

欧央行加息 75 个基点，中国规模以上工业利润同比降幅收窄



报告日期: 2022-10-28

责任编辑 方慧玲

从业资格号: F3039861

投资咨询号: Z0010565

Tel: 63325888-3907

Email: huiling.fang@orientfutures.com

外汇期货

欧央行连续第二次加息 75 基点，利率水平升至 2009 年以

欧央行利率会议如期加息 75 个基点，但是对于量化紧缩的讨论预计放缓，这意味着欧央行明显鸽派，因此欧元出现了明显走弱，短期市场风险偏好影响有限，美元高位震荡。

股指期货

1-9 月，规上工业企业利润同比下降 2.3%

9 月当月规上工业企业利润同比增速-3.8%，较前值收窄 6%。工增走高对利润形成支撑，但 PPI 下行仍然形成拖累，利润率则下行趋缓。需求修复慢，企业主动去库存遇阻。

黑色金属

截至 10 月 27 日主要城市钢材社会库存减少 32.04 万吨

本周钢材去库仍在较快水平，需求基本保持稳定，但市场情绪进一步走弱。市场对淡季需求的担忧，以及负反馈从预期向现实的传导都对钢价形成进一步压力，关注动态成本的支撑。

能源化工

中国 9 月合成橡胶产量同比降 4.5%至 69.6 万吨

昨日日盘胶价继续下跌，主要还是源于市场对需求端的担忧情绪持续发酵。

农产品

2022 年 9 月全球纺织业的经营状况持续恶化

国际纺联 (ITMF) 调查显示，2022 年 9 月全球纺织业的经营状况持续恶化，所有的细分市场都陷入了负增长的局面，纺纱厂的经营情况更是急剧下降到前所未有的水平。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

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 |
| 2、商品要闻及点评..... | 4 |
| 2.1、贵金属（黄金）..... | 4 |
| 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）..... | 5 |
| 2.3、有色金属（铜）..... | 5 |
| 2.4、有色金属（铝）..... | 6 |
| 2.5、有色金属（锌）..... | 7 |
| 2.6、能源化工（原油）..... | 7 |
| 2.7、能源化工（PTA）..... | 8 |
| 2.8、能源化工（PVC）..... | 9 |
| 2.9、能源化工（天然橡胶）..... | 9 |
| 2.10、农产品（生猪）..... | 10 |
| 2.11、农产品（玉米）..... | 11 |
| 2.12、农产品（棉花）..... | 11 |

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

2022年第三季度美国国内生产总值增长2.6%（来源：Bloomberg）

美国商务部27日公布的数据显示，今年第三季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长2.6%，较上季度按年率计算萎缩0.6%的情况有所好转，但衰退疑虑犹存。数据显示，第三季度占美国经济总量约70%的个人消费支出仅增长1.4%，较上季度明显收缩。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资增长3.7%，较上季度有大幅好转。同时，净出口帮助当季经济增长2.77个百分点，实现连续两个季度增长。

欧洲央行据称不打算12月确定QT何时启动（来源：Bloomberg）

当地时间27日周四，媒体援引知情者消息，欧洲央行目前不打算，在今年12月就一项广泛的战略达成一致时，宣布缩表的启动日期。欧洲央行的发言人拒绝就上述消息置评。不过，在本周四会后的新闻发布会上，欧央行行长拉加德明确表示，欧央行管理委员会决定，将在12月寻求进行有关减少常规量化宽松（QE）项目下持债的讨论，并在12月决定减少购买资产的“关键原则”。

欧央行连续第二次加息75基点，利率水平升至2009年以来（来源：Bloomberg）

欧洲央行如期加息75个基点，同时宣布TLTRO规则调整。拉加德表示，将继续关于资产购买计划的讨论，在12月15日决定QT规则。10月27日周四，欧洲央行公布最新政策决议，将三大主要利率均上调75个基点，符合市场预期，为连续第二次大幅加息75个基点。加息后，欧洲央行边际贷款利率为2.25%，主要再融资利率为2%，存款便利利率为1.5%。

点评：欧央行利率会议如期加息75个基点，但是对于量化紧缩的讨论预计放缓，这意味着欧央行明显鸽派，因此欧元出现了明显走弱，短期市场风险偏好影响有限，美元高位震荡。欧央行利率会议如期加息75个基点，但是本次会议欧央行行长拉加德继续提到经济进一步走弱的风险上升，欧央行会进一步加息，但对于量化紧缩的节奏本次会议没有给出启动的时间点，因此这明显是鸽派的信号，全球经济进一步下行的压力上升，因此长端收益率开始回落，对于未来鹰派加息的预期放缓，美元高位震荡。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

1-9月，规上工业企业利润同比下降2.3%（来源：国家统计局）

国家统计局：1-9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额62441.8亿元，同比下降2.3%

央行：中债增进公司要坚持房住不炒，加大对民营房企支持（来源：wind）

央行副行长赴中债信用增进投资公司开展调研时指出，中债增进公司要坚持房子是用来住

的、不是用来炒的定位。不断创新丰富增信业务产品和模式，持续完善内部风险管理制度流程；加大对民营房企债券融资的支持力度，落实好服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革各项工作任务，继续为服务推动高质量发展做出新的贡献。

国常会：推动扩投资促消费政策加快见效 (来源：wind)

国务院 26 日召开国常会。会议指出要推动扩投资促消费政策加快见效。一是财政金融政策工具支持重大项目建设、设备更新改造，要在四季度形成更多实物工作量。推动项目加快开工建设，确保工程质量。支持民间投资参与重大项目。加快设备更新改造贷款投放，同等支持采购国内外设备，扩大制造业需求并引导预期。二是促进消费恢复成为经济主拉动力。扩大以工代赈以促就业增收带消费，将消费类设备更新改造纳入专项再贷款和财政贴息支持范围。因城施策支持刚性和改善性住房需求。

点评：1-9 月规上工业企业利润增速回落至-2.3%，9 月当月规上工业企业利润同比增速-3.8%，较前值收窄 6 个百分点。9 月份工增走高对利润形成支撑，但价格 PPI 下行仍然形成拖累，利润率则下行趋缓。需求修复慢，企业主动去库存遇阻。后续政策需在需求端进行更大规模刺激。

投资建议：国内经济数据仍延续弱修复态势，整体增速缓慢上行。近期市场风险偏好极端，注意仓位控制。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

欧洲央行将三大关键利率上调 75 个基点 (来源：wind)

欧洲央行将三大关键利率上调 75 个基点，符合市场预期。欧洲央行：9 月欧元区通胀率达到 9.9%；预计将进一步加息，只要有必要，资产购买计划再投资将继续；随时准备调整所有工具，将改变定向长期再融资操作 III 的条款和条件，将到期的 PEPP 债券收益再投资至“至少”2024 年底。

美国三季度 GDP 初值 2.6% (来源：wind)

美国第三季度实际 GDP 年化季率初值升 2.6%，市场预期升 2.4%，二季度终值及修正值均降 0.6%，二季度初值降 0.9%。

拉加德：未来加息规模取决于数据 (来源：wind)

欧洲央行行长拉加德：在取消宽松政策方面取得实质性进展，第三季度经济活动可能会显著放缓，经济放缓程度可能会在第四季度和明年第一季度加深；大多数长期通胀预期指标都在 2% 左右，通货膨胀前景的风险主要是上行的；尚未完成货币政策正常化，未来加息的规模将取决于数据，终端利率可能超过中性利率水平，可能不得不在未来几次会议上继续提高利率。

黄金 ETF 持有量小幅下降 (来源: wind)

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 3.19 吨, 当前持仓量为 925.2 吨。

点评: 金价震荡, 市场等待美联储 11 月利率会议加息落地。美国三季度 GDP 反弹至 2.6% 好于市场预期, 但结构不佳, 消费对经济增长的贡献下降, 投资负增长, 进口下降导致净出口是经济增速的最大贡献来源, 需求走弱的趋势非常确定, 四季度已公布的数据显示消费继续下降而制造业和服务业 PMI 已经跌破荣枯线。另外, 欧央行如期加息 75bp, 对于未来加息幅度没有给出明确的指引, 表态较为鸽派, 主要是经济下行风险太大, 滞胀的格局下货币政策在抗通胀和潜在的衰退风险间挣扎。

投资建议: 黄金筑底阶段, 建议偏多思路。

2.2、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

2022 年前三季度全国造船完工量同比下降 8.4% (来源: 中国船舶工业行业协会)

2022 年前三季度, 全国造船完工量 2780 万载重吨, 同比下降 8.4%; 新承接船舶订单量 3245 万载重吨, 同比下降 40.1%。截至 9 月底, 手持船舶订单量 10256 万载重吨, 同比增长 11.0%。

9 月国内挖掘机产量 23024 台, 同比下降 18.5% (来源: 国家统计局)

国家统计局最新数据显示, 2022 年 9 月挖掘机产量 23024 台, 同比下降 18.5%。1-9 月累计产量 231416 台, 同比下降 22.1% (1-8 月为同比下降 22.4%)。近期, 中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计, 2022 年 9 月销售各类挖掘机 21187 台, 同比增长 5.49%。1-9 月累计销售挖掘机 200296 台, 同比下降 28.3%。

截至 10 月 27 日主要城市钢材社会库存减少 32.04 万吨 (来源: Mysteel)

截至 10 月 27 日, 国内主要城市钢材市场库存环比减少 32.04 万吨至 1003.36 万吨。其中, 螺纹钢库存环比减少 14.88 万吨至 419.07 万吨, 线材库存环比减少 6.01 万吨至 90.98 万吨, 热轧库存环比减少 8.16 万吨至 246.54 万吨, 冷轧库存环比减少 1.67 万吨至 129.13 万吨, 中厚板库存环比减少 1.32 万吨至 117.64 万吨。

点评: 本周钢材去库仍在较快的水平, 五大品种表观消费量也基本上与上周持平, 进入 10 月以来, 需求还在比较平稳的水平。不过市场情绪依然进一步走弱。一方面, 疫情发展的不确定性使得当前需求持续的时间存疑, 同时冬季需求季节性走弱的程度也尚需观察; 另一方面, 负反馈从预期向现实传导, 原料价格也加速回落, 成本端进一步下移。虽然现实基本面并不差, 但信心的走弱使得钢价仍呈弱势格局。

投资建议: 近期钢价仍震荡走弱, 关注 3500 附近支撑力度。

2.3、有色金属 (铜)

Nornickel: 第三季度铜产量环比增 1% (来源: 上海金属网)

俄罗斯诺里尔斯克镍业(Nornickel)发布的 2022 财年第三季度产量显示, 第三季度综合铜产

量环比增 1%至 113218 吨，此次增长均来自公司 Russian feed 矿区。前三季度铜产量同比增长 10%至 317147 吨，增加主要由于 2021 年同期基数较低。预计 2022 年公司铜产量为 365-385 万吨（不含 Trans-Baikal Division）。

自由港计划收购墨西哥集团在美铜冶炼厂（来源：上海金属网）

外电 10 月 27 日消息，据知情人士透露，美国矿业巨头 Freeport-McMoRan 正就从墨西哥集团手中收购亚利桑那州一家铜冶炼厂进行谈判，该公司正寻求提高其国内的冶炼能力。知情人士表示，Freeport-McMoRan 的高管最近参观了 Hayden 冶炼厂，以评估该项目的运营情况。Hayden 冶炼厂由墨西哥集团旗下的 Asarco 所有。墨西哥集团和自由港均拒绝置评。

智利采矿业对矿业税调整方案感到不满（来源：上海金属网）

据外媒报道，智利采矿业周三表示，该行业对拟议中的矿业税法感到不满，虽然近期进行了调整，但提高的费率将会损及该国的竞争力。该协会会长 Jorge Riesco 表示，尽管调整有利于中型矿商，但他认为税收负担仍将过高。他补充称，政府和企业之间的对话是坦诚的，“但并不完全富有成果”，根据 Sonami 的计算，矿业公司的税收负担可能在 50%到 55% 之间。

点评：海外矿端与冶炼均出现边际增产现象，客观扰动因素依然存在，但对生产的直接影响有所转弱，我们正在进入供给惯性增长的时期，节奏在下一个季度或将加快，供给将限制铜价上涨的幅度。短期由于宏观预期反复，美元阶段转弱，铜价出现阶段性反弹，但价格反弹在供需两端均难以看到可持续性，预计这一轮反弹的空间不大，进入 11-12 月份整体价格重心再度转为下行的可能性更大。

投资建议：短期基本面正在逐步转弱，铜价反弹之后下游补库将显著转弱，宏观边际带来的阶段反弹可持续不强，因为宏观预期本身也存在反复风险，短期仍然是震荡格局，操作上如果反弹相对偏强，沪铜可在 6.4 万元以上逢高沽空。

2.4、有色金属（铝）

国内电解铝社会库存 62.1 万吨（来源：SMM）

2022 年 10 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 62.1 万吨，环比上周四下降 1.5 万吨，较 9 月底库存基本持稳，较去年同期库存下降 36.1 万吨。

本周铝棒库存较上周四减少 1.61 万吨（来源：SMM）

SMM 统计最新铝棒库存数据显示，本周铝棒库存较上周四减少 1.61 万吨，至 5.58 万吨，国庆假期结束后铝棒库存不断下降，触及历年来低点。

LME 铝库存增 13025 吨至 587100 吨（来源：LME）

10 月 27 日 LME 铝库存增 13025 吨至 587100 吨。

点评：昨日铝价震荡运行。最新的铝锭库存环比持平，短期基本面相对稳定。具体来看无锡地区到货较为正常，但市场成交和下游拿货状态偏弱，因此库存有一定压力，巩义和华

南地区到货量均偏少。另外四川电解铝企业被要求枯水期结束前用电负荷不得超过停产前的60%，企业复产进度受阻年内国内铝锭供应总体压力不大。

投资建议：波段操作为主。

2.5、有色金属（锌）

伦丁矿业：第三季度锌镍矿产量同比增加（来源：上海金属网）

加拿大伦丁矿业（Lundin Mining）报告显示，2022年第三季度锌和镍产量高于去年同期，铜略低于上一季度，但符合预期。其中：三季度铜矿产量为63930吨，锌矿产量为40327吨，镍矿产量为4379吨。前三季度铜矿产量为193107吨，锌矿产量为114630吨，镍矿产量为13379吨。

泰克资源：三季度锌产量同比增加（来源：上海金属网）

泰克资源有限公司（Teck Resources）报告称，2022年三季度铜产量为6.6万吨，同比减少7%，环比减少7.7%。Highland Valley Copper 2022年三季度铜产量为3.04万吨，同比减少4.1%，环比减少1.9%。Antamina 第三季度的铜产量为11.39万吨，比一年前增加了0.4万吨。Carmen de Andacollo 第三季度的阴极铜产量为7,900吨。第三季度锌产量同比从14.5万吨增加到18.4万吨。铜锌的产量指导未改变。

跌价出货快锌锭社会库存去库（来源：Mysteel）

本周周四统计的6地库存7.55万吨，较周一减少0.79万吨，较上周四减少1.32万吨。上海市场锌锭库存1.73万吨，较本周一减少0.4万吨，较上周四减少0.42万吨。广东地区库存1.73万吨，较上一周一减少0.15万吨，较上周四减少0.16万吨。天津地区库存2.90万吨，较上一周一减少0.12万吨，较上周四减少0.09万吨。

点评：近期海外矿企陆续披露三季度生产情况，同比角度产量多录得正增长，但考虑到上半年锌精矿产量同比负增长15万金属吨左右，下半年的产量回升难以完全追回上半年减量，在此情况下我们维持全年锌精矿产量同比持平的预估。

投资建议：低库存叠加供应不确定，沪锌近月合约挤仓风险难言完全消除，短期价格偏强运行。

2.6、能源化工（原油）

IEA：俄乌冲突预示全球能源市场一个转折点（来源：IEA）

国际能源署（IEA）表示，俄乌冲突预示着全球能源市场的一个转折点，这将削弱俄罗斯在能源市场的影响力，并加速向可再生能源的过渡。

美国：众多能源公司需要帮助降低燃料价格（来源：Bloomberg）

美国总统拜登：汽油价格正在下滑。众多能源公司需要（帮助美国政府）降低（燃料）价格。

欧盟达成协议，从 2035 年起禁止生产新的燃油车 (来源: Bloomberg)

欧盟 10 月 27 日达成一项协议，要求汽车制造商到 2035 年实现零排放目标，届时将开始有效地禁止生产新的燃油车，标志着减排道路上的重要一步。该协议还制定到 2050 年实现气候中和的目标。欧盟轮值主席国捷克的发言人表示：“这是欧盟重大过渡的开始。”

点评：油价窄幅波动，市场风险偏好略有回升。市场驱动不强，近期油价处于区间波动状态，美元自高位回落，对油价的压制略有缓解，但对前景的担忧犹存。供应端面临被动减量，美国战略储备流出速度放缓，全球库存维持在偏低水平，OPEC+政策重回减产，未来仍需关注制裁对俄罗斯供应的影响。

投资建议：油价维持区间波动。

2.7、能源化工 (PTA)

中国聚酯瓶片样本利润周数据分析 (20221021-10 (来源: 隆众资讯))

本交易周期内 (20221021-1027)，依据隆众资讯生产成本计算模型，聚合成本平均在 6385.36 元/吨，较上周减少 124.85 元/吨或-1.92%；聚酯瓶片行业现金流平均在-21.36 元/吨，较上周减少 191.15 元/吨或-112.58%。周内聚酯双原料表现弱势，成本较上周减少。临近月底，聚酯瓶片持货商急于出货换现，拖累市场价格大幅下滑，从而压缩利润至负值。

中国直纺涤纶长丝行业样本库存周数据分析 (2022102 (来源: 隆众资讯))

截至本周四，POY 工厂库存在 32.1 天，环比+2.56%；FDY 工厂库存在 32.5 天，环比+4.50%；DTY 库存在 39.5 天，环比+2.07%。周内涤纶长丝工厂整体产销数据表现一般，下游及终端观望心态，涤纶长丝企业成品库存进一步累积。

今日亚洲 PX 价格上涨 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 10 月 27 日报道：今日 PX12 月价格 999 美元/吨，1 月 978 美元/吨。PX 收于 992 美元/吨，涨 10.33 美元/吨。(CFR 中国)。

中国 PTA 供需月度平衡预测 (20221021-1027 (来源: 隆众资讯))

本周国内 PTA 产量为 106.48 万吨，较上周减 1.22 万吨，较同期减 2.69 万吨。国内 PTA 周均产能利用率至 76.18%，环比加 0.87 个百分点，同比减 6.16 个百分点。周内 2 套装置降幅，2 套装置提负，1 套装置检修，其余装置暂无变化。其中，逸盛宁波 4#降负后提满，逸盛新材料提满后降负，恒力石化 2#检修，其他装置暂无变化。

点评：PX 今日价格有所回升。由于 PX 及 PTA 环节已处于利润亏损的状态，PTA 成本端继续下探的空间较小。纵观聚酯需求端十月情况，分产品看，涤纶长丝去库缓慢，企业延续优惠出货的模式；短纤因前期减产，利润稍有回升；瓶片受外需下降影响订单下滑，利润急转直下。上游的让利使得下游聚酯纤维利润稍有好转，但后续持续让利的空间有限。

投资建议：PTA 基本面持续偏弱，然而当前 01 合约贴水较大，预期已较充分反映，在原油价格没有明显下行趋势的情况下，空头宜部分止盈。

2.8、能源化工 (PVC)

10月27日PVC现货价格小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格小幅走低, PVC期货震荡走低, 点价货源部分优势明显, 部分基差较昨日收窄, 一口价存在部分偏低报盘, 下游采购积极性仍然不高, 整体现货成交气氛一般。5型电石料, 华东主流现汇自提5920-6050元/吨, 华南主流现汇自提5930-6050元/吨, 河北现汇送到5880-5950元/吨, 山东现汇送到6000-6050元/吨。

宁夏英力特PVC报价下调 (来源: 卓创资讯)

宁夏英力特12万吨5型PVC型装置10月27日停车, 3型开工正常, 有一定库存, 今日报价下调, 5型电石料承兑出厂报价在5800元/吨, 3型电石料承兑出厂报价在6000元/吨, 部分商谈。

PVC开工负荷率小幅下降 (1021-1027) (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC行业整体开工负荷率继续下降, 周内新增天业(天域厂区)、北元、英力特检修, 其他部分企业存在主动减产现象。据卓创资讯数据显示, 本周PVC整体开工负荷率72.5%, 环比下降1.65个百分点; 其中电石法PVC开工负荷率70.95%, 环比下降1.68个百分点; 乙烯法PVC开工负荷率78.02%, 环比下降1.59个百分点。

点评: 据卓创资讯消息, 本周PVC整体开工负荷率72.5%, 环比下降1.65个百分点。由于上游亏损持续扩大, 且内蒙和新疆疫情影响运输, PVC行业开工率继续下行。当前行业主要矛盾还是库存过高。而解决方案目前来看除了通过压减供应并无他法。后续关注供应继续下降后, 库存能否明显去化。

投资建议: 台塑新一轮报价再次下跌50-70美金/吨, 美联储加息背景下, 外需走弱带动外盘价格持续下行, 开始倒逼国内价格承压。同时库存迟迟不能去化将给后续春节累库带来巨大的压力, PVC可能需要进一步的供应收缩才能解决当前的矛盾。

2.9、能源化工 (天然橡胶)

中国9月合成橡胶产量同比降4.5%至69.6万吨 (来源: 国家统计局)

据国家统计局最新公布的数据显示, 2022年9月中国合成橡胶产量为69.6万吨, 同比下降4.5%。1-9月合成橡胶累计产量为592.1万吨, 同比下降4.3%。

中国9月外胎产量同比增9.2% (来源: 国家统计局)

据国家统计局最新公布的数据显示, 2022年9月中国橡胶轮胎外胎产量为7.5454万条, 同比增加9.2%。1-9月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降4.1%至6.39317亿条。

前三季度泰国天胶出口量同比增4.8% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

前三季度, 泰国出口天然橡胶(不含复合橡胶)合计为256.8万吨, 同比增4.8%。其中, 标胶合计出口130.7万吨, 同比增11%; 烟片胶出口34.4万吨, 同比降6.8%; 乳胶出口87

万吨，同比增 1%。1-9 月，出口到中国天然橡胶合计为 78.7 万吨，同比降 8.7%。其中，标胶出口到中国合计为 40.5 万吨，同比降 18%；烟片胶出口到中国合计为 4.4 万吨，同比降 49%；乳胶出口到中国合计为 32.4 万吨，同比则增 17%。1-9 月，泰国出口混合胶合计为 112 万吨，同比增 24%；混合胶出口到中国合计为 110.9 万吨，同比增 23.5%。

点评：昨日日盘胶价继续下跌，主要还是源于市场对需求端的担忧情绪持续发酵。内需方面，目前国内多地疫情反复，整体封控力度不减，无论是居民出行还是物流运输均受限，压制了替换胎需求。由于重卡市场持续低迷，卡客车配套胎需求表现疲弱。虽然受益于政策刺激，目前乘用车配套胎表现较好，但对橡胶整体需求提振有限。此外，外需方面，海外紧缩态势下，出口需求已经开始实质性大幅收缩，海外订单量呈走弱状态，轮胎出口难以回到上半年高位状态。整体来看，全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，胶价上方预计仍将持续存在压力。

投资建议：全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，胶价上方预计仍将持续存在压力。

2.10、农产品（生猪）

国办：防范生猪生产和猪肉价格出现大的波动（来源：中国政府网）

据中国政府网 26 日消息，国务院办公厅近日印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案。其中提到，保障好粮食、能源安全稳定供应，确保全年粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。围绕保饮水保秋粮继续抓实抗旱减灾工作。强化农资供应等服务保障，把农资补贴迅速发到实际种粮农民手中，进一步保护他们的种粮积极性。稳定生猪产能，防范生猪生产和猪肉价格出现大的波动。

南北分化，看跌情绪不减（来源：博亚和讯）

今日猪价震荡偏弱调整，北方出现止跌反弹态势，南方仍存在补跌情况。北方养殖端存在一定的惜售情绪，散户出栏积极性不高，规模场出栏价格上涨，南方规模场出栏价格稳中偏弱调整；屠企采购难度一般，北方部分屠企提价采购，南方屠企降价采购意愿仍存。批发市场表现依旧不温不火，屠企订单低迷，采购量有限，加上近期温度偏高、新冠疫情影响以及猪肉价格较高影响，猪肉消费持续不振。

生猪价格继续小幅向下调整（来源：博亚和讯）

据博亚和讯监测，2022 年 10 月 27 日全国外三元生猪均价为 26.96 元/kg，较昨日下跌 0.02 元/kg；仔猪均价为 40.24 元/kg，较昨日上涨 0.25 元/kg；白条肉均价 35.92kg，较昨日下跌 0.18 元/kg。今日猪料比价 7.02:1，较昨日减少 0.01。

点评：近日，生猪期现货同步下跌。主要受市场多方信息干扰：官方继续明确稳猪价目的、并再度发声表明市场并不缺猪；猪肉链条相关疫情传播以及上市公司暴雷、养殖股大跌造成市场整体信心受挫。在市场仍担忧未来体重压力陆续释放、年内需求不及预期之下，盘面已提前作出反应。就当前基本面而言，1) 现货价格企稳但因近期部分集中出栏而偏弱调整；2) 体重已突破 17 年以来同期水平，肥标价差预计短期难见进一步突破；3) 人口跨区

流通不畅，消费信心不足，猪价已然高位，四季度旺季不及预期风险递增。

投资建议：策略上，考虑到盘面深度贴水现货，不建议继续追空，建议观望等待11月旺季启动。

2.11、农产品（玉米）

Mysteel 数据显示新季玉米减产 2.56% (来源：Mysteel)

Mysteel 近日的 2022 年中国玉米种植面积调研情况显示，东北新季玉米减产 1048 万吨，全国减产 680 万吨，同比下降 2.56%。此前国家统计局数据为同比微增 0.9%。

淀粉开机率和库存继续改善 (来源：Mysteel)

本周主要淀粉企业开机率继续回升，达 61.5%，超过去年同期水平，主要淀粉企业库存 33.52，环比上周微降。

9 月玉米替代品进口总量明显下降 (来源：海关总署)

9 月国内进口玉米数量 153 万吨，同比下降 56.6%；进口大麦数量为 36 万吨，同比下降 76%；高粱进口量为 92 万吨，同比提升 41.8%；合计数量 281 万吨，同比下降 50.6%。

点评：新季玉米产量仍有一定分歧，但国内玉米进口替代品的供给量下降预期较大，且在国际粮价高位波动、进口成本高企的情况下，兑现的可能性较大。当前深加工需求继续边际改善，饲料需求或将迎来生猪存栏量、利润双高的阶段。当前玉米销售进度预计约 30%，在年底前农户或无集中售粮压力，预计在此之前玉米现货价格偏强震荡可能性较大。

投资建议：在现货基本面支撑较强的情况下，或主要通过现货价格的上涨来完成 C2301 价格与现货的趋同，因此期货价格或继续维持相对高位。但当前玉米期货价格中或包含了一定程度的减产的预期，随着产量的增减逐渐确定，期货价格中或有预期差可反映。

2.12、农产品（棉花）

巴西棉将集中到港 保税棉库存看增 (来源：中国棉花网)

巴西相关部门发布的统计数据显示，2022 年 8 月，巴西棉花出口量和出口额环比增长大约两倍；而 2022 年 9 月巴西出口棉花 18.97 万吨，出口额 3.83 亿美元，环比分别增长 191.7% 和 200%；2022 年巴西棉出口驶上“快车道”。几家国际棉商、大型棉花贸易企业表示，9 月份巴西棉出口大幅增长，主要是因为向中国市场的发运量出现强劲反弹。据统计，9 月份有 9 万多吨巴西棉装运至中国，约占当月巴西棉出口总量 50%，其它目的地为印度、越南、巴基斯坦等东南亚国家。业内预计，10 月底至 11 月份将有大量的巴西棉集中抵港，再加上 9/10 月船期的 2021/22 年度美棉按期入库，因此港口保税棉库存总量有望止跌、回升。

2022 年 9 月全球纺织业的经营状况持续恶化 (来源：对冲研报)

据 CHINA TEXTILE，国际纺联 (ITMF) 第十六次全球纺织业调查显示，2022 年 9 月全球纺织业的经营状况持续恶化，商业预期停止下滑。在全球范围内，订单量、订单积压和产

能利用率等指标也有所下降。调查显示，亚洲的经营状况有所改善，但相比其它地区更为艰难。所有的细分市场都陷入了负增长的局面，纺纱厂的经营情况更是急剧下降到前所未有的水平。一个积极迹象是，全球商业预期虽然仍处于负增长区间，但九月已停止下滑，未来还会有一段困难时期。预期到2023年3月，全球纺纱厂的经营困难情况会有所缓解，前景较好。

孟加拉纺企开机仅3-4成 (来源: TTEB)

孟加拉国纺织厂协会(BTMA)的数据显示，自今年3月天然气短缺开始以来，孟加拉国纺织厂的开工率仅为总产能的30%至40%。该协会最近表示，在1700家BTMA会员工厂中，至少有五分之三的工厂因为能源供应问题维持低开机率。位于达卡附近的Narayanganj、Araihazar、Madhabdi、Ashulia、Savar、Gazipur、Sreepur、Bhaluka地区以及吉大港和Comilla地区的工厂面临平均12小时的关闭。

点评：北半球新棉逐步上市供应，产量大局已定，需求面主导着市场行情。目前东南亚纺织市场形势仍较差，纺企开机率仍低于正常水平，订单仍显不足。据国际纺联(ITMF)调查显示，2022年9月全球纺织业的经营状况持续恶化，订单量、订单积压和产能利用率等指标也有所下降，所有的细分市场都陷入了负增长的局面，纺纱厂的经营情况更是急剧下降到前所未有的水平。而宏观面上，美联储11月预计还将继续激进加息，市场对全球经济衰退的预期较强、对棉花消费需求担忧较重，外盘弱势格局料还将持续。

投资建议：国内下游需求疲软，新棉集中收获上市带来的季节性供应压力较大，叠加外部宏观经济及需求前景堪忧，维持对郑棉期价震荡寻底的预期不变。

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 38 亿元人民币,员工逾 800 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、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。

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、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 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