

国贸期货投研日报（2023-11-15）

国贸期货研发出品
期市有风险 入市需谨慎



一、大宗商品行情综述与展望

国内外利多因素增多，夜盘商品多数上涨

周二（11月14日），国内商品期市收盘多数上涨，集运指数（欧线）涨近4%；能化品多数上涨，低硫燃料油涨逾2%，纯碱则跌近5%；农产品多数上涨，鸡蛋涨逾2%，菜粕、豆油涨逾1%；基本金属涨跌互现，国际铜涨逾1%，碳酸锂跌逾3%；黑色系多数下跌，焦煤、不锈钢跌逾1%；贵金属均上涨。

热评：国内商品多数上涨，其中，受需求调升预期的影响，能源价格触底反弹带动能化板块集体走高，农产品集体反弹。而由于国内经济数据不及预期，黑色系多数走弱，不过，夜盘受地产政策加码（彭博消息显示，中国考虑新融资1370亿美元以提振房地产市场），黑色纷纷创下新高。

往后看，国内外利多因素增多，商品市场短期或偏强运行：1）国外方面，美国通胀弱于预期，物价压力持续缓解，美联储或不会再加息，明年降息的时间节点也将提前，这大大提振了市场的风险偏好。数据显示，美国10月CPI同比增3.2%，核心CPI同比增4%，均低于预期。2）国内方面，尽管10月多项数据弱于预期，但国内经济复苏的趋势并未改变，随着中央财政加杠杆的空间逐步打开，房地产、地方政府化债等增量政策持续加码并落地见效，内需或将继续在波动中回升。

1、黑色建材：地产政策或再加码，黑色继续偏强运行。

宏观层面来看，10月社融等数据不及预期，表明经济复苏是一个曲折的过程。不过，彭博消息显示，中国计划向城中村改造和保障性住房项目提供至少1万亿元的低成本融资，以提振房地产市场。这再度刺激了黑色系的乐观情绪。

基本面来看，上周钢联公布的数据显示，钢材产量小幅回落，表需小幅回落，库存持续去化。尽管经济恢复面临波折，但是政策预期持续加码，乐观情绪持续升温，带动黑色系集体偏强运行。

2、基本金属：情绪转暖，金属或偏强运行。

一方面，美国10月通胀低于预期，加息担忧持续减弱，提振市场情绪；另一方面，消息显示国内房地产政策将继续加码，有助于房地产行业加快出清。受内外乐观情绪的影响，短期金属或偏强运行。**基本面方面：**精铜杆企业开工尚可，主要下游订单相对平稳；精铜产出维持在高位，但库存难累积，不过，LME铜库存偏高，略有压力；矿端供给宽松居民逐渐缓解。总体而言，基本面矛盾并不突出。

贵金属方面：地缘政治因素有所降温，且美债利率在国债标售增加的影响下回升，黄金短线再度承压运行。

3、能源化工：乐观情绪释放，原油价格或触底回升。

中国疲弱的经济数据以及对美国和全球经济可能放缓的担忧，导致近期国际油价大幅回落。不过，



原油价格仍存在较强的支撑，随着乐观情绪释放，短期或触底反弹：一是，美国 10 月通胀低于预期，预计美联储将不会再加息，这将大大提振市场的风险偏好；二是，供应端的脆弱性依旧是原油所面临的最大支撑，在历史级别的低库存背景下，沙特和俄罗斯坚持减产（额外自愿减产直至年底）的决定加剧了供应端的紧张状况。关注本月 OPEC+会议产量政策的变化。

4、农产品方面：宏观情绪提振，油脂或震荡走高。

美豆：USDA 公布的 9 月供需数据较预期偏空，不过，由于中国需求增加，美豆出口销售量近期比较正常，支撑 CBOT 大豆盘面。

豆油：据 Mysteel 调研显示，截至 11 月 3 日，全国重点地区豆油商业库存约 94 万吨，较上次统计减少 0.56 万吨，降幅 0.59%，库存继续低位持稳。中期随着进口及压榨大豆量增加，国内豆油库存预计逐渐回升。

棕榈油：MPOB 数据显示，马棕 10 月产量环比增加 5.9%，出口环比增加 21%，库存环比增加 5.8%；SPPOMA 数据显示 11 月 1-10 日，马棕产量环比上月增加 2.9%；ITS 数据显示，11 月 1-10 日，马棕出口量环比上月增加 1%。

受国内外宏观乐观情绪的影响，短期农产品板块集体走升。不过，短期来看，油脂板块受出口和产量的影响，价格波动比较大。中期天气是油脂趋势行情关键，在天气影响逐渐明确之前，油脂预计继续大区间震荡。

二、宏观消息面——国内

1、国家主席习近平向 2023 两岸企业家峰会 10 周年年会致贺信。习近平强调，将继续致力于促进两岸经济交流合作，深化两岸各领域融合发展，完善增进台湾同胞福祉的制度和政策，助力台胞台企融入新发展格局、实现高质量发展。

据央视新闻，国家主席习近平乘专机离开北京，应美国总统拜登邀请，赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。

2、第 30 届亚太经合组织（APEC）财长会日前在美国旧金山市举行。会议主要就全球和区域经济金融形势、现代供给侧经济学、可持续金融、数字资产等议题进行了讨论。财政部部长蓝佛安强调，今年以来，中国经济持续回升向好，尤其是三季度以来，积极变化进一步增多，内生动力不断增强，预计四季度中国经济将保持回升向好态势。中国仍是世界经济稳定增长的重要引擎。

3、中国贸促会副会长张少刚在美国旧金山出席亚太经合组织工商咨询理事会（ABAC）2023 年第 4 次会议，就区域经济一体化、可持续增长和数字创新等议题与亚太工商界代表开展深入交流，并代表中国工商界提出加强亚太供应链合作倡议文件。

4、市场监管总局表示，前三季度，随着经济社会全面恢复常态化运行，各项政策措施叠加发力，全国个体工商户数量稳步增长，结构不断优化，出现了明显的复苏势头。全国新设个体工商户 1719.6 万户，同比增长 11.7%，截至 9 月底，全国登记在册个体工商户已达 1.22 亿户，占经营主体总量的 67.3%。

市场监管总局表示，我国民营企业发展环境持续优化，民营企业预期和信心稳步提升，发展趋势向好。前三季度，全国新设民营企业 706.5 万户，同比增长 15.3%。

5、广州优化个人住房公积金贷款，家庭名下住房套数以广州市不动产登记机构提供的《广州市自然

人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭（含所有家庭成员）已拥有住房套数核算；对购买广州市首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为 20%。

三、宏观消息面——国际

1、美国 10 月未季调 CPI 同比升 3.2%，为今年 7 月以来新低，预期升 3.3%，前值升 3.7%；季调后 CPI 环比持平，为去年 7 月以来新低，预期升 0.1%，前值升 0.4%。美国 10 月未季调核心 CPI 同比升 4%，预期升 4.1%，前值升 4.1%；核心 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。

2、美国财长耶伦：亚太经合组织财长确认了希望扩大经济生产能力，同时减少不平等现象、保护环境的愿望，承诺继续致力于数字资产的负责任发展；不认同穆迪将美国前景展望调整为负面的行为，美国经济仍然强劲，美国国债仍然是最安全、最具流动性的资产。

3、英国 10 月失业率 4%，前值 4%；失业金申请人数 1.78 万人，前值 2.04 万人。英国 9 月三个月包括红利的平均工资同比增 7.9%，预期增 7.4%，前值增 8.1%；剔除红利的平均工资同比增 7.7%，预期增 7.7%，前值增 7.8%。

4、欧元区第三季度 GDP 修正值同比增 0.1%，预期增 0.1%，初值增 0.1%；季环比降 0.1%，预期降 0.1%，初值降 0.1%。欧元区第三季度季调后就业人数季环比增 0.3%，预期增 0.1%，前值增 0.20%；同比增 1.4%，预期增 1.2%，前值增 1.30%。

5、欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数 13.8，为今年 2 月以来新高，前值 2.3；经济现况指数-61.8，前值-52.4。德国 11 月 ZEW 经济景气指数 9.8，为今年 3 月以来新高，预期 5，前值-1.1；经济现况指数-79.8，预期-76.9，前值-79.9。

6、澳门明年维持现金分享措施，包括现金分享永久居民一万澳门元、非永久居民六千澳门元。合资格的居民央积金额外注资七千澳门元。

7、新加坡金融管理局、联合国开发计划署、加纳银行、全球法人识别编码基金会（GLEIF）和中小型企业融资论坛共同发起了“通用可信凭证”，旨在改善微型和中小型企业获得融资的机会。

8、瑞士央行行长乔丹：若有必要，将毫不犹豫地进一步收紧货币政策；瑞士央行将继续根据风险管理方法保持务实、一致和坚决立场。

9、IEA 月报显示，到 2024 年，石油供应量将增加 160 万桶，总供应达到创纪录的 1.034 亿桶；随着供应攀升，石油市场紧张程度低于预期；全球石油需求继续超出预期；石油市场到年底将出现供应短缺，2024 年初可能出现供应过剩；将 2023 年全球石油需求增长预测上调至 240 万桶/日，（之前预测为 230 万桶/日），将 2024 年全球石油需求增长预测上调至 93 万桶/日（之前预测为 88 万桶/日）。

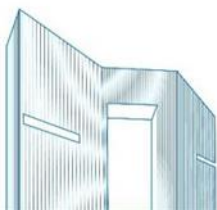
研究员：郑建鑫

执业证号：F3014717

投资咨询号：Z0013223

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎