本资料仅面向中金财富期货客户和已开户的投资者，请勿对本资料进行任何形式的转发。若您不是中金财富期货的客户，请勿订阅、接收或使用本资料中的信息。本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。感谢您的理解与配合。

以下内容来自：中金财富期货研究所

中金财富期货早盘视点（2023 年 10 月 23 日）

【宏观策略】地缘冲突带来的市场焦虑和债务供应激增，美债收益率继续上行，十年期美债收益率上冲到5%之后回落，预计在未来几个月将持续波动，美股承压下行，大宗商品在国内经济数据温和改善的情况下回落。整体看除了受益巴以冲突的原油和黄金之外，其他品种表现平淡。近期工业品已经连续回落，我们认为除非地产显著改善或者财政政策明显超预期，否则整体弱势震荡概率较大。

【股指期货】上周两市明显回落，沪指跌破重要的心理关口 3000 点，意味着指数加速向下，市场悲观情绪集中释放的阶段已经到来，因此我们的定性是指数加速赶底，中期买入的时机窗口已经打开。我们认为中线投资者应积极关注指数的表现并寻求参与机会，市场情绪过于悲观带来的超跌，应珍惜买入机会。

【贵金属】黄金大幅冲高至 2000 美金以上，主要受巴以冲突的影响。周末看以色列并未开展夸张的军事行动，但是全球的反对浪潮密集，因此以色列是否会顶着人道主义的谴责而行动仍要观察。对于黄金而言，地缘因素导致金价大涨近 200 美金，这个幅度已经非常充分，因此我们认为除非中东问题扩大化，否则目前位置不要追高。

【碳酸锂】上周碳酸锂期货价格震荡下滑，碳酸锂期货价格下滑主要因为下游需求持续偏冷，虽然近期现货价格有所反弹，但下游正极材料厂原料采购仍偏谨慎，仅保持刚需跟进，多无补库预期，锂盐现货市场延续供大于求局面。综合后续供需格局来看，我们之前的观点，中期锂盐价格仍有压力。

【铜】宏观仍为影响铜价的主要因素，当下宏观整体偏空，压力主要来自海外，美债利率维持高位，潜在的宏观风险或进一步发酵。基本面，10 月由于部分新增产能的投放以及部分炼厂检修后复产，国内电解铜产量或进一步抬升，超百万吨。进入消费旺季，需求边际改善，精铜制杆企业开工率继续上升，盘面下跌后下游备货积极性提高，但改善程度不够大。国产及进口到货均有增加预期，消费端旺季迹象迟迟未现，深度贴水叠加持续交仓仍在继续，LME 铜库存已经超出创下近两年新高，预计沪铜偏弱震荡。

【锌】矿端受进口矿加工费下行、四季度国内锌矿进入淡季及冬储需要等因素影响，国内矿有偏紧预期。冶炼端虽然矿端短缺预期，但尚未对冶炼厂生产造成影响，SMM 调研统计因 10 月整体冶炼厂生产扰动较少，预计精炼锌产量达到 59.42 万吨，11 月除文山有检修预期外，其他炼厂基本维持正常生产，预计产量仍将处于较高位。目前下游消费尚处于的银十阶段，随着节前备货库存的消化后，有补库需求，并且当前库存绝对量不高，对于锌价构成弱支撑。长期来看，全球锌需求增速仍是落后于供给的，过剩趋势较难逆转，将明显限制长期锌价的上方空间。

【钢材】从钢联的调研数据来看，上周钢厂盈利率已下降至 19%，创年度新低。受利润不足的影响，钢厂唯有减产自救，目前来看河北、河南等国内多地钢厂开启了停产检修。上周全国高炉开工率为 82%，我们认为

随着冬季的到来，减产进程还有很大下降的空间。

【铁矿石】近期钢厂受盈利水平影响，减产检修增加，钢联调研数据显示，上周铁水日均产量下降 3.4 万吨至 242.4 万吨，同时刚才产量也同步下行。我们认为铁矿的风险溢价在减弱，正逐步回归到基本面，铁水产量及钢厂盈利将于近期构建新的平衡点。

【工业硅】近期现货市场询单和成交表现不佳，硅企及贸易商下游询单和新签订单不足，硅企出货及报价也出现了分歧。我们认为该分歧或难长期维持，随着硅产量的走高，巨量交割库存的释放，市场观点将形成一致。

【原油】未来一段时期内，中东地缘政治仍然是国际原油市场备受瞩目的因素。从目前的形势来看，以色列正在准备向加沙地带发动进攻，伊朗等国家及武装力量尝试进行反制，美西方域外势力也已介入。本次巴以冲突或将比以往持续更长时间，甚至有演变为第六次中东战争的可能性，这将会给原油估值带来较大的不确定性。在中东乃至世界面临大变局的背景下，美国能源部表态希望回购 600 万桶原油，以补充其低于安全水平的战略石油储备。美国 SPR 招标价格设定为不超过 79 美元/桶，较年初的 70 美元明显上调，这意味着油价波动区间明显上移。在原油市场供需维持偏紧平衡的格局下，任何供应收紧的预期都容易强化油价进一步的上行风险。

【橡胶】时值全球天然橡胶全面向割胶旺季过渡，近期国内外产区降雨均有所减少，原料胶水供应预期增加。目前主流原料收购价格依旧报盘坚挺，对胶价成本支撑较强，不过云南当地盘面交割利润较好，给期货走势带来一定的回调压力。需求方面，山东地区全钢胎和半钢胎企业开工率持稳运行，短期仍有出口订单提振，但银十过后终端汽车市场销量可能环比放缓。国内天然橡胶社会库存维持去库惯性，降幅边际有所收窄，深浅色胶延续深色去库而浅色累库的分化态势。短期沪胶市场出现一定多空分歧，胶价相对高位震荡运行。

【尿素】近期国内尿素市场再次暴涨，一时间现货供需边际走强，市场参与者看多情绪高涨。虽然尿素行业长期宽松格局难改，关于印标传闻提振市场情绪，供需边际预期收紧，短期待发订单存在支撑，库存尚处于相对低位。在这些因素作用下，尿素期货盘面重启强势的阶段性反弹，后续需关注现货市场情绪导向，一旦掀起买涨不买跌的风潮，不排除短期尿素价格上涨可能会有超预期的表现。中长期来看，应关注产能落实情况及印标动态，郑商所也提示投资者加强风险防范和理性参与。

【豆类基本面】受获利了结盘打压，周五 CBOT 大豆期货市场自四周高位回落，反弹节奏遭遇阻力，11 月大豆合约勉强守住 1300 美分关口，盘中豆粕表现强于豆油，粕强油弱特征持续强化。巴西近期出现的严重干旱造成部分河流水位下降，巴西北部河流上的一些谷物运输已经停止。由于缺少降雨，巴西大豆播种率放缓，引发市场对巴西大豆收成前景的担忧，各方正密切关注该国的种植天气。咨询机构 PatriaAgronegocios 周五表示，巴西大豆种植率达到 29.84%，低于去年同期的 37.60%，也低于过去五年的平均水平。此外，追踪 19 种大宗商品走势的 CRB 指数周五下跌 0.46%，原油和大豆等商品下跌对该指数形成拖累。

【大豆】东北主产区大豆收割已近尾声，目前正是新豆集中供应阶段。10 月 20 日中储粮进行的 10278 吨大豆购销双向竞价交易全部成交。中小企业和贸易商多停收观望，黑龙江省内多家大型企业上周大幅下调新豆收购价格。目前 39.5%-40%蛋白的过筛大豆收购价格讷河为 2.47 元/斤，富锦为 2.37 元/斤，低蛋白大豆收购价格更低。豆价偏低令农民明显惜售，等待政策性收储价格落地。当前大豆市场供需双方分歧加剧，现货成交清淡。国家农业农村部评估的 2023 年中国大豆产量为 2146 万吨，远高于常年国产大豆食用消费量。近期国产大豆与进口大豆价差再度拉大，过剩的国产大豆可能无法进入压榨环节，供大于求持续困扰

国产大豆价格市场。周五豆一期货市场小幅震荡回升，在季节性供应压力和对企业继续调低收购价格的担忧下，未能守住日内高点，反弹信心依然不足。在国家或地方政府启动政策性收购以前，国产大豆市场仍难摆脱低迷行情。夜盘豆一期货市场延续低位震荡特征，今日反弹阻力依然偏大。风险提示：产区大豆现货价格和市场成交情况。

【豆粕菜粕】周五国内豆粕现货报价互有涨跌，各地波幅多在10-20元/吨，沿海豆粕报价多运行在4200-4360元/吨之间，其中张家港报价4210元/吨，天津报价4360元/吨，东莞报价4200元/吨。需求端采购节奏放缓，11月进口大豆到港规模庞大，豆粕现货市场跟涨动力下降。周五国内粕类期货市场维持震荡行情，国内商品市场整体弱势表现令粕类期货市场追涨情绪受限，外强内弱格局仍在持续。巴西天气形势出现恶化迹象，大豆播种进度偏慢将增加未来减产炒作的可能。夜盘粕类期货市场低开高走表现偏强，豆粕与菜粕每吨超过千元的价差为菜粕市场带来补涨动力，粕类期货市场整体重回震荡攀升节奏。不过受周五夜盘美豆下跌拖累，今日国内粕类期货市场可能将回吐部分涨幅。风险提示：现货价格表现和成交情况。

【油脂】周五CBOT豆油市场冲高回落失守日内大部分涨幅，技术上四连阴，保持调整状态。周五马来西亚棕榈油期货市场低开高走小幅回升，受到出口强劲和原油市场的支撑。三家船运调查机构发布的10月1-20日马来西亚棕榈油出口环比增幅在7.85%-17.15%，较前15日增速有所加快。马来西亚棕榈油即将进入积极性生产淡季，产量下降、出口增加有助于缓解库存压力。国内油脂方面，油脂需求整体下降，市场观望情绪升温，油脂现货和基差承压回落。周五国内油脂期货市场大幅收低，菜油期货在庞大的进口菜籽到港压力下保持领跌状态，技术上逼近9月下旬低点，豆油和棕榈油期货承压跟跌，油脂期货市场自国庆节后的超跌反弹行情告一段落，市场存在继续向下调整的可能。夜盘油脂期货板块小幅回升，今日有望延续震荡偏弱状态。风险提示：外部油脂市场走势和国内商品整体表现。

期货投资咨询业务资格：深证局许可字（2020）15号		
姓名	期货从业资格证书号	期货投资咨询从业证书号
张伟	F0251993	Z0013973
刘绅	F3041660	Z0015324
于瑞光	F0231832	Z0000756
李小薇	F0270867	Z0012784

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责： 本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供订投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

扫码立即下载中金财富期货APP

客服热线：4001087888

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn/

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203—4205单元

邮编：518048

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900