

中国出口不及预期，原油价格大幅下跌



报告日期: 2022-09-08

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

外汇期货

美联储褐皮书：美国经济增长前景疲软

美联储褐皮书对于美国经济的状况明显负面，经济增长前景疲弱，薪资增速所有降低，这表明实体经济下行压力很大，短期市场风险偏好回升。

股指期货

中国8月出口同比7.1%，大幅不及预期

8月份外贸数据大幅回落，不及市场预期。海外紧缩态势之下，全球总需求实质性大幅收缩，不但中国，日本、韩国8月份出口也明显回落。进口降至0.3%，国内需求仍然疲弱。

有色金属

欧洲最大铝冶炼厂Dunkerque将减产22%

欧洲最大的铝冶炼厂法国敦刻尔克铝业公司将减产22%，欧洲电解铝继续减产预计年内减产规模还将继续扩大。

能源化工

EIA下调2023年全球需求增速预期

对需求的担忧导致原油价格大幅回落，需求端缺乏亮点，OPEC+象征性减产对油价的提振有限。

农产品

8月我国进口大豆仅716.6万吨

8月我国进口大豆仅716.6万吨，由于进口大豆到港不足，下游需求边际好转，油厂豆粕持续去库，部分区域豆粕现货基差涨至1000元/吨以上。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

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、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（锌）.....	8
2.7、有色金属（铝）.....	8
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.11、能源化工（纸浆）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	11
2.13、农产品（棉花）.....	12
2.14、农产品（生猪）.....	13
2.15、航运指数（集装箱运价）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国消费者自 2020 年以来首次预计房价将下跌（来源：Bloomberg）

美国消费者两年来首次预计未来 12 个月房价将下跌。调查发现，受访者预计房价将下跌 0.4%，而 7 月份的预期为上涨 1.9%。

美联储副主席：未来风险将变得更加双向（来源：Bloomberg）

美联储副主席布雷纳德表示，美联储必须将利率提高到限制性水平并维持住“一段时间”，其警告未来风险将变得更加双向“我们会一直坚持到通胀回落，”布雷纳德周三在纽约的一个会议上表示。“在一段时间内，货币政策需要变得具有限制性，以便让人们相信通胀率将朝目标水平下降。”布雷纳德没有透露本月早些时候会议上其倾向的升息幅度，但她指出，在某些时候，随着货币政策的进一步收紧，风险将会增加。她表示，“紧缩周期的某个时刻，风险将变得更加双向，紧缩周期的快速性和全球性、及其对金融条件的影响不确定将干扰到需求状况，带来政策过度收紧的风险。”

美联储褐皮书：美国经济增长前景疲软（来源：Bloomberg）

美联储表示，美国经济增长前景疲软，未来一年势将进一步下滑，通胀显示出放缓迹象。美联储周三在褐皮书报告中表示，“经济增长前景总体上仍然疲软，联系人提到未来对 6-12 个月需求进一步走软的预期”。物价水平“仍然高企”，但 9 个辖区报告涨幅有所放缓。大多数受访者预计价格压力至少会持续到年底。所有地区的工资都在增长，尽管普遍有报告称增长速度放缓，薪资预期也在下降。

点评：美联储褐皮书对于美国经济的状况明显负面，经济增长前景疲弱，薪资增速有所降低，这表明实体经济下行压力很大，短期市场风险偏好回升。最新的美国褐皮书对于美国经济的局面出现了负面的表述，经济前景走弱，薪资增速降低，因此实体经济进一步下行的压力依旧很大，美联储官员的表态也提到了风险双向的问题，因此市场风险偏好有所上升，美元指数连续上涨后出现回落。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

机构发布二手房研究报告，8 月市场活跃度减弱（来源：wind）

贝壳、中指院、克尔瑞等多家研究机构近日发布月度二手房研究报告，整体来看，8 月二手房市场活跃度较 7 月有所减弱，成交量环比下降但同比连续第二个月增长。部分热点城市实现量价同升，市场有望企稳。

继7月上海二手房成交量突破2万套大关后，刚刚出炉的8月份数据显示，市场热度继续保持，成交量几近持平。其中，改善需求逐渐接过刚需的接力棒，成为支撑市场成交的重要动力。8月份的二手房成交均价为39621元/平方米，与上月基本持平。由于改善需求逐步释放，在成交量微降的情况下，套均总价略有上升。

郑州开展工作要求30天内停工楼盘全面复工 (来源: wind)

郑州要求在10月6日前实现全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工，相关主管部门监管不到位的，商业银行对资金挪用有过错的，依法依规承担相应责任；税务部门要对不配合复工的房地产企业进行偷漏税核查。

中国8月出口同比7.1%，大幅不及预期 (来源: wind)

中国8月出口（以美元计价）同比增长7.1%，预期增13.5%，前值增18%；进口增长0.3%，预期增1.6%，前值增2.3%；贸易顺差793.9亿美元，预期963.7亿美元，前值1012.6亿美元。

点评：8月份外贸数据大幅回落，不及市场预期。海外紧缩态势之下，全球总需求实质性大幅收缩，不但中国，日本、韩国8月份出口也明显回落。同时出口价格因素边际回落也形成一定拖累。预计后市中国出口仍将继续回落。进口降至0.3%，表明国内需求仍然处于低位。总体上，内外需求同步走低，基本面修复仍在底部爬坡期。

投资建议：短期内缺乏更多催化因素，股指将维持弱势震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储褐皮书：经济增长前景总体上仍然疲软 (来源: wind)

美联储褐皮书：经济增长前景总体上仍然疲软，未来对6-12个月需求进一步走软的预期”。物价水平“仍然高企”，但9个辖区报告价格涨幅有所放缓。在所有12个辖区，食品、租金、公用事业和住宿服务的价格都大幅走高。就业市场仍然紧俏，多个行业面临劳动力供应短缺，这个问题及持续的供应链混乱阻碍了制造业增长。

布雷纳德：到了收紧周期的某个时间点，风险将变成两面的 (来源: wind)

布雷纳德：到了收紧周期的某个时间点，风险将变成两面的。货币紧缩周期的迅速及其全球性，以及在金融环境收紧通过总需求发挥影响方面，存在紧缩步伐的不确定性，这些都制造了过度紧缩的风险。避免太快撤除的风险很重要。有必要看到数月的月度低通胀数据，才会对通胀回落到2%有信心。

Collins：美国通胀“简单来说就是太高” (来源: wind)

美国波士顿联储主席Collins：美国通胀“简单来说就是太高”。让通胀重返2%“真的是美联储工作的重中之重”。现在判断将在9月21日FOMC货币政策会议上作何决定还言之过

早。

点评：昨日金价上涨，美债收益率高位回落黄金压力减弱，主要是经济增长预期转弱所致。日内公布的美联储褐皮书显示经济增速放缓通胀开始降温，经济既受到高通胀的打压也受到美联储激进加息的压制，贷款利率的上升已经使得房地产市场快速降温。另外，美联储官员的讲话虽说都强调了继续加息抗击通胀，不会过早停止紧缩，但也表示代价是经济衰退风险，失业率将回升，市场对未来的经济增长前景偏悲观，对9月加息75bp也基本完成定价。

投资建议：黄金筑底回升，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

近期中蒙主要口岸通关量维持高位（来源：汾渭）

进口蒙煤讯，近期中蒙主要口岸通关量维持高位，上周甘其毛都口岸日均通关624车，策克口岸通关256车，均创年内新高，但8月份以来，尤其是8月中下旬开始，由于电煤市场需求旺盛且口岸电煤销售利润远远高于冶金煤销售利润，影响策克及甘其毛都口岸每日通关量中大部分为电煤而非炼焦煤的现象，电煤通关量约占到每日总通关量的70-75%，其中策克口岸通关的电煤多是马克F煤等品牌，甘其毛都口岸通关的电煤以风化煤为主，另外虽然冶金煤市场需求低迷，但是由于贸易商积极拉运抢购可以销往电厂的风化煤，造成甘其毛都口岸25公里短倒汽运费不断走高至250元/吨左右。

港口进口炼焦煤市场弱稳运行（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤市场弱稳运行。港口市场整体成交氛围平淡，以观望情绪为主，目前货源紧缺煤种有一定挺价意愿。现港口俄罗斯K4主焦煤1800元/吨，GJ1/3焦煤1750元/吨，Elga肥煤1820元/吨，伊娜琳肥煤1820元/吨，K10瘦煤1850元/吨，以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注钢焦市场变动、远期进口资源到港以及产地双焦市场疫情影响等情况对进口炼焦煤港口现货的影响。

山西市场冶金焦价格弱稳运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦价格弱稳运行。焦企开工整体平稳，由于近期市场情绪走弱，下游钢厂多控制原料库存，部分焦企厂内库存稍有增加，整体场内库存低位运行；原料端焦煤降幅不及预期，焦企成本压力较大，盈利水平有所下滑；下游钢厂焦炭到货情况较前期转好，铁水日均产量有小幅上升预期，焦炭刚需仍存，然当前钢厂利润微薄且终端预期一般，市场有看降预期。

点评：焦煤国产端煤矿开工率继续下降。其中山西地区煤矿开工率同比下降较大，近期煤矿开工率下滑除了疫情等因素影响，还有因为煤矿事故频发，部分地区煤矿安全检查增加，因此开工率下滑。后期虽保供持续，但临近大会，煤矿安全生产为主，开工率或维持当前水平。蒙煤通关维持在600多车高位，因此后期蒙煤通关车辆将有增加趋势。焦炭现货自之前两轮提涨后，本次首轮提降，在钢厂复产高开工情况下，提降幅度缩小。焦化厂开工率仍在上升，焦炭供应持续增加。后期来看，焦煤供应国产减进口增，库存逐渐增加。需

求端高炉开工仍在上升，但下游需求未看到明显恢复，若需求上升高炉开工稳定，焦煤仍有支撑，若需求延续弱勢，焦煤将恢复到负反馈逻辑继续下行。

投资建议：短期煤焦仍震荡走势为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

“郑州发文要求10月6日前所有问题楼盘复工”文件属实（来源：财联社）

9月7日，关于郑州市“大干30天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动实施方案的通知在网络流传，该文件由“郑州市安置房建设和问题楼盘攻坚化解工作领导小组”印发。文件要求，10月6日前，实现郑州全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工。经财联社记者求证，该文件内容属实，目前已传达至部分房企。

初步统计8月乘用车市场零售187.9万辆（来源：乘联会）

8月22-31日，乘用车市场零售85.5万辆，同比增长27%，环比上周增长55%，较上月同期增长1%。乘用车批发108.3万辆，同比增长45%，环比上周增长104%，较上月同下降1%；初步统计，8月1-31日，乘用车市场零售187.9万辆，同比去年增长29%，较上月增长3%；全国乘用车厂商批发209.0万辆，同比去年增长38%，较上月下降2%。

8月中国出口钢材615.3万吨，同比增21.8%（来源：海关总署）

海关总署9月7日数据显示，2022年8月中国出口钢材615.3万吨，较上月减少51.8万吨，同比增长21.8%；1-8月累计出口钢材4622.5万吨，同比下降3.9%。8月中国进口钢材89.3万吨，较上月增加10.4万吨，同比下降15.8%；1-8月累计进口钢材745.3万吨，同比下降21.2%。

点评：钢价延续震荡的格局，短期市场的矛盾并不突出。从找钢库存看，本周成材库存仍有继续的去化，建材去库依然非常有限，卷板去库相对较好。不过随着产量的进一步增加，若需求端没有明显起色，对价格的驱动也相对有限。部分城市保交付要求对市场信心和情绪有所提振，但从保交付项目本身看，对钢材需求的拉动预计比较有限。同时，近期各地疫情散发增加，对实际需求还会形成一定压制。因此，我们依然认为旺季需求回升的幅度会比较有限，近期钢价仍处于震荡盘整格局。

投资建议：钢价近期震荡盘整，缺乏趋势驱动，建议轻仓观望。

2.4、黑色金属（铁矿石）

8月全球新船订单量为188万修正总吨（来源：Mysteel）

据克拉克森数据，8月全球新船订单量为188万修正总吨（51艘），韩国以41%的占有率排名第二，中国以102万修正总吨（54%）居首。

8月下旬重点钢企粗钢日产203.19万吨（来源：Mysteel）

中钢协数据显示，8月下旬重点钢企粗钢日产203.19万吨，环比增长4.56%。

澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1094.9万（来源：Mysteel）

8月29日-9月4日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1094.9万吨，周环比减少56.4万吨，库存总量仍在今年的平均线附近波动

点评：疫情持续影响，市场情绪较为谨慎。终端成材成交难以持续放量，钢厂库存小幅堆积。但铁水仍在230万吨以上，铁矿现货成交近2周以来持续放量。铁矿石单品种上看，230万吨以上铁水，铁矿石累库幅度有限，能否往下突破仍看成材和海外冲击。短期大幅下跌空间不大，但疫情不确定性印制终端需求环比改善，建议观望为主。

投资建议：疫情持续影响，市场情绪较为谨慎。终端成材成交难以持续放量，钢厂库存小幅堆积。但铁水仍在230万吨以上，铁矿现货成交近2周以来持续放量。铁矿石单品种上看，230万吨以上铁水，铁矿石累库幅度有限，能否往下突破仍看成材和海外冲击。短期大幅下跌空间不大，但疫情不确定性印制终端需求环比改善，建议观望为主。

2.5、有色金属（铜）

8月中国进口未锻轧铜及铜材同比增长26.4% (来源：海关总署)

8月中国进口未锻轧铜及铜材49.82万吨，同比增长26.4%，环比增长7.4%；1-8月累计进口390.3万吨，同比增长8.1%。

中国8月铜矿砂及其精矿进口量为227.0万吨 (来源：海关总署)

海关总署网站周三发布数据显示，中国8月铜矿砂及其精矿进口量为227.0万吨；1-8月铜矿砂及其精矿进口量为1,663.5万吨，较2021年同期的1,526.0万吨增加9.0%。

保税区出口维持高位 铜库存继续下降 (来源：上海金属网)

截止9月3日当周，上海保税区电解铜库存约6.3万吨，较前一周净减少3.3万吨，连续第十一周降库。

智利8月铜出口收入同比下降26.4% (来源：上海金属网)

外电9月7日消息，智利央行周三公布，8月份该国铜出口收入总计32.7亿美元，较上年同期下降26.4%。数据并显示，智利8月录得贸易逆差9.9亿美元。

点评：海关数据显示，进口铜流入似有加速迹象，考虑到限电等因素对国内冶炼产能扰动降低，未来国内精炼铜供给将逐步抬升，国内现货相对短缺的格局将被打破，现货升水预计将承压运行，从平衡角度，现阶段处于供需双增局面，但未来需求增长的幅度预计较为有限。总体上看，基本面对铜价支撑属于尾部。宏观预期短期反复变化，警惕海外利空情绪短期升级对铜价起到抑制作用。

投资建议：进口铜流入国内市场加速，叠加国内生产扰动因素下降，预计精铜供给将逐步抬升，铜基本面阶段强势期接近尾声，关注宏观外部情绪变化，短期铜价或呈现震荡走势，策略上建议观望为主。

2.6、有色金属（锌）

LME 库存 (来源：上海金属网)

锌库存 77350 吨，减少 50 吨；锌注册仓单 51975，注销仓单 25375。

上海保税区锌锭库存较上周减少 2700 吨 (来源：上海金属网)

据 AlphaMetal 上海海关进出口监测显示，最新上海保税区锌锭库存 24540 吨，较上周减少 2700 吨。大部分货物流向至墨西哥。

能源危机对欧盟金属生产商构成“生存威胁” (来源：SMM)

欧洲有色金属行业协会 Eurometaux 表示，欧盟需要降低该地区的电力成本，以防止该地区的金属生产厂永久关闭，这将增加对碳足迹更高的进口的依赖。Eurometaux 称，能源危机是“对欧洲金属冶炼厂未来的生存威胁”。Eurometaux 有 26 家公司成员，包括嘉能可、Aurubis、Boliden 和海德鲁等。

点评：在欧洲天然气供给持续存在不确定性的背景下，能源危机后续或仍有反复，但正如我们此前多次强调的，当前的欧洲能源危机已不再是单纯的供给冲击，它同样将对需求侧构成减产压力、利空价格，同时也会作用于宏观层面的衰退预期，对锌价亦构成向下压力。该事件或在今年冬季持续放大锌价波动。除此之外，市场的另一关注重点在于日益临近的内需旺季，目前来看，随着高温天气结束，基建已对下游需求构成一定提振，镀锌厂订单环比有所改善，传统需求旺季内、下游消费情况或有环比起色，但考虑到地方财政的压力，年内需求超预期概率并不高。

投资建议：欧洲能源危机或明显放大锌价的波动幅度，但考虑到其对需求端的冲击，当前难以将其解读为对锌价单纯利多的因素，难以驱动价格中枢大幅上移。在此情况下，短期单边操作风险较大，建议暂时观望。

2.7、有色金属（铝）

2022 年 8 月未锻轧铝及铝材出口量约为 54.04 万吨 (来源：海关)

根据海关总署最新数据显示，2022 年 8 月未锻轧铝及铝材出口量约为 54.04 万吨，环比减少 17.14%，同比增长 10.22%。2022 年 1-8 月未锻轧铝及铝材出口量 470.1 万吨，同比去年 1-8 月增长 31.5%。

印尼可能会在与欧盟的贸易争端中败诉 (来源：SMM)

印尼总统 Joko Widodo 9 月 7 日表示，印尼可能会在与欧盟的贸易争端中败诉，该争端涉及印尼 2020 年禁止出口镍矿。Widodo 重申，印尼将停止出口原铜、铝土矿和锡，以鼓励外国投资，帮助该国在资源加工价值链上跃升。

欧洲最大铝冶炼厂 Dunkerque 将减产 22% (来源：智通财经)

欧洲最大的铝冶炼厂法国敦刻尔克铝业公司将减产 22%，高管们警告称，电价飙升正威胁

到该行业的生存。法国敦刻尔克铝业公司首席执行官 Guillaume de Goys 表示，该公司将于下周一开始关闭部分产能，并在 10 月 1 日前完成整个流程。敦刻尔克铝业公司去年生产了 29 万吨铝，该公司比一些竞争对手处于更有利的境地，因为它根据法国核电计划 ARENH 以固定价格购买了大部分电力，但其余电力的价格取决于市场。

点评：昨日铝价偏弱运行。消息面上，欧洲最大的铝冶炼厂法国敦刻尔克铝业公司将减产 22%，欧洲电解铝继续减产预计年内减产规模还将继续扩大。国内方面云南地区减产消息仍在继续发酵，目前市场传言的比例为 20%，我们预计减产概率较大，年内国内供应压力显著缓解。供应端的扰动给予铝价较强支撑。

投资建议：建议观望为主。

2.8、能源化工（原油）

俄罗斯希望将石油产量维持在 1000 万桶/日（来源：Bloomberg）

俄罗斯第一副能源部长 Pavel Sorokin 在接受消息报采访时表示，俄罗斯希望将石油产量维持在 1000 万桶/日左右。此外，俄罗斯预计乌拉尔原油价格“在可预见的未来”将达 70-90 美元/桶左右。

EIA 下调 2023 年全球需求增速预期（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：2022 年全球原油需求增速预期为 210 万桶/日，此前为 208 万桶/日。2023 年全球原油需求增速预期为 197 万桶/日，此前为 206 万桶/日。预计 2022 年美国原油产量为 1179 万桶/日，此前预期为 1186 万桶/日。

API 原油库存回升（来源：API）

美国 9 月 2 日当周 API 原油库存 +364.5 万桶，前值 +59.3 万桶。

美国 9 月 2 日当周 API 库欣原油库存 -77.2 万桶，前值 -59.9 万桶。

美国 9 月 2 日当周 API 汽油库存 -83.6 万桶，前值 -341.4 万桶。

美国 9 月 2 日当周 API 馏分油库存 +183.3 万桶，前值 -172.6 万桶。

点评：对需求的担忧导致原油价格大幅回落，Brent 跌破 90 关口，强美元对油价构成压制。需求端缺乏亮点，夏季出行高峰没能对欧美汽油消费构成提振，偏弱于往年季节性，汽油裂解价差大幅回落。中国市场疫情反复，短期仍将拖累需求。需求端仅有柴油裂解价差维持在高位，主要受气转油需求增量预期影响，这一因素现阶段已在柴油上计价，对原油提振有限，因增量较边际。OPEC+ 象征性减产预计对产量影响较小，对油价的提振有限。

投资建议：油价短期震荡偏弱。

2.9、能源化工（LLDPE/PP）

中国聚乙烯库存下滑（来源：隆众资讯）

截至 2022 年 09 月 07 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：40.13 万吨，较上期跌 2.09 万吨，环比跌 4.95%，库存趋势维持跌势。样本贸易商库存环比跌 2.87%。

中国聚丙烯总库存下滑 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 09 月 07 日，中国聚丙烯总库存量：73.06 万吨，较上期跌 1.00 万吨，环比跌 1.35%，较上周小幅减少。前期外盘低价资源持续到港，港口库存窄幅增加，而生产企业库存及贸易商库存方面，受需求端有所好转及 PP 价格上行提振，下游适量接货，因此本周聚丙烯行业库存总量呈下降趋势。其中生产企业总库存环比跌 0.17%；样本贸易商库存环比跌 5.14%；样本港口仓库库存环比涨 0.05%。分品种库存来看，拉丝级库存环比跌 2.30%；纤维级库存环比涨 17.48%。

点评：目前盘面多头逻辑主要来自几方面，前期现货空头超卖严重，在进入了交付周期下，上游大幅缩减的供应带来的低库存使得标品相对紧张，并且限电缓解后需求旺季预期的回升以及乙烯价格的大幅上涨也不断的刺激着多头的情绪。而空头逻辑主要来源于未有明显回升的下游订单、出口窗口打开下不断成交的外盘以及 9 月份国产供应的回升。目前来看，市场亢奋情绪仍未完全消退，华东标品基差仍维持在 70 元/吨左右，但现货成交已开始下滑。同时，在 9 月供应回升逐步落实、7 月进口报盘逐渐到港的情况下，多头逻辑或将逐渐松动，而乙烯对于聚烯烃的拉动更偏向于情绪端，东北亚以外采乙烯制聚乙烯的装置极少，对聚乙烯的成本支撑作用十分有限。

投资建议：短期来看，在 1-5 月差走弱的信号下，盘面向下的拐点或将到来，但扰动因素来自原油端的变化以及 9 月 13 日公布的美国 8 月通胀数据，建议以偏空的思路、快进快出为主。

2.10、能源化工 (天然橡胶)

海南橡胶收到 2018 万元赔付款 (来源：轮胎世界网)

9 月 7 日，海南天然橡胶产业集团股份有限公司，发布收到橡胶收入保险赔款的公告。公告称，海南橡胶与中国人民财产保险股份有限公司海南省分公司、中国太平洋财产保险股份有限公司海南分公司，签订了《海南橡胶 2021 年橡胶收入保险项目保险协议》。2022 年 4-5 月期间，因病虫害触发保险赔付条件。经三方查勘定损，确定保险赔付金额为 2018.11 万元。

前 7 个月印尼天胶、混合胶合计出口量同比降 8.6% (来源：中国橡胶贸易信息网)

前 7 个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 130.4 万吨，同比降 8%。其中，标胶合计出口 127.1 万吨，同比降 8%；烟片胶出口 3 万吨，同比降 6%；乳胶出口 0.14 万吨，同比降 14%。1-7 月，出口到中国天然橡胶合计为 9.6 万吨，同比降 9%；混合胶出口到中国合计为 1.2 万吨，同比降 33%。

8 月中国进口橡胶同比增 11.9%至 59.2 万吨 (来源：中国橡胶贸易信息网)

2022 年 8 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 59.2 万吨，较 2021 年同期的 52.9 万吨增加 11.9%。1-8 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 456.7 万吨，较 2021 年同期的

434.7 万吨增加 5.1%。

点评：在主产国供给放量确定性趋势下，加上海外需求走弱，目前市场对主产国原料价格进一步下跌仍比较担忧。目前虽然已经步入金九银十需求旺季，但轮胎企业成品胎库存压力高企，而内需改善尚不明显，出口订单情况一般，为了降低成品库存，后期轮胎企业开工下调预期较高，存在拉低天胶需求可能。昨夜盘天胶期价虽有所反弹，但基本面缺乏驱动，主要原因还是短期大幅下挫后，空头止盈减仓带来的被动上涨。目前基本面缺乏上行驱动，全球天然橡胶供应季节性增长相对明确，需求端走弱推动供应端踩踏，即便有所反弹，空间也有限，短期底部震荡可能较大。

投资建议：目前基本面缺乏上行驱动，全球天然橡胶供应季节性增长相对明确，需求端走弱推动供应端踩踏，即便有所反弹，空间也有限，短期底部震荡可能较大。

2.11、能源化工（纸浆）

9月7日纸浆现货价格小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场盘面窄幅震荡整理，现货市场刚需交易为主，总体起伏有限。新一轮进口木浆外盘暂未明朗，业者谨慎观望后市。下游原纸市场价格中，除生活用纸以外，其余原纸市场实际成交价格偏弱运行，同时订单增量相对有限，不利于浆市有效放量。

智利 Arauco MAPA 项目再次延期投产（来源：卓创资讯）

据悉，Arauco 将 MAPA 项目即 156 万吨漂白桉木硫酸盐浆生产线（BEK）的启动，再次推迟到 10 月底。

近期人民币再次贬值（来源：同花顺）

近期人民币持续贬值，已接近 7 的关口。

点评：近期人民币持续贬值，已接近 7 的关口。由于中美货币政策的明显背道而驰，导致当前人民币贬值压力较大。而这对国内纸浆而言将形成明显的利多。本轮海外浆厂报价虽普遍下跌 50 美金/吨，但在人民币持续贬值的过程中，该利空被迅速吞噬。关注后续人民币汇率何时企稳。

投资建议：人民币的持续贬值，一定程度上抵消了新一轮浆厂报盘下降的利空。同时由于现货持续偏紧，贸易的集中度被动上升。纸浆多头持货优势得到突显。近强远弱的格局还将延续。

2.12、农产品（豆粕）

Celeres 预计 22/23 年度巴西大豆产量创纪录（来源：我的农产品网）

咨询机构 Celeres 称，巴西 2022/23 年度大豆产量有望达到创纪录的 1.54 亿吨，比上年的产量 1.255 亿吨增长 22%。Celeres 预计 2023 年巴西大豆压榨量为 4970 万吨，比 2022 年预期的 4870 万吨高出 2.6%。2021 年巴西的大豆压榨为 4750 万吨。

8月全国油厂大豆压榨为797.35万吨(来源:我的农产品网)

2022年8月全国油厂大豆压榨为797.35万吨,较上月增加42.82万吨,增幅5.68%;较去年同期减少50.08万吨,减幅5.91%。2022年1-8月全国大豆压榨量为5540.6万吨,较去年同期减幅6.05%;2021/22年度(10月至次年9月)全国大豆压榨量为7925.13万吨,较去年同期减少5.15%。

8月我国进口大豆仅716.6万吨(来源:文华财经)

海关总署数据显示,8月中国大豆进口量716.6万吨,同比降24.5%;1-8月累计进口大豆6132.9万吨,同比减少8.6%。8月我国进口食用植物油49.7万吨,1-8月累计进口量为290.5万吨,同比降61.2%。

点评:8月我国进口大豆仅716.6万吨,由于进口大豆到港不足,下游需求边际好转,油厂豆粕持续去库,部分区域豆粕现货基差涨至1000元/吨以上。

投资建议:短期美豆或震荡为主;中长期随美豆收获上市,若南美丰产预期兑现则价格将逐步下行;国内豆粕相对强于外盘。

2.13、农产品(棉花)

印度:季风降雨偏多 植棉面积增加(来源:中国棉花信息网)

据印度气象局统计,6月1日至9月2日,印度累计降雨量为756毫米,较历史长期均值偏多6%。据报道,印度7月份的降雨量偏多16.8%,弥补了6月份的降雨不足(减少8%)。8月份的降雨量比正常水平偏多3.4%。由于近期降雨充足,到目前为止印度棉花播种面积同比增加6.8%。

印度新棉逐步上市 各地区棉纱价格“跌跌不休”(来源:中国棉花信息网)

9月5日,受新棉到货及需求疲软影响,印度北部的棉纱价格普降0.06-0.12美元/公斤,下游的采购也十分谨慎多持观望,仍采取随买随用为主。9月6日,在印度北部棉纱价格下滑与贸易商面临付款不及时的情况下,印度南部孟买地区的棉纱价格大幅下跌,普降0.06-0.25美元/公斤,蒂鲁普尔地区的精梳纱普降0.02-0.07美元/公斤。贸易商表示,下游需求的疲软与新棉上市的大环境,使大多买家不敢轻举妄动,看跌棉纱价格的走势,抑制了采购热情。

美新棉吐絮加快 得州差苗大减(来源:中国棉花网)

截至2022年9月4日,美国棉花结铃率为97%,较前周增加3个百分点,较去年同期增加4个百分点,较过去五年平均值增加1个百分点。美国棉花吐絮率为39%,较前周增加11个百分点,较去年同期增加11个百分点,较过去五年平均值增加7个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占35%,较前一周增加1个百分点,比去年同期减少26个百分点。得州差苗比例从53%降至45%。

点评:截至9月4日,美棉优良率进一步提升至35%,但比去年同期减少26个百分点。得

州差苗比例从 53%降至 45%。美棉主产区近期普遍出现降雨令旱情有所缓解，美棉优良率有所恢复，得州差苗率下滑，但整体仍处于往年同期较差的状态，目前美棉进入吐絮期，天气风险还未完全消除。USDA8 月报告对美棉弃收率及产量大幅下调，在下周即将公布的 9 月报告中，市场预期美棉产量预估将上调、全球消费预估下调。

投资建议：国内下游纺织市场虽有改善，但幅度有限，纺织企业仍有产品去库的压力、新增订单量总体不大，产业信心仍显不足，对“金九银十”旺季不抱太多期望，再加上对新棉收购期的担忧，郑棉后市预期震荡偏弱。

2.14、农产品（生猪）

新希望：8 月生猪销售收入环比增 1.2%（来源：WIND）

新希望公告称，公司 8 月销售生猪 94.28 万头，环比变动 0.05%，同比变动 20.92%；收入为 21.93 亿元，环比变动 1.20%，同比变动 74.46%；商品猪销售均价 20.96 元/公斤，环比变动 -0.62%，同比变动 44.95%。

正虹科技：8 月生猪销售收入环比减少 20.02%（来源：WIND）

正虹科技公告称，公司 2022 年 8 月销售生猪 0.83 万头，销售收入 2132.80 万元；环比分别减少 34.48%、20.02%；同比分别减少 54.09%、31.61%。1-8 月，公司累计销售生猪 11.4 万头，同比增长 0.17%；累计销售收入 1.89 亿元，同比减少 37.31%。

大北农：8 月生猪销售收入环比增 32.6%（来源：WIND）

大北农公告称，公司 8 月控股及参股公司生猪销售数量合计为 34.03 万头，1-8 月累计为 259.38 万头；销售收入合计为 8.37 亿元，1-8 月累计 43.92 亿元；公司控股及参股公司商品肥猪当月销售均价为 21.25 元/公斤。

温氏股份：8 月生猪销售收入环比增长 13.68%（来源：WIND）

温氏股份公告称，公司 8 月销售肉猪 150.41 万头，收入 38.89 亿元，毛猪销售均价 21.89 元/公斤，环比变动分别为 13.58%、13.68%、-0.77%，同比变动分别为 14.76%、81.22%、53.72%。

点评：伴随 7 月以来猪价向上突破 20 元/公斤，生猪养殖行业盈利得到显著改善，相关上市猪企三季度实现扭亏为盈。近日，头部生猪养殖企业陆续披露 8 月上市公司销售简报，8 月售价较 7 月有所下调，主要是因为 7 月猪价存在扭曲因素导致超涨，但从销量与收入来看，基本维持向好趋势。

投资建议：策略上，储备肉投放利空已在盘面陆续释放，观望逢回调多配近月合约机会，产业客户关注远月合约的套保机会。

2.15、航运指数（集装箱运价）

美西码头罢工风险再度回升（来源：搜航网）

据外媒报道，代表洛杉矶港和长滩港的工会上周授权进行罢工，有可能扰乱本已即将恢复

正常的美西港口集运拥堵情况。国际码头和仓储工会 (ILWU) 中为码头保安设立的第 26 分会表示, 其工会成员已经在没有合约的情况下工作了三年, 并一直没有就薪酬达成一致协议。近期, 第 26 分会主席发起投票, 决定罢工, 目前罢工的日期尚未确定。过去一个月, 工会对于码头给出解决方案的态度已经从积极转为消极。有关人士表示, 他们看到了 2014-2015 年谈判重演的趋势, 当时 ILWU 地方政府采取行动, 阻断货物运输, 造成码头长达半年的中断。

8 月国内出口增速回落 (来源: 搜航网)

根据海关总署统计, 美元计价下, 2022 年 8 月我国出口总额同比增长 7.1% (上一月为 18.0%); 进口总额同比增长 0.3% (上一月为 2.3%)。8 月贸易顺差缩窄为 793.9 亿美元, 不过仍处历史相对高位。

巴基斯坦遭遇历史最严重洪灾 (来源: 搜航网)

巴基斯坦正遭受前所未有的洪灾, 三分之一的地区被洪水淹没。该国国家灾害管理局称, 由创纪录的季风降雨和北部冰川融化带来的洪水影响了该国 3300 万人, 并造成至少 1325 人死亡。据外媒报道, 巴基斯坦正遭遇的洪灾导致多达 7000 个集装箱滞留在坎大哈东南部阿富汗边境的卡拉奇和查曼之间的公路上, 而滞箱费正在产生。许多卡车都在将空箱运送回承运人, 但随着集装箱的免费租赁时间结束, D&D 费用开始上涨。

点评: 海外经济加速走弱, 集装箱需求旺季基本结束, 欧美港口拥堵总体维持高位, 罢工风险依然高悬, 供应相对偏紧但收缩速度不及需求, 预计运价走势偏弱。

投资建议: 海外经济加速走弱, 集装箱需求旺季基本结束, 欧美港口拥堵总体维持高位, 罢工风险依然高悬, 供应相对偏紧但收缩速度不及需求, 预计运价走势偏弱。

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,注册资本金 23 亿元人民币,员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、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、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格,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。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持市场化、国际化、集团化的发展道路,打造以衍生品风险管理为核心,具有研究和技术两大核心竞争力,为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

元涛

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，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

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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