

日央行行长暗示或结束负利率，中国 8 月 CPI 同比 0.1%



报告日期: 2023-09-11

外汇期货

日央行行长暗示可能结束负利率 时间点或在今年年底

日本央行行长最新的表态暗示负利率的结束，这意味着日本进一步退出超宽松货币政策，日元将受到提振，全球市场风险偏好预计负面影响。

股指期货

中国 8 月 CPI 同比 0.1%，PPI 同比-3%

从基本面角度看，8 月呈现出小幅改善。但内需消费扩张仍不明显，特别是房地产市场，新政落地之后，现实层面的交易推进仍需要时间观察。企业利润修复或跟随价格因素企稳。

国债期货

央行开展 3630 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%

在政策预期以及行业供给逻辑的带动下，大宗商品普遍涨价，但价格上涨能否具有持续性取决于需求能否持续好转。展望未来，通胀同比回升方向相对明确，但回升幅度可能有限。

黑色金属

247 家钢厂高炉日均铁水增加到 248 万吨

成材总量矛盾依然不突出，但卷板的库存压力逐渐累积。目前由于卷板仍有微利，铁水继续小幅增加，库存压力仍会继续累积。在政策预期交易后，市场将更加关注现实需求的变化。

有色金属

七地锌锭社会库存下降 0.23 万吨

矿端偏紧后续或对精炼锌产出构成约束，同时政策刺激下需求端仍有想象空间，当前点位下锌价向上弹性相对更大。

农产品

广西南华已有 8 家糖厂清库 各集团去库存进度对比

广西各制糖集团清库速度较快，主产区糖厂可售库存较低、挺价惜售意愿强，中秋国庆双节备货也支撑需求，现货基差依然坚挺，这为期货市场提供了较强支撑。

曹璐 资深分析师（化工）
从业资格号: F3013434
投资咨询号: Z0013049
Tel: 63325888-3521
Email: lu.cao@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
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、有色金属（锌）.....	6
2.3、能源化工（原油）.....	6
2.4、能源化工（PTA）.....	7
2.5、能源化工（苯乙烯）.....	8
2.6、能源化工（电力）.....	8
2.7、能源化工（碳排放）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	10
2.9、农产品（棕榈油）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	11
2.11、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56.5%，累计加息25个基点的概率为40.7%，累计加息50个基点的概率为2.7%。

日央行行长暗示可能结束负利率 时间点或在今年年底 (来源: Bloomberg)

上任以来首次独立接受媒体采访，日本央行行长植田和男释放，可能“结束负利率”的信号。周六，植田和男接受了日本媒体的独家专访，他在采访中指出，如果日本央行对物价和工资将持续上涨有信心，结束负利率是可行的选择之一。

耶伦：对美国经济软着陆感觉非常乐观 (来源: Bloomberg)

美国财政部长珍妮特·耶伦表示，她越来越相信美国能够在不对就业市场造成重大损害的情况下控制通胀，并称赞数据显示通胀稳步放缓。“我对这个预测感觉非常好，”耶伦周日表示，她希望美国能在控制消费者价格上涨的同时避免经济衰退。“我想你不得不说，我们正走在一条与之完全相同的道路上。”

点评：我们看到日本央行行长最新的表态暗示负利率的结束，这意味着日本进一步退出超宽松货币政策，日元将受到提振，全球市场风险偏好预计负面影响。日本央行行长周末接受采访时提到一旦对于物价和收入有信心，结束负利率是可能选项。这意味着日本央行在考虑结束负利率，日本央行上调了收益率曲线的控制目标，目前在考虑结束负利率，这意味着日本央行逐渐退出超宽松货币政策。预计短期内日元得到提振，全球市场的风险偏好继续受到负面影响。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

住建部：“认房不认贷”政策出台以后，市场反响总积极 (来源: wind)

住建部政策研究中心副主任表示，根据对这一轮房地产市场调控政策的统计来看，有180多个城市因城施策进行了政策措施的调整，累计调整次数达到了350余次。“认房不认贷”政策出台以后，市场的反响总体上还是积极的。调查显示，从全国整体上看，购房意愿大概能够增加15个百分点，一线城市可能增幅会更高。从政策实际落地来看，有着刚需和改善性需求的购房者，积极入市的迹象还是非常明显的。

中国8月CPI同比0.1%，PPI同比-3% (来源: wind)

中国8月CPI同比上涨0.1%，环比上涨0.3%；PPI同比下降3%，环比上涨0.2%。当月猪

肉价格下降 17.9%，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。

证监会近日就活跃资本市场、提振投资者信心召开三场座谈会 (来源: wind)

证监会近日就活跃资本市场、提振投资者信心召开三场座谈会，分别听取专家学者和投资者意见建议，并就市场关切的热点问题做了交流探讨。会议指出，当前资本市场风险总体可控，杠杆资金等重点领域风险持续收敛。要树牢底线意识，在发挥好市场自我调节机制作用同时，坚决防止市场大幅波动。会议强调，要完善资本市场法治供给，加大资本市场防假打假力度，依法严惩欺诈发行、虚假披露、违规减持等违法违规行为。下一步，证监会将研究出台更多务实、管用的政策举措，成熟一项、推出一项，切实维护资本市场稳定健康发展。

发改委集中公开推介一批吸引民间资本参与的重点项目 (来源: wind)

国家发改委集中公开推介一批吸引民间资本参与的重点项目，共有 4894 个，总投资约 5.27 万亿元。从行业领域看，城建、农业、旅游等项目数量较多，城建、公路、水路港口等项目规模较大。下一步，国家发改委将密切跟踪相关项目后续落实情况，推动尽早成功吸引民间资本参与，为民间资本提供更多投资机会，合理扩大有效投资。

点评：从基本面角度看，8 月呈现出小幅改善。外贸部门略超预期，特别是全球制造业 PMI 的边际反弹，或对我国出口形成一定的托底。但 8 月份价格上行主要受到外来冲击与食品价格扰动，内需消费扩张不明显。国内政策密集出台后，仍需要进一步观察对终端需求的刺激效果。特别是房地产市场，新政落地之后，现实层面的交易推进仍需要时间观察。我们认为后续 A 股走势取决于两个方面，一是外资持续流出何时休，二是基本面改善仍需要更加明确、力度加大的信号，特别是企业端利润修复前三季度仍较弱，随着价格因素好转，或在四季度有明显企稳。

投资建议：政策底已现，顺周期品种 IF、IH 或将跑出超额收益。

1.3、国债期货 (10 年期国债)

央行开展 3630 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8% (来源: 中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，9 月 8 日以利率招标方式开展 3630 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%。另有 1010 亿元逆回购到期，单日净投放 2620 亿元，本周净回笼 6640 亿元。

广州首套房贷利率突破 LPR 下限 (来源: 证券时报)

广州首套房贷利率突破 LPR 下限。广州首套房商贷最低首付比例为不低于 30%，利率下限为 LPR-10BP；二套房，商贷最低首付比例为不低于 40%，利率下限为 LPR+30BP；在广州有 2 套房及 2 套以上，暂停发放。新政从 9 月 8 日起执行。

中国 8 月 PPI、CPI 同比均较前值回升 (来源: 国家统计局)

中国 8 月 CPI 同比上涨 0.1%，环比上涨 0.3%；PPI 同比下降 3%，环比上涨 0.2%。当月猪肉价格下降 17.9%，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。国家统计局表示，8 月份，消费市场继

续恢复，供求关系持续改善，CPI 环比涨幅略有扩大，同比由降转涨；受部分工业品需求改善、国际原油价格上涨等因素影响，PPI 环比由降转涨，同比降幅收窄。

点评：低基数成为通胀触底反弹的最主要因素。在政策预期以及行业供给逻辑的带动下，大宗商品普遍涨价，但价格上涨能否具有持续性取决于需求能否持续好转。目前需求整体仍较为疲弱，只有出行相关产业链尚可，稳需求仍需政策呵护。展望未来，通胀同比回升方向相对明确，但由于需求修复空间不宜高估，通胀回升幅度也不会很大。

债市博弈点仍在于政策效果和资金面，仍持调整空间不大、待调整风险逐渐释放后买入的观点。

投资建议：待调整风险逐渐释放后买入

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

南京打响核心二线城市全面取消限购第一枪（来源：财联社）

日前，南京市出台促进房地产市场发展六条举措。其中提到，自9月8日起，玄武区、秦淮区、建邺区、鼓楼区等四区范围内购买商品不再需要购房证明。据悉，上述四区是南京仅剩的限购区域，而南京此前在执行层面，已经取消栖霞、雨花、江宁、江北、高淳、溧水、六合等外围区域的限购。事实上，在南京之前，8月底以来，沈阳、大连、嘉兴等地已经全面取消限购，但这几个城市的能级均低于南京；天津则是将限购区域调整为市内六区，放松了非核心区限购；而上海临港新片区对重点人才放宽了购房门槛。据诸葛数据研究中心不完全统计，截至目前，已有东莞、佛山、沈阳、嘉兴、大连、南京6个城市全面取消限购政策；还有包括郑州、厦门、天津、济南、长

8月中国挖掘机销量13105台，同比下降27.5%（来源：工程机械工业协会）

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023年8月销售各类挖掘机13105台，同比下降27.5%，其中国内5669台，同比下降37.7%；出口7436台，同比下降17.2%。2023年1-8月，共销售挖掘机134529台，同比下降24.9%；其中国内61812台，同比下降43.5%；出口72717台，同比增长4.42%。

247家钢厂高炉日均铁水增加到248万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.39%，环比上周增加 0.30 个百分点，同比去年增加 2.40 个百分点；高炉炼铁产能利用率 92.76%，环比增加 0.49 个百分点，同比增加 5.21 个百分点；钢厂盈利率 45.02%，环比下降 0.43 个百分点，同比下降 7.36 个百分点；日均铁水产量 248.24 万吨，环比增加 1.32 万吨，同比增加 12.69 万吨。

点评：上周五钢价明显回落，从基本面看，成材总量矛盾依然不突出，更多体现在卷板的库存压力上。目前卷板社库开始超过往年同期水平，也是导致钢价上方承压的重要原因。而目前铁水仍继续小幅回升到接近 250 万吨的高位，局部的库存压力依然会继续累积。在

一线城市放开“认房不认贷”后，高频成交数据并没有出现改善，后续市场也将更加关注现实需求的变化。另外，临近四季度，产量平控政策能否落地执行也是影响市场的重要变量。

投资建议：建议近期仍以震荡思路对待钢价，关注旺季后需求变化。

2.2、有色金属（锌）

8月精炼锌产量大幅不及预期（来源：SMM）

2023年8月SMM中国精炼锌产量为52.65万吨，环比下降2.46万吨或环比下降4.46%，同比增加13.78%。1至8月精炼锌累计产量达到430.4万吨，同比增加10.08%。其中8月国内锌合金产量为8.62万吨，环比下降0.07万吨。进入8月，国内冶炼厂产量不及预期主要是广东、湖南等地冶炼厂超预期检修，四川地区冶炼厂停产时间延长，另外内蒙古地区复产节奏有所延缓，造成整体产量大幅低于预计值；同时甘肃、陕西、河南等地冶炼厂检修恢复贡献一定增量。

Aljustrel 铅锌矿停产（来源：SMM）

葡萄牙Almina矿业公司9月6日宣布，计划于9月24日暂停旗下位于葡萄牙南部的Aljustrel铅锌矿的运行，预计2025年第二季度才能恢复生产。该公司指出锌价低以及冶炼厂加工费高是决定停产的主要原因。另据表示如果未来三个月LME锌价仍在2,500美元/吨以下，中小型矿山将开始减产。据了解该矿2022年生产21.5万吨锌精矿，5万吨铅精矿。

七地锌锭社会库存下降0.23万吨（来源：SMM）

截至本周五（9月8日），SMM七地锌锭库存总量为9.33万吨，较上周五（9月1日）增加0.17万吨，较本周一（9月4日）下降0.23万吨，国内库存录减。本周库存下降，其中上海地区因秦锌、麒麟等国产品牌到货偏少，库存微降；天津地区因红烨检修、百灵、新紫等品牌到货亦较少，市场以消化库存为主；另外浙江地区因厂对厂发货增加，到货减少，库存下降明显。整体来看，原三地库存下降0.09万吨，七地库存下降0.23万吨。

点评：海外方面，LME锌锭库存环比去化1万吨至14.3万吨，LME 0-3贴水幅度环比略有加深、至-22.6美元/吨。供应方面，矿端偏紧的问题逐渐凸显，年初至今海外锌矿实际产出再度不及预期，而冬储日渐临近、炼厂集中采购带动锌精矿加工费快速下调，后续利润和原料供应都可能导致国内冶炼厂实际产出不及预期。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，加之近期国内刺激政策密集出台，市场仍在等待后续数据进一步验证政策的落地程度。

投资建议：矿端偏紧后续或对精炼锌产出构成约束，同时政策刺激下需求端仍有想象空间，当前点位下锌价向上弹性相对更大，建议以偏多思路为宜，可考虑在20500-21000元/吨附近轻仓试多，前期多单可继续持有。

2.3、能源化工（原油）

SOMO公布10月官价（来源：Bloomberg）

伊拉克国家石油营销组织 SOMO: 伊拉克将 10 月销往亚洲地区的巴士拉中质原油价格定为较阿曼迪拜均价升水 1.80 美元/桶; 将销往欧洲的巴士拉中质原油价格定为较布伦特原油贴水 2.55 美元/桶; 将销往北美和南美的巴士拉中质原油价格定为较阿格斯含硫原油贴水 0.05 美元/桶。

伊拉克本月迄今石油产量为 423 万桶/日 (来源: Bloomberg)

伊拉克石油部长: 伊拉克本月迄今石油产量为 423 万桶/日, 出口量为 335-340 万桶/日。尚未与土耳其达成协议即恢复伊拉克北部石油出口的协议。

美国石油钻井总数回升 (来源: 贝克休斯)

美国至 9 月 8 日当周石油钻井总数 513 口, 前值 512 口。

点评: 上周五油价反弹, 受沙特和俄罗斯延长减产的消息影响, 油价进一步上涨。下半年以来驱动原油价格持续反弹的驱动力来自于 OPEC+ 扩大减产而产生的供应趋紧预期, 和下游产品利润较高对油价的支撑。当前供应端对油价的支撑仍然存在, 但汽柴油裂解价差有一定分化, 汽油裂解有较明显的见顶迹象, 柴油裂解在短暂回落后出现反弹迹象。

投资建议: 鉴于来自于供需基本面的支撑, 我们认为油价短期有望维持震荡偏强的走势。

2.4、能源化工 (PTA)

山东一套 PTA 装置动态 (来源: CCF)

山东一套 PTA 装置动态 2023 年 09 月 08 日: 据悉山东一套 250 万吨 PTA 装置的今日负荷提升至 8 成偏上, 该装置前期负荷维持在 5 成附近。

涤丝短期基本面向好, 等待盈利修复 (来源: CCF)

进入传统的“金九银十”季节, 9 月份的涤丝下游加弹、织造、印染三个环节的开机率和出货方面还是有所提升。开机率上来看, CCF 统计的加弹、织造、印染开机率从 8 月初就已经开始逐步提升, 分别从 8 月初低位的 76%、68%、72% 提升至当前的 83%、77%、81%, 接近提升 1 成附近。坯布出货和库存表现来看, CCF 也是从 8 月初开始提示相关秋冬服装类面料的销售氛围提升, 至目前部分绒布类家纺面料也有所放量, 坯布环节还是有些旺季氛围的, 尤其是内销出货上。

GS-Caltex PX 装置动态 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 9 月 7 日报道: GS-Caltex 55 万吨 PX 装置 8 月初检修, 原计划检修一个月, 目前暂定 9 月下旬重启, 40 万吨装置 8 月 22 日检修, 时间为一个月。

点评: 从基本面看, 近期下游织机开工率小幅上升, 聚酯及织造的库存依然保持较为健康的水平。而成本端尽管全球汽油裂解价差有所下降, 但海外 PX 装置开工率处于较低水平, 因此 PX 估值下跌的预期实际运行并不顺畅。受商品估值整体小幅回调的影响, 近日 PTA 加工费再次被压缩至 0 附近, 在下游需求给予支撑的情况下, 继续压缩空间较为有限, 维持震荡偏强的观点。

投资建议：PTA 价格维持震荡偏强的观点。

2.5、能源化工（苯乙烯）

纯苯华东市场价格（来源：隆众资讯）

日内华东纯苯现货成交于 8380-8500，均价 8440，涨 15；9 月成交于 8330-8420，均价 8375，跌 55；10 月下成交于 8120-8200，均价 8160，跌 65；11 月下成交于 7950-8050，均价 8000，跌 40。单位：元/吨。

周度苯乙烯行业开工负荷率（来源：卓创资讯）

本周苯乙烯开工负荷率在 73.44%，较上周 72.26% 上升 1.18 个百分点。周内国产供应增加量来自惠州某装置及烟台某装置开工负荷的提升，此外宁夏宝丰 20 万吨/年装置及浙石化 60 万吨/年乙苯脱氢装置产量开始计入，也推高产量；减少量来自吉林石化、九江石化装置停车。目前苯乙烯停车装置涉及 11 家企业。本周苯乙烯产量在 32.57 万吨，下周产量预估在 33.33 万吨。

苯乙烯华东市场价格（来源：隆众资讯）

8 日，国内苯乙烯市场多跌价。江苏市场现货收盘 9400-9500 元/吨，均价 9450 元/吨自提，较上一交易日跌 75 元/吨。消息看，华南货紧，持货挺价，交投震荡小涨。其余市场受成本震荡，盘中原油、主力盘下滑，局部生产企业有降价促销，市场逢高出货等影响，有冲高回软整理。

点评：周五苯乙烯价格维持高位震荡。本周苯乙烯开工率略有提升，供应增量逐步显现，然需求仍存韧性，纯苯与苯乙烯双双低库存给予苯乙烯价格强支撑。

投资建议：展望后市，苯乙烯价格短期或呈现震荡格局。近期三大下游库存小幅去化，显示终端需求存在一定韧性，在苯乙烯港口库存及下游原料库存均偏低的背景下，建议逢低关注 10-11 正套机会。但目前苯乙烯生产利润已明显修复，下游加权开工率能否在金秋十日期间大幅回升尚待验证，苯乙烯短期继续上涨驱动不足，因此单边建议以观望为主。后续持续关注港口库存波动与终端订单预期兑现情况。

2.6、能源化工（电力）

EDPR:英国两个陆上风电项目签订 15 年期合同（来源：Bloomberg）

EDPR 表示，据监管机构称，两个在建的风电在建项目（装机容量 56MW）已获得英国政府授予的 15 年期固定合同备案。两个风电场项目位于苏格兰，预计将于 2026 年开始运营。

甘肃完成首次储能电站并网适应性检测（来源：财联社）

经过持续 20 多天的严格测试，甘肃储能电站电网适应性首次检测于今天（10 日）完成。目前，甘肃省新能源装机规模已突破 4000 万千瓦，占全省电源总装机规模超过 55%，新能源装机占总装机比例居全国第二。全省已建成酒泉千万千瓦级风电基地和张掖、金昌、武威、

酒泉4个百万千瓦级光伏基地。

习近平：加快论证和建设新型电网和电力外送通道（来源：财联社）

习近平强调，要加快建设现代化基础设施体系，提升对内对外开放合作水平。要系统布局建设东北现代基础设施体系，加快论证和建设油气管道、高铁网和铁路网、新型电网和电力外送通道、新一代移动通信和数据网，加强同京津冀协同发展、长江经济带发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设、西部大开发等国家重大战略的对接，促进东北更好融入全国统一大市场。稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。提高口岸通关能力和便利化程度。

点评：英国海上风电项目面临退出或转售困境，而陆上风电项目仍有合同签订，显示市场确实无法承担目前海风项目的成本。此外，从长期来看，当前英国的通胀水平依旧在较高水平，同时远期风电项目价格还有下降空间，当前签订的PPA合同和政府差价合约可能会有较高的溢价，企业需注意远期风险。

投资建议：欧洲电价受罢工影响反弹，但未突破下跌趋势通道。在法国在运营核电机组增加和风光电出力回暖的作用下，罢工未进一步出现进展前，西欧电价或呈弱势震荡。美国极端高温导致的电价高点已现，随着热浪逐渐消退和气价偏弱运行，建议逢高做空中西部地区电价。

2.7、能源化工（碳排放）

央行已牵头起草四个高碳行业转型金融标准（来源：财联社）

第二届可持续投融资(ESG)与自贸港建设论坛9月7日至9日在海南三亚举行。中国人民银行研究局副局长张蓓出席论坛并发表主题演讲指出，近年来我国以重点行业的绿色元素为切实点，在公正转型融入政策制定、财政引导、社会支持等方面已采取了积极措施。金融助力公正转型有很大的发展空间，中国人民银行已牵头起草了煤电、钢铁、建筑建材、农业四个行业转型金融标准，条件成熟时将公开征求意见并公开发布，为满足高碳行业低碳转型的合理融资需求提供依据。

9月8日CEA收盘价72.22元/吨（来源：上海环境能源交易所）

9月8日全国碳市场综合价格行情为：开盘价70.12元/吨，最高价72.87元/吨，最低价69.18元/吨，收盘价72.22元/吨，收盘价较前一日上涨1.32%。其中配额19-20收盘价72.94元/吨，配额21收盘价71.7元/吨，配额22收盘价72.01元/吨。

国家发改委环资司约谈部分地区节能主管部门（来源：财联社）

国家发改委环资司9月1日至8日就“十四五”节能目标完成进展滞后分别约谈湖北省、陕西省、甘肃省、青海省发展改革委负责同志。约谈强调，有关地区发展改革委要分地区、分行业、分企业全面摸排能源消耗、投入产出、成本效益，找准制约节能工作的问题症结。要加强节能审查和节能监察，坚决遏制“两高一低”项目盲目上马。要下大气力推广节能技术，对标能效标杆水平和基准水平，加大低水平项目改造升级力度。要大力推动全社会节能工作，真正形成绿色低碳生产方式和生活方式。要提升节能管理精细化水平，强化高

质量发展用能保障，坚决杜绝以节能、“双碳”为名搞“拉闸限电”。

点评：金融体系在公正转型中发挥重要作用，通过金融机构等投融资主体充分评估转型的社会影响，制定和实施合理的转型计划，可促进绿色低碳转型平稳发展。对于高排放行业，减排路径离不开技术创新及新项目开发等，需要大量资金支持，金融标准的构建为合理融资提供依据。绿色金融与转型金融的有效衔接，是提高金融支持绿色低碳发展质效的重要一环。

投资建议：无

2.8、能源化工（甲醇）

产量与港口库存同步增加，甲醇社会供应相对充足（来源：卓创资讯）

本周受西北地区开工负荷上涨影响，导致全国甲醇开工负荷上涨。截至9月7日，国内甲醇整体装置开工负荷为72.93%，较上周上涨0.58个百分点，较去年同期上涨6.54个百分点；西北地区的开工负荷为81.26%，较上周上涨0.73个百分点，较去年同期上涨3.24个百分点，产量为161.68万吨，环比涨0.95%。沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在114.5万吨，环比上涨3.8万吨，涨幅为3.43%，同比上涨22.43%。其中江苏地区库存在64.2万吨，环比上涨0.7万吨，偏高于近三年同期水平。

预计甲醇港口库存仍将继续累库（来源：隆众资讯）

本周甲醇沿海表需再度走弱，至下周三，中国甲醇进口样本显性到港计划预估35-40万吨之间，非显性卸货计划6.3万吨，下周外轮显性抵港计划较多且较为分散。预计甲醇港口库存仍将继续累库，能否加速累库重点关注卸货速度。

点评：目前甲醇供应端有着较高的压力，国内开工的高位以及产销的下滑使得内地库存开始累积，上游生产利润在300-400元/吨下，后续开工仍将维持高位。进口9月预估在130吨左右，港口高库存下，9月中旬到港较为集中。需求端MTO略有负反馈，继阳煤恒通和诚志降负后，鲁西也因乙烯端利润收缩而有降负预期。但甲醇价格下滑后，MTO综合利润边际修复，矛盾再度减轻。传统下游开工率变化不大，甲醇价格下行后利润在高位回升。

投资建议：目前市场对甲醇10月平衡的预期有分歧，若兴兴MTO后续开车，10月甲醇的平衡将从累库再度转为均衡，但从兴兴自身利润和物料平衡的角度来看，其开车的可能性并不高。不过煤油气供应共同的收缩仍将支撑着盘面价格，再加上9月仍是观察地产需求恢复的月份，宏观上海外紧缩逻辑和国内政策刺激逻辑或反复交易，对此我们认为9月走势或是宽幅震荡。套利上，周初推荐关注的MA1-5反套已经走出不少，鉴于01合约多头仍有较多的故事，MA1-5反套建议获利了结。鉴于油强煤弱的格局或仍将延续，MTO利润做扩仍可继续关注。

2.9、农产品（棕榈油）

欧盟大豆进口量增长7%，油菜籽进口量下降50%（来源：MPOB）

欧盟公布的数据显示，自7月开始的2023/24年度欧盟大豆进口量截至9月3日已达

239 万吨，较上年同期的 223 万吨增长 7%。欧盟委员会周二表示。同期欧盟油菜籽进口总量为 519,789 吨，比去年同期的 103 万吨下降 50%。豆粕进口总量为 261 万吨，比去年同期的 278 万吨下降 6%，棕榈油进口量为 547,838 吨，比去年同期的 675,393 吨下降 19%。

马来西亚 9 月 1 日至 10 日棕榈油出口下降 11.2% (来源: Reuters)

路透吉隆坡 9 月 10 日-货运调查机构 Intertek 测试服务周日表示，9 月 1 日至 10 日马来西亚棕榈油产品出口量从 8 月 1 日至 10 日期间的 395,145 吨下降 11.2% 至 350,823 吨。

马棕在 8 月份供需数据公布前收盘走低 (来源: MPOB)

在马来西亚棕榈油委员会 (MPOB) 发布 8 月份供需数据之前，马来西亚棕榈油期货周四连续第四个交易日收跌，且竞争对手石油价格下跌。马来西亚衍生品交易所 11 月交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 收盘下跌 50 林吉特，即 1.29%，至每吨 3,831 林吉特(819.11 美元)。路透社调查显示，由于产量增加和出口放缓，马来西亚 8 月底棕榈油库存可能跃升至六个月高位 189 万吨。MPOB 将于 9 月 11 日发布 8 月份供需数据。“在 8 月份 MPOB 供需数据公布之前，市场仍保持谨慎态度。大连豆油和芝加哥期货交易所豆油都持续疲软，”一位吉隆坡贸易商表示。

点评：马棕 8 月累库基本上已成事实，累库幅度会成为影响价格走势的关键。8 月前中期市场对马棕库存情况不乐观，导致现在市场出现了预期差，压制了盘面价格，但其实目前马来的产量与库存绝对值相较同期并不算高。周一中午的 MPOB 数据会成为左右盘面走向的重要因素，预计对市场影响偏空，不过需要警惕 MPOB 实际数据与预测数据的预期差，并且市场已经开始交易马来 8 月累库的预期，即便 MPOB 数据符合预测，继续向下的空间也不大。后续随着欧盟对棕榈油及其附属产品的进口限制，印马两国的棕榈油出口会更加依赖亚洲，所以印度与中国的进口情况会极大的影响国际棕榈油的需求，对价格的影响更加明显。

投资建议：预计棕榈油盘面短期以震荡为主，向上向下突破目前均缺少驱动力。马印的库存水平现在偏中性，后续随着厄尔尼诺的炒作以及树龄结构老化、新种子的使用增加对产量的影响，长期的产量不乐观，且印尼 B35 的执行也会促进其国内消费情况，后续可以考虑逢低多远月。短期由于市场已经对 8 月供需进行交易，目前来看向下空间较小，除非 MPOB 数据显示 8 月库存超预期积累，建议等待今日 MPOB 数据情况。

2.10、农产品（白糖）

全球最大贸易商 Alvean 预计糖将连续第六年供应短缺 (来源: 沐甜科技网)

据外媒近日报道，全球最大食糖贸易商 Alvean 预测，糖将连续第六年陷入供应短缺，供应形势将进一步恶化。Alvean 的贸易情报主管 Mauro Virgino 表示，印度降雨不足将会影响当地未来的糖产量。Alvean 预计，下一榨季全球的食糖供应缺口将达到 540 万吨，是本季缺口 100 万吨的五倍多，库存与消耗之比的衡量指标将回落到 2011 年水平。

印度 NFCSF：23/24 榨季食糖供应情况未必如传闻糟 (来源: 沐甜科技网)

根据印度全国糖厂合作有限公司联合会(NFCSF)的说法，目前在媒体上流传的 23-24 年度(10

-9月)食糖严重短缺的说法,与实际不符。NFCSF 董事总经理表示:“虽然厄尔尼诺现象导致马哈拉施特拉邦部分地区的季风雨季较为干燥,但所有其他甘蔗种植邦,包括北方邦、古吉拉特邦、泰米尔纳德邦、卡纳塔克邦、安得拉邦、旁遮普邦、哈里亚纳邦、比哈尔邦、北阿坎德邦等,降雨都高于正常水平,这无疑有助于提高甘蔗重量和糖含量。”“举个例子,卡纳塔克邦的糖产量原本担心会降至 350 万吨,但实际上预计产量将超过 450 万吨。北方邦是最大的甘蔗和糖生产邦,预计糖产量将较去年增加 100 万吨。”

广西南华已有 8 家糖厂清库 各集团去库存进度对比 (来源:沐甜科技网)

据了解,随着 9 月 6 日上林糖厂产杜鹃花牌、9 月 7 日田东二厂产东星牌的陆续清库,22/23 榨季广西南华已有 8 家糖厂清库,目前仅龙州糖厂龙田牌及东门糖厂木棉花牌厂仓报价 7730-7740 元/吨,去年同期广西南华还有 6 家糖厂报价。湘桂也仅余骏马和云鑫 2 个品牌报价,广糖只有 3 个糖厂报价,东糖还有 5 个品牌报价;凤糖目前仅六塘糖厂产网山牌清库,其他 7 个品牌均有报价,去年同期还没有糖厂清库。目前南华报价最高,其次是凤糖,第三是东糖,湘桂和广糖相对低,一定程度上反应各集团库存情况和销售心态。

点评:全国及各主产区 8 月产销数据已陆续公布,全国及广西糖厂产销率均达到 90%以上。广西各制糖集团清库速度较快,主产区糖厂可售库存较低、挺价惜售意愿强,中秋国庆双节备货也支撑需求,现货基差依然坚挺,这为期货市场提供了较强支撑。目前产销区食糖价格高位,新糖开局价格预计较高,糖厂的开榨时间料将同比提前。由于部分船到港时间延后,9-10 月份预计将有大量进口糖到港,新旧榨季交替之际国内整体供应形势预计能够平稳过渡,这将抑制国内糖价的跟涨幅度。

投资建议:预计郑糖 9 月份以偏强震荡为主,波动幅度小于外盘,长期前景受国际糖市带动预期震荡偏多,关注主产国天气、国内加工糖市场变化及需求情况。

2.11、农产品 (豆粕)

截至 8 月 31 日当周美国新作销售净增 178.31 万吨 (来源:USDA)

上周五 USDA 周度出口销售报告显示,截至 8 月 31 日当周美国 23/24 年度大豆出口销售净增 178.31 万吨,22/23 年度大豆出口销售净增 15.56 万吨。

播种季即将开始,StoneX 预计巴西新豆产量纪录新高 (来源:钢联)

经纪商和研究公司 StoneX 发布报告,预计巴西 2023/24 年度大豆产量达到创纪录的 1.6363 亿吨,比 8 月预测值高出 15.6 万吨,因为种植面积上调。巴西大豆种植总面积估计为 4514 万公顷,比 2022/23 年度增加约 100 万公顷。同时咨询机构 Safras & Mercado 公司表示,在经历了大幅减产之后,2023/24 年度阿根廷大豆种植面积将达到 1680 万公顷,比上年增长 3%;大豆产量预计达到 4850 万吨。布宜诺斯艾利斯谷物交易所则表示 2023/2024 年度阿根廷大豆产量预计为 5000 万吨。

上周油厂大豆压榨量略有下降 (来源:钢联)

截至 9 月 8 日一周,全国 111 家油厂大豆实际压榨量为 176.16 万吨,开机率为 59.2%,较预估低 8.69 万吨。预计本周开机率小幅下降,油厂大豆压榨量预计 174.99 万吨,开机率为

58.81%。

点评：美豆出口保持良好态势，即将开始的巴西 23/24 年度大豆产量可能再创纪录新高。上周国内油厂大豆压榨下降，但因价格大幅上涨且下游已经增加备货，豆粕成交提货明显放缓。

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