

全球市场的溃败，离岸人民币破 7



报告日期: 2022-09-16

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

美国 8 月零售额在大跌后小幅回调

我们看到美国零售数据好于预期，同时首申数据连续降低，这意味着短期加息节奏维持高位，市场对于紧缩担忧加剧，风险皮昂继续走低，美元指数走强。

股指期货

离岸人民币兑美元跌破 7.0 关口

国内稳经济压力仍旧较大，长端收益率低迷，叠加美元不断走高，离岸人民币汇率跌破 7，后市应注意外资动向。短期来看，A 股风险偏好修复受阻，后市将维持震荡。

国债期货

央行开展 4000 亿 MLF 操作，资金净回笼 2000 亿元

当前的资金面已经非常宽松，机构加杠杆的现象比较普遍；且同业存单利率已经明显低于同期限 MLF 利率，银行通过 MLF 来获取资金的动力不足，央行因而缩量续作 MLF。

黑色金属

截至 9 月 15 日主要城市钢材社会库存增加 19.25 万吨

本周中秋假期和台风等因素导致螺纹钢表需明显回落，库存有所累积。近期水泥等数据显示，需求仍在温和季节性恢复，但幅度有限，钢价预计仍有震荡小幅反弹。

能源化工

中国聚丙烯行业库存总量呈上升趋势

总体而言我们依旧维持看空的观点，但目前现货的惯性仍在，做空需等待基差的回落或中游和上游持续的累库。

农产品

9 月 15 日储备棉轮入实际成交 0 吨

目前市场关注于新棉开秤情况，近日南疆手摘棉开秤价走高，目前涨至 7.5 元/公斤，但现在采摘的棉花用途多为絮棉而非纺棉，价格代表性不强，实际影响有限。



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
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、能源化工（甲醇）.....	7
2.6、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、农产品（豆粕）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	10
2.10、农产品（生猪）.....	11
2.11、航运指数（集装箱运价）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国首次申请失业救济人数连续五周下降（来源：Bloomberg）

美国劳工部 15 日公布的数据显示，截至 9 月 10 日一周，美国首次申请失业救济人数环比减少 5000 至 21.3 万，该指标连续五周下滑。

美国抵押贷款利率自 2008 年以来首次攀升至 6% 以上（来源：Bloomberg）

本周，美国 30 年期固定抵押贷款的平均利率超过 6%，为 2008 年以来的最高水平，也是一年前数值的两倍之多。

美国 8 月零售额在大跌后小幅回调（来源：Bloomberg）

美国商务部周四表示，8 月份全美零售额增长了 0.3%。零售额是衡量消费者在包括汽车、食品和汽油在内的一系列日常商品上花费的指标。经济学家曾预计销售额会保持不变。8 月份的上漲没有考虑通货膨胀——上个月通货膨胀率上升了 0.1%——这意味着消费者可能会花同样的钱，但获得的商品更少。

点评：我们看到美国零售数据好于预期，同时首申数据连续降低，这意味着短期加息节奏维持高位，市场对于紧缩担忧加剧，风险资产继续走低，美元指数走强。美国最新的零售数据好于预期，同时首申数据连续降低，这意味着美国经济依旧维持一定的韧性，因此市场对于短期加息节奏维持持续紧缩的预期，风险偏好继续出现走低，短期这种局面将会延续，美元指数继续走强。

投资建议：美元短期继续走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

离岸人民币兑美元跌破 7.0 关口（来源：wind）

离岸人民币兑美元短线跳水跌破 7.0 关口，为 2020 年 8 月以来首次。

超六成首席经济学家认为四季度 GDP 同比增速较三季度上升（来源：wind）

中证协召开 2022 年第三季度证券基金行业首席经济学家例会。协会首席经济学家专业委员会 2022 年四季度经济预测问卷调查结果显示，超六成首席经济学家认为四季度 GDP 同比增速较三季度将小幅上升；半数以上首席经济学家认为四季度工业增加值、房地产投资和社会消费品零售总额同比增速将有上升。对于四季度城镇调查失业率的预测，超六成首席经济学家认为将会小幅下降。与会专家认为，美欧央行货币政策收缩是影响今年全球资产定价的重要因素，特别是美联储加息力度和节奏将对金融资产价格产生较大影响。当前美国通胀形势具有不确定性，金融市场仍面临动荡环境，避险属性将继续支撑美元升值。

8 月份全社会用电量同比增长 10.7% (来源: wind)

据国家能源局, 1-8 月, 全社会用电量累计 57839 亿千瓦时, 同比增长 4.4%; 其中, 8 月份, 全社会用电量 8520 亿千瓦时, 同比增长 10.7%。

国办发全文面试市场准入负面清单管理 (来源: 中国政府网)

国务院办公厅发布《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》指出, 全面实施市场准入负面清单管理。2022 年 10 月底前, 各地区各部门对带有市场准入限制的显性和隐性壁垒开展清理, 并建立长效排查机制。深入实施外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度, 推动出台全国版跨境服务贸易负面清单。着力规范金融服务收费, 鼓励证券、基金、担保等机构进一步降低服务收费, 推动金融基础设施合理降低交易、托管、登记、清算等费用。

点评: 9 月 15 日 A 股放量收跌, 市场情绪依旧低迷。国内稳经济压力仍旧较大, 长端收益率低迷, 叠加美元不断走高, 离岸人民币汇率跌破 7, 后市应注意外资动向。短期来看, A 股风险偏好修复受阻, 后市将维持震荡。

投资建议: 短期无更多催化隐私, 股指将维持震荡。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2 (来源: 中国人民银行)

央行 9 月 15 日开展 20 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.0%。另有 20 亿元逆回购到期, 完全对冲到期量。

央行开展 4000 亿 MLF 操作, 资金净回笼 2000 亿元 (来源: 中国人民银行)

央行 9 月 15 日开展 4000 亿元 MLF 操作, 另有 6000 亿元 MLF 到期, 资金净回笼 2000 亿元; 本期 MLF 操作利率为 2.75%, 与上期持平。

1-8 月, 全社会用电量累计同比增长 4.4% (来源: 国家能源局)

据国家能源局, 1-8 月, 全社会用电量累计 57839 亿千瓦时, 同比增长 4.4%; 其中, 8 月份, 全社会用电量 8520 亿千瓦时, 同比增长 10.7%。

点评: 央行缩量续作 MLF 或有两重原因: 一是当前的资金面已经非常宽松, 机构加杠杆的现象比较普遍, 央行或继续向市场传递防止资金面空转的信号; 二是同业存单利率已经明显低于同期限 MLF 利率, 银行通过 MLF 来获取资金的动力不足。平价续作基本符合市场预期, 一是因为 8 月央行超预期降息, 货币政策需要时间观察效果; 二是因为近期人民币贬值压力较大, 密集降息无疑会加速人民币汇率贬值, 进而加剧人民币资产的抛售压力。MLF 缩量续作对于资金面的影响较小。信用迟难以企稳是当前资金面持续宽松的根本原因, 也是最重要原因。由于地产风险和疫情难以在短期内得到化解, 信用的修复可能比较一波三折, 资金利率中枢暂时不太可能大幅上行。

投资建议: 短期债市存在调整压力, 中期仍可以以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储逆回购 2.176 万亿美元 (来源: wind)

美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了 100 个对手方的 2.176 万亿美元。

美国 8 月零售销售环比升 0.3% (来源: wind)

美国 8 月零售销售环比升 0.3%，预期持平，前值自持平修正至降 0.4%；核心零售销售环比降 0.3%，预期升 0.1%，前值自升 0.4%修正至持平。

美国 9 月费城联储制造业指数为-9.9 (来源: wind)

美国 9 月费城联储制造业指数为-9.9，预期 2.8，前值 6.2；制造业就业指数为 12，前值 24.1。

点评：昨日金价大跌，跌破 1680 美元/盎司这一关键水平，全球市场也基本是股、债、汇、商的全线溃败，核心原因还是美联储的强势加息预期所致。日内公布的美国 8 月零售销售环比 0.3% 好于市场预期，但前值下修至负增长，再考虑到价格上涨因素后，消费仍然承压，预计后续会进一步下滑，在贷款利率不断增加的情况下，居民消费信贷和住房信贷已然开始回落，实际收入负增长，经济增速走低。短期情绪宣泄黄金超跌，中长线维持黄金筑底回升观点。人民币汇率贬值压力犹存，沪金相对抗跌。

投资建议：美联储利率会议落地前黄金弱勢震荡，沪金受益于人民币贬值。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

青岛：部分区域将放开限购，二手住房不再限购 (来源: 青岛市住建局)

9 月 15 日，青岛住房和城乡建设公众号发布消息，将动态完善房地产政策。为贯彻落实党中央、国务院关于统筹疫情防控和经济社会发展决策部署，坚持“房住不炒”定位，进一步支持刚性和改善性住房需求，结合我市房地产市场实际，对现行房地产相关政策进行适度调整优化。一、继续在市南区、市北区（原四方区域除外）实行限购政策。二、继续明确限购房源。对限购区域内新建商品住房，本地居民限购 2 套，二孩、三孩家庭可增购 1 套，外地居民居住满半年限购 1 套；二手住房不再限购。

9 月上旬重点钢企粗钢日均产量回升 (来源: 中钢协)

据中钢协数据，2022 年 9 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2098.16 万吨、生铁 1932.71 万吨、钢材 2026.83 万吨。其中粗钢日产 209.82 万吨，环比增长 3.26%；生铁日产 193.27 万吨，环比增长 3.32%；钢材日产 202.68 万吨，环比增长 0.03%。

截至 9 月 15 日主要城市钢材社会库存增加 19.25 万吨 (来源: Mysteel)

截至 9 月 15 日，国内主要城市钢材市场库存环比增加 19.25 万吨至 1107.18 万吨。其中，螺

纹钢库存环比增加 15.98 万吨至 496.27 万吨，线材库存环比增加 2.77 万吨至 122.42 万吨，热轧库存环比增加 1.59 万吨至 241.63 万吨，冷轧库存环比减少 0.85 万吨至 133.81 万吨，中厚板库存环比减少 0.24 万吨至 113.05 万吨。

点评：本周钢材库存有所累积，螺纹周表需回落到 289 万吨，产量也处于偏顶部水平。考虑到本周中秋假期和台风的因素，需求回落和累库也比较合理。从近期水泥出货和混凝土数据看，需求仍在小幅季节性改善，不过幅度还比较温和。由于资金端的压力，保交付对实际需求的拉动幅度预计也会比较有限。整体来看，后续需求仍将延续温和季节性回升的状态，前期动态成本支撑力度依然较强，但期价上方仍有现实长流程成本的压制。

投资建议：钢价仍受下方动态成本支撑，建议以正套思路对待

2.3、有色金属（铜）

国内电解铜现货库存较 9 月 8 日增 0.23 万吨（来源：上海钢联）

9 月 15 日国内电解铜现货库存 7.25 万吨，较 9 月 8 日增 0.23 万吨，较 9 月 12 日增 0.98 万吨；上海库存 5.58 万吨，较 9 月 8 日增 0.25 万吨，较 9 月 12 日增 0.56 万吨；广东库存 1.02 万吨，较 9 月 8 日增 0.04 万吨，较 9 月 12 日增 0.19 万吨。

8 月份铜板带产量同比下降 3.01%（来源：上海钢联）

调研国内 79 家铜板带样本企业，总涉及产能 357 万吨，数据显示 2022 年 8 月国内铜板带产量为 22.55 万吨，环比下降 3.3%，同比下降 3.01%；其中大型铜板带企业产能利用率为 76.13%，中型铜板带企业产能利用率在 73.63%，小型铜板带企业产能利用率在 72.16%，综合产能利用率在 73.97%，环比下降 3.3 个百分点，同比下降 3 个百分点。

Tertiary Minerals 称与第一量子建立合作（来源：上海金属网）

据外电 9 月 15 日消息，伦敦上市的 Tertiary Minerals 周四表示，已与第一量子矿业（First Quantum Minerals）签署协议，共同开发赞比亚两座铜矿项目。2021 年第一量子公司旗下赞比亚项目的铜产量为 435,000 吨，黄金产量为 128,000 盎司。今年 5 月，第一量子公司批准了其 Kansanshi 铜矿 12.5 亿美元的扩建计划。该公司亦批准向赞比亚 Enterprise 镍矿项目额外的 1 亿美元投资计划，该项目预计将年度镍精矿产量提升至 30,000 吨。

点评：由于终端需求恢复程度相对有限，铜价大幅反弹之后，下游补库明显减弱，且供给整体处于恢复性增长阶段，国内库存去化速度有所放缓，基本面对铜价短期支撑将逐步减弱，短期核心定价权重仍在于宏观预期，海外通胀与就业数据令市场担忧，美联储加息节奏可能会超预期变化，这将给铜价带来更大的抑制，总体上看，铜价短期或震荡承压运行。

投资建议：短期国内库存去化速度有所放缓，高铜价将限制下游补库力度，宏观利空再度升级，市场对美联储加息节奏加快的担忧升温，一定程度对铜价产生抑制，总体上看，我们认为铜价短期震荡走弱的可能性更大，短期维持波段操作思路。

2.4、有色金属（工业硅）

住建部：2021 年我国建筑太阳能光热应用达 50 亿平方米（来源：solarzoom）

9 月 14 日，中共中央宣传部举行新时代住房和城乡建设事业高质量发展举措和成效新闻发布会。住房和城乡建设部总工程师李如生在回答封面新闻记者提问时表示，全国新建绿色建筑面积已经从 2012 年的 400 万平方米增长到 2021 年的 20 多亿平方米，2021 年城镇当年新建绿色建筑面积占比达到了 84%，获得绿色建筑标识项目累计达到了 2.5 万个。

硅宝科技预计未来有机硅原材料供应充足，价格位于合理区间（来源：SMM）

硅宝科技近日接受投资者调研时透露上游原材料价格波动对公司毛利率的影响，公司回复称，2022 年上半年，有机硅原材料价格依旧维持较高位置，公司主要原材料在 6 月份开始逐渐下行，因此整体来看，公司上半年盈利修复不明显。而随着合盛硅业、东岳硅材、云南能投、恒星科技等有机硅上游企业新增产能的陆续释放，有机硅原材料供应充足，硅宝科技预计未来有机硅原材料供应充足，价格将会维持在合理区间，有利于公司利润修复，长期利好公司快速发展。

四部门：2025 年半导体材料对重点领域支撑能力显著增强（来源：工信部）

四部门印发原材料工业“三品”实施方案，提出到 2025 年，原材料品种更加丰富、品质更加稳定、品牌更具影响力。高温合金、高性能特种合金、半导体材料、高性能纤维及复合材料等产品和服务对重点领域支撑能力显著增强。培育一批质量过硬、竞争优势明显的中国品牌，产品进入全球中高端供应链，市场环境更加公平有序。到 2035 年，原材料品种供给能力和水平、服务质量大幅提升，达到世界先进水平，形成一批质量卓越、优势明显、拥有核心知识产权的企业和产品品牌。

点评：从供需基本面看，第四季度由于川滇处于枯水期，产量影响较大，硅价存在上涨动力，对下游有机硅、多晶硅企业利润区间有所挤压。结合计划新增产能规模，预计明年工业硅整体供需紧张的概率较低，有利于下游企业利润修复。

投资建议：目前有机硅、铝合金企业终端需求不振，企业利润位于较低区间，第四季度或许有所提振当幅度较为有限，因此对工业硅需求无明显拉动作用。相比之下，多晶硅需求较为稳定。

2.5、能源化工（甲醇）

中国甲醇上游装置开工负荷上升（来源：卓创资讯）

截至 9 月 15 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 67.09%，较上周上涨 0.71 个百分点，较去年同期上涨 2.79 个百分点；西北地区的开工负荷为 76.21%，较上周下降 1.81 个百分点，较去年同期上涨 8.67 个百分点。本周期内，虽然西北地区开工负荷下降，但受华北、华东、西南、华中地区开工负荷上涨的影响，导致全国甲醇开工负荷小幅上涨。截至 9 月 15 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：61.57%，较上周上涨 0.81 个百分点。

本周甲醇下游开工率回升 (来源: 卓创资讯)

本周四, 国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在74.72%, 较上周期提升5.17个百分点。本周期内, 山东两套及安徽一套装置重启, 国内CTO/MTO装置整体开工提升。

本周甲醇港口库存下滑 (来源: 卓创资讯)

受到本周二华东重要区域再度封航影响, 本周江苏整体提货和卸货均受到影响。沿海地区(江苏、浙江和华南地区)甲醇库存在88.48万吨, 环比上周四(9月8日整体沿海库存在93.52万吨)下跌5.04万吨。整体沿海地区甲醇可流货源预估22.6万吨附近, 下滑2.5万吨。

点评: 今日市场氛围有所转向, 继伊朗ZPC、Kimiaya和美国Koch停车后, 伊朗卡维再度传出停车的消息, 前期对于10月进口量回升的预期已经转变, 10月进口量或将从105万吨左右下滑至100万吨以下。并且, 受到本周二华东重要区域再度封航影响, 本周江苏整体提货和卸货均受到影响, 从去化的港口库存来看, 卸货所受到的影响更大一些, 叠加MTO开工已有所恢复, 市场对9-10月港口库存的紧张开始有所预期, 近日港口价格有所回升, 纸货成交放量。除此之外, 电厂提前补库下所带来的煤炭价格的强势也支撑着近月甲醇的价格, 甲醇10-1月差、11-1月差大幅走高。

投资建议: 需求方面有见顶之势, 烯烃和传统下游开工继续上行的空间已经不多, 乙烯带来的利好已经消散, 美国、欧洲和中东的远洋乙烯供应十分充足, 预计10月/11月抵, 供需缺口已经被填补, 价格已经趋于稳定。短期来看, 成本端的支撑依旧强劲, 在进口量下滑, 需求相对稳定下, 港口或将继续去库, 盘面下跌的空间已经有限, 短期下边际看2650元/吨。

2.6、能源化工 (天然橡胶)

玲珑轮胎, 透露塞尔维亚项目新进展 (来源: 轮胎世界网)

近日, 玲珑轮胎在公开平台透露了其塞尔维亚项目的最新进展。截至目前, 塞尔维亚工厂一期全钢生产线主体工程已完工, 设备动力、介质等各方面均已具备生产条件。据《中国橡胶》杂志此前报道, 该项目已于6月完成硫化机安装调试, 且首模轮胎下线。该项目正在调试生产及加快办理正式生产手续。玲珑轮胎表示, 将积极充分协调相关资源要素, 保障项目的顺利实施, 加强与合作方的沟通工作, 做好应急预案, 督促尽快完成项目建设。

森麒麟: 航空轮胎已实现小批量供货 (来源: 轮胎世界网)

近日, C919客机飞抵北京, 进入取证冲刺阶段, 大飞机商业化运营提上日程。作为中国商飞C909及C919飞机的培育供应商, 森麒麟的动向也备受瞩目。森麒麟近日在投资者互动平台表示, 该公司是中国商飞ARJ21-700航空轮胎合格供应商, 目前正持续深化与中国商飞的合作关系。该公司航空轮胎生产线已具备小批量生产制造及销售能力, 并已持续给相关用户小批量供货。此外, 该公司年产8万条航空轮胎(含5万条翻新胎)生产线, 正在建设中。

首款可持续轮胎帘线，正式推出 (来源：轮胎世界网)

据外媒消息，日本帝人富瑞特株式会社开发出一种新型可持续的轮胎帘线。《中国橡胶》杂志了解到，这种轮胎帘线由不含间苯二酚甲醛 (RF) 的浸胶液制成。该帘线专为橡胶增强而设计，并通过加入化学回收的聚酯纤维来降低对环境的影响。新型轮胎帘线具有与传统 RF 胶乳浸胶液相同的粘合性能，能满足轮胎产品在强度、抗疲劳性、尺寸稳定性、耐热性等方面的要求。新产品将于 2023 年开始试生产，力争到 2030 年，使其年产量达到 20 万吨。

点评：目前橡胶需求端弱勢难逆，本周国内轮胎企业开工率环比继续明显回落。为缓解企业成品胎库存压力，今年“中秋”假期放假轮胎企业占比明显多于往年，放假时长多在 3 天左右，从而拖累整体开工率走低。当前虽然已经处于金九银十传统旺季，但轮胎市场终端需求并无明显改善。国内多地疫情时有发酵，而整体封控力度不减，对轮胎需求形成持续压制。此外，海外紧缩态势下，需求已经开始实质性大幅收缩，加上海外汽车芯片短缺问题依然存在，后续国内轮胎出口需求存在回落风险。在需求弱勢的情况下又叠加供给确定性增长趋势，近日胶价虽有反弹，但预计较难持续，存在冲高回落风险。

投资建议：在需求弱勢的情况下又叠加供给确定性增长趋势，近日胶价虽有反弹，但预计较难持续，存在冲高回落风险。

2.7、能源化工 (LLDPE/PP)

中国聚乙烯低压注塑供应减少 (来源：隆众资讯)

目前仅有抚顺石化、塔里木石化和福建联合三家企业生产注塑。煤化工企业中宝丰一期产 7042，宝丰二期停车，延安能化生产 23050，神华包头和神华宁煤产 7042，另外低压注塑比线型利润亏损严重，企业排产意愿降低，以上企业暂无注塑生产计划。9 月低压注塑企业预估产量在 7.76 万吨左右，环比 8 月减少 6.59 万吨，降幅 45.92%，产量明显走低，供应压力减小。

中国聚丙烯行业库存总量呈上升趋势 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 09 月 14 日，中国聚丙烯总库存量：76.49 万吨，较上期涨 3.43 万吨，环比涨 4.69%，较上周小幅增加。前期接盘低价进口资源持续到港，同时假期期间，市场销售停滞，生产企业有所累库，贸易商节后开单，使得库存增加，本周聚丙烯行业库存总量呈上升趋势。其中生产企业总库存环比涨 6.38%；样本贸易商库存环比涨 1.53%；样本港口仓库库存环比涨 1.60%。分品种库存来看，拉丝级库存环比涨 12.00%；纤维级库存环比跌 1.31%。

中国聚乙烯生产企业样本库存跌转涨 (来源：隆众资讯)

截至 2022 年 09 月 14 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：42.27 万吨，较上期涨 2.14 万吨，环比涨 5.33%，库存趋势由跌转涨。其中中国聚乙烯生产企业 LDPE 库存较上期涨 4.46%，HDPE 库存较上期涨 10.72%，LLDPE 库存较上期跌 2.30%，LLDPE 库存下跌，其余上涨。主要因为生产企业心态偏乐观，部分惜售；其次因为市场成交减弱，资源消化放缓；再加上停车装置陆续开车，供应有增加。因此生产企业库存小幅上涨，生产企业库存趋势由跌

转涨。

点评：在美国 CPI 超预期的影响下，昨日聚烯烃盘面震荡收跌，现货成交有所转弱，观望氛围渐浓，但在上游的挺价下，基差仍维持强势。之前聚烯烃的强势主要由于市场一致看空下，上游持续减产，全产业链库存水平维持在低位，步入 9 月，实质性需求的环比的回升以及旺季的预期使得中下游开始补库，标品等开始紧张。从我们的了解到的结果来看，农膜、食品包装、汽车维持偏强，基建相关的管道略微好转，家电、低压注塑、中空、管道表现一般，总体而言，需求环比的确在改善，旺季预期的证伪较难，但总体幅度比较有限。虽然目前供应回升速度一般，但是现货紧张的氛围逐渐被打破，其已经反映在累积的库存和见顶的月差上，盘面继续向上需要新的驱动。

投资建议：总体而言我们依旧维持看空的观点，但目前现货的惯性仍在，做空需等待基差的回落或中游和上游持续的累库。

2.8、农产品（豆粕）

SECEX：9 月 1-9 日巴西出口 178 万吨大豆（来源：我的农产品网）

巴西外贸秘书处(SECEX)的数据显示，截至 9 月 9 日，9 月份巴西大豆出口量达到 178.3 万吨。9 月份迄今巴西日均大豆出口量为 297,170 吨，比去年同期降低 29.3%。

NOPA 压榨数据不及市场预期（来源：文华财经）

NOPA 压榨月报显示，其会员单位 8 月累计加工大豆 1.65538 亿蒲，环比降 2.8%，但同比增 4.2%，市场预估为 1.6611 亿蒲。8 月底豆油库存触及 14 个月最低。

周度出口销售报告符合市场预期（来源：USDA）

USDA 周度出口销售报告显示截至 9 月 8 日当周美国 22/23 年度大豆出口销售净增 84.3 万吨，此前市场预估为 30-100 万吨；其中向中国销售 44.17 万吨。

点评：USDA 周度出口销售报告符合市场预期，但 NOPA8 月大豆压榨量不及市场预期。气象预报显示未来美豆产区天气干燥，有利于大豆收割。

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。

2.9、农产品（棉花）

新疆伽师：棉农开始喷施脱叶剂 手摘棉开秤价预计 7-8 元（来源：中国棉花网）

随着新疆各地新棉陆续进入吐絮期，新疆伽师脱叶剂喷施工作也逐渐展开。截至目前，当地各大小轧花厂设备检修工作已经结束，预计 9 月下旬开秤收购。关于收购价格，该棉农表示，去年当地手摘棉收购价格在 10.3-11.7 元/公斤，而今年籽棉虽未开秤，但当地棉农普遍认为今年手摘棉的开秤价格或将在 7-8 元/公斤。当前，棉农工作就是喷施脱叶剂，预计 9 月 20 日左右当地棉企开秤收购。

欧盟委员会提议禁止强迫劳动产品在欧洲市场流通 (来源: 中国棉花网)

欧盟委员会于美东时间周三提议禁止欧盟市场上使用强迫劳动生产的产品。该提案涵盖在欧盟生产的用于国内消费以及进出口的所有产品, 不针对特定公司或行业设限。这一提案意义重大, 因为在各国各行各业, 共计约有 2760 万强迫劳动人口。强迫劳动常见于私营经济, 少数表现为国家强制。该提案以国际商定的定义和标准为基础, 强调了与全球各国密切合作的重要性。经实际调查后, 政府有权将强迫劳动产品撤出欧盟市场。欧盟海关当局将查明并制止在欧盟边境使用强迫劳动制造的产品。

9月15日储备棉轮入实际成交0吨 (来源: TTEB)

9月15日储备棉轮入实际成交0吨, 成交率0%。成交均价15652元/吨, 较前一交易日成交均价跌73元/吨。自7月13日至今, 总计划轮入量为27.5万吨, 总成交量为5.948万吨, 总成交率为21.6%。

点评: 近日新疆手摘棉开秤价走高, 目前涨至7.5元/公斤, 对市场心理上有一定的利多影响, 但现在采摘的棉花用途多为絮棉而非纺棉, 价格代表性不强, 实际影响有限。市场普遍预期新疆机采棉开秤价在5.5-6元/公斤, 这与农户心理价位存在差距, 收购初期农户或惜售, 令市场僵持、价格暂获支撑。但考虑到轧花厂上年度大幅亏损、陈棉库存压力较大、债务较重的背景, 轧花厂对新棉收购预计将十分谨慎, 对风险控制的意愿预计较强, 这就意味着新棉收购期, 盘面上行将面临其积极套保的压力。而下游纺织旺季不温不火, 纺织企业对原料采购心理仍谨慎, 结合自身和下游市场情况, 轧花厂收购价或易跌难涨, 随着时间的推移、新棉大量收获上市, 收购价中后期或回落

投资建议: 郑棉盘面上方空间预计有限, 继续关注新棉后续开秤及收购进展情况, 市场观望的心理较强, 后市仍难言乐观。

2.10、农产品 (生猪)

华储网: 储备冻猪肉竞价交易时间调整为9月18日 (来源: 华储网)

华储网15日发布关于2022年9月18日中央储备冻猪肉出库投放竞价交易有关事项的通知。通知显示, 国家有关部门将原定于2022年9月17日中央储备冻猪肉出库投放竞价交易时间调整为2022年9月18日。本次出库竞价交易挂牌1.5万吨(以实际挂牌为主)。交易时间为2022年9月18日下午13:00-16:00。

与湖北省粮食达成合作 正邦科技拟出让生猪养殖资产 (来源: WIND)

9月15日晚间正邦科技公告, 公司与湖北省粮食有限公司(下称“湖北省粮食”)鉴于双方通过以往合作, 已建立了良好的合作基础及成熟的合作模式, 为满足湖北生猪产能、保障猪肉农产品的稳定供应, 推进湖北畜牧业产业升级, 实现湖北畜牧业规模化、集约化、标准化发展, 双方本着优势互补、互利合作的原则, 经协商一致, 于9月14日就合作打造湖北生猪养殖产业链签订《合作框架协议》。

国家发展改革委: 专家认为生猪价格将运行在合理区间 (来源: 国家发改委)

据国家发展改革委9月15日消息，近日，国家发展改革委价格司组织部分业内专家召开会议，对国内生猪市场供需和价格形势进行再分析、再研判，听取专家对做好生猪市场保供稳价工作的意见建议。

点评：周末现货价格仍有涨价预期，二次育肥入场增多，但考虑到当前体重基数不小、生猪价格高位，预计二次育肥压力同比减弱。重点仍在与需求端的恢复与旺季需求触发时机，近期政策面依旧偏空，但对基本面影响较为有限。

投资建议：策略上，近月合约依旧以轻仓试多思路对待，03、05合约流动性差，建议谨慎操作。

2.11、航运指数（集装箱运价）

对美西港口劳工谈判的担忧加剧（来源：搜航网）

美国铁路工人在9月16日(本周五)零点过后可能进行大罢工。在人们的注意力主要集中在铁路工人罢工的可能性上的同时，也增加了对美西港口劳工谈判在开始四个多月后仍缺乏进展的担忧。尽管国际码头和仓库联盟(ILWU)与其海运码头雇主太平洋海事协会(PMA)在7月26日宣布已就健康福利达成了初步协议，但最近几周在一些被认为更困难的问题上进展甚微，其中包括码头自动化和一个密切相关的管辖权问题，该问题起因于西雅图港，但对整个海岸地区有影响。

2M联盟取消中国到欧洲多个航次（来源：搜航网）

日前，2M联盟成员马士基和地中海航运(MSC)，分别公布了亚欧航线的调整计划，为即将到来的中国“十一黄金周”做准备。马士基表示，此次调整是因为预计中国“十一黄金周”期间，市场运输需求降低以及处理货物的劳动力减少。为此，2M联盟宣布取消AE1/Shogun、AE55/Griffin、AE7/Condor、AE6/Lion等4条航线的多个航次，

跨大西洋航线已成为利润最高的贸易航线（来源：搜航网）

跨大西洋航线已取代跨太平洋航线，成为利润最高的贸易航线。Alphaliner的最新研究指出，上海集装箱运价指数(SCFI)显示上海至洛杉矶的即期运费已跌至3500美元/FEU，在短短两周内下跌了约32%，这意味着船公司每海里每FEU的收入为60美分，还不到7月份记录的每海里126美分的一半。根据Alphaliner的数据，上海至纽约和上海至鹿特丹航线的收入目前均为每海里73美分，而从鹿特丹到纽约的跨大西洋航线的收入为每海里217.9美分。这种差异可能已经导致船公司将更大的船舶部署到跨大西洋航线中。

点评：海外经济压力加速回升，集装箱需求有所转淡，供需逐渐由偏紧转为宽松，但当前情绪主导，运价正处于加速下跌阶段、并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回升，供应端或有所收紧，虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面，但有望改善市场目前所处的极度悲观状态，缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。

投资建议：海外经济压力加速回升，集装箱需求有所转淡，供需逐渐由偏紧转为宽松，但当前情绪主导，运价正处于加速下跌阶段、并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回

升，供应端或有所收紧，虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面，但有望改善市场目前所处的极度悲观状态，缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。

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

徐颖

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