

## 沈时度势——期货市场投资策略周度分析

研究员：沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian\_qh@chinastock.com.cn

### 豆粕菜粕：

外媒10月28日消息：南美农业专家迈克科尔多涅博士称，巴西农业产区的天气正在改善，上周是迄今为止降雨最多的一周。降雨量仍低于正常水平，降雨范围小于正常，但是整体上正在改善。上周巴西中南部诸如南马托格罗索州、戈亚斯州和米纳斯吉拉斯州等地降雨更好。最南部产区仍然需要更多的降雨。根据咨询机构AgRural的数据显示，2020/21年度巴西大豆播种工作已完成23%，相比之下，上年同期为32%，平均进度为34%。这意味着播种进度比一周前增加15%。在两个头号产区，截至上周末时，马托格罗索州大豆播种工作完成24.8%，帕拉纳州完成32%。即使播种进度加快，大豆播种仍比正常晚两周左右。

如果天气继续改善，那么巴西大豆单产可能仍保持正常水平。科尔多涅博士主要担心12月和1月大豆进入结荚期时可能出现干燥天气。巴西大豆播种晚于正常的问题之一是，大豆作物会在更长的时间里受到亚洲锈病的影响。近几年巴西农户和科学家已经越来越较好地控制大豆锈病，但是改善控制的因素之一是大豆早播早收。今年不会出现这样的情况。但另一方面，如果本季降雨最终低于正常，那将有助于制约大豆锈病传播。迄今为止巴西已发现10起锈病病例，均在托坎廷斯州。

据马托格罗索州农业经济研究院(IMEA)的数据显示，截至上周早些时候，马托格罗索州大豆播种工作完成24.8%，相比之下，上年同期为64.5%，平均进度为48.7%。这意味着大豆播种进度比一周前增长了16.6%，但仍比上年同期下降近40%。西部地区播种进度最快，当地已经完成40%。马托格罗索州大豆播种时间比去年晚了2-3周。帕拉纳州农村经济部(Deral)的数据显示，截至上周初，帕拉纳州2020/21年度大豆播种工作完成了32%，是一周前种植比例16%的两倍，上年同期为45%，2018年同期为59%。由于夏季降雨开始的时间推迟，因此今年大豆播种进度慢于正常。许多农户仍在等待足够的降雨，来确保大豆出苗以及生长，尤其是帕拉纳州北部。近期气象预报显示帕拉纳州降雨有限。大豆播种推迟意味着在大豆收获后播种的二期玉米播种也将晚于预期。如果2月中旬左右种植二期玉米，那么在二期玉米成熟之前出现冻结温度的风险就会增加。帕拉纳州是巴西第二大二期玉米产区，仅次于马托格罗索州。南里奥格兰德州天气干燥，影响到大豆播种和玉米生长。据巴西大豆种植户协会南里奥格兰德州分会称，南里奥格兰德州大豆播种工作已经完成了5%。理想的播种期一直持续到11月底，因此，如果降雨更加规律，单产仍可能不错。该协会主席指出，如果大豆在最佳条件种植，那么大豆产量就有望达到2000万吨。水浇地大豆作物生长良好，但是旱地大豆出苗不规则。南里奥格兰德州的农户度过了艰难的一年，2019/20年度作物遭受干旱，2020年冬季作物遭受冰冻温度和干燥天气，而目前的天气正影响2020/21年度生长季节。在南马托格罗索州北部的Sao Gabriel do Oeste地区，降雨不足，因此每个人都无法种植大豆，不过本周将会出现更多降雨。农户仍希望在正确的时间窗口内种植二期玉米，来获得高产。上周一些地区出现了多达到3英寸的降雨，农户开始播种。迄今为止，农户已经完成了计划面积12万公顷的三分之一。农户预计单产至少与上年相当，达到每公顷67.5袋（约合每英亩60.3蒲式耳）。农户已经预售了40%的2020/21年度产量。

美国农业部发布的作物生长报告显示，截至10月25日当周，美国大豆收割率为83%，低于市场预期的86%，但高于五年均值的73%。美豆收割进入尾声，本年度美豆产量同比增加近2000万吨。

国内豆粕库存量攀升，买家高位接货谨慎，油厂提价动力不强。进口大豆到港量庞大，油厂上周大豆

压榨量升至 219 万吨超高水平，预计本周仍在 215 万吨以上。截止上周五，沿海主要地区豆粕库存总量为 92.15 万吨，周比继续增加，较去年同期的 55.65 万吨增加 65.58%。豆粕供应增加令市场阶段性跟涨力度减弱，但美豆持续高位运行，进口巴西大豆榨利出现亏损，豆粕成本升高限制油厂降价空间。目前国内生猪养殖存栏持续恢复增加，终端需求对豆粕支撑作用持续提高

拉尼娜天气现象仍在持续发展，对南美大豆种植和生长的影响也在逐渐体现。从历史数据统计看，该种气象条件更易造成阿根廷大豆产量大幅下降。

按照美国农业部 10 月供需报告评估，本年度美豆产量同比增加近 2000 万吨。受强劲的出口需求提振，美豆库存并未因大豆增产而明显增加。美国农业部预计 2020/2021 年度美豆期末结转库存为 790 万吨，基本恢复到正常水平。本年度美国大豆出口销售量已经达到 3393 万吨，较上年度高出 2251 万吨，成为降低美豆库存的最大推手。美国官方表示，中美第一阶段贸易协议执行至今，中国对美国农产品采购金额达到 230 亿美元，为协议目标的 71%。市场普遍评估中国在四季度会继续扩大包括美豆在内的美国农产品采购，美豆库存仍有下降空间。

巴西陈豆库存告罄，新季大豆播种明显滞后。受前三季度包括中国在内的高速进口影响，目前巴西大豆库存已处于偏低水平。巴西农业部发布的数据显示，2020 年至今巴西对中国出口大豆 6010 万吨，已经超过 2019 年全年对华出口的 5700 万吨，预计后两月还将有约 200 万吨大豆出口至中国。巴西大豆库存见底，导致国际市场更加依赖美豆和新季巴西大豆产量。受拉尼娜天气现象影响，巴西新豆播种进度因土壤干燥而明显滞后。近日陆续出现的降雨有助于播种进度提速，但要追平常年正常播种进度仍需更广泛的降雨。新年度巴西大豆生产对稳定全球大豆供应至关重要。目前拉尼娜现象仍在持续中，巴西和阿根廷的天气因素持续受各方关注。

家农业农村部的数据显示，2020 年前三季度新建投产 125 万个规模猪场，1.34 万个空栏规模猪场复养。截至 9 月底，全国生猪存栏达到 3.7 亿头，恢复到 2017 年末的 84%；能繁母猪存栏达到 3822 万头，恢复到 2017 年末的 86%，禽肉、牛肉羊肉产量达到 2413 万吨，同比增长 3.7%。其中，能繁母猪存栏自 2019 年 10 月开始见底回升，国内生猪存栏量从非洲猪瘟疫情中恢复的速度快于预期。9 月份全国生猪生产加快恢复，生猪存栏同比增长 20.7%，生猪存栏连续 8 个月增长；能繁母猪存栏同比增长 28%，能繁母猪存栏已经连续 12 个月增长，为实现全年生猪产能基本恢复到接近常年水平打下坚实基础。生猪养殖业进入快速增长期，带动国内豆粕需求前景持续向好。禽料方面，虽然二季度养殖利润下滑，但由于存栏基数较高，三季度国内禽料消费总体较为稳定。整体来看，四季度国内饲料消费形势有望继续向好，饲料需求对豆粕价格有正向拉升作用。

**南美干旱、国内需求增加，后期随着疫苗落地，全球经济重启，餐饮、零售等食用终端的需求加速恢复，对美国新季大豆上市而言是具有利多支撑。中短期内在南美天气炒作之下，豆类价格有望高位偏强走势。但南美天气问题一旦解决豆类市场在供应充足的情况下继续上涨难度加大。操作上追高谨慎。**

**期权策略： 期权平仓之后观望。**

## 棉花

当前美国 2020 年度棉花签约进度尚可，新年度棉花产量减少，近期美棉新苗的优良率仍一般，预计未来对单产会有影响。疫情影响国外消费端虽有恢复，但是预计低于往年同期并将长期维持相对低位。美棉新年度签约情况不错，中国是否大量采购将成为影响美棉走势的重要影响因素。印度国内棉花供应端由于洪水影响总产量存在不确定性，需求端最差的时候也过去了，在最低籽棉收购价格做支撑的前提下，短时间内棉花价格也不会太差。

国内市场，供应端棉花有大量商业库存+大量新棉+进口棉，短时间内棉花供应充足；需求端，内需恢复需求增加，外需好转订单回流，短期内的需求较好，但是新疆棉受美国制裁仍能否持续。

10月29日，南疆喀什、阿克苏等地监管库 2128C2 级 (3128C2) 皮棉公重报价集中在 15250-15400 元/吨 (折合毛重约 15600-15900 元/吨)，。巴楚某加工企业表示，目前南疆手摘棉报价比较混乱，轧花厂报价相差 200-300 元/吨并不少见。随着郑棉、籽棉收购价回调，该公司自 10 月 15 日起对 15%以上水分的籽棉拒收，对杂质大、颜色级差异大的籽棉下调 0.05-0.15 元/公斤收购价，目前平均每天手摘籽棉的收购量仅 40-50 吨。

印度季风雨通常在 9 月初退却，但今年却延长了 3-4 周。虽然往年 10 月 15 日会全部结束，但今年印度中部的季风雨又延长了两周的时间。预计再过几天，今年的季风雨将全部结束。季风雨延迟退出带来的过度降雨对印度新棉尤其是中部地区的新棉影响最大。2020 年季风雨的雨量是历史长期均值的 109%，是 1990 年以来雨量第三大年份，之前是 2019 年的 110%和 1994 年的 112%，也是 1959 年以来连续两年降雨量超过长期均值。

根据 i 棉网数据，截至 10 月 28 日新疆棉累计加工量为 164.11 万吨，较上日增加 6.68 万吨，检验量为 115.7 万吨，较上日增加 5.17 万吨。

据最新统计数据显示，2020 年 9 月，我国进口棉纱 17.81 万吨，环比增长 7.25%，同比增长 21.08%；出口棉纱 2.74 万吨，环比增长 10.17%，同比增长 9.70%；净进口量为 15.08 万吨，环比增长 6.73%，同比增长 23.40%。2020 年 1-9 月，我国累计进口棉纱 138.16 万吨，同比下降 6.45%；累计出口 19.98 万吨，同比下降 31.74%。2020/21 年度，我国累计进口棉纱 17.82 万吨，同比增长 21.08%；累计出口 2.74 万吨，同比增长 9.70%。据最新统计数据显示，2020 年 9 月，我国进口棉布 0.19 亿米，环比增长 18.55%，同比下降 3.55%；出口棉布 6.75 亿米，环比增长 3.64%，同比增长 2.33%；净出口量为 6.55 亿米，环比增长 3.26%，同比增长 2.52%。2020 年 1-9 月，我国累计进口棉布 1.40 亿米，同比下降 34.31%；累计出口 48.39 亿米，同比下降 18.44%。2020/21 年度，我国累计进口棉布 0.19 亿米，同比下降 3.55%；累计出口 6.75 亿米，同比增长 2.33%

郑棉期货经过前一段时间调整之后，节后大幅上涨，主要是国内现货转好出口需求增长带动，郑棉经过近期的上涨，而且消化了出口增长及国储收购的利多之后，市场需要调整。未来疫苗上市全球需求复苏驱动价格震荡攀升是主基调，但中短期价格需要调整。操作等待调整比较充分之后做多，暂时观望。

**期权策略：观望。**

## 螺纹钢

10月15日，世界钢铁协会发布了最新版的 2020 年和 2021 年短期全球钢铁需求预测。尽管该预测结果仍表明 2020 年全球钢铁需求将出现下降，但降幅远小于此前的预期。世界钢铁协会预测，受新冠肺炎疫情影响，2020 年全球钢铁需求量将萎缩 2.4%，下降至 17.25 亿吨；2021 年全球钢铁需求量将恢复至 17.95 亿吨，同比增长 4.1%。由于中国的强劲复苏，今年全球钢铁需求量的下降幅度将有所减小。可以预见，针对新冠肺炎疫情的封锁措施结束后，世界其他国家的钢铁需求量也将超出此前的预期。尽管如此，2020 年无论是发达经济体，还是发展中经济体，钢铁需求量仍将出现大幅萎缩，直到 2021 年才能部分恢复。

2020 年中国钢铁需求或增长 8.0%。中国经济自 2 月底开始强劲稳定复苏，尽管中国 GDP 在第一季度降低 6.8%，但从 2020 年全年来看，仍将出现正增长。前三季度，中国房地产开发投资同比增长 5.6%，增速比前 8 个月加快 1.0 个百分点；基础设施投资增速由负转正，同比增长 0.2%；高技术产业投资同比增长 9.1%，增速比前 8 个月加快 0.9 个百分点。9 月份，通用设备制造业、汽车制造业、黑色金属冶炼和压

延加工业分别同比增长 12.5%、16.4%、9.0%。1 月~9 月份，通用设备制造业、汽车制造业、黑色金属冶炼和压延加工业分别同比增长 2.6%、4.4%、5.3%。

2020 年，由于政府推出的新基建刺激措施和房地产市场的强势表现，预计中国钢铁需求量将增长 8.0%。2021 年，预计中国钢铁需求量将表现平缓，主要由于以下两个原因。首先，2021 年的钢铁需求量将继续由 2020 年启动的新基建政策提供支撑。其次，如果经济出现全面复苏迹象，政府的经济刺激政策有可能出现反转，建筑行业可能会有所降温。鉴于 2021 年全球经济的疲软预期，中国制造业的反弹将较为有限。

2021 年，预计发展中经济体的钢铁需求量无法恢复至正常水平，但在基础设施投资的带动下，发展中经济体的恢复速度将快于发达经济体。新兴经济体的钢铁需求量预计将在 2020 年下降 12.3%，在 2021 年将恢复性增长 10.6%。

10 月 26 日，中国钢铁工业协会举行 2020 年三季度信息发布，前三季度钢铁行业生产保持平稳，产量小幅增长。据国家统计局公布的数据，1-9 月份，我国粗钢产量 78159 万吨，同比增长 4.5%；生铁产量 66548 万吨，同比增长 3.8%；钢材产量 96424 万吨，同比增长 5.6%。从季度看，一季度粗钢产量同比增长 1.2%，二季度增长 1.7%，三季度增长 10.3%。据测算，1-9 月份，我国粗钢表观消费量 7.69 亿吨，同比增长 8.94%，增幅比 1-8 月份扩大 1.7 个百分点。国家重大投资项目的启动和汽车、家电等下游行业的快速复苏，拉动了钢材需求，钢铁行业为国民经济的恢复发挥了重要支撑作用。据海关总署公布的数据，1-9 月份，全国累计出口钢材 4039 万吨，同比下降 19.6%，出口均价 822.07 美元/吨，同比下降 0.9%；累计进口钢材 1507 万吨，同比增长 72.2%，进口均价 813.24 美元/吨，同比下降 31.5%。从趋势看，出口钢材呈逐月下降态势，进口钢材呈增长态势，若考虑进口钢坯增加的情况，6-9 月份呈现我国粗钢净进口的形势。这既有国际市场需求萎缩的影响，也有我国需求较旺、价格相对稳定的驱动。

今年中国粗钢产量的增长源于钢铁需求结构的增长。3 月份起，全国固定资产投资各月累计降幅逐月收窄，经测算，4 月~8 月份各月固定资产投资增速出现正增长，其中 7 月、8 月份当月投资增速高于 2019 年同期。钢协对建筑用钢的结构变化进行专题研究，发现住宅竣工产值占建筑业竣工产值比重降至 2012 年以来新低(见图 2)，对应着非住宅建筑工程产值占比出现增长。住宅类建筑用钢通常以钢筋为主，非住宅的房屋建筑(如厂房、车站、体育场馆等)用钢、非房屋建筑(如桥梁、隧洞、港口、机场等)用钢通常是钢筋、型钢、建筑用板带材并重，而且这两类建筑的用钢强度明显高于住宅用钢。因此，2020 年 1 月~8 月份固定资产投资累计增速虽然比 2019 年同期下降 0.3%，但由于建筑类别的调整，建筑用钢强度出现了增长。建筑类别的调整和建筑用钢强度的提升，不仅带来钢材需求量的增长，同时带来建筑用钢结构的变化。

建筑类别的调整导致施工强度的增长，突出表现是工程机械设备的需求量大幅增长。如 1 月~8 月份，汽车起重机销量达 3.73 万台，同比增长 22.1%；压路机销量达 1.35 万台，同比增长 12.5%；挖掘机销量达 21.05 万台，同比增长 28.8%；工程机械内燃机销量达 62.02 万台，同比增长 13.22%。工程机械设备销量的增长带动工程机械设备产量的增长，同步拉动制造用钢的增长。工程机械设备制造用钢主要集中在板带材，从而带动板带材产量的增长。

本周全国螺纹库存公布：本周螺纹社会库存较上周下降 55.75 万吨至 674.72 万吨(近 10 年最高 1428 万吨)，同比去年高 302.55 万吨；钢厂库存下降 21.15 万吨至 306.78 万吨(近 5 年最高 776 万吨)，同比去年高 70.8 万吨。合计库存下降 76.9 万吨(去年同期下降 39.16 万吨)。本周产量环比上升 4.63 万吨至 363.48 万吨(去年同期产量 356.14 万吨)。在产量回升背景下，库存环比下降幅度扩大，库存去化加快，显示当前需求整体韧性较足，比去年同期表现要好，但绝对量仍处历史同期最高位。

目前来看，今年钢材需求总体上因为结构变化出现超预期增长，再加上铁矿石现货价格一直处于高位，导致螺纹钢下方有较强支撑。中短期钢材以震荡行情看待，操作难度加大，暂时观望为好，如果有较充分反弹在反弹时逢高抛空。

## 期权策略：观望

### 铜

ICSG:今年矿山铜产量将下降 1.7%。摘要国际铜研究小组(ICSG)近日发布 2020-21 年铜市场预测报告称,世界矿山铜产量今年将出现连续第 2 年下降。 ICSG 预计,继 2019 年下降 0.2%以后,全球矿山铜产量今年将下降 1.5%,而明年将回升 4.5%。上述预测结果与蒙特利尔银行资本市场(BMO Capital Markets)矿业分析科林·汉米尔顿(Colin Hamilton)的观点一致。他预计,2020 年世界矿山铜产量将下降 1.7%,2021 年将增长 4.1%。

ICSG 认为,2019 年产量下降主要是因为生产问题,特别是印度尼西亚,而今年产量下降主要是因为 Covid-19 疫情引起的矿山临时关闭,特别是在秘鲁。不过,2020 年产量下降被一些新建矿山投产部分抵消,其中包括俄罗斯铜业公司(RCC, Russian Copper Company)的托明斯科耶(Tominskoye)和民主刚果的德兹瓦(Deziwa)铜钴矿今年 1 月份投产。德兹瓦是民主刚果国家矿业公司(Gecamines)和中国有色金属矿业集团有限公司的合资企业。BMO 指出,托明斯科耶和德兹瓦等新项目投产,加上巴拿马铜矿增产以及印度尼西亚铜矿生产恢复,部分抵消了疫情导致的产量下降。展望 2021 年,BMO 预计,2020 年受到限制的铜矿恢复,加上近期投产矿山产量快速上升,以及卡莫阿-卡库拉(Kamoa Kakula)、斯宾塞(Spence)硫化物矿石项目和孤星(Lone Star)铜矿投产,将推动矿山铜产量增长。艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines)在民主刚果的卡莫阿卡库拉铜矿项目预计将在 2021 年第三季度投产。必和必拓在智利的斯宾塞硫化物矿石项目也将在 2021 年投产,自由港麦克莫兰公司(Freeport McMoRan)在美国亚利桑那州的孤星铜矿将在明年底投产。

精炼铜生产, ICSG 预计,在 2019 年增长停滞后,2020 年和 2021 年世界精炼铜产量预计将增长 1.5%。“经过 2019 年熔炼厂升级而临时停产之后,智利和赞比亚产量将明显回升。另外,日本和欧洲一些国家在经历 2019 年熔炼厂维护之后将出现强劲恢复。而民主刚果的电解铜产量将继续增长”, ICSG 认为。ICSG 的报告认为,由于许多地方的废杂铜短缺,世界再生铜产量将下降 5.5%。受到全球疫情大封锁的影响,废杂铜的产生、收集、加工和运输减少。

精炼铜需求量, ICSG 预计,世界铜视消费量(产量加进口量减出口量),2020 年保持不变而 2021 年增长 1.1%。不过,汉米尔顿认为,ICSG 的预测有点保守,因为 2020 年基数低,而目前已经出现恢复。他预测,2021 年消费量将增长 4.4%。ICSG 预测,受到疫情蔓延而采取的封锁政策的影响,2020 年全球铜需求量(不包括中国)将下降 9%。其中,主要是因为欧盟和美国的需求量分别下降 8%和 6%,而印度、日本以及东南亚几个国家需求量大幅减少。预计 2021 年中国精炼铜需求量将增长 1%。

ICSG 预计 2020 年全球精炼铜将短缺 5 万吨,而 2021 年将过剩 7 万吨。

近日欧美股市大幅下跌,北京时间 29 日凌晨,美股周三大幅收跌,三大股指跌幅均超 3.4%。道指重挫 940 点,创 6 月以来的最大单日跌幅。美欧疫情形势严峻,德法或出台更严格限制措施。美国大选结果仍不确定,新一轮财政刺激方案仍陷僵局。

欧洲第二波冠状病毒疫情恶化,德法可能出台更严格封锁措施。美国大选的不确定性以及财政刺激协议搁浅亦令市场承压。冠状病毒疫情恶化导致更严格的限制措施出台,以及美国政治的不确定性预期,将会在今年余下的时间里继续造成市场波动。随着北半球季节逐渐入冬,加上人们聚集于室内使得传染风险升高,最近几天美国、俄罗斯、法国与其他国家的新增确诊病例数纷纷创下纪录高位。上周末美国的单日新增确诊冠状病毒病例达到创纪录的 8 万例。周二,这一数字回升至 7 万之上。据约翰斯-霍普金斯大学数据,在过去一周内美国的新增确诊病例数达到创纪录的 50 万例。而在截止周一的 7 日内,日均新增确诊病例数达到创纪录的 69967 例。几个月来,欧洲一直认为不会出现新的全面封锁,现在不一样了。欧洲股市受到的打击最为严重,这与病例上升的速度和正在实施的新的封锁措施一致。

特朗普称可能要到大选后才能达成刺激协议。美国总统特朗普 27 日承认，可能在美国大选后才能就新一轮抗疫纾困财政刺激计划达成协议，原因是白宫无法弥合与参院共和党同僚及国会民主党人的分歧。与此同时，美众议院议长佩洛西也打破了达成协议的希望，并指责白宫“悲惨地”失败。自冠状病毒疫情暴发以来，美国国会先后通过了四轮经济刺激方案，拨款接近 3 万亿美元，但包括失业保险在内的多项援助已到期。

标普：今年全球债务总额将达 200 万亿美元 占 GDP 的 265%。标普周四表示，包括政府债务、企业债务和家庭债务在内，2020 年全球未偿还债务总额预计将增长 10%，达到 200 万亿美元，占全球 GDP 的 265%。但全球性债务危机短期内应该可以避免，前提是经济和私营部门需求复苏。对于弱势企业和最容易受到社会限制影响的行业来说，压力将在短期内保持不变，标普表示，预计今年全球企业债务违约率可能上升到 2009 年全球金融危机以来从未见过的水平。标普认为，预计明年全球经济复苏将加快，但这并非没有风险。新冠疫情的反复，或疫苗延迟，利率上升和信贷利差持续大幅扩大，或需求的反弹，也可能低于预期。

**铜市场**近日开始调整，虽然疫苗上市将有利于疫情控制导致明年经济复苏预期良好，但近期欧美疫情再次爆发，疫苗上市还需时日，欧美股市反映较为强烈，铜市场库存也在积累，所以铜市场近期可能在这些压力下向下调整。操作上，暂时观望或反弹逢高短空。

**期权策略：** 观望或者卖出宽跨式期权。

### 原油：

基本面消息，墨西哥国家石油公司 9 月原油产出为 164 万桶/日，环比增加 0.7%；9 月原油出口为 102 万桶/日，环比减少 14%。荷兰皇家壳牌表示，第四季度炼油厂利用率预计约为 69%-77%。荷兰皇家壳牌表示，第四季度炼油厂利用率预计约为 69%-77%，全球发展和石油供应的不确定性导致了 2020 年大宗商品市场出现波动。

英国疫苗工作组主席凯特·宾厄姆(Kate Bingham)28 日告诫说，第一代新冠病毒疫苗“可能不完美”，人们不能过于乐观。宾厄姆在接受媒体采访时表示，“第一代疫苗很可能不完美，我们应该做好准备，它们可能不会预防感染，而是减轻症状，即使那样，也可能不会对每个人都有效或长期有效。”

美国有线电视新闻网 (CNN) 10 月 29 日消息，美国医疗保险和医疗补助服务中心 (CMS) 表示，他们将为美国食品药品监督管理局 (FDA) 授权或批准的任何新冠病毒疫苗支付费用，以使“所有美国人都能广泛获得和覆盖疫苗”。

美国国家飓风中心：飓风“泽塔”将在夜间减弱为热带风暴。美国国家飓风中心表示，飓风“泽塔”将在夜间减弱为热带风暴，并在周四上午减弱为非热带风力。“泽塔”在密西西比州和阿拉巴马州迅速移动，伴随着危险的风暴潮，强风和暴雨。

美国当地时间的 10 月 29 日，美国商务部公布了第三季度的美国 GDP 的预估数据，数据比较吓人。今年第三季度美国实际国内生产总值 (GDP) 按年率计算增长 33.1%。虽然数据比较大，但美国的 GDP 计算和一般印象中的 GDP 计算方法不同，第三季度的 GDP 增速是在美国第二季度增速的基础上进行计算的。而在二季度的美国 GDP 增速为暴跌 31.4% 的基础上（美国 GDP 都是折年率，计算单季度要除 4，比如二季度 31.4%，实际季度跌幅为 8% 左右）布鲁金斯学会报告：不要被三季度 GDP 数据蒙蔽，美国经济还有个很大的窟窿。布鲁金斯学会最新报告认为，投资者不应被表面亮丽的数据蒙蔽，无论从经济活动还是就业市场来看，第三季度 GDP 增长率只是反映了在二季度超低基数水平上的反弹，并不代表当前经济的发展势头。

因疫情卷土重来以及利比亚加快增产，瑞银下调原油价格预期。在欧洲需求复苏因新冠疫情反弹而停滞之际，利比亚又解除了原油出口方面的不可抗力，加快了增产速度，对油价产生了进一步的下行压力。Giovanni Staunovo 等瑞银分析师在报告中将今年 12 月底、明年 3 月底、6 月底和 9 月底的布油价格预期分别下调 5 美元至 40 美元/桶、45 美元/桶、50 美元/桶和 55 美元/桶。欧洲国家领导人重新实施防疫封锁政策的决定有可能导致法德等国的原油需求大幅下降，不过这种情况并不在瑞银的基线预期情境内。

外盘原油价格近期出现下跌，国内原油跌幅更大，从技术上看，外盘原油近期的调整属于第二浪调整，第二浪可能出现比较复杂的调整形态，以等待基本面的恢复之后回升。但由于目前疫情仍然严重，所以调整时间可能加长。国内原油由于月间价差较大，再加上国内外比价关系导致价格升水以及国内原油市场自身的交割等因素，故国内原油期货操作要注意国内原油的自身技术走势，不能按照外盘原油走势预期操作国内原油，主要要根据国内原油自身的技术走势和交割情况等操作国内原油期货。操作上避免追涨杀跌，暂时观望为主。

期权策略：观望。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资

判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799