

美国非农新增就业好于预期，七国集团对俄罗斯石油价格上限



报告日期: 2022-09-05

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

8月份就业报告或将“激励”美联储9月再次大幅加息

美国8月非农就业超预期,因此市场短期对于加息节奏不会有太大变化,虽然失业率开始上升,但是转折点还需要继续观察,就业中枢还未下移,美元指数短期继续走强,市场风险偏

股指期货

专家指出稳定宏观经济银行金融机构要合理保证地产融资需求

近期海内外形势紧张,国内经济修复基础较弱,政策预期逐渐边际走弱,市场缩量明显。我们认为当期市场风格处在切换阶段,建议转向低估值低拥挤板块。

国债期货

央行开展20亿元7天期逆回购操作,中标利率2.0%

本周五央行表态可能意味着,债市对于结构性通胀压力上升的反应可能较为钝化,且未来部分时期,货币政策宽松预期或有上升可能。期债仍处于偏多环境之中。

黑色金属

1-8月,全国300城土地成交规划建筑面积同比降18%

市场情绪偏空,但实际现货层面暂难验证。需求短期仍然持平,供应端虽在恢复,但整体供需矛盾并不激烈。情绪恶化快于基本面演变,导致下跌空间难以打开。

能源化工

七国集团财长确认计划对俄罗斯石油实施价格上限

上一周原油价格出现较大波动,抹去前两周的涨幅。七国集团财长确认计划对俄罗斯石油实施价格上限,细节仍待商议,实际效果有待观察。

农产品

巴西8月糖出口同比增加17%

巴西国家石油公司将汽油出厂均价下调7%,为7月份以来连续第四次下调,这将对巴西乙醇价格带来进一步的打压,糖醇价差将继续扩大,糖厂将继续提升制糖比,对糖市影响利空



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（焦煤/焦炭）.....	6
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铜）.....	9
2.7、有色金属（铝）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、能源化工（LLDPE/PP）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12
2.12、农产品（白糖）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

德国政府据称将宣布约 400 亿欧元的援助计划（来源：Bloomberg）

德国总理朔尔茨的执政联盟敲定一项价值约 400 亿欧元（400 亿美元）的救助计划，在欧洲遭受数十年来最严峻能源危机之际，帮助数以百万计的家庭应对电价飙升。知情人士称，考虑到地方政府的贡献，整体援助规模将更大。

亚马逊取消新建数十个仓库的计划并裁员数百人（来源：Bloomberg）

由于销售增长放缓，亚马逊取消了在美国各地新建立数十个仓库设施的扩张计划，并计划裁员数百人以控制成本。今年稍早时候，亚马逊公布了 20 年来最慢的销售增长率。

8 月份就业报告或将“激励”美联储 9 月再次大幅加息（来源：Bloomberg）

据劳工部在周五发布的月度工资报告中称，8 月份雇主增加了 315000 个就业岗位，与 Refinitiv 经济学家预测的 30 万个新增就业岗位几乎取得一致。这是自 2021 年 4 月以来的最低月度涨幅，与 7 月份 52.6 万的增幅相比大幅下降。与此同时，随着劳动力参与率的提高，失业率意外上升至 6 个月来的最高点 3.7%。工资也继续上涨，但低于预期。本月平均时薪增长了 0.3%，比上年增长了 5.2%，略低于 Refinitiv 分别估计的 0.4% 和 5.3%。

点评：我们看到美国 8 月非农就业超预期，因此市场短期对于加息节奏不会有太大变化，虽然失业率开始上升，但是转折点还需要继续观察，就业中枢还未下移，美元指数短期继续走强，市场风险偏好走低。最新的非农新增就业超预期，但是失业率上升，因为劳动参与率走低，薪资增速放缓。劳动力市场出现了一些可能转折的迹象，但是新增就业的高位表明市场继续等待就业中枢的下移，短期美元指数继续走高，市场风险偏好收到负面影响。

投资建议：美元指数短期走强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

专家指出稳定宏观经济银行金融机构要合理保证地产融资需求（来源：wind）

国务院发展研究中心原副主任王一鸣指出，稳定宏观经济银行业金融机构要合理保证房地产的融资需求，继续加大对房地产风险化解的金融支持力度，通过政策性银行专项借贷，地方政府纾困基金等方式支持保交楼，保证房地产开发企业的合理融资需求，加大对首套房以及改善性住房的金融支持。

中国货币政策没有过度刺激，为后续政策调控预留了空间（来源：wind）

央行调查统计司司长阮健弘表示，中国实施正常的货币政策没有过度刺激，为后续货币成本货币政策调控预留了空间。当前消费价格上涨相对均衡，也为货币政策调控创造良好条件。货币政策要进一步做好跨周期调节，保持货币信贷平稳适度增长，保持流动性合理充

裕，助力经济发展，同时也密切关注国内外通胀走势，不搞大水漫灌，不超发货币，保持物价水平基本稳定。

北交所发布北证 50 指数编制细则 (来源: wind)

北交所发布证券指数管理细则，北证 50 成份指数编制方案同步发布。根据编制方案，北证 50 成份指数，由北交所规模大、流动性好的最具市场代表性的 50 只上市公司证券组成，样本空间需同时满足以下条件：上市时间超过 6 个月，上市以来日均总市值排名在北交所市场前 5 名且发行总市值超过 100 亿元的除外；待北交所上市满 12 个月的上市公司证券数量达 200 只至 300 只后，上市时间调整为超过 12 个月；非退市风险警示及其他风险警示类上市公司证券。

截至 9 月 2 日，北交所上市公司达到 110 家，中小企业占比 77%，战略新兴产业、先进制造业等占比超八成，23 家企业为国家级“专精特新”小巨人企业，2 家公司获得国家科技进步奖。

证监会将会同推出三项扩大两地资本市场务实合作的新举措 (来源: wind)

证监会将会同港方和有关部门推出三项扩大两地资本市场务实合作的新举措。一是扩大沪深港通股票标的，推动将符合条件的在港主要上市外国公司和更多沪深上市公司股票纳入标的范围。二是支持香港推出人民币股票交易柜台，研究在港股通增加人民币股票交易柜台。三是支持香港推出国债期货，加快推动境内国债期货市场对内对外开放。

点评：近期海内外形势紧张，国内经济修复基础较弱，政策预期逐渐边际走弱，市场缩量明显。中报显示上游资源品、新能源、核心资产仍具有较强的盈利韧性。我们认为当期市场风格处在切换阶段，建议转向低估值低拥挤板块。

投资建议：短期内缺乏更多催化因素，股指将维持弱势震荡。

1.3、国债期货（10 年期国债）

银保监会副主席：要平衡好稳增长和防风险关系 (来源: 中国银保监会)

银保监会副主席周亮在“2022 年中国国际金融年度论坛”上表示，要平衡好稳增长和防风险关系，在保持经济大局平稳前提下，有序处置风险，稳妥化解中小金融机构风险，支持地方发行专项债，补充中小银行资本，积极应对不良资产反弹，完善大型企业债务监测风险监测和处置，保障房地产融资平稳有序，支持地方保交楼稳民生，促进房地产市场平稳健康发展。周亮介绍，当前金融风险从发散逐步转为收敛，一批重大隐患被精准拆拆散。过去 5 年累计处置不良不良贷款约 12 万亿元，超过之前 12 年总和，高风险影子银行规模较历史峰值压价约 29 万亿元。

央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0% (来源: 中国人民银行)

央行 9 月 2 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，因此完全对冲到期量。

阮健弘：中国实施正常的货币政策没有过度刺激 (来源: 中国人民银行)

央行调查统计司司长阮健弘表示，中国实施正常的货币政策没有过度刺激，为后续货币成本货币政策调控预留了空间。当前消费价格上涨相对均衡，也为货币政策调控创造良好条件。货币政策要进一步做好跨周期调节，保持货币信贷平稳适度增长，保持流动性合理充裕，助力经济发展，同时也密切关注国内外通胀走势，不搞大水漫灌，不超发货币，保持物价水平基本稳定。

点评：期债仍处于偏多环境之中。其一，疫情不仅仅冲击当前的供需，更重要的是影响到了市场中期的预期。今日四川、广东和东北等多个地区疫情再度散发，部分GDP规模较大的城市采取居民居家等行政管控措施，预计9月经济的修复可能仍然较为缓慢。不仅如此，疫情的散发较为不确定，为规避疫情风险，居民和企业部门的融资意愿均不强。其二，市场对于货币政策进一步宽松的预期可能仍在。本周五央行表态可能意味着，债市对于结构性通胀压力上升的反应可能较为钝化，且未来部分时期，货币政策宽松预期或有上升可能。其三，月初资金面可能比较宽松。虽然由于留抵退税等因素的退坡，资金面在中期可能出现收敛态势，但在月初资金面可能会维持季节性的宽松。

投资建议：建议以偏多思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

SPDR 黄金 ETF 持有量减少（来源：wind）

9月2日，全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少0.29吨，当前持仓量为973.08吨。

黄金投机净多仓下降（来源：wind）

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至8月30日当周，COMEX黄金期货投机性净多头寸减少9599手至20726手。

美国8月季调后非农就业人口增31.5万人（来源：wind）

美国8月季调后非农就业人口增31.5万人，预期增30万人，前值自增52.8万人修正至增52.6万人；失业率为3.7%，预期3.5%，前值3.5%；平均每小时工资同比升5.2%，预期升5.3%，前值升5.2%；环比升0.3%，预期升0.4%，前值升0.5%；就业参与率为62.4%，预期62.2%，前值62.1%。

点评：周五金价震荡收涨，市场风险偏好低迷，美股延续跌势。日内公布的美国8月非农新增就业回落至31.5万，略高于市场预期，新增就业集中在零售贸易、专业几商业服务、医疗保健行业，仓储运输和住宿餐饮行业就业出现明显回落。失业率上升至3.7%不及预期，而且是在劳动参与率回升的背景下，显示出失业人数增加34万，就业市场由盛转衰，但还不足以改变美联储当前的鹰派基调，因为工资增速还处于高位，和通胀处于相互拉动的阶段，就业市场支撑9月至少加息50bp。

投资建议：黄金筑底，建议轻仓试多。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

进口炼焦煤港口现货市场弱势（来源：Mysteel）

进口炼焦煤港口现货市场弱势。随着焦炭第一轮降价全面落地影响，港口市场成交显疲软，价格亦呈不同程度的回落。现港口俄罗斯K4主焦煤1800元/吨，GJ1/3焦煤1750元/吨，Elga肥煤1810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。

河北市场钢厂对焦炭采购价下调（来源：Mysteel）

河北市场钢厂对焦炭采购价下调，湿熄降幅100元/吨，干熄降幅110元/吨，调整后具体情况如下：一级湿熄焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 7$ ），报2760元/吨；一级干熄焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 0$ ），报3185元/吨；中硫湿熄焦（ $A \leq 13$ ， $S \leq 1$ ， $CSR \geq 60$ ， $MT \leq 7$ ），报2560元/吨。

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏弱运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏弱运行。甘其毛都口岸昨日通关637车，未达到预期目标，满都拉口岸近300车。1日三大主要口岸总通关车数较上周同期增54车。后期重点关注蒙古国内疫情走势、下游焦钢企业利润情况以及国内产地炼焦煤价格等对蒙煤市场的影响。

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，若需求延续弱势，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（铁矿石）

1-8月，全国300城土地成交规划建筑面积同比降18%（来源：中指院）

中指研究院：1-8月，全国300城土地成交规划建筑面积9.9亿平方米，同比降18.7%；各类用地出让金达2.11万亿元，同比降39.5%。

京津冀大气污染传输通道城市钢铁产能实现应退尽退（来源：Mysteel）

国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见。到2027年，山东

深化新旧动能转换建设绿色低碳高质量发展先行区实现重大突破，形成一批可复制可推广的成功经验。产业数字化转型全面推进，新技术、新产业、新业态、新模式成为经济发展的主要驱动力。能源结构、产业结构显著优化，增量能源消费主要依靠非化石能源提供，重点行业和企业能效水平全国领先。

大商所：9月2日起合格境外机构投资者参与铁矿等期货（来源：大商所）

大连商品交易所9月2日发布公告称，经中国证监会同意，自9月2日起，合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与大连商品交易所以下商品期货、期权合约的交易：

一、黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油、棕榈油、铁矿石、线型低密度聚乙烯期货合约。

二、黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油、棕榈油、铁矿石、线型低密度聚乙烯期权合约。

点评：随着矿价走低，本周现货成交明显放量。钢联数据显示，尽管近一个月以来钢厂持续复产，但对原料库存仍存谨慎态度。本周焦炭第一轮降价幅度仅有100元，钢厂端铁矿石库存可用天数更是创近年新低。随着原料价格回落，钢厂端主动回补正常库存量。终端成材矛盾不激烈，铁水端短期又难以下滑背景下，铁矿等原料负反馈短期难以形成。市场情绪偏空，但实际现货层面暂难验证。需求短期仍然持平，供应端虽在恢复，但整体供需矛盾并不激烈。情绪恶化快于基本面演变，导致下跌空间难以打开。

投资建议：随着矿价走低，本周现货成交明显放量。钢联数据显示，尽管近一个月以来钢厂持续复产，但对原料库存仍存谨慎态度。本周焦炭第一轮降价幅度仅有100元，钢厂端铁矿石库存可用天数更是创近年新低。随着原料价格回落，钢厂端主动回补正常库存量。终端成材矛盾不激烈，铁水端短期又难以下滑背景下，铁矿等原料负反馈短期难以形成。市场情绪偏空，但实际现货层面暂难验证。需求短期仍然持平，供应端虽在恢复，但整体供需矛盾并不激烈。情绪恶化快于基本面演变，导致下跌空间难以打开。

2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

全球第二大钢铁集团宣布多个工厂减产（来源：西本资讯）

当地时间周五，全球第二大、欧洲最大钢铁集团安赛乐米塔尔（ArcelorMittal）发布公告称，将在未来几个月里部分关闭两座德国工厂的产能。剧烈波动的能源价格和经济前景不确定性是公司作出这项决定的背景。而就在昨天，安赛乐米塔尔同样宣布将在九月底关闭位于西班牙阿斯图里亚斯工厂的一座高炉。

中汽协：预估8月汽车销量为229.5万辆（来源：中汽协）

中国汽车工业协会根据重点企业上报的周报数据推算，2022年8月汽车销量为229.5万辆，

环比下降 5.2%，同比增长 27.2%；2022 年 1-8 月，汽车销量为 1677.2 万辆，同比增长 1.2%。

247 家钢厂高炉产能利用率环比增加 1.56% (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.85%，环比上周增加 0.71%，同比去年下降 0.77%；高炉炼铁产能利用率 86.83%，环比增加 1.56%，同比增加 1.55%；钢厂盈利率 50.65%，环比下降 11.26%，同比下降 37.66%；日均铁水产量 233.60 万吨，环比增加 4.20 万吨，同比增加 4.45 万吨。全国 85 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 45.83%，环比上升 6.41%，同比下降 22.52%。其中华南区域呈现小幅上升态势，华中、东北区域呈现小幅下降态势，西南、华东区域呈现大幅上升态势，其余区域持平。

点评：周五夜盘钢价有所回升，从基本面看，近期基本面有所边际走弱。铁水和电炉产量均有比较明显的回升，而由于钢厂的生产惯性，预计高炉仍有一定的复产空间，即便利润下降，不会很快切换至减产周期。而近期需求预计还很难有明显的回升，同时疫情的多地散发也会影响旺季需求的释放。不过钢价的快速下挫已经释放了绝大部分的悲观情绪，铁水高位使得原料基本面比较正常，也会导致钢价的回落并不顺畅。短期看，临近中秋和十一假期，下游有一定备货空间。海外减产对出口订单预计也有一定拉动，价格存在反弹可能性。

投资建议：钢价短期下跌压力有所释放，建议前期空单减持，假期前终端存在一定补库可能。

2.5、有色金属（锌）

意大利商会：若俄完全切断天然气供应 20%工业将停产 (来源: SMM)

意大利最大商会组织意大利工业家联合会主席博诺米表示，若俄罗斯完全中断向意大利供应天然气，意大利约五分之一的工业将被迫停产。博诺米称，如果俄罗斯完全停止天然气供应，意大利将出现 40 亿立方米的天然气缺口，即便意大利天然气库存水平达到 90%，也无法覆盖这个缺口。这一缺口将影响意大利工业，意味着意大利工业的约五分之一将停产。

七地锌锭社会库存较本周一减少 1600 吨 (来源: SMM)

截至本周五（9 月 2 日），SMM 七地锌锭库存总量为 12.17 万吨，较本周一（8 月 29 日）减少 1600 吨，较上周五（8 月 26 日）减少 1800 吨，国内库存录减。其中上海市场，由于上海地区到货相对偏少，同时陕西部分炼厂受疫情影响，到货量偏低，而广东麒麟等其余品牌到货后多直接去往下游，仓库入库量偏低，在低价备库下，市场小幅去库；广东市场，本周仓单流出减少，叠加部分麒麟发往上海地区，导致市场到货较少，在刚需稳定的情况下，广东延续去库。

工信部：近期将发布实施有色金属、建材行业碳达峰方案 (来源: 工信部)

在工业和信息化部今日举行的主题新闻发布会上，工业和信息化部原材料工业司副司长张海登介绍，近期工业和信息化部联合有关部门发布了工业碳达峰实施方案，对原材料工业进行了总体部署。同时，牵头制定有色金属、建材行业碳达峰方案，拟于近期发布实施；配合制定了石化化工、钢铁行业碳达峰方案。

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：随着欧洲能源价格峰值回落，能源逻辑或暂告段落，市场交易重心暂时回归需求成色，需求环比改善有望带动国内库存进一步去化，对价格构成一定支撑，可轻仓试多。

2.6、有色金属（铜）

Cochilco：智利7月铜产量下降（来源：上海金属网）

外电9月2日消息，智利国家铜业委员会Cochilco周五称，智利国家铜业公司Codelco 7月份的铜产量下降6.5%，至12.8万吨。英美资源集团(Anglo American)和嘉能可(Glencore)的合资企业Collahuasi 7月份的铜产量同比下降12.4%，至4.73万吨。Cochilco表示，由澳大利亚矿业巨头控制的Escondida铜矿铜产量下降1.8%，至8.14万吨。

COMEX期铜净空头持仓增加（来源：上海金属网）

截至8月30日当周，COMEX期铜净空头持仓增加3543手至8312手合约。

第一量子致力于在五年内生产100万吨铜（来源：上海金属网）

据外电8月31日消息，加拿大第一量子矿物公司(First Quantum Minerals)希望在接下来的五年内，将铜产量从当前的80万吨/年增至100万吨/年。在珀斯举行的Paydirt非洲Downunder会议第二天，第一量子Kansanshi Sean Egnar的项目经理表示，该公司将专注于棕色地带项目，以实现这一目标。

点评：短期宏观预期再度出现反复，对铜价情绪面冲击较大，核心将继续围绕全球经济衰退预期及海外政策边际预期展开，现阶段来看，衰退预计仍将发酵，但政策边际会随着经济数据、通胀预期等有所变化，因此，短期定价趋势不会很明显，基本面角度看，由于供需边际出现一些改善，前期阶段短缺的预期可能迎来修正，这种情况下基本面对盘面或结构的支撑将有所减弱，总体上看，短期铜价可能会承压运行，但下行空间预计较为有限。

投资建议：短期宏观利空再度升级，对铜价造成较强抑制，但市场反映已经较为充分，基本面边际强势期也在变弱，预计铜价短期将承压运行，但是下行空间预计较为有限，下周震荡筑底可能性较大。策略角度，我们认为短线空单可以止盈。

2.7、有色金属（铝）

控疫情，云铝消鑫封控管理稳生产（来源：云铝消鑫）

近日因当地突发疫情，云铝消鑫迅速行动，严格按照地方政府要求和云铝股份的安排部署，

立即启动了疫情防控应急预案，实施封控管理，受封控影响，云铝涌鑫下游合作企业大量员工被隔绝在外，致使部分企业处于停产状态，铝液对外供应量急剧下降，导致浇铸压力激增。铸造车间紧急安排休息人员返岗，加开浇铸机，24小时不停歇全力生产，确保生产有序进行。

新疆碳素产量再创新高 (来源: SMM)

8月份阿拉尔新疆碳素全体员工克服原材料紧张、疫情封控、人员紧张及高温等不利因素影响，预焙阳极产量达到了28000吨的历史新高，天然气吨耗43标方也达到了投产以来的最好水平。

四川地区本周限电已经基本结束 (来源: SMM)

四川地区本周限电已经基本结束，涉及电解铝产能达107万吨，据SMM调研了解，目前电解铝厂正在有序复产，但因电解铝启槽复产所需时间较长，因此电解铝供应端在短时间内不会出现增量。

点评：上周铝价震荡走弱考验万八支撑。消息面上四川限电解除，部分电解铝厂着手复产但规模不大，铝加工企业同步恢复开工复工节奏较电解铝厂快些，理论上四川区域电解铝供需存在短期供需错配。另外，8月份云南主力电站来水偏枯接近5成，电力供应紧张局面再起，云南省内部分电解铝企业已经接到通知，或于下周开始压20-30%的负荷。目前据了解企业仍在与政府进行商谈，后续具体减产政策仍需等待进一步消息。短期由于四川限电结束以及美元指数走强等利空作用，铝价出现一定调整，不过考虑到目前的成本支撑以及库存水平偏低，我们预计短期铝价虽然承压，但下方支撑依然存在。

投资建议：建议短期以观望为主。

2.8、能源化工 (天然橡胶)

韩国丁二烯净进口量同比大降 (来源: 隆众资讯)

2022年7月，韩国丁二烯进口量在2.66万吨，环比下降9.9%，同比略增0.68%；出口量在1.87万吨，环比增量20.69%，同比大幅增量106.56%。

风神轮胎上半年营收较去年同期减少20.70% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

近日，风神轮胎发布了2022年半年度报告。1-6月风神轮胎实现营业收入23.91亿元（以下均按四舍五入计入），较去年同期对比减少20.70%；归属于上市公司股东净利润为1087.95万元。受天然橡胶等主要原材料价格波动影响，风神轮胎2022年第二季度天然橡胶、合成胶、炭黑、钢丝帘线、帘子布等主要原材料综合采购成本，同比上升7.90%，环比2022年第一季度上升3.29%。导致风神轮胎2022年第二季度主要产品销售价格，同比上升17.00%，环比2022年第一季度上升7.57%。

贵州轮胎上半年营收同比增长13.16% (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022年上半年，公司完成轮胎产量370.05万条，同比增长3.53%；完成轮胎销售344.47万条，同比增长1.07%。公司实现营业收入39.49亿元，同比增长13.16%；实现归属于上市公司

司股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 18.8%。

点评：上周国内全钢胎开工率环比小幅回落 0.6 个百分点，半钢胎开工率环比提升 0.8 个百分点。临近月底，山东地区个别企业存在检修降负情况，主要因为出货缓慢，为缓解库存压力，厂家安排小检，从而拖累全钢胎整体开工率小幅下行。目前已经进入 9 月份，市场观望情绪不减，各层级经销商进货暂缓，部分厂家有减量保价意向，保持灵活促销政策。半钢胎方面，临近金九银十旺季，市场交投并无明显增加。由于对后市预期悲观，相关代理商以刚需进货为主。下周轮胎企业开工率或将下行，一方面国内多地疫情发酵，部分地区采取封控措施，对轮胎市场终端需求形成持续压制；另一方面，下周仍有企业存在减产降负计划，将拖累开工率小幅走低。

投资建议：供增需减下，橡胶期价持续受到压制，短期驱动有限，跟随大势为主。

2.9、能源化工（原油）

美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）

美国至 9 月 2 日当周石油钻井总数 596 口，前值 605 口。

欧盟：将伊朗最新回应传达给其他参与国（来源：Bloomberg）

欧盟委员会：在伊核协议谈判中收到了伊朗的最新回应，正在将其传达给其他参与者和美国。

七国集团财长确认计划对俄罗斯石油实施价格上限（来源：Bloomberg）

七国集团联合声明：七国集团财长确认计划对俄罗斯石油实施价格上限。七国集团财长欢迎欧盟探讨引入临时进口价格上限的可行性。邀请所有国家就价格上限提供意见，实施“重要”措施。还将制定有针对性的缓解机制，以确保脆弱和受影响的国家保持进入能源市场的机会，包括俄罗斯。七国集团财长表示，以欧盟第六次制裁的时间表为依据，实施价格上限。

克里姆林宫称俄罗斯将停止向支持对俄罗斯石油设定价格上限的国家出售石油。

点评：上一周原油价格出现较大波动，抹去前两周的涨幅。七国集团就对俄石油限价达成协议，但没有细节披露，从已知信息来看实施难度不小，且实际效果有待观察，俄罗斯已表示不会向参与限价的国家提供石油。年底欧盟对俄石油禁令将正式生效，接下来供应端需要关注的是俄罗斯减量。OPEC+即将举行新一次会议，尽管此前表态可能在未来对冲伊朗潜在增量，但在局势明朗前 OPEC+或选择按兵不动，市场目前预期 OPEC+将维持产量目标不变。

投资建议：油价维持震荡偏弱走势。

2.10、能源化工（LLDPE/PP）

聚乙烯进口窗口打开（来源：隆众资讯）

目前低压拉丝进口窗口关闭外，其他聚乙烯品种进口窗口都逐渐打开。从内外盘价差来看，高压的价差明显，在 605 元/吨；其次是低压中空和线型薄膜，价差分别在 182、56 元/吨。从进口对标的牌号来看多为油制聚乙烯生产工艺。

农膜企业订单累积增加，对原料支撑增加 (来源：隆众资讯)

本月农膜整体开工率月环比+6.85%。棚膜需求逐渐跟进，部分预定订单落实，膜企开工率逐渐提升。大蒜膜需求季节临近，少量订单启动，个别企业恢复生产，其他企业停机为主。农膜样本企业订单量月环比+56.31%。农膜需求转换季，棚膜、大蒜地膜需求季节临近，经销商逐渐下单，订单累积增加。

聚丙烯下游行业平均开工率低位爬升 (来源：隆众资讯)

本周聚丙烯下游行业平均开工率低位爬升，出现拐点，塑编、BOPP、PP 无纺布、注塑、管材、CPP 行业开工率均出现不同程度上涨，BOPP 行业涨幅最大。企业订单量也明显好转。叠加高温期已过，限电影响渐弱，工厂需求逐步转好。

点评：日本装置临时的停车导致乙烯意外大幅走强，LL 和 PP 在油价大跌的情况下仍然保持坚挺，上游利润有所恢复。同时，旺季的预期也使得聚烯烃走势与原油脱轨，月差快速上行。需求端来看，农膜仍处于季节性旺季，包装也因中秋和双十一的备货而有启动的迹象，耐用品方面，注塑开工率也有走强的迹象但管材依旧无起色。供应方面，上游对于旺季也有预期，国内供应恢复迅速，上游开始累库，前期停车的装置在九月上旬也集中恢复，开工率将在 9 月上旬持续走高。同时，LLDPE、HDPE 和 LDPE 的进口窗口已经打开，美国库存高企叠加新装置的投产，中国进口压力或将间接的增大，压制着期价向上的空间。

投资建议：从不断走高的月差来看，目前需求向好的预期渐浓，但需求端实际恢复的情况仍不明朗，且在国内供应恢复、进口窗口全面打开、疫情仍然多点开花的情况下，价格的反弹或已接近尾声，我们对聚烯烃期价仍持悲观态度。

2.11、农产品 (豆粕)

美国预计将在 11 月宣布为期 3 年的生物燃料混合标准 (来源：路透)

三位熟悉讨论的消息人士称，预计拜登政府今年将宣布一项规则，将详细说明炼油行业的年度生物燃料混合任务，为期三年，而不是仅一年。转向多年目标旨在为炼油和生物燃料行业提供长期确定性。

USDA 报告私人出口商销售大豆 (来源：USDA)

9 月 1 日 USDA 报告私人出口商向未知目的地销售 39.6 万吨大豆，22/23 年度付运。

上周油厂大豆压榨量为 196.05 万吨 (来源：我的农产品网)

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，8 月 27 日至 9 月 2 日一周 111 家油厂大豆实际压榨量为 196.05 万吨，开机率为 68.14%。油厂实际开机率较预估低 2.66 万吨，较前一周实际压榨量减少 1.94 万吨。预计本周国内油厂开机率维持高位，油厂大豆压榨量预

计 200.37 万吨，开机率为 69.65%。具体来看，下周华东、河南、两湖市场开机率下滑明显，华北市场开机率大幅增加。

点评：StoneX 将美国新作单产预估由 51.3 上调至 51.8 蒲/英亩，私人出口商再度向未知目的地销售大豆，美国可能将生物燃料掺混标准有效期延长至 3 年而不是 1 年，旨在为生物燃料行业提供长期确定性。国内方面，上周油厂大豆压榨量为 196.05 万吨，下游成交提货良好，自 7 月以来油厂豆粕持续去库，为现货价格提供明显支撑。

投资建议：短期美豆或震荡为主；中长期美国定产后随收割季到来及南美新年度开始，价格将逐步下行。

2.12、农产品（白糖）

德国：22/23 年度糖产量预计同比减少 50 万吨（来源：沐甜科技网）

德国糖业协会 WVZ 在首份收成预估报告中称，德国 2022/23 年度从甜菜中压榨的精炼糖产量预计将下滑至大约 407 万吨，上一年度为 457 万吨。德国 2022/23 年度从 9 月 1 日开始。WVZ 报告，甜菜遭遇了夏季热浪且缺乏降雨。德国的甜菜收割将在未来几周开始，但干旱预计会降低产量。德国糖协的首席执行官 Guenter Tissen 表示，“我们预期收割结果将令人失望。”

广西：截至 8 月底累计销糖 477.24 万吨（来源：沐甜科技网）

2021/22 年榨季广西累计入榨甘蔗 5019.41 万吨，同比增加 98.41 万吨，累计产混合糖 611.94 万吨，同比减少 16.85 万吨，产糖率 12.19%，同比下降 0.59%。截至 8 月底广西累计销糖 477.24 万吨，同比减少 21.09 万吨，产销率 77.99%，同比减少 1.26%，工业库存 134.7 万吨，同比增加 4.24 万吨。其中 8 月份单月销糖 57.94 万吨，同比减少 2.1 万吨。

巴西 8 月糖出口同比增加 17%（来源：沐甜科技网）

巴西 8 月出口糖 303.77 万吨，同比增加 17.3%。2022 年 4-8 月巴西累计出口糖 1118 万吨，同比减少 7.4%。

巴西 Petrobras 将汽油出厂均价下调 7%（来源：沐甜科技网）

巴西国有石油公司 Petrobras 宣布，从周五开始，将炼油厂的汽油销售均价从 3.53 雷亚尔下调到每升 3.28 雷亚尔，此为 7 月 19 日以来连续第四次下调。

点评：巴西国家石油公司将汽油出厂均价下调 7%，为 7 月份以来连续第四次下调，这将对巴西乙醇价格形成进一步的打压，糖醇价差将继续扩大，糖厂用甘蔗产糖比较收益的提升将促使其进一步加大制糖比，对糖市带来利空影响。但巴西 22/23 榨季甘蔗产量恢复程度存在不确定性，可能不及预期，这或将制约巴西糖产量的提升幅度。目前伦敦白糖对 ICE 原糖维持高溢价，白糖现货供应紧张，伦敦白糖 10 月合约交割日益临近，其对原糖影响或将加大，短期或对 ICE 原糖提供较强的支撑，但 22/23 榨季全球糖产需预期过剩，基本面前景偏弱，外盘上方空间有限，中长期行情不乐观。

投资建议：8 月份广西单月销量一般，较去年同期稍低，与五年同期均值接近，但 134.7 万

吨的工业库存为过去 7 年来同期最高水平，糖厂本榨季结转库存预期偏高，而新榨季国内糖料种植面积增加，国产新糖预期增产，这将给糖厂及糖价带来压力。不过，配额外进口成本较高，配额外进口持续倒挂，主力 1 月合约在 5500 元/吨附近面临国产糖成本支撑，盘面下行面临的抵抗较强，追空也存在一定的风险，后续需观望需求面的情况。郑糖整体行情不乐观，上方空间有限，建议关注反弹沽空的机会。

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