

## 近期美联储官员发言偏鹰，有色偏弱震荡



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

### 金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3613.6	-0.34%	0.71%	0.92%	-6.85%
	上证50期货	2441	-0.33%	-0.02%	1.03%	-7.76%
	中证500期货	5593	-0.09%	1.64%	1.41%	-4.73%
	中证1000期货	6110.6	0.21%	2.56%	2.79%	-2.79%
国债	2年期国债期货	101.05	0.01%	-0.05%	-0.05%	0.17%
	5年期国债期货	102.06	0.09%	0.04%	0.13%	1.07%
	10年期国债期货	102.15	0.10%	0.09%	0.26%	1.92%
	30年期国债期货	99.13	0.22%	0.19%	0.66%	3.04%
外汇	美元中间价	7.1773	-3 pips	-23 pips	-6 pips	2127 pips
	美元指数	105.51	0.00%	0.44%	-1.13%	1.95%
利率	10Y中债国债收益率	2.65	-1.7 bp	-4.1 bp	-4.1 bp	-0.2 bp
	10Y美国国债收益率	4.58	0 bp	1 bp	-30 bp	70 bp
	美债10Y-3M利差	-0.97	0 bp	-10 bp	135 bp	-35 bp

### 热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	传媒	2702	3.17%	9.04%	12.09%	30.21%
	医药	11345	1.16%	2.88%	2.01%	-3.25%
	计算机	5528	1.09%	5.65%	5.84%	14.56%
	房地产	4402	0.95%	4.19%	2.28%	-16.92%
	消费者服务	7388	0.59%	2.28%	2.32%	-37.94%
	综合	3198	0.33%	3.79%	3.12%	-13.18%
	商贸零售	3507	0.26%	1.91%	1.51%	-9.30%
	银行	7695	-0.44%	-0.51%	-0.12%	1.29%
	基础化工	5527	-0.57%	1.14%	0.48%	-13.92%
	综合金融	691	-0.77%	1.80%	1.01%	-0.03%
	石油石化	2640	-0.85%	-2.16%	-1.56%	8.52%
	有色金属	5982	-0.87%	-0.61%	-1.92%	-6.44%
	钢铁	1521	-0.98%	-1.27%	-2.70%	-4.33%
	非银行金融	7960	-1.22%	1.82%	1.65%	9.10%

### 海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	77.13	-4.68%	-4.65%	-5.19%	-4.20%
	ICE布油	81.41	-4.46%	-4.48%	-4.92%	-5.33%
	NYMEX天然气	3.179	-2.87%	-8.47%	-11.87%	-28.24%
	ICE英国天然气	118.47	3.55%	-3.38%	-4.15%	-33.90%
贵金属	COMEX黄金	1975.6	-0.46%	-1.22%	-0.86%	7.95%
	COMEX白银	22.705	-1.82%	-2.70%	-1.11%	-6.10%
有色金属	LME铜	8195	-0.63%	0.32%	0.94%	-2.14%
	LME铝	2277	-0.39%	0.91%	1.34%	-4.67%
	LME锌	2576	0.33%	2.41%	6.56%	-13.19%
	LME镍	17955	-2.52%	-1.32%	-0.77%	-39.99%
	LME锡	24710	-0.14%	1.31%	2.62%	-0.76%
农产品	CBOT大豆	1363	0.04%	0.66%	3.93%	-10.58%
	CBOT玉米	469	-1.83%	-1.88%	-2.09%	-30.88%
	CBOT小麦	572	-0.61%	-0.17%	2.51%	-27.69%
	ICE2号棉花	76.37	-1.93%	-4.12%	-5.98%	-8.43%
	CBOT豆油	49.48	-2.35%	0.63%	-3.98%	-22.83%
	CBOT豆粕	449.4	2.46%	1.13%	4.15%	-4.67%

### 国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
航运	集运欧线	727.9	1.25%	-5.23%	-6.79%	-20.56%	
贵金属	黄金	471.84	-0.46%	-1.33%	-1.64%	14.88%	
	白银	5753	-1.29%	-1.10%	-2.13%	7.27%	
有色金属	铜	67500	0.13%	-0.35%	0.28%	1.87%	
	铝	19270	0.50%	0.39%	0.29%	3.05%	
	锌	21750	1.07%	1.37%	2.79%	-8.48%	
	镍	141240	-0.15%	-1.11%	-1.63%	-39.12%	
	不锈钢	14520	-0.17%	-0.51%	-0.38%	-13.67%	
	铅	16435	-0.33%	-1.11%	0.70%	3.20%	
	锡	210490	1.07%	1.36%	-0.23%	-0.66%	
	碳酸锂	145350	1.96%	-4.00%	-5.46%	-32.43%	
	工业硅	14175	0.32%	0.39%	-1.12%	-20.79%	
	螺纹钢	3848	1.50%	1.13%	3.08%	-6.26%	
黑色建材	热卷	3940	1.31%	1.05%	2.36%	-4.90%	
	铁矿石	935	1.25%	1.14%	4.06%	8.34%	
	焦炭	2550.5	1.49%	2.18%	3.97%	-4.48%	
	焦煤	1957	2.38%	4.43%	7.82%	4.96%	
	硅铁	7092	0.31%	2.87%	2.96%	-16.43%	
	锰硅	6786	0.62%	0.86%	2.20%	-11.69%	
	玻璃	1688	-0.12%	0.66%	2.74%	1.69%	
	纯碱	1914	1.75%	7.11%	10.70%	-30.15%	
	原油	607.9	-2.42%	-7.45%	-7.02%	8.01%	
	燃料油	3121	-2.53%	-6.28%	-4.47%	13.53%	
能源化工	低硫燃料油	4300	-1.69%	-5.10%	-4.78%	4.02%	
	沥青	3607	-2.22%	-3.71%	-3.56%	-6.68%	
	甲醇	2514	1.58%	2.70%	3.58%	-5.24%	
	PX	8462	-0.40%	-2.20%	-2.04%	-10.63%	
	PTA	5824	0.07%	-1.72%	-1.42%	5.13%	
	尿素	2396	-1.36%	1.53%	2.61%	-5.82%	
	短纤	7368	0.22%	-0.94%	-0.83%	1.88%	
	苯乙烯	8439	-0.71%	-2.77%	-4.05%	-0.19%	
	乙二醇	4212	0.55%	1.54%	2.33%	0.53%	
	塑料	8202	0.26%	-0.40%	0.74%	0.53%	
	PP	7710	0.21%	0.19%	1.61%	-1.47%	
	PVC	6144	0.56%	-0.47%	0.89%	-1.90%	
	烧碱	2665	0.87%	1.72%	1.68%	-6.79%	
	LPG	5130	0.29%	-2.25%	-0.54%	21.05%	
	橡胶	14170	0.89%	-0.53%	-0.04%	11.62%	
	纸浆	6182	0.82%	1.08%	2.62%	-8.09%	
	农产品	豆一	4957	0.45%	0.71%	2.08%	-4.29%
		豆二	4689	0.73%	2.29%	6.57%	-9.50%
豆粕		4129	0.71%	2.23%	5.44%	4.90%	
豆油		8240	1.10%	0.76%	3.96%	-7.42%	
棕榈油		7384	0.87%	0.46%	4.03%	-11.44%	
菜籽油		8521	0.34%	-1.01%	1.01%	-20.65%	
菜籽粕		3059	0.03%	3.34%	6.47%	-5.09%	
棉花		15835	0.54%	-0.16%	0.32%	11.04%	
白糖		6940	-0.13%	0.58%	2.24%	20.01%	
生猪		15710	-0.35%	-2.72%	-3.50%	-2.69%	
鸡蛋		4294	-0.42%	-1.22%	-0.97%	-0.74%	
玉米	2553	0.35%	0.00%	0.55%	-9.60%		

数据来源 Wind 中信期货研究所

注：海外涨跌幅可能存在滞后，仅供参考。

# 1、宏观精要

---

- **海外宏观：**近期美联储理事及2023票委发言中性偏鹰，对经济前瞻判断存分歧：1) 2023票委卡什卡利发言鹰派，对经济前瞻乐观：近期经济数据强劲，美联储可能不得不采取更多措施。当经济活动持续升温时，货币政策或需要更有限制性，卡什卡利表示目前没有看到太多经济正在走弱的证据。2) 2023票委古尔斯比支持维持利率，对于经济现状偏悲观：若在通胀方面取得进展，那么唯一的问题就是我们将保持利率在这个水平多久。经济放缓是我们所期望的，当前经济正朝着更加平衡和可持续的增长水平发展。3) 2023票委洛根支持维持利率，并对经济前瞻表示悲观：当前工资增长有所降温，通胀数据持续向好，但最近的数据显示通胀率较高。洛根认为在下次议息会议中支持保持利率不变是适当的，以便有时间观察金融状况。此外洛根预计经济增长将开始放缓，（美联储）之前的预测是错误的。4) 美联储理事沃勒未对货币政策及经济前瞻做出评价：美国10年期国债收益率的上升是一次“地震”；劳动力市场正在冷却，并接近疫情前的平均水平，明显趋于稳定。如果加息导致不稳定，美联储还有其他工具。5) 美联储理事鲍曼支持加息：鲍曼表示“我仍然预计我们需要进一步提高联邦基金利率。我仍愿意支持在未来会议上提高政策利率。”

# 1、宏观精要

---

- **国内宏观：**本周公布进出口数据。中国10月出口(美元)同比下降6.4%，预期降3.1%，前值降6.2%；进口上升预期降4.3%，前值降6.3%；贸易顺差565.3亿美元，前值778亿美元3%。总体来看，外需短期承压，我国出口增速修复受阻。分国别来看，我国对澳大利亚出口录得环比正增长，对其余地区出口增速不同程度回落。分产品来看，10月汽车、手机及钢材出口显著增长，机电、高新技术产品出口下降。10月进口好于预期，同比显著改善。展望四季度，随着政策效果逐步落地及内生动能进一步修复，国内进口需求有望回暖。10月贸易顺差较9月下降，预计下半年贸易顺差回落斜率趋于平缓。10月我国贸易差额为565.3亿美元，较上月下降213亿美元，10月进口金额录得更低降幅。海外经济承压或为短期，后续外需有望实现修复，但在短期突发事件存续背景下贸易前景不确定性上升。

## 2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：国内经济稳步复苏	国内	中央金融工作会议在政府债务结构、房地产企业融资等方面相对积极，或继续提振市场信心		
	海外	美国10月非农数据不及预期，失业率也出现回升，加息可能性进一步回落		
金融：权益关注机构超额以及流动性	股指期货	从机构超额看本轮底部反弹	地区冲突、美债、日本ycc	震荡上涨
	股指期货期权	流动性成为博弈关键	波动率、流动性	震荡上涨
	国债期货	中央金融工作会议对“化债”的启示	政策发力、债券供给	震荡
贵金属：四季度前维持震荡	黄金/白银	监管介入市场保持稳定，内外价差难以继续扩大	国内实体经济数据、原油价格	震荡
航运：博弈短期涨价和长期供给过剩，盘面震荡运行	集运欧线	博弈短期涨价和长期供给过剩，盘面震荡运行	市场预期、供给调整力度	震荡
黑色建材：情绪转淡，现货成交回落	螺纹	成交回落，钢价回调	现实需求、政策力度	震荡
	热卷	成交回落，钢价回调	现实需求、政策力度	震荡
	铁矿	基本面有所转松，矿价震荡调整	高炉减产、冬储补库	震荡
	焦炭	焦企出货好转，盘面震荡运行	原料成本、铁水产量	震荡
	焦煤	现货情绪改善，盘面震荡运行	煤炭保供、煤矿安全检查	震荡
	动力煤	寒潮天气来袭，煤价止跌企稳	需求释放、库存变化	震荡
	玻璃	月初下游补库，产销略有好转	现货产销	震荡
	纯碱	库存累积放缓，现货价格企稳	纯碱库存	震荡
有色与新材料：10月国内贸易数据偏弱，有色反弹遭遇阻力	铜	现货市场偏紧，沪铜短期预计维持偏强震荡	宏观、需求	震荡
	氧化铝	氧化铝供需仍偏紧，成本对价格支撑作用较强	供应、需求	震荡
	铝	云南铝厂减产逐步落地，沪铝后续仍有上行空间	成本、供应	震荡
	锌	供应扰动频发，锌价走势偏强	供给、宏观	震荡
	铅	沪铅社库持续累库，高铅价难言持续	供应、成本、资金面	震荡
	镍	基本面弱勢格局难改，镍价继续下挫	供给、库存	震荡
	不锈钢	镍铁价格偏弱，不锈钢价运行仍应谨慎看待	库存、成本	震荡
	锡	库存持续去化，沪锡震荡运行	供应、需求	震荡
	工业硅	西南硅厂开始减产，关注供应扰动	库存、需求、成本	震荡
	碳酸锂	基本面偏弱，锂价突破前低	供应、需求	震荡

## 2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：巴以冲突外溢扩大，原油渐入低估区间	原油	沙特暂停上调12月出口亚洲沙轻原油官价	金融风险	震荡
	LPG	短期FEI震荡偏强，PG盘面关注现货走势	国际油价	震荡
化工：原油下跌，油化工弱于煤化工	沥青	沥青利润继续修复	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	重油增产高硫燃油利空持续兑现	供应过剩缓解，对俄制裁	上涨
	低硫燃油	高低硫价差反弹驱动逐步具备	天然气价格	下跌
	甲醇	甲醇基本面矛盾不大，关注宏观情绪及能源走势	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	供弱需强预期下尿素或仍偏强看待	煤炭走势、出口政策、供需情况	震荡上涨
	乙二醇	检修装置恢复，加大价格压力	港口到港量及库容压力	震荡
	PX	供需仍偏承压，PX震荡运行	原油、进口、下游装置动态	震荡
	PTA	受油价下行拖累，PTA价格走弱	PX价格高位下跌风险	震荡
	短纤	价格近高原低，加工费近强远弱	产销弱库存增，工厂出货	震荡
	PP	油价走弱对抗偏强宏观，PP短期或延续震荡	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	弱油价强宏观，塑料短期或延续震荡	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	成本涨势放缓，苯乙烯承压震荡	原油涨跌、需求成色	震荡
	PVC	预期支撑尚存，PVC谨慎乐观	需求成色，成本变化	震荡下跌
	烧碱	需求改善存疑，烧碱暂观望	需求表现	震荡上涨
农业：产能压力偏大，生猪期价下行	油脂	市场情绪转弱，仍以区间思路对待	马棕产量，南美天气	震荡
	蛋白粕	现货成交转淡，关注上方压力	天气；国内需求	震荡
	玉米/淀粉	东北雨雪将停，期价回落凸显市场看涨谨慎	天气、物流，猪病等	震荡
	生猪	短期寒潮影响现货持续坚挺，中期产能偏大预期再度下调	疫情、二育	震荡
	鸡蛋	走货不佳，蛋价震荡偏弱	消费情况、鸡瘟	震荡
	橡胶	受合成拖拽小幅下挫	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡上涨
	合成橡胶	盘面突然跳水，短期走势偏弱	原油大幅波动	震荡
	纸浆	进口同比高增延续，多头逢高减仓	基差、美金盘报价。	震荡
	棉花	棉价小幅波动，承压运行	需求	震荡上涨
	白糖	现货成交转暖，盘面持续上行	巴西增产超预期、抛储量超预期、印度减产证伪、油价大幅波动、宏观经济衰退；	震荡
	苹果	地面交易扫尾，库内小果零星交易	极端天气、消费不及预期	震荡

### 3、板块精要

- **贵金属：**昨日贵金属回调，体现近期金融和地缘风险的短期平复。如果回归通胀回落路径，会发现当前经济数据仍受到财政端扰动，由于就业数据具有滞后性，因此费用和薪资的数据影响仍需一两个月观望，此时贵金属维持震荡。但无论是通胀回落货币转宽路径，还是风险路径，均使得贵金属具备较强支撑。
- **能源：**（1）原油：凌晨EIA下调2023年全球原油需求增速，加剧市场对于原油需求前景担忧，国际油价破位大跌。截至11月3日的一周，原油库存增加约1,190万桶。汽油库存减少约36万桶，馏分油库存增加约98万桶。美国能源信息署(EIA)将推迟到11月13日当周公布周度库存数据。路透调查此前预测，上周原油库存将减少约30万桶，馏分油库存将减少约150万桶，汽油库存将减少约80万桶。（2）天然气：1）欧气承压震荡：未来一周气温同比偏高，风暴夏兰持续向北移动，本周末风力略有减弱但暴风雨天气持续，需求修复速度预期偏缓，叠加波罗的海区域强风、几近满库等因素制约，LNG进口或持续弱势，欧气价持续承压；警惕地缘冲突导致的主要出口国供应减量。2）美气冲高回落：本土产量维稳，然部分地区气温略有好转，短期美气价或窄幅回调；中长期旺季启动然库存高企，气价重心中枢预期窄幅上移。
- **化工：**聚酯链品种昨日震荡为主。（1）PTA/PX：昨日PX亚洲CFR中国收于1004.33美元/吨，降10.67美元/吨，成本端持续走弱。PX近期开工有所回升，加工费处于高位；（2）乙二醇：近期利润改善，开工率低位回升，叠加港口库存高位累库，压力有所回升。（3）短纤：昨日直纺涤纶短纤样本企业产销率45.62%，环比回落8.72%；涤纶长丝样本企业产销率36.3%，环比回落2.4%。整体来看，近期下游纺织企业订单旺季逐步结束，聚酯下游补库后产销再度走弱，且成本端油价风险溢价持续回落，建议逢高卖出PTA。

### 3、板块精要

---

- **有色：**近日美联储官员发言偏鹰，美元反弹；国内10月出口数据偏弱，期市氛围偏空，有色偏弱震荡。1) 铜：目前已是消费淡季，且国内电解铜月度供给继续保持高位，进口铜不断到货，供给偏松，有供需面趋松预期，但现实供需仍然偏紧，绝对库存仍处于年内低位。因此，短期来看，继联储11月暂停加息后，宏观情绪整体仍偏正面，供需面偏紧驱动近期铜价反弹，然而，高利率背景下，海外衰退风险仍存，且近期铜价回升后，精废价差走阔，终端逐渐进入淡季，供需趋松也有望兑现，11月铜价重心或下移。2) 铝：10月后国内电解铝不断累库，再加上进口货源补充，市场货源偏紧已有所缓解，但短期内国内进口回落，再加上云南减产大概率将落地，后续铝锭库存有望明显去化。然而，短期下游出库维持疲软，铝价在减产暂未落地以及库存未有明显去化的情况下或难以快速走出趋势，但考虑到绝对库存不高，铝下游开工维稳，短期库存对铝价仍有支撑，价格以偏强震荡为主。3) 锌：需求端，“金九银十”未见较好锌下游消费表现，目前北方环保又限制开工，四季度消费情况或仍将维持较弱格局。供给端，国内炼厂原料库存偏高，且生产意愿较强，四季度国内锌锭产量仍有回升预期，存在供需趋松的预期。但是近期受海外锌矿再度减产的影响，市场对于远期锌矿供应有收紧预期，因此短期内，受矿端扰动的影响，锌价下方有所支撑。

### 3、板块精要

- **集运：**博弈短期涨价和长期供给过剩，盘面震荡运行。今日主力合约震荡为主，主力合约收727.9点跌0.59%远月合约小幅收涨。主力合约盘面继昨日大跌后走势震荡偏弱，04、06合约小幅收跌，08、10、12合约小幅收涨；盘面月差收窄。今日主力合约盘面成交量下滑，波动程度回落走势以横盘震荡为主，盘面围绕预期12月挺价和基本面供给过剩进行博弈。基本面弱预期影响船司行为，关注12月运价提涨持续度。（1）需求端方面，IMF预计2023年欧洲GDP增速将放缓至1.3%，预计2024年小幅回升至1.5%；通胀持续的不确定性较大，预期货量下跌的逆转及需求复苏仍需较长时间；（2）供给端方面，2020年新订单陆续开始交付，根据克拉克森数据，2024年交付运力规模有望涨至307.91万TEU，运力面临持续宽松格局；同时，航运公司网络化运营模式愈加成熟，行业竞争程度或将提升。（3）短期周转方面，闲置运力达7年同期最高，港口拥堵水平持续回落，后续运力管理工具或有限。综上，考虑中长期基本面偏弱运行，航运公司或将采取进一步措施实现提价；目前，达飞、马士基及赫伯罗特均发布12月提价消息：达飞FAL2/3/6航次提价至1025/1875 TEU/FEU；马士基计划提涨至925/1700 TEU/FEU；赫伯罗特计划提涨至1050/1750 TEU/FEU；参考11月提价不及预期情况，预计持续度仍受基本面限制。

### 3、板块精要

---

- **黑色：**（1）黑色金属：昨日黑色板块震荡运行。成材端，近期宏观利好频频，钢材市场情绪回暖，投机和刚需补库意愿增加。在基建和制造业支撑下，卷螺终端需求在旺季末尾表现好于预期，库存依去化斜率良好。铁矿端，目前铁矿库存较低，基差水平依然偏高，与宏观预期形成共振，导致铁矿石价格强势上涨。前期的高炉检修逐步兑现，铁水产量有所下降，盈利率止跌回升，钢厂利润情况好转。双焦端，前期停产减产煤矿逐步复产，供应缓慢恢复，煤矿库存持续累积，现货市场表现偏弱。钢厂减产不及预期，铁水产量高位坚挺，短期刚需支撑较强。宏观层面，上周公布PMI数据，制造业PMI重新回落至荣枯线以下，市场情绪有所回落。（2）建材：昨日玻璃纯碱震荡运行。玻璃端，供应端利润高位使得复产预期仍强，且当下产量已经同比去年转正。远月供需预期仍旧走弱，但盘面已有一定基差，因此若后续产销偏强，则盘面仍有收基差驱动，若产销走弱则基本面驱动下行。预期较弱，现实韧性依靠需求维持，因此产销连续走弱，需求韧性证伪后，价格或震荡偏弱。纯碱端，进口端持续超预期，下游经历几周补库后，库存水平有所回升，拿货意愿下降，预计纯碱仍将震荡偏弱运行。警惕远兴和金山投产不及预期带来的情绪冲击。

### 3、板块精要

- **农产品：**（1）油脂：昨日国内三大油脂普遍低开高走，市场情绪再度转强，其中豆油和棕油表现相对偏强。从宏观环境看，市场关注本周美联储官员讲话，叠加欧洲经济数据较差，美元继续反弹，而原油价格不断走弱。产业方面，天气预报显示未来2周巴西中西部干旱仍将持续，叠加美豆粕出口预期较好，近日美豆价格表现偏强，在多粕空油套利及RINS价格下跌的影响下美豆油表现依然偏弱。而国内油脂近日在美豆价格上涨、国内豆油阶段去库及技术支撑的驱动下震荡偏强，近期需重点关注MPOB和USDA月度供需报告，目前预期马棕10月累库压力较大，美豆单产或与10月报告预估持平。另外，国内棕油继续累库，菜油库存有止降企稳迹象，短期豆油库存或继续下降，但后期随着进口大豆到港量的增加，11月下旬国内豆油库存或将回升。综上分析，近日关注MPOB和USDA供需报告，油脂仍以区间思路对待。（2）玉米：国内方面，东北降雪影响仍在，基层有一定的惜售心理，深加工到量相对偏低，现货价格以稳为主，部分地区小幅上涨。目前供需偏宽松的格局并未改观，关注雨雪天气过后，玉米供应恢复的情况，饲料企业观望心态为主。玉米淀粉价格多稳，个别小幅上涨。主要是下游买涨心态影响下，成交稍有加快，持续刚需性成交订单。国际方面，美玉米震荡整理，美国农业部将于周四发布11月份供需报告，市场猜测美国玉米产量预估将会上调。分析师还预计2023/24年度美国玉米期末库存为21.31亿蒲，略高于政府10月份预测的21.11亿蒲。巴西，AgRural：2023年44周巴西第1季玉米种植进度为66%，去年同期56%，五年均值57.7%。乌克兰农业部表示，截至11月6日，2023/24年度（始于7月）乌克兰谷物出口量为980万吨，比去年同期减少31.5%，一周前是同比降低31.1%。本年度迄今乌克兰出口小麦约490万吨，去年同期54万吨；玉米410万吨，去年同期770万吨；以及大麦近70万吨，去年同期120万吨。

### 3、板块精要

- **农产品：**（3）蛋白粕：国际方面，11月供需报告或下调美豆产量，单产预计环比持平。巴西大豆播种天气仍面临干旱考验。市场担忧巴西产量下调。传闻中国加大采购北美豆。国内方面，油厂大豆采购进度偏慢，11月大豆到港量预计下调。豆粕盘面上涨，基差下降，豆粕销售量环比继续下降。盘面上方压力预增。非瘟扰动下，下游补库需求料难持续。关注需求何时企稳。（4）生猪：近两日受寒潮影响，东北出现降雪天气，养殖端出栏进度阶段性受阻，同时快速降温利好需求，猪价小幅挺价。但预期方面，11-12月规模猪企出栏计划环比明显增加，市场预期偏悲观，带动盘面大幅下挫。需求方面，随气温下降，屠宰量小幅回暖，终端需求缓慢修复，入冻库容率进一步提升。往后看，从10月往后，历史上屠宰企业开工率呈现整体增长趋势，疫前均值来看，10-12月开工率分别为31%、37%、44%，猪肉需求将逐步回暖。但在消费降级趋势下，预计今年需求难有超预期表现。供应方面，当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时，当前均重缓增+冻品库容率加速攀升，供应压力不断向后挤压，四季度整体供应压力仍大。短期来看，当前仍是二育补栏的主要时间窗口期，疫情趋稳、标肥价差拉大，二育客观条件也逐步形成，所以若价格短期回调后出现上行驱动，二育进场积极性会再次提升，从而推动猪价的上行。长期来看，在疫病反复、恐慌情绪、资金压力共振下，母猪端开始加速淘汰，淘汰母猪价格加速下滑，且10月份母猪宰杀量大幅增加，利多远月猪价。



中信期货  
CITIC Futures

中信期货有限公司

**总部地址:**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

**上海地址:**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

---

# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。