

中国 10 月出口（美元）同比增长 27%， 进口增 21%



报告日期：2021 年 11 月 08 日

国债期货

中国 10 月出口（美元）同比增长 27%，进口增 21%

短期内期债中性偏多。基本面，市场对经济增长持悲观预期，而从近期商品期货走势来看，通胀预期相对缓和。资金面，央行连日加大货币投放规模，资金面持续不紧。

外汇期货

美国 10 月非农超预期

最新的美国非农数据超预期，新增就业人数回到 50 万水平以上，失业率进一步走低，但是结构性问题的存在使得市场对于美国劳动力市场的担忧继续存在，因此美元指数面临下行压力。

能源化工

美国石油钻井数量上升

油价持续下跌后反弹，美国总统针对 OPEC+ 维持原定增产计划表态，将考虑包括动用战略石油储备在内的一系列选择。近期美国石油战略储备持续释放。

有色金属

铝价跌幅超千元华南现货终转升水

随着价格的持续下跌，电解铝消费端有所改善，下游拿货意愿稍有回暖。

软商品

巴西 10 月糖出口量同比减少超 40%

由于降水恢复正常及甘蔗收购价的提高，泰国 21/22 榨季甘蔗及糖的产量预计将有所回升，糖产量预计将回升至 900-1000 万吨水平，可供出口量增至 700 万吨左右水平

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、国债期货（10 年期国债）	3
1.2、外汇期货（美元指数）	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（热轧卷板/螺纹钢）	5
2.4、有色金属（铜）	6
2.5、有色金属（锌）	6
2.6、有色金属（铝）	7
2.7、能源化工（液化石油气）	8
2.8、能源化工（原油期货）	8
2.9、能源化工（PP/LLDPE）	9
2.10、油料油脂（豆粕期货）	10
2.11、软商品（糖）	10

1、金融要闻及点评

1.1、国债期货（10年期国债）

中国10月出口（美元）同比增长27%，进口增21%（来源：海关总署）

按美元计价，10月份我国进出口总值5159亿美元，同比增长24.3%，环比下降5.3%，比2019年同期增长34.5%。其中，出口3002.2亿美元，同比增长27.1%，环比下降1.8%，比2019年同期增长41%；进口2156.8亿美元，同比增长20.6%，环比下降9.7%，比2019年同期增长26.4%；贸易顺差845.4亿美元，同比增加47.5%。

央行开展1000亿元7天期逆回购，中标利率2.2%（来源：中国人民银行）

央行11月5日开展1000亿元7天期逆回购操作，今日有2000亿元逆回购到期，因此单日净回笼1000亿元，本周央行公开市场净回笼7800亿元。下周央行公开市场将有2200亿元逆回购到期。

国内商品期市收盘多数下跌（来源：Wind）

国内商品期市收盘多数下跌，基本金属多数下跌，沪铝跌逾6%，沪锌跌逾3%；黑色系多数下跌，硅铁跌逾5%，锰硅跌近5%，铁矿石跌逾3%；能化品多数下跌，纯碱跌逾5%，沥青跌近4%，甲醇跌逾3%；农产品多数下跌，豆二跌近3%，豆油、豆粕跌逾2%；贵金属均上涨，沪银涨逾2%，沪金涨逾1%。

点评：5日，期债大涨。其一，央行超预期投放流动性。今日央行逆回购操作规模增加500亿元至1000亿元，较为超预期，市场对于近期逆回购净回笼的担忧迅速降温，资金面不紧，期债上涨。其二，地产公司频频暴雷，市场对地产、经济下行担忧加剧。其三，英国加息超预期落空，英国国债收益率大幅下行，也对我国国债形成一定支撑。基本面，市场对经济增长持悲观预期，通胀预期相对缓和，而资金面持续不紧，短期内期债中性偏多。

投资建议：短期内期债中性偏多，建议投资者偏多思路对待。

1.2、外汇期货（美元指数）

美众议院通过1.2万亿美元两党基础设施法案（来源：Bloomberg）

消息，美国国会众议院当地时间5日晚以228对206票通过了1.2万亿美元的两党基础设施法案，该法案接下来将交由总统拜登签署成为法律。该两党法案是美国总统拜登基础设施计划的第一阶段。该议案长达2700页，要求美国对基础设施建设增加大量投资，其中明确指出1100亿美元用于道路和桥梁、390亿美元用于公共交通、660亿美元用于铁路、550亿美元用于污水处理设施，以及数十亿美元用于机场、港口、宽带互联网和电动汽车充电站的建设。

美国10月非农超预期（来源：Bloomberg）

美国劳工部公布显示，美国 10 月季调后非农就业人口增 53.1 万人，预期增 45 万人，前值由增 19.4 万人上修至增 31.2 万人；10 月失业率为 4.6%，预期为 4.7%，前值为 4.8%；10 月平均时薪环比增 0.4%，预期增 0.4%，前值增 0.6%；10 月劳动参与率为 61.6%，预期为 61.7%，前值为 61.6%。

拜登疫苗强制令刚发布两天就遭法院叫停（来源：Bloomberg）

当地时间周六（11 月 6 日），美国一家联邦上诉法院叫停了拜登政府刚刚发布没几天的企业疫苗强制令。据报道，这一裁决来自美国第五巡回上诉法院。该法院认为，拜登政府的疫苗新规存在“严重的法律和宪法”问题，因此裁定暂缓执行。拜登政府须在 8 日下午 5 点之前，就裁决进行答辩。

点评：最新的美国非农数据超预期，新增就业人数回到 50 万水平以上，失业率进一步走低，但是结构性问题的存在使得市场对于美国劳动力市场的担忧继续存在，因此美元指数面临下行压力。最新的美国非农数据超预期，新增就业和失业率都比市场预期好，但是劳动参与率还是没有出现明显的上升，这表明劳动力市场缺口继续存在，疫情带来的结构性问题继续恶化，市场在 taper 后关注实体经济预期，因此劳动参与率更为重要。

投资建议：美元指数走弱。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金投机净多仓微降（来源：wind）

截至 11 月 2 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸减少 2363 手至 98888 手。

美国众议院通过 1.2 万亿刺激计划（来源：wind）

美国众议院通过了几十年来规模最大的基础设施法案，将在未来几年释放 5500 亿美元的新支出预算，用于道路、桥梁、公共交通和其他项目。投票结果是 228 票对 206 票，法案将送交美国总统拜登签字。

美国 10 月非农好于预期（来源：wind）

美国 10 月非农就业人口变动 53.1 万人，预期 45 万人，前值 19.4 万人。失业率 4.6%，预期 4.7%，前值 4.8%。工资增速同比 4.9%，环比 0.4%，符合预期。劳动参与率 61.6%，低于预期。

点评：周五公布的美国 10 月非农略高于预期，但尚且温和最近三个月平均新增 44 万人，失业率下降但劳动参与率也在走低，额外的失业补助到期后并没有出现大规模返工，结构性缺人的情况犹存，工资上涨压力依旧较大，整体而言市场对于经济增长的预期在向下修正。结合此前发达经济体货币政策维持鸽派基调来看，四季度黄金迎来有利的宏观环境。此外，美国众议员通过 1.2 万亿美元刺激计划，短期对经济的直接作用有限，但提振风险

偏好。

投资建议：黄金延续上涨趋势。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

本周煤矿库存增加（来源：汾渭）

本周样本煤矿原煤库存周环比增加 43.58 万吨，精煤库存周环比增加 32.12 万吨。价格方面，下游多持观望态度，采购情绪转弱，市场延续跌势，炼焦煤市场偏弱运行。

蒙煤通关低位（来源：汾渭）

甘其毛都口岸通关低位，下游消极采购，口岸蒙 5 原煤报价 2550-2700 元/吨，市场成交清淡。

山西煤矿保障功能任务已全部签订（来源：wind）

按照国家发改委的部署，山西第四季度 5300 万吨煤炭中长期合同保供任务，目前已全部签订完成。在煤炭企业高负荷运转之下，山西省 10 月份以来，日均产量达到 336 万吨，比 9 月份日均产量增加 13 万吨，最高日产量为 352 万吨，预计全年产量有望突破 12 亿吨。

点评：焦煤现货价格下跌，同时澳煤通关后主焦煤受影响小幅下调。随着国家保供政策不断，煤矿开工率提高同时煤矿库存增加，炼焦煤实际增量有限。甘其毛都口岸近日通关基本维持在 200 车左右，年内或维持该水平。焦炭近期限产加严，焦化开工率继续下降，焦炭供需两端均有限产，供需两弱。焦炭第一轮提降已落地，随着钢价下跌钢厂利润下行，同时焦煤价格松动成本下移，焦炭仍有提降预期。政策对市场影响依然较大。建议规避政策风险观望为主

投资建议：政策对市场影响依然较大。建议规避政策风险观望为主

2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

10 月中国出口钢材 449.7 万吨，同比增 11.3%（来源：海关总署）

海关总署 2021 年 11 月 7 日数据显示，2021 年 10 月中国出口钢材 449.7 万吨，较上月减少 42.3 万吨，同比增长 11.3%；1-10 月中国累计出口钢材 5751.8 万吨，同比增长 29.5%。10 月中国进口钢材 112.7 万吨，较上月减少 12.9 万吨，同比下降 41.6%；1-10 月中国累计进口钢材 1184.3 万吨，同比下降 30.3%。

国内 247 家钢厂高炉产能利用率环比下降 2.40%（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 70.90%，环比上周下降 4.00%，同比去年下降 15.56%；高炉炼铁产能利用率 76.43%，环比下降 2.40%，同比下降 15.84%；钢厂盈利率 71.86%，环比下降 9.52%，同比下降 19.05%；日均铁水产量 204.89 万吨，环比下降 6.42 万吨，同比下降 40.71 万吨。国 71 家独立电弧炉钢厂平均开工率为 56.92%，环比下降 2.46%。

10 月下旬重点钢企粗钢日产 173.53 万吨（来源：中钢协）

中钢协数据显示, 10月下旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢1908.87万吨、生铁1771.95万吨、钢材1985.10万吨。其中, 粗钢日产173.53万吨, 环比下降7.43%; 生铁日产161.09万吨, 环比下降3.22%; 钢材日产180.46万吨, 环比下降2.25%。

点评: 周五夜盘钢价出现一定反弹。市场并没有出现明显的利多因素, 反弹的主要原因还是在于钢材期价已经下跌至考虑了一定原料价格合理回落后的成本水平, 在此价格区间市场的博弈增加。而从基本面来看, 虽然临近采暖季钢厂检修增加, 但从周末开始全国开始大范围寒潮, 预计需求还会进一步下降, 库存的拐点可能已经看到。由于今年钢厂累库较快, 相对有一定的挺价能力。市场还需要观察原料下行的幅度以及钢厂后续的挺价能力。

投资建议: 钢价弱勢盘整, 但基本面趋弱的格局并未转变, 价格缺乏向上驱动。仍建议反弹偏空的思路对待。

2.4、有色金属（铜）

限电影响渐消铜杆周开工率环比大增（来源：SMM）

本周SMM调研了国内主要铜杆企业的生产及销售情况, 综合看企业开工率约为67.3%, 较上周大增10.08个百分点。开工率增长较多主要是月末企业检修结束, 基本恢复正常生产。另外近期全国范围的限电力度有所减弱, 铜杆企业受到影响明显减少, 因此开工率环比回升明显。

秘鲁9月铜产量同比增加17.6%（来源：上海金属网）

秘鲁能源和矿产部(Minern)的数据显示, 秘鲁2021年9月铜产量为20.2681万吨, 同比增加17.6%, 环比减少0.1%。秘鲁2021年1-9月铜产量为167.9万吨, 较2020年151.4万吨同比增加10.9%。

秘鲁最大铜矿商CEO在抗议后寻求共同立场（来源：Mysteel）

外电11月5日消息, 秘鲁最大的铜生产商Antamina的负责人周五试图缓和与农村社区抗议者之间的紧张关系, 上周的封锁迫使该公司暂停运营。Antamina的首席执行官Victor Gobitz一反此前的批判口吻, 对居民表示双方应寻找“共同立场”。

点评: 国内限电限产减弱, 铜材加工与制造环节短期需求弹性增强, 但终端需求整体偏弱, 叠加企业资金面偏紧的背景下, 补库力度会相对有限, 尤其是价格反弹阶段, 冶炼端产能恢复节奏也将加快, 供需均边际回升的情况下, 短期国内现货偏紧的预期难以明显扭转, 基本面对短期价格有支撑。宏观角度, 美元走强, 市场对美联储的预期反复, 叠加监管担忧加剧, 短期铜价反弹的空间也将受到限制。

投资建议: 限电限产约束边际减弱, 短期直接需求的弹性相对供给更强, 国内现货偏紧的预期恐将短期延续, 基本面对铜价有反弹支撑。策略上看, 短期宽幅震荡格局下, 短线多空均需要选择更好的安全边际。

2.5、有色金属（锌）

保税区锌锭库存略降（来源：SMM）

截至本周五（11月5日）上海保税区锌锭库存为2.57万吨，较上周五（10月29日）下降0.12万吨。

七地锌锭社会库存较上周五下降9200吨（来源：SMM）

据SMM了解，截至本周五（11月5日），SMM七地锌锭库存总量为13.44万吨，较本周一（11月1日）下降6300吨，较上周五（10月29日）下降9200吨。

10月中国精炼锌产量49.93万吨（来源：SMM）

2021年10月SMM中国精炼锌产量49.93万吨，环比减少1.26万吨或环比及减少2.46%，同比减少12.29%，2021年1至10月累计产量505.3万吨，累计同比增加1.31%。其中10月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为7.37万吨，环比增加741吨。10月国内精炼锌实际减量高于预期，主因内蒙、河南、甘肃地区炼厂临时限电减产。

点评：海外矿企三季报陆续披露，据我们统计样本矿企产量环比降低4万金属吨，叠加物流扰动及冬储需求集中释放，矿端供需转紧对价格构成支撑。精炼锌方面，随着欧洲能源价格回落，市场对冶炼厂减产的预期也有所回落，但我们看到当前欧洲地区库存仍维持低位且升水高企，这说明当前欧洲地区供需仍偏紧，且近期北美库存也在持续去化，而亚洲仓库库存受限于运价及运力暂难转移。此外，我们依旧认为年末国内基建的环比改善对需求将有所支撑。

投资建议：上周锌价进一步走弱，基本回吐此前全部涨幅，我们认为主因海内外能源价格的回落以及资金炒作情绪退坡。但当前矿端及金属端对价格都仍有支撑，且海内外的冶炼端在冷冬来临后或仍面临考验，建议关注回调做多机会。

2.6、有色金属（铝）

铝价跌幅超千元华南现货终转升水（来源：SMM）

SMM A00（佛山）报价18740元/吨，环比昨日大跌1320元/吨，对沪铝2111合约10点15分卖价报升水40元/吨，升水环比扩大40元/吨。今日期铝盘面弱势，一开始早间市场多报对网价升水10元/吨，但出货不佳，随后市场多报贴水10-20元/吨，市场主流成交价集中在18720-18730元/吨。

上期所铝库存较上周增19680吨至307005吨（来源：上期所）

本周上期所铝库存较上周增19680吨至307005吨。

英国驻美大使呼吁两国尽快讨论免除钢铝税（来源：SMM）

继美国与欧盟上月底同意终止钢铝关税战后，英国驻美国大使皮尔斯周四公开要求，拜登政府尽快就针对英国的钢铝关税展开谈判，并进一步解除对所有英国货物的关税。美国前总统特朗普于2018年，分别对进口铝、钢铁征10%、25%的关税。美国与欧盟钢铝停战后，英国、日本亦可望跟从。Pierce表示，英国钢铁只占美国入口量的1%，对美国钢铁业

不构成威胁。

点评：上周铝价继续高位回落。铝价大跌是资金面与基本面共振的结果。首先动力煤持续的大跌迅速拉低电解铝远期成本，成本坍塌预期是造成铝价大跌的主要原因。同时基本面在铝价大跌前也处于十分惨淡的局面：库存持续累积，现货高贴水，同时下游拿货意愿极差。因此在工业品集体大跌的过程中，基本面偏弱的电解铝始终缺乏有效支撑。随着价格的持续下跌，电解铝消费端有所改善，下游拿货意愿稍有回暖。

投资建议：短期建议观望。

2.7、能源化工（液化石油气）

烷基化装置开工率维持 36.33%（来源：隆众资讯）

隆众资讯数据统计全国 63 家烷基化厂家中，有 32 家烷基化装置开工运行，开工率维持 36.33%，环比上周下调 6.54%；国内本周产量 11.815 万吨，环比上周减少 1.66%。周内山东大有、金润复工、河南中炜、华邦、湖北渝楚尚未复工，湖北天源停工。

山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 38.94%（来源：隆众资讯）

本周山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 38.94%，较上周下降 14.46%。（山东区内 24 家主要炼厂数据统计）。本周鲁深发、万华、齐发、成泰等、玉皇装置继续检修中，东方宏业于本周初停工检修，其他工厂维持目前负荷为主，暂无明显波动。

本周烷基化周均利润 351.28 元/吨（来源：隆众资讯）

以山东地炼为例（当日原料送到价和烷基化实际结算价格计算），山东烷基化装置除去加工成本（不含废酸处理），本周烷基化周均利润 351.28 元/吨，较上周增加 0.08 元/吨或 0.02%。

点评：随着新一轮寒潮来袭，冬季燃烧需求还在增长中，近期领跌市场的山东地区民用气价格在周末率先止跌回升。不过国内疫情散发对交通出行需求有明显冲击，叠加国内主营产品供应增加预期，汽油基本面多利空拖累醚后碳四。醚后碳四与民用气的价格倒挂了一段时间，成为盘面最便宜可交割品。近期内盘与海外丙烷掉期和燃料气现货价格趋势几乎脱钩在走自己独立的交割逻辑，仓单陆续注销对于盘面估值提振也非常有限。

投资建议：醚后碳四基本面恶化的预期使得盘面承压，虽说目前盘面估值较低计价了部分悲观预期，但醚后碳四弱勢局面不改的话恐怕低估值也挡不住冬季盘面的下行驱动。

2.8、能源化工（原油期货）

拜登：将在适当时候讨论调整油价的工具（来源：Bloomberg）

美国总统拜登：欧佩克+成员国增加的石油产量不足以满足美国的需求，政府正在考虑包括动用战略石油储备在内的一系列选择。此前包括沙特在内的产油国拒绝了拜登大幅增产的要求。拜登周六对记者表示，他不指望欧佩克、俄罗斯和沙特会（对油价高企）做出回应。它们将开采更多的石油，但能否泵出足够的石油是另一回事。拜登称，将在适当的时候讨论调整油价的工具。此外，他正在和其他国家打交道，可以获得更多能源。

沙特上调 12 月份销往所有地区的石油官方售价（来源：Bloomberg）

沙特将销往亚洲的阿拉伯轻质原油的官方售价设定为较阿曼/迪拜均价升水 2.70 美元/桶。沙特将 12 月销往美国的轻质原油售价设定为较美国含硫原油指数 (ASCI) 升水 1.75 美元/桶。沙特将 12 月销往欧洲西北部的阿拉伯轻质油的官方售价设定为较洲际交易所 (ICE) 布伦特原油期货贴水 0.3 美元/桶。

美国石油钻井数量上升（来源：贝克休斯）

美国至 11 月 5 日当周石油钻井总数 450 口，前值 444 口。

中国成品油出口下降（来源：海关总署）

海关总署：中国 10 月成品油出口 394.6 万吨，9 月为 413.6 万吨。

点评：油价持续下跌后反弹，美国总统针对 OPEC+ 维持原定增产计划表态，将考虑包括动用战略石油储备在内的一系列选择。近期美国石油战略储备持续释放，导致一定程度上商业原油库存上升。美国石油钻井数量持续上升，但仍不足够大幅增产。

投资建议：预计油价维持震荡偏强走势

2.9、能源化工 (PP/LLDPE)

本周数据聚乙烯装置检修影响量在 5.57 万吨（来源：隆众资讯）

截止本周数据聚乙烯装置检修影响量在 5.57 万吨，分品种来看其中低压停车影响量较多，影响量在 3.54 万吨，较上周影响量增加了 0.34 万吨，其次为线型停车影响量在 1.50 万吨，较上周减少 0.18 万吨，最后是高压影响量在 0.53 万吨，与上周影响量持平，而 11 月份整体停车检修影响量预计在 10.10 万吨左右。

本周油制 PP 利润呈现收窄态势（来源：隆众资讯）

本周油制 PP 成本均价较上周降 1.43%，然现货价格降幅超过成本降幅，利润呈现收窄态势；丙烷市场来看，周初国际油价高位助推丙烷价格上涨，此后受到国际原油大跌利空影响，进口成本跟随下跌，PDH 制 PP 成本较上周小幅上涨 0.39%

本周 PE 下游各行业开工率较上周下降 0.7%（来源：隆众资讯）

本周 PE 下游各行业开工率在 54.9%，较上周下降 0.7%。其中农膜整体开工率较上周期 +1.3%；管材开工率较上周期 -1.0%；包装膜开工率较上周期 -2.6%；中空开工率较上周期 -0.3%；注塑开工率较上周期 +2.8%。近期开工率无明显变化的情况下，农膜开工小幅上升，棚膜需求旺季，但是前期受到限电的影响，开工有限，但目前全国限电情况好转，预计对需求小有支撑。

点评：虽然近期成本端动力煤的波动依旧左右着聚烯烃的市场情绪，但随着煤价波动幅度的降低，聚烯烃慢慢回归到自身基本面上。L 在上游开工率大幅下滑和山东市场部分低端线型料缺货的情况下，期价震荡上行，月差走强。油价对聚烯烃的支撑作用逐渐兑现，部

分装置为追求更大利润计划停车外放乙烯，PDH 制 PP 亏损程度增加。库存方面，上游库存快速去化，但 PP 贸易商库存去化缓慢，仍处高位。

投资建议：近期 L 和 PP 走势出现分化，L 表现强于 PP，但我们认为该现象后续难以持续。PE10 月进口窗口打开时的外盘现货预计近期到港，加之近期标品排产比例增加、国内后续开工率的回升，区域性供应紧缺的情况有望快速改善。而 PP 当下标品排产处于低位、出口窗口仍处于打开之中、PDH 制 PP 亏损程度增加，后续预期偏强。后续 PL 价差或将逐渐修复。

2.10、油料油脂（豆粕期货）

截至 11 月 5 日马州大豆播种完成 95.79%（来源：IMEA）

IMEA 周报显示截至 11 月 5 日巴西马州大豆播种完成 95.79%，一周前 83.15%，去年同期 83.24%，五年均值 77.26%。

截至 11 月 3 日阿根廷大豆播种率 7.1%（来源：Bolsa）

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周报显示截至 11 月 3 日阿根廷大豆播种完成 7.1%，去年同期 4.1%，五年均值 9.4%。布交所预计 21/22 年度阿根廷大豆种植面积为 1650 万公顷，产量为 4400 万吨。

截至 10 月 28 日一周美豆出口销售净增 186 万吨（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至 10 月 28 日一周美国 21/22 年度大豆出口销售净增 186 万吨，累计订单 3231.5 万吨，落后去年同期的幅度缩窄至 33.37%万吨；其中当周对中国出口销售净增 120.7 万吨，累计订单为 1725.2 万吨，较去年同期落后幅度由最高 44.8%缩小至 35.6%。

上周国内油厂大豆压榨量继续升至 206.78 万吨（来源：我的农产品网）

上周油厂大豆实际压榨量为 206.78 万吨，开机率为 72.94%。本周油厂实际开机率略高于此前预期，较预估高 4.01 万吨；较上周实际压榨量增加 17.54 万吨。分区域来看：本周山东地区油厂压榨量上升最为明显，主要原因在于区域内油厂限电影响结束，叠加前期断豆停机的工厂随着大豆供应恢复开机；此外，广东、广西、华北开机率小幅上升。

点评：未来一周巴西南部降水偏低，其余主产区降水良好，有利大豆播种和生长。美国出口落后去年同期的幅度缩小，但市场预计 11 月供需报告中 USDA 将再度上调新年度美国单产和期末库存。国内方面，由于 CBOT 大豆、FOB 报价、海运费均下跌，进口大豆成本明显下降，此外近两周油厂开机率明显上升，豆粕期现货价格双双下跌。

投资建议：看空美豆和豆粕，国际市场关注 11 月供需报告、继续关注南美天气和美国出口，国内市场关注进口大豆到港和油厂开机率。

2.11、软商品（糖）

内蒙古：21/22 制糖期截至 10 月底新糖产量 19 万吨（来源：沐甜科技网）

21/22 制糖期截至 10 月底内蒙古累计产糖 19 万吨；累计销糖 4 万吨；产销率 21.05%；工业库存 15 万吨。

巴西 10 月糖出口量同比减少超 40%（来源：沐甜科技网）

巴西政府公布的出口数据显示，巴西 10 月糖出口量为 2,317,703 吨，较上年同期的 3,950,843 吨减少 41.34%。

泰国 2021/22 年度甘蔗产量料为 8880 万吨（来源：沐甜科技网）

有行业分析师称，预计泰国 2021/22 年度甘蔗产量料为 8880 万吨，较上年度增加 1%。分析师指出，在过去的两周中，泰国潮湿天气模式仍在持续。在该国主要的甘蔗生产区的降水量较正常水平增加 15-75 毫米（中部和东部的部分地区除外）。预计未来 10 天中，泰国多数甘蔗种植区降水量相对正常，这样的天气大体对作物生长有利。

点评：由于降水恢复正常及甘蔗收购价的提高，泰国 21/22 榨季甘蔗及糖的产量预计将有所回升，糖产量预计将回升至 900-1000 万吨水平，新榨季可供出口量将有上榨季的 400 万吨左右水平升至 700 万吨左右水平。北半球各主产国产量有不同程度的恢复，令全球产量将有小幅的增加，但随着疫情管制预期将进一步放松，新榨季全球需求增幅料超过产量增幅，目前国际机构仍预期新榨季全球产不足需。

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，回调逢低做多仍是主要的操作思路。

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,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