

## 耶伦担心美债流动性，股指放量上涨



报告日期: 2022-10-13

责任编辑 顾萌

从业资格号: F3018879

投资咨询号: Z0013479

Tel: 63325888-1596

Email: meng.gu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 耶伦：担心美债市场因缺乏流动性而崩溃

耶伦表态美国国债市场缺乏流动性，这表明加速加息导致市场流动性持续被抽离使得国债市场波动加剧，财政部稳定国债市场可能结果不会太好。

### 股指期货

#### A股V型反转，股指放量上涨

前日公布的社融、信贷数据超预期，反映出实体经济结构上已有所改善。当前基本面慢修复，若后续信用扩张持续，疫情形势逐渐消退，则基本面有望环比加速，股指有望触底反弹。

### 国债期货

#### 1-8月，我国服务进出口总额同比增长20.4%

站在当前的时间节点，债市更为关注未来政策的布局，因此对于部分消息的反应是更为敏感的。综合来看，单边建议谨慎操作，中期可以关注基差收窄策略和期限价差收窄策略。

### 黑色金属

#### 山西炼焦煤矿有停产计划

部分煤矿在主产地山西，因此部分煤矿在这个阶段停产检修，运输受控，原料焦煤采购受限，近期焦煤供应或有下降。同时钢材成交量下滑，焦炭二轮提涨受限。

### 有色金属

#### 9月份国内电解铝运行产能下降至4028万吨

山西孝义等地区当前疫情管控严格，氧化铝的发运受到一定限制，汽车运力大幅下滑，长单和现货发运受到影响。

### 能源化工

#### OPEC下调全球需求增速预期

油价维持跌势，对需求的担忧持续，EIA和OPEC均在月报中下调今明两年全球需求增速预期。



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（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.9、农产品（棉花）.....	11
2.10、农产品（豆粕）.....	12
2.11、农产品（玉米）.....	12
2.12、航运指数（集装箱运价）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 英国央行首席经济学家：预计11月会议将采取“重大政策行（来源：Bloomberg）

Huw Pill 预计，下个月英国的利率政策将发生“重大”变化，以应对英国政府的财政计划。英国政府的“增长计划”及其对家庭和企业能源法案的支持，将增加中期的通胀压力。英国央行首席经济学家 Huw Pill 周三预计，下个月英国的利率政策将发生“重大”变化，以应对英国政府的财政计划。

#### 美联储会议纪要：近期达到限制性利率（来源：Bloomberg）

纪要称，美联储官员继续倾向于短期内实现加息至限制性的利率水平。许多与会者强调，在抑制通胀方面采取太少行动的成本超过了采取太多行动的成本。多名与会者指出，调整进一步收紧政策的步伐以减轻对经济前景产生重大不利影响的风险非常重要。

#### 耶伦：担心美债市场因缺乏流动性而崩溃（来源：Bloomberg）

耶伦称，财政部正在努力支撑美国国债市场，当前问题的核心是，从事美国国债交易的做市商的资产负债表能力并没有扩大多少，而美国国债的整体供应量却在攀升。10月12日周三，美国财政部长珍妮特·耶伦表示，财政部正在努力支撑美国国债市场，她担心美国国债交易可能出现崩溃。

点评：耶伦表态美国国债市场缺乏流动性，这表明加速加息导致市场流动性持续被抽离使得国债市场波动加剧，财政部稳定国债市场可能结果不会太好。美国财长耶伦表态国债市场目前缺乏流动性，主要原因在于加息收紧流动性后，主要做市商资产规模没有增加，因此财政部对于国债市场需要减少供应，目前来看不可能，需要等到美联储政策转向来恢复国债市场的流动性，短期美元继续偏强。

投资建议：美元短期偏强。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 多城市二手房交易回暖（来源：wind）

贝壳研究院发布的数据显示，今年“十一”期间（10月1日至7日），贝壳50城二手房日均成交套数同比增长约54%，较2020年同期增长约3%。分城市看，50城中九成城市二手房成交量同比增长，其中东莞、成都、厦门、佛山、苏州等城市二手房成交套数超过去年同期的二倍。

#### A股V型反转，股指放量上涨（来源：wind）

三大指数集体收涨，走出V型反转走势，沪深300涨幅1.52%，中证500涨幅2.39%，创业板指涨幅3.60%两市全天成交7110亿元，环比放量超1500亿元，且集中在午后强劲反弹时

段。

#### **央行：继续推动数字人民币业务持续健康发展（来源：wind）**

央行数字货币研究所发文表示，将继续推动数字人民币业务持续健康发展，推动对公业务与个人业务深度融合、相互促进。支持为中小微企业提供便利化的资金管理、薪资发放、进销存等服务。支持在财政、税收、政务等对公领域发挥数字人民币优势，为政府数字化和智能化治理提供先进的支付服务。坚持法治化规范化建设，夯实数字人民币发展的法治和监管基础。进一步完善数字人民币相关法律法规和行业配套政策，夯实数字人民币法治基础，巩固数字人民币法偿性地位。发挥金融基础设施作用，强化对数字人民币业务、风控、技术、安全等方面的统筹协调，牢牢守住安全运营底线。

#### **国资委发文加快推进小微企业和个体工商户房租减免工作（来源：wind）**

国资委发布关于进一步做好2022年服务业小微企业和个体工商户房屋租金减免工作的通知，要求加快推进减租工作，切实减轻服务业小微企业和个体工商户经营负担。对于尚未开展减租工作的企业，不得观望不作为，不得层层等通知，要积极主动作为，按照国家和地方的现有政策要求，立即制定方案措施，从速落实，抓紧将减租红利惠及租户；已开展减租工作的企业，要以“不漏一租户、不少一分钱”的高标准要求，对工作进行再梳理、再排查，重点检查减租对象范围是否完整、减租期限是否准确、减租金额是否足额落实到租户。

点评：10月12日A股放量反弹，走出V型反转走势。前日公布的社融、信贷数据双双超预期，在政策推动下，由基建款项全面铺开拉动信用修复。反映出实体经济结构上已经有所改善。虽然当前基本面慢修复，但若后续信用扩张持续，疫情形势逐渐消退，基本面有望环比加速，股指也将迎来触底反弹。

投资建议：当前股指估值具有一定安全边际，但国内基本面仍然疲弱。9月份金融数据超预期反弹，对股指形成利好。关注后续宏观修复进程。

### **1.3、国债期货（10年期国债）**

#### **1-8月，我国服务进出口总额同比增长20.4%（来源：商务部）**

商务部：1-8月，我国服务贸易继续保持平稳增长，服务进出口总额39375.6亿元，同比增长20.4%；其中服务出口19082.4亿元，增长23.1%；进口20293.2亿元，增长17.9%。

#### **央行开展了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）**

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，10月12日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有670亿元逆回购到期，净回笼650亿元。

#### **央行：将继续推动数字人民币业务持续健康发展（来源：中国人民银行）**

央行数字货币研究所发文表示，将继续推动数字人民币业务持续健康发展，推动对公业务与个人业务深度融合、相互促进。支持为中小微企业提供便利化的资金管理、薪资发放、进销存等服务。支持在财政、税收、政务等对公领域发挥数字人民币优势，为政府数字化

和智能化治理提供先进的支付服务。坚持法治化规范化建设，夯实数字人民币发展的法治和监管基础。进一步完善数字人民币相关法律法规和行业配套政策，夯实数字人民币法治基础，巩固数字人民币法偿性地位。发挥金融基础设施作用，强化对数字人民币业务、风控、技术、安全等方面的统筹协调，牢牢守住安全运营底线。

点评：近期市场不确定性因素较多，债市波动幅度加大。昨晚公布的社融数据表现较好，但由于市场对此已有预期，叠加居民部门内生的融资需求仍然比较弱，因此社融对于债市的利空并不大。站在当前的时间节点，债市更为关注未来政策的布局，因此对于部分消息的反应是更为敏感的。综合来看，单边建议谨慎操作，中期可以关注确定性更高的基差收窄策略和期限价差收窄策略。

投资建议：建议多看少动，谨慎操作

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**鲍曼：“还不清楚”利率需要提高到多高（来源：wind）**

美联储理事鲍曼：如果没有看到通胀下降的迹象，“大幅”加息应该仍在考虑之列，完全支持美联储加息75个基点，如果通胀开始下降，放缓加息速度是合适的，“还不清楚”利率需要提高到多高，在给出精确的利率路径前瞻指引上面临挑战；只要通胀没有下滑，美联储就应当选择大幅加息；需要一段时期内维持利率在限制性水平。

**美联储会议纪要：维持限制性政策（来源：wind）**

美联储会议纪要：官员们认为有必要采取行动，维持限制性政策；美联储官员赞成近期采取限制性利率；几名与会者认为需要校准美联储紧缩政策来缓解风险；与会者认为，在评估政策调整的累积效应的同时，在某个时候放缓加息步伐将是合适的；几位与会者表示，随着政策进入限制性区间，风险将变得更加双向；美联储官员判断，他们需要转向并维持更严格的政策立场，以实现降低高企通胀的目标。

**美国9月PPI同比升8.5%（来源：wind）**

美国9月PPI同比升8.5%，预期升8.4%，前值升8.7%；环比升0.4%，预期升0.2%，前值降0.1%；核心PPI同比升7.2%，预期升7.3%，前值升7.3%；核心PPI环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.4%。

点评：金价震荡收涨，美债收益率回落黄金压力减少，9月美国PPI略高于市场预期，能源和食品价格以及服务成本攀升对通胀构成支撑，PPI数据基本不影响当前的加息节奏。即将公布的CPI数据预计温和回落，但核心通胀预计会继续上涨，房租和劳动力成本是最大的支撑项。此外，美联储9月利率会议纪要公布，表态偏鹰派，短期政策目标依旧是加息抗通胀，市场对此已有较为充分的预期，我们认为美联储很难进一步鹰派，黄金底部基本看到。

投资建议：黄金筑底回升，建议偏多思路。

## 2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 山西炼焦煤矿有停产计划（来源：Mysteel）

近期主产区山西炼焦煤供应面临诸多挑战，首先煤矿事故频发，部分优质炼焦煤矿停产整顿；太原、运城、临汾、吕梁、忻州等地管理对于煤炭发运影响较大；多地已有煤矿陆续安排停产检修以保证安全。因此，本月主产区炼焦煤供应现实预期都将处于偏紧的状态。节后的炼焦煤竞拍市场成交价也随之出现较大幅度的上涨行情。

### 港口进口炼焦煤现货市场整体稳中向好运行（来源：Mysteel）

港口进口炼焦煤现货市场整体稳中向好运行。港口市场成交氛围良好，贸易商持谨慎乐观态度，分煤种价格上涨 20-80 元/吨不等。现港口俄罗斯 K4 主焦煤 2050 元/吨涨 20 元/吨，GJ1/3 焦煤 1980 元/吨涨 30 元/吨，Elga 肥煤 2040 元/吨，伊娜琳肥煤 2020 元/吨涨 50 元/吨，K10 瘦煤 2180 元/吨涨 80 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、部分港口双焦市场疫情影响等情况对进口炼焦煤港口现货的影响。

### 吕梁孝义、汾阳地区煤矿检修（来源：Mysteel）

吕梁市孝义、汾阳地区，焦煤采购难度加大，且部分焦企收到通知由 3 天延长至 5 天，区域内 11 家焦企焦煤库存多为 5 天左右，当下限产有所加严，其中 8 家进一步限产力度到 40%-50%，个别焦煤库存较为充足暂时没有实施减产，其余两家减产 20%-30%，整体较昨日产量再减 0.76 万吨/天，较静默前增加影响量 1.1 万吨/天。

点评：焦煤盘面震荡走势为主，现货端由于补库需求价格上涨。国庆期间现货价格基本持稳，但运输受到疫情影响。供应方面，国产端近期受到影响开工率持续低位，预计国产低开工将持续到十月底。蒙煤方面，国庆假期影响，甘其毛都口岸目前通关仍在 650 车附近。由于主产地山西疫情影响，运输受限，焦煤流通不畅导致积压在煤矿，因此生产端库存增加。虽然铁水在恢复，但终端需求仍然提升幅度有限，因此焦煤价格上方空间有限，短期震荡为主。焦炭现货价格国庆期间提涨第一轮，钢厂利润未见明显恢复，因此焦炭继续提涨受限，此次提涨也是持续亏损后的利润恢复，短期焦炭基本面未发生变化。

投资建议：短期虽铁水高位支撑，但钢厂利润低位，上方有压制。因此短期震荡走势为主，长期关注需求变化。

## 2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 三季度房企发债规模 1352 亿元，融资成本有所下降（来源：财联社）

截至 9 月末，三季度地产债发行规模为 1351.98 亿元，同比增加 8.93%。从发行期限来看，房企倾向于中短期信用债。其中，1-3 年（包括 3 年）地产债三季度发行规模 503.1 亿元，发债占比增加至 37.21%，同比上升了 19.37%。而 3-5 年的中长期地产债发行规模有所减少，

三季度发行规模 497.08 亿元，占比 36.77%，同比减少 20.93%。值得一提的是，三季度地产债发行成本有所下降，表现为票面利率低于 3% 的债券发行占比上升。

#### 9 月挖掘机销量 21187 台，同比增长 5.49% (来源：中国工程机械工业协会)

据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2022 年 9 月销售各类挖掘机 21187 台，同比增长 5.49%，其中国内 10520 台，同比下降 24.5%；出口 10667 台，同比增长 73.3%。2022 年 1-9 月，共销售挖掘机 200296 台，同比下降 28.3%；其中国内 119990 台，同比下降 48.3%；出口 80306 台，同比增长 70.5%。

#### 找钢网五大品种社会库存周环比下降 5.28 万吨 (来源：找钢网)

10 月 12 日，找钢网五大品种社会库存 979.31 万吨，环比减少 5.28 万吨；建筑建材高炉厂产量 342.80 万吨，增加 0.45 万吨；电炉厂产量 41.38 万吨，减少 1.56 万吨；社库 424.60 万吨，减少 12.49 万吨；高炉厂厂库 282.55 万吨，增加 3.55 万吨；电炉厂厂库 30.62 万吨，增加 0.12 万吨。热卷产量 365.50 万吨，减少 0.20 吨；社库 286.13 万吨，增加 5.16 万吨；厂库 51.90 万吨，增加 2.20 万吨。

点评：从本周找钢和钢谷库存数据来看，节后建材需求的释放依然比较正常，建材表需接近节前两周的水平。而热卷的需求和去库情况均不及建材。9 月份以来基建项目的开工和需求的释放对建材需求的支撑作用仍在，不排除后期仍会有一定小幅的回升。但下游终端的提前补库对需求强度形成制约，尤其是卷板需求受此影响较大。整体来看，由于建材需求韧性仍存，前期成本对期价的支撑依然成立，而下游提前补库，实际需求提升力度不足也会限制价格上方的空间。

投资建议：建议仍以区间震荡思路对待钢价

## 2.4、有色金属（锌）

#### 安泰科：2022 年 9 月国内精锌生产情况通报 (来源：安泰科)

安泰科对国内 52 家冶炼厂（涉及产能 637 万吨）产量统计结果显示，2022 年 1-9 月样本企业锌及锌合金产量为 391.4 万吨，同比减少 11.5 万吨或 2.8%。9 月份单月产量为 44.9 万吨，同比减少 1.5%，环比增长 3.1 万吨，日均产量环比增长 11%。修正后的 2022 年 8 月份样本总产量为 41.8 万吨，同比减少 7.2%。根据各厂的排产计划，10 月份，多数冶炼厂开工率环比持稳，增量主要来自于新疆地区冶炼厂复产，此外，云南地区限电影响部分企业开工率，综合预估 10 月份产量环比增加约 1600 吨至 45.1 万吨。

#### 上海保税区锌锭库存较上周减少 500 吨 (来源：上海金属网)

据 AlphaMetal 上海海关进出口监测显示，最新上海保税区锌锭库存 20240 吨，较上周减少 500 吨。

#### 炼厂外部影响不断 9-10 月精炼锌产量均不及预期 (来源：SMM)

2022 年 9 月 SMM 中国精炼锌产量为 50.39 万吨，不及前期预期，环比增加 4.12 万吨或环比增加 8.91%，同比减少 0.8 万吨或 3.08%。2022 年 1~9 月精炼锌累计产量为 441.4 万吨，累

计同比去年同期减少 3.08%。SMM 预计 2022 年 10 月国内精炼锌产量环比增加 1.27 万吨至 51.67 万吨，同比去年增加 1.74 万吨或 3.48%，整体产量亦不及之前预期。2022 年 1~10 月精炼锌预计累计产量为 493 万吨，累计同比去年同期减少 2.43%。

点评：当前国内锌锭库存降至低位，加之大会临近，国内部分矿山因炸药等原料受限而计划检修，短期内供应释放压力有限，现货市场持续偏紧，现货升水持续走高、月差走阔，沪锌进入软逼仓行情。

投资建议：短期内供应释放压力有限，现货市场持续偏紧，现货升水持续走高、月差走阔，沪锌进入软逼仓行情。

## 2.5、有色金属（铝）

### 加工费持稳运行 内蒙疫情反复下游下单谨慎（来源：SMM）

SMM A00 铝价较昨日下跌 180 元/吨，报 18420 元/吨，佛山 A00 铝报 18440 元/吨。今日铝价下行，节后铝棒市场波澜不惊，加工费也是波动较小。具体华南Φ90 棒加工费 600 元/吨附近，Φ120Φ178 铝棒今日主流报价 500 元/吨左右，较昨日基本持平。

### 9 月份国内电解铝运行产能下降至 4028 万吨（来源：SMM）

SMM 数据显示，2022 年 9 月（30 天）中国电解铝产量 333.95 万吨，同比增加 7.34%。

### LME 铝库存增 10475 吨至 336275 吨（来源：LME）

10 月 12 日 LME 铝库存增 10475 吨至 336275 吨。

点评：昨日沪铝震荡走弱，铝锭现货贴水走扩。国内市场氧化铝成交清单，未闻最新成交，价格未做调整。山西孝义等地区当前疫情管控严格，氧化铝的发运受到一定限制，汽车运力大幅下滑，长单和现货发运受到影响。基本面短期呈供需双弱局面，短期库存预计难以明显累积。铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：建议观望。

## 2.6、能源化工（原油）

### G7 在俄罗斯石油上限取得进展（来源：Bloomberg）

七国集团联合声明显示，在俄罗斯石油上限方面取得进展，成员国致力于将时间表与欧盟第六轮制裁措施的实施保持一致。七国集团联合声明：G7 将继续与欧佩克国家合作增加石油产量，尽管最近做出了“令人失望的决定”。

### API 原油库存大幅增加（来源：Bloomberg）

美国 10 月 7 日当周 API 原油库存 +705 万桶，前值 -177 万桶。

美国 10 月 7 日当周 API 库欣原油库存 -75.0 万桶，前值 +92.5 万桶。

美国 10 月 7 日当周 API 汽油库存 +201 万桶，前值 -347.4 万桶。



美国 10 月 7 日当周 API 馏分油库存 -456 万桶，前值 -404.6 万桶。

### OPEC 下调全球需求增速预期 (来源: OPEC)

欧佩克月报: 将 2023 年全球原油需求增速预期下调 36 万桶/日, 至 234 万桶/日, 此前预计为 270 万桶/日。(欧佩克月报: 将 2022 年全球原油需求增速预期下调 46 万桶/日, 至 264 万桶/日, 此前预计为 310 万桶/日。

### EIA 下调全球需求前景预期 (来源: EIA)

EIA 短期能源展望报告: 预计 2022 年美国原油产量为 1175 万桶/日, 此前预期为 1179 万桶/日。预计 2023 年美国原油产量为 1236 万桶/日, 此前预期为 1263 万桶/日。

EIA 短期能源展望报告: 2022 年全球原油需求增速预期为 212 万桶/日, 此前预计为 210 万桶/日。2023 年全球原油需求增速预期 148 万桶/日, 此前预计为 197 万桶/日。

点评: 油价维持跌势, 对需求的担忧持续, EIA 和 OPEC 均在月报中下调今明两年全球需求增速预期。EIA 同时下调美国产量预期, 预计今明两年维持偏低增速。API 原油和汽油库存大幅增加, 馏分油库存则大幅下降。在需求前景没有看到明显改善的情况下, 市场信心依旧偏弱。

投资建议: 油价维持震荡。

## 2.7、能源化工 (PTA)

### 2022 年 10 月 12 日下午华东市场聚酯瓶片价格行情 (来源: 隆众资讯)

截至发稿, 华东地区聚酯瓶片现货价格跌 135 至 7790, 原料拖累, 聚酯瓶片市场价格明显下挫。部分持货商急于出货, 引发价格踩踏, 聚酯瓶片现货价格一跌再跌, 听闻 7740-7850 零星成交。(单位: 元/吨)

### 10 月 12 日盛泽嘉兴两地轻纺原料市场行情简报 (来源: CCFEI)

今天, 盛泽、嘉兴两地涤纶长丝市场气氛偏弱, 涤纶长丝市场品种走势显得较零散, 涤纶长丝市场上经营公司的心态很脆弱, 虽然大多数聚酯工厂涤纶长丝报价平稳, 但是有个别聚酯工厂实际小批量成交以双方商谈为主, 实际成交价放宽。

### 10 月 11 日亚洲异构 MX 市场综述 (来源: 隆众资讯)

10 月 11 日, 原油、石脑油、下游 PX 整体收跌, 亚洲异构 MX 跟跌上下游市场。FOB 韩国下跌 30 美元/吨至 1035 美元/吨; CFR 中国台湾下跌 30 美元/吨至 1035 美元/吨; CFR 中国下跌 15 美元/吨至 975 美元/吨。FOB 韩国测算, PX-MX 价差在 43 美元/吨。据悉, 10 月和 11 月约 1 万吨异构 MX 从韩国运往美国

### PTA: 持货商信心崩塌 现货市场重挫 (来源: 隆众资讯)

截稿为止, 盘面及基差双向压制, 华东市场 PTA 现货价格重挫 280, 商谈参考 6015 元/吨附近, 主港主流货源, 本周现货 01 升水 550、500、510、460、450 成交, 下周交割 01 升水

500、450、480、400 成交，11 月底交割 01 升水 270 成交，供需趋于宽松预期，持货商信心不足，现货气氛继续走弱。（单位：元/吨）目前 PTA 工厂库存 3.28 天附近，聚酯工厂原料库存 8.13 天附近水平，总仓单 1002 张，日增 0 张，有效预报 0 张，日累库 0.24 吨，合计社会库存 207.15 万吨（9 月 21 日调整 8 月 PTA 进出口量，库存数据随之调整）。

点评：PTA 现货价格大幅受挫，跌幅大于下游聚酯企业，利润开始向下转移。亚洲 MX 出口美国的套利机会打开，预计四季度 PX 的原料端偏紧，届时 PX 的利润也会逐步收缩。总体来说，四季度 PTA 及 PX 端的利润均呈下行趋势。

投资建议：今日 PTA 现货市场价格下跌 4.5%，根本原因还是在于下游聚酯需求过于疲弱，对前几日 PTA 应原油的超涨情绪难以承接。虽然聚酯现货也有 1%-2% 的下跌幅度，但总体跌幅明显小于 PTA，利润开始向下回哺。但受当下油价的支撑，估值难有大幅下移，01 合约在 5200-5300 元/吨间依然有较强的支撑。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 轮胎公司新项目 12 月开建（来源：轮胎世界网）

轮胎世界网获悉，中策橡胶（天津）有限公司“农业子午胎和斜交工程胎车间扩建项目”，正在加紧建设中。项目建设现场，一派忙碌景象。据中策天津总经理助理王小燕介绍，一期项目于 9 月 13 日，正式开工建设。项目计划在 150 天内，建成投产。届时，每年可新增农业子午胎 8 万条。

### 知名橡胶企业拟在国外上市（来源：轮胎世界网）

近日，安徽中鼎密封件股份有限公司发布一份公告。公告称，该公司拟筹划境外发行全球存托凭证，并在瑞士证券交易所上市。中鼎股份此次 GDR 发行上市，有 3 个目的。一是持续推进全球战略布局，提升国际化管理能力核心竞争力。二是推动主营业务向智能化和电动化迈进。三是优化股权结构，完善公司治理水平。

### 前三季度科特迪瓦橡胶出口量同比增 13.1%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022 年前三季度，科特迪瓦橡胶出口量共计 932,612 吨，较 2021 年同期的 824,457 吨增加 13.1%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

点评：近日胶价走势偏弱，主要是受到工业品风险偏好整体回落影响，此外橡胶前期上涨基本面支撑有限，因此近日存在回调压力。全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，现阶段胶价上方依然存在压力。前期针对全乳胶的减产炒作只是停留在预期层面，减产尚未得到印证。且随着前期期价上涨，上游交割品生产利润提升也提高国内产区生产全乳胶的积极性。此外，随着非标套利价差扩大，套利商加仓意愿增强，同样对胶价构成压制。整体来看，短期胶价基本面驱动有限，走势跟随大势波动。

投资建议：短期胶价基本面驱动有限，走势跟随大势波动，难有趋势性行情。

## 2.9、农产品（棉花）

### 8月份美国服装进口增速减慢（来源：TTEB）

根据美国商务部的最新数据，2022年8月美国服装进口开始减慢，进口总量同比只增长7.6%，而7月份同比增速达到17.6%。8月份，美国服装进口额同比增长28.4%，也低于前几个月的增幅，当月进口但同比上涨19.3%。美国服装进口增速的下降或许预示着服装零售增长的减慢。和三年前同期相比，8月份服装进口量仍增长10%，进口额增长23%，对中国的服装进口量低于三年前同期水平，进口量下降6%，进口额下降11%。8月份，美国对中国服装进口量同比增长5.1%，而7月份的增速是22.7%。美国对中国服装进口额同比增长9.4%，也低于7月份的13.6%。

### 美棉收获将近三成（来源：中国棉花网）

截至2022年10月9日，美国棉花吐絮率为84%，较前周增加7个百分点，较去年同期增加7个百分点，较过去五年平均值增加3个百分点。美国棉花收获进度为29%，较前周增加7个百分点，较去年同期增加10个百分点，较过去五年平均值增加4个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占30%，较前一周减少1个百分点，比去年同期减少34个百分点，得州差苗比例从69%升高到72%。飓风“伊恩”过后，佐治亚州和南卡罗来纳州的好苗比例有明显下降。

### USDA10月报告大幅下调全球棉花消费（来源：USDA）

USDA10月供需报告公布，报告对22/23年度美棉产量预估基本维持稳定，仅较上月低0.1%；将美棉出口小幅下调、期末库存小幅上调，因全球贸易量预估减少导致美棉出口下调2.2万吨，进而令期末库存上调2.2万吨至61万吨。22/23年度美棉农场均价自上月的96美分/磅下调至90美分/磅，低于21/22年度的91.4美分/磅。对于全球方面，报告分别下调了21/22年度、22/23年度全球棉花消费45.6万吨和65.9万吨；22/23年度全球产量预估因巴基斯坦产量的进一步下调而小幅下调8.6万吨至2570.3万吨，消费的大幅下调令全球21/22年度和22/23年度期末库存、库销比均有所上调。

点评：USDA10月报告将21/22、22/23年度全球棉花消费分别下调了45.6万吨和65.9万吨，两年度消费合计下调达111.5万吨，其中21/22年度中国消费预估43.6万吨至762万吨，22/23年度中国、印度、巴基斯坦消费分别下调21.8万吨、21.8万吨和10.9万吨，土耳其和越南也有小幅下调。报告证实了中国、印度、巴基斯坦、越南等亚洲纺织国面临的严峻环境。消费的大幅下调令全球21/22年度和22/23年度期末库存、库销比均有所上调，全球产需预估由上月的大体相当转为过剩53.4万吨。此外，报告将22/23年度美棉出口小幅下调、期末库存小幅上调。报告对市场影响利空，隔夜外盘下挫4%。

投资建议：全球消费仍有下调空间，新疆疫情令国内新棉收购进度缓慢，考虑到轧花厂收购谨慎的心态、下游纺织转弱、新棉上市阶段性供应压力较大以及市场对宏观经济前景担忧等，维持对郑棉震荡寻底的预估。

## 2.10、农产品（豆粕）

### USDA 再次意外明显调低美豆单产预估 (来源: USDA)

10月12日晚USDA公布的10月供需报告中,美国22/23年度单产竟然从50.5蒲/英亩下调至49.8蒲/英亩,总产相应下调至43.13亿蒲,压榨上调0.1亿蒲同时出口下调0.4亿蒲。由于单产和产量的调整,虽然上年度结转库存由2.4亿蒲增至2.74亿蒲,美国22/23年度期末库存仍维持2亿蒲,和9月报告预估值持平。其它方面,22/23年度巴西产量由1.49亿吨上调至1.52亿吨,阿根廷产量预估维持5100万吨不变,中国进口量上调100万吨至9800万吨。

### 低水位持续影响美国驳船运输 (来源: 钢联农产品)

外电10月10日消息,美国海岸警卫队周一称,在疏浚作业加深了田纳西州孟菲斯附近和密西西比州斯塔克岛附近的航道后,密西西比河南部的两段河段已于周末重新开放商业交通。至少从上周起,该主要航运航道关闭了这两处河段的船舶交通,因之前几艘驳船和船只在这条干涸的河段撞上河底。此次关闭导致从中西部农场向美国墨西哥湾沿岸出口终端发运最新收获的粮食中断,大约60%的玉米、大豆和小麦通过美湾出口国外。向北运输除冰盐、化肥和其他货物也因河段的关闭而受阻。在预计近期天气大多干燥的情况下,低水位预期仍是驳船船运商面临的一个问题。

### 马托格罗索州西部大豆种植率达到30.58% (来源: IMEA)

马托格罗索州农业经济研究所(Imea)公布的数据显示,马托格罗索州2022/23年度大豆种植步伐加速。种植率达到计划的1180万英亩面积的18.61%。在西部地区,种植已经完成30.58%。Imea称,本周种植进度较前一周加快12.32个百分点。然而,与2021/22年度同期相比,种植步伐落后1.69个百分点。在2021年,9月16日至10月8日期间,大豆种植率为20.31%。

点评: USDA10月供需报告再度下调美国22/23年度单产至49.8蒲/英亩,这一调整再度出乎市场意料。由于单产和总产下调,即使上年度结转库存增加且需求总体调降,期末库存仍维持2亿蒲不变。

投资建议: 在USDA供需报告确认美国22/23年度低库存后,美豆短期震荡为主,继续关注驳船运输、南美天气及作物生长情况;豆粕近强远弱、内强外弱局面不变。

## 2.11、农产品（玉米）

### 2023年中国玉米进口配额不变 (来源: 发改委)

本周一,发改委发布公告,2023年中国玉米(包括其粉、粒)关税进口配额维持在720万吨,其中60%为国营企业份额,继续保持不变。

### 美农报告或利多国际玉米价格 (来源: 中国玉米网)

美国农业部将在10月12日美国东部时间12点(北京时间10月13日凌晨12点)发布10

月份供需报告。分析师们预计这份报告可能下调 2022/23 年度美国玉米产量和期末库存。

### 新季玉米上市延后 (来源: 卓创资讯)

往年国庆节前后,正处于传统新季玉米集中上量阶段。但目前华北及东北主产区降雨天气频繁,影响新季玉米上量节奏。

点评:东北主产区的不利天气在影响新季玉米收割和上市进度的同时,也为市场构建了新季玉米或有霉变、质量或有下降的预期。当下进口成本较高,美玉米进口理论处于亏损状态,即将发布的美农报告或将进一步推升玉米进口价格,故在国内玉米进口配额政策不变的情况下,22/23 年度玉米进口量预计将下降,对国内玉米主力期货合约价格形成了一定的支撑。但是此前市场关于全国玉米明显减产的预期或已落空,且盘面上或尚未完全反映,关注后续东北新粮收获情况。

投资建议:预计玉米价格将主要在 2500 元/吨以上至 2900 元/吨以下的区间内震荡运行,目前东北天气预计暂不影响最终玉米产量,可逢高做空。

## 2.12、航运指数 (集装箱运价)

### 北美零售商继续削减订单,订单量同比下降 40% (来源: 搜航网)

北美零售商仍被过高的库存水平困扰。摩根士丹利(Morgan Stanley)周一发布的一份报告称,库存是零售商和电子产品制造商盈利的关键风险。摩根士丹利指出,百思买、Gap 和威廉姆斯-索诺玛等零售商最容易受到库存风险的影响。并表示,在商品行业,库存和销售增长之间存在 19% 的差异。摩根士丹利的托运人调查显示,净订单水平已降至该调查 12 年历史以来的最低点。订单量同比下降了 40%,净库存水平也异常高。在这项调查中,约有 100 家企业定期分享其运输需求和宏观预期。

### 2M 联盟宣布: 削减亚欧航线运力 (来源: 搜航网)

近日,马士基发布公告称,预计全球需求将持续减少,鉴于此,该公司正进行相应调整,以重新平衡全球运力。最新的一项调整是,削减亚欧航线运力。第一艘受此影响的船舶,是在 2M 联盟 AE1/Shogun 航线运营的“MSC Hamburg”轮。该船的运力为 16652TEU,原计划于 10 月 26 日从宁波启航,挂靠港口包括中国宁波、厦门和盐田,马来西亚的丹戎帕拉帕斯,以及欧洲的泽布吕赫、鹿特丹和不来梅。根据航运业数据分析公司 ceSea 的数据,该航线在 77 天的往返行程中,共部署了 11 艘平均载箱量为 15414TEU 的船舶。对于上述业务调整,有业内人士分析认为,受订舱量大幅下降的影响,2M 联盟别无选择。

### 欧洲第一大港斥资 23.35 亿翻新码头 (来源: 搜航网)

安特卫普-布鲁日港和 PSA 安特卫普公司已就翻新和扩建 Europa 码头(原 NoordNatie 码头)达成协议。NoordNatie 码头于 1990 年启用时,是安特卫普港的第一个潮汐集装箱码头。翻新课程将历时约 9 年,分三个阶段进行,将确保最大的集装箱船能够继续停靠安特卫普-布鲁日港,并新增 70 万 TEU 吞吐能力。改造还将催生一个高效和可持续发展的码头,为该港过渡到气候中立港做出贡献。

点评：集装箱基本面过剩局面继续加深，市场预期大幅走弱，运价仍处于加速下跌阶段。短期关注供需边际变化带来的回调机会，包括海外航运行业劳资纠纷进展，班轮航次调整，以及低运价带来的出口修复可能等。

投资建议：集装箱基本面过剩局面继续加深，市场预期大幅走弱，运价仍处于加速下跌阶段。短期关注供需边际变化带来的回调机会，包括海外航运行业劳资纠纷进展，班轮航次调整，以及低运价带来的出口修复可能等。

### 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

### 顾萌

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)