

## 美国最新 PPI 好于预期，中国 7 月社融信贷远不及预期



报告日期: 2023-08-14

### 外汇期货

#### 美国 PPI 好于预期

最新的美国 PPI 好于市场预期，PPI 的企稳回升表明了通胀压力继续存在，核心服务业的通胀水平依旧在高位，因此政策上依旧会维持紧缩的状态。

### 股指期货

#### 国务院发文进一步优化外商投资环境，加大吸引外商投资

当前政治局会议召开已三周，8 月份接近过半，但地产高频数据表现平平，仍旧处于季节性底部的位置。稳地产稳预期的政策必须尽快出台、落地、见效，以减少持续性的恶化态势。

### 国债期货

#### 中国 7 月金融数据不及预期

7 月金融数据不及市场预期，结构上居民再度去杠杆、企业中长贷也开始走弱，稳内需必要性有所上升。短期内政策组合拳有望落地，国债表现或整体偏弱。

### 有色金属

#### 七地锌锭社会库存下降 0.87 万吨

当前仍是供给端检修期以及下游消费淡季，供需双弱下锌锭暂乏明显矛盾，锌价短期或延续震荡走势。

### 能源化工

#### IEA 维持 2023 年全球需求增速预期不变

减产对中东地区油价折价构成支撑，Brent-Dubai EFS 维持在偏低水平，对 SC 原油期货构成明显支撑。

### 农产品

#### USDA8 月月报：下调美国 and 全球产量预估

USDA8 月供需报告下调 23/24 美国及全球棉花产量预估，美棉及全球棉花期末库存和库销比同比环比均有所下降，报告影响利多。

方慧玲 首席分析师（农产品）  
从业资格号： F3039861  
投资咨询号： Z0010565  
Tel: 63325888-3907  
Email: huiling.fang@orientfutures.com



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（锌）.....	7
2.5、有色金属（锡）.....	7
2.6、能源化工（电力）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、能源化工（苯乙烯）.....	10
2.10、能源化工（原油）.....	10
2.11、农产品（棉花）.....	11
2.12、农产品（棕榈油）.....	12
2.13、农产品（豆粕）.....	12

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美国 PPI 好于预期（来源：Bloomberg）

美国 7 月份 PPI 数据涨幅超过预期，主要是由于某些服务类别的强劲增长。美国劳工统计局公布的数据显示，美国 7 月 PPI 月率录得 0.3%，较上年同期上涨 0.8%。

#### 美国短期通胀预期降低（来源：Bloomberg）

今日公布的调查显示，美国未来一年的通胀率预期降至 3.3%，未来五至十年期通胀率预期录得 2.9%。这对美联储官员来说是一个令人鼓舞的迹象，他们认为通胀预期是近期物价上涨的潜在推动力。

#### 美联储 9 月维持利率不变的概率为 88.5%（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 88.5%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 11.5%；到 11 月维持利率不变的概率为 72.1%，累计加息 25 个基点的概率为 25.7%，累计加息 50 个基点的概率为 2.1%。

点评：最新的美国 PPI 好于市场预期，PPI 的企稳回升表明了通胀压力继续存在，核心服务业的通胀水平依旧在高位，因此政策上依旧会维持紧缩的状态。美国最新的 PPI 同比 0.8%，环比 0.3%。PPI 的上涨主要由于服务类价格的上升，这和此前 CPI 有类似之处，因此短期内美国高通胀的担忧将持续存在，核心通胀降低的速度较为缓慢，这对于政策制定者而言还是会采取非常强硬的态度来控制通胀，核心通胀的韧性对于市场而言形成了明显的波动，市场风险偏好预计走弱。

投资建议：美元高位震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 内地与香港共同推动大宗交易纳入互联互通机制（来源：wind）

中国证监会、香港证监会联合公告，双方就推动大宗交易（非自动对盘交易）纳入互联互通机制达成共识，通过沪股通和深股通进行的大宗交易以及通过港股通进行的非自动对盘交易将同步开通。沪深交易所表示，认真贯彻落实两地证监会重要共识，持续丰富优化互联互通交易机制。港交所表示，欢迎互联互通最新优化措施，相关实施细节和正式开通日期将适时公布。中国结算表示，积极支持大宗交易纳入互联互通。

#### 7 月中国社融信贷均大幅不及预期（来源：wind）

中国 7 月信贷与社融增量低于市场预期，出现相对明显的季节性回落。央行公布数据显示，7 月人民币贷款增加 3459 亿元，同比少增 3498 亿元；7 月末，广义货币（M2）余额 285.4 万亿元，同比增长 10.7%。7 月社会融资规模增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元；7

月末社会融资规模存量为 365.77 万亿元，同比增长 8.9%。

### 国务院发文进一步优化外商投资环境，加大吸引外商投资 (来源: wind)

国务院日前印发《关于进一步优化外商投资环境 加大吸引外商投资力度的意见》(以下简称《意见》)，要求更好统筹国内国际两个大局，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，充分发挥我国超大规模市场优势，更大力度、更加有效吸引和利用外商投资，为推进高水平对外开放、全面建设社会主义现代化国家作出贡献。

点评：“房价下行-销售下行-预期下行”的负反馈循环仍在继续，7月份已经造成居民部门在后疫情时代第二次缩表。当前政治局会议召开已三周，8月份接近过半，但地产高频数据表现平平，仍旧处于季节性底部的位置。稳地产稳预期的政策必须尽快出台、落地、见效，以减少持续性的恶化态势。

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)

### 财政部、应急管理部紧急预拨 14.6 亿元支持防汛救灾工作 (来源: 财政部)

财政部、应急管理部紧急预拨 14.6 亿元中央自然灾害救灾资金，支持京津冀及黑龙江、吉林 5 省(市)防汛救灾工作，重点用于受灾群众救助，保障好受灾群众基本生活，迅速启动倒损住房恢复重建等事项。

### 央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9% (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，8月11日以利率招标方式开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.9%。另有有 20 亿元逆回购到期，当日完全对冲到期量，本周净回笼 350 亿元。

### 中国 7 月金融数据不及预期 (来源: 中国人民银行)

中国 7 月信贷数据重磅出炉。央行公布数据显示，7 月份人民币贷款增加 3459 亿元，同比少增 3498 亿元。7 月末，广义货币 (M2) 余额 285.4 万亿元，同比增长 10.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.3 个百分点。

社会融资规模增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元；7 月末社会融资规模存量为 365.77 万亿元，同比增长 8.9%。

点评：7 月金融数据明显不及市场预期，结构上看：1) 居民部门去杠杆再现，M1 增速继续走弱，且大量还贷也导致了新增存款规模弱于季节性；2) 在终端需求偏弱的情况下，持续投资扩产会加剧产能过剩的问题，企业中长贷的同比多增本就难以持续，6 月信贷冲量进一步透支了 7 月的部分项目，企业中长贷遂明显走弱；3) 新增政府债规模和去年同期基本持平，但政府存款规模大幅同比多增，或指向政府支出的节奏有所放缓。针对当前的经济形势，政策发力必要性有所上升，短期内稳地产政策落地的概率大于宽货币政策。

投资建议：方向性判断仍是短空长多

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 贵金属投机净多仓下降（来源：wind）

8月8日当周，投机者所持COMEX黄金净多头头寸减少23,755手合约，至75,582手合约，创最近约五个月新低。投机者转而持有COMEX白银净空头头寸3,753手合约，创最近21周新高，之前一周持有净多头头寸13,231手合约。

#### 美国8月密歇根大学消费者信心指数初值71.2（来源：wind）

美国8月密歇根大学消费者信心指数初值71.2，预期71，前值71.6。

#### 美国7月PPI超预期上行（来源：wind）

美国7月PPI同比增速从上月的0.1%加速上涨至0.8%，高于预期的0.7%。环比上升0.3%，高于预期的0.2%，前值由0.1%修正为0。

点评：周五金价震荡微跌，美债收益率持续上行打压市场风险偏好，7月美国PPI超预期上行，受到服务业成本显著提升的推动，能源价格亦出现反弹，通胀结束了环比持续下行的趋势，意味着回落速度开始变得缓慢，这将导致美联储继续维持高利率状态，直到经济数据显示需求降温，黄金才会重获上涨动能，在此之前走势震荡。本周关注美国7月零售销售以及美联储7月利率会议纪要。

投资建议：金价短期在1900美元/盎司附近震荡。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### POSCO公司将在2030年前增加钢铁产能（来源：西本资讯）

POSCO公司在一份新闻稿中称，该公司计划到2030年将其钢铁总产能提高至5200万吨/年。该公司将把海外钢铁生产资产的产能提高一倍，并在印尼、印度和北美拥有的钢厂基础上，创建一个生态友好型生产体系。此外，该公司计划提升其在印度尼西亚和印度板卷市场的地位。POSCO公司首席执行官Hag-dong Kim表示，POSCO公司将通过整合各种钢铁生产尖端技术来引领行业发展，从而提前占领未来钢铁市场的蓝海。让POSCO公司引领新时代，成为新钢铁时代的先行者，成为环保材料的领先生产商。

#### 沙钢螺纹下调100元/吨（来源：Mysteel）

8月11日，沙钢出台8月中旬出厂价，螺纹钢、普线、盘螺下调100，现HRB400Φ16-22mm螺纹出厂价格为3870元/吨。

#### 247家钢厂日均铁水产量回升到243万吨（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.80%，环比上周增加0.44个百分点，同比去年增加7.56



个百分点;高炉炼铁产能利用率 91.03%,环比增加 0.98 个百分点,同比增加 9.81 个百分点;钢厂盈利率 61.47%,环比下降 3.47 个百分点,同比增加 6.92 个百分点;日均铁水产量 243.60 万吨,环比增加 2.62 万吨,同比增加 24.93 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 52.58%,环比增加 1.76 个百分点,同比增加 7.77 个百分点。其中华北区域微幅下降,西北、东北区域小幅下降,华东区域微幅上升,华南区域小幅上升,华中、西南区域明显上升,其余区域持平。

点评:钢价延续震荡格局,近期基本面有转弱的风险,成材延续累库的格局。另外,市场虽然对粗钢产量平控的预期较强,但目前实际执行力度有限,本周由于河北高炉复产,铁水仍有小幅增量。局部地区钢厂虽有接到口头通知,但预计短期内铁水很难出现明显下降。下周将公布经济数据情况,另外市场也普遍预期 8 月中旬各省即将公布控产量细则文件等。预计近期钢价延续震荡偏弱格局,关注政策端变化。

投资建议:建议近期仍以震荡思路对待钢价,关注政策变化。

### 2.3、有色金属(铜)

#### 安泰科:7月国内阴极铜生产情况通报(来源:上海金属网)

跟踪调研数据显示,22家样本企业2023年1-7月累计生产阴极铜598.48万吨,同比增长11.17%,7月合计生产阴极铜89.00万吨,同比增长15.02%,环比增长3.39%(6月修正产量为86.08万吨)。其中,产能规模在100万吨以上的样本企业上半年累计完成阴极铜产量372.84万吨,同比增长10.02%,7月合计完成产量56.19万吨,同比增长19.46%,环比增长4.30%。

#### 新金叶安徽铜业拟建再生铜、铜制品项目(来源:上海金属网)

新金叶安徽铜业科技有限公司再生铜、铜制品及含铜废物综合利用项目进入环评公示阶段。项目建成后,可形成年产黑铜10万吨、铜制品2万吨。

#### 南方有色金属公司的新建铜冶炼厂将提前投产(来源:上海金属网)

消息人士周四表示,中国最大的民营铜生产商——南方有色金属公司的一家新冶炼厂将在10月前投产,比预期提前了几个月,这将使得该公司的铜产能增加一倍以上。消息人士称,南方的新铜厂将把铜的总产能从每年30万吨提高到70万吨,相当于中国精炼铜产量的6%左右。

点评:趋势角度,国内7月信贷与社融数据不及预期,市场对需求复苏预期再添新忧,且海外欧美近期制造业PMI持续走弱,经济周期角度,短期市场交易衰退预期的风险上升,从而对铜价将产生抑制。但是,由于经济数据超预期回落,市场对政策刺激或调整的预期也将升温,这将对盘面起到一定的支撑作用,因此,短期出现趋势性回落的可能性并不大,历史上看,往往是政策效果难以兑现,经济持续出现衰退时,铜价会出现趋势性下行。基本面角度,全球显性库存阶段回升,尤其国内显性库存逐步回升,这将与宏观预期形成阶段呼应,底层驱动在于国内供给释放压力增大,但需求端整体改善相对有限,总体上看,我们认为铜价短期或步入偏弱震荡期,但需要持续关注政策超预期

投资建议:趋势角度,短期铜价震荡偏弱运行的可能性更大,大波段操作思路之下,上边

缘可逢高短空，继续关注经济数据变化及潜在政策刺激消息。结构角度，短期国内显性库存回升，对现货升贴水产生压制，跨期结构走平的可能性更大，交易维度，继续等待跨期价差收敛。

## 2.4、有色金属（锌）

### 现货市场评述（来源：SMM）

天津锌：缺货状态延续，升水再度走高；上海锌：升水维持震荡，成交小幅好转；广东锌：月差收窄，持货商积极出货。

### 七地锌锭社会库存下降 0.87 万吨（来源：SMM）

截至本周五（8月11日），SMM七地锌锭库存总量为11.72万吨，较上周五（8月4日）下降0.97万吨，较本周一（8月7日）下降0.87万吨，国内库存录减。其中上海地区，周内进口窗口关闭，进口锌锭较少，同时周内价格低位处企业有所采买，带动库存下降；广东地区，国产品牌到货正常，同时下游压铸企业低价采买，库存微降；天津地区，北方铁路运输尚未完全恢复，叠加冶炼厂检修影响，整体到货极少，同时逢低补库影响下，天津库存下降明显。整体来看，原沪粤津三地库存下降0.72万吨，全国七地库存下降0.87万吨。

### 盛达资源：子公司多金属采矿项目获批（来源：公司公告）

盛达资源日前公告称：公司二级控股子公司东晟矿业巴彦乌拉银多金属矿25万吨/年采矿项目获得核准批复。东晟矿业在该矿区域实施银矿、铅、锌、金、镓、砷等矿开采项目，建设规模为年开采银多金属矿25万吨/年，开采方式为地下开采。

点评：矿端而言，当前进口矿和国产矿TC走势延续分化，近期国产矿TC环比持续上行，矿端供应趋于宽松。冶炼端，当前为国内炼厂的集中检修期，加之大运会对四川省内冶炼厂构成短时扰动，7-8月月均产量环比回落，但随着近期价格反弹、利润修复，部分炼厂计划提前结束检修并上调四季度产量计划。消费端，当前仍是传统淡季，一方面高频数据显示在铁塔等基建订单的支撑下、当前的消费仍存一定韧性，另一方面，宏观政策出台，下游对金九银十的消费旺季仍存一定乐观预期。

投资建议：当前仍是供给端检修期以及下游消费淡季，供需双弱下锌锭暂乏明显矛盾，锌价短期或延续震荡走势，沪锌主力合约运行区间（20000，21000）元/吨，建议暂时观望、等待合适入场点位出现。

## 2.5、有色金属（锡）

### 银漫矿业锡原矿石的地质品位可以保持 1.2% 以上（来源：SMM）

兴业银锡表示，目前，银漫矿业锡原矿石的地质品位可以保持 1.2% 以上。银漫矿业本次技改后，预计四季度锡金属产量约为 3583 吨。

### LME 锡库存增 85 吨至 5780 吨（来源：LME）

8月11日LME锡库存增85吨至5780吨。

### 云南和江西锡冶炼厂开工率微增 (来源: SMM)

上周 (8月11日) 云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 34.55%。

点评: LME 库存延续快速回升趋势, 现货升水继续快速回落至大幅贴水。锡锭进口亏损幅度继续收窄已经接近打开, 外盘对国内的拖累加重。锡下游消费依然乏力并无明显起色。缅甸禁矿消息博弈结束后, 锡价走势重归基本面, 短期建议观望为主。

投资建议: 短期建议观望为主。

## 2.6、能源化工 (电力)

### 将出台绿色电力消费政策, 支持参与绿证绿电交易 (来源: 华尔街见闻)

国务院印发关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见, 其中提到, 出台促进绿色电力消费政策措施, 支持外商投资企业更多参与绿证交易和跨省跨区绿色电力交易。

### 闽粤联网工程输送电量超 30 亿千瓦时 (来源: 财联社)

根据国家电网, 截至 8月10日, 闽粤联网工程累计输送电量超 30 亿千瓦时, 超额完成送电计划。其中, 广东输送福建电量 10.7 亿千瓦时, 福建输送广东电量 20.9 亿千瓦时。

### 加州 ISO 要求于 8月15-16日限制电网运行 (来源: Bloomberg)

由于高温天气将预计导致电力需求较高, 加州电网运营商将限制 8月15日和16日的电网维护工作。

点评: 国务院指出鼓励外资参与或投资绿证和绿电交易。我国绿电消费仍处于初级阶段, 绿电主要通过绿证单独交易、绿证和电能量捆绑交易两种方式进行。此前绿电交易多由政府补贴, 由于企业出售绿证后, 相应的电量将不再享受国家对可再生能源发电的补贴, 因此绿证将转移部分国家对可再生能源的补贴压力, 也能够从实质上提升绿电企业的财务收入。目前我国新能源已经实现绿证交易全覆盖, 吸引外商投资能够进一步发现和补充国内绿电的环境价值。

投资建议: 上周西欧各国电价与 TTF 气价走势一致性较强, 电价受到气价上升的影响显著, 但从远期来看, 欧洲电力的基本面变化不大, 煤和气的库存保持高企, 而用电需求维持低位徘徊。由于欧洲光电出力已经达到季节性高点, 此后发电权重可能向化石能源倾斜, 因此德国电价或高位震荡运行, 而北欧电价受气价影响较小, 策略上建议逢高做空德国-北欧的首行电价差。

## 2.7、能源化工 (PTA)

### 韩国 8.1-10 日 PX 出口统计 (来源: CCF)

据悉, 韩国 8.1-10 日 PX 出口总量约 10.4 万吨。其中出口到中国 9.4 万吨, 出口至中国台湾约 1 万吨。



### 聚酯：下游产业链库存中性，终端需求改善正在显现（来源：CCF）

调研情况显示，目前聚酯环节+织造环节+面料贸易商环节+服装环节综合库存低于预期，整体较往年同期相比处于中性水平。当前处于服装生产季节切换的时间点，服装批发市场，服装厂陆续已经开始着手准备秋冬服装，盛泽和绍兴印染企业也有反馈秋冬面料订单有所增加，表明终端需求开始呈现改善迹象。后期需求改善估计是一个循序渐进的过程，秋冬季订单预计会在9月份以后陆续集中下单。由于内需追求“快反”的形式，预计下半年的需求高点或许会在10月上旬。

### 山东一套PTA装置动态（来源：CCF）

2023年08月11日：据悉山东一套250万吨PTA装置今日已重启，该装置8月9日故障临时停车。

点评：需求端，织造及聚酯开工率仍然维持高位，当前订单量较为充足，且下游企业对金九银十仍抱预期，因此，下游开工率难以见到明显下降，最原料端的需求较为刚性。供应端，周内PTA部分装置故障导致计划外短期检修。在PX维持强势的状态下，PTA近月加工费一度压缩至负值，如果低加工费状态持续时间较长，引起装置计划外检修的概率会增加，建议关注10-1、11-1月差走阔机会。

投资建议：建议关注10-1、11-1月差走阔机会。

## 2.8、能源化工（甲醇）

### 欧美甲醇市场再度回跌（来源：隆众资讯）

本周欧美甲醇市场再度回落，商谈回归寡淡，整体矛盾延续在高位的供应压力。上周的意外装置Nat、Koch，本周已全部恢复至高位运行，买气清淡，美国海湾已连续6个交易日无实单商谈，导致计价重心不断走跌。欧洲市场本周从230余欧下跌至216欧元/吨附近，大户买盘消失后，当地的实际消费维持基本稳定、难见明显提振。

### 山东阳煤恒通MTO降负（来源：隆众资讯）

山东阳煤恒通年产30万吨甲醇制烯烃装置目前因效益等问题降至7左右负荷运行，具体运行待继续跟踪；配套25万吨/年甲醇装置维持前期停车，暂无重启计划。

### 甘肃华亭20万吨/年甲醇制烯烃装置于8月10日夜间投料（来源：隆众资讯）

甘肃华亭20万吨/年MTP装置于昨晚点火重启中，另60万吨/年甲醇装置正常运行

点评：甲醇现实端和预期端均偏强。现实端一方面有原油和天然气的支撑，另一方面，虽然供需同时回升，但内地可用货源依旧偏紧：国内生产企业开工率见顶后，需求仍能较好的承接，南线多套一体化装置因故外采甲醇，斯尔邦80万吨MTO预计周末重启，华亭20万吨的MTP于本周投料试车，并且在甲醇上涨过程中，传统下游跟涨较好，MTBE、醋酸、甲醛等利润未受到明显影响，开工率也在上升。预期端，宝丰9月初开车预期仍存，01合约上的燃烧需求上升、冬季国内海外限气等旺季的预期也无法证伪，MA1-5价差大幅走高。

潜在的利空在于需求端，MTO的综合利润近期有所下滑，山东阳煤恒通30万吨MTO因效益问题从8.5成降负至7成，但影响较小

投资建议：对于后续，单边我们并不建议进一步追多，一方面上述利多因素已经计价，进一步向上的驱动暂不明晰；另一方面做多也无明显安全边际，盈亏比较低。套利上可关注MA1-5正套，一方面01合约上的旺季预期仍难以证伪，另一方面从季节性上来看，MA1-5正套在10月之前仍有走强的空间。

## 2.9、能源化工（苯乙烯）

**华东纯苯市场价格 20230811 (来源：隆众资讯)**

日内华东纯苯现货成交于7750-7780，均价7765，跌35。8月成交7740-7770，均价7755，跌20。9月成交于7520-7540，均价7530，跌5。10月成交于7300-7330，均价7315，跌10。

**华东苯乙烯市场价格 20230811 (来源：隆众资讯)**

11日，国内苯乙烯市场价格小幅回调。江苏市场现货收盘8630-8700元/吨，均价8665元/吨自提，较上一交易日均价跌35元/吨。

**上半年塑料制品产量 3536.3 万吨，累计下降 0.7% (来源：专塑世界)**

据国家统计局发布数据显示，按6月规模统计，上半年中国规模以上工业企业塑料制品产量为3536.3万吨，累计下降0.7%。6月份产量666.0万吨，同比增长4.0%。

点评：苯乙烯期货价格近日再度冲高，11日略有调整。成本端支撑强劲，布伦特原油价格再创近期新高，纯苯需求维持较高景气状态，库存延续去化。供应端开工率虽有明显提升，但浙石化装置的意外检修使得短期内华东现货趋紧。需求端下游加权利润继续走弱，但开工率略有提升，负反馈何时显现仍有待观察。综合来看，偏紧的供需基本面叠加强劲的成本端推升苯乙烯期货价格走高。

投资建议：苯乙烯短期内或延续震荡偏强运行。浙石化装置的意外检修以及新装置的推迟投料改变了预期的累库节奏，需警惕逼仓风险，短期内可逢低尝试9-10正套。后续观察新装置的投料进度及厂库压力，若在新产能释放后，厂库累库压力向港口传导，可再尝试反套操作。此外，下游需求的负反馈仍需引起重视，虽然目前下游开工率暂未明显下降，但下游利润已压缩至极低水平，下游库存已有所攀升，负反馈或就在不远的未来。

## 2.10、能源化工（原油）

**IEA 维持 2023 年全球需求增速预期不变 (来源：IEA)**

IEA月报：全球石油需求预计将在2023年增加220万桶/日，与之前的预测持平。将2024年全球石油需求增长预测下调至100万桶/日，比之前的预测下降15万桶/日。

**沙特阿美将向至少四家北亚炼油厂提供九月份的全部原油合同 (来源：Bloomberg)**

据消息人士：沙特阿美将向至少四家北亚炼油厂提供九月份的全部原油合同供应量。

### 美国石油钻井总数持平 (来源: 贝克休斯)

美国至 8 月 11 日当周石油钻井总数 525 口, 前值 525 口。

点评: 油价高位震荡, 供需基本面变化不大。自 7 月以来油价呈现上行的趋势, 减产对中东地区油价折价构成支撑, Brent-Dubai EFS 维持在偏低水平, 对 SC 原油期货构成明显支撑。SC 仓单数量下降较多, 导致 SC 近月价格表现强势, 月差走阔, 同时也将驱动内外价差进一步收敛。

投资建议: 油价震荡偏强

## 2.11、农产品 (棉花)

### 美棉出口周报 (07.28--08.03) : 年度更换 (来源: TTEB)

USDA: 截至 8 月 3 日当周, 2023/24 美陆地棉周度签约 6.3 万吨, 其中中国 3.5 万吨, 巴基斯坦 3.01 万吨。8 月 1 日至 4 日美陆地棉出口装运 2.93 万吨, 其中中国 1.54 万吨。截止 2023 年 7 月 31 日, 2022/23 美棉总签约 315.93 万吨 (含长绒棉), 同比降 10.51%, 总装运 267.11 万吨 (含长绒棉), 同比降 28.83%, 结转 48.82 万吨。2023/24 美棉总签售量 113.07 万吨, 占本年度预测总出口量 (299 万吨) 的 38%; 累计出口装运量 2.95 万吨, 占年度总签约量的 3%。

### 7 月越南进出口数据出炉, 纺织服装出口环比好转 (来源: TTEB)

2023 年 7 月越南棉花进口同比增加 23.7%, 环比增加 10%; 纱线进口同比减少 14.3%, 环比减少 17.4%; 出口纱线同比增加 41.1%, 环比增加 0.9%; 纱线净出口同比增加 309.7%, 环比增加 30.1%; 坯布、织物的进口额同比减少 15.2%, 环比减少 10.4%; 纺织服装出口同比减少 11.3%, 环比增加 6.8%。

### USDA8 月月报: 下调美国 and 全球产量预估 (来源: USDA)

USDA 发布了 8 月供需报告, NASS 首次基于调查对 23/24 年度美棉产量预估为 304.6 万吨, 较上月下调了 54.6 万吨, 因预计弃收率增加和西南产区单产的下滑; 由于美棉供应减少及来自巴西、澳大利亚的竞争加剧, 出口预估下调 27.2 万吨; 致使期末库存预估下调 15.2 万吨至 67.5 万吨, 库销比相应下降至 21.2%。全球方面, 报告将 23/24 年度全球棉花产量预估下调 59.3 万吨至 2484.6 万吨, 消费预估调增 10.6 万吨至 2546 万吨 (主要是中国消费预估调增 10.9 万吨), 产需状况由上月预估的过剩 8.5 万吨转为短缺 61.4 万吨, 期末库存预估下调 63.5 万吨至 1994.3 万吨, 库销比随之降至 78.33%

点评: USDA8 月供需报告将 23/24 美棉弃收率上调至 22.3%、单产下调至 779 磅/英亩 (近十余年来低位), 致使产量调降至 304.5 万吨, 同比减 3.3%, 期末库存和库销比也相应下调至 67.5 万吨和 21.2%, 同比均有所下降; 同时, 报告将 23/24 全球棉花产量下调 59.3 万吨、消费上调 10.6 万吨, 致使全球期末库存和库销比同比环比均下降, 产需预估由上月的过剩 8.5 万吨转为短缺 61.4 万吨, 报告影响利多。天气预报显示, 未来 1-2 周高温少雨天气还将在美国南部的大部分地区持续, 美棉生长面临的天气压力未见缓解, 弃收率未来仍有

上调的可能、美棉产量预估仍有下调的可能。

投资建议：郑棉下方空间有限，目前尚难断言期价已见顶，向下的阻力明显强于向上的阻力，但本轮涨势已进入后期，后续需关注国储竞拍成交量价情况、产地天气及下游订单情况。

## 2.12、农产品（棕榈油）

### 供应困境导致相关植物油油价上涨，棕榈油需求提振（来源：MPOB）

由于美国生产和供应问题，近期竞争对手油品价格上涨，棕榈油相对豆油和菜籽油的性价比增加，需求不断增加。行业官员表示，这是由于来自黑海地区的干扰。需求激增预计将有助于印度尼西亚和马来西亚降低棕榈油库存，同时提振马来西亚棕榈油期货。印度最大的棕榈油买家 Patanjali Foods Ltd (PAFO.NS) 首席执行官桑吉夫·阿萨纳(Sanjeev Asthana)表示，“激进的定价一直对棕榈油有利，因为买家在近一个月的运输中从其他油类转向棕榈油。”印度是全球最大的食用油买家，7月份进口了109万吨棕榈油，比6月份增加了近60%，为七个月以来的最高水平。

### 2023年8月1-10日马来西亚棕榈油产量长12%（来源：我的农产品网）

8月11日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年8月1-10日马来西亚棕榈油单产增加10.75%，出油率增加0.22%，产量增加12%。

### Mysteel 数据：棕榈油到港预报8月（来源：我的农产品网）

据Mysteel调研显示，预估2023年8月全国棕榈油到港量42万吨左右。

点评：中国8月份的预计到港量为42万吨，较7月份增加7万吨，预计8月份中国的商业库存将再次回到累库的阶段。而马来8月份前10天的产量较为可观，环比增幅达12%，而随着中国8月份的累库以及8月、9月船期利润不佳，中国在8月份的买船量有可能会受到抑制；而印度方面目前植物油库存高企，不过后续进口数量还是要看相关植物油的价格以及进口利润的情况，但继续出现较大增长的可能性不大。在后续进口国进口较难出现大幅增长与印尼去库压力较大的情况下，未来马棕出口继续维持高增长的可能性也降低。

投资建议：目前市场仍然供应较为宽松，供应端压制棕榈油价格；需求端由于原油价格不断上涨刺激生柴需求，下方对棕榈油形成一定支撑，预计短期内会维持震荡偏弱的格局。

## 2.13、农产品（豆粕）

### 预计NOPA会员7月大豆加工量同环比上升（来源：文华财经）

8月15日即将公布NOPA月报，市场预期7月大豆加工量为1.71337亿蒲，同环比均有所增加。

### USDA8月供需报告下调美国新年度单产及期末库存（来源：USDA）

USDA于8月11日晚公布月度供需报告。美国22/23年度平衡表中，进口量由0.25亿蒲上

调至 0.3 亿蒲，其余维持不变，最终期末库存由 2.55 亿蒲上调至 2.6 亿蒲。美国 23/24 年度平衡表中，单产下调至 50.9 蒲/英亩，低于市场平均预估；进口量由 0.2 亿蒲上调至 0.3 亿蒲；压榨维持不变，但出口再次下调 0.25 亿蒲至 18.25 亿蒲，最终期末库存由 3 亿蒲下调至 2.45 亿蒲。其它方面，南美新旧作产量均未作调整，中国 22/23 年度进口量上调 100 万吨，23/24 年度进口维持 1 亿吨。

#### 美豆产区干旱比例降至 43% (来源: USDA)

8 月以来美豆主产区天气良好，截至 8 月 8 日一周产区干旱比例由 51% 降至 43%，但仍高于去年同期的 24%。

#### 上周油厂大豆压榨量低于预估 (来源: 钢联)

截至 8 月 11 日当周全国 111 家油厂大豆实际压榨量为 183.89 万吨，开机率 61.8%，较预估值低 11.49 万吨。预计本周开机率小幅上升至 64.09%，压榨量 190.72 万吨。

点评：上周五晚 USDA 公布重要的 8 月供需报告，美豆新作单产及期末库存均低于市场预期；但由于未来产区天气无忧，报告公布后 CBOT 大豆主力虽一度走高，随后很快回落并最终收低。

投资建议：继续关注美豆产区天气，关注 8 月 21-24 日 Pro Farmer 田间巡查。由于 8 月天气良好且大豆集中收获上市后有卖货压力，美豆定产后价格偏弱运行概率更大；如果接下来南美的播种及作物生长无异常，价格将面临更大的下行压力。国内强于外盘、近强远弱的局面预计持续。



### 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。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](http://www.orientfutures.com)

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