

## 国贸期货投研日报（2023-11-16）

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

#### 高处不胜寒，部分品种波动加大

周三（11月15日），国内商品期市收盘多数上涨，贵金属均上涨，沪银涨逾3%；能化品全线上涨，苯乙烯涨逾3%，沥青涨逾2%；农产品多数上涨，棕榈油涨逾3%，鸡蛋、豆油涨逾2%；黑色系多数上涨，线材涨近2%；基本金属多数上涨，沪锌、氧化铝涨逾1%。

**热评：**周三公布的数据显示，国内工业生产、消费等多项指标好于预期，不过，房地产投资降幅继续扩大，仍是经济最大的拖累，且监管部门开始加大对铁矿石等品种的监管力度，黑色系的乐观情绪消退，价格高位回落。夜盘时间公布的美国10月零售环比增速好于预期，表明美国经济仍显强劲，抵消了通胀回落带来的乐观情绪，多数商品高位回落。

往后看，1) 国外方面，美国10月通胀弱于预期，物价压力持续缓解，美联储或不会再加息，不过，当前美国经济仍然强劲，明年降息的时间点或晚于市场的预期；2) 国内方面，10月国内经济数据好坏参半，经济在曲折中恢复，后续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：高处不胜寒，黑色系面临新的风险。

宏观层面来看，国内工业生产、消费等多项指标好于预期，不过，房地产投资降幅继续扩大，仍是经济最大的拖累。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，以提振地产市场。

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。黑色系商品自6月以来持续走高，其中铁矿石价格一度逼近1000元每吨。这引起监管部门的关注，发改委联合交易所开始采取监管措施，黑色系商品或面临新的风险。

#### 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，美联储加息或已事实停止，这提振了市场情绪；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：**美国通胀弱于预期，美元指数回落，美债利率走低，黄金价格短期存在新的支撑。

#### 3、能源化工：乐观情绪释放，原油价格或触底回升。

消息层面：API公布的数据显示截至11月10日当周API美国原油库存增加133.5万桶，预期增加

140 万桶。IEA 发布月度报告中将今年需求增幅由上月的 230 万桶/日上调至 240 万桶/日。中国 10 月多项经济指标继续改善，尤其是消费领域改善明显。预计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的支撑，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，油脂追随农产品板块集体走升。不过，油脂板块受出口和产量的影响，短期价格波动比较大。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、国家统计局表示，10 月份，国民经济持续恢复向好，主要指标持续改善，经济运行总体平稳；但也要看到，外部不稳定不确定因素依然较多，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。下阶段，要精准有效实施宏观调控，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，促进经济实现质的有效提升和量的合理增长。

中国 10 月规模以上工业增加值同比增长 4.6%，预期 4.3%，前值 4.5%。1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.1%。

中国 1-10 月固定资产投资（不含农户）同比增长 2.9%，预期增 3.1%，1-9 月增 3.1%。其中，民间固定资产投资同比下降 0.5%。从环比来看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.1%。

中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 7.6%，预期 7.3%，前值 5.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额增长 7.2%。1-10 月，社会消费品零售总额同比增长 6.9%。

中国 10 月城镇调查失业率为 5.0%，环比持平；31 个大城市城镇调查失业率为 5.0%，下降 0.2 个百分点。

2、央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，对冲税期高峰、政府债券发行缴款等短期因素的影响，同时适当供应中长期基础货币，11 月 15 日开展了 4950 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。同时开展 14500 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率为 2.5%，与此前一致。Wind 数据显示，当日 4740 亿元逆回购和 8500 亿元 MLF 到期，因此单日全口径净投放 6210 亿元。

3、财政部：1-10月累计，全国一般公共预算收入187494亿元，同比增长8.1%，其中，税收收入157841亿元，同比增长10.7%；印花税3495亿元，同比下降10.1%，其中，证券交易印花税1616亿元，同比下降31.4%；1-10月累计，全国政府性基金预算收入43795亿元，同比下降16%，其中，国有土地使用权出让收入34992亿元，同比下降20.5%。

4、中国1-10月房地产开发投资95922亿元，同比下降9.3%，预期降9.2%，前值降9.1%。商品房销售面积92579万平方米，下降7.8%，其中住宅销售面积下降6.8%。商品房销售额97161亿元，下降4.9%，其中住宅销售额下降3.7%。10月份，房地产开发景气指数为93.40。

厦门：解除全市限购措施，思明区、湖里区限售措施保持不变；多子女家庭（二孩及以上）购买的第二套住房认定为首套，购买的第三套住房认定为二套；在思明区、湖里区购买商品住房，首套房商业贷款首付最低25%，二套房最低35%；阶段性启动住房公积金异地贷款业务，允许缴存人按年提取公积金偿还住房贷款本金，支持公积金贷款展期及变更还款方式。

5、国家外汇局资本项目管理司发布专栏文章称，下一步将继续稳步扩大外汇领域制度型开放。着力提升资本项目开放的质量。推进境外上市、境外机构投资者投资境内证券市场等法规修订，稳慎推进股权投资基金跨境投资试点，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。研究扩大跨国公司本外币一体化资金池业务试点，探索支持跨国公司财资中心建设。支持上海、香港国际金融中心建设和区域开放创新。

6、外汇局公布数据显示，10月，银行结汇1604亿美元，售汇1680亿美元；银行代客涉外收入4700亿美元，对外付款4885亿美元。外汇局新闻发言人王春英表示，10月份我国跨境资金流动更趋均衡，银行结售汇以及非银行部门跨境收支逆差环比分别收窄44%和66%。外资继9月净增持境内债券后，10月投资规模进一步增加，国内经济持续回升向好进一步提升外资配置人民币资产信心。

7、国家发改委发布消息称，针对近期铁矿石价格出现异动上涨的情况，国家发改委价格司派员赴大连商品交易所，共同研究加强铁矿石市场监管工作。

### 三、宏观消息面——国际

1、香港特区政府表示，欢迎立法会通过《2023年印花税（修订）（证券转让）条例草案》，落实行政长官在2023年《施政报告》提出将股票交易印花税（印花税）税率下调至0.1%的措施。修订条例将于11月16日刊宪，并于11月17日起生效。

2、美国10月零售销售环比减0.1%，预期减0.3%，前值从增0.7%修正为增0.9%；零售销售为7049.54亿美元，前值7048.81亿美元。美国10月核心零售销售环比增0.1%，预期持平，前值增0.6%；核心零售销售为5709.23亿美元，前值5696.55亿美元。

3、美国10月PPI环比-0.5%，预期0.10%，前值0.50%。美国10月PPI同比1.3%，预期1.90%，前值2.20%。美国10月核心PPI环比0%，预期0.30%，前值0.30%。美国10月核心PPI同比2.4%，预期2.70%，前值2.70%。

4、美国众议院以336（赞成）比95（反对）的投票结果，通过一项防止政府关门的“权宜之计”法案。目前，美国政府资金定于11月17日到期。该法案将被移交至参议院以获得批准。而高盛此前警告称，美国政府“关门几率”已经上升至90%。

美国参议院多数党领袖舒默：将与参议院少数党领袖麦康奈尔合作通过临时拨款法案。

5、日本第三季度实际 GDP 年化初值环比降 2.1%，预期降 0.6%，第二季度终值升 4.8%；第三季度实际 GDP 平减指数初值同比升 5.1%，预期升 4.8%，第二季度终值升 3.5%。

6、韩国 10 月失业率 2.5%，预期 2.7%，前值 2.6%。韩国财长 Choo Kyung-Ho 表示，韩国就业数据表现出健康趋势。

7、**英国 10 月 CPI 同比升 4.6%，预期 4.8%，前值 6.7%；环比升 0.3%，预期 0.4%，前值 0.5%。**英国 10 月核心 CPI 同比升 5.7%，预期 5.8%，前值 6.1%；环比升 0.3%，预期 0.4%，前值 0.5%。英国财政部称，在 1 月份表示要将通胀减半，今天已经实现了这一目标。

8、法国第三季度 ILO 失业率为 7.4%，预期 7.3%，前值 7.2%。

法国 10 月 CPI 终值同比升 4%，预期 4%，初值 4%，前值 4.9%；环比升 0.1%，预期 0.1%，初值 0.1%，前值降 0.5%。

9、美国 11 月纽约联储制造业指数为 9.1，预期-2.8，前值-4.6；就业指数为-4.5，前值 3.1；新订单指数为-4.9，前值-4.2；物价获得指数为 11.1，前值 11.7。

10、欧元区 9 月工业产出环比减 1.1%，预期减 1%，前值增 0.6%；同比减 6.9%，预期减 6.3%，前值减 5.1%。

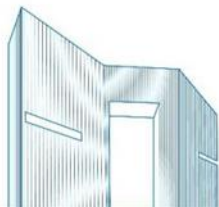
研究员：郑建鑫

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