

美国 2 季度劳动生产率降低，国内多地出台地 产纾困政策



报告日期: 2022-08-10

责任编辑 孙伟东

从业资格号: F3035243

投资咨询号: Z0014605

Tel: 63325888-3904

Email: weidong.sun@orientfutures.com

外汇期货

美国生产率连续第二个季度下降

美国 2 季度劳动生产率降低，这是连续两个季度走低，表明了高通胀对于经济产生的负面影响，因此美国实体经济面临的局面非常不乐观，美元指数短期走弱。

股指期货

廊坊全面取消限购限售

近期多地关于地产的纾困政策仍不断在出台，一方面是防范化解风险，另一方面地产仍承担了拉动经济的重任。我们预计宏观风险进一步发酵的可能性不大，股指有望缓步上行。

黑色金属

乘联会：中国 7 月乘用车零售额同比增长 20.1%

近期钢材市场核心矛盾并没有明显变化，钢材复产弥补此前低供应导致的螺纹快速去库，带动价格反弹。而需求端改善程度依然有限，市场需关注供应回升后对库存的实际影响。

有色金属

四川某铝厂突发事故

近期四川铝厂再次接到降负通知，要求在原有基础上继续压产约 4 万吨。在错峰压产过程中因故某铝厂停产，目前正在抢修。

能源化工

俄罗斯向中欧国家的石油管线运输中断

油价盘中上涨后回吐涨幅，维持震荡走势。俄罗斯向中欧出口主要管线出现运输中断。南线出口量不大，不过出口中断表明地缘冲突造成的供应风险依然存在。



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）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（锌）.....	6
2.5、有色金属（铜）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	7
2.7、有色金属（工业硅）.....	8
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（LLDPE/PP）.....	10
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.11、能源化工（纸浆）.....	11
2.12、农产品（生猪）.....	12
2.13、航运指数（集装箱运价）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

拜登签署瑞典和芬兰加入北约的议定书（来源：Bloomberg）

美国总统拜登签署瑞典和芬兰加入北约的议定书，拜登签署后将提交给北约。芬兰、瑞典原本奉行军事不结盟政策，但于今年5月正式申请加入北约。北约7月5日签署了芬兰和瑞典加入北约议定书。按照程序，北约成员国将各自按程序对议定书予以审批。8月3日，美国参议院通过决议，同意芬兰和瑞典加入北约的申请。

美国小企业乐观情绪从逾九年低点处略有回升（来源：Bloomberg）

在经济不确定性上升和通胀持续的情况下，美国小企业主的乐观情绪在7月份几乎没有好转，仍远低于疫情前水平。全国独立企业联合会（NFIB）整体乐观情绪指数微涨0.4点，至89.9，是今年首次回升；该指数在6月跌至逾9年低点。10个成分指标中有4个上升，6个下降。

美国生产率连续第二个季度下降（来源：Bloomberg）

随着美国经济萎缩，其生产率连续第二个季度下滑，推动劳动力成本再次飙升，这可能令通胀维持在高位，美联储遏制价格上升的努力面临更加复杂的局面。

美国劳工部周二公布的数据显示，第二季度非农企业雇员每小时产出环比折年率下降4.6%，此前第一季度下降7.4%。随着生产率下降，第二季度单位劳动力成本环比上升10.8%，同比升幅为1982年以来最大。

点评：我们看到美国2季度劳动生产率降低，这是连续两个季度走低，表明了高通胀对于经济产生的负面影响，因此美国实体经济面临的局面非常不乐观，美元指数短期走弱。最新的美国2季度劳动生产率走低，连续两个季度的降低表明了高通胀对于美国实体经济的负面影响。但是高通胀带来的加息对于实体经济产生的影响就是衰退风险的上升，因此矛盾的局面很难做到平衡。短期美元指数走弱。

投资建议：短期美元指数走弱。

1.2、股指期货（沪深300/中证500）

国内成品油价格迎年内首次“四连降”（来源：wind）

发改委网站显示，国内成品油价格迎年内首次“四连降”，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自2022年8月9日24时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别降低130元和125元。

7月份挖掘机销量由负转正，同比增长3.4%（来源：wind）

据中国工程机械工业协会行业统计数据，1-7月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品16.1万台，同比下降33.2%；7月共计销售各类挖掘机械产品17939台，同比增长3.4%。其中，国内市场销量9250台，同比下降24.9%；出口销量8689台，同比增长72.8%。

廊坊全面取消限购限售（来源：wind）

河北廊坊市推出《廊坊扎实推动全市经济平稳健康发展的一揽子措施及配套政策明白卡》。其中有一条是《关于支持房地产业良性循环和健康发展的六条政策措施》引人关注。在该文件中，廊坊市正式官宣：全面取消户籍、社保个税等方面不适应当前房地产市场形势的“限制性购房条件”。同时还特意强调：对“北三县”和“雄安新区周边”的住房限售年限要求也全面取消。

点评：8月9日市场总体消息较为平淡，股指全天窄幅震荡。近期多地关于地产的纾困政策仍不断在出台，一方面是防范化解风险，另一方面地产仍承担了拉动经济的重任。我们预计宏观风险进一步发酵的可能性不大，股指有望缓步上行。

投资建议：8月份总体来看形势好于7月，A股进一步下探的概率较低，我们建议以偏多思路对待，可逢低建仓。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国总统拜登正式签署《芯片和科学法案》（来源：wind）

美国总统拜登正式签署《芯片和科学法案》，该项立法包括对美国芯片行业给予超过520亿美元的补贴，用于鼓励在半导体芯片制造，其中还包括价值约24亿美元的芯片工厂的投资税收抵免，以及支持对芯片领域的持续研究。

美国第二季度非农单位劳动力成本初值 10.8%（来源：wind）

美国第二季度非农单位劳动力成本初值 10.8%，预期 9.5%，前值 12.60%。美国第二季度非农生产力初值 -4.6%，预期 -4.7%，前值 -7.30%。

美国7月NFIB小型企业信心指数 89.9（来源：wind）

美国7月NFIB小型企业信心指数 89.9，预期 89.5，前值 89.5。

点评：金价震荡收涨，延续偏强走势，市场风险偏好下降，一是对经济的担忧，二是《芯片和科学法案》的推出，导致美股连续收跌，市场等待美国7月CPI，并预期整体通胀见顶回落但核心通胀继续上行。日内公布的7月小企业信心指数小幅回升好于预期但仍处于极低水平，经济前景转弱和持续高通胀打压企业信心，二季度劳动力成本继续超预期攀升，也加剧了企业的成本负担，目前居民和企业端都受到通胀和加息的负面打压，衰退风险增加。

投资建议：黄金筑底回升，中长线看涨，建议多单继续持有。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

焦炭第一轮提涨全面落地（来源：Mysteel）

河北市场钢厂对焦炭采购价上调，湿熄涨幅 200 元/吨，干熄涨幅 240 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 2660 元/吨；一级干熄焦（ $A \leq 12.5$ ， $S \leq 0.7$ ， $CSR \geq 65$ ， $MT \leq 0$ ），报 3075 元/吨；

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏强运行。策克口岸贸易企业利润倒挂，多数转为拉运电煤，炼焦煤通关车数占比不足 1/5，甘其毛都口岸主流短盘运费 60-100 元/吨区间内。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

山西市场冶金焦偏强运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦偏强运行。今日日河北主流钢厂对焦炭采购价格上调 200-240 元/吨，焦炭第一轮提涨落地执行；近期焦企利润稍有修复，开工意愿向好，区域内焦企出货顺畅，厂内库存基本以低位运行，近期钢厂利润有所修复叠加钢价逐渐走强，市场预期向好发展，下游对焦炭需求向好，贸易商寻货问价增多；随着下游钢厂利润回升下高炉开工有所增加，对焦炭采购积极，有一定补库需求，预计短期焦炭市场偏强运行；现山西地区主流市场准一级湿熄冶金焦报价 2360-2450 元/吨；准一级干熄冶金焦报价 2460-3030 元/吨；一级湿熄冶金焦报价 2400-2600 元/吨；一级干熄冶金焦报价 2960-3060 元/吨。

点评：焦煤供应方面，长治沁源煤矿顶板事故影响，后期或增加对该地区的煤矿生产安全检查。进口方面，随着近期国内煤价格下跌，进口贸易放缓，近期到港俄罗斯煤少。蒙煤方面堆场部分之前堆存的蒙煤运输完毕。库存方面，下游复产节奏下，焦化厂补库，上有库存下降，焦化厂焦煤库存增加。目前黑色系主要核心仍自需求上，前期原料焦煤的大幅上涨主要是基于对下游钢厂复产的补库预期，因此下周到了开始检验预期的阶段。如果铁水能够持续复产并且稳定，焦煤还能有所支撑，如果复产力度不强，焦煤或继续回归负反馈逻辑。因此短期等待市场验证阶段震荡走势为主。焦炭现货一轮提涨后市场阻力显现，加之目前焦化厂复产情况高于钢厂，因此能否继续提涨仍待观察。

投资建议：短期震荡走势为主

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

中国集装箱船手持订单颇丰 创 12 年来新高（来源：克拉克森）

进入 2021 年，集装箱船新船订单在这一年达到了 430 万 TEU；今年上半年订单量也高达 170 万 TEU，有望超过疫情爆发前的任何一年。截止 7 月初，集装箱船手持订单共计 919 艘 700 万 TEU，相比 2020 年 10 月的低谷水平增加了 250% 以上。手持订单占现有船队比例也增至

28%，创下12年来新高，但仍远远低于2005年中期和2007年底高达61%的历史纪录水平。就建造国而言，中国船企仍然在集装箱船这一船型领域占据“半壁江山”，目前集装箱船手持订单中有53%在中国建造，接近2021年10月时最高纪录的56%。另外，韩国船企占39%，日本仅占8%。

乘联会：中国7月乘用车零售额同比增长20.1% (来源：乘联会)

7月乘用车市场零售达到181.8万辆，同比增长20.4%；7月零售环比下降6.5%，环比增速处于近10年同期历史第3高位。1-7月累计零售1107.9万辆，同比下降3.5%，同比减少41万辆，其中6-7月同比增加68万辆的增量贡献较大。乘联会数据显示，7月新能源乘用车零售销量达到48.6万辆，同比增长117.3%，环比下降8.5%，1-7月形成“W型”走势。1-7月新能源乘用车国内零售273.3万辆，同比增长121.5%。

沙永中钢厂2022年8月中旬计划量折扣情况 (来源：西本新干线)

2022年中天8-2期计划量，螺纹7折(上期8折)；线盘5折(上期4折)。永钢8-2期计划量，螺纹4折(上期4折)，线材和盘螺6折(上期5折)。沙钢8月计划量螺纹5折(上月2折)，盘螺0折视同完成(上月2折)。

点评：钢价震荡有所回落，市场的核心矛盾并没有明显的变化，钢厂仍需复产弥补此前低供应带来的螺纹快速去库，而另一方面，市场也在关注供应回升后对去库的影响。而目前需求端依然没有看到明显的亮点，建材需求仍维持非常温和回升的态势，近期高频地产成交也有再度回落的迹象。总体来看，目前钢价反弹的逻辑驱动尚未破坏，但整体上行空间有限，且市场需要进一步观望库存的实际变化。

投资建议：建议近期仍以反弹思路对待钢价。

2.4、有色金属(锌)

Fresnillo 二季度锌精矿产量同比减少6.56% (来源：SMM)

Fresnillo 2022年第二季度锌精矿总产量为2.57万吨，同比减少6.56%

Nexa 二季度锌精矿产量同比减少3.19% (来源：SMM)

Nexa 2022年2季度锌精矿产量为7.9万吨，同比减少3.19%，环比增加19.16%。

七地锌锭社会库存较上周五增加2200吨 (来源：SMM)

据SMM了解，截至本周一(8月8日)，SMM七地锌锭库存总量为13.66万吨，较上周五(8月5日)增加2200吨，较上一周一(8月1日)减少1700吨，国内库存小幅录增。其中上海市场，发货至上海地区炼厂产量持续处于低位，影响上海地区到货，带动上海微弱去库；广东市场，近日多数贸易商将南储仓库转移至炬申仓库，在对于当月贴水扩大的持货商出库意愿降低，交投互淡，广东地区小幅累库。

点评：近期海外矿企半年报陆续披露，同比多现负增，考虑到当前锌矿产能扩张周期已接近尾声，且劳工短缺等外生扰动依旧，年内锌矿产量或持续不及市场预期。同时海内外治

炼端亦面临扰动，嘉能可半年报显示欧洲锌锭产能同比负增 12%，而新的取暖季逐步临近，能源价格重回高波动使得欧洲冶炼端面临的不确定性再度回升，矿端紧平衡下国内炼厂开工则受限于原料供应。

投资建议：当前锌市的交易主线或在能源逻辑和宏观预期期间反复切换，单边操作风险较大，建议关注海外供给冲击充分发酵后的内外反套机会，同时可考虑将锌作为跨品种套利中的多头配置。

2.5、有色金属（铜）

智利为 Lundin 人为巨大天坑寻求制裁（来源：SMM）

外电 8 月 8 日消息，智利矿业部长周一表示，智利将寻求对那些在该国北部铜矿附近造成巨大天坑的人实施严厉制裁。7 月下旬出现的直径 36.5 米的神秘洞，激起了地方当局的动员，并导致矿业监管机构暂停了加拿大 Lundin 在坎德拉里亚北部地区附近一座矿山的运营。

7 月份铜管企业产能利用率环比减少 1.07%（来源：上海钢联）

据铜管团队统计，铜管企业 2022 年 7 月整体产能利用率 63.5%，较上月 65.3%，环比下降了 1.07%。分企业规模来看，2022 年 7 月的大型企业产能利用率为 73.9%，环比下降 4.65%。

7 月中国电解铜产量环比下滑 2%（来源：SMM）

7 月 SMM 中国电解铜产量为 84 万吨，环比下滑 2%，同比上升 1.1%。总体来看，7 月份国内冶炼厂依旧处于检修的尾巴，金川，南国以及赤峰金通的检修对其产量影响较大，但国内电解铜产量大幅不及预期的主要原因则是来自于个别冶炼厂的额外技改以及粗铜市场货源紧张。

点评：7 月国内精炼铜生产增长不及预期，检修继续对爬产造成影响，考虑到检修节奏接下来会逐步放缓，预计三季度产量增长节奏将有所加快，近期，铜价回调之后，废铜供需一度偏紧，对粗铜也造成间接影响，冷料相对短缺也抑制了部分产量增长的弹性。总体上看，国内现阶段供需均在温和增长，叠加下游部分补库，库存整体处在去化阶段，基本面短期对价格有阶段支撑。宏观预期仍然是重要定价因素，关注市场对加息节奏及衰退的预期变化。

投资建议：短期国内精炼铜供需均温和增长，库存阶段去化的背景下，基本面对价格有阶段性支撑，总体上看，铜价短期或维持弱反弹格局，继续关注宏观预期边际变化风险，策略上看，建议前期多单逐步逢高止盈。

2.6、有色金属（铝）

四川某铝厂突发事故（来源：SMM）

据 SMM 获悉，8 月 9 日四川某铝厂突发事故，该企业电解铝建成产能 20 万吨，7 月份该企业因省内用电紧张减产 1 万吨左右，7 月底运行产能 19 万吨附近，目前因事故减产面积或有扩大，事故影响尚未明确，SMM 将持续跟进。

加工费低位运行 下游采购仍然清淡 (来源: SMM)

今日 SMM A00 华东铝价较昨日上涨 80 元/吨, 今日华南、南昌地区铝棒加工费较昨日小幅下跌, 其中华南市场Φ90 棒主流报价 500 元/吨, Φ120Φ178 铝棒主流报价 400 元/吨, 较昨日下跌 20-30 元/吨。

8 月 9 日 LME 铝库存减少 3150 吨 (来源: LME)

8 月 9 日, LME 铝库存数据更新, 合计减少 3150 吨, 其中主要来自巴生仓库, 共减少 3000 吨, 巴尔的摩减少 100 吨。其他仓库暂无数据波动。

点评: 7 月四川已经由于电力负荷问题造成了铝厂负荷压减, 其中四川启明星影响产能 3.5 万吨左右, 博眉启明星影响产能 3 万吨, 阿坝铝厂影响产能 1 万吨, 累计减少产能 7.5 万吨。近期铝厂再次接到降负通知, 要求在原有基础上继续压产约 4 万吨。在错峰压产过程中因故某铝厂停产, 目前正在抢修, 考虑到四川电力负荷紧张以及电解槽维修进度, 预计复产需要时间较长。不过本次减停产影响电解铝产能数量相对较少, 因此对盘面影响预计有限。目前国内铝市场供需相对平稳, 铝锭库存近几周连续增加, 但增幅相对有限。

投资建议: 短期供需矛盾不大, 实质性累库预计仍需要一段时间, 国内铝价预计继续在万八至万九区间运行。

2.7、有色金属 (工业硅)

协鑫集成欲增资扩股整合大光伏制造业务 (来源: 财联社)

最新公告显示, 协鑫集成及其子公司苏州集成拟将其全资持有的句容集成和乐山集成 100% 股权转让于合肥协鑫并用于增资。句容集成是经营单一组件制造业务, 受上游硅料原涨价冲击压力更明显。乐山集成 10GW 高效 TOPCon 光伏电池生产基地 (一期 5GW) 项目则尚未落地, 预计 2023 年达到可使用状态。公告称, 此次增资整合后, 有利于公司集中资源, 打造以合肥协鑫为中心的“大生产大制造”平台。

AFS: 今年全球因缺芯减产近 300 万辆车 (来源: 盖世汽车)

根据汽车行业数据预测公司 AutoForecast Solutions 的最新数据, 截至 8 月 7 日, 由于芯片短缺, 今年全球汽车市场累计减产产量约为 299.05 万辆。AFS 预测, 到今年年底, 全球汽车市场累计减产产量将攀升至 382.94 万辆。上周, 由于芯片供应不足, 全球汽车制造商减产超过 18 万辆汽车, 其中北美地区遭受的冲击最大, 减产约 10.04 万辆汽车, 而欧洲地区没有进一步减产。在新冠疫情期间面临供应链严重中断后, 欧盟和美国正竞相提高芯片产量, 各国政府希望减少对中国和韩国等亚洲供应商的依赖。

N 型 TOPCon 持续降本, 价格逼近 P 型电池 (来源: 科创板日报)

作为钝化接触技术的新兴代表, N 型 TOPCon 电池的理论转换效率比 PERC 电池更高, 其价格也正逼近 PERC 电池。8 月 8 日, 中来股份首次对外公示了其电池的价格。其中, 单晶 N 型 TOPCon 电池 182 双面, 报价为 1.40 元/瓦; 单晶 N 型 TOPCon 电池 210 双面为 1.41 元/瓦。仅比 PERC 电池高 1.1-1.4 毛钱。并且未来随着投产规模的扩大, TOPCon 电池仍有

降价可能。未来 TOPCon 产能规模有望快速扩张，据相关机构统计，截至 2022 年 6 月 15 日，国内已建成的 TOPCon 产能为 30.55GW，在建/待建产能为 178.8GW。在建产能中，预计有 62.30GW 产能将在年内投产。

欧洲电价飙升,英国掀起户用光伏安装热潮 (来源: 智通财经)

今年夏季欧洲面临高温，且天然气、电力等能源价格飙升，英国家庭中兴起安装太阳能电池板热潮。太阳能电池板供应商表示，今年订单同比增长 4 倍，客户去年等上两三周就能装上太阳能电池板，目前则需要等两三个月。欧盟 REPowerEU 计划草案提出，2022 年屋顶光伏发电量增加 15TWh，2025 年所有新建筑以及能耗等级 D 或以上的现有建筑，都应安装屋顶光伏设备。欧洲统计局数据显示，欧盟 2020 年进口的价值 80 亿欧元的太阳能组件中，75%源自中国。CPIA 数据也显示，今年上半年光伏组件出口量 78.6GW，同比增长 74.3%；组件出口额 220.2 亿美元，同比增长超过一倍。

点评：天然气供应短缺造成的能源紧张，加速了欧洲能源转型的进程，能源自主及转型目标更加紧迫，推动了光储热需求快速增长，国内企业有望受益，具体包括多晶硅、硅片、电池片及组件企业。电池片环节，N 型电池迭代趋势明显，需求扩张或将为技术升级提供有利环境。半导体行业缺芯问题明显，各国政策刺激下或将带动全球芯片产量上升。

投资建议：近期欧洲光伏市场火热，对上游产品需求见涨，利多多晶硅，后续需关注光伏政策落地情况。电池片环节技术升级，转换效率提高，或带来单瓦耗硅量的降低，重点关注 N 型电池新建、投产情况。

2.8、能源化工（原油）

EIA：下调 2022 全球需求增速 (来源: EIA)

EIA 短期能源展望报告：2022 年全球原油需求增速预期为 208 万桶/日，此前预计为 223 万桶/日。

俄罗斯向中欧国家的石油管线运输中断 (来源: Bloomberg)

俄罗斯石油管道运营商 Transneft PJSC 指出，由于制裁措施导致过境费无法支付，上周经由乌克兰向匈牙利、斯洛伐克和捷克的原油运输中断。

API 原油库存上升 (来源: Bloomberg)

美国至 8 月 5 日当周 API 原油库存 215.6 万桶，预期-40 万桶，前值 216.5 万桶。美国至 8 月 5 日当周 API 汽油库存 -62.7 万桶，预期-41.7 万桶，前值-20.4 万桶。美国至 8 月 5 日当周 API 精炼油库存 137.6 万桶，预期-3.3 万桶，前值-35.1 万桶。

点评：油价盘中上涨后回吐涨幅，维持震荡走势。俄罗斯向中欧出口主要管线德鲁日巴南线因经乌克兰的过境费无法支付而出现运输中断。南线去年平均出口量 24 万桶/天，沿线匈牙利，斯洛伐克和捷克对该管道依赖较大，且该管线被欧盟第六轮制裁豁免。北线运输量较大，目前不受影响。南线出口量不大，不过出口中断表明地缘冲突造成的供应风险依然存在。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.9、能源化工 (LLDPE/PP)

PP 国内停车损失量小幅恢复 (来源：隆众资讯)

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计 28 条，共涉及产能 655 万吨。茂名石化三线（20 万吨/年）PP 装置今日重启；东莞巨正源一线（30 万吨/年）PP 装置今日重启；金能化学（45 万吨/年）PP 装置今日停车检修。

中国 PE 社会样本仓库库存下滑 (来源：隆众资讯)

截止到 2022 年 8 月 5 日，PE 社会样本仓库库存较上周期减少 0.15 万吨。PE 社会样本仓库库存分品种来看，截止到 2022 年 8 月 5 日，HDPE 社会样本仓库库存较上周期增加 0.74 万吨；LDPE 社会样本仓库库存较上周期减少 0.16 万吨；LLDPE 社会样本仓库库存较上周期减少 1.13 万吨。

PP 进口窗口大开 聚丙烯港口库存或持续增量 (来源：隆众资讯)

目前海外通胀局势短期难改，需求端明显提升希望不大，海外 PP 生产企业仍会将目光瞄向我国，除前期中东、南非、韩国等低价资源将在本月及 9-10 月陆续到港之外，听闻近期西布尔亦有大批资源流向我国，进口市场大量涌入而出口窗口持续关闭，加之下游需求端尚未有明显发力，消耗库存能力有限，预计港口库存近几月或将出现持续增量，难有宽幅去库。

点评：昨日聚烯烃震荡下跌，成交转淡，夜盘油价的走高也未能带动聚烯烃价格。从基本面来看利空因素较多，PP 和 PE 进口窗口打开，油制 PP、PE 利润小幅修复，PDH 利润修复、上游去库速度放缓、PP 检修量高位回落。而需求端整体表现较为平稳，在金九银十旺季来临之前下游开工的回暖并未持续。

投资建议：目前进口的冲击预期以及需求恢复的停滞使得市场悲观情绪浓厚，而国内供应目前已经压缩至低位，在上游利润恢复，供应逐渐恢复的情况下，9-1 月差大幅回调。中期来看，聚烯烃期价仍处于弱势格局，短期以偏空看待。若以进口利润消失为判断依据，聚烯烃下方空间在 7700 元/吨。

2.10、能源化工 (天然橡胶)

1-7 月科特迪瓦橡胶出口量同比增 18.5% (来源：中国橡胶贸易信息网)

前 7 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 711,257 吨，较 2021 年同期的 600,104 吨增加 18.5%。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。

马来西亚行业协会下调 2022 年全球橡胶手套需求预估 (来源：中国橡胶贸易信息网)

马来西亚橡胶手套制造商协会主席 Supramaniam Shanmugam 表示，在新冠肺炎疫情消退后，

该协会将 2022 年全球手套需求目标从此前估计的 4,520 亿只下调至 3,990 亿只。另外,该协会还将今年的需求增长预期从最初预计的 12%-15% 下调至 10%-12%。到 2023 年,橡胶手套需求将增长 12%-15%。

7 月中国进口橡胶同比增 10.5%至 58 万吨 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

2022 年 7 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计 58 万吨,较 2021 年同期的 52.5 万吨增加 10.5%。1-7 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计 397.5 万吨,较 2021 年同期的 381.9 万吨增加 4.1%。

点评: 近日海南疫情持续发酵,市场比较关注对国内橡胶供给端的影响。据了解,目前主要是原料运输受到影响,割胶暂时未受到影响。此外,近日由于降水较多,海南地区本身原料产出率偏低,也在一定程度上削弱了疫情对供给的影响。目前当地加工厂生产普遍正常运营,存有一定原料库存,因此疫情对加工厂运营暂时有限。后续若疫情继续发酵,临时封控持续时间超出市场预期,加工厂原料耗尽后,生产运营或受到一定影响。整体来看,海南以浓乳生产为主,全乳胶产量偏少,加上疫情暂时未对割胶和加工厂运营造成影响,因此短期疫情对交割品产出影响比较有限,盘面波动预计不大。

投资建议: 短期来看,海南疫情对交割品产出影响比较有限,盘面波动预计不大。

2.11、能源化工 (纸浆)

浆市交投偏刚需,价格震荡整理 (来源: 卓创资讯)

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约震荡整理,由于昨日高价成交不畅,今日针叶浆现货市场盘面下调 50-150 元/吨,阔叶浆现货市场高价成交亦显匮乏。新一轮进口木浆外盘暂未公布,传闻较多,有阔叶浆报平传闻,亦有针叶浆下调传闻,业者谨慎观望。

2022 年 6 月欧洲港口木浆库存情况 (来源: 卓创资讯)

据 Europulp 数据显示,6 月欧洲港口总库存较 5 月下滑 13.92%,较去年同期下滑 4.91%。其中 6 月仅英国、德国库存环比提升,荷兰/比利时、法国/瑞士、意大利以及西班牙港口库存环比均有下滑。

进口: 巴西 CMPC8 月份阔叶浆小乌外盘报价 (来源: 卓创资讯)

据悉,巴西 CMPC 公司 8 月份桉木阔叶浆小乌外盘报稳于 860 美元/吨。船期在 8-9 月份。

点评: 据卓创资讯消息,巴西 CMPC 公司 8 月份桉木阔叶浆小乌外盘报稳于 860 美元/吨。船期在 8-9 月份。目前市场对纸浆未来给了一个非常悲观的预期,但由于到港仍处低位,且海外浆厂持续挺价,造成现货价格难以下跌。纸浆曲线结构深度 back 化。后续重点关注海外浆厂报价能否下行。

投资建议: 由于最新一期海外浆厂报价仍然持平。纸浆近月合约出现了大幅度的反弹。纸浆近强远弱的格局被进一步强化。但随着近月收完基差,其进一步上涨的空间已不大。而远月的涨跌将更多取决于市场对未来的预期。

2.12、农产品（生猪）

温氏股份：7月销售肉猪收入环比增35.75%（来源：WIND）

温氏股份公告，7月销售肉猪132.43万头，收入34.21亿元，毛猪销售均价22.06元/公斤，环比变动分别为7.49%、35.75%、29.01%，同比变动分别为3.58%、50.97%、46.29%。

天康生物：7月生猪销售收入环比增5.14%（来源：WIND）

天康生物公布2022年7月份生猪销售简报，公司2022年7月份销售生猪16.59万头，销量环比下降20.20%，同比增长33.25%；销售收入3.27亿元，销售收入环比增长5.14%，同比增长67.69%。2022年7月份商品猪（扣除仔猪、种猪后）销售均价21.23元/公斤，均重120.47公斤。2022年1-7月，公司累计销售生猪109.74万头，较去年同期增长27.52%；累计销售收入16.46亿元，较去年同期下降8.96%。

中粮家佳康：7月生猪出栏量24.7万头（来源：WIND）

中粮家佳康8月9日在港交所发布公告称，7月生猪出栏量24.7万头，商品猪销售均价22.04元/公斤，生鲜猪肉销量1.47万吨，生鲜猪肉业务中品牌收入占比为31.26%。

点评：现货表现趋弱，盘面阶段性回调。但据屠宰端反馈，现货企稳可期，下跌空间收窄。短期集团场出栏节奏趋于正常，警惕中小散跟随出栏对现价跌幅的边际扰动。

投资建议：高温天气延续，需求难言好转，近月合约将大概率跟随体重释放与需求端自下而上传导维持在20,000元/吨附近运行。资金移仓换月需求以及全年最旺季预期之下，LH2211与LH2301表现较为强劲，前期多单可继续持有观望，关注前高压力位。另外，就涨势而言，我们仍维持远弱观点，LH2303、LH2305合约将面临能繁母猪回补后的出栏释放以及传统消费淡季，产业端可择机介入套保。

2.13、航运指数（集装箱运价）

今年第7号台风生成（来源：搜航网）

8月9日10时，位于南海的热带低压已加强为热带风暴级别，成为今年第7号台风。今年第7号台风预计将于10日白天以热带风暴级（9级）或强热带风暴级（10级）在粤西到海南东部沿海登陆，较大可能于10日中午到傍晚登陆雷州半岛。受其影响，9-11日广东有明显风雨影响。强降水主要时段为9日夜间-10日，主要影响区域为我国中南部（粤东、珠三角、粤西），局部地区伴有强对流。

多海域继续执行军事任务（来源：搜航网）

8月9日至9月8日期间，渤海、黄海南部、南海等海域继续执行军事任务，禁止船舶驶入。其中渤海海域实行长达一个月的军事任务，预计将对部分港口造成一定影响，船舶晚开晚靠、船期延误等。

孟加拉国服装出口陷入“订单荒”（来源：搜航网）

服装业占孟加拉国出口总额的约 80%。孟加拉国服装制造商和出口商协会(BGMEA)主席 Faruque Hassan 说：“订单已经放缓。西方国家正提高银行利率，这就是为什么人们优先考虑食品和抵押贷款，对服装的需求减少。这将阻碍我们的出口。” Plumy Fashions Ltd. 董事总经理 Fazlul Hoque 表示，其公司 7 月份的新订单比去年同期下降了 20%。“欧洲和美国市场的零售商要么推迟成品发货，要么推迟订单。随着我们出口目的地的通胀飙升，这对我们造成了严重影响。”该公司是全球服装巨头 PVH Corp. 和 Inditex SA 旗下 Zara 的供应商。

点评：海外经济形势走弱，集装箱需求表现旺季不旺，但供应相对偏紧，欧美港口拥堵继续恶化，罢工风险高悬，预计运价短期维持偏弱震荡。

投资建议：海外经济形势走弱，集装箱需求表现旺季不旺，但供应相对偏紧，欧美港口拥堵继续恶化，罢工风险高悬，预计运价短期维持偏弱震荡。

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

孙伟东

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