价证券净发行额 7,030 亿美元多出约 3,120 亿美元。

美国 10 月制造业增长放缓（来源：Bloomberg）

10 月美国制造企业继续因为供应链问题承压，供应商交货时间延长，库存指标升高。根据周一公布的数据，供应管理协会（ISM）的制造业指数从 9 月的 61.1 降至 60.8。读数高于 50 表明扩张。接受调查的经济学家预期中值为 60.5。

点评：我们看到美国最新的 10 月制造业 PMI 增速放缓，值得注意的是其中结构性的问题，库存高企，新订单减弱，表明供应链问题突出，这个问题短期难以解决，因此美元面临下行压力。最新的美国 10 月制造业 PMI 增速放缓，虽然整体数据水平仍在 60 以上，但是从结构来看，库存指数高企，交货时间非常长，原料价格居高不下，新订单走低，表明美国制造业面临结构性问题，短期难以解决。因此实体经济下行压力继续存在，美元走弱。

投资建议：美元走弱。

1.2、国债期货（10 年期国债）

10 月财新中国制造业 PMI 录得 50.6，前值 50（来源：财新网）

11 月 1 日公布的 2021 年 10 月财新中国制造业 PMI 录得 50.6，较 9 月回升 0.6 个百分点，重回扩张区间。虽然限电、原材料短缺拖累生产，但受益于需求改善等，10 月财新中国制造业采购经理指数(PMI)升至扩张区间。

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（来源：中国人民银行）

人民银行 11 月 1 日公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2021 年 11 月 1 日人民银行以利率招标方式开展了 100 亿元逆回购操作，中标利率 2.20%。今日有 2000 亿元逆回购到期，因此单日实现净回笼 1900 亿元。

商务部部署今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作（来源：商务部）

近日，商务部印发《关于做好今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作的通知》，通知强调，各地商务主管部门要紧紧围绕保供稳价工作目标，压实“菜篮子”市长负责制，细化工作措施；强化横向协作与纵向联动，加强与有关部门的工作协调，形成工作合力；建立完善省际间和本地区联保联供机制，健全有关工作方案，根据形势及时开展跨区域调运；加强市场运行监测，每日跟踪蔬菜、肉类等重点生活必需品供求和价格变化情况。

点评：今日期债大涨。其一，10月官方制造业PMI走弱。周末公布的10月制造业PMI录得49.2，较前值回落0.4%，也低于市场预期。其二，跨月过后资金面转松。其三，大宗商品价格持续下跌。此外，近期疫情散发有加剧态势，情绪面对期债形成支撑。整体来看，近期市场利多因素有所发酵，但期债上涨的空间比较有限。基本面的走弱将使得宽信用预期进一步发酵，而逆回购大量回笼也使得资金面难以持续宽松，期债仍将震荡偏弱。

投资建议：空头可继续持有。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国10月Markit制造业PMI终值下修（来源：wind）

美国10月Markit制造业PMI终值为58.4，预期59.2，初值59.2。

美国10月ISM制造业PMI60.8（来源：wind）

美国10月ISM制造业PMI60.8，预期60.5，前值61.1；10月ISM就业指数52，前值50.2；10月ISM新订单指数59.8，前值66.7。

耶伦：新冠肺炎可能会给美国劳动力带来持久影响（来源：wind）

美国财长耶伦：不确定有多少美国工人可以重返劳动力市场；不确定劳动力参与率下降会持续多久；预计随着时间的推移，劳动力参与率将有所回升；新冠肺炎可能会给美国劳动力带来持久的影响。

黄金ETF持有量昨日下降（来源：wind）

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少2.62吨，当前持仓量为979.52吨。

点评：昨日公布的美国10月ISM制造业PMI录得60.8，略高于预期但较前值回落。供应链紧张继续限制企业生产，同时需求走弱。而继续攀升的物价分项指数表明通胀压力还没有明显缓解。基本面相对利多黄金。市场等待美联储11月利率会议官宣缩减落地，美元指数可能在会议后走弱，金价先谨慎，等待靴子落地，此外，本周还有大小非农就业数据。

投资建议：金价震荡，后市看涨。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

焦炭现货价格下跌（来源：mysteel）

考虑成本端有坍塌的风险，目前钢厂多有控制到货的情况，部分焦企已提前暗降 200 元/吨，但反馈目前主动降价仍出货困难，钢厂再签单意愿较差，厂内库存继续增加，同时煤焦盘面继续下行，市场上恐慌性抛货的现象增加，短期看焦炭市场面临较大的下行压力，近期需实时关注成本端的具体变化。

河北钢厂限产（来源：mysteel）

受重污染天气影响，河北唐山地区钢厂限产力度持续加大，部分钢厂限产达 50%以上，焦炭刚需回落，且多有控制到货现象，影响西北地区焦企继续累库

部分澳煤通关（来源：汾渭）

进口焦煤讯，继东北及山东后，河北地区企业目前也陆续收到通知，在港澳煤可以陆续申请报关。汾渭初步统计唐山主要港口（京唐港、曹妃甸、黄骅港）在港澳煤约 390 万吨左右，主要以一二线主焦煤为主。随着在港澳煤逐步通关，市场情绪已明显减弱，下游看跌情绪渐浓，另外放行澳煤中多数为终端货源，将会直接影响终端钢厂对于市场煤采购的明显减量，产地主流煤企出货压力渐增。

点评：焦煤煤矿开工率上升，增量主要保供动力煤，炼焦煤实际增量有限。部分低粘度配焦煤转去做动力煤。澳煤本周通关主要为前期已卸港库存，并未证实可以进口澳煤。蒙煤通关低位。焦化厂限产需求下降。下游库存仍在低位，仍有补库需求。焦炭近期限产加严，焦化开工率继续下降，焦炭供应减少。因为运输原因焦化厂焦炭库存较高，已经在逐渐缓解，加权总库存下降。盘面大幅下跌后基差拉大。但政策主导情况下建议观望规避风险，等待市场企稳。

投资建议：近期波动剧烈，政策引导，建议观望为主

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙钢螺纹下调 600 元/吨（来源：Mysteel）

沙钢 11 月上旬螺纹钢下调 600 元/吨、盘螺下调 600 元/吨、高线下调 600 元/吨。现螺纹钢 5550 元/吨、高线 5660 元/吨、盘螺 5750 元/吨。

央行：三季度末房地产贷款增速持续放缓（来源：中国人民银行）

2021 年三季度末，人民币房地产贷款余额 51.4 万亿元，同比增长 7.6%，低于各项贷款增速 4.3 个百分点，比上季末增速低 1.9 个百分点；前三季度增加 3.03 万亿元，占同期各项贷款增量的 18.1%，占比较上季末下降 0.8 个百分点，比上年全年水平低 7.3 个百分点。2021 年三季度末，房地产开发贷款余额 12.16 万亿元，同比增长 0.02%，增速比上季末低 2.8 个百分点。

10月我国重卡仅销5.3万辆，同比下降62%（来源：第一商用车网）

根据第一商用车网初步掌握的数据，今年10月份，我国重卡市场预计销售各类车型5.3万辆左右（开票数口径），环比下降10%，同比下滑61.5%，是今年以来月销量的第二低位，仅略高于8月份的“谷底”销量（5.13万辆），比去年同期则减少了约8.4万辆。10月份也是重卡行业今年以来的第六次下降，而且是从5月份以来的连续六个月下滑。

点评：钢价延续走弱的格局，虽然高基差和现货的相对坚挺令盘面价格相对低估，但期价修复基差的动力并不算强。当前需求的降幅依然超过供应的回落幅度，尤其是在季节性旺季接近尾声的阶段，市场对需求转好的期望进一步下降，累库周期即将开启的概率也比较大。目前钢厂基于低供应，还有比较强的挺价意愿和能力，现货情绪尚不算悲观。但需关注进入淡季后，现货承压的现象是否更加明显，以及成本端下移的风险。

投资建议：市场开始逐渐交易成本下移负反馈的预期，原料端和需求尚未出现明显积极信号，仍以反弹偏空对待。近期市场波动风险较大，建议轻仓操作。

2.4、黑色金属（集装箱运价）

船公司船期准班率最新排名公布（来源：搜航网）

根据Sea-Intelligence数据，2021年9月，全球船公司的平均船期准班率为34%，比上个月略微提高0.6%，与去年同期相比下降22%。报告显示，船舶延误的平均时间略有改善，降至7.27天，尽管这仍是本月以来的最高数字，但这一直是2021年的船舶现状。

万海强化美东线布局，加大运力投入（来源：搜航网）

万海航运宣布，将增加其今年6月18日开通的独立亚洲-美东航线的运力，并增加三个直靠港，以强化美东线布局。从11月3日起，万海将为AA7航线投入11艘4600-5600TEU集装箱船，取代此前的10艘规模更小的集装箱船，同时还将增加宁波港、巴生港、查尔斯顿港三个直靠港的挂靠，以顺应客户的运送需求。

2021.11.1 上海出口集装箱结算运价指数（来源：上海航运交易所）

11月1日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为10066.79点，较上期上涨1.1%；美西航线（基本港）为4682.87点，较上期下跌0.2%。

点评：当前集装箱供需仍持续受运力紧缺制约。美西港口延时运营对拥堵、运力紧缺的缓解效果非常有限。集装箱船在洛杉矶港的周转时间仍然长达20天左右，等泊船只也维持在40艘左右的水平；长滩港港内集装箱周转时间也长达10天以上，托盘车利用率接近90%，处于历史高位。目前看港口效率下滑问题仍然无解，在集装箱需求未有明显改善的情况下，供需缺口持续，运价将总体维持高位。

投资建议：供应端仍有继续恶化的风险，供需缺口持续，运价回调还需等待。

2.5、黑色金属（铁矿石）

加快推进能源绿色低碳转型，大力发展可再生能源（来源：Mysteel）

11月1日，国家主席习近平向《联合国气候变化框架公约》第二十六次缔约方大会世界领导人峰会发表书面致辞。习近平强调，中国秉持人与自然生命共同体理念，坚持走生态优先、绿色低碳发展道路，加快构建绿色低碳循环发展的经济体系，持续推动产业结构调整，坚决遏制高耗能、高排放项目盲目发展，加快推进能源绿色低碳转型，大力发展可再生能源，规划建设大型风电光伏基地项目。

前10个月中国百城房价累计涨2.49%（来源：Mysteel）

2021年前10月，中国百城新建住宅价格累计上涨2.49%，涨幅较去年同期收窄0.38个百分点，累计涨幅居近五年同期最低水平。

Grange Resources 三季度球团产量67.6（来源：Mysteel）

澳大利亚球团生产商格兰治资源公司（Grange Resources）发布2021年第三季度运营报告，报告具体内容如下：三季度，格兰治资源公司球团产量为67.6万吨，环比增加3.2%；球团库存为20.7万吨，环比增加14.2%。铁精粉产量为68.7万吨，环比增加1.3%；铁精粉库存为1.2万吨，环比减少51.3%。

点评：随着钢厂利润逼近亏损，铁矿石在库存和钢厂亏损预期下明显走弱。我们前期提示，铁矿石此前反弹更多源自买矿抛螺的套利配置单。10月份，铁矿石过剩量达到15%，对应成本支撑在80-90美金。随着超特11月份折扣提高到42%，铁矿石90美金成本支撑对应盘面下移至530元/吨左右。下游钢材旺季提前结束，铁矿石本身基本面较差，前低或难以守住。维持空头思路。

投资建议：随着钢厂利润逼近亏损，铁矿石在库存和钢厂亏损预期下明显走弱。我们前期提示，铁矿石此前反弹更多源自买矿抛螺的套利配置单。10月份，铁矿石过剩量达到15%，对应成本支撑在80-90美金。随着超特11月份折扣提高到42%，铁矿石90美金成本支撑对应盘面下移至530元/吨左右。下游钢材旺季提前结束，铁矿石本身基本面较差，前低或难以守住。维持空头思路。

2.6、有色金属（锌）

由于需求疲软，安赛乐米塔尔停止在法国生产镀锌（来源：上海金属网）

由于汽车行业的需求不足，安赛乐米塔尔（ArcelorMittal）决定减少其位于法国弗洛朗日的镀锌钢生产。安赛乐米塔尔将对在弗洛朗日的装置进行维护，这将导致汽车行业专用的镀锌钢生产暂时放缓。由于芯片短缺导致市场状况恶化，维护工作将相比计划提前进行。“工业和包装钢（尤其是易拉罐）等市场的需求仍然强劲，而弗洛朗日也为这些市场服务，这意味着对产量的影响可能极小，”安赛乐米塔尔代表表示。

秘鲁 Antamina 铜锌矿遭遇示威活动停止运营（来源：上海金属网）

秘鲁 Antamina 铜锌矿周日表示，已经暂停了运营，由于示威者设置了路障，他们称矿场没有履行支持当地社区的承诺。Antamina 铜锌矿部分由嘉能可（Glencore）和必和必拓（BHP

Billiton) 控股。公司在一份声明中称, 抗议活动持续期间, 员工继续工作是不安全的。“政府有必要重建秩序并恢复对话,” 公司称。“在这些条件得到保障之前, 我们无法继续运营。”

七地锌锭社会库存较上周五下降 2900 吨 (来源: SMM)

截至本周一 (11 月 1 日), SMM 七地锌锭库存总量为 14.07 万吨, 较上周五 (10 月 29 日) 下降 2900 吨, 较上一周一 (10 月 25 日) 下降 5100 吨。

点评: 继上周发布公告称周边道路遭到附近居民封锁后, Antamina 10 月 31 日发布公告称暂停生产, 直至政府采取有效措施恢复当地秩序。Antamina 是全球第三大锌矿, 2020 年锌精矿产量 42.8 万金属吨, 2021 年前三季度产量分别为 11.7、12.5 和 11.7 万金属吨。目前来看, 该矿的停产时长取决于和当地社区争端的解决情况。矿端对价格支撑在四季度边际转强。

投资建议: Antamina 因与当地社区发生争端而停产, 矿端对价格的支撑在四季度有所增强, 但我们认为, 当前市场的交易重心仍在锌金属而非锌精矿, 矿端供需格局改善使得价格下行空间有限, 但或难以驱动价格走强。近期锌价与海内外能源价格相关性增强, 建议投资者重点关注欧洲天然气价格及电价。

2.7、有色金属 (镍)

淡水河谷将恢复 Onca Puma 镍矿运营 (来源: 上海金属网)

外电 10 月 28 日消息, 淡水河谷将在获得联邦法院解除营业执照禁令后, 恢复巴西帕拉州的 Onca Puma 镍矿运营。

金川受限电影响暂停部分生产 (来源: 上海金属网)

11 月 1 日, 据本网了解, 金川集团因受限电影响, 已暂停 Ni9997 (厚板) 产线的生产, 而包括 1 号电解镍 Ni9996 在内的其他镍产品并未受到影响, 目前复产时间尚未确定。

9 月中国镍湿法冶炼中间品进口量同比减少 13.42% (来源: 上海金属网)

据海关数据统计, 2021 年 9 月中国镍湿法冶炼的中间品进口量 47295 吨, 环比增加 1753.73 吨, 增幅 3.85%; 同比减少 7331.67 吨, 降幅 13.42%。

点评: 海外镍主要生产商财报陆续公布, 无论是矿还是原生镍, 供给扰动阶段性存在, 生产商检修偏多, 且外部环境干扰相对偏多, 这将一定程度影响供给恢复的节奏, 不过, 由于国内终端需求放缓超预期, 尤其传统领域需求, 供需两弱的背景下, 市场对短缺的担忧不存在显著发酵的空间, 且中期供给释放压力巨大, 基本面短期因素很难对价格形成强支撑。短期镍价外部定价的特性依旧, 走势或继续呈现宽幅震荡。

投资建议: 短期基本面供需两弱, 需要警惕国内限电限产减弱带来的供需两端边际增长, 对价格形成的新影响, 总体上看, 外部市场情绪短期反复多变, 市场对短期与中期的基本面预期差也影响了价格与结构, 策略上看, 短线可以轻仓尝试逢低做多, 中线空配可以等待更高的安全边际。

2.8、有色金属（铝）

四季度汽车销量有望比三季度提升（来源：SMM）

中国汽车流通协会今日发布最新一期“汽车消费指数”：10月份汽车消费指数为66.1。目前芯片短缺问题略有缓解，但汽车市场基本处于供给决定需求的状态，整体市场需求持续延迟累积。随着市场产能供给有所缓解，市场需求得到部分释放。进入四季度，经销商开始冲量，加大促销力度，随着供给满足度提高，四季度汽车销量有望比三季度有所提升。

上期所铝增加1556吨至136541吨（来源：上期所）

11月1日上期所铝增加1556吨至136541吨。

SMM统计国内电解铝社会库存100.3万吨（来源：SMM）

11月1日，SMM统计国内电解铝社会库存100.3万吨，较前一周四累库2.1万吨，无锡地区贡献主要增量，主因当地到货较前期有增。

点评：昨日铝价于2万元附近震荡。从公布的铝锭库存数量来看，环比继续小幅增加。目前尽管铝价有所回落，但并没有明显刺激下游消费回暖。随着进口窗口的关闭，以及抛储压力的减轻，年内库存整体压力不大。

投资建议：建议观望为主。

2.9、能源化工（原油期货）

OPEC 10月产量上升（来源：Bloomberg）

据彭博调查：欧佩克10月份石油产量增加14万桶/日，至2758万桶/日。

Gazprom 10月产量上升（来源：Bloomberg）

据国际文传电讯社：俄罗斯天然气公司Gazprom将10月份天然气产量增加到445亿立方米，为2013年以来的最高水平。

伊朗外交部：美英等国有关伊朗核计划声明是“非建设性的”（来源：新华社）

伊朗外交部发言人哈提卜扎德1日表示，美国、英国、法国和德国四国领导人日前有关伊朗核计划的声明是“非建设性的”。伊朗核活动属“和平性质”，伊朗不寻求制造核武器，核武器在伊朗国防战略中“没有位置”。哈提卜扎德还表示，当前的僵局是美国和欧洲三国不负责任、不履行承诺以及违反联合国安理会第2231号决议造成的。

点评：油价震荡回升，市场等待OPEC+会议结果落地，会前包括沙特，俄罗斯，伊拉克在内的主要成员国均表示不建议向市场增加超过40万桶/天的供应。从今年以来的执行来看，部分国家的产能瓶颈导致增产不及预期，OPEC 10月产量增长主要集中在沙特和伊拉克，尼日利亚等产量有所下降。不过来自于美国等的施压上升。

投资建议：油价预计维持震荡偏强走势。

2.10、能源化工 (LLDPE/PP)

PP 港口样本库存无明显变化 (来源: 隆众资讯)

截止 2021 年 11 月 1 日, PP 港口样本库存总量在 27.98 万吨, 较前一周库存变化不大, 同比去年减少 4.75 万吨。

2021 年 10 月份我国 PP 产量 247.12 万吨 (来源: 隆众资讯)

2021 年 10 月份我国 PP 产量 247.12 万吨, 环比增加 6.98 万吨, 增幅 2.91%, 同比增加 11.06 万吨, 增幅 4.69%。

2021 年 10 月 PE 产量在 205.69 万吨 (来源: 隆众资讯)

2021 年 10 月 PE 产量在 205.69 万吨, 较上月增加了 13.44 万吨, 较去年同期增加 23.24 万吨。

点评: 在煤炭价大幅回调后, 聚烯烃期价逐渐企稳。海外原油和天然气的话语权不断上升, 对聚烯烃的支撑在逐渐加强; 进口窗口关闭后, 预计 11 月净进口量会有所下降; 叠加投机性需求和实质性需求有所释放, 基本面有转好的态势。

投资建议: 当下煤炭价格仍处于回调阶段, 在成本端定价的逻辑下, 聚烯烃仍缺乏较好的支撑。我们认为, 在煤炭价格企稳、市场心态有所好转后, 聚烯烃在低估值下将偏强运行。但目前中上游库存仍处于中性偏高位置; 且前期受计划内检修、限电和利润因素的影响, 上游开工率下滑较大, 后续开工率将逐渐回升, 抵消部分利好因素, 中期供需仍偏弱, 上行空间有限, 建议右侧轻仓布局多单。

2.11、能源化工 (PVC)

10 月 29 日华东及华南市场总库存略降 (来源: 卓创资讯)

上周国内 PVC 市场继续回落, 上游企业预售减少, 华东及华南市场库存小幅下降。截至 10 月 29 日华东样本库存 13.35 万吨, 较 10 月 22 日降 1.18%, 同比减少 12.29%, 华南样本库存 3.07 万吨, 较 10 月 22 日减 3.15%, 同比增 107.43%。华东及华南样本仓库总库存 16.42 万吨, 较 10 月 22 日降 1.56%, 同比减少 1.68%。

山东信发 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

山东信发 PVC 开工 4-5 成, 预售较多, 发前期订单为主, 价格下调, 5 型出厂报 10400 元/吨。

11 月 1 日当天 PVC 现货价格略有企稳 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场窄幅震荡, 期货仍然处于探底过程, 现货交投欠佳, 贸易商积极出货为主, 各地主流市场价格波动不大。5 型电石料, 华东主流现汇自提 9850-10200 元/吨, 华南主流现汇自提 10100-10450 元/吨, 河北现汇送到 9850-10050 元/吨, 山东现汇送到 9950-10250 元/吨。

点评：据卓创资讯消息，10月29日华东及华南市场总库存略降，华东及华南样本仓库总库存16.42万吨，较10月22日降1.56%，同比减少1.68%。上周PVC延续了去库格局，但去库幅度有所放缓。我们认为这或许是由于价格跌得太快，造成贸易商和下游不敢拿货所致。后续一旦价格企稳，去库速度或能有所好转。此外随着出口窗口打开，出口开始逐步增加，这也将有利于后续库存的去化。

投资建议：随着PVC的大幅下跌，其估值开始逐步偏低。尤其是近期出口窗口打开后，出口开始增加。这能有效缓解国内供应。但当前煤炭仍未企稳，市场情绪依然偏弱。做多V仍需等待市场企稳。

2.12、能源化工（液化石油气）

山东价格止跌推涨 下游按需入市（来源：隆众资讯）

山东民用气价格延续上涨基调，涨幅平均在200元/吨，主流成交至5850元/吨。周末期间，周六价格止跌回稳运行，成交氛围好转，周日价格开始普遍上调，主流至5650元/吨，下游入市较为积极。今日价格再次推涨，但成交氛围有所转淡。厂家库存压力有所缓解，下游按需操作。山东民用气基准价格5850元/吨，相比上周五涨4.46%。

下游利润收窄牵制 醚后行情弱势下调（来源：隆众资讯）

今日山东醚后碳四行情高位回调。主流成交区间为5750-5950元/吨，基准价格降至5860元/吨。

今日华南液化气市场大稳小调（来源：隆众资讯）

今日华南液化气市场大稳小调，昨日沙特CP高开，今日码头纷纷止跌，但港口价格多在成本线上方，今日港口仅珠三角低位小涨。惠炼供应增加库存承压，今日价格回落对市场有影响，茂名量大对粤西和广西也有冲击，短线来看上下游均有观望，调整动作不大。

点评：PG2112日盘低位拉升，最终收涨0.96%。在11月沙特CP价格高开的利好刺激下，液化气走势出现和煤炭脱敏的迹象，市场情绪和盘面估值都有所修复。现货市场则表现分化，民用气相对稳固，但醚后碳四在周末稳价后再度支撑不住令人担忧。冬季汽油是否会弱得压制醚后碳四价格是个值得关注的问题，这可能是决定冬天盘面锚定的品质是否漂移的关键。

投资建议：在海外价格支撑和国内民用气旺季兑现的过程中，等市场避险情绪过后盘面有震荡上行去修复估值的可能性。但时间放长一点来看，后期交易的核心问题可能在于今年冬季到底是民用气还是醚后碳四是最便宜可交割品，而醚后碳四和民用气是否倒挂可能又取决于疫情等外生性因素。目前来看哪种品质当定价的锚有不确定性，PG期价交易逻辑或将反复横跳。

2.13、油料油脂（豆粕期货）

截至10月27日阿根廷大豆播种完成4.6%（来源：钢联农产品）

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称,截至2021年10月27日的一周,阿根廷2021/2年度大豆播种进度为4.6%。阿根廷大豆播种始于10月底,下个月播种全面展开。大豆收获从明年3月份开始,5月份结束。交易所估计本年度阿根廷大豆播种面积为1650万公顷,低于2020/21年度的1690万公顷,因为阿根廷种植玉米的收益更高。大豆产量预计达到4400万吨,高于上年的4310万吨。

油厂豆粕库存小幅下降(来源:钢联农产品)

2021年第43周,全国主要油厂大豆库存及豆粕库存均下降,未执行合同上升。其中大豆库存456.9万吨,较上周减少12.4万吨;豆粕库存50.7万吨,较上周减少1.65万吨;未执行合同为373.6万吨,较上周增加2.65万吨;豆粕提货量150.2万吨,较上周增加13.92万吨。

截至10月31日美豆收割完成79%(来源:USDA)

作物生长报告显示截至10月31日美豆收割完成79%,一周前73%,去年同期86%,五年均值81%。

点评:上周美豆出口检验量为227.2万吨,仍低于去年同期;但11月1日USDA公布私人出口商向中国销售大豆的报告。美国收割进度有所放缓,南美大豆种植进度良好。

投资建议:巴西大豆播种顺利;但美国收割进度放慢,且中国采购美豆增加,短期市场缺乏主要矛盾,预计美豆震荡为主。连豆粕期价单边弱势运行,随着大豆压榨量增加,现货基差高位回落。

2.14、软商品(糖)

ISMA: 21/22榨季印度糖产量约3050万吨(来源:沐甜科技网)

印度糖厂协会(ISMA)周四表示,在2021/22榨季,由于糖被用于乙醇生产,印度的食糖产量稳定在3050万吨,低于2021年7月发布的初步估计3100万吨。2020/21榨季,糖产量为3118万吨。ISMA表示,随着乙醇生产能力的提高和甘蔗的持续过剩,在2021/22榨季,更多的甘蔗汁/糖浆和B-糖蜜将被转移用于乙醇生产。

内蒙古: 10月27日12家糖厂全部开机(来源:沐甜科技网)

随着10月27日凌云海天山糖厂的顺利开机,截至目前不完全统计,21/22制糖期内蒙古12家糖厂已经全部开机,同比推迟11天。上周内蒙凌雪糖报价2201升水50元/吨,安琪蓝天报价6100元/吨,佰惠生绵白糖报价6200元/吨,博天糖业报价6000元/吨。

21/22榨季巴西中南部糖产量料达3190万吨(来源:沐甜科技网)

咨询公司Datagro表示,由于不利的天气和火灾损及甘蔗田地,巴西2021/22年度中南部地区甘蔗压榨量预计为5.18亿吨,比上一年度减少约9000万吨。在将于3月结束的2021/22年度中,巴西中南部地区糖产量料达到3190万吨。该公司预期巴西中南部地区2022/23年度甘蔗压榨量将达到5.3-5.65亿吨,糖产量料达到3160-3370万吨。

点评：巴西甘蔗大减产令糖厂提前收榨，10月上半月巴西中南部糖产量同比下滑56%，预计21/22榨季巴西中南部糖产量3200万吨左右。巴西压榨后期，新增供应的快速下滑将令四季度国际贸易流趋紧。尽管近期降雨有利于改善来年产量，但此前持续干旱已令巴西甘蔗生长受损，国际机构预计明年巴西产量仍难大增；印度糖协近日也下调了对新榨季该国糖产量预估至3050万吨。目前国际机构大多对21/22年度全球糖展望为供需短缺格局

投资建议：郑糖下方空间预计有限，短期料维持震荡格局，中长期维持偏乐观的观点，下方支撑位5700左右，建议等待和关注回调逢低做多的机会。

2.15、农产品（生猪）

力争通过5年时间 在全国建成一批高水平的动物疫病净化场（来源：央视网）

10月28日，农业农村部发布关于推进动物疫病净化工作的意见。意见提到，力争通过5年时间，在全国建成一批高水平的动物疫病净化场，80%的国家畜禽核心育种场(站、基地)通过省级或国家级动物疫病净化场评估；建立动物疫病净化场分级评估管理制度，构建多种疫病净化模式，健全多方合作、协同推进的动物疫病净化机制。

农业农村部：保障秋冬蔬菜稳定供应（来源：人民日报）

农业农村部29日下发通知，要求各级农业农村部门把蔬菜稳产保供作为重要任务，加强生产指导，搞好产销对接，保证市场均衡供应。通知强调，推动落实“菜篮子”市长负责制，统筹调节生产、流通和消费，保障大城市常年菜地保有量、重要蔬菜产品自给率和蔬菜产品质量安全，确保充足的应急蔬菜储备，切实稳定市场和价格，保障秋冬季特别是元旦、春节期间蔬菜供应。

全国农产品批发市场猪肉均价为22.83元/公斤（来源：央视网）

据农业农村部监测，截至11月1日14:00时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为22.83元/公斤，比上周五上升1.3%；牛肉77.27元/公斤，比上周五上升0.4%；羊肉70.71元/公斤，比上周五上升0.7%；鸡蛋10.84元/公斤，比上周五上升1.0%；白条鸡16.85元/公斤，比上周五下降1.6%。重点监测的28种蔬菜平均价格为5.75元/公斤，比上周五下降3.7%。

点评：养殖端扛价情绪尚存，短期，屠宰端面临收购压力，但同时下游订单受价格反弹影响而趋于疲软，基本面呈供需双弱态势。中期，结合早前关于能繁母猪存栏、新生仔猪存栏、冻肉库存以及出栏体重的推断，预期四季度供给偏多的事实并未发生改变。本次反弹所打乱的出栏节奏或可在季度末逐步修复甚至增加年末高供应压力，对春节前价格反弹产生一定的压制。

投资建议：11月1日，生猪期货合约整体呈下跌状态，其中LH2201合约跌幅超6%，向下破掉16,000关口。我们认为近日盘面波动的驱动之一在于需求端带给市场现价反弹的支撑，而一旦下游支撑乏力（例如白条订单的回落），期价先行现价回归震荡区间的概率较大。盘面已偏离单边做空安全边界，基本面未给予上行支撑，短期建议观望为主。

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

许惠敏

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