

美联储或再次加息，国内证券交易印花税减半征收



报告日期：2023-08-28

外汇期货

美联储梅斯特预计将再次加息

鲍威尔在央行年会上的表态偏向鹰派，控制核心通胀依旧是政策重点，政策利率还未到顶部，短期美元指数高位运行，市场风险偏好走弱。

股指期货

财政部：证券交易印花税减半征收

7月份，工企营收单月同比-1.1%，利润单月同比-6.7%，均跌幅收窄，呈现出持续改善态势。库存增速下行至1.6%，企业仍在主动去库存，并且该进程进展略显缓慢。

国债期货

三部门推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”

地产政策逐渐推出叠加活跃资本市场的政策多箭齐发，市场风险偏好可能会得到提振，债市预计暂时承压。长期来看，内需走弱的压力仍然存在，债市仍有上涨空间。

黑色金属

国常会：审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》

铁矿现实矛盾并不大，但估值已经处于高位区间，叠加下游钢厂小幅亏损，进一步上行需要成材需求跟上。矿价短期再次进入震荡市，结构上依然偏强。

有色金属

七地锌锭社会库存下降1.23万吨

消费回暖有望驱动锌锭基本面边际好转，但上周盘面已有所反弹，在消费回暖得到进一步确认或政策利好进一步释出前价格进一步上行空间有限。

农产品

ITS：马来8月1-25日棕榈油出口环比下降7.8%

马棕8月1-25日出口数据不佳，环比出现下降；欧盟EUDR法规会显著影响国际棕榈油的供需格局。

黄玉萍 资深分析师（农产品）
从业资格号：F3079233
投资咨询号：Z0015897
Tel：63325888-3907
Email：yuping.huang@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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（锡）.....	8
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（碳排放）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（甲醇）.....	10
2.10、能源化工（电力）.....	10
2.11、能源化工（苯乙烯）.....	11
2.12、农产品（棕榈油）.....	12
2.13、农产品（豆粕）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储梅斯特预计将再次加息（来源：Bloomberg）

克利夫兰联邦储备银行洛雷塔·梅斯特当地时间周六表示，要击败通胀，美国可能需要再次加息，然后再按兵不动“一段时间”，并补充说，她可能会重新评估之前的观点，即可能会在2024年底开始降息。

纽约曼哈顿租金价格再创新高（来源：Bloomberg）

纽约市曼哈顿区的租金价格飙升至再创历史新高，平均每月达到近6000美元。这与该国其他地区形成鲜明对比，这些地区终于看到了一些缓解。根据经纪公司Douglas Elliman以及评估和咨询公司Miller Samuel的数据，7月份平均租金价格同比上涨9.3%至5588美元。平均租金也较6月份上涨2.2%，当时为5470美元。

鲍威尔：美联储准备在适当的情况下进一步加息（来源：Bloomberg）

美国联邦储备委员会主席鲍威尔25日在怀俄明州举行的杰克逊霍尔全球央行年会上表示，美联储准备在适当的情况下进一步加息，并将货币政策维持在限制性水平，直至有信心通胀率朝着设定的目标持续下降。鲍威尔当天在会上发表讲话时作如上表述。他强调，将通胀率降至2%的目标是美联储的职责。经过过去一年大幅收紧政策，通胀已从峰值回落，但它仍然过高。美联储仍有很长的路要走。在即将召开的货币政策例会上，美联储将基于最新数据评估经济前景和风险，并谨慎决定是否再次加息。

点评：我们看到鲍威尔在央行年会上的表态偏向鹰派，控制核心通胀依旧是政策重点，政策利率还未到顶部，短期美元指数高位运行，市场风险偏好走弱。在央行年会上鲍威尔表态适当情况下进一步加息，控制核心通胀依旧是政策目标，虽然目前实际利率水平高于中性利率，但是这种环境对于降低通胀是有益的，因此经济继续走弱趋势明显。目前进入到平衡政策难度高企的阶段，美联储只能根据数据相机决策，预计短期市场波动维持高位。

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）

1-7月规上工业企业利润累计同比-15.5%（来源：wind）

国家统计局：1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额39439.8亿元，同比下降15.5%，降幅比1-6月份收窄1.3个百分点；在41个工业大类行业中，13个行业利润总额同比增长，28个行业下降，其中，电力、热力生产和供应业利润总额同比增长51.2%，电气机械和器材制造业增长33.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业下降87.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降90.5%。

证监会连发三文推动市场规范、活跃运行 (来源: wind)

8月27日,经中国证监会批准,上交所、深交所、北交所发布通知,修订《融资融券交易实施细则》,将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%。此调整将自2023年9月8日收市后实施。

证监会规定:上市公司存在破发、破净情形,或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的,控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。同时,为完善一二级市场逆周期调节机制,围绕合理把握IPO、再融资节奏,作出五条安排,包括阶段性收紧IPO等。

财政部: 证券交易印花税减半征收 (来源: wind)

8月27日,财政部、税务总局发布《关于减半征收证券交易印花税的公告》表示,为活跃资本市场、提振投资者信心,自2023年8月28日起,证券交易印花税实施减半征收。

点评:7月份,工企营收单月同比-1.1%,利润单月同比-6.7%,均较上月跌幅收窄,呈现出持续改善态势。库存增速下行至1.6%,企业仍在主动去库存,并且该进程进展略显缓慢。

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2210亿元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,为维护月末流动性平稳,8月25日以利率招标方式开展2210亿元7天期逆回购操作,中标利率1.8%。另有980亿元逆回购到期,单日净投放1230亿元。

1—7月份,全国规上工企利润同比下降15.5% (来源: 国家统计局)

国家统计局数据显示,1—7月份,全国规模以上工业企业实现利润总额39439.8亿元,同比下降15.5%,降幅比1—6月份收窄1.3个百分点。1—7月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额13805.9亿元,同比下降20.3%;股份制企业实现利润总额28835.6亿元,下降16.6%;外商及港澳台商投资企业实现利润总额9355.7亿元,下降12.4%;私营企业实现利润总额10226.6亿元,下降10.7%。

三部门推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷” (来源: 住建部)

住建部、央行、金融监管总局联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》,推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确,居民家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)申请贷款购买商品住房时,家庭成员在当地名下无成套住房的,不论是否已利用贷款购买过住房,银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具,纳入“一城一策”工具箱,供城市自主选用。

点评:本周五三部门将“认房不认贷”纳入“因城施策”工具箱。该政策的落地,能够支持改善性购房需求的释放。但也要注意,一者二线城市落实“认房不认贷”政策的速度可能较快,但一线城市可能会存在着更多顾虑,“认房不认贷”的推进节奏可能偏慢;二者

部分改善型需求是以置换型购房的方式释放的，刚需对这部分改善型需求的影响较高，而在居民杠杆率较高的情况下，刚需释放的空间可能较为有限。因此综合来看，“认房不认贷”政策可能会在短期内改善二线城市的需求，但整体的政策效果不宜高估。周末财政部减半征收印花税，叠加优化 IPO、再融资监管安排等政策落地，市场风险偏好可能会得到提振，债市预计暂时承压，但长期不改偏多方向。

投资建议：方向性判断仍是短空长多，利率调整后可以考虑再度买入

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 8 月密歇根大学消费者信心指数终值为 69.5 (来源: wind)

美国 8 月密歇根大学消费者信心指数终值为 69.5, 预期 71.2, 前值 71.2。美国 8 月密歇根大学一年期通胀率预期为 3.5%, 预期 3.30%, 前值 3.30%。

拉加德表态鹰派 (来源: wind)

拉加德称：“在目前的环境下，对于欧洲央行来说，这意味着在必要的时间内将利率设定在足够严格对水平，以实现通胀及时回到我们 2% 的中期目标。”

鲍威尔：合适和话可能继续加息 (来源: wind)

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会发表讲话，警告通胀“依旧过高”，以及“如果适宜，美联储准备继续加息”，且否定了短期内有降息的可能。

点评：金价震荡收跌，美元指数延续上涨趋势，市场聚焦全球央行年会，美联储主席鲍威尔讲话偏鹰派，强调了 2% 的通胀目标不变，通胀回落的前景具有不确定性，合适的话可能会再度加息。目前市场降息预期已经延后至 2024 年 7 月，高利率持续的时间长于预期将会继续施压市场。欧央行拉加德表态同样鹰派，表示会将利率提高至足够高的限制性水平。暗示继续加息。基本面则逐渐走弱，8 月密歇根大学消费者信心指数终值下修，但因为能源价格反弹和通胀超调，通胀预期再度回升，经济面临的滞胀风险增加。

投资建议：短期金价筑底震荡。

2.2、黑色金属（铁矿石）

关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告 (来源: Mysteel)

8 月 25 日，财政部、税务总局、住房城乡建设部发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》。其中提出，自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠

住建部等三部门优化个人住房贷款中住房套数认定标准 (来源: Mysteel)

近日住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合发布了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》(以下简称《通知》),推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。

国常会:审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》(来源: Mysteel)

8月25日,国务院总理李强主持召开国务院常务会议,审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》。会议指出,推进保障性住房建设,有利于保障和改善民生,有利于扩大有效投资,是促进房地产市场平稳健康发展、推动建立房地产业发展新模式的重要举措。要做好保障性住房的规划设计,用改革创新的办法推进建设,确保住房建设质量,同时注重加强配套设施建设和公共服务供给。

点评:本周矿价维持偏强态势。近月基差收敛后,继续上行空间受到压制,远月小幅补涨。我们认为,115美金附近的矿价估值偏贵,继续上行动力不足。但考虑铁水仍在高位,下游钢厂矛盾并不激烈,短期也缺乏下行驱动。基本面角度,本周铁水维持在245万吨左右,产量平控政策在钢厂层面落地,但暂时并未严格执行,实际铁水预计短期仍在当前位置徘徊。需求角度,长材需求小幅回升,板材压力继续推升。周边水泥等建材品种近期也呈现量增价升的态势。但考虑基建资金紧张和华东赶工因素,市场对长材需求回升持续性也并不看好。

投资建议:政策层面陆续有一些利好出台,例如房地产行业认房不认贷落地。但市场对长期预期依然悲观,盘面对利好反应钝化需要警惕。铁矿现实矛盾并不大,但估值已经处于高位区间,叠加下游钢厂小幅亏损,进一步上行需要成材需求跟上。

2.3、黑色金属(螺纹钢/热轧卷板)

沙钢出台9月建材销售计划折扣情况(来源:西本资讯)

8月25日,沙钢公布2023年9月份建材销售计划折扣情况:螺纹3.5折(上月6折),盘螺10折(上月10折)。

三部门推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施(来源:新华社)

从住房和城乡建设部获悉,近日住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》,推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确,居民家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)申请贷款购买商品住房时,家庭成员在当地名下无成套住房的,不论是否已利用贷款购买过住房,银行业金融机构均按首套房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具,纳入“一城一策”工具箱,供城市自主选用。

247家钢厂高炉日均铁水245.57万吨(来源: Mysteel)

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.36%,环比上周下降0.73个百分点,同比去年增加3.22个百分点;高炉炼铁产能利用率91.77%,环比下降0.02个百分点,同比增加6.50个百分点;钢厂盈利率51.08%,环比下降7.79个百分点,同比下降10.82个百分点;日均铁水产量245.57

万吨，环比下降 0.05 万吨，同比增加 16.17 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 54.06%，环比减少 0.64 个百分点，同比增加 14.64 个百分点。其中华东、华南区域微幅下降，华中区域小幅下降，东北区域明显下降，华北区域微幅上升，西南区域小幅上升，其余区域持平。

点评：钢价震荡偏弱，近期成材去库速度略有加速，但卷板依然呈微幅累库。受唐山环保限产等因素影响，铁水产量略有回落，但短期幅度有限。即使钢厂利润明显下降，也尚未出现广泛减产的迹象。同时，从品种结构看，钢厂普遍保卷板产线而主要将减量集中在建材上，进入 9 月之后卷板依然有一定库存压力。虽然季节性旺季临近，但钢价向上的驱动相对有限，钢材依然整体处于震荡格局之中。

投资建议：建议仍以震荡思路对待钢价。

2.4、有色金属（锌）

韦丹塔集团：正考虑分拆部分业务并组建独立公司（来源：上海金属网）

印度韦丹塔集团 8 月 25 日在 YouTube 发布的一段视频中，该集团董事长阿尼尔·阿加瓦尔表示，韦丹塔正研究分拆部分业务并成立独立公司以提升价值的方案。韦丹塔的业务包括铝、铜、锌和银、石油和天然气、钢铁以及电力，此外还涉足半导体和显示玻璃领域。

ILZSG：6 月全球锌市供应过剩 7.6 万吨（来源：ILZSG）

国际铅锌研究小组（ILZSG）公布的数据显示，全球锌市 6 月供应过剩 7.6 万吨，高于 5 月的 6.7 万吨。今年前 6 个月，全球锌市供应过剩 37 万吨，上年同期为过剩 24.1 万吨。

七地锌锭社会库存下降 1.23 万吨（来源：SMM）

截至本周五（8 月 25 日），SMM 七地锌锭库存总量为 8.15 万吨，较上周五（8 月 18 日）下降 1.78 万吨，较本周一（8 月 21 日）下降 1.23 万吨，国内库存录减。本周整体延续去库，主要是一方面前期价格低位下游企业点价后本周陆续提货，另一方面华北地区升水较高，上海和广东货源存在跨地区流转的情况，其中在途货物量较多。预计后续，北方部分冶炼厂已然复产，且铁路运输逐步恢复，另外随着进口窗口的开启，进口锌锭流入量将增加，预计库存或有累增。整体来看，SMM 三地库存环比下降 1.37 万吨，七地库存环比下降 1.23 万吨。

点评：海外方面，LME 锌锭库存环比增加 3375 吨至 14.9 万吨，周内暂无集中交仓，LME 0-3 延续小幅贴水状态。国内供应端集中检修期暂告段落，进入 9 月后新增检修的炼厂较少，同时前期部分检修的炼厂复产将带来供应的环比增量，但前期意外减产的大厂暂时未能提产、短期供应压力较为有限。需求方面，金九银十渐近，近期高频数据显示下游各板块需求环比均有所好转，镀锌下游订单在基建支撑下表现出一定韧性，同时合金及黄铜需求近期也有所好转，价格下挫后下游补库热情有所回升，周内三地现货升水环比均明显上行。

投资建议：消费回暖有望驱动锌锭基本面边际好转，但上周盘面已有所反弹，在消费回暖得到进一步确认或政策利好进一步释出前价格进一步上行空间有限，当前点位暂不建议追多，前期多单可继续持有。

2.5、有色金属（锡）

7月份锡焊料企业开工率略微回升（来源：SMM）

根据SMM调研，国内7月份样本企业锡焊料产量7897吨，较6月份环比增加1.71%，总样本开工率为79.37%，较6月份上升1.71个百分点。

LME锡库存增35吨（来源：LME）

8月25日LME锡库存增35吨至6185吨。

云南和江西锡冶炼企业开工率回升（来源：SMM）

SMM8月25日讯：本周（8月25日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为40.24%。

点评：国内交易所库存去化，社会锡锭库存小幅累积，其中上海地区库存增加，而广东库存小幅去化。某冶炼厂停产检修后近期开始恢复生产，预计后续产能将恢复至正常状态。LME库存延续回升趋势，现货升水逐步持稳但偏弱运行。锡锭进口窗口逐步打开，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。锡焊料消费比较平淡，光伏焊带订单有所好转。

投资建议：尽管国内库存有所改善，但海外库存压力较大，消费总体没有好转，短期建议观望为主。

2.6、能源化工（PTA）

中国涤纶长丝行业利润周数据分析（来源：隆众资讯）

本周（20230818-0824）中国涤纶长丝聚合成本平均6482.4，环比涨2.5%。涤纶长丝行业现金流平均在33.4，较上周跌79.2%，具体来看，POY在-117.4，FDY在-67.4，DTY在285。周初聚合成本增加，涤纶长丝周均价环比窄幅收跌，多数品种现金流压缩。（单位：元/吨）

中国织造样本企业库存天数周数据统计（20230824）（来源：隆众资讯）

截至8月24日，终端织造成品（长纤布）库存平均水平为30.00天，较上周减少2.38天。内外贸冬季订单升温，工厂内成品坯布库存稍有下降，预计下周坯布库存仍有再次下降预期。

珠海英力士PTA装置动态（来源：隆众资讯）

隆众资讯8月26日报道：珠海英力士PTA总产能235万吨，目前开工提升至9成。8月15日该装置因故障降负至6成运转。

点评：从供需角度来看，PTA近远月均呈累库格局，若龙头企业无检修计划，则累库格局难以扭转。但由于成品油裂解价差尚处于高位，芳烃系估值短期内对绝对价格有支撑。但从中期角度看，对PX而言，当下聚酯及调油两大需求均有见顶迹象，在未来九月聚酯负荷因亚运会政策有下调计划、或汽油裂解价差回落的情况下，PX环节利润有压缩的可能。

谨慎看待 TA2401 合约上方空间。

投资建议：短期 TA 价格震荡偏强，中期谨慎看待 TA2401 合约上方空间。

2.7、能源化工（碳排放）

四大高排放原材料行业稳增长工作方案发布（来源：东方财富网）

8月25日，工业和信息化部联合国家发展改革委、商务部等11个部门对外发布了石化化工、钢铁、有色金属、建材四个原材料重点行业稳增长工作方案。四个行业的稳增长方案尤其强调促转型，在行业绿色低碳改造方面做出诸多部署。

8月25日 CEA 收盘价 73.06 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

8月25日 CEA 挂牌协议交易成交量 24,744 吨，成交额 1,807,758.84 元，开盘价 66.02 元/吨，最高价 75.00 元/吨，最低价 66.02 元/吨，收盘价 73.06 元/吨，收盘价较前一日上涨 1.05%。大宗协议交易成交量 1,199,703 吨，成交额 73,933,962 元。

“碳排放配额 21” “碳排放配额 22” 上线（来源：上海环境能源交易所）

根据全国碳市场总体工作安排，全国碳排放权交易系统将于 2023 年 8 月 28 日起正式上线“碳排放配额 21”（对应 2021 年度碳排放配额）、“碳排放配额 22”（对应 2022 年度碳排放配额），原“碳排放配额”名称调整为“碳排放配额 19-20”（对应 2019—2020 年度碳排放配额）。

点评：“双碳”目标背景下，高排放行业的绿色转型依然任务艰巨。稳增长工作方案中给出了四大行业在技术层面的低碳转型方向，对于引导行业绿色发展具有重要意义。

投资建议：无

2.8、能源化工（原油）

尼日利亚寻求在 2024 年底前重启四家国有炼油厂（来源：Refinitiv）

尼日利亚新任石油部长周五表示，该国 4 家炼油厂预计将在明年年底前投入运营，而南部哈科特港(Port Harcourt)炼油厂最早将于 12 月投产。去年，政府表示哈科特港炼油厂将于 2022 年底开始加工原油。然而，石油部长和尼日利亚国家石油公司高管都宣布了一系列重启、改造或扩建炼油厂的计划，但均未成功。

大量廉价的伊朗石油将限制俄油在华价格（来源：Refinitiv）

多名贸易消息人士称，因更多独立炼厂可能转向从伊朗进口更便宜的原油，俄罗斯出口至中国的原油价格即将见顶。欧佩克+减产以及中国大型炼油企业对俄罗斯石油的强劲需求，推动从太平洋 Kozmino 港口出口的俄罗斯远东轻质低硫 ESPO 原油价格降至俄乌冲突以来的最低折扣水平。10 月份到货的 ESPO 原油交易于本周开始，第一笔交易以每桶比 ICE 布伦特原油折价约 1 美元的价格成交，此前折价一度缩小为每桶 50 美分。

美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）

美国至 8 月 25 日当周石油钻井总数 512 口，前值 520 口。

点评：油价周五反弹。近期市场对于伊朗供应的关注度上升，根据 Kpler 数据，前七个月出口量平均 120 万桶/天，5-6 月出口量均超过 150 万桶/天。由于沙特减产，以及俄罗斯出口量下降，Dubai 原油与布油的贴水走强，俄罗斯出口油种的折价也有收敛，伊朗原油的价格优势将对其出口构成支撑。不过伊朗浮仓库存在过去一年大幅下降，使其想要增加出口势必需要提升产量。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.9、能源化工（甲醇）

本周国内甲醇制烯烃装置产能利用率 85.08% (来源：隆众资讯)

本周国内甲醇制烯烃装置产能利用率 85.08%。斯尔邦烯烃装置恢复满负荷运行，甘肃华亭装置重启后半负荷，中原大化本周四装置负荷稍有增加。

西北市场现货供应紧张局面得到 (来源：隆众资讯)

8 月中旬开始西北地区甲醇企业库存数量已经恢复至合理位置，近两周波动区间在 35-37 万吨，市场现货供应紧张局面得到缓解，对应的市场价格也在 8 月中旬涨幅走缓，甚至部分地区成交价格稍有回落。不过随着月底合约到期，部分工厂库存数量降低，西北地区整体库存数量稍有回落，对应山东成交价格有所回调。虽然目前上游企业库存恢复理性位置，但仍有甲醇装置存在检修计划，且其他装置存在不确定性，导致 9 月上游甲醇行业整体供应量增长空间较窄。

点评：近期甲醇期价偏强运行，但基本上未有明显驱动，前期短停装置恢复后，流通性偏紧的情况得到明显改善，部分地区价格松动，成交缩量。虽然后续久泰 100 万吨装置将停车检修，但内地供应量将依旧充裕。本周港口库存小幅累积，基差小幅走弱。从船期上看，后续总进口量边际下滑，但太仓库存仍会增加。

投资建议：甲醇近期的上涨更多的是反映 01 合约上旺季的预期，其表现在 1-5 月差的快速上行。但甲醇的估值已经偏高，一是甲醇生产利润较好，一些预期之外的边际产能或将逐渐开车，例如月末 40 万吨的泸天化有开车预期；二是在此价格下，MTO 开工的持续性存疑，甲醇制 PP 粉、环氧丙烷、丙烯腈和乙二醇的利润不断压缩，常州富德已降负 5%。三是陕北至连云港的套利空间已经打开，港口有进一步走弱的可能。综上，进一步做多的安全边际在丧失，多单和 MA1-5 正套可暂时止盈，01 旺季合约未证伪下，做空仍尚早，建议以观望为主。

2.10、能源化工（电力）

国家统计局：1-7 月份电力行业利润增长 51.2% (来源：国家统计局)

据国家统计局官网，随着迎峰度夏电力保供持续发力，发电量增长加快，1-7 月份，电力、热力生产和供应业利润增长 51.2%，增速较 1-6 月份加快 4.7 个百分点。电气机械和器材制

制造业增长 33.7%，通用设备制造业增长 14.5%。

欧洲能源公司推出波罗的海地区最大的太阳能发电厂 (来源：东方财富网)

该电厂位于立陶宛阿尼克什奇艾，在全面投入运营后，该太阳能发电厂将安装超过 140,000 个太阳能电池板。发电厂的每年总发电量将为 90GWh，相当于欧洲约 24,000 个家庭的用电量。

美国中西部电网宣布电力市场进入紧急状态 (来源：Bloomberg)

8月26日，由于超预期的高温和用电负荷，MISO 系统运营商发布二级紧急状态。MISO 在声明中表示，系统可能会出现连续的停电。

瑞典最大反应堆因水泵维修意外中止 (来源：Bloomberg)

Oskarshamn-3 核电站的水泵在周五时意外发生故障，随后停运。该核电站位于瑞典南部，装机容量为 1400MW。

点评：1-7 月我国电力行业利润增长较快，一方面是由于上半年煤价萎靡不振，火电企业发电成本降低，另一方面是由于水电出力不足，火电起到了一定补缺作用。随着煤炭和水电保供持续发力，7 月发电量增长加速，而 8 月以来全国高温持续，迎峰度夏迎来关键点，电力行业利润或将维持同比高增。

投资建议：下周美国中部和南部的气温均有下降，MISO 和 ERCOT 用电负荷将得到缓解，我们预计德州和中部地区日前电价的飙涨将在下周告一段落，但总体来看，未来电价基本面变化不大，首行电价或维持震荡。此外，下周高温将集中在加州南部，而加州在经历飓风后已有部分电网受损，可能很难进行稳定供电，需持续关注加州日前电价的套利空间。

2.11、能源化工（苯乙烯）

9 月三大白电最新排产数据 (来源：产业在线)

据产业在线最新发布的三大白电排产数据显示，2023 年 9 月空冰洗排产总量共计 2299 万台，较去年同期生产实绩下降 2.1%。主要是受内销拖累，出口市场表现相对较好。细分产品来看，9 月家用空调排产 1040 万台，较去年同期实绩上涨 0.9%；冰箱排产 680 万台，较去年同期实绩增长 3.3%，洗衣机排产 571 万台，较去年同期生产实绩下降 12.1%。

中国苯乙烯主体下游消费量周数据统计 (来源：隆众资讯)

本周期，中国苯乙烯主体下游（EPS、PS、ABS）消费量在 22.3 万吨，较上周减少 0.91 万吨，环比-3.92%。周内下游工厂基本处在生产亏损状态，PS 继续增加负反馈情绪，需求下降比较明显；EPS 部分工厂因成品库存压力，需求进一步下降；目前仅 ABS 工厂仍在亏损的状态下坚持生产。

山东昌邑石化纯苯价格下调 (来源：隆众资讯)

山东昌邑石化纯苯价格下调 80 元，执行 7870 元/吨。该厂 100 万吨重整装置正常运行。

点评：苯乙烯期货价格在冲高后震荡转弱。成本端支撑仍存，纯苯在供需紧平衡、低库存状态下高位震荡。供应端整体在预期内运行，受装置检修影响，开工率略有下滑。需求端下游加权利润继续走弱，PS、EPS 开工率下滑明显。综合来看，需求负反馈已开始出现，苯乙烯价格上行受阻。

投资建议：展望后市，纯苯价格或进入区间震荡，市场逻辑可能由成本端转向交易苯乙烯自身基本面。供应端检修扰动尚存，新增产能投放在即，但上述影响基本已被市场消化，后续更多的还是需要关注需求端的变化，若终端需求难有起色，使得 3S 成品库存再度攀升，则苯乙烯下游开工率可能进一步下滑，负反馈将演绎得更为激烈。整体来看，苯乙烯价格或震荡偏弱运行。但值得注意的是，“保交楼”下刚需尚存，对需求亦不能过度悲观，后续仍需警惕低库存状态下的潜在软逼仓风险。

2.12、农产品（棕榈油）

专家表示，反森林砍伐法是欧盟监管棕榈油价格的措施（来源：MPOB）

印度尼西亚大学经济与社会研究所研究员 Eugenia Mardanugraha 表示，欧盟《反森林砍伐法》（EUDR）是欧洲控制棕榈油价格的行动方针。尤金妮亚表示，防止与非法砍伐森林有关的农产品进口的规定只不过是欧盟阻碍印尼工业发展，包括棕榈油工业发展的策略。“通过法规（EUDR），欧盟试图控制国际棕榈油价格，”尤金妮亚于 2023 年 8 月 23 日在西万隆会面时表示。她解释说，金融市场的主导地位影响着印尼棕榈油行业的前景和未来。因此，欧盟发布 EUDR 也就不足为奇了。尤金妮亚表示，印尼必须控制金融市场，因为发展棕榈油工业不能仅依靠供应控制。

AmSpec：马棕 8 月 1-25 日出口环比减少 4.28%（来源：我的农产品网）

8 月 25 日，独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 945155 吨，上月同期为 987414 吨，环比减少 4.28%。

ITS：马来 8 月 1-25 日棕榈油出口环比下降 7.8%（来源：我的农产品网）

8 月 25 日，据船运调查机构 Intertek Testing Services（简称 ITS）数据显示，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 974235 吨，上月同期为 1056830 吨，环比下降 7.82%。

点评：ITS 与 AmSpec Agri 纷纷下调了 8 月 1-25 日的出口数据，从环比上涨变为环比下降，预计会对棕榈油价格形成压力，但是由于目前消费较好，以及豆棕价差走扩，下行空间有限。欧盟作为国际市场中棕榈油重要的需求方，若因 EUDR 法规控制棕榈油的进口，全球棕榈油的需求将明显下降，棕榈油的价格会受到明显压制，需持续关注该法规的执行情况与变数。

投资建议：近期受到棕榈油需求旺盛、相关植物油走势较强等因素影响，棕榈油盘面持续走高，但是 8 月 1-25 日的出口数据不佳，有可能会造成棕榈油短期内回调。回调幅度受到需求较好的影响较为有限，建议观望为主，等待后续数据出炉。

2.13、农产品（豆粕）

上周五豆粕成交转好（来源：钢联）

8月25日连粕大幅上涨，沿海主要油厂豆粕报价上调30-60元/吨不等。豆粕成交12.99万吨，较上一交易日增加11.35万吨，其中现货成交7.99万吨，远月基差成交5万吨。

上周油厂大豆压榨下降（来源：钢联）

截至8月25日当周全国111家油厂大豆实际压榨量为171.76万吨，开机率为57.72%，较预估低9.45万吨。预计本周开机率小幅上升，油厂大豆压榨量预计为185.02万吨，开机率为62.18%。

Pro Farmer 预估美豆单产为49.7蒲/英亩（来源：Pro Farmer）

Pro Farmer 2023年美国作物预估：大豆单产为49.7蒲/英亩，低于USDA 8月供需报告预估的50.9蒲/英亩，但略高于去年的49.5蒲/英亩。

点评：8月下半月美豆产区降水明显不足，不利大豆作物生长。Pro Farmer 田间巡查结束后给出的单产预估仅有49.7蒲/英亩，为最终单产如何再添不确定性。国内方面，上周油厂大豆压榨低于预期，在成交连续下降、现货有所松动之后，上周五豆粕期现货价格再度上涨，成交亦相应增加。

投资建议：在美豆定产之前预计价格仍将随产区天气形势及USDA报告（优良率、出口、9月供需报告等）而波动。国内豆粕供需偏紧的局面短期难以改变，市场充分交易国内9-10月豆粕去库。

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