

巴以冲突风险恶化，中国央行推动降低实际利率



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2023-10-23

外汇期货

日元兑美元汇率再度突破 150 日元，央行干预风险加大

巴以冲突的局势还在恶化，以色列表态军事行动可能维持三个月，地缘风险存在继续加大的风险，因此美元指数短期继续维持高位震荡。

股指期货

上市公司分红新规出炉

巴以冲突等风险事件发酵，同时国内稳经济政策的持续情况引起市场分歧，在此情况下 A 股下杀再次跌破 3000 点。在当前资金面行情中，积极因素也需更多内资入场提振来体现。

国债期货

潘功胜：进一步推动金融机构降低实际贷款利率

下调实际贷款利率，有可能要通过降低 MLF 利率来实现。长期来看，广谱利率下调的大趋势没有改变，国债仍然有长牛的基础。

黑色金属

8 月份全球新增粗钢产能 500 万吨/年

本周铁水产量继续下降，但仍在 240 万吨以上偏高水平。当前五大品种虽在去库，但旺季后库存仍有压力。铁水实质性减产并未结束，市场仍有小级别负反馈风险。

能源化工

2023 年 9 月中国大陆 PX 进口

PX 及其原料端芳烃产品的调油溢价持续压缩是近期市场主要交易逻辑，PX 环节利润估值驱动仍向下，但空间有限。

农产品

马来西亚 10 月 1 日至 20 日棕榈油出口增长 9.9%

Ampsec Agri 与 ITS 数据均显示 10 月 1-20 日马来棕榈油出口环比上升；印尼毛棕榈油现货开启首次交易。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号：F03093911
投资咨询号：Z0017305
Tel：63325888-1610
Email：peicheng.wang@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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、能源化工（PX）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（电力）.....	8
2.7、能源化工（碳排放）.....	9
2.8、能源化工（苯乙烯）.....	9
2.9、农产品（棕榈油）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国车主拖欠汽车贷款的比例创近 30 年最高（来源：Bloomberg）

国际评级公司惠誉的数据显示,9 月份,逾期至少 60 天的次级汽车借款人比例上升至 6.11%,是 1994 年以来的最高值。汽车价格上涨和借贷成本上升是汽车消费激增的背后原因。

日元兑美元汇率再度突破 150 日元，央行干预风险加大（来源：Bloomberg）

周一亚洲早盘，日元兑美元汇率再度短暂跌破 1 美元兑 150 日元，日本与美国之间巨大的收益率差距继续令日元承压，让交易员对日本央行可能采取的干预措施保持警惕。

以色列国防部长：以军对加沙地带地面攻势或将持续三个月（来源：Bloomberg）

以国防部长加兰特 22 日说，以军即将对加沙地带发动的地面攻势可能会持续三个月。加兰特在位于特拉维夫的以空军指挥中心说，如果以色列成功消灭巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯），这将是加沙地带的最后一次地面攻势。“这需要一个月、两个月甚至三个月时间，但最终不会有哈马斯。”

点评：巴以冲突的局势还在恶化，以色列表态军事行动可能维持三个月，地缘风险存在继续加压的风险，因此美元指数短期继续维持高位震荡。巴以冲突局势面临进一步恶化，以色列军方表态军事行动可能会维持三个月，直到哈马斯消失，这意味着虽然各方都在努力避免局势升级，但是以色列不会停止军事行动，这意味着地缘风险的进一步加压，因此市场的风险偏好预计维持低位，美元指数短期高位震荡。

投资建议：美元指数短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院金融工作报告：降低实际贷款利率，降低融资成本（来源：wind）

受国务院委托，央行行长在第十四届全国人民代表大会常务委员会第六次会议上作国务院关于金融工作情况的报告。报告表示，继续实施稳健的货币政策。总量上，综合运用多种货币政策工具，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配。价格上，持续深化利率市场化改革，释放贷款市场报价利率（LPR）改革红利，有效发挥存款利率市场化调整机制作用，进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。

上市公司分红新规出炉（来源：wind）

证监会 10 月 20 日消息，为进一步健全上市公司常态化分红机制，提高投资者回报水平，证监会结合监管实践，对《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》，以及《上市公司章程指引》现金分红相关条款进行了修订，并向社会公开征求意见。本次现金分红

规则修订主要思路是在坚持公司自治基础上，鼓励公司在章程中制定明确的分红政策，稳定投资者分红预期，对不分红、财务投资规模较大但分红比例不高的公司，通过强化披露要求督促分红；便利公司中期分红实施程序，鼓励公司增加现金分红频次；加强对异常高比例分红企业约束，引导合理分红。沪深交易所同步修订规范运作指引并公开征求意见，作出一些操作性规定。

工信部：多措并举持续做大新能源汽车国内基本盘 (来源：wind)

国新办就 2023 年前三季度工业和信息化发展情况举行发布会。工信部表示，加快制定调整减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求，启动公共领域车辆全面电动化先行区试点、智能网联汽车准入和上路通行试点，深入开展新能源汽车下乡活动，持续做大国内市场基本盘。

10 月份 LPR 按兵不动 (来源：wind)

中国 10 月 LPR 报价出炉，1 年和 5 年期以上品种均维持不变，分别为 3.45%、4.2%。同日央行公告称，为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，10 月 20 日以利率招标方式开展 8280 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.80%。Wind 数据显示，10 月 20 日共有 950 亿元逆回购到期，因此实现净投放 7330 亿元，本周央行公开市场全口径净投放 10270 亿元。

点评：巴以冲突等风险事件仍在持续发酵，同时国内稳经济政策的后续持续情况引起市场分歧，在此情况下 A 股大幅下杀再次跌破 3000 点。我们认为北向资金仍是目前最重要的边际定价者，国内资金面大幅流入之前市场恐依然承压。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，中期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）

中国 10 月 LPR 按兵不动 (来源：中国人民银行)

中国 10 月 LPR 报价出炉，1 年和 5 年期以上品种均维持不变，分别为 3.45%、4.2%。

许宏才：持续优化国有金融职能定位和布局结构 (来源：人大网)

十四届全国人大常委会第六次会议举行第二次全体会议。会议听取了全国人大财政经济委员会副主任委员许宏才作的关于金融企业国有资产管理情况的调研报告。报告提出了相关建议：全面推动金融国资国企高质量发展；持续优化国有金融职能定位和布局结构；健全国有金融资产管理体制机制；提升金融国资国企管理质效；构建现代金融企业国有资产治理格局。

潘功胜：进一步推动金融机构降低实际贷款利率 (来源：中国人民银行)

受国务院委托，央行行长潘功胜在第十四届全国人民代表大会常务委员会第六次会议上作国务院关于金融工作情况的报告。潘功胜表示，继续实施稳健的货币政策。总量上，综合运用多种货币政策工具，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配。价格上，持续深化利率市场化改革，释放贷款市场报价利率（LPR）改革红利，有效发挥

存款利率市场化调整机制作用，进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。

点评：另外，本周末央行潘行长讲话指出，“进一步推动金融机构降低实际贷款利率”。下调实际贷款利率，可能是LPR的单方面下调，也有可能是政策利率带动LPR下调，考虑到商业银行的净息差压力较高，单方面下调LPR的概率比较低，后续降息仍有可能。长期来看，广谱利率下调的趋势未变，债市仍处于长牛行情中。

投资建议：综合来看，由于央行态度逐渐转向明确，下周债市做多力量可能会上升。目前安全边际较高，或可考虑买入。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金投机仓位转为净多头（来源：wind）

截至10月17日当周，COMEX黄金投机者转为净多头头寸41867手头寸，增加56655手。

美联储哈克表示，银行系统资本仍然充足（来源：wind）

美联储哈克表示，银行系统资本仍然充足；倾向于预计美联储利率将处于点阵图低端；希望于一段时期内在维持高水平政策利率方面“三倍下注”；坚持缩表计划，直至看到市场出现要美联储收手的信号。

美联储博斯蒂克：美联储在明年年中之前不会降息（来源：wind）

美联储博斯蒂克表示，商业受访者表示经济放缓即将到来，美国不会出现经济衰退，通胀将回到2%，美联储在明年年中之前不会降息，2024年底可能是美联储降息的时候。

点评：周五市场继续交易巴以冲突，避险资产贵金属上涨，风险资产美股明显下跌，但尾盘贵金属涨幅收窄，随着地缘政治局势的逐渐明朗，市场波动预计增加。美联储官员的讲话偏鹰派，博斯蒂克对经济的表态乐观，同时预计明年年中前不降息，美债收益率仍有上行风险，此前金价脱离利率框架而强势上涨，主要是避险交易为主，短期需注意回调风险。本周关注美国三季度GDP和10月欧美制造业PMI。

投资建议：短期金价走势震荡，不建议追高。

2.2、黑色金属（铁矿石）

淡水河谷三季度铁矿石产量环比增加9.5%（来源：Mysteel）

产量：2023年第三季度，淡水河谷铁矿石总产量8623.8万吨，环比增加9.5%，同比减少3.9%。其中，球团矿产量为917.5万吨，环比增加0.7%，同比增加11.1%。

销量：2023年第三季度，铁矿石销量总计7832.7万吨，环比增加8.6%，同比增加6%。其中，球团矿销量为861.3万吨，环比减少2.2%，同比增加1.1%。

必和必拓三季度铁矿石总产量6944.8万吨 (来源: Mysteel)

北京时间2023年10月18日，必和必拓(BHP)公司发布2023年第三季度产销报告，报告显示：

产量方面：2023年第三季度，皮尔巴拉业务铁矿石产量(100%基准)为6944.8万吨，环比下跌4%，同比下跌3%。

销量方面：必和必拓三季度铁矿石总销量7174.8万吨，环比上涨0.8%，同比上涨2%；其中粉矿销量4321.1万吨，块矿销量2096.9万吨。

必和必拓2024财年(2023.07-2024.06)铁矿石目标指导量2.82-2.94亿吨不变(100%基准)

力拓将增加Gudai-Darri产能 (来源: Mysteel)

力拓表示正在寻求通过提高生产率，将Gudai-Darri铁矿的产能从每年4,300万吨增加到5,000万吨，成本约为7000万美元(1.3亿澳元)。价值31亿美元的Gudai-Darri矿位于西澳大利亚州皮尔巴拉市，于2022年第二季度末正式投产，并在12个月内已经达到了其4300万吨的设计产能。力拓表示，将通过工厂内部设施升级，增加额外的采矿车队以及扩建产品堆场来实现产能的增加。产能的增加取决于环境、遗产和其他相关批准。

点评：本周商品普遍出现回调，外部风险加剧。产业方面变化符合市场主流预期。成材库存压力下，钢厂延续减产态势，本周铁水进一步下滑至242万吨/天。考虑需求趋势性弱化叠加季节性压力，此轮冬季之前，铁水或降至230万吨/天。

投资建议：随着钢厂降铁水、降负荷，港口库存本周小幅抬升，Mysteel45港口库存回升至1.1亿吨。考虑绝对库存较低，当前累库对现货负面冲击并不明显。

2.3、黑色金属(螺纹钢/热轧卷板)

8月份全球新增粗钢产能500万吨/年 (来源: 西本资讯)

尽管市场预期在传统的淡季新增钢铁产能很少，但8月份还是新增了大量钢铁产能。据有关数据显示，8月份全球名义新增钢铁产能(不包括中国)如下：焦炭新增产能65万吨/年，球团矿新增产能600万吨/年，生铁新增产能470万吨/年，粗钢新增产能500万吨/年，彩涂板卷新增产能10万吨/年，镀锡板新增产能15万吨/年。8月份大部分新增产能来自亚洲钢厂投资项目的完成，其中包括一个期待已久的新建钢厂建成。8月份，印度新的板卷生产商NMDC钢铁公司投产了一座产能为300万吨/年的高炉、一座基于转炉的炼钢车间(拥

有两座 175 吨转炉) 和一条 CSP 生产线 (薄规格热轧带卷产能为 290 万吨/年)。

沙永中钢厂 2023 年 10 月下旬计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

2023 年中天 10-3 期计划量, 螺纹 7 折 (上期 6.5 折), 线材和盘螺 4 折 (上期 5 折)。永钢 10-3 期计划量, 上海办 0 折, 其余 3 折 (上期 3.5 折), 线材和盘螺 6.5 折 (上期 6.5 折)。沙钢 10 月计划量螺纹 3 折 (上月 3.5 折), 盘螺 10 折 (上月 10 折)。

247 家钢厂日均铁水产量下降到 242.44 万吨 (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.34%, 环比上周增加 0.14 个百分点, 同比去年增加 0.29 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 90.62%, 环比下降 1.31 个百分点, 同比增加 2.36 个百分点; 钢厂盈利率 19.05%, 环比下降 5.19 个百分点, 同比下降 19.48 个百分点; 日均铁水产量 242.44 万吨, 环比下降 3.51 万吨, 同比增加 4.39 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率 50.64%, 环比增加 1.22 个百分点, 同比增加 1.19 个百分点。其中西南区域微幅下降, 华南区域微幅上升, 东北、华东、西北区域小幅上升, 华中区域明显上升, 其余区域持平。

点评: 钢价延续震荡格局, 本周铁水产量继续下降, 但仍在 240 万吨以上的偏高水平。国庆假期后, 终端需求季节性回升, 五大品种仍在去库。但考虑到后续进入到淡季后需求的下降, 若维持目前的铁水产量, 未来压力依然会相对较大。此外, 目前卷板以及钢坯等非五大品种也仍在偏高的库存状态, 因此我们认为产业链依然有小级别负反馈的风险, 但下方空间并不算大, 建议等待铁水进一步的实质减量。

投资建议: 短期建议仍以逢高偏空思路对待。

2.4、能源化工 (PX)

韩国一套 PX 装置动态 (来源: CCF)

据悉, 韩国一套 55 万吨 PX 装置 11 月上旬重启, 该装置 8 月初停车。

亚洲一套 PX 装置动态 (来源: CCF)

据悉, 东南亚一套 70 万吨 PX 装置近日已重启, 负荷提升中。该装置 8.25 日按计划停车。

2023 年 9 月中国大陆 PX 进口 (来源: CCF)

据海关统计, 2023 年 9 月中国大陆 PX 进口总量约 67.4 万吨, 环比减少 12.5 万吨, 降幅 15.6%。

点评: 近期原油端受地缘冲突影响价格上行, 但 PX 并未能跟随原油价格, 周内现货及内盘期货均保持偏弱态势。主要原因在于近期全球汽油裂解价差下行较快, PX 及其原料端芳烃产品的调油溢价持续压缩。短期内 PXN 的驱动仍然向下。值得关注的是 MX-PX 价差在修复, 未来或带来亚洲装置开工率的上升, 对于 PX 供需格局影响也是偏空的。但由于下游聚酯开工率尚未出现下降拐点, PXN 继续下行空间预计有限。

投资建议: PX 及其原料端芳烃产品的调油溢价持续压缩是近期市场主要交易逻辑, PX 环节利润估值驱动仍向下, 但空间有限。

2.5、能源化工（原油）

顶级油田服务公司 SLB 计划迅速重返委内瑞拉 (来源: Refinitiv)

全球最大的石油服务公司 SLB 首席执行官周五表示,在美国广泛放宽对委内瑞拉能源业的制裁后,该公司正计划迅速重返委内瑞拉油田服务。

美国石油钻井总数上升 (来源: 贝克休斯)

美国至 10 月 20 日当周石油钻井总数 502 口,前值 501 口。

点评:油价受中东地缘冲突影响进一步上涨,市场仍然对于未来巴以冲突可能扩大感到担忧。短期地缘政治冲突对油价定价的阶段性影响上升,需要关注局势变化是否会对伊朗供应的产生影响,以及中东地区局势变化对产油国政策的潜在影响。

投资建议:油价高位震荡

2.6、能源化工（电力）

今年首批 500 亿可再生能源补贴下发 (来源: 财联社)

10 月 19 日,国网新能源云官网发布的《关于 2023 年度第 1 次可再生能源电价附加补助资金转付情况的公告》显示,截至今年 9 月末,财政部下达国家电网有限公司可再生能源电价附加补助资金年度预算 500 亿元。其中,风力发电 225.14 亿元,太阳能发电 252.25 亿元,生物质能发电 22.6 亿元。

Orsted 称海上风能可缓解瑞典电力紧张局面 (来源: Bloomberg)

Orsted 的一位高管表示,瑞典在 2025 至 2030 年间缓解电供紧张的最佳选择是加快批准海上风电项目。该公司在瑞典最领先的项目是位于波罗的海的 1,500MW 的 Skane Havsvindpark,但该项目至今仍在等待政府批准。

丹麦取消航班,可能因极端天气而断电 (来源: Bloomberg)

风暴巴贝特重创苏格兰。哥本哈根机场一位发言人表示,截至周五,哥本哈根机场的 750 次航班中已经取消或延期了 77 次。南日德兰半岛可能出现多达 1,700 户家庭和公司的停电,持续时间在数小时到数天不等。丹麦气象研究所警告称,由于水位上升,丹麦部分海岸将出现“极端危险的天气”。

点评:今年首批可再生能源补贴资金下发,这意味着可再生能源电价补贴目录的项目补贴资金将落实到位。今年的补贴预算较去年增长约 25%,去年的风电补贴为 105 亿元,光电 261 亿元,今年风电的补贴显著增长,约为去年的 1.14 倍。在国外海风项目开展受阻的情况下,能够更好地推进我国风光电的竞争力。

投资建议:本周欧洲电价冲高回落,各国电价小幅回调,但依旧保持在今年 2 月以来的高位。目前欧洲电力的基本面维持较为宽松的状态,不确定因素在于来自北欧的寒流和风暴对西欧沿海地区的影响程度,本周初西欧用电需求可能会有小幅回升,在宏观消息面没有

进一步发展之前，欧洲电价可能会跟随短期基本面交易。未来随着冬季临近，叠加地缘冲突有愈演愈烈之势，我们维持看多欧洲电价的观点，本轮下行或是较好的逢低买入时机。德州方面，本轮热浪将持续至 24 日左右，接下来将逐渐步入冬季。当前德州电价下行趋势已经形成，对比往年水平，30 美元/MWh 或是第一个下跌目标价。

2.7、能源化工（碳排放）

10 月 20 日 CEA 收盘价 81.67 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

10 月 20 日全国碳市场综合价格行情为：开盘价 81.13 元/吨，最高价 82.79 元/吨，最低价 80.25 元/吨，收盘价 81.67 元/吨，收盘价较前一日上涨 0.55%，较周一收盘价上涨 1.87%。其中配额 19-20 收盘价 82.04 元/吨，配额 21 收盘价 82.37 元/吨，配额 22 收盘价 80.61 元/吨。

《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》发布（来源：生态环境部）

10 月 20 日，生态环境部、市场监管总局联合发布《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》，标志国家核证自愿减排量（CCER）正式重启。与征求意见稿相比，正式稿在核心机制和其他要点上保持不变。

工信部：电石行业应制定碳减排方案（来源：iFind）

10 月 20 日，工信部发布的《电石行业规范条件》指出，电石企业生产电石综合能耗应不高于 823 千克标准煤/吨，电炉电耗应不高于 3080 千瓦时/吨。《规范条件》要求，电石企业应制定碳减排方案，每吨电石（折标发气量 300L/kg）二氧化碳排放量应不大于 2.1 吨。鼓励电石企业对电石生产界区的各种显热进行回收利用，加强对风能、太阳能、光伏等可再生能源的利用。

点评：CCER 管理办法正式稿与征求意见稿相比有诸多变化，但变化不涉及制度核心。许多变化是立法技术层面的，进一步明确了此前存在歧义的表述，并对条款内容进行进一步规范提升。其中较为值得关注的几点是：（1）减排量登记时间：项目业主可以分期申请项目减排量登记，每期申请登记的项目减排量的产生时间应当在其申请登记之日前五年以内。（2）原有项目管理：2017 年 3 月 14 日前已经获得备案的减排项目应重新申请项目登记。（3）项目范围：申请登记的温室气体自愿减排项目应当于 2012 年 11 月 8 日（征求意见稿中为 2012 年 6 月 13 日）之后开工建设。

投资建议：欧盟碳市场方面，尽管受到巴以冲突影响，全球能源价格普涨，但市场持续担忧冲突在未来扩大，甚至对社会需求产生负面影响。在这种悲观情绪的影响下，气价带动碳价上涨的逻辑恐难以发挥作用，即碳价与气价脱钩，EUA 价格仍有下探空间。

2.8、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东市场价格（来源：隆众资讯）

日内华东纯苯现货成交于 8150-8200，均价 8175，涨 215；10 月下成交于 8000-8050，均价 8025，涨 130；11 月下成交于 7750-7800，均价 7775，涨 75；12 月下成交于 7650-7700，均价 7675，涨 135；单位：元/吨。

苯乙烯华东市场价格 (来源: 隆众资讯)

20日,国内苯乙烯市场震荡小涨。江苏市场现货收盘8680-8750元/吨,均价8715元/吨自提,较上一交易日涨35元/吨。消息看,装置消息向好,预期供应减量,成本支撑仍存,生产企业稳中小涨,然原料面震荡暂乏持续拉动,追涨不足,价升量缩,部分持货让价,日内市场高开低走,整理小涨。

宁波某苯乙烯装置动态 (来源: 隆众资讯)

宁波某45万吨/年苯乙烯装置原计划于10月20日停车检修,现计划延期至10月23日停车,检修时长约20天左右。

点评:近期苯乙烯期价继续维持区间震荡走势。成本端看,纯苯现货供需依旧呈现偏紧状态,港口库存继续去化,EB-BZ价差压缩幅度加大。供应端看,停车及降负装置增多,供应略有减量,周产量降至33万吨附近。需求方面,ABS需求延续弱势,海江ABS装置停车,大沽及奇美等多套ABS装置降负,ABS开工率下行至81%,带动下游加权开工率走弱1.4%。整体看,苯乙烯供需近期均在走弱,但成本端支撑较强。

投资建议:后续来看,纯苯供需偏紧状态短期内或维持,但需关注歧化利润修复背景下的国内外歧化装置重启可能性,以及纯苯下游利润持续压缩下出现负反馈的可能性。苯乙烯方面,目前受合约及开停工成本等因素影响,部分装置开工存一定韧性,现货较为宽松。但随着苯乙烯非一体化装置亏损持续时间的拉长,可能会有更多边际产能调整负荷,同时浙石化及万华化学的PO/SM装置在后续亦有检修计划。整体看,EB-BZ远端价差修复可能性及力度或强于近端。

2.9、农产品 (棕榈油)

马来西亚10月1日至20日棕榈油出口增长9.9% (来源: ITS)

货运调查机构Intertek测试服务公司周五表示,10月1日至20日马来西亚棕榈油产品出口量从9月1日至20日期间的847,890吨增长9.9%至931,435吨。

马来西亚10月1-20日棕榈油出口量为885,888吨 (来源: Amspec Agri)

马来西亚10月1日至20日棕榈油出口量为885,888吨,而9月1日至20日为821,408吨-AMSPEC AGRI

印尼毛棕榈油现货首次交易报价为11,305卢比/公斤 (来源: Reuters)

周五首次交易开盘时,印度尼西亚毛棕榈油现货买入价为每公斤11,305卢比(0.7136美元),作为全球最大的棕榈油生产国,该国寻求创建全球基准价格。

点评:马来高频产量与出口数据显示,10月1-15日,马棕产量环比下降0.7%。需求端,船运机构ITS统计10月1-20日马棕出口环比增长9.85%,其中精炼棕榈油出口环比增长143.58%,24度精炼棕榈油出口环比增长61.17%。出口主要增量集中在中国与中东,其中出口往中国的数量同期环比增长106.91%,出口往中东的数量环比增加189.64%。目前中印库

存水平平均比较高，后续进口最多维持，难以继续出现明显增量，其中印度的进口预计将继续下降。目前棕榈油较豆油仍然具备性价比，故仍有望通过其他地区的增量弥补小部分印度的减量。

投资建议：按照高频数据来看，马来10月份库存累积幅度或将下降，但是10月仍是马来增产季，且高频数据后续存在较大的调整空间，无法完全作为马来10月供需情况的参考，后续仍需关注MPOA发布的产量预测与高频数据调整情况。国内方面，随着产区给到进口利润，我国上周逐渐增加了11-12月的棕榈油买船，近月价格相较远月略微偏弱，预计库存仍有继续上升的空间，基差也将维持弱势。建议方面，由于01合约仍存在较高的不确定性，建议以观望为主，可多远月合约；套利方面，仍维持近远月反套建议。

2.10、农产品（棉花）

美棉出口周报（10.06--10.12）：签约小升（来源：TTEB）

USDA：截至10月12日当周，2023/24美陆地棉周度签约1.62万吨，环比升64.31%，较前四周均值降35.82%，其中中国0.47万吨，巴基斯坦和土耳其各取消签约0.05万吨。2023/24美陆地棉周出口装运2.49万吨，环比升5.68%，较前四周均值降22.11%，其中中国1万吨，巴基斯坦0.22万吨。

中国棉花进口：2023年9月进口24万吨（来源：TTEB）

中国棉花进口：2023年9月进口24万吨，环比增34%，同比增165%；2023年1-9月累计进口110万吨，同比降24.7%；23/24年度累计进口24万吨，同比增165%。

10月20日：国储成交率10.82% 成交均价小幅下跌（来源：中国棉花网）

10月20日，中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉20001.4988吨，实际成交2163.8916吨，成交率10.82%。成交均价16802.75元/吨，较19日跌174.60元/吨，折3128B价格17459.00元/吨；成交最高价17300.00元/吨，最低价16680.00元/吨。

点评：USDA上周公布周度出口数据显示，截至10月12日当周，2023/24美陆地棉周度签约仅1.62万吨，虽然环比略有所回升，但仍处于近年来同期低位水平，23/24年度美棉累计出口签约进度仍远落后于近年来同期及五年均值水平。北半球主产国棉花正处于陆续收获上市期，产量已逐渐明朗，无大的炒作空间，而国际棉花下游需求恢复仍然缓慢，北半球季节性上市供应压力显现。且美债收益率仍处于高位突破模式，尚未企稳，金融市场避险情绪短期恐难消散，ICE棉价短期预期仍偏弱，盘面或下测80美分一线的支持作用，关注下周USDA出口报告情况，看近期外盘的回落是否吸引到包括中国在内的逢低买盘出现。

投资建议：目前北疆采收进度据悉已逾8成，南疆也即将进入大面积采摘期。考虑到新疆的气候问题，棉农不能持有库存太久，随着时间的推移，他们可能会越来越被动，棉农惜售情绪将逐渐松动，顺价销售将逐渐增多；而轧花厂收购心态谨慎，他们需要平衡购销两方的顺畅度。目前市场情绪仍偏空，盘面弱勢格局短期料将持续，关注下方15500一线的支持作用。后续需关注国储每日投放是否会减弱甚至暂停，以及新疆籽棉收购进展情况。

2.11、农产品（豆粕）

上周油厂大豆压榨量低于预期（来源：钢联）

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 42 周（10 月 14 日至 10 月 20 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 185.03 万吨，开机率为 62%；较预估低 11.88 万吨。预计第 43 周（10 月 21 日至 10 月 27 日）国内油厂开机率小幅下调，油厂大豆压榨量预计 176.6 万吨，开机率为 59%。

IGC 预计 23/24 年度全球大豆产量为 3.93 亿吨（来源：钢联）

国际谷物理事会(IGC)周四发布月报，预计 2023/24 年度全球大豆产量达到 3.93 亿吨，比上年的 3.67 亿吨提高 7.1%。大豆产量提高主要和南美产量预期大幅提高有关。阿根廷大豆产量有望从上年干旱导致的减产中显著恢复性增长。全球大豆用量预计为 3.86 亿吨，比上年的 3.59 亿吨提高 7.7%。其中压榨量预计为 3.43 亿吨，比上年的 3.21 亿吨提高 7.1%。全球大豆期末库存预计为 620 万吨，比上年的 640 万吨提高 13.8%。

干旱导致亚马逊河干涸，巴西谷物出口商改变物流路线（来源：钢联）

巴西谷物出口商协会(ANEC)表示，亚马逊地区的严重干旱迫使出口商将少量货物改道运往南部港口，而不是北方港口。今年亚马逊水位过浅，导致北部航线受到扰乱。而在过去几年，巴西一直通过北方港口来提高玉米和大豆出口。巴西出口商可以将农产品运往最大出口枢纽桑托斯（南美最大的港口），桑托斯港有一条铁路与马托格罗索州相连。ANEC 称，干旱限制了近几天通过北部港口运输的谷物数量，但不会影响今年巴西的谷物出口总量。不过周三 ANEC 将巴西 10 月份大豆出口预估下调至 644 万吨，低于上周预估的 683 万吨；玉米出口预估下调至 849.2 万吨。

点评：包括马州在内的巴西中部主产区仍面临高温及降水不足的天气，拖累播种进度加快；同时亚马逊地区的严重干旱迫使出口商将少量货物改道运往南部港口。

投资建议：期价暂时震荡为主，未来继续关注出口及巴西产区天气。

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