

核心观点

宏观股指

非农就业不及预期，国内市场高低切换

贵金属

美债收益率飙升，金价多头反扑失败

黑色

螺纹：热卷旺季累库，关注钢厂限产

铁矿石：钢厂限产未放松，基本面总体利空

焦煤焦炭：多地推动煤炭保供，双焦冲高回落

玻璃：假期现货价格大幅回落，节后盘面止跌走高

有色金属

铜：非农不佳难阻Taper，铜价不改区间震荡

铝：供应约束下铝价支撑强劲

锌：供需两弱，锌价高位震荡

铅：社库保持去化，铅价企稳修复

化工品种

PTA：油价支撑明显，TA装置检修高位震荡

农产品

白糖：内外价差倒挂，白糖价格上涨

棉花：政策调控来袭，籽棉收购降温，郑棉不建议追涨

油脂：静待MPOB报告公布，油脂延续强势

豆粕：供需双弱，豆粕延续弱势

生猪：市场小幅上行，下周或有变动

鸡蛋：节后蛋价下跌止稳，盘面跳空下行后回升

期权

铜期权：铜价维持区间震荡，隐波率料将有所回落

黄金期权：黄金价格冲高回落，投资者情绪仍旧悲观

铁矿石期权：矿价有所反弹，期权成交下滑

豆粕期权：标的偏弱运行，期权隐波微升

宏观股指

非农就业不及预期，国内市场高低切换

海外市场方面，随着美国债务上限问题临时解决，美股市场逐渐企稳运行，政策减码预期升温，美元指数和十年期美债收益率上行，但周五公布数据显示9月非农就业人数增加了19.4万人，远低于预期的50万人，失业率从8月的5.2%降至4.8%，非农就业不及预期，美元指数下跌，或减轻缩减政策的担忧，但由于十年期美债收益率延续上行，市场风险偏好或偏向防御，关注下周货币政策会议纪要和美国重磅经济数据。

国内市场方面，节后首个交易日市场高开低走，成交量缩减，市场风格发生转变，再现高低切换，低估值板块的金融地产消费等板块表现强势，周期等高估板块表现疲软，市场情绪和风偏仍然相对谨慎。从基本面来看，经济下行、需求疲软、商品价格高位，短期降准降息的可能性降低，宏观流动性维持平衡的可能性较大，但随着PPI回落，国内市场仍然具有逆周期调节，政策宽松的预期，基建和消费刺激的预期对IH风格形成支撑，预计市场风格逐渐趋于均衡。

投资策略：对于高估值板块谨慎追高，对于低估板块可以考虑逢低布局。

贵金属

美债收益率飙升，金价多头反扑失败

上周COMEX金价收冲高回落阴十字星线。上周COMEX金开盘于1762.6美元/盎司，最高触及1782.4美元/盎司，最低1745.4美元/盎司，收盘1757.2美元/盎司，涨跌幅-0.23%。沪金AU2112上周收小阳十字星线，开盘于366.78元/克，最高368.28元/克，最低365.60元/克，收盘367.54，涨跌幅+1.31%。周五隔夜跳空高开回落，收中阴线。

上周COMEX黄金整体维持震荡走势，非农数据公布后金价曾短暂走高，但很快回落，收报1757.2美元/盎司，周线级别持平，跌幅0.23%。整体来看，市场普遍认为美联储11月份将如期缩减购债，美债收益率走高，美国暂时避免债务违约，国际局势改善打压市场避险情绪，黄金上线空间受到限制，而且下行风险有所增加。美联储决策者可能不会对9月份疲软的非农就业数据太过在意，他们料将在下月货币政策会议上迈出退出刺激政策的第一步。此外，非农数

据中薪资水平上涨和失业率下降可能被视为劳动力市场闲置程度改善的迹象。除非农外，其他美国经济数据相对乐观，而且好于市场预期，整体也支撑美联储缩减购债规模的预期，对金价形成压制，支撑美债收益率走高。美国参议院周四通过了一项法案，可短期提高债务上限，美国在有史以来几乎违约的边缘悬崖勒马，打破了困扰金融市场长达数周的僵局，也打压了黄金的避险买需。

策略方面，目前COMEX金价格周线收阴，后市金价可能继续下探1700支撑。COMEX黄金主力合约来看，建议逢高做空为主，上方压力暂看1780美元/盎司，破位止损离场。国内方面，沪金主力2112合约高开回落，操作上建议逢高做空为主，上方压力暂看371元/克，破位止损离场。

黑色品种

钢材：热卷旺季累库，关注钢厂限产

价格：螺纹现货价格上升（6030万吨+160万吨），期货价格小幅上升（5750万吨+44万吨），热卷期现价格同步走强，其中现货（5890万吨+130万吨），期货（5813万吨+100万吨）。

基差：螺卷跨期价差变化不大，其中螺纹1-5价差327 -3，热卷1-5价差为238 +20.

产能：全国高炉开工率（54.14%，+1.04%）、电炉产能利用率（55.56+1.59%）环比增长；螺纹产量下降（265.16万吨-5.81万吨）热卷产量均继续下降（297.39万吨-11.34万吨）。

产量：螺纹产量下降（265.16万吨-5.81万吨）热卷产量均继续下降（297.39万吨-11.34万吨）。

需求：螺纹表需上升（438.59万吨

+114.58万吨)，热卷表需下降（288.92万吨 -7.63万吨）。

库存：螺纹继续去库，社会库659.60万吨（-43.77万吨）企业库存237.93万吨（-41.21万吨），总量897.53万吨（-84.98万吨）热卷全环节累库，其中社库297.39万吨（+20.63万吨），厂库93.06万吨（+8.67万吨），总量390.45万吨（+29.30万吨）。

总结：近期钢材市场基本面总体不佳，螺纹、热卷表观需求持续萎缩，同时热卷呈现传统旺季累库现象。但目前钢厂能耗双控限产政策节后没有放松迹象，供给收缩可能超预期，板材品种价格大幅上涨。同时电炉限产叠加钢厂废钢用量减少。节后钢材或将维持震荡状态，是否走强需跟踪钢厂供应收缩情况。

铁矿石：钢厂限产未放松，基本面总体利空

库存：港口库存总量环比增562.08万吨至13419.30万吨。在港船舶数量环比增10艘至204艘。巴西矿环比增加225.60万吨至4287.84万吨，澳洲矿环比增212.61万吨至6485.66万吨。

供给：节前发运数据较高。9月26日，澳洲和巴西总发货量环比降16万吨至2441.40万吨。巴西发货量环比降16.50万吨至672.60万吨。澳洲发货量环比增0.50万吨至1768.80万吨，澳洲至中国发货比例环比降1.19%至83.24%。

需求：钢厂减产、停产趋势延续，需求大幅下降。日均疏港量环比降7.61万吨至274.19万吨，高炉产能利用率环比降2.12%至79.94%，日均铁水产量环比降4.13万吨至214.3万吨，钢厂盈利率环比降1.30%至86.58%。

盘面：节后期货、现货价格大幅反弹。铁矿期货指数为751.76，五日均值为703.41。日照港PB现货为873，五日均值为847.20。

价差：跨期价差走强，1-5价差8日收报31，五日均值24.40。螺矿比、焦矿比震荡，环比微幅回升，8日螺矿比收报7.59，二十日均值7.89。煤焦持续回调，

焦矿比报4.64，二十日均值4.91。

海运：海运价格见顶。巴西至青岛海运运价48.90美元/吨，二十日均值为41.11美元/吨。西澳大利亚至青岛海运运价为21.34美元/吨，二十日均值为19.77美元/吨。

点评：节后铁矿市场期货、现货价格持续反弹。但基本上不容乐观。一方面节后港口铁矿石库存持续增长，海外矿山发运量维持高位。

从目前情况看，能耗双控政策短期内放松可能性小，钢厂需求量持续下降，整体供需宽松局面较难改变。盘面继续交易复苏逻辑的支撑不足。

焦煤焦炭：多地推动煤炭保供，双焦冲高回落

库存：焦炭总库存增加，炼焦煤总库存略降。焦炭总库存环比增2.59万吨至598.47万吨。港口库存总量环比降5.9万吨至146.30万吨，钢厂库存环比增1.67万吨至423.21万吨，独立焦化厂环比增6.82万吨至28.96万吨。焦煤方面，库存总量环比降1.67万吨至1838.85万吨。港口环比降15万吨至422万吨，焦化厂环比增15.49万吨至728.08万吨，样本钢厂环比降2.16万吨至688.77万吨。

供给：焦企开工率各区域呈现差异化。全国焦企开工率环比降0.4%至65.9%，华北地区焦企环比降1.07%至76.53%，华东地区焦企环比增1.76%至40.5%。200万吨以上产能焦企环比降0.21%至70.01%。100万吨以下焦企环比增1.68%至46.19%。

需求：钢厂限产持续，节后产量略增。全国247家钢厂高炉炼铁产能利用率环比增1.25%至79.94%，日均铁水产量环比增3.35万吨至214.3万吨。钢厂盈利率环比增1.3%至86.58%。

价格：焦炭价格方面：现货高位暂稳，吕梁一级冶金焦车板价4200，与前一周持平；唐山一级冶金焦出厂价4180，与前一周持平；主力01合约周涨1.93%

至3505。焦煤方面，现货焦煤持稳为主，京唐港主焦煤库提价(山西产)报价4250，与上周持平；期货主力01合约周涨0.57%至3157。

基差：焦炭主力基差环比增46至760.31，焦煤基差环比增133.5至1053。

利润：焦炭盘面利润亏损幅度缩窄，环比上周增127.55元/吨至-599.10元/吨。

价差：焦炭1-5跨期价差环比降46.5至319.5，焦煤1-5跨期价差环比降29至480。

总结：焦炭方面，现货高位持稳；供应端，山东、山西等地限产持续；需求端，受能耗双控、限产限电影响，钢厂对焦炭需求下降；焦炭总库存小幅增加，节日期间山西地区暴雨致焦企出货运输受阻，累库明显。焦煤方面，近期，大型煤企长协价上调；山西暴雨致多地煤矿停产，电煤保供致使部分煤种转用做动力煤，加剧焦煤供应紧缺，进口方面暂未有明显改善；下游焦企因限产对焦煤需求下降。

整体来看，焦煤强于焦炭，四季度焦煤短缺问题难解，盘面或仍偏强运行；焦炭因钢企限产要在11月提前完成，近期限产会更加严格，对焦炭需求下降，焦炭或有回调，但原料端支撑强，跌幅有限。后期若限产放松，叠加冬储行情，仍可能上行。策略方面，回调买入为主。

玻璃：假期现货价格大幅回落，节后盘面止跌走高

本周全国均价2834元/吨，环比下跌194，下跌6.4%。玻璃企业开工率为88.78%，玻璃企业产能利用率为89.26%，环比均无变化。卓创资讯统计假日期间样本企业库存增加336万重箱，增幅9.85%。

产线方面:假日期间无变化。

现货方面:华北沙河生产企业价格前期跌价明显，后期稳定为主，贸易商假日后

半段少量存货，下游仍按需补库为主，贸易商灵活操作为主；华东市场变化不大，但企业产销情况节日后期略有好转，山东地区多数企业价格有提涨计划；华中地区假日期间价格大幅下滑，节日后期下游刚需补库为主，部分企业产销在8成以上；华南市场个别企业计划明日白玻价格上调，华南市场价格高位；西南地区整体较为稳定，厂家降价后出货情况并未有较大好转。

基差方面:沙河地区主流价格降至2650，湖北地区主流价格2700附近，盘面处于贴水状态，基差走弱。

总体来说，假日期间现货价格先跌后稳，局部地区价格零星提涨，落实情况存疑，假日后半段原片产销都有所好转，沙河个别厂家甚至能做到150%上方，需求有所恢复。

操作上，建议多单持有不变，持续关注原片厂家的产销情况。

有色金属

铜：非农不佳难阻Taper，铜价不改区间震荡

宏观层面：从宏观层面来看，发达国家制造业PMI进一步回落，经济由过热转向滞胀担忧阶段，后期发达国家制造业PMI将处于高位震荡阶段，继续位于荣枯线上方一段时间，需求端有一定支撑的；宏观压力来自于美国债务上限即将到期的违约风险，叠加美联储Taper态度略微向鹰派转变，美国债务上限延期法案在参议院取得积极进展，美国9月非农数据继续爆冷，仅有19.4万，不及市场预期的50万。美国劳动力市场复苏仍不如人意，供给存在约束，就业增长被拖累。当前对于非农数据的影响主要集中在Taper的时间和幅度的博弈上，目前来看尽管非农就业不佳，美联储可能依然维持原有的时间计划，宏观层面压力仍存，较节前略有缓和。

产业基本面：从基本面来看，现货TC继续反弹，CSPT小组对四季度铜精矿指导价上调至70美元/吨，为19年一季度以来新高，TC的变化反映了下半年尤其四季度矿山增产复产的产能集中释放，另外国内冶炼产能扩张受限也间接抬高

了TC，TC的变化显示出矿山产能恢复周期的开始，对铜价的影响更偏中长期。从目前的供需结构来看，全球精铜需求缺口仍在，国内的精铜缺口比较大，精铜产量低速增长，废铜四季度难改当前紧张状态，精废价差依然更利于精铜消费。而四季度有一定消费环比提速的预期存在，当前中国保税区库存加速去化，贴近前低20万吨，另外仓单继续流出，虚实比创历史新高，现货供需缺口扩大，高升水低库存对当前价格形成较强支撑，节假日期间，伦铜库存继续去化，注销仓单占比上升至50%以上，LME0-3现货和3-15现货升水涨至高位，反应一定程度的供应紧缺行为。

策略：

十一期间铜价探底回升，伦铜价格下探支撑后反弹，沪铜开盘首日高开，价格仍处于区间震荡走势中，运行于69000元/吨上方，宏观压力先紧后松主导了价格的波动形态，基本面情况限制价格下跌幅度，往后看，宏观压力可能会有进一步的缓和交易，基本面良好的格局暂时未改，铜价仍将维持区间运行走势，7万上方积极换手。

铝：供应约束下铝价支撑强劲

供给：9月看国内电解铝运行产能难有抬升。青海、宁夏电解铝企业定于十一后减产，青海计划在当前运行基础上减30%，青海省电解铝总产能289万吨/年，运行产能269万吨/年。宁夏一家电解铝厂计划减产约8万吨/年，同时此前因双控及缺电减产的运行产能并无复产。

需求：国庆长假再生铝合金及铝型材企业放假的较多，企业多安排3-5天的假期，线缆、铝板带企业放假安排较少，产线多正常生产为主，企业采购部门也多安排了节前备货，节内国内铝加工龙头企业开工走弱，节后部分地区恢复情况尚待新的用电政策指导。

库存：SMM 统计国内电解铝社会库存86.2万吨，假期期间累库4.7万吨，多地表现累库，持续关注三门峡等路段火运疏通情况对当地到货的影响。

利润：9月中旬以后，成本的进一步增长并没有传导到铝价上涨，而是压缩了一部分利润，我们分析是累库和下游开工率低造成，但此利润仍处高位。如铝

厂减产持续，相信利润会进一步扩大。

宏观：美国债务上限即将到期的违约风险，叠加美联储Taper态度略微向鹰派转变，美元指数重心上移，参议院还未正式通过延期法案，谨慎情绪仍影响市场的风险偏好。

策略：

供应持续约束下铝价或仍易涨难跌，支撑强劲，不过价格上涨的高度与持续性或受制于需求走弱。建议逢低做多。

锌：供需两弱，锌价高位震荡

美国9月非农就业人口增加19.4万人，远不及预期值50万人，且为连续第二个月低于市场预期，美联储年底前是否缩债将变得更加复杂化。

冶炼企业进入冬储以后，原料供需仍然相对偏紧，国产平均加工费环比下滑100元至4150元/吨，进口加工费环比下滑5美元至80美元/干吨。国内10月月度加工费出现小幅下调。原料供需仍未看到根本性改善。目前国内限电对消费端影响已经显现，抛储在即节后第一个交易日市场成交清淡，但下游消费短期尚未全面恶化。节后锌锭社库总量相较上周四增加14000吨至13.38万吨，交易所库存相较节前增加6840吨至61590吨。LME锌库存延续去化趋势，国庆期间降库超1万吨，海外冶炼干扰或仍存。湖南、广西、云南等地冶炼限电仍在持续，但似有缓和迹象。目前锌维持供需双弱的局面，第四批锌锭竞拍价格落地，预计下周国内累库压力仍在。

短期锌价高位偏强震荡，上方或存一定压力。下周沪锌主力合约波动区间或在22800-23500元/吨。

铅：社库保持去化，铅价企稳修复

目前汽车产销改善有限，下游传统旺季消费表现仍然不佳，加之限电对开工率

有一定干扰，铅消费端难觅亮点。随着节后铅价企稳，现货报价以升水为主，下游交投出现边际改善，但整体备货情绪仍然不高。节后铅锭库存继续去化，截止10月8日铅锭社库相较节前续降600吨至20.56万吨，交易所铅库存相较节前小幅增加1234吨至197930吨。

10月进口铅精矿加工费环比上涨10美元至60美元/干吨，铅原料供需有所改善。湖南原生铅企业限电有所缓和，但企业复产动力仍不足，10月原生铅检修产能增多，产量环比预计将出现下滑。再生铅企业维持亏损状态，且利润修复有限加之限电持续，预计再生铅产量短期仍难以有效恢复，目前精废价差仍在低位徘徊，铅供给端预计将保持收缩姿态，但再生铅供给弹性或将约束后期铅价修复空间。

预计下周铅价延续震荡修复趋势，上方或仍存一定压力。沪铅主力合约波动区间或在14500-15000元/吨。

化工品种

PTA：油价支撑明显，TA装置检修高位震荡

供应方面：PTA装置整体开工下滑，节后恒力5#按计划检修，逸盛大化600万吨PTA装置意外故障，桐昆150万吨装置因双控停车检修，供需好转预期较强。

需求方面：聚酯综合开工负荷较节前变化不大，产销好转，聚酯工厂补货积极性提升。8日晚江苏盛泽、太仓、常熟以及浙江萧山等地区陆续有接到生产错峰用电或短停1-2天的通知，江浙加弹和织机开工阶段性下降。

成本方面：国际油价刷新年内高点，PTA成本提振。PX-石脑油价差压缩至相对低位，且PX装置检修陆续落地，供应缩量明显，PTA成本支撑较强。

短期来看，原油震荡偏强，成本端支撑较为明显。供需来看，由于装置检修增加，短期供应损失较为明显，供需累库压力缓解，部分聚酯工厂仍有补货需求

，预计PTA高位震荡。

农产品

白糖：内外价差倒挂，白糖价格上涨

郑糖SR2201合约上周开盘于5819元/吨，最高5900元/吨，最低5818元/吨，收盘5874元/吨，周度涨跌幅+1.07%，SR2109合约周线收上行中阳线。周五隔夜高开高走，收小阳锤子线。

基本面来说，国内方面，全国8月销售数据即将出炉，两大主产区广西、云南数据看，低于市场对旺季备货的预期。截止8月31日，2020/21年榨季广西累计销糖498.33万吨，同比减少22.37万吨；产销率79.25%，同比下降7.53个百分点。白砂糖含税平均售价5423元/吨，同比减少124元/吨。广西8月单月销糖60.04万吨，同比增加2.84万吨。截至8月末食糖工业库存130.46万吨，同比增加51.16万吨。国际方面，ISO预计全球糖供需缺口扩大。国际糖业组织(ISO)最新估计，2021/22年度(10月至9月)全球食糖供需缺口为380万吨。这一数量高于其5月份预测的260万吨缺口。ISO预计21/22年度全球糖产量将增加0.2%，至1.706亿吨，而消费量预计将增加1.6%，至1.745亿吨。

后市看法：新榨季小幅减产，没太大供需矛盾，内外价差已经倒挂两月，将影响四季度国内食糖的进口量，利多糖价。

操作上，郑糖2201合约逢低做多为主，下方支撑暂看5835元/吨，建议背靠支撑逢低做多，破位止损离场。

棉花：政策调控来袭，籽棉收购降温，郑棉不建议追涨

国际方面，美国9月非农就业数据远低于预期，美联储有可能推迟其在年底前开始缩减买债规模的计划。美棉收割进度落后，但优良率好于往年。美棉最新出口数据，签约量、装运量大幅下降，叠加USDA10月全球棉花供需报告即将发布，市场避险情绪增加，8日ICE期棉冲高回落，收盘跌1.08%。

国内方面，国庆期间新疆籽棉收购价不断创新高，带动郑棉期货8日开盘直接涨停，但国家调控随之到来，中储棉投放储备棉的消息，加之轧花厂停收观望，籽棉收购降温明显。下游棉纱、坯布价格在国庆期间虽有跟涨，但需求并未出现明显改善。

预计棉花现货在棉农惜售与轧花厂暂停收购的博弈中价格还会有反复，期货由于期现倒挂仍有上涨预期。但由于政策调控来袭，市场避险情绪增加，不建议追涨。

油脂：静待MPOB报告公布，油脂延续强势

国外方面，收割进度较快且旧作结转库存高于市场预期，美豆受打压创近9个多月低位。数据显示9月马棕出口增加、库存预期微降，印度9月棕榈油进口大增、印尼8月棕榈油出口大增及原油上涨引发能源担忧等提振马盘棕榈油屡创新高、美豆油反弹；静待MPOB9月报告，马棕高位偏强运行。

国内方面，节日期间油厂大豆压榨开机率下降，豆棕油库存偏低，节日期间油脂几无成交，节后首日开盘成交略显清淡。

综上所述，美豆影响淡化，马棕形势偏好、国内库存偏低加之临近四季度消费旺季等油脂维持高位偏强运行，回调偏多思路，不建议追高操作。关注USDA及MPOB报告。

豆粕：供需双弱，豆粕延续弱势

国外方面，美豆优良率符合预期，收割进度较快，旧作结转库存高于市场预期，美豆压榨利润持续高位；降雨改善播种条件，巴西大豆播种进度略快于去年同期，且产量预估增加；阿根廷大豆出口进度略慢于去年同期。

国内方面，大豆到港不及预期导致油厂大豆库存继续下滑，节日期间油厂大豆压榨开机率下降，豆粕库存较节前继续小幅回落至85万吨附近；饲料企业降低豆粕物理库存，节日期间豆粕提货量及成交量均大幅回落，贸易商豆粕报价下滑，不过节后首日开盘豆粕现货成交良好。

综上所述，受季度库存增加及收割持续推进打压，美豆跌至近9个多月低位，南美继续关注巴西种植进度；成本端弱势拖累，加之国内需求仍需改善，豆粕延续弱势调整，关注阶段性高点的短空机会。关注USDA10月报告。

生猪：市场小幅上行，下周或有变动

截至10月10日，外三元生猪全国均价为11.02元/千克，分地区看各地价格均有一定程度上涨。节庆期间走货状况良好但价格上并无明显提振。虽然基础的供需状况暂无明显调整，但市场信心有所恢复。基础供需上面临较大压力难以忽视，上行驱动不足。近期气温下降需求可能会出现小幅增加，现货方面可能面临有限调整。

10月8日，主力合约LH2201收盘价格为14225元/吨，结算价14155元/吨；LH2203合约收盘价格为14250元/吨，结算价14165元/吨。LH2207合约收盘价格为16185元/吨，结算价16120元/吨；LH2209合约收盘价格为16860元/吨，结算价16835元/吨。

10月10日国家即将开始进行二轮收储，虽然很难对供需态势产生根本影响，但在政策和消息面上对市场进行有效调节，猪价或有一定调整。策略方面短期内思路还是以近月逢高做空为主，远月合约虽然有做多基础，但当前预期升水下建议进一步观望。

鸡蛋：节后蛋价下跌止稳，盘面跳空下行后回升

从供应端看，十一节日期间持续下跌，节后呈现止跌回稳、少部分地区小幅回升的走势。节后几日走货正常，贸易商拿货心态一直保持风控谨慎。节假日期间受到多雨影响运输的山东、河南价格对比其他地区跌幅较多，在节后几日也趋于稳定。从需求端看，食品厂及节日备货因素退化，市场消费的利空因素在叠加，但是长期环境从蛋价旺季持续至今的贸易和流通环节风控均相对谨慎，叠加高养殖成本的支撑预计蛋价的持续性回跌概率不大的。

截至10月9日，主产代表地区山东德州3.80元/斤，较9月30日跌0.30元/斤；主销代表地区北京大洋路4.16元/斤，较9月30日跌0.18元/斤。预计未来几日蛋价可能会呈现区间震荡。

截至上周五（10月8日）主力合约2201收盘价4391元/500kg，环比涨0.71%。技术角度来看，01合约近期一直走在下行通道上沿，存在刺穿上破的可能性。从期现角度来看，9月鸡蛋价格整体是先涨后跌，节后进入需求淡季。但是在产蛋鸡存栏的持续低位及恢复回升受到养殖成本、产业链各环节风控导致蛋价跌幅有限。综合来看2201盘面的4200暂时性的支撑还是比较强的；但是从供给角度来看，远月预期暂时看也不是很理想，所以01合约的上方4560压制还是存在的，所以中长线暂时仍以维持区间震荡为主。

策略建议：短线空单出场、尝试逢低进多。中长线角度目前仍以震荡为主，等待短线走势再判断。

商品期权

铜期权：铜价维持区间震荡，隐波率料将有所回落

十一期间铜价探底回升，伦铜价格下探支撑后反弹，沪铜开盘首日高开，价格仍处于区间震荡走势中，运行于69000元/吨上方，宏观压力先紧后松主导了价格的波动形态，基本面情况限制价格下跌幅度，往后看，宏观压力可能会有进一步的缓和交易，基本面良好的格局暂时未改，铜价仍将维持区间运行走势，7万上方积极换手。

铜期权2021年9月总成交765339手，日均成交量38266手，环比有所减小，交易活跃度环比下降；月末总持仓量33647手，环比减少12010手，持仓量环比减小明显或与投资者节前平仓避险有关。总成交量PCR先扬后抑，最新值1.26，总持仓量PCR持续走低，当前值1.03，目前期权投资者市场情绪中性偏空。铜期权隐含波动率9月震荡走高，尤其节前增长明显，CU2111隐波率在9月末达到月度最高水平25.55%，较前值20.59%增加明显；CU2112及CU2201隐波率环比均明显回升。

预计隐波率将会有所回落，结合对铜价趋势的判断，建议投资者节后在隐波率高点卖出看跌期权，稳健者构建牛市价差组合。

黄金期权：黄金价格冲高回落，投资者情绪仍旧悲观

上周COMEX黄金整体维持震荡走势，非农数据公布后金价曾短暂走高，但很快回落，收报1757.2美元/盎司，周线级别持平，跌幅0.23%。整体来看，市场普遍认为美联储11月份将如期缩减购债，美债收益率走高，美国暂时避免债务违约，国际局势改善打压市场避险情绪，黄金上线空间受到限制，而且下行风险有所增加。美联储决策者可能不会对9月份疲软的非农就业数据太过在意，他们料将在下月货币政策会议上迈出退出刺激政策的第一步。此外，非农数据中薪资水平上涨和失业率下降可能被视为劳动力市场闲置程度改善的迹象。除非农外，其他美国经济数据相对乐观，而且好于市场预期，整体也支撑美联储缩减购债规模的预期，对金价形成压制，支撑美债收益率走高。美国参议院周四通过了一项法案，可短期提高债务上限，美国在有史以来几乎违约的边缘悬崖勒马，打破了困扰金融市场长达数周的僵局，也打压了黄金的避险买需。

黄金期权2021年9月总成交220364手，环比上月减少22606手，日均成交量11018手，交易活跃度略有降低；月末总持仓量24097手，环比减少10863手；总成交量PCR有所回落，最新值0.82，总持仓量PCR略有增加，当前值0.65，目前期权投资者市场情绪偏空。黄金隐含波动率9月前期保持低位运行，临近月末回升明显，大幅上移。主力AU2112合约月末值18.37%，较前值15.03%明显增加，

AU2202及AU2204隐波率环比增加明显增加；美联储的缩窄以及加息的脚步临近，利空贵金属，建议稳健者可择机买入看跌期权，稳健者考虑构建熊市价差组合。

铁矿石期权：矿价有所反弹，期权成交下滑

节后港口库存持续增长，海外矿山发运量维持高位。能耗双控政策短期内放松可能性小，钢厂需求量持续下降，整体供需宽松局面较难改变。矿价反弹，期权隐波增加，但需注意下方风险，短线买入看涨期权及时止盈。2111期权即将到期，注意持仓风险。

豆粕期权：标的偏弱运行，期权隐波微升

美豆优良率符合预期，收割进度较快，巴西大豆播种进度略快于去年同期。国内大豆到港不及预期导致油厂大豆库存继续下滑，压榨开机率下降，豆粕库存小幅回落。粕价延续弱势调整，期权隐波微升，以方向性买入期权策略为主，关注USDA10月报告变化。

免责声明：期货有风险，投资需谨慎。以上内容不作为投资依据，仅供参考。本文章内容均基于已公开信息撰写，但不保证该等信息的准确性和完整性。作者或将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。文章中的内容和意见基于对历史数据的分析结果，不保证所包含的内容和意见在未来不发生变化。本文章仅供参考，在任何情况下不作为对任何人的投资建议。