

## 美国 9 月贸易帐逆差 809 亿美元，创历史新高



报告日期：2021 年 11 月 05 日

### 外汇期货

#### Schnabel：明年极不可能满足欧洲央行的加息条件

英国央行意外没有加息，导致市场对于英国央行加息预期发生重要改变，英镑大跌。主要经济体货币政策正常化受到的制约因素依旧明显，因此对于货币政策退出的节奏市场预期需要修正。

### 国债期货

#### 央行开展 500 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%

目前期债仍处于偏多环境之中。其一，短期内通胀缓和或超预期。其二，疫情散发且地产严控，市场对于基本面持悲观态度。而结构性货币政策和逆回购增加基本符合市场预期。

### 贵金属

#### 美国 9 月贸易帐逆差 809 亿美元，创历史新高

金价强势上涨，美联储鸽派利率会议落地，英国央行在面临通胀高企的问题时，也同样采取了缓和态度，没有像市场预期般给出加息信号。主要经济体对通胀的容忍利多黄金。

### 能源化工

#### 今日山东民用气价格大幅下调为主

现货市场表现疲弱，尤其是山东醚后碳四现货价格大跌 450 元/吨领跌市场。资讯机构发布的港口库存数据显示，华东华南库存均有不同程度的上升，压制了本周的现货走势。

### 黑色金属

#### 集装箱船租金在 2021 年首次下降

港口延时运营对拥堵、运力紧缺的缓解效果有限。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。

许惠敏 资深分析师  
从业资格号： F3081016  
Tel: 8621-63325888-1595  
Email: [yuping.huang@orientfutures.com](mailto: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（集装箱运价）.....	5
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）.....	5
2.4、黑色金属（焦炭/焦煤）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	6
2.6、有色金属（锌）.....	7
2.7、有色金属（铝）.....	8
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.9、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.10、能源化工（液化石油气）.....	10
2.11、能源化工（原油期货）.....	10
2.12、油料油脂（豆粕期货）.....	11
2.13、软商品（棉花）.....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### Schnabel：明年极不可能满足欧洲央行的加息条件（来源：Bloomberg）

“我们在前瞻指引中定义的加息条件极不可能在明年满足，”欧洲央行执行委员会成员 Isabel Schnabel 表示。Schnabel 在网络会议上表示“过早收紧货币政策将损害经济增长，对就业产生负面影响，包括那些仍在失业的人”。“与此同时，从今天的角度来看，前景改善意味着疫情对通胀路径的负面影响已被成功抵消，这使我们更加靠近疫情紧急时期的尾声”。

#### 英国央行意外按兵不动 交易员大幅下调加息预期（来源：Bloomberg）

英国央行周四意外维持利率不变，将应对经济增长放缓置于比通胀更加重要的位置，但央行的信誉也因此受到了质疑。由行长安德鲁·贝利领导的英国央行决策者以 7-2 的投票结果决定将基准贷款利率维持在 0.1% 不变。这一决定令交易员大惊失色，他们大幅下调加息预期，导致英镑兑美元暴跌 1.3%。英国国债上涨，5 年期国债收益率迈向创下英国脱欧公投以来的最大跌幅。

#### 拜登要求企业执行新冠疫苗接种令 企业招人可能难上加难（来源：Bloomberg）

美国总统乔·拜登要求企业执行新冠疫苗接种或检测规定，这可能加剧一些美国公司的用工短缺问题。美国劳工部周四称，员工数不少于 100 人的公司需要要求所有员工接种新冠疫苗或接受定期检测。执行该规定的最后期限为 1 月 4 日。违规者可能被处以最高 13.6 万美元罚款。

点评：英国央行意外没有加息，导致市场对于英国央行加息预期发生重要改变，英镑大跌。主要经济体货币政策正常化受到的制约因素依旧明显，因此对于货币政策退出的节奏市场预期需要修正。最新的英国央行利率会议意外没有加息，此前英国央行释放鹰派信号，因此市场预期普遍被大幅修正。目前来看，英国央行遏制通胀的言论并非利率路径指引，这也显示了央行货币政策正常化需要面临的问题，因此短期市场预期将明显修正。

投资建议：美元短期反弹。

### 1.2、国债期货（10 年期国债）

#### 央行开展 500 亿元 7 天期逆回购，中标利率 2.2%（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 4 日以利率招标方式开展了 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%。今日 2000 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 1500 亿元。

#### 国内商品期市收盘多数下跌，能化品领跌（来源：Wind）

国内商品期市收盘多数下跌，能化品领跌，沥青跌逾 7%，PVC 跌逾 6%，LPG 跌逾 5%。黑色系多数下跌，硅铁跌逾 3%，焦炭、螺纹钢跌逾 2%；农产品多数下跌，苹果跌逾 5%，鸡蛋、棕榈油跌逾 2%；基本金属多数下跌，沪铝、沪镍跌逾 1%；贵金属均下跌。

### 易纲：中国正为绿色项目制定新货币政策工具（来源：中国人民银行）

人民银行行长易纲在联合国气候变化大会(COP26)上通过视频讲话时表示，中国政府正在制定一项新的货币政策工具，为金融机构提供低成本资金，以支持绿色项目。

点评：11月4日，期债偏强运行。目前期债仍处于偏多环境之中。其一，短期内通胀缓和或超预期。从发改委近期举措以及昨日国常会表态来看，中央压制煤炭等大宗商品价格的政策态度是比较明确的；另外，近期保供稳价政策逐渐生效，煤炭供给增加。其二，疫情散发，且地产严控，市场对于经济基本面普遍持悲观态度。而结构性货币政策和央行逆回购增加基本符合市场预期，利好有限。短期期债中性偏多。

投资建议：短期期债中性偏多。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 英国央行利率会议按兵不动（来源：wind）

英国央行：11月利率决议中，加息-不变-降息投票比例为 2-7-0（9月时为一致通过）；货币政策委员会仍认为，在休假结束后等待官方劳动力市场数据，然后再决定收紧政策是有价值的。如果数据（尤其是就业数据）符合预期，“未来几个月”将有必要提高银行利率。

#### 美国9月贸易帐逆差 809 亿美元，创历史新高（来源：wind）

美国9月贸易帐逆差 809 亿美元，创历史新高，预期逆差 805 亿美元，前值逆差 733 亿美元；出口 2076 亿美元，前值 2137 亿美元；进口 2885 亿美元，前值 2870 亿美元。

#### 美国上周初请失业金人数为 26.9 万（来源：wind）

美国上周初请失业金人数为 26.9 万，预期 27.5 万，前值 28.1 万；初请失业金人数四周均值为 28.475 万，前值 29.925 万；至 10 月 23 日当周续请失业金人数 210.5 万，预期 211.8 万，前值 224.3 万。

点评：昨日金价强势上涨，一是美联储鸽派利率会议落地，二是英国央行在面临通胀高企的问题时，也同样采取了缓和的态度，没有像市场预期般给出加息的信号，此前市场预期英国央行最快可能在年底加息，而英国央行的表态较为鸽派，黄金和美元同时上涨。就业市场的首申数据再度下降，10月非农就业数据今晚将公布，预计较上月改善，但跳涨的可能性较低，就业市场结构性问题制约，关注工资压力。

投资建议：黄金震荡上行，建议四季度偏多思路。

## 2.2、黑色金属（集装箱运价）

### 飞海运集团宣布将收购一洛杉矶港码头（来源：搜航网）

11月3日，达飞海运集团宣布将收购洛杉矶港码头 Fenix Marine Services，目前达飞持有该码头设施10%的股权，此次作价23亿美元收购私募基金EQT Infrastructure III持有的剩下的90%股权，交易完成后将成为该码头的唯一所有者。该码头是洛杉矶、长滩港两港中的第三大码头，年处理能力约为250万TEU，特许经营期至2043年。

### 马士基公布三季度强劲业绩（来源：搜航网）

马士基三季度营收达166.1亿美元，同比增长67.7%；息税前利润达58.6亿美元，同比增长3.5倍。其中，在高运价的推动下，海运部门三季度业绩表现不俗。该部门三季度营收同比增长83.9%，达130.9亿美元；EBIT同比增长4.5倍，达53.4亿美元。然而，由于港口拥堵的影响，总货运量持平，达650万TEU，东西方货运量实际上在收缩。马士基表示，港口

### 集装箱船租金在2021年首次下降（来源：搜航网）

根据HOWE ROBINSON集装箱船租金指数，本周涵盖不同船舶类型的18个指数中有6个分别下降了21.4%至2.1%不等，其余的12个指数与前一周持平。综合指数周环比下跌3.5%至4632点，其中跌幅最大的是1700TEU支线船指数。

点评：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。

## 2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

### 截至11月4日主要城市钢材社会库存减少19.22万吨（来源：Mysteel）

截至11月4日，国内主要城市钢材市场库存环比减少19.22万吨至1154.5万吨。其中，螺纹钢库存环比减少24.18万吨至533.95万吨，线材库存环比增加3.64万吨至140.12万吨，热轧库存环比减少1.49万吨至251.02万吨，冷轧库存环比减少0.75万吨至123.11万吨，中厚板库存环比增加3.56万吨至106.3万吨。

### 太钢不锈等6家企业获得秋冬季错峰生产豁免（来源：Mysteel）

据太原日报消息，11月2日从市有关部门了解到，该市共有6家企业豁免秋冬季错峰生产。如果遇到重污染天气，鼓励这些企业与生态环境等部门协商，自主减排。获得秋冬季错峰生产豁免的6家企业，包括被评定为A级和引领性的企业、工信部认定的绿色工厂以及焦化、水泥企业全面完成超低排放改造评估监测并备案公示的企业。

### 唐山 43 家钢企通过环保整治提升验收（来源：Mysteel）

据唐山市生态环境局消息，唐山独立轧钢企业环保整治提升验收从 2021 年 8 月 18 日开始启动，先后分五批对通过验收的企业名单予以公示。据 Mysteel 不完全统计，今年以来，唐山有 43 家钢企通过整治验收。

点评：本周五大品种整体累库，从单品种看，螺纹周产量小幅回落，而库存结构上仍呈现社库下降而厂库增加的格局。周度表观消费量环比回落，与去年同比降幅接近 33%。热卷的产存结构略高于螺纹，但也有临近库存拐点的隐忧。随着周末开始全国范围内降温的开启，预计建材的需求会进一步下降。整体来看，钢材基本面依然偏空，而由于 4100-4200 区间是考虑了原料价格一定下移后的成本水平，盘面博弈也会比较激烈，关注负反馈传导程度。

投资建议：钢价弱势盘整，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、黑色金属（焦炭/焦煤）

### 山西强化煤矿安全生产，不搞“一刀切”式区域性停产整顿（来源：wind）

山西省应急管理厅煤矿安全综合处处长樊建强介绍，山西明确提出保供安全措施，煤矿发生事故后，不搞“一刀切”式区域性停产整顿，节假日期间，严禁下达不合理的行政性停产限产措施等。

### 炼焦煤价格下行（来源：mysteel）

山西吕梁市场炼焦煤价格下跌 300 元/吨，中硫瘦主焦精煤 S1.6V19G70 出厂现汇含税 2700 元/吨。

### 焦炭第一轮提降基本落地（来源：汾渭）

钢厂第一轮降价基本落地，幅度为 200 元/吨。港口价格较前期高点累计下调 300-400 元/吨。短期看焦炭供需两弱，在成本支撑转弱及需求回落的情况下，整体呈下降趋势。

点评：综合来看，近期双焦仍受政策和情绪影响较大。目前发改委以稳价保供为主。基本面来看，随着煤矿开工率上升，焦煤供应有所缓解，市场情绪逐渐转变。焦煤现货价格松动，主焦煤价格下调 100-200 元/吨不等。澳煤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 200 车以内，仍在低位。焦化厂限产需求下降。焦炭近期限产加严，焦化开工率继续下降。随着煤价下行需求走弱，焦炭第一轮提降落地，目前预计四轮左右。

投资建议：近期波动剧烈，政策引导，建议观望为主

## 2.5、有色金属（铜）

### 10 月铜线缆开工率下降 3.87%（来源：上海金属网）

据 SMM 调研，2021 年 10 月电线电缆企业开工率为 80.45%，环比减少 3.87 个百分点，同

比减少 14.23 个百分点。其中大型企业开工率为 84.94%，中型企业开工率为 61.27%，小型企业开工率为 76.53%。预计 11 月电线电缆企业开工率为 82.64%。

#### **Cochilco：智利 9 月铜产量同比下降 7%（来源：上海金属网）**

智利铜业委员会（Cochilco）发布的数据显示，智利 2021 年 9 月铜产量为 44.74 万吨，同比下降 7%。其中：智利 Codelco 铜产量同比减少 16%至 13.38 万吨；BHP 旗下 Escondida 铜产量同比下降 12%至 8.26 万吨；Collahuasi 铜产量同比下降 14%至 4.61 万吨。

#### **河北环保严查，多家线缆厂产量受到影响（来源：上海金属网）**

近日，河北省生态环境厅组织对邢台市、邯郸市部分重点行业企业开展了专项执法检查，在环保严查叠加疫情发酵的形势下，邢台宁晋地区多家线缆厂产量受到影响，多家小企业更是因为这段时间铜价居高不下，导致资金紧张再叠加环保突击下检查不合格，导致停产、减产，预计 12 月份随着冬奥会临近、采暖季到来，环保检查将愈发严格，企业生产将继续受限。

#### **10 月中国电解铜产量环比下降 2.7%（来源：上海钢联）**

2021 年 10 月中国电解铜产量 80.8 万吨，同比下降 7.2%，环比下降 2.7%；1-10 月中国电解铜产量累计 847.9 万吨，同比增长 4.7%。

点评：需求侧隐忧逐步被扩大，除了终端需求整体转弱的担忧之外，限电限产、环保、高企的原料价格、流转资金趋紧等因素直接或间接放大了需求的弱势，短期也需要注意整个商品大环境承压带来的下游补库心态变化。需求相对弱势同时，供给也受到扰动影响，因此，从库存层面来看，库存的转势可能需要更长的时间周期，短期低库存将继续对铜价形成支撑，但很难对冲掉宏观及外部环境的压力，综合来看，短期铜或继续维持宽幅震荡格局。

投资建议：市场对需求侧担忧逐步升级，但短期供需双弱环境下，低库存对铜价形成托底效应。宏观预期反复，外部商品市场情绪波动也很大，总体上看，铜价短期或继续维持宽幅震荡走势，策略上短线观望，中线布局空单可采取分步策略。

## **2.6、有色金属（锌）**

#### **泰国暂停对涉华热浸镀锌合金冷轧钢板征收反倾销税（来源：上海金属网）**

2021 年 11 月 1 日，泰国倾销和补贴审查委员会发布公告称，鉴于目前世界钢铁形势和国内钢铁贸易形势的不确定性以及为减轻 2019 年以来新冠疫情（COVID-19）对国内经济的影响，决定自 2021 年 11 月 1 日再次暂停对原产于中国和韩国的热浸镀锌合金冷轧钢板征收反倾销税，有效期延长至 2022 年 4 月 30 日，本公告于《政府公报网》发布之日起生效。

#### **张十八铅锌锑矿年产 94.5 万吨采选项目试产（来源：CBC）**

德安天宝矿业有限公司近日举行张十八铅锌锑矿 94.5 万吨/年采选项目建成试产仪式，并集体观摩试产现场运行情况。据介绍，2005 年，由九一六大队探明的德安张十八矿区铅锌

锑矿以探矿权合作开发招商的方式，引进了现天宝矿业集团（宁德）股份有限公司合作开发。2005年10月，双方在德安县注册成立德安天宝矿业有限公司，其中九一六大队持股40%。

### 现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：市场升水小幅上行，高价成交较差；广东锌：市场挺价情绪较高，现货贴水继续收窄；天津锌：市场缺货延续，下游逢低点价。

点评：近期锌价偏弱运行，但从基本面出发，我们认为后续下行空间有限。矿端，除 Antamina 近期宣布因遭社区封锁停产外，海外矿企三季度产量环比和同比均录得4万金属吨左右的降幅，部分企业再度调低全年产量指引；国内方面，限电对矿山生产构成扰动，叠加冶炼厂冬储带来需求集中释放，矿端供需格局在四季度转紧，但当前市场交易重心仍在精炼锌方面，矿端边际向好将给到价格支撑，但难以驱动价格走强。

投资建议：随着国内动力煤及欧洲天然气价格下跌，冶炼减产的炒作情绪有所消退，但冷冬及国内西南地区枯水季来临，海内外冶炼端减产风险尚未完全解除。考虑到矿端供需趋紧给到下方支撑，可考虑逢低布局多单。

## 2.7、有色金属（铝）

### 限电限产影响持续减弱 加工企业开工持续抬升（来源：SMM）

本周龙头下游加工企业开工率上升1.7个百分点至65.8%，开工率再度抬升。主因下游限电限产持续缓解，主流下游加工产能集中地区如江浙沪、河南限电影响均出现不同程度减弱。

### ADC12与A00铝价差打开（来源：SMM）

本周受煤炭价格暴跌及社会铝锭库存累库影响，铝价大跌约1700元/吨，再生铝ADC12价格因废铝价格下跌相对滞后且流通性减弱，低位铝价向ADC12传导较慢，国内主流ADC12价格跌幅较A00铝下跌缓慢，ADC12与A00铝价差打开，一度出现再生铝企业核算使用A00铝生产再生铝ADC12。

### SMM统计国内电解铝社会库存101.3万吨（来源：SMM）

11月4日，SMM统计国内电解铝社会库存101.3万吨，周度累库3.1万吨，无锡、上海等地区持续累库，主因当地到货增多；南海地区库存略有小降，主因周内到货环比减少，同时出库较前一周转好。

点评：昨日铝价继续大幅下挫，基本面本身相对平稳，铝锭库存小幅累积。随着限电缓解，下游开工小幅回升。下游目前拿货意愿相对较低，库存目前尚未出现转机。目前市场交易逻辑较为混乱，年内铝基本面难有大的改观。

投资建议：建议观望。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）



### 法院宣告三家轮胎公司破产（来源：轮胎世界网）

近日，山东省广饶县人民法院发布一份民事裁定书。法院裁定，宣告山东正德橡胶有限公司、东营泰盛橡胶有限公司、山东哈迪斯机车配件有限公司破产。据轮胎世界网了解，5月18日、7月2日，法院受理上述三家企业破产清算案。

### 海南橡胶三季度营收利润双降（来源：轮胎世界网）

近日，海南天然橡胶产业集团股份有限公司，发布2021年第三季度报告。轮胎世界网获悉，该公司三季度营收、利润双双下降。

### 中国轮胎业三季度遭遇“负增长”（来源：轮胎世界网）

近日，国家统计局发布2021年9月轮胎产量数据。轮胎世界网获悉，中国轮胎产量连续三个月，出现负增长，且降幅逐渐拉大。

点评：昨日日盘胶价下跌较多，主要是受油价下跌的影响，能化板块出现普遍回调。我们之前分析过，上周胶价有所反弹主要是板块轮动和资金作用下的补涨行情，并没有交易基本面上的驱动，这种行情较难持续。后期供应端旺季产出释放阶段可能存在的扰动以及终端成品补库需求带动对橡胶需求端的支撑，才是后市应该去交易的核心逻辑。

投资建议：缺乏基本面驱动的情况下反弹行情难以持续。后续继续关注天气状况。

## 2.9、能源化工（LLDPE/PP）

### 神华宁煤PP一二线停车（来源：隆众资讯）

神华宁煤PP装置一二线共计50万吨/年产能计划11月4日晚间停车，开车时间待定。

### 本周PE开工负荷较上周下降7.17%（来源：卓创资讯）

本周PE开工负荷在75.01%，较上周下降7.17个百分点。本周新增齐鲁石化LDPE和老全密度、独山子石化新全密度装置一线、久泰能源全密度、兰化榆林全密度、延安能化HDPE等装置小修或中修，暂无新增大修装置。

### 本周国内聚丙烯装置开工负荷为较上周上升3.43%（来源：卓创资讯）

本周国内聚丙烯装置开工负荷为85.00%，较上周上升3.43个百分点。在产企业装置运行大体基本稳定，负荷略有上升。周内近新增中海壳牌、延长延安能化、独山子石化等装置检修，加之之前部分检修装置陆续开车，整体看，总体开工负荷略有上升。

点评：受煤炭端消息的证伪，聚烯烃起价上行后再度回落。当下油制聚烯烃的边际产能已受到威胁，部分油制聚烯烃企业因利润问题选择外放乙烯，原油对聚烯烃的支撑边际在增强。当下国内聚乙烯上游开工率下滑较大，且从估值的角度来看，聚乙烯比聚丙烯估值更低。

投资建议：当下成本端煤炭的定价逻辑仍未改变，且政策面和消息面的扰动尤为频繁，市场情绪反复不定。在成本端动力煤无明显企稳信号前，建议仍以观望为主。在动力煤企稳

后，在原油和丙烯的支撑逐渐显现下，聚烯烃或打开小幅上行的空间，但因后期上游开工率有恢复的预期，上行高度较为有限。

## 2.10、能源化工（液化石油气）

### 今日山东民用气价格大幅下调为主（来源：隆众资讯）

今日山东民用气价格大幅下调为主。出货氛围一般，下游接货积极性有限。预计明日价格低位运行，积极出货。受国际原油大跌牵制，山东区内醚后市场价格继续大幅下跌，下游观望情绪又起，接货意愿有所转淡，炼厂出货欠佳，库存有小幅上涨。预计明日市场行情稳中下调。

### 今日华南主营炼厂集体走跌（来源：隆众资讯）

今日华南主营炼厂集体走跌，码头不同程度跟跌，走跌大环境下，下游多观望，入市积极性差。早间国际油价大跌，另外北方宽幅走跌，市场氛围欠佳，今日华南集中走跌释放利空，短线下游消化库存，市场走势偏弱。

### 华东南码头进口液化气库存上升（来源：隆众资讯）

据隆众资讯样本统计库存，截至周四华南库区库存量约 37.07 万吨，较上周增加 3.65 个百分点。截至周四华东库区库存量约 43.94 万吨，较上周增加 3.24 个百分点。

点评：PG2112 日盘震荡下行，收跌 5.15%。现货市场表现疲弱，尤其是山东醚后碳四现货价格大跌 450 元/吨领跌市场。资讯机构发布的港口库存数据显示，华东南库存均有不同程度的上升，压制了本周的现货走势。盘面低于现货价格使得仓单小步子注销，但对于盘面估值提振可能有限，醚后碳四预期差使得盘面承压。

投资建议：从增仓下行的表现来看市场在逐渐押注冬季醚后碳四成为最便宜可交割品的概率。

## 2.11、能源化工（原油期货）

### OPEC+将在 12 月维持 40 万桶/天增产（来源：Bloomberg）

欧佩克+批准 12 月产量增加 40 万桶/日，维持既定增产计划不变，未理会美国总统拜登的加快增产请求。

### 诺瓦克：现有增产计划仍然有效（来源：Bloomberg）

俄罗斯副总理诺瓦克表示，增产 40 万桶/日的计划仍然有效，每月的会议能让欧佩克+对市场变化做出反应，欧佩克+有足够的工具来应对需求急剧复苏。他预计石油需求会恢复，但今年第四季度至明年第一季度可能会出现季节性下降，今年全球需求可能会恢复 500 万至 600 万桶/日。

### 白宫：欧佩克+似乎不愿意使用它现有的产能和力量（来源：Bloomberg）

白宫发言人：欧佩克及其盟友似乎“不愿”使用其力量帮助全球经济复苏。“我们认为，

全球复苏不应受到供需失衡的威胁。”白宫国家安全委员会一位发言人表示，“在全球经济复苏的关键时刻，欧佩克+似乎不愿意使用它现有的产能和力量。”这位发言人说，拜登政府将考虑使用其全面的工具来增强能源市场的韧性。

点评：油价受 OPEC+会议影响波动加剧，最终 OPEC+维持原定增产计划，并为因美国施压而调整产量政策。油价在会议结果公布后转跌可能是担心此举会导致美国持续释放 SPR 给油价降温。消费国考虑缓解通胀压力，而 OPEC+目前阶段则更倾向于将高油价维持更长的时间，因此成员国之间此次默契的未理会扩大增产的呼吁，渐进式增产可能对平抑中期的累库产生一定影响。

投资建议：油价波动加剧，维持震荡偏强观点。

## 2.12、油料油脂（豆粕期货）

**截至 10 月 30 日巴西大豆种植完成 53.8%（来源：CONAB）**

CONAB 周报显示截至 10 月 30 日巴西大豆播种完成 53.8%，一周前 36.8%，去年同期 35.9%。

**ANEC 预计 11 月份巴西大豆出口量为 193 万吨（来源：ANEC）**

巴西谷物出口商协会预计 2021 年 11 月份巴西大豆装出量为 193 万吨，10 月为 292 万吨，去年同期为 77 万吨。

**巴西 10 月共装出大豆 330 万吨（来源：SECEX）**

巴西外贸部数据显示 10 月 20 个工作日巴西共装出大豆 330 万吨，日均装运量 16.48 万吨；去年 10 月日均装运量为 12.1 万吨。

**市场预估 USDA 将再度上调美国单产及期末库存（来源：路透）**

11 月 9 日 USDA 将公布月度供需报告，路透调查显示，市场平均预估单产再上调 0.4 至 51.9 蒲/英亩，如果实现则和 2016 年持平为历史最高，市场平均预估美国新作期末库存由 3.2 亿蒲上调至 3.62 亿蒲。

点评：CBOT 暂时震荡，但 FOB 及海运费下跌令中国进口大豆成本下降。同时由于市场预期进口大豆到港调增，油厂开机率增加，本周豆粕持续下跌。

投资建议：预计美豆弱势运行，等待 11 月 USDA 月度供需报告。国内方面，连豆粕期价单边弱势运行，油强粕弱局面持续。

## 2.13、软商品（棉花）

**港口库存再降 清关棉优势显现（来源：中国棉花网）**

据青岛、张家港、上海等地棉花贸易企业反馈，10 月下旬中国各主港都呈现库存继续下滑、清关相对较活跃的状态，其中保税棉库存减幅有所放缓，而非保税棉库存增加的幅度较大（清关棉库存基数低，因此实际增长数量并不算突出）。某国际棉商估算，截至 10 月底，全国各港口棉花库存总量或已降至 36-38 万吨（保税+非保税）。

### 印度旁遮普籽棉价格创新高（来源：中国棉花网）

自印度官方消息表明其国内棉花产量预计下调后，1 日旁遮普地区籽棉价格首次冲破五位数字，涨至 10500 卢比/公担，较 MSP（5925 卢比/公担）高出 77%，但在该价格位置是否有实际成交以及具体成交量有待进一步统计。有业内消息称，基于全球对印度棉纱的需求持续强劲，棉价还有进一步上涨的可能。

### PCGA：截至 11.1 巴基斯坦新棉上市量（来源：中国棉花网）

根据巴基斯坦轧花厂协会（PCGA）的统计，截至 11 月 1 日巴基斯坦 2021/22 年度新棉上市量累计达到 97.0 万吨，同比增 81.2%；其中纺织厂采购 85.3 万吨，同比增 114.1%。实际消费率 88.0%，同比增加 13.5 个百分点；未售出新棉 3.2 万吨，同比减少 47.0%。

点评：国内港口棉花库存持续下降，一方面是因为中棉中纺大量采购保税棉，并向国内纺织市场竞拍保税区优质进口棉资源，另一方面，近日 ICE 棉价高位拉升，令港口清关外棉价格优势明显，吸引纺织企业、中间商的采购，成交升温。而因港口装运迟滞及疫情因素等方面影响，10 月棉花进口到港量预计环比下滑，这些导致了港口棉花库存的快速消化。

投资建议：外盘的坚挺及国内期货仍贴水于新棉成本的状态短期料支撑郑棉维持高位，不过，随着疆棉采收过半以及近期新疆籽棉收购价的高位回落，轧花厂成本大致确定、库存攀升，盘面若突破前高将面临大量套保压力，再加上国家政策调控力度较大，郑棉预计将呈现高位震荡筑顶态势，下游纺织需求并不支持如此高的原料成本，再加上政策投放量的不断增加，维持对郑棉中长期偏空的观点，后续继续关注疆棉收购及下游对原料的采购情况。

### 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 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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)