

## 美国 9 月制造业 PMI 好于预期，国际原油价格继续下行



报告日期：2022-09-26

责任编辑 杨枭

从业资格号：F3034536

投资咨询号：Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 英国政府宣布减税等经济刺激措施

英国出台了规模较大的减税来提振经济，但是市场预计效果有限，增加了政府部门的财政赤字，因此英国出现了股债汇三杀，短期市场风险偏好继续走低。

### 股指期货

#### 银保监会：房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转

受全球紧缩态势影响，A 股在内部环境相对平稳下，出现了较大波动，股指层面连续两周收跌。临近假期，市场持币观望逐渐升温。我们认为短期内应注意均衡配置，静待政策变化。

### 贵金属

#### 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 好于预期

周五金价收跌，美元强势上涨全球市场承压，除继续消化美联储鹰派加息外，9 月美国 Markit 制造业和服务业 PMI 好于预期，英国减税计划带崩英债和汇率，助推美元走强。

### 有色金属

#### 弘盛铜业冲刺本月底投产

国内下游补库对需求的支撑后期将逐步减弱，且供给抬升的压力将逐步体现，基本面对铜价支撑恐将减弱，此外，宏观利空情绪逐步发酵，一定程度将对铜价产生抑制。

### 能源化工

#### 美国石油钻井总数回升

油价大幅回落，衰退预期进一步打压油价，需求担忧持续影响市场。



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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、能源化工（原油）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储官员称美国经济可能出现有序放缓（来源：Bloomberg）

美联储博斯蒂克表示，随着美联储不断加息以应对通胀经济可能以“相对有序的方式”放缓，但过程将是艰难的。

#### 梅洛尼的右翼集团获得多数席位（来源：Bloomberg）

意大利大选出口民调显示，意大利极右翼政客梅洛尼领导的联盟将大获全胜。梅洛尼有望领导意大利自二战以来最右翼的政府。意大利广播公司（RAI）的出口民调显示，梅洛尼的联盟将赢得约 43% 的选票，该联盟包括萨尔维尼的联盟党和贝卢斯科尼的意大利力量党。

#### 英国政府宣布减税等经济刺激措施（来源：Bloomberg）

英国政府 23 日宣布一系列措施以期提振经济，包括大规模减税、取消银行业奖金上限等。据路透社报道，减税措施涉及个人所得税、财产税、海外游客购物消费税和企业税。减税将造成财政收入减少，预计到 2026 至 2027 财政年度少收税款 450 亿英镑。英国智库财政研究所认为，这将是自 1972 年以来最大规模的一次减税。

点评：我们看到英国出台了规模较大的减税来提振经济，但是市场预期效果有限，增加了政府部门的财政赤字，因此英国出现了股债汇三杀，短期市场风险偏好继续走低。英国出台了大规模的减税来对冲经济下行，但是在高通胀的背景下，很难认为减税会使得企业和居民部门增加支出，因此将会导致财政赤字的上升，英国出现股债汇三杀的局面，短期市场风险偏好出现走低。市场波动加剧

投资建议：美元短期依旧偏强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 银保监会：房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转（来源：wind）

9 月 23 日上周五，银保监会相关部门负责人介绍目前防范化解重点领域相关风险的工作进展时表示：“房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转。”今年 3 月，银保监会主席郭树清曾指出“房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转”，而在两年前银保监会曾表示“房地产金融化、泡沫化倾向得到有效遏制”，银保监会对房地产的相关表述在措辞上已有了明显的变化。

#### 香港自 9 月 26 日起入境检疫改为 0+3（来源：wind）

香港特区行政长官表示，自 9 月 26 日起机场入境检疫改为 0+3，即取消酒店强制检疫，只需 3 日医学观察；取消来港前核酸检测要求，只需 24 小时内快测结果。

### 国办发加大对基础电子产业升级及技术突破的支持力度 (来源: wind)

国务院办公厅印发《关于深化电子电器行业管理制度改革的意见》。其中提出,将安全风险较高的锂离子电池、电源适配器/充电器纳入强制性认证管理,将卫星互联网设备、功能虚拟化设备纳入进网许可管理。加大对基础电子产业(电子材料、电子元器件、电子专用设备、电子测量仪器等制造业)升级及关键技术突破的支持力度,支持符合条件的基础电子企业上市融资。

点评:受全球紧缩态势影响,A股在内部环境相对平稳下,出现了较大波动。股指层面连续两周收跌。临近十一假期,市场持币观望态势逐渐升温。虽然香港的出入境防疫政策有所放宽,但国内将依旧维持动态清零不动摇。虽然目前上证30、沪深300指数的风险溢价已经超过4月水平,大幅下跌空间有限,但右侧信号暂不明朗。我们认为短期内应注意均衡配置以及仓位控制。

投资建议:当期市场风险偏好较低,临近假期,注意均衡配置,股指横盘或下跌概率较大。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属(黄金)

#### 英国政府出台大规模减税刺激政策 (来源: wind)

英国政府出台了一项价值450亿英镑的减税措施,包括取消将公司税上调至25%的计划、取消45%的最高税率、大幅削减印花税等等

#### 黄金投机净空仓增加 (来源: wind)

截至9月20日当周,COMEX黄金期货投机性净空头寸增加22835手至32966手。

#### 美国9月Markit制造业PMI好于预期 (来源: wind)

美国9月Markit制造业PMI初值51.8,预期51.1,前值51.5,美国9月Markit服务业PMI初值49.2,预期45,前值43.7。

点评:周五金价收跌,美元指数强势上涨,全球市场再度承压。除了继续消化美联储鹰派加息外,经济数据美国好于欧洲,9月美国Markit制造业和服务业PMI均较前值回升,好于市场预期。另外英国公布了半个世纪以来最大规模的减税政策以对抗经济衰退压力,但财政赤字问题增加政府发债规模增加,导致英国债市大跌,10年期英国国债收益率单日上行33bp,汇率和股市也显著大跌,非美货币的疲弱也助推了美元指数的上涨,黄金因此承压。市场情绪偏弱,目前资金仍然是流出黄金的状态,气候投机净空仓进一步增加,黄金ETF持有量还未停止流出,黄金短期在寻底中,中长期滞胀和地缘政治风险将支撑金价。

投资建议:黄金筑底震荡中,沪金对冲人民币贬值风险,建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（铁矿石）

### 8月中国钢筋产量同比下降5.8%（来源：Mysteel）

8月中国钢筋产量为1925.2万吨，同比下降5.8%；1-8月累计产量为15542.6万吨，同比下降13.8%。

### Dunaferr钢厂被迫暂停生产（来源：Mysteel）

匈牙利最大的钢铁制造公司之一的Dunaferr钢厂已被迫暂停生产，该公司在几周前关停一座高炉后，于9月16日被迫关停另一座高炉，其停产的直接原因是总部位于奥地利的Donau Brennstoffkontor GmbH公司拒绝向Dunaferr提供焦炭。

### 8月皮尔巴拉港务局总吞吐量同比增加5%（来源：Mysteel）

2022年8月皮尔巴拉港务局总吞吐量为6270万吨，同比增加5%。黑德兰港8月吞吐量为4670万吨，同比增加5%，其中铁矿石出口量为4580万吨；黑德兰港进口总量为20.7万吨，同比减少9%。丹皮尔港总吞吐量为1490万吨，同比增加6%；丹皮尔港进口量为7.3万吨，同比减少了32%。

点评：黑色基本面与外围宏观呈现明显割裂。自身基本面上，9月份以来包括螺纹表需、水泥出货等微观需求指标均呈现小幅抬升。247样本产量回升至240万吨/天，但钢厂整体成材库存压力依然一般，侧面验证成材供需双增。但考虑当前需求环比更多源自基建的小幅托底，且下游缩表背景下难有太高承接能力，铁水240万吨对应螺纹表需315万吨/周，继续上行空间预期受限；宏观层面，国内处于真空期，但海外市场较为动荡。铁矿掉期市场海外参与者较多，外部间断性向下扰动频现。

投资建议：基本面偏强宏观冲击不稳定，建议整体维持震荡市思维。考虑钢厂目前盈亏平衡，焦煤因短期安监问题现货偏强，铁矿石在铁水见顶+钢厂无利润压制下在黑色中预计维持偏弱，建议黑色产业链内作为空配品种。绝对价格上，考虑人民币贬值和80美金成本支撑，对应国内支撑仍在630-650元，单边下行空间缺乏想象力。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 武汉召集十几家头部房企座谈，鼓励房企积极拿地（来源：财联社）

武汉市多个政府部门日前召集多家头部房企座谈，听取企业对当前房地产市场运行、调控政策的意见和建议，万科、保利、华润、中海、融创等十几家房企参会。多位知情人士向财联社记者表示，会议主要了解房企目前存在的困难及其对市场未来研判，分析房地产相关政策效果及市场变化，并鼓励房企积极在武汉拿地。会上，有房企建议降低二套房首付比例以进一步带动改善性需求，同时建议适当优化土地出让条件。

### 9月狭义乘用车零售预计195万辆（来源：乘联会）

前期散发疫情和高温限电等外力扰动对市场影响有限，购置税政策持续拉动，地方补贴纷纷延续，8月市场运行稳定。8月狭义乘用车零售187.1万辆，同比增长28.8%，环比增长

2.9%。8月新能源市场保持良好增长趋势，整体零售达53.0万辆，同比增长111.4%，环比增长9.0%，渗透率继续提升至28.3%。9月多地车市受到疫情负向影响，下旬开始陆续恢复。8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”，各地积极响应、发布新一轮补贴政策，助力月底销售冲刺，对车市起到持续托举作用。

#### 预计9月挖掘机销量18250台，同比下降9%（来源：工程机械杂志社）

经草根调查和市场研究，CME预估2022年9月挖掘机（含出口）销量18250台左右，同比下降9%左右。分市场来看：国内市场预估销量9250台，同比下降33%左右，降幅环比上月小幅扩大，国内市场仍处于下行周期；出口市场预估销量9000台，同比增长46%左右，增幅环比上月收窄，这也是基于出口市场的高基数现象逐步体现。

#### 247家钢厂日均铁水产量回升到240万吨（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率82.81%，环比上周增加0.40%，同比去年增加5.37%；高炉炼铁产能利用率89.08%，环比增加0.75%，同比增加6.97%；钢厂盈利率47.19%，环比下降5.63%，同比下降40.69%；日均铁水产量240.04万吨，环比增加2.02万吨，同比增加19.91万吨。全国85家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为52.81%，环比上升0.97%，同比下降8.26%。其中华东、华北区域呈现小幅下降态势，华南、华中和西南区域呈现小幅上升态势，其余区域持平。

点评：国庆假期前，终端需求季节性改善，加上集中补库需求，对成材去库仍有推动。本周铁水产量仍有回升至240万吨，而考虑到终端的承接能力，加上国庆前后局部略有环保限产，继续增加空间有限。而由于钢厂利润的压缩，若价格再度明显下跌，中西部部分钢厂可能会有减产出现，加速当前的旺季去库。因此我们认为短期期价在3600附近的支撑依然相对较强，短期由于终端补库还有一定反弹空间。但考虑到四季度整体需求，期价在长流程成本附近依然会受到压制。

投资建议：短期钢价或有小幅反弹，但整体仍以区间震荡思路对待。国庆前价格若明显拉升后续仍可关注逢高空的机会。

## 2.4、有色金属（铜）

#### 弘盛铜业冲刺本月底投产（来源：上海金属网）

弘盛铜业是我国目前在建产能最大的铜冶炼厂，位于黄石市新港园区，规划总投资87亿元，其中建设投资44亿元，目前已完成形象进度约40亿元。“这是中国有色集团国内单体投资规模最大的项目，全球只有6家这样的铜冶炼工厂。”

#### 铜杆企业开工率较上周回升3.35个百分点（来源：SMM）

本周SMM调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率约为72.28%，较上周回升3.35个百分点。

#### OZ Minerals 批准17亿澳元投资铜镍项目（来源：上海金属网）

OZ Minerals Ltd周五发表了一份声明称，已批准一项17亿澳元（11亿美元）的投资，用于

开发其在西澳大利亚州的 West Musgrave 铜镍项目。“West Musgrave 的投资获批解锁了全球最大的未开发镍项目之一，在其 24 年的运营寿命内，它将产生约 98 亿澳元的未贴现现金流。

点评：国内铜杆开工率继续回升，节前下游补库对开工率起到支撑作用，据我们了解，下游需求仍存在一定分化，漆包线开工率变化明显弱于线缆，消费及地产相关需求回暖相对偏慢，考虑到近期国内精铜供给将稳步抬升，预计节后国内库存将逐步回升，基本面边际转弱迹象将显现出来。宏观角度，由于美联储鹰派加息预期，叠加欧洲衰退隐忧逐步增强，宏观因素对铜价呈利空状态，总体上看，我们认为后期铜价走弱的可能性正在上升，策略上可以逐步调整为空头策略。

投资建议：国内下游补库对需求的支撑后期将逐步减弱，且供给抬升的压力将逐步体现，基本面对铜价支撑恐将减弱，此外，宏观利空情绪逐步发酵，一定程度将对铜价产生抑制，综合来看，我们认为铜价节后转弱的可能性较大，注意资金节前布局的情况，策略角度，建议逢高沽空为主，沪铜主力 62000 元/吨以上可分步布局空单。

## 2.5、有色金属（锌）

### 现货市场评述（来源：SMM）

上海锌：持货商低价甩货，升水快速回落；宁波锌：市场成交相对清淡，升水进一步下行；天津锌：出货不畅下，贸易商不断下调升水；广东锌：成交环比走弱，市场升水再度下调。

### LME 库存（来源：上海金属网）

锌库存 61475 吨，减少 2375 吨；锌注册仓单 50525，注销仓单 10950。

### 七地锌锭社会库存较本周一减少 3600 吨（来源：SMM）

SMM 七地锌锭库存总量为 9.27 万吨，较上周五（9 月 16 日）减少 6600 吨，较本周一（9 月 19 日）减少 3600 吨，国内库存录减。其中上海市场，部分由炼厂直接发往上海的麒麟等品牌由于暂未看到入库，叠加市场升水大幅下行的情况下，市场整体仍有部分成交，上海库存小幅去库，预计后续部分麒麟到货后，上海库存或将小幅增加；广东市场，在仓单流出的情况下，市场上货源相对丰富，部分贸易商对手上锌锭进行抛售，而下游在节前备库的刚需下逢低采购，带动广东库存小幅下降。

点评：美联储加息靴子落地后，近期锌市交易重心回归国内供需基本面。供给角度，四川限电暂告段落、云南电力问题风波再起，周内有消息称当地锌冶炼产能或将受影响，低库存背景下，供给扰动再度提振多头情绪。需求端，进入消费旺季以来，微观数据和调研均显示需求已出现环比改善迹象，随着前期刺激政策的进一步落地，旺季需求或仍值得期待，但考虑到地方政府的资金压力，年内需求超预期概率并不大。

投资建议：当前全球精炼锌显性库存降至低位，国内供给扰动再现，叠加消费旺季，库存有望进一步去化，与此同时，尽管欧洲能源危机暂时远离市场关注的焦点，但进入取暖季后这一风险仍有再度发酵的可能。在此情况下，锌的基本面对价格的指引依旧偏多，建议关注逢低试多机会。

## 2.6、有色金属（铝）

### 海外氧化铝价格高位企稳 国内各地全面下跌（来源：SMM）

本周国内主流氧化铝生产区域的价格，均有不同程度的下跌。当前北方地区氧化铝的成本高企，但尚未阻止氧化铝价格进一步下跌，部分下游企业继续压价采购，价格不断小幅度下滑，此外，本周听闻山西某大型氧化铝企业当前已实施减产，目前维持一条生产线运行，后续或有进一步压产的可能。西南电力紧张局面依旧严峻，据SMM了解，云南当地的电解铝企业已在前期10%的基础上进一步降负荷运行，且四川当前整体复产进度缓慢，西南地区下游需求持续下降，广西地区供应过剩压力明显，本周价格不断下滑。

### 进口矿行业参与者不断增加（来源：SMM）

从当前矿石市场情况来看，国产矿石几无供应增量，而新投氧化铝产能不断落地，对于进口矿的需求不减反增。印尼地区的部分矿山本次获得的出口配额，据市场人士反馈，该配额仅供2022年下半年出口，且可能是最后一批配额，2023年印尼政府将不再有铝土矿出口配额下放。进口矿石市场结束了多年的买方市场，今年扭转为卖方市场，矿石价格不断飙升，截止到目前，几内亚矿价较之年初上涨28%，印尼上涨21%，澳洲上涨9%。

### 铝加工行业平均开工率小幅增加0.7%（来源：SMM）

据SMM调研，本周铝加工行业平均开工率小幅增加0.7%，其中铝型材企业增加1.3%，表现稍微突出。已至9月下旬，金九旺季特征并未显现，开工复苏缓慢。

点评：上周铝价延续高位震荡走势。供应方面云南地区减产仍在进行当中，四川地区电解铝企业虽然目前正在复产，四川博眉启明星铝厂计划9月20日开始通电，四川弘昌盛计划本月26号开始复产，四川地区产能规模性释放预计要到10月份。国内电解铝运行产能4038万吨，产能运行率为83.9%，供应压力短期迅速缓解。国内铝锭库存小幅去化，进入9月后随着气温的下降，下游开工有所恢复但总体力度有限，供给端考虑到云南地区的产能压减预计将继续偏紧，铝锭10月大概率延续去化趋势，目前铝锭库存处于历史偏低水平，对铝价形成一定支撑。

投资建议：建议观望为主。

## 2.7、能源化工（天然橡胶）

### 潍坊金源橡塑有限公司斜交胎装置动态（来源：隆众资讯）

据了解，潍坊金源橡塑有限公司斜交胎装置订单式生产，开工相对高位水平，以大尺寸排产为主。

### 前7个月越南天胶、混合胶合计出口量同比增4.9%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022年前7个月，越南出口天然橡胶合计42.7万吨，较去年的37.5万吨同比增14%。其中，标胶出口26万吨，同比增6.6%；烟片胶出口4万吨，同比增2.6%；乳胶出口12.3万吨，同比增38%。1-7月，越南出口混合橡胶合计55.6万吨，较去年的56.2万吨同比降1.1%。

其中，SVR3L 混合出口 11.7 万吨，同比下降 33%；SVR10 混合出口 43.2 万吨，同比增 13%；RSS3 混合出口 0.8 万吨，同比降 0.5%。

### 北美玲珑资产负债率超过 70% (来源：隆众资讯)

据了解，全资子公司 LINGLONGAMERICASINC.（以下简称“北美玲珑”）向合作银行申请合计不超过 1600 万美元综合授信额度，由公司为其提供连带保证责任，并签订担保协议。本次被担保人北美玲珑资产负债率超过 70%。

点评：上周橡胶期价继续小幅上涨，近期胶价走势偏强，但基本面表现乏善可陈。目前海内外产区已经进入割胶旺季，供给端增长趋势不变。需求层面，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。出于对后市的悲观预期，相关代理商仍以刚需进货为主。预计四季度轮胎厂家开工率也较难明显上行，一方面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，此外当前轮胎厂家成品胎库存压力高企，也制约了开工率上行空间；另一方面，海外紧缩态势下，需求已经开始实质性大幅收缩，且海外汽车芯片短缺问题依然存在。供应季节性增长叠加需求无明显改善，橡胶盘面上方压力依然较大，难有趋势性反弹行情。

投资建议：供应季节性增长叠加需求无明显改善，橡胶盘面上方压力依然较大，难有趋势性反弹行情。

## 2.8、能源化工（甲醇）

### 甲醇国际装置陆续重启 (来源：华瑞资讯)

伊朗 ZPC2#165 万吨甲醇装置 9 月 5 日因技术性问题停车检修，9 月 19 日附近已重启，伊朗 kaveh 9 月 16 日附近再度停车，伊朗 Kimiaya 近期重启中，伊朗 sabalan 计划 10 月重启，美国 Koch 9 月 14 日附近临时停车，9 月 19 日已重启，美国 Natgasoline 9 月中停车检修，9 月 20 日附近重启中。

### 内蒙古久泰甲醇新装置预计 9 月 25 日附近试车 (来源：华瑞资讯)

内蒙古久泰 200 万吨/年甲醇新装置计划 9 月底投产，预计 9 月 25 日附近试车

### 江苏斯尔邦 MTO 装置停车 (来源：华瑞资讯)

江苏斯尔邦因设备故障 MTO 计划近期停车检修 15 天以上，具体看检修情况确定，甲醇送到长约已全部通知暂停。

点评：供需方面，周初华东港口解除封航后，节前的备货以及投机性的需求使得港口提货量大幅上升，港口库存持续去化，可流货源保持紧张，太仓和常州等地甲醇现货价格较为坚挺。但市场对华东烯烃企业的负荷有回落的预期，周五江苏斯尔邦的因故停车也使得盘面提前交易该方面的利空。后续预估到港量明显回升，伊朗装置也逐步重启，华东可流货源的紧张或将逐渐缓解。而对于内地，在电厂补库导致煤价的不断走高已经反映在国内一体化以及非一体化装置缓慢回升的开工率上了，但在前提停车装置恢复运行以及久泰 9 月底开车的预期下，贸易商回归谨慎，部分企业让利保证出货，内蒙价格回落明显，

主产区样本企业库存下滑。

投资建议：从当下的角度来看，华东烯烃企业开工率已经见顶，后续的消息大概率是利空，需求或见顶回调。而供应方面无论是国内还是海外都有回升的预期，国内主要体现在内蒙久泰、鲲鹏和宁夏宝丰等新增产能，海外体现在不断恢复的伊朗装置。不过现实端仍有煤炭较强的支撑，不过10月中下旬电厂补库后煤价也有回落的预期，不排除盘面提前交易成本的回落，叠加供需的逐渐宽松，在国内上游未因亏损而减产之前，对于中短期我们以看空对待。

## 2.9、能源化工（原油）

### 伊拉克卡尔巴拉炼油厂开始试运行（来源：Bloomberg）

伊拉克石油部：伊拉克卡尔巴拉炼油厂开始试运行。该炼厂拥有14万桶/天原油加工能力。

### 沙特王储周五会见美国官员，会谈内容包括能源安全与投资（来源：Bloomberg）

据沙特新闻社报道称，沙特王储本·萨勒曼周五在吉达会见了美国白宫中东事务协调员 Brett McGurk、能源安全特使 Hochstein 和也门问题特使 Tim Lenderking。据报道，会谈内容包括美国与沙特的双边关系、能源安全与投资、也门事态发展。

### 美国石油钻井总数回升（来源：贝克休斯）

美国至9月23日当周石油钻井总数602口，前值599口。

点评：油价大幅回落，衰退预期进一步打压油价。美联储维持加息来对抗通胀，欧元区经济数据惨淡，市场风险偏好回落，美元维持强势压制油价，需求担忧持续影响市场。四季度中国成品油出口增加的预期将提振炼厂开工率，利好于进口需求，不过国庆假期将至，受防疫政策影响出行需求可能受拖累。

投资建议：油价维持震荡

## 2.10、农产品（白糖）

### 印度农业部：新榨季甘蔗产量将创新高（来源：沐甜科技网）

9月21日，印度农业部发布了对2022/23榨季的主要作物产量的第一次预测。预测显示，2022/23榨季印度的甘蔗总产量预计为创纪录的4.6505亿吨。2022/23榨季甘蔗产量比平均甘蔗年产量3.7346亿吨高出9159万吨。

### 印度：22/23年度马哈拉施特拉邦糖产量料创纪录高位（来源：沐甜科技网）

马哈拉施特拉邦政府在一份报告中称，预计该邦下一市场年度糖产量料连续第二年创纪录高位，因当地农户扩大了甘蔗作物种植面积。该声明称，预计该邦22/23年度料产糖1380万吨，略高于本年度的1370万吨。

### JOB Economia：上调22/23榨季巴西糖产量（来源：沐甜科技网）

巴西咨询机构JOB Economia 最新报告显示，2022/23 榨季该国主要甘蔗带的糖产量及甘蔗压榨量将高于预期，因天气条件改善以及甘蔗制糖比例增加。该咨询公司指出，中南部的甘蔗压榨量预估提高到 5.66 亿吨，比四月预测提高 1.43%，同比增加 4320 万吨，因上一季的甘蔗遭遇严重干旱及霜冻袭击。预计 2022/23 榨季巴西中南部的糖产量为 3480 万吨，前次预估为 3350 万吨，21/22 榨季为 3210 万吨。“与 4 月预估相比，目前预计中南部的甘蔗制糖比例有所增加，从 44.1% 上调至 46.1%。”

点评：巴西中南部近期出现大范围降雨，糖厂压榨生产受阻，这可能导致收榨延迟，但同时降雨的天气有利于改善明年的甘蔗产量前景，明年甘蔗及糖产量可能进一步恢复。目前巴西糖醇价差仍较大，将促使糖厂继续提高制糖比，22/23 榨季巴西糖产量或好于此前预期，已有国际机构上调巴西糖产量预估。资讯机构JOB Economia 将 22/23 榨季巴西中南部的甘蔗压榨量预估提高到 5.66 亿吨，糖产量上调至 3480 万吨。国际糖市即将进入新榨季，全球糖预期产需过剩，尤其亚洲供应庞大，四季度原糖贸易流过剩压力或较大，外盘上方空间有限，后市料震荡偏弱，中长期行情不乐观。

投资建议：国内糖市总体供应并不缺，新榨季全国还预期增产，叠加外盘情况，郑糖缺乏持续上行的动力，上方空间受限，短期料低位震荡，中长期整体行情不乐观。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 优惠汇率政策继续刺激农户销售大豆（来源：钢联农产品）

罗萨里奥谷物交易所称，在政府推出新的外汇激励措施后，9月5日到19日期间阿根廷豆农共计销售 930 万吨大豆，相当于 2021/22 年度大豆产量的 21.1%。阿根廷 2021/22 年度大豆产量为 4400 万吨。

### 巴西主产州大豆播种工作开始（来源：IMEA, DERAL）

截至 9 月 23 日马托格罗索州大豆种植率 1.79%，去年同期和五年均值分别为 1.2% 和 0.25%；截至 9 月 19 日帕拉纳州大豆种植率 6%，去年同期为 3%。

### 上周油厂大豆压榨量升至 205.43 万吨（来源：钢联农产品）

截至 9 月 23 日一周 111 家油厂大豆实际压榨量为 205.43 万吨，开机率为 71.4%。油厂实际压榨量较预估低 2.26 万吨，较前一周实际压榨量增加 24.89 万吨。预计本周国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计 191.80 万吨，开机率为 66.67%。

点评：22/23 年度巴西大豆开局良好；阿根廷优惠汇率政策继续刺激农户卖粮，据悉中国大量采购阿根廷大豆，不过随着 9 月 30 日到期日临近，这一政策对出口市场只是短期影响。国内方面，上周油厂大豆压榨量升至 205.43 万吨，但国庆长假前下游备货热情高涨，钢联跟踪的样本企业成交提货表现强劲。9-10 月国内大豆到港量仍相对偏低，强现货、高基差的局面预计还将持续。

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；豆粕内强外弱、近强远弱局面持续。



### 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

### 杨泉

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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)