

## 非农新增就业好于预期，

## 个人养老金实施办法发布



报告日期: 2022-11-07

### 外汇期货

#### 美就业数据点燃美联储放慢加息步伐的希望

美国最新的非农数据新增就业好于预期，但是失业率的上升表明了劳动力市场边际上出现走弱的迹象，这使得市场风险偏好得到支撑，美元指数继续高位震荡。

### 股指期货

#### 五部门联合发布《个人养老金实施办法》

个人养老金通过实施个税优惠政策，将引导和鼓励居民参与其中，有利于发展养老保险第三支柱。也将为资本市场引入活水，通过其长效考核机制，将平抑A股波动，提高市场效率。

### 有色金属

#### 下游加工龙头企业开工率环比上周上涨1.2个百分点

国内铝锭库存维持去库状态，目前铝锭库存已经下降至60万吨以下，低库存对铝价形成很强支撑。

### 能源化工

#### 七国集团外长声明：将在未来几周落实对俄石油价格上限

油价在上周五有明显反弹，美元指数下跌对油价的形成提振，此外中国需求恢复预期也对市场情绪有所提振。

### 农产品

#### 美棉出口周报：签约量显著增加 中国增加采购

截至10月27日当周，22/23美陆地棉周度出口签约环比大增至4.35万吨，其中中国签约采购2.77万吨。此前外棉逼近70美分，亚洲纺织国买家逢低积极采购

责任编辑 章顺

从业资格号: F0301166

投资咨询号: Z0011689

Tel: 63325888-3902

Email: shun.zhang@orientfutures.com



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、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.9、能源化工（原油）.....	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）

#### 美联储称其正关注国债流动性情况（来源：Bloomberg）

美联储在其一年两度发布的《金融稳定报告》中探讨了美国国债市场目前的生态情况。报告提供的数据显示，就业市场非常紧张，通胀远高于2%的目标，美国国债收益率现已接近或高于过去25年的中值水平。相比之下，美国国债名义期限溢价(衡量投资者持有较长期国债而非较短期限国债所需的补偿收益率)的模型估测值估计几乎没有变化，且相对于长期历史水平较低。“市场深度等流动性指标显示，美国国债市场的流动性一直低于历史标准。”报告解释，其意味着流动性对流动性提供者的行动更为敏感，后者利用高频交易策略迅速补充订单。“这种依赖可能成为脆弱性的一个来源，使流动性急剧恶化的可能性进一步加大。

#### 英国考虑将养老金税收减免减半（来源：Bloomberg）

英国财政大臣亨特考虑将中产阶级工人的养老金税收减免减半，从40%降至20%，影响高达550万高税率纳税人。根据养老金和终身储蓄协会的一份报告，20%的固定税收减免每年将增加80亿至100亿英镑税收。该变化旨在鼓励雇员将钱存到他们的养老金中。周六晚上，英国政府官员在唐宁街，讨论秋季声明的主要政策，该声明将在两周后提交给议会。

#### 美就业数据点燃美联储放慢加息步伐的希望（来源：Bloomberg）

美国10月非农就业报告显示，美国10月新增就业岗位多于预期，但也闪现出经济放缓的迹象，失业率上升。美国10月就业岗位增幅大于预期，但失业率上升到3.7%，表明劳动力市场状况有所松动。

点评：美国最新的非农数据新增就业好于预期，但是失业率的上升表明了劳动力市场边际上出现走弱的迹象，这使得市场风险偏好得到支撑，美元指数继续高位震荡。最新的非农数据新增就业好于预期，但是失业率上升表明了更多的劳动力进入到市场，劳动力市场出现边际转弱的倾向。薪资增速环比依旧高于预期，核心通胀维持高位的趋势不会改变，因此我们认为目前交易美联储政策转向依旧偏向左侧，短期美元指数继续高位震荡。

投资建议：美元指数继续高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 卫健委：坚持“动态清零”总方针不动摇（来源：wind）

国务院联防联控机制召开新闻发布会，介绍科学精准做好疫情防控有关情况。国家卫健委表示，坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针不动摇，统筹疫情防控和经济社会发展，坚决落实“四早”，做到早发现、快处置、防外溢。国务院联防联控机制回应是否调整防控政策称，将坚持“动态清零”总方针不动摇，在总结各地疫情防控实

践和政策实施效果基础上，组织专家根据病毒潜伏期、传播力、致病力变化，不断优化完善疫情防控措施。

#### 中德将加强贸易投资、制造业、疫苗等重点领域合作 (来源: wind)

国务院总理同朔尔茨举行会谈。总理指出，双向开放、互利共赢是中德务实合作的鲜明特征，经贸合作是两国关系发展的压舱石。中方愿同德方加强贸易投资、制造业、疫苗等重点领域合作，积极推动建立应对气候变化合作机制，有序推动增加两国直航航班，更好便利双方人员往来。

#### 国家主席出席第五届进博会并致辞 (来源: wind)

国家主席以视频方式出席在上海举行的第五届中国国际进口博览会开幕式并发表题为《共创开放繁荣的美好未来》的致辞。主席强调，中国将推动各国各方共享中国大市场机遇，加快建设强大国内市场，推动货物贸易优化升级，创新服务贸易发展机制，扩大优质产品进口，创建“丝路电商”合作先行区，建设国家服务贸易创新发展示范区，推动贸易创新发展，推进高质量共建“一带一路”。中国将推动各国各方共享制度型开放机遇，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放，实施好新版《鼓励外商投资产业目录》，深化国家服务业扩大开放综合示范区建设；实施自由贸易试验区提升战略，加快建设海南自由贸易港，发挥好改革开放综合试验平台作用。

#### 五部门联合发布《个人养老金实施办法》 (来源: wind)

11月4日，人社部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会联合发布《个人养老金实施办法》，对个人养老金参加流程、资金账户管理、机构与产品管理、信息披露、监督管理等方面做出具体规定。办法明确，参加人每年缴纳个人养老金额度上限为12000元。个人养老金资金账户封闭运行，参加人达到领取基本养老金年龄，或者完全丧失劳动能力、出国（境）定居、以及符合国家规定的其他情形，可以领取个人养老金。参加人参加个人养老金，应当通过全国统一线上服务入口或者商业银行渠道，在信息平台开立个人养老金账户。之后，选择一家符合规定的商业银行开立或者指定本人唯一的个人养老金资金账户。

点评：五部门联发的《个人养老金实施办法》对诸多细节进行明确，其中通过实施个税优惠政策，将引导和鼓励居民参与其中，有利于发展养老保险第三支柱，推动发展多层次、多支柱养老保险体系。并且个人养老金入市，也将为资本市场引入活水。通过其长效考核机制，将平抑A股波动，提高市场效率。

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，做多情绪躁动，我们认为应谨防反复，可均衡配置，逢低布局。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

黄金投机净空仓增加，多头和空头均增仓 (来源: wind)

截至 11 月 1 日当周,投机者将 COMEX 黄金净空头头寸增加 5743 手至 38878 手;将 COMEX 白银净空头头寸减少 2593 手至 3468 手。

#### 欧元区 9 月 PPI 月率 1.6% (来源: wind)

欧元区 9 月 PPI 月率 1.6%, 预期 1.7%, 前值 5%。欧元区 9 月 PPI 年率 41.9%, 预期 42%, 前值 43.4%。

#### 美国 10 月非农好于预期, 但失业率回升 (来源: 美国劳工部)

美国 10 月季调后非农就业人口 26.1 万, 预期 20 万, 前值 31.5 万。失业率 3.7%, 预期 3.6%, 前值 3.5%, 美国 10 月平均每小时工资月率 0.4%, 预期 0.3%, 前值 0.3%。

点评: 周五金价大幅反弹, 美元指数大跌, 非美货币和商品显著上涨, 一方面是美国 10 月非农喜忧参半表明就业市场继续降温, 新增就业人数好于预期, 主要有专业及商业服务、医疗保健、餐饮和住宿行业贡献, 但失业率上升至 3.7%, 失业人数增加了 30 万, 工资增速环比 0.4% 高于预期, 就业市场结构性问题导致工资继续推动服务成本抬升, 进而支撑核心通胀走高, 经济面临的滞胀风险增加。此外, 德国总理来访中国, 信号意义积极, 也带动了市场风险偏好的回升。美联储官员开始陆续发表讲话, 可以看到表态边际上开始转鸽, 联储内部对后续加息幅度的分歧增加, 黄金基本见底。

投资建议: 黄金筑底回升, 中长线看涨。人民币进入震荡阶段, 内盘汇率溢价收窄。

## 2.2、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

#### 中钢协: 前三季度钢铁行业利润大幅下滑 71% (来源: 西本资讯)

中钢协副会长骆铁军近日在 2022 年船企—钢企合作协调对接会上表示, 二季度以来钢铁行业运行呈明显下行态势, 三季度期间连续三个月全行业出现亏损, 前三季度利润大幅下滑 71%。

#### 7 城加推第四批供地 (来源: 西本资讯)

截至 11 月 3 日, 苏州和无锡已经率先完成了第四批集中供地工作, 无锡更是快速上架了第五批集中供地地块, 14 宗土地总起始价 224.1 亿元。累计前四轮供地结果, 无锡将在第五批集中供地后顺利完成全年供地任务。另据记者不完全统计, 北京、杭州、南京、深圳、武汉等城市也都在 10 月份公告了第四批集中供地详情, 预计 11 月内完成土拍。按照计划, 还将有部分城市也将在近期启动第四批集中供地, 形成年末土地市场的生机。

#### 247 家钢厂高炉产能利用率环比下降 1.32% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.77%, 环比上周下降 2.71%, 同比去年增加 7.88%; 高炉炼铁产能利用率 86.31%, 环比下降 1.32%, 同比增加 9.88%; 钢厂盈利率 9.96%, 环比下降 17.75%, 同比下降 61.90%; 日均铁水产量 232.82 万吨, 环比下降 3.56 万吨, 同比增加 27.93 万吨。全国 85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 54.63%, 环比增加 2.16%, 同比减少 6.25%。其中华南、东北、华北区域呈小幅下降态势, 西南、华东区域呈小幅上升态势, 其

余区域持平。

点评：本周由于晋陕等地钢厂的高炉减产，铁水日产回落到 233 万吨左右，由于需求依然具备韧性，成材目前基本面依然健康。而本周水泥出货和混凝土产能利用率均出现下降，需求持续的时间依然有待于观察。钢价反弹的基础一方面由于前期期价已经略微低估，二是市场预期有所好转，疫情管控措施放松的预期升温。但政策预期会存在较大的不确定性，近期价格反弹的空间预计仍会相对有限。

投资建议：短期钢价反弹空间相对谨慎，仍建议逢低偏多 05 合约。

### 2.3、黑色金属（铁矿石）

#### JWS 集团计划将在五年内在卡纳塔克投资 1 万亿卢比（来源：Mysteel）

周三，JSW 集团董事长 Saijian Jindal 表示他们计划在 5 年内向所有位于卡纳塔克邦的业务投资 1 万亿卢比，用于钢铁、绿色能源、水泥、涂料和港口的发展与建设。JSW 在卡纳塔克邦的 Vijayanagar 经营一家产能为 1200 万吨/年的钢铁厂，JSW 表示将向该厂投资 1.5 亿卢比，并计划在 2024 财年前将产能扩大至 1800 万吨/年，帮助 JSW 实现在 2025 财年前总产能扩大至 3700 万吨/年的目标。

#### FMG 铁桥项目新进展：第一车磁铁矿顺利通过破碎机（来源：Mysteel）

2022 年 10 月 31 日，在铁桥项目位于皮尔巴拉的选矿厂，FMG 集团执行董事长安德鲁·福瑞斯特博士率公司管理层，与西澳大利亚州政府官员、原住民代表等，共同启动了第一车满载磁铁矿的矿车，见证了铁桥项目取得的又一个实质性进展，这也标志着铁桥项目正朝着 2023 年一季度实现投产的目标继续加速，标志着 FMG 再一次创造顺利交付复杂项目的历史记录。

#### 10 月份全球制造业 PMI 降至 50% 以下（来源：Mysteel）

中国物流与采购联合会 11 月 6 日公布 10 月份全球制造业采购经理指数。从指数走势看，全球制造业采购经理指数降至 50% 以下的收缩区间。

点评：上周铁矿石价格出现强势反弹，普氏指数短暂跌破 80 美金后回升至 86 美金。此轮反弹更多源自整体黑色估值的超跌反弹，叠加宏观预期变化放大波动弹性。从铁矿自身基本面来看，此次回调中钢厂铁水降幅大约在 230 万吨/吨，并不能完全对冲冬季库存累积量。产业层面由冬储意愿放缓--钢厂减产--原料承压的风险并未完全释放。即，钢厂减产幅度尚未完全对冲现货冬季流动性风险。此轮反弹更多源自整体黑色估值的超跌反弹，叠加宏观预期变化放大波动弹性。

投资建议：从铁矿自身基本面来看，此次回调中钢厂铁水降幅大约在 230 万吨/吨，并不能完全对冲冬季库存累积量。产业层面由冬储意愿放缓--钢厂减产--原料承压的风险并未完全释放。即，钢厂减产幅度尚未完全对冲现货冬季流动性风险。但从绝对价格层面，市场情绪极为悲观，导致前期 80 美金以下矿价已经开始偏离其长期估值中枢。伴随铁矿石转向熊市，供应端成本曲线再度回归交易主线。80 美金对应边际供应挤出约 15%，70 美金对应边际供应挤出约 20%。我们认为 05 合约在 570 元/吨附近已经小幅偏离其长期估值中枢。近

月风险未退，但远月估值存在支撑，建议单边观望为主，或逢低介入 5-9 正套等待驱动。

## 2.4、有色金属（铜）

### Cochilco：智利 9 月份铜产量同比下降 4.27% (来源：上海金属网)

据外媒报道，智利政府的铜业委员会（Cochilco）周四表示，9 月份智利铜产量为 42.83 万吨，同比下降 4.27%。其中国有铜业巨头 Codelco 的产量同比下降 7.92% 至 12.32 万吨，英美和嘉能可的合资公司 Collahuasi 的产量同比下降 3.5% 至 4.56 万吨，必和必拓集团旗下 Escondida 铜矿的铜产量同比增加 3.51% 至 8.55 万吨。

### 卫星数据显示：10 月全球铜冶炼活动下降 (来源：上海金属网)

外电 11 月 4 日消息，对金属加工厂的卫星监测数据周五显示，10 月全球铜冶炼活动下降。根据大宗商品经纪商 Marex 和 Savant 的联合声明，除北美以外的所有地区冶炼活动都出现下降。10 月，衡量冶炼厂活动的全球铜离散度指数从上月的 49.0 降至 47.5。10 月，全球最大精炼铜生产国中国的离散度指数连续第五个月下降，从 9 月的 44.8 降至 44.3。

### COMEX 铜净多头头寸创最近 21 周新高 (来源：上海金属网)

美国商品期货交易委员会：截至 11 月 1 日当周，投机者转而持有 COMEX 铜净多头头寸 5259 手合约，创最近 21 周新高；上周为净空头头寸 3152 手合约。

### LME：预计 11 月中下旬公布关于俄罗斯金属最终决定 (来源：上海金属网)

伦敦金属交易所（LME）官方微信公众号发文称，10 月底，LME 已收到市场就俄罗斯金属品牌的反馈。LME 将根据收到的市场意见酌情制定相应的政策，维护市场的公平和秩序。预计 11 月中下旬公布最后决定。

点评：宏观预期反复，美国就业数据与需求边际转弱，市场对美联储加息节奏放缓的预期升温，这对铜价而言，相当于给到一定程度减压，美元指数转弱令市场做多预期升温。此外，市场对国内疫情管控有积极展望，同时，政策性风险，包括 LME 最终对待俄罗斯金属的态度仍然不确定。基本面角度，短期库存相对低位运行，且显性库存去化，一定程度对近端价格起到支撑作用。外部情绪的转变显然催化了基本面预期，总体上看，短期铜价或偏强运行，但趋势上我们认为言反转还为时尚早。策略上需要关注宏观预期的边际变化，短线多单可以逐步逢高止盈。

投资建议：宏观利空预期减弱，且市场对国内疫情管控预期积极，外部市场情绪面变化放大了基本面短期的利多，全球显性库存低位去化，总体上看，铜价短期或偏强运行，但需要注意宏观预期反复，与中期基本面转弱的压力再起，策略上看，前期多单可逐步逢高止盈。

## 2.5、有色金属（锌）

### Fresnillo 三季度锌精矿产量同比增加 6.53% (来源：上海金属网)

2022 年第 3 季度，Fresnillo 锌精矿总产量为 2.42 万吨，同比增加 6.53%，环比减少 5.98%。

### 秘鲁9月锌产量同比下滑14.2% (来源: SMM)

秘鲁国家统计局和信息学研究所(INEI)公布,秘鲁9月铜产量同比增12.8%,锌产量下滑14.2%,铅产量下滑10.8%、锡产量下滑0.8%。

### 七地锌锭社会库存较本周一减少1.89万吨 (来源: SMM)

截至本周五(11月4日),SMM七地锌锭库存总量为6万吨,较本周一(10月31日)减少1.88万吨,较上周五(10月28日)减少2.7万吨,国内库存录减。其中上海市场,市场到货偏紧,而锌价的持续低位刺激下游采购意愿,叠加贸易商长单需求,交投活跃,周内持续录减。广东市场,市场难见到货,而压铸企业部分订单好转,叠加下游补货需求,市场库存大幅录减。

点评:抛开宏观因素,当前锌的基本面依旧对价格构成支撑。供给角度,随着沪伦比价修复、锌精矿进口量环比回升,市场预期国内炼厂产量回升,然目前来看,当前国内炼厂依旧受限于电力供应不确定等因素、开工率提升受限,年内产量或持续不及预期;此外,LME提货缓慢也导致锌锭进口量提升受阻。需求侧,尽管金九银十已经结束,但前期政策刺激带来的基建需求或在四季度持续释放、对锌锭需求构成支撑,当价格回调时市场活跃度显著回升、库存大幅去化亦表明当前下游补库积极性仍存。

投资建议:低库存背景下建议关注跨期正套机会,同时跨品种套利中依旧建议偏多配置。

## 2.6、有色金属(铝)

### 下游加工龙头企业开工率环比上周上涨1.2个百分点 (来源: SMM)

本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨1.2个百分点至67.2%,下游用废企业需求较上周有所好转。

### 周内废铝供给减少 (来源: SMM)

本周国内疫情依旧严峻,其中山东、广东、辽宁等地货运受到影响,周内废铝供给减少,另外山东临沂华东有色金属城依截至本周五依旧处于静态管理状态。

### 10月底中国氧化铝行业平均盈利不足50元/吨 (来源: SMM)

受原材料价格整体持续上涨及国内氧化铝价格低迷等影响,今年上半年国内氧化铝行业利润持续下降。截至2022年10月底中国氧化铝行业平均盈利不足50元/吨,预计11月氧化铝价格难有起色,国内氧化铝企业亏损比例明显上升。

点评:铝材企业周度开工率小幅上升,下游逢低入市采购显示出一定的韧性。叠加疫情因素,国内主流消费地铝锭到货普遍较少,国内铝锭库存维持去库状态,目前铝锭库存已经下降至60万吨以下,低库存对铝价形成很强支撑。另外,美元指数高位回落,国内疫情防控政策调整预期也对市场情绪形成一定提振。

投资建议:短期来看铝价存在一定上行驱动,不过供需依然维持双弱的局面,不宜对短期铝价过分乐观。



## 2.7、能源化工 (PTA)

### PTA：价格弱势反弹，基差持续下沿 (来源：隆众资讯)

10月中上旬起，PTA跌势明显加快。市场价格由6295至月底跌至5535，累计下跌760，跌幅12.07%。直至迈进11月，市场逐步止跌呈现反弹趋势。市场价格由5535涨至5658，累计上涨123，涨幅2.22%。（单位：元/吨）国庆后，现货基差持续下滑，PTA供应趋宽、需求支撑不足，是主要的诱因。尽管在中下旬期间，受疫情、台风等因素影响，在现货流通收窄的前提下，基差有所回升，由450升至610附近。其后，即便PTA供应有收窄，但涤纶长丝亏压加大且高库未消，在供需持续看弱及产业扩能激发矛盾的背景下，现货持续下滑，至目前降至375附近。

### PX 市场走势分析及展望 (来源：隆众资讯)

因本月PX供应依然为紧张，新装置出合格品最早或待本月底，因此本月PX再次出现一轮上涨，由于新装置面临集中投产以及年底市场现货消化有限，本轮PX价格大幅上涨，或许是今年的最后一波大涨行情。本轮上涨结束后，PX将演绎新装置投产，价格下跌的行情。

### 涤纶长丝一周行情综述 (2022-11-4) (来源：CCFEI)

供应方面：淡季来临，虽江浙涤丝负荷仍维持在7成水平，但在成本震荡上行，需求端低迷下，涤丝负荷于本月有较大概率下降。需求方面：淡季来临下，江浙下游开机率小幅下行，坯布库存依旧高企，下游需求疲弱态势短期内或难有大幅逆转，本周织造板块刚需采购延续主力。

点评：本周，PTA期货价格大幅上涨，现货相对较弱，基差明显收窄，主要还是前期市场的超跌带来的反弹，但并不能改变PTA高扩能、低需求的市场环境。虽原油对PTA成本端有所支撑，但在未来新产能投放后供应明显大于需求的情况下，PTA预期会逐步累库，价格承压，因此前期多头宜止盈为主，考虑价格上边际布局空单。

投资建议：在未来新产能投放后供应明显大于需求的情况下，PTA预期会逐步累库，价格承压，因此前期多头宜止盈为主，考虑价格上边际布局空单。

## 2.8、能源化工 (LLDPE/PP)

### PE 包装开工率下滑明显 (来源：卓创资讯)

本周PE下游开工个别下跌。包装开工下降4个百分点至54%，其余行业开工暂稳，目前下游各行业主流开工在48%-62%。农膜方面，棚膜需求尚在，厂家订单有所积累，开工维持高位。包装方面，山东部分地区停工，开工整体下滑。中空方面，下游订单跟进有限，整体需求一般。管材方面，部分地区工程进度有所放缓，需求传导受阻，工厂订单跟进有限，多数工厂原料库存处于正常偏低水平，维持刚需采购，需求端支撑或减弱。

### PP 下游开工小幅下滑 (来源：卓创资讯)

本周PP下游领域开工各有差异，其中塑编、注塑开工稳定，BOPP下滑1个百分点。塑编

样本企业开工负荷在47%左右，较上周基本持平，虽然开工稳定，但多数企业反馈新订单不足，成品库存仍在高位，原料低位适量补库为主。BOPP企业新增订单不足，少部分企业仍在检修影响整体开工负荷。注塑领域日用品订单依然欠佳，改性、童车等方向订单相对稳定。整体下游工厂对后期预期偏弱，企业多维持按需适量采购为主，目前下游企业库存在适中略低水平。

### 国内PP聚丙烯产能利用率将小幅回升 (来源：隆众资讯)

本周期(10月28日-11月3日)聚丙烯产能利用率环比下降0.46%至81.50%，中石化产能利用率环比下降1.65%至81.28%；本周广州石化三线20万吨/年、茂名石化三线20万吨/年、荆门石化等装置停车使得中石化产能利用率下降；大庆炼化二线30万吨/年停车使得聚丙烯平均产能利用率环比下降。下周计划开车装置有广州石化三线、大庆炼化二线等，下周暂无计划内停车检修装置。今年装置大修计划多已完成，但随着价格接连走低，石化检修意愿增加，中油中石化自11月中旬起均增加了部分检修计划，不排除两油检修计划提前的可能。预计下周聚丙烯产能利用率提升至82%附近。

点评：目前基本面有走弱的趋势，一方面在10月大幅下跌的过程中，下游点价活跃导致目前现货需求减少，另一方面国内上游开工率在高位维持的同时，需求也在季节性的边际走缓。因此，本周在情绪的带动下，商品价格普遍上行，但聚烯烃现货价格未能跟进，基差月差均走弱。外盘方面，年底清仓的时间节点临近，叠加前期东南亚价格的崩塌，本周外商对国内报价较为积极，LDPE报价下滑尤为明显，部分美国生产企业对贸易商的线性报价下滑至\$860/吨，但在美国、韩国和印度装置降负后，全球供应压力大幅缓解，总体成交量不大。值得注意的是，周五美元的走弱使得进口货源进一步顺挂，或将进一步打压市场情绪。

投资建议：对于PE，外盘货源在11月初集中到港，标品排产在高位维持，而需求有季节性走弱的迹象，基差和月差将继续收敛。单边价格方面，11月的供应已经达到高位，新增投产推迟，后续供应向上的弹性已经不足。而油制PP开工率仍然较低，供应仍有向上的空间。但随着能源价格的企稳回升，PDH和油制PP的利润再度向历史低点下滑，后续开工率回升的动力不足，且新装置多有推迟，整体的供应压力不及预期。短期来看，多地疫情以及国内情绪转向或将使得聚烯烃有较大回调压力，但中期来看，若新装置投产持续推迟、存量装置在低利润下再度减产、春节前的下游的补库正常进行，春节前累库的预期或将落空，中期不宜过分悲观。

## 2.9、能源化工(原油)

七国集团外长声明：将在未来几周落实对俄石油价格上限 (来源：Bloomberg)

七国集团外长声明：我们将在未来几周内落实对俄罗斯海运石油的价格上限。

科威特Al Zour炼油厂已开始第一阶段商业运营 (来源：Bloomberg)

据科威特国家通讯社：科威特综合石油工业公司(KIPIC)称，AL Zour炼油厂已经开始第一阶段的商业运营。

### 美国石油钻井总数上升 (来源: 贝克休斯)

美国至 11 月 4 日当周石油钻井总数 613 口, 前值 610 口。

点评: 油价在上周五有明显反弹, 美元指数下跌对油价的形成提振, 此外中国需求恢复预期也对市场情绪有所提振。全球来看, 需求增速放缓的趋势预计将延续, 市场已对此已有预期。市场处在需求弱预期与供应风险博弈的阶段, 欧盟对俄罗斯石油禁运临近生效, 至今俄罗斯石油出口受到的冲击有限, 同时欧盟仍未完全切断从俄罗斯的进口。对俄油限价的细节悬而未决, 市场对此措施的效果存在质疑。

投资建议: 油价维持区间波动走势。

## 2.10、农产品 (棉花)

### 截至 11 月 4 日当周储备轮入累计成交 5320 吨 (来源: 中国棉花网)

2022 年 10 月 31-11 月 4 日是 2022 年中央储备棉轮入第十六周, 中国储备棉管理有限公司挂牌采购 30000 吨, 实际成交 5320 吨, 成交率 17.73%。本周, 中央储备棉轮入竞买成交均价 15518 元/吨, 成交最高价 15764 元/吨, 成交最低价 15366 元/吨。7 月 13 日以来, 中国储备棉管理有限公司计划挂牌采购 473000 吨, 累计实际成交 85920 吨, 成交率 18%。中央储备棉轮入竞买成交均价 15900 元/吨, 成交最高价 16490 元/吨, 成交最低价 15366 元/吨。

### 疆棉外运仍受疫情所限 (来源: 中国棉花网)

根据新疆疫情防控要求, 目前不论是疆内运输还是出疆棉发运进度还是相对缓慢, 公路发运货车不好找且运价高, 铁路发运车皮少且近期运价也有所调整。因疫情防控要求不同, 部分仓库铁路发运暂停, 正常发运的仓库由于近期铁路车皮较少, 上站进度缓慢。运价方面, 从 11 月 3 日起, 正式调整南疆各发站铁路运费棉花价差系数, 60 吨车皮原优惠 25%, 现在执行下浮 17%;70 吨车皮原优惠 35%, 现在执行下浮 30%。北疆地区仍执行 9 月份下浮标准。

### 美棉出口周报: 签约量显著增加 中国增加采购 (来源: 中国棉花网)

美国农业部报告显示, 截至 2022 年 10 月 27 日当周, 2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 4.35 万吨, 新增签约主要来自中国 (2.77 万吨)、巴基斯坦、土耳其、孟加拉国和尼加拉瓜。美国 2022/23 年度陆地棉装运量为 2.7 万吨, 主要运往中国 (9843 吨)、孟加拉国、墨西哥、巴基斯坦和土耳其。

点评: 美棉周度出口数据显示, 截至 10 月 27 日当周, 22/23 年度美陆地棉周度签约 4.35 万吨, 环比增 180%, 其中中国签约采购 2.77 万吨, 随着此前期价逼近 70 美分一线, 亚洲纺织国买家逢低签约采购的积极性明显回升, 美棉出口由弱转强。但对于价格上涨的持续性并不看好, 也并不认为外棉就此转势, 因下游纺织国订单需求并未有好转, 且美元整体偏强趋势预期未扭转、全球经济衰退的预期较重。USDA11 月供需报告即将公布, 市场预期报告将继续下调全球棉花消费、上调全球库销比预估。不乐观的需求形势及宏观经济前景将限制美棉上方空间, 关注 90-95 美分/磅的阻力情况。

投资建议：新疆疫情令新棉入库公检进度严重受阻，季节性供应压力后移，目前郑棉仍未有新棉的注册仓单形成，若入库、公检进度持续偏慢，需要警惕投机资金炒作1月合约仓单不足的风险，则1-5价差仍有继续走强的可能，后续仍需要密切关注新疆疫情管控情况、新棉入库公检进度及仓单生成情况。中期而言，棉价缺乏持续上行的基础，棉市总体偏空的观点没有变，关注逢高沽空5月合约的机会。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 上周油厂大豆压榨量为151.77万吨（来源：钢联农产品）

上周111家油厂大豆实际压榨量为151.77万吨，开机率为52.75%。油厂实际开机率较预估低6.16万吨，较前一周实际压榨量减少15.97万吨。预计本周油厂大豆压榨量153.20万吨，开机率为53.25%。

### 市场预期USDA将上调美豆期末库存（来源：彭博）

11月9日USDA将公布月度供需报告，彭博调查显示市场平均预估美国单产上调0.1至49.9蒲/英亩，同时出口下调，期末库存由2亿蒲上调至2.12亿蒲；巴西产量预估1.522亿吨，阿根廷产量预估5060万吨。

### 阿根廷大豆播种进度远不及上年同期（来源：文华财经）

罗萨里奥谷物交易所周五发布报告称，由于降雨不足，阿根廷核心农业产区的大豆播种工作远远落后于上年同期水平。交易所报告称“极端天气令大豆播种停滞。上年同期大豆播种工作已经完成50%，但目前仅播种了25万公顷，播种率仅有5%。”报告还称该地区下周料无降雨，交易所目前对全国22/23年度大豆播种面积的预测为1700万公顷。

点评：上周密西西比河水位增加，驳船运费小幅回落但绝对值仍在1925%超高水平。与此同时，阿根廷大豆产区干旱严重，可能影响新年度大豆种植。11月9日USDA将公布月度供需报告，市场预期USDA将上调美豆期末库存至2.12亿蒲。

投资建议：未来行情需关注重大外部事件如何发展，基本上则需重点关注南美天气及产量前景。国内豆粕库存尚未见拐点，低库存高基差局面短时难以改变。

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

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