

一线城市全部落地“认房不认贷”，美国8月 非农就业超预期



报告日期: 2023-09-04

外汇期货

美国8月非农新增就业人数超预期 失业率意外走高

美国8月非农新增就业超预期，但是失业率明显上升，薪资增速环比不及预期，劳动力市场韧性走低，因此劳动力市场拐点逼近。

股指期货

北京、上海官宣“认房不认贷”政策。

全国范围内已经实现“认房不认贷”，房地产再次站在政策的拐点。后续地产销售情况仍需跟踪。对于A股而言，在多项政策推动之下，政策底进一步夯实。当前是较好的配置区间。

黑色金属

唐山市组织铁矿山复工

短期进入情绪市，盘面带动现货上行。关注期现力量，以及房地产成交高频数据。

有色金属

整体行业利润得到修复，企业复产意愿渐长

氧化铝价格大幅上涨并没有明显基本面驱动，氧化铝基本面短期维持紧平衡局面。

能源化工

2023年我国成品油第三批出口配额下发

油价上一周强势反弹，受到来自于供应端的支撑。我国第三批成品油出口配额正式下发，利润驱动下可能导致短期中国出口增加。

安紫薇 资深分析师（能源）
从业资格号: F3020291
投资咨询号: Z0013475
Tel: 63325888-1593
Email: ziwei.an@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、黑色金属（铁矿石）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（锌）.....	6
2.4、有色金属（氧化铝）.....	7
2.5、能源化工（PTA）.....	8
2.6、能源化工（碳排放）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（电力）.....	9
2.9、能源化工（苯乙烯）.....	10
2.10、能源化工（甲醇）.....	11
2.11、农产品（棕榈油）.....	12
2.12、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储9月维持利率不变的概率为93% (来源: Bloomberg)

据CME“美联储观察”：美联储9月维持利率在5.25%-5.50%不变的概率为93%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为7%；到11月维持利率不变的概率为65.3%，累计加息25个基点的概率为32.6%，累计加息50个基点的概率为2.1%。

美商业组织称拜登政府关于工作时间的规定将伤害中小企业 (来源: Bloomberg)

美国几个贸易组织表示，拜登政府提出的增加数百万工人加班的规定可能会对已经在通胀压力下挣扎的小企业产生负面影响。美国劳工部提出的“恢复和延长加班保护”规则将要求雇主向年收入低于5.5万美元的某些工人支付加班费，这比目前的3.6万美元门槛大幅增加。

美国8月非农新增就业人数超预期 失业率意外走高 (来源: Bloomberg)

美国劳工部周五公布的数据显示，美国8月非农新增就业人数为18.7万人，高于预期的17万人。但劳工部对前几个月的美国非农新增就业人数进行了大幅下调，其中，美国7月非农新增就业人数从此前的18.7万人下修至15.7万人，6月非农新增就业人数从此前的18.5万人下修至8万人。另外，美国8月失业率意外环比上升0.3个百分点，达到3.8%，创一年半以来新高。

点评：我们看到美国8月非农新增就业超预期，但是失业率明显上升，薪资增速环比不及预期，劳动力市场韧性走低，因此劳动力市场拐点逼近。最新的美国8月非农数据新增就业超预期，但是下修了此前的数据，这意味着连续的下修使得6个月平均的新增就业低于20万水平，同时失业率明显上升，达到3.8%。失业率的上升和薪资增速环比的不及预期表明了劳动力市场韧性的降低，限制性的政策对于实体经济形成了压制，因此劳动力市场的拐点在逼近。

投资建议：美元指数继续震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

程序化交易监管制度正式建立，高频交易成为重点监控领域 (来源: wind)

我国股票市场正式建立起程序化交易报告制度和相应监管安排。证监会指导证券交易所出台加强程序化交易监管系列举措，沪深北交易所分别发布《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》和《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》，自10月9日起同步施行。《通知》要点包括：交易所可对高频交易提出差异化管理要求，对最高申报速率达到每秒300笔以上，或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的交易行为予以重点监控；程序化交易报告制度从可转债扩展至股票、基金等交易品种；目前全市场需要报告的存量账户

数量占比很低，不会对投资者尤其是广大中小投资者正常交易造成影响。

北京、上海官宣“认房不认贷”政策。(来源: wind)

北京、上海官宣“认房不认贷”政策。北京: 9月1日起, 居民家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)申请贷款购买商品住房时, 家庭成员在北京市名下无成套住房的, 不论是否已利用贷款购买过住房, 银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。上海: 上海市印发《关于优化我市个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》, 执行购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知规定, 居民家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)申请贷款购买商品住房时, 家庭成员在本市名下无成套住房的, 不论是否已利用贷款购买过住房, 银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。该规定自通知印发次日起执行。

中上协: 上半年境内股票市场上市公司同比下降 3.38%(来源: wind)

中国上市公司协会公布数据显示, 上半年境内股票市场上市公司共实现营业收入 35.39 万亿元, 同比增长 1.61%; 实现净利润 3.19 万亿元, 同比下降 3.38%。营收、净利润两核心指标增速放缓, 增速差趋于收敛。有 294 家公司同比上年实现扭亏, 近四成公司实现营收、净利双增长。

湖南省印发恢复和扩大消费的若干政策措施(来源: wind)

湖南省印发《湖南省恢复和扩大消费的若干政策措施》, 支持刚性和改善性住房需求。用好保交楼专项借款, 允许商业银行在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等因素的基础上进行自主决策, 与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。探索现房销售试点, 优化长沙市限购限贷政策。扩大新能源汽车消费, 扩大党政机关及其他公共机构新能源汽车配比, 新增及更新车辆中新能源汽车比例不低于 40%。

央行下调金融机构外汇存款准备金率 2%(来源: wind)

央行表示, 为提升金融机构外汇资金运用能力, 自 9 月 15 日起, 下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点, 即外汇存款准备金率由现行的 6% 下调至 4%。

点评: 全国范围内已经实现了“认房不认贷”, 房地产再次站在政策的拐点。展望后市, 因居民部门杠杆率高企、城镇化走完大半、收入效应减弱因素, 故本轮地产修复从客观上达不到 2014-2017 年的热度与烈度。但仍会有较多值得期待的地方, 看点一方面集中于改善性住房, 即杠杆能力更强的群体直接受益于当前政策; 另一方面在于后续的政策优化。如限购限售门槛松绑等。

投资建议: 政策底已现, 顺周期品种 IF、IH 或将跑出超额收益。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属(铁矿石)

8 月制造业 PMI 为 49.7%(来源: Mysteel)

中国8月制造业PMI为49.7%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平进一步改善。8月财新中国制造业PMI为51.0，重回临界点以上，指数较7月回升1.8个百分点，创下6个月来最快增速，显示制造业景气改善。

一线城市全部实施认房不认贷 (来源: Mysteel)

9月1日，北京和上海均官宣执行“认房不用认贷”政策措施。至此，四个一线城市全部落实“认房不认贷”政策。此前，广州率先宣布执行首套房贷款“认房不用认贷”政策，深圳在同日发布通知，宣布自8月31日起实施“认房不认贷”政策。

唐山市组织铁矿复工 (来源: Mysteel)

唐山市有5家矿企于近期陆续复产。其中，迁安市涉及4家，迁西县涉及1家。据了解，此轮复工批复需要企业满足铁精粉年产能30万吨以上的要求，此外需要依次上报市里、省里走复工审批手续，待检查验收合格才可以复产。目前已复产矿山涉及原矿产能约2万吨/天，精粉产能约0.4万吨/天。

点评：基本面角度，本周铁水维持在245万吨左右，产量平控政策在钢厂层面落地，但暂时并未严格执行，实际铁水预计短期仍在当前位置徘徊。需求角度，长材需求微幅回升，板材略有压力。铁矿显示矛盾并不大，但估值已经处于高位区间，叠加下游钢厂小幅亏损，进一步上行需要成材需求跟上。房地产政策超预期转向宽松，后期将密切关注实际成交情况。

投资建议：本周矿价维持偏强态势。近月基差收敛后，继续上行空间受到压制，远月小幅补涨。随着地产政策放松持续超预期，市场情绪逐步好转，工业品价格全面回暖。短期市场进入情绪市，且基本面状况不算太差，预计整体仍将延续强势。关注政策持续退出后，市场由情绪市转向验证期。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

北京：执行“认房不认贷”政策措施 (来源: 财联社)

9月1日，北京市住房和城乡建设委员会、中国人民银行北京市分行、国家金融监督管理总局北京监管局发布关于优化北京市个人住房贷款中住房套数认定标准的通知。为贯彻落实住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》（建房〔2023〕52号）要求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，更好满足居民刚性和改善性住房需求，经市政府同意，现就优化我市个人住房贷款中住房套数认定标准通知如下：居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在本市名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。

中钢协：今年钢铁生产总量不高于去年水平是合理的选择 (来源: 新华财经)

8月29日，中国钢铁工业协会召开贯彻落实《钢铁行业稳增长工作方案》专题布置会，研究钢铁行业贯彻落实工信部等七部委印发的《方案》文件精神 and 各项工作要求。会议认为，

《方案》中把“供需保持动态平衡”列在今年工作目标的首位是符合当前行业运行实际的，这是实现和改善经济效益的前提，也是保持足够的研发投入的基础。没有供需平衡的前提，就没有经济效益的改善，本《方案》的目标就难以实现。会议认为，今年的钢铁需求略低于上年不是主要问题，问题在于钢铁供给强度要与消费变化相适应。据钢铁协会统计，今年前七个月粗钢表观消费量同比略降0.5%。因而，今年的钢铁生产总量不高于去年水平是合理的选择，是尊重市场规律的表现。

247家钢厂日均铁水产量回升到246.92万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.09%，环比上周增加 0.73 个百分点，同比去年增加 3.24 个百分点；高炉炼铁产能利用率 92.27%，环比增加 0.51 个百分点，同比增加 5.44 个百分点；钢厂盈利率 45.45%，环比下降 5.63 个百分点，同比下降 5.20 个百分点；日均铁水产量 246.92 万吨，环比增加 1.35 万吨，同比增加 13.32 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 52.76%，环比减少 1.30 个百分点，同比增加 6.94 个百分点。其中华东区域微幅下降，西南、华北、华南区域小幅下降，华中区域微幅上升，东北区域小幅上升，其余区域持平。

点评：本周一线城市全部开始执行“认房不认贷”，同时存量房贷利率也有所下调，受政策带动，钢价出现上涨。当前成材库存压力并不明显，建材需求虽然低迷，但供应同样处于低位。由于基本面压力不大，政策驱动仍是主要交易因素，预计短期仍会带动钢价偏强运行。不过随着季节性旺季的来临，市场依然需要检验实际需求的成色，同时政策放开后对于地产销售的提振作用也仍有待验证。而若需求改善有限，也会压制钢价上方的空间。

投资建议：钢价短期偏强，仍需关注实际需求的变化。

2.3、有色金属（锌）

现货市场评述（来源：SMM）

天津锌：盘面上行迅速，市场成交延续清淡；上海锌：市场货量减少，升水有所抬升；广东锌：下游畏高慎采，成交氛围清淡。

白银有色：2023H1 采选系统产出精矿铜铅锌钼 14 万吨（来源：公司公告）

2023 年上半年，公司采选系统产出精矿铜铅锌钼金属量 14.12 万吨，较上年同期增加 1.59 万吨，幅度 12.73%，其中精矿含铜 3.72 万吨，较上年同期增加 0.64 万吨，幅度 20.76%；精矿含锌 8.95 万吨，较上年同期增加 0.77 万吨，幅度 9.4%；精矿含铅 1.43 万吨，较上年同期增加 0.18 万吨，幅度 14.05%。公司采选系统产出精矿铜铅锌钼金属量较上年同期增加的主要原因是：首信秘鲁尾矿综合利用扩能项目一季度实现达产达标，选矿处理量同比增加 77.13%，精矿金属量实现同比增加。

七地锌锭社会库存增加 1.01 万吨（来源：SMM）

截至本周五（9月1日），SMM 七地锌锭库存总量为 9.16 万吨，较上周五（8月28日）增加 1.01 万吨，较本周一（8月28日）增加 0.32 万吨，国内库存录增。本周库存增加，一方面是进口锌锭陆续到货，另一方面锌价高位，下游企业采买较为谨慎，基本长单交易为主。其中天津库存微降，主要是虽然新紫、驰宏陆续到货，但百灵检修且周内补交前期订单

的情况，造成库存微降。预计后续进口到货量将继续增加。

点评：海外方面，LME 锌锭库存环比增加 3775 吨至 15.4 万吨，LME 0-3 维持小幅贴水状态。国内供应端集中检修暂告段落，进入 9 月后仅部分炼厂计划小规模检修，同时前期部分检修的炼厂复产将带来供应的环比增量。当前供应端的一个潜在风险在于矿端供应增量有限而炼厂四季度计划产量环比仍有明显增量，在矿端库存有限的情况下，市场后续需要关注锌精矿加工费下调是否会影响精炼锌的实际产出水平。需求方面，进入金九银十，近期高频数据显示下游各板块需求环比均有所好转，镀锌下游订单在基建支撑下表现出一定韧性，同时合金及黄铜需求近期也有所好转，叠加近期刺激政策密集出台，后市需求仍有想象空间。

投资建议：经历了二季度的下挫后，锌价估值水平已较此前明显下修，当前国内仍是低库存的现状，政策对需求端的潜在提振能够给到锌价向上弹性，相对而言当前锌以偏多思路为宜，可考虑在 20500 元/吨附近轻仓试多，前期多单可继续持有。

2.4、有色金属（氧化铝）

整体行业利润得到修复，企业复产意愿渐长（来源：SMM）

氧化铝现货方面，近期国内氧化铝价格企稳，整体行业利润得到修复，企业复产意愿渐长，但伴随部分企业进入检修阶段，且河南地区部分企业因矿石供应紧张维持减产状态，整体产能增量有限。需求端云南电解铝复产基本结束，对西南氧化铝需求增量殆尽，国内氧化铝紧平衡格局或将延续。

贵州支持电解铝企业有序退出 400kA 以下电解槽（来源：SMM）

贵州省工业和信息化厅起草了《关于推进铝产业高质量发展的指导意见(征求意见稿)》，并公开征求意见。《征求意见稿》提到，到 2030 年，铝产业高质量发展取得积极成效，产业生态体系构建取得积极进展，形成较为完善的“铝资源开发-金属冶炼/非金属应用-精深加工”铝产业链，产业发展层次和竞争力明显提升，铝产业规上工业总产值达 1000 亿元以上，成为国内重要铝精深加工基地，为实现工业倍增提供有力支撑。

截至 7 月底日本三大港口铝库存环比下降 1.9%（来源：SMM）

日本丸红商事 (Marubeni Corp) 周四表示，截至 7 月底，日本三大港口铝库存环比下降 1.9%，至 350,600 吨，6 月底为 357,490 吨。

点评：氧化铝价格大幅上行，东方希望(三门峡)铝业有限公司增产 90 万吨，现运行 180 万吨。年内新增产能方面，田东锦鑫二期 120 万吨由于矿石问题暂时没有满产运行，山西奥凯达化工有限公司 40 万吨产线技改项目现已投料，计划 9 月满产。国内氧化铝最新运行产能为 8616 万吨。国内氧化铝完全成本为 2671 元/吨，实时利润为 241 元/吨。上期货价格大幅上涨并没有明显基本面驱动，氧化铝基本面短期维持紧平衡局面，面对剧烈波动，建议以观望为主。

投资建议：短期建议观望。

2.5、能源化工（PTA）

中国PX产能利用率周数据统计（来源：隆众资讯）

截至2023年8月31日，本周国内PX产量为68.05万吨，周均开工率81.14%，上涨1.28%。周内海南炼化一期以及福海创一套装置重启出料。

2023年9月1日国内PTA市场成交行情（来源：隆众资讯）

今日PTA现货价格+29至6208。本周及下周主港交割01升水55附近成交及商谈，9月中主港交割01升水50附近成交，9月底01升水45附近成交。现货日均基差+5，2401升水55。（单位：元/吨）

华南一套PTA装置快讯（来源：隆众资讯）

隆众资讯9月1日报道：珠海英力士PTA总产能235万吨/年，装置因故降至7成，前期负荷9成运作。

点评：近期供需宽松的基本面没有发生明显变化，依然保持偏宽松的格局。聚酯及织造端的库存仍小幅去库，但整体利润不佳。成本端，汽油裂解价差有季节性回落趋势，PX调油溢价逻辑或逐步走弱。从基本面角度而言，谨慎看待TA2401合约上方空间。同时需关注宏观政策对需求的实际提振作用，短期内PTA绝对价格在商品共振上涨的情绪下保持震荡偏强。

投资建议：短期内PTA绝对价格在商品共振上涨的情绪下保持震荡偏强。

2.6、能源化工（碳排放）

金融监管总局副局长周亮：将研究制定绿色金融信息披露标准（来源：澎湃新闻）

9月3日，在以“守正创新 开放引领——全球经济重塑与金融业变革”为主题的2023中国国际金融年度论坛上，国家金融监督管理总局副局长周亮表示：逐步完善绿色低碳发展和绿色金融制度框架，形成与碳排放强度和总量双控相匹配的金融政策安排。进一步完善绿色金融统计监测和考核评价体系，研究制定绿色金融信息披露标准，为金融机构全面衡量碳足迹，加强气候和环境风险的管理提供指导。严把项目融资碳排放关，完善客户授信管理，将碳表现、碳定价纳入授信管理流程，协同推进绿色转型和数字化转型。

9月1日CEA收盘价68.43元/吨（来源：上海环境能源交易所）

8月31日全国碳市场综合价格行情为：开盘价68.14元/吨，最高价69.67元/吨，最低价66.87元/吨，收盘价68.43元/吨，收盘价较前一日下跌0.52%。

浦江首艘零碳排放游览船交付（来源：iFinD）

日前，搭载着中国船舶集团第七〇四研究所自主研发的新能源动力系统的上海黄浦江首艘新能源纯电动游览船“上海久事”号交付，全面开启浦江游船绿色零碳升级换代大幕，为打造“城市水上会客厅”增添了一抹浓浓的秋色。

首正德盛成立国内首支碳排放交易专项股权投资基金 (来源: iFinD)

近日, 首创证券全资子公司首正德盛资本管理有限公司 (以下简称首正德盛) 管理的国内首支专项投资于从事碳排放权交易公司的股权投资基金完成对外投资。首正碳中和单一私募股权投资基金为单一私募股权投资契约型基金, 基金规模 1000 万元, 期限 3 年, 专项投资于从事 CCER、VCS 和配额等碳排放产品开发、交易的标的公司。基金于 2023 年 8 月 4 日成立, 8 月 15 日完成基金业协会备案, 8 月 21 日完成全部投资。目前基金所投资标的企业目前储备项目超过 200 个, 减排当量超过 1400 万吨/年。

点评: 形成与碳排放双控相匹配的金融政策安排, 将碳表现、碳定价纳入授信管理流程, 或将推动更多行业的更多企业注重自身低碳建设, 从金融角度助力双碳目标实现。

投资建议: 无

2.7、能源化工 (原油)

2023 年我国成品油第三批出口配额下发 (来源: 隆众资讯)

据隆众资讯从市场获悉, 2023 年我国第三批成品油出口配额正式下发, 共计 1200 万吨, 环比上涨 33%, 同比上涨 140%。截止目前, 国内共下发三个批次出口配额, 总量为 3999 万吨, 较去年总量增加 274 万吨。

伊拉克石油部: 8 月份石油出口平均每日达到 342 万桶 (来源: Bloomberg)

伊拉克石油部: 8 月份石油出口平均每日达到 342 万桶。

美国石油钻井总数维持不变 (来源: 贝克休斯)

美国至 9 月 1 日当周石油钻井总数 512 口, 前值 512 口。

点评: 油价上一周强势反弹, 受到来自于供应端的支撑。俄罗斯原油出口量预计在 8 月维持偏低水平, 短期需要关注沙特与俄罗斯后续产量政策的表态, 目前市场预期沙特和俄罗斯将继续约束供应, 沙特额外减产或延续至 10 月。我国第三批成品油出口配额正式下发, 利润驱动下可能导致短期中国出口增加。

投资建议: 油价维持震荡偏强走势。

2.8、能源化工 (电力)

国家能源局发布关于加强电力可靠性数据治理的通知 (来源: 财联社)

通知提到, 基于实时数据的电力可靠性管理体系建设目标。到 2025 年底, 纳入可靠性统计口径且投产满半年及以上的新建机组(水电、火电、核电)、新能源场站(风电、光伏)全部实现主要设备可靠性数据实时采集上报; 输变电主要设施实现可靠性停运事件实时采集, 输变电回路、直流输电系统停复电信息及运行状态实时采集覆盖率不低于 50%; 除部分偏远地区外, 供电系统实现基于实时数据的供电可靠性管理。到 2028 年底, 全面建成基于实时数据的电力可靠性管理体系。

浙江绿电交易用户破万 (来源: 新华社)

根据浙江电力交易中心,截至8月底,浙江绿电交易用户数破万,达到12085户,其中外向型企业、零售企业、在浙中央能源企业成为浙江绿电交易的主体,绿电交易市场活跃。

大藤峡水利枢纽全部机组投产运行、主体工程完工 (来源: 财联社)

9月2日上午,国家水网重要骨干工程大藤峡水利枢纽最后一台机组通过验收,正式投产运行,标志着主体工程较国家批复的建设工期提前四个月完工。大藤峡水利枢纽在发电方面,总装机160万千瓦,设计年发电量60.55亿度,成为广西电网主力电站。

由于去煤计划,工会要求解雇PGE首席执行官 (来源: Bloomberg)

波兰国家电力公司(PGE)计划到2030年完全去煤,2040年实现零排放,此举遭遇某矿业工会的反对,工会要求解雇该公司的首席执行官。

供电压力依旧大,英国鼓励民众今冬继续错峰用电 (来源: 新华社)

为防止今年冬季因电力不足而停电,英国国家电力公司打算以电费返还方式鼓励民众错峰用电,例如避开高峰时段使用洗衣机、烤箱等大功率家用电器。具体方案需递交英国天然气和电力市场办公室审批,预计会顺利获批。

点评:国家加快基于实时数据的电力可靠性管理体系建设。通知主要有两方面重点内容:一是将五大电源机组的实时数据进行整理管控,二是在需求侧加强储能、电车、虚拟电厂的数据采集和分析。从电供偏紧的历史和现状来看,若通知能够落实,那么电力系统的安全性、可靠性和充裕性将得到较大改善。

投资建议:西欧方面,未来三天西欧地区风力较弱,光照强度有所回升,而德法气温稳定在22度左右,供暖用电需求不强。目前电价的主要驱动仍在澳洲天然气罢工,上周五澳洲工人们拒绝了薪酬条款,导致欧洲气电的发电成本飙升,今年4月以来首次超过煤电,电价预期也会随着上涨。若罢工问题迟迟得不到解决,电价还有进一步上涨空间。

2.9、能源化工(苯乙烯)

华东苯乙烯市场价格 (来源: 隆众资讯)

1日,国内苯乙烯市场整理抬升。江苏市场现货收盘8850-8900元/吨,均价8875元/吨自提,较上一交易日涨150元/吨。

中国苯乙烯主体下游消费量周数据统计 (来源: 隆众资讯)

本周期,中国苯乙烯主体下游(EPS、PS、ABS)消费量在23万吨,较上周增加0.7万吨,环比+3.14%。周内下游工厂利润虽有小幅增加,但仍处于盈亏线附近。EPS因成品库存稍有缓和,个别工厂恢复生产,是本周需求增量的主力;PS因利润问题,基本计入下边际开工水平;ABS目前勉强维持需求稳定。

东北某苯乙烯装置动态 (来源: 隆众资讯)

东北某 14 万吨/年乙苯脱氢 苯乙烯装置于 8 月 29 日停车检修，据了解此装置开车时间未定。

点评：苯乙烯期货价格周五大幅上涨，主力合约价格再创近期新高。主要有以下几方面原因：①俄罗斯削减出口等因素推动国际油价大幅上涨，成本支撑偏强。②吉林石化 14 万吨苯乙烯装置停车检修，预计停工 20 天左右，供应端小幅扰动。③EPS 产量明显提升，近一周开工率为 59.78%，环比提升 5.09%，显示需求仍有支撑。④近期地产利好政策接连发布，推涨资金做多情绪。

投资建议：维持此前发布的月报观点：虽然供需有边际转弱预期，但短期对需求不宜过度悲观，地产竣工端仍有支撑，地产政策的持续释放亦将造成预期上的博弈，高涨的资金情绪或推高波动率。同时苯乙烯港口库存及下游原料库存均偏低，若后续终端需求超预期恢复，下游补库需求可能造成阶段性供需失衡，故短期内建议以观望为主，后续继续关注终端需求的变化情况以及浙石化苯乙烯新装置的量产进度。从中期维度看，若家电排产继续超预期下滑，地产刺激效果不及预期，则可静待苯乙烯库存拐点及商品市场情绪拐点，关注逢高空远月合约机会。

2.10、能源化工（甲醇）

四川泸天化甲醇装置动态（来源：金联创）

四川泸天化年产 40 万吨气制甲醇装置于 6.29 日晚陆续开始停车检修，今天陆续点火重启中，关注后续产品产出情况。

山东下游采买节奏有所放缓（来源：隆众资讯）

周五东营成交价格 2540 元/吨，周内涨幅 140 元/吨；临沂成交价格 2560 元/吨，周内涨幅 90 元/吨；陕西关中成交价格 2270 元/吨，周内涨幅 70 元/吨；鄂尔多斯北线 2230-2240 元/吨，周内涨幅 155 元/吨。面对 9 月初期甲醇市场快速上涨趋势，部分下游反馈节奏过快，对于涨后高价甲醇接受度变低，周五山东下游采买节奏有所放缓。

点评：近期甲醇期价延续涨势，内地现货表现强劲。价格偏强的一方面原因在于国内政策托底下，地产系统性风险降低带来的商品的普涨；另一方面，甲醇基本面上的表现也给予了做多的条件，主要在于国内供应维持在高位后，内地库存仍保持低位，8 月甲醇表需同比增长近 7%，表现较为超预期。对于表观需求的强劲，我们认为一方面是内地一体化装置的外采所导致，延长中煤、蒙大和蒲城因甲醇装置故障而外采，甲醇外放量也因久泰故障和宝丰 MTO 开启而减少；二是中游和下游或存在较为大量的隐形库存，贸易商在旺季预期和买涨不买跌的氛围下，有较高的囤货，下游也反馈加上在途货源，库存也已达到 15-20 天，山东下游库存已反季节性累库至较高位置。

投资建议：对于 9 月，我们认为甲醇的强劲难以维持，从需求端来看，高价对于下游需求的打压已经显现，MTO 外采乙烯更有经济性，阳煤恒通也因利润压缩而降负；从供应端来看，除了一体化装置将逐渐恢复正常之外，生产利润丰厚下，上游一些预期之外的边际产能将逐渐兑现到开车，例如泸天化和安徽碳鑫，部分企业的开工率也可能有隐性的回升；

从贸易的角度来看，前期的囤货目前可获利400-500元/吨，高利润的刺激下，贸易商出货已形成挤兑。因此从基本面上来看，甲醇价格已被高估，但绝对价格或仍将受到国内刺激政策的扰动，从季节性的角度来看，9月也是难有流畅下跌，建议以高位震荡的思路对待。

2.11、农产品（棕榈油）

AmSpec: 马来8月棕榈油出口量环比减少0.42% (来源: 我的农产品网)

9月1日，独立检验公司AmSpec Agri发布的数据显示，马来西亚8月1-31日棕榈油出口量为1171998吨，7月1-31日为1176912吨，环比减少0.42%。

ITS: 马来西亚8月棕榈油出口环比下降2.98% (来源: 我的农产品网)

8月31日，据船运调查机构Intertek Testing Services（简称ITS）数据显示，马来西亚8月1-31日棕榈油出口量为1201488吨，上月同期为1238438吨，环比减少2.98%。

随着厄尔尼诺现象加强，亚洲农作物产量预测下降 (来源: MPOB)

随着厄尔尼诺现象加剧，异常干燥的8月对亚洲谷物和油籽作物造成影响，预计9月降雨量减少进一步威胁到供应中断。气象学家表示，由于全球第二大出口国澳大利亚天气干燥，小麦产量预测被下调，而创纪录的季风降雨量预计将减少全球最大谷物运输国印度的农作物产量，其中包括大米。和分析师表示。与此同时，东南亚降雨不足可能会减少世界上使用最广泛的植物油棕榈油的供应，而主要玉米和大豆进口国中国的极端天气则使粮食产量面临风险。

点评: ITS与AmSpec均上调了8月份棕榈油出口数据环比变化幅度，降幅较前期数据缩窄。在7月份马棕出口数据良好的情况下，8月份的出口量也不会太低。产量数据暂未公布，预计仍会保持环比增加10%左右的水平，若按此测算，8月份库存增幅或能达到10%左右。根据天气预报，厄尔尼诺目前还并未明显对印尼与马来造成干旱影响，但是根据预测，四季度厄尔尼诺的发展将较快，预计对明年增产季的产量会造成较为明显的影响。

投资建议: 由于前期马来的库存较往年同期处于低位，所以就算8月份维持比较正常的累库幅度，库存水平仍保持中性，并不算宽松。且在主要需求国进入消费旺季、豆棕价差持续高位、POGO价差持续负值的情况下，需求端会受到提振，所以棕榈油价格会得到较强的支撑，预计仍会维持震荡偏强的走势，短期内需关注MPOB报告与相关植物油走势。

厄尔尼诺对棕榈油的影响则更加远期，对近月的价格不会造成太大影响，在未来有可能会影响1月与5月合约的价格，需关注市场与资金开始炒作厄尔尼诺的时间点，来确定何时会出现套利机会。

2.12、农产品（豆粕）

上周五全国豆粕成交清淡 (来源: 钢联)

上周五沿海主要油厂豆粕报价稳中下调。全国主要油厂豆粕成交9.02万吨，较上一交易日增加0.76万吨，其中现货成交4.02万吨，远月基差成交5万吨。

上周油厂大豆压榨量为 182 万吨 (来源: 钢联)

第 35 周 (8 月 26 日至 9 月 1 日) 111 家油厂大豆实际压榨量为 182 万吨, 开机率为 61.16%, 较预估低 3.02 万吨。预计第 36 周 (9 月 2 日至 9 月 8 日) 国内油厂开机率小幅上升, 油厂大豆压榨量预计 184.85 万吨, 开机率为 62.12%。

8 月油厂大豆压榨量为 862.51 万吨 (来源: 钢联)

2023 年 8 月全国油厂大豆榨为 862.51 万吨, 较上月增加了 24.54 万吨, 增幅 3.08%; 较去年同期增加了 65.17 万吨。2023 年自然年度 (始于 2023 年 1 月 1 日) 全国大豆压榨量为 5824.86 万吨, 较去年同期增幅 5.13%。

点评: 美豆产区天气持续高温干燥, 叠加 USDA 连续发布日度大豆销售报告, CBOT 大豆高位震荡。国内方面, 高价刺激油厂保持较好开机, 同时抑制成交提货, 但 9-10 月供应偏紧的局面难以改变, 基差仍保持强势。

投资建议: 美豆定产之前价格还将随天气、出口而上下波动, 接下来最重要的是 9 月 12 日 USDA 月度供需报告。国内豆粕供需偏紧的局面短期难以改变。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com