

美缩减购债或 11 月中旬开始， 中国 9 月 M2 同比增 8.3%



报告日期：2021 年 10 月 14 日

责任编辑：[黄玉萍](#)
从业资格号：[F3079233](#)
Tel：[8621-63325888-3907](#)
Email：yuping.huang@orientfutures.com
[m](#)

外汇期货

美联储会议纪要：缩减购债可能在 11 月中旬开始

最新的美国 9 月通胀数据超预期，这表明通胀持续维持高位的状况愈发明显，持续高企的通胀对于通胀预期形成明显的提振，通胀是暂时的这种观点被打击，美国经济滞胀的压力加剧。

股指期货

北交所开市全网测试画上句号

北交所开市第二次全网测试顺利完成，公募基金积极备战北交所，已经有相关主题产品进行申报，利好“专精特新”企业，由于涉及企业数量多，中小券商也将迎来机遇。

国债期货

中国 9 月 M2 同比增 8.3%，前值增 8.2%

今日期债收涨。首先，大宗商品价格普降；其次，国债期货已经连跌数日；最后，有降准传闻传出。但在高通胀，稳信用，美债上行等因素影响下，未来期债仍以震荡偏空为主。

有色金属

Nyrstar 宣布缩减其欧洲冶炼厂 50% 的锌产量

当前海内外精炼锌供应均面临能源约束，在此情况下，预计锌价易涨难跌，重心将逐步上移。

能源化工

本周国内样本贸易商 PE 库存涨幅 18.17%

能耗双控下供应收缩的预期以及成本端支撑的格局仍未改变，短期或并未达到趋势性拐点。

软商品

新疆手摘与机采籽棉收购价相对持稳

USDA10 月供需报告虽然调降了美棉产量及期末库存，但意外调升了全球产量、调低了全球消费，致使全球期末库存预估调增，给市场带来利空影响。

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、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）	3
1.2、外汇期货（美元指数）	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（焦炭/焦煤）	5
2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）	6
2.4、有色金属（锌）	6
2.5、有色金属（铝）	7
2.6、有色金属（铜）	8
2.7、能源化工（原油期货）	8
2.8、能源化工（天然橡胶）	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）	10
2.10、油料油脂（豆粕期货）	10
2.11、软商品（棉花）	11

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）

北交所开市全网测试画上句号（来源：中国基金报）

日前相关监管层下发通知，界定了北交所股票属于国内依法发行上市交易的股票，公募基金可按照合同约定进行投资。与此同时，公募基金参与新三板投资仍参考此前相关指引执行。此前也有消息称，全市场 98 家证券公司、10 家信息商、8 家基金公司 9 日参加了北交所开市第二次全网测试。至此，北交所开市全网测试画上句号。各项测试任务顺利完成，参测机构技术系统运行平稳。

习近平：落实积极应对人口老龄化国家战略（来源：证券时报）

习近平指出，各级党委和政府要高度重视并切实做好老龄工作，贯彻落实积极应对人口老龄化国家战略，把积极老龄观、健康老龄化理念融入经济社会发展全过程，加大制度创新、政策供给、财政投入力度，健全完善老龄工作体系，强化基层力量配备，加快健全社会保障体系、养老服务体系、健康支撑体系。

中集集团：预计第三季度净利同比增长 366%-457%（来源：证券时报）

中集集团：预计第三季度实现净利润 41 亿元-49 亿元，同比增长 366%-457%；今年以来，全球经济呈加速复苏态势，国际贸易维持较高景气度，市场对集装箱的需求持续处于相对高位。较去年同期，本集团集装箱业务量价齐升。

点评：昨日 A 股市场迎来小幅反弹，创业板上涨 2% 以上，电池、光伏、宁组合等赛道股还有白酒饮料强势，煤炭、电力等周期股依然非常疲弱，两市成交额不足 9000 亿，连续 3 日未能突破万亿。北交所开市第二次全网测试顺利完成，公募基金积极备战北交所，已经有相关主题产品进行申报，北交所开市将提振相关板块的市场信心，利好“专精特新”企业，由于涉及企业数量多，中小券商也将迎来机遇。

投资建议：市场情绪依然偏低迷，周期股走弱，股市有回调风险。

1.2、外汇期货（美元指数）

美国 9 月份消费物价涨幅超过预期（来源：Bloomberg）

根据美国劳工部周三公布的数据，9 月份消费者价格指数较 8 月份上升 0.4%。同比涨幅达到 5.4%，是 2008 年以来最大同比涨幅。不含波动性较大的食品和能源，核心通胀环比上涨 0.2%。房价上涨开始在通胀数据中渗透。主要住所的租金上涨 0.5%，为 2001 年以来最大涨幅，与此同时，衡量房主租金水平的一个指标创下五年来最大涨幅。

美联储会议纪要：缩减购债可能在 11 月中旬开始（来源：Bloomberg）

美联储周三公布了9月21-22日联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议的纪要文件。会议纪要显示,与会者们认为,美联储已接近实现其经济目标,很快可以通过降低每月资产购买的步伐来开始政策正常化。渐进式的缩减购债计划可能在11月中旬或12月中旬开始,到2022年年中可能会结束。

达利欧:工作场所永远不会回到疫情前的状态(来源: Bloomberg)

全球最大对冲基金桥水(Bridgewater Associates)创始人瑞-达利欧(Ray Dalio)认为,随着灵活性和科技成为新世界的主要驱动力,工作场所永远不会恢复到新冠疫情前的状态。

点评:最新的美国9月通胀数据超预期,这表明通胀持续维持高位的状态愈发明显,持续高企的通胀对于通胀预期形成明显的提振,通胀是暂时的这种观点被打击,美国经济滞涨的压力加剧。最新的美国通胀数据超预期,整体通胀同比数据创08年以来最大,关键是作为通胀贡献主体的房租涨幅明显。这表明通胀不太可能是暂时的,持续高于预期的通胀对于通胀预期形成了提振,美联储必须在11月采取行动,美国经济滞涨的压力上升。

投资建议:美元高位回落压力上升。

1.3、国债期货(10年期国债)

中国9月M2同比增8.3%,前值增8.2%(来源:中国人民银行)

中国9月M2同比增8.3%,预期增8.1%,前值增8.2%;新增人民币贷款1.66万亿元,同比少增2327亿元,预期1.9万亿元,前值增1.22万亿元。中国9月社会融资规模增量为2.9万亿元,比上年同期少5675亿元,预期3.24万亿元,前值2.96万亿元;9月末社会融资规模存量为308.05万亿元,同比增长10%。

9月出口(以美元计)同比增长28.1%,预期21.1%(来源:海关总署)

中国9月出口(以人民币计)同比增长19.9%,预期13.3%,前值15.7%;进口增10.1%,预期14.6%,前值23.1%;贸易顺差4331.9亿元,前值3763.1亿元。

中国9月出口(以美元计)同比增长28.1%,预期21.1%,前值25.6%;进口增17.6%,预期15.4%,前值33.1%;贸易顺差667.6亿美元,前值583.3亿美元。

央行开展100亿元7天期逆回购操作,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,10月13日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.20%。今日1000亿元逆回购到期。

点评:今日期债收涨。首先,大宗商品价格普降;其次,国债期货已经连跌数日;最后,有降准传闻传出。整体来看,未来期债仍以震荡偏空为主。首先,通胀高企。短期内大宗商品供需缺口仍在,叠加电价上涨影响,PPI和CPI或将持续上行,而这也成为进出口数据超预期的主因。其次,高通胀导致货币政策边际宽松的预期被压制;再次,社融虽未稳,但政策导向明确,宽信用预期正在发酵;再次,地产信用风险时有发生;最后,美债收益率不断上行

投资建议：建议以偏空思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储会议纪要：缩减路线图显现，加息分歧较大（来源：wind）

纪要显示：与会者普遍认为只要经济复苏基本保持在正轨上，逐渐减少购债并在明年年中完全中止的缩债路径将是合适的。大多数与会者表示，在委员会的价格稳定目标方面，已经达到了或者将很快达到“实质性进一步进展”的标准。加息问题分歧较大，部分官员预计明年内加息。

黄金 ETF 持有量昨日小降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 2.33 吨，当前持仓量为 982.72 吨。

美国 9 月 CPI 同比升 5.4%（来源：wind）

美国 9 月 CPI 同比升 5.4%，预期 5.3%，前值 5.3%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期 0.3%，前值 0.3%；9 月实际收入环比升 0.8%，前值 0.3%。美国 9 月核心 CPI 同比升 4%，预期 4%，前值 4%；环比升 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。

点评：美国 9 月通胀进一步回升，高于市场预期，能源及能源服务、住房、食品价格均在上涨，二手车价格回落，但通胀压力依旧不减，核心通胀有支撑。黄金 v 型走势主要是通胀带动债券收益率走高短线施压黄金，但市场对滞胀的担忧也在增加，风险偏好下降，黄金反弹。短期内没有看到通胀有明显缓解的情况，而经济增速边际放缓，基本面利多金价。美联储会议纪要显示缩减路线图，与我们此前预期相同。

投资建议：黄金震荡上行，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦炭/焦煤）

工信部发布秋冬季限产文件（来源：工信部）

工信部办公厅、生态环境部办公厅发布关于开展京津冀及周边地区 2021-2022 年采暖季钢铁行业错峰生产的通知。通知指出，2021 年 11 月 15 日至 2022 年 3 月 15 日实行钢铁行业错峰生产。实施范围为北京市、天津市、河北省、山西省、山东省、河南省、河北省等“2+26”城市。

山东下发焦炭控产文件（来源：wind）

山东近期下发的做好焦炭产量控制的文件，全年要求 3200 万焦炭产量。

煤炭进口增加（来源：海关）

9月中国进口煤及褐煤 3288.3 万吨，较上月增加 483.1 万吨，同比增长 76.0%；1-9 月中国累计进口煤及褐煤 23039.6 万吨，同比下降 3.6%。

点评：焦煤仍在供需偏紧逻辑中，加之近期山西洪灾影响生产及运输，焦煤仍然强势。同时保供任务下，部分炼焦煤或不经选洗直接供做动力煤，焦煤整体仍然偏紧。蒙煤方面通关保持低位。因此日内煤炭商品大幅下跌后又拉回。山东下发做好焦炭产量控制的文件，全年要求 3200 万焦炭产量，按目前产量来看影响不大。同时焦炭受雨水影响，铁路运力不足，焦化厂原料采购及出货运输受阻，因此焦化厂焦炭库存累库。后续关注煤矿开工恢复情况。

投资建议：受山西地区洪灾影响，供应扰动增加，短期偏强运行

2.3、黑色金属（热轧卷板/螺纹钢）

两部门：拟在京津冀及周边地区实行钢铁行业错峰生产（来源：工信部）

第一阶段：2021 年 11 月 15 日至 2021 年 12 月 31 日，确保完成本地区粗钢产量压减目标任务。第二阶段：2022 年 1 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日，以削减采暖季增加的大气污染物排放量为目标，原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。

9 月中国出口钢材 492 万吨（来源：海关总署）

海关总署 10 月 13 日数据显示，2021 年 9 月中国出口钢材 492.0 万吨，较上月减少 13.3 万吨，同比增长 28.5%；1-9 月中国累计出口钢材 5302.4 万吨，同比增长 31.3%。9 月中国进口钢材 125.6 万吨，较上月增加 19.3 万吨，同比下降 56.4%；1-9 月中国累计进口钢材 1071.6 万吨，同比下降 28.9%。

9 月中国汽车经销商综合库存系数为 1.24（来源：中国汽车流通协会）

2021 年 10 月 12 日，中国汽车流通协会发布 2021 年 9 月份“汽车经销商库存”调查结果：9 月份汽车经销商综合库存系数为 1.24，同比下降 20.5%，环比下降 9.5%，库存系数连续四个月位于警戒线下方。9 月处于旺季，但由于芯片短缺导致汽车厂家减产，经销商库存系数也达到近年来的低位。据经销商反馈，目前整体营销活动力度较小，终端价格上涨范围扩大，再加上订单延迟交付导致消费者观望情绪加重。

点评：钢价大幅震荡，受市场心态和风险偏好的影响比较大。京津冀及周边地区的采暖季限产要求出台，由于 8 月以来减产的幅度已经比较明显，四季度限产的边际影响有限。明年一季度由于明确了京津冀及周边同比减产 30% 的要求，全国粗钢产量的同比减量预计在 10% 以上。而原本市场普遍预期明年年初供应将逐渐正常化，预期的转变使得月间价差也大幅收缩，到明年一季度供应都处于被压制的状态。

投资建议：市场波动加剧，短期轻仓观望，整体仍维持回调偏多的思路。

2.4、有色金属（锌）

Nyrstar 宣布缩减其欧洲冶炼厂 50% 的锌产量（来源：SMM）

据外电 10 月 13 日消息，Nyrstar 将从周三起削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量达 50%，以应对不断飙升的电力成本。该公司表示，电力成本和碳排放相关成本大幅增加，使得让工厂满负荷运转在经济上已不再可行。Nyrstar 属于托克集团（Trafigura Group）旗下，是世界上最大的锌金属生产商之一。

到港船货增加 锌锭保税区净增长（来源：上海金属网）

截止 10 月 9 日当周，上海保税区精炼锌库存约 4.172 万吨，较前一周净增长 1.6 千吨。

嘉能可宣布以 1.1 亿美元出售玻利维亚锌资产（来源：上海金属网）

嘉能可周二表示，已经达成协议，将其在玻利维亚的锌业务以约 1.1 亿美元出售给加拿大的圣克鲁斯银矿公司。Glencore 的玻利维亚锌资产包括 Sinchi Wayra SA 的 100% 股权，Sinchi 拥有 Reserva、Tres Amigos 和 Colquechaquita 矿山、Don Diego 选矿厂和发电厂、Sorocaya 项目和 San Lucas。

点评：Nyrstar 近期宣布，由于欧洲电价及碳配额价格激增，其位于欧洲的三座锌冶炼厂减产 50%。三家冶炼厂总产能近 70 万吨，减产 50% 则意味着一个月减量约 2.9 万吨。2020 年欧洲精炼锌产量 241 万吨，占全球供应的 17.7%，需警惕电价及碳排放成本上升后续是否造成更大范围的减产。此外，近期印度电厂煤炭库存天数持续降低，该国精炼锌产量占全球总产量的 5% 左右，后续或同样面临减产风险。

投资建议：昨日内外盘锌价均明显上行，主因 Nyrstar 位于欧洲的锌冶炼厂减产 50%，每月减量近 3 万吨，盈利空间被压缩后，欧洲其余冶炼厂或同样面临减产风险，同时印度煤炭短缺也引发市场担忧。国内方面，限电使得 9 月精炼锌产量不及预期，年内限电扰动预计将持续存在。同时，在需求端有基建支撑的情况下，锌价易涨难跌，可考虑逢低试多。

2.5、有色金属（铝）

10 月 13 日 LME 铝库存减 9175 吨至 1128500 吨（来源：LME）

10 月 13 日 LME 铝库存减 9175 吨至 1128500 吨。

低硫石油焦市场出货情况良好（来源：SMM）

十一假期结束，低硫石油焦市场出货情况良好，下游端炭素企业对低硫石油焦产品接货的积极性不减，整体的价格波动较为平缓；在中高硫石油焦市场情况就呈现颓势，虽然库存依旧保持一个低位情况，但是中高硫石油焦出货缓慢，下游端炭素企业对中高硫石油焦价格接受力度减缓，积极性降低，按需开始接货。

中国 9 月份未锻轧铝及铝材出口 491,984.7 吨（来源：海关）

中国 9 月份未锻轧铝及铝材出口 491,984.7 吨。

点评：昨日铝价高位震荡波幅加大，国内库存持平，海外继续快速去化。供应端继续压减，海外电价上涨或导致海外电解铝出现供应压减，目前海外已经有锌冶炼厂出现减产，电解铝厂出现减产的风险正在增加。国内消费受限电影响较大，电力如果出现缓和消费恢复速

度预计快于供应，目前华东华南限电情况稍有好转，此外成本大幅上行令铝价获得较强支撑。

投资建议：偏多思路为主。

2.6、有色金属（铜）

江西铜业：前三季度净利同比预增 179%-209%（来源：上海金属网）

江西铜业（600362）10月13日晚间公告，预计前三季度实现净利润42.74亿元-47.34亿元，同比增加179%-209%。报告期内，公司加强内部管理，科学组织生产，深挖管理效能；铜、硫酸等产品价格同比上升，推动业绩增长。

中国9月未锻轧铜及铜材进口40.60万吨（来源：上海金属网）

中国9月未锻轧铜及铜材进口40.60万吨，8月为39.4万吨；1-9月份未锻轧铜及铜材进口量为401.9万吨，同比减少19.5%。

中国9月铜矿砂及其精矿进口211万吨（来源：上海金属网）

中国9月铜矿砂及其精矿进口211万吨，8月为188.6万吨；1-9月份铜矿砂及其精矿进口量为1736.9万吨，同比增长6.3%。

点评：9月铜矿进口量环比大幅增长，冷料相对较缺，叠加国内冶炼利润较好，后期增产预期较强，需要对原料进行补库。国内铜矿进口增长显著背景下，加工费仍维持上行趋势，侧面也说明了海外矿供给增长相对强劲。短期市场铜核心交易矛盾在于显性库存整体较低，且处于继续去化的趋势，这种情况下，铜价将获得短期基本面支撑。中期而言，从供给增长及需求走弱的角度，库存的持续去化恐不太可能，警惕后期隐形库存集中显性化。

投资建议：短期全球铜显性库存持续去化，基本面对铜价有短期支撑，且宏观预期反复的状况下，铜价短期或延续宽幅震荡走势，中期而言，基本面转弱风险较大且较为确定，策略上我们更推荐寻找震荡区间上边缘布局中线空单。

2.7、能源化工（原油期货）

API原油库存大幅增加（来源：API）

美国10月8日当周API原油库存+521.3万桶，前值+100万桶。

美国10月8日当周API库欣原油库存-227.5万桶，前值+200万桶。

美国10月8日当周API汽油库存-457.5万桶，前值+370万桶。

美国10月8日当周API馏分油库存-270.7万桶，前值+30万桶。

EIA：微幅上调2022年美国原油产量预期（来源：EIA）

EIA短期能源展望报告：预计2021年美国原油产量为1102万桶/日，此前预期为1108万桶/日。预计2022年美国原油产量为1173万桶/日，此前预计为1172万桶/日。2021年全

球原油需求增速预期为 505 万桶/日，此前为 496 万桶/日。2022 年全球原油需求增速预期为 348 万桶/日，此前为 363 万桶/日。

OPEC：下调 2021 年全球原油需求预期（来源：OPEC）

OPEC 月报：将 2021 年全球石油需求增速预测下调 16 万桶/日，至 580 万桶/日；第四季度总需求被上调了 12 万桶/日，至 9,982 万桶/日。维持 2022 年全球石油需求增速预测在 420 万桶/日不变，平均为 1.008 亿桶/日。尽管油价上涨，OPEC 仍对石油需求保持谨慎。

点评：油价走势震荡，EIA 短期能源展望小幅上调明年美国原油产量预期，疫情后生产商受到资本约束对于扩大资本开支表现非常谨慎，目前活跃钻机数量处在较低水平，页岩油生产商维持以较快速度消化库存井的模式维持产量，同时逐渐提升钻机数量以满足中期生产所需，美国产量仍将温和上升。API 原油库存增幅较大，但汽油和馏分油库存均有较大降幅。

投资建议：短期维持偏强走势。

2.8、能源化工（天然橡胶）

9 月中国进口橡胶同比降 29%至 61.5 万吨（来源：中国橡胶贸易信息网）

2021 年 9 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 61.5 万吨，较 2020 年同期的 86.6 万吨下降 29%。2021 年 1-9 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 496.3 万吨，较 2020 年同期的 537.3 万吨下降 7.6%。

9 月我国汽车产销量环比均增同比则均降（来源：中国橡胶贸易信息网）

9 月我国汽车产销分别完成 207.7 万辆和 206.7 万辆，环比分别增长 20.4%和 14.9%，同比分别下降 17.9%和 19.6%，产量降幅比 8 月缩小 0.8 个百分点，销量降幅比 8 月扩大 1.8 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比分别下降 6.1%和 9.1%，产量降幅比 8 月缩小 7.3 个百分点，销量降幅比 8 月扩大 0.9 个百分点。

美国 Q3 销量因缺芯下跌 13%（来源：中国橡胶贸易信息网）

芯片库存紧张和供应链中断正在削弱美国汽车行业从疫情中复苏的势头，另外，墨西哥湾沿岸和东海岸遭遇的恶劣天气和洪水也影响了 9 月的销量。根据 J.D. Power 等公司的预测，美国 9 月汽车销量略低于 100 万辆，同比下降了 25%，为 2010 年同期以来最低水平。美国第三季度汽车销量约为 341.5 万辆，同比下降了 13%。

点评：下半年以来轮胎企业面临的挑战有全球芯片短缺导致的汽车产销下挫。芯片短缺问题已经从今年年初的“影响有限”，发展到目前牵连下游的轮胎企业，与国际知名汽车大厂建立配套合作的轮胎企业，已经受到芯片短缺带来的压力。芯片短缺叠加内需不佳，今年下半年以来我国汽车产销比较疲弱，也对配套胎需求造成了较大的影响。整体来看，橡胶需求乏善可陈。

投资建议：多空博弈下，橡胶以波段行情为主，较难出现趋势性行情。

2.9、能源化工（LLDPE/PP）

徐州海天石化开车（来源：隆众资讯）

徐州海天石化 PP 粒装置产能 20 万吨/年（每小时产 26 吨）开车时间推迟到今天下午。

国内贸易商 PP 库存较上周增加 7.05%（来源：隆众资讯）

本周国内贸易商库存较上周增加 7.05%，较上月增加 44.92%，较去年增加 44.45%。其中华北地区增加 2.54%，华东地区增加 0.91%，华南地区增加 28.14%，其它地区增加 3.16%。

本周国内样本贸易商 PE 库存涨幅 18.17%（来源：隆众资讯）

节后随着期货盘面大幅攀高，现货商家积极开单且存在惜售心态，因此库存走高，但随着周三期货盘面大跌，商家持货成本较高，因此出货困难，造成库存有明显上涨。据隆众统计，本周国内样本贸易商 PE 库存量较节后首个工作日走高，涨幅在 18.17%。

点评：昨日成本端动力煤和甲醇大幅波动，聚烯烃期价收跌，基差走强至平水，部分套保商成交较好，逐渐获利解盘。但煤化工利润不断恶化，不断有煤化工外卖甲醇的消息传出，短期不排除有因煤化工逐渐停车导致供应大幅缩减的可能。限电对下游需求的影响仍在持续，但在下游产能缩减的过程中，部分行业的利润确逐渐走强，当下 BOPP 利润达到 2,900 元/吨，突破历史新高，但是总体来讲利润的走强却不能掩盖整体需求的下滑。

投资建议：建议中期多关注多 PP2201，空 PP2205 策略。在 CTO 和外采甲醇制聚烯烃利润不断下滑的情况下，部分企业已开始停车、降负或外卖甲醇，且该情况有扩大的趋势。冷冬预期叠加美国丙烷库存处于 5 年内同期的历史低位，未来 PDH 制 PP 的企业或面临停车降幅的风险。综上，PP 在 2201 合约以前有供应大幅缩减的可能，当下 1-5 价差在 267 元/吨，在极端状况下 1-5 价差也仅跌到平水，该策略存在一定的安全边际。

2.10、油料油脂（豆粕期货）

我国 9 月大豆进口量为 687.6 万吨（来源：海关）

海关数据我国 9 月进口大豆 687.6 万吨，8 月进口量为 948.8 万吨，去年同期 979 万吨；1-9 月累计进口大豆 7397.3 万吨，同比减少 0.7%。

大豆购销双向竞价成交数量为 65916 吨（来源：中储粮）

10 月 13 日油脂公司举行国产大豆购销双向竞价交易，计划数量 87404 吨，实际成交数量为 65916 吨，成交率为 75%。

Safras：截至 10 月 8 日巴西大豆播种进度 9.8%（来源：我的农产品网）

巴西咨询机构 Safras & Mercado 发布的数据显示，上周降雨有助于大豆播种推进。截至 10 月 8 日，巴西 2021/22 年度大豆播种进度达到 9.8%，高于一周前的 4%，也高于去年同期的 2.3%。在马托格罗索州，大豆播种完成 21%，高于历史均值 14.2%。在帕拉纳州，大豆播种完成 19%，落后于历史均值 25.2%。

点评：受 USDA10 月供需报告利空、美豆大幅下跌的影响，豆粕主力周三下跌 63 元/吨（1.91%）。目前巴西大豆播种进度良好，虽然中国榨利改善但暂时未见中国采购美豆大单，我们维持对美豆偏空观点不变，豆粕单边将随美豆表现弱勢。

投资建议：美豆仍应以偏空思路对待，后期继续重点关注美国出口及巴西产区天气形势。国内方面，美豆下跌令进口大豆成本下降，油脂相对强势也压制粕价，豆粕期价弱勢下行。

2.11、软商品（棉花）

储备棉仅成交 66.77%（来源：TTEB）

10 月 13 日储备棉投放统计，共计 25035.97 吨，已加价成交 16715.35 吨，未成交 8320.62 吨（成交率 66.77%），平均成交价格 18032 元/吨，较前一日下跌 348 元/吨，折 3128B 价格 19689 元/吨，较前一日下跌 222 元/吨。其中新疆棉成交均价 18303 元/吨，折 3128B 价格 19774 元/吨；地产棉成交均价 17690 元/吨，折 3128B 价格 19583 元/吨。

新疆皮棉累计加工 38 万吨 同比减 42%（来源：上海纺棉交易中心）

截至 10 月 12 日 24 时，2021 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 38.44 万吨，较去年同期的 66.51 万吨减少 42.21%。12 日当天新疆皮棉加工 4.78 万吨，去年同期日加工量 5.09 万吨。

南疆手摘与机采籽棉收购价相对持稳（来源：TTEB）

当前南疆手摘与机采籽棉收购价相对持稳，手摘籽棉多在 11.4-11.6 元/公斤之间，机采籽棉多在 10.3-10.4 元/公斤之间；北疆机采籽棉收购价较昨日则继续略有上浮倾向，但报价偏乱，仍存轧花厂停收状态，据了解博州与吐鲁番地区当前机采籽棉较高收购价在 10.7-11 元/公斤之间，且收购成交情况尚可。

USDA 报告调降美棉期末库存、但调增全球期末库存（来源：USDA）

USDA10 月供需报告调低了 21/22 美棉单产预估，致使产量下调 11.1 万吨至 391.9 万吨，期末库存调减 10.9 万吨至 69.7 万吨，库销比环比降至 17.8%；全球方面，巴基斯坦产量的调增幅度超过印度及美国产量的调减幅度，致使全球产量预估调增 15.1 万吨，而将中国消费调减 21.8 万吨致使全球消费调减 15.9 万吨，因高价将抑制需求、能源短缺将损害工业生产，全球期末库存因此调增 9.8 万吨至 1897 万吨

点评：USDA10 月供需报告虽然调降了美棉产量及期末库存，但意外调升了全球产量、调低了全球消费，致使全球期末库存预估调增，给外盘带来利空影响，进而对郑棉市场形成短期利空拖累。13 日新疆籽棉收购价整体偏稳，购销双方依旧处于僵持状态，籽棉交售进度及加工进度远远落后于去年同期水平，农户和轧花厂的博弈还在继续，籽棉收购价暂仍难跌。

投资建议：新疆轧花厂对籽棉收购还未上量，轧花厂与农户购销仍处于僵持状态，籽棉收购价暂难跌，在轧花厂库存累积到一定程度之前，棉花价格将维持高位坚挺的状态，虽然涨势放缓，但 V 型反转预计难以看到，短期或高位震荡为主。

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

黄玉萍

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 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