

美国核心 PPI 超预期，国常会延长制造业缓税 补缴期限



报告日期: 2022-09-15

责任编辑 徐颖

从业资格号: F3022608

投资咨询号: Z0013609

Tel: 63325888-1610

Email: ying.xu@orientfutures.com

外汇期货

美国核心 PPI 好于预期

美国 30 年期和 2 年期的倒挂为 2000 年以来最大，这表明了市场对于未来美国经济极度的悲观预期，因此预计美国经济将持续走弱，美元短期继续偏强。

股指期货

国常会决定进一步延长制造业缓税补缴期限

受到美国通胀超预期影响，全球股指回调，A 股也出现缩量下跌态势。但该影响偏短期，相关风险将迅速释放，A 股将重回国内基本面主线。经济底部爬坡中，预计股指仍将震荡。

国债期货

多家国有大行自 9 月 15 日起再度下调个人存款利率

延长制造业缓税补缴期限和新增再贷款额度的政策一方面能够进一步补充银行间的流动性，另一方面也对信用指标起到一定支撑作用，近期稳信用政策不断出台，债市存在调整压力。

黑色金属

山西市场冶金焦暂稳运行

近期煤矿事故频发，临近大会部分地区煤矿安全检查增加，煤矿保安全生产为主前提下，国产端煤矿开工率继续下降。因此短期焦煤仍偏强运行。

有色金属

镍到港量减少，保税区库存再次下降

全球交易所显性库存低位徘徊，基本面对镍价有短期支撑，多空博弈激烈且 LME 短期持仓相对集中，软逼仓预期有所升级。

航运指数

英国两大港口将同时罢工，一半以上集装箱运输将受阻

近期欧美罢工风险大幅回升，供应端或有所收紧，虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面，但有望改善市场目前所处的极度悲观状态，缓和运价下行斜率。重点关注美国铁路罢工进展。



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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	8
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）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	11
2.11、农产品（白糖）.....	12
2.12、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）

欧盟提出紧急干预措施应对能源价格高涨（来源：Bloomberg）

欧盟委员会 14 日提议对欧洲能源市场进行紧急干预，以缓解近期能源价格大幅上涨。此前备受关注的设置天然气价格上限的提议因争议较大未包括其中。欧盟委员会提出的主要措施包括：成员国在用电高峰时段减少至少 5% 的用电量，到 2023 年 3 月 31 日将总电力需求减少至少 10%；对包括可再生能源在内的低成本发电公司收入上限设定在每兆瓦时 180 欧元；对石油、天然气、煤炭和炼油部门产生的超额利润征收至少 33% 的税。欧盟委员会表示，后两项措施将帮助欧盟筹集约 1400 亿欧元资金。

美国核心 PPI 好于预期（来源：Bloomberg）

美国劳工部周三的数据显示，10 月份最终需求 PPI 环比下降 0.1%，同比上涨 8.7%。剔除食品和能源的核心 PPI 在 8 月份环比上涨 0.4%，涨幅高于预期；同比上涨 7.3%。

美国 2-30 年期收益率曲线出现本世纪以来最严重倒挂（来源：Bloomberg）

美国 2 年期国债相对 30 年期国债的收益率溢价达到本世纪以来最高，短期收益率延续美国 CPI 数据公布后的上涨势头。2 年期和 30 年期国债收益率曲线的倒挂幅度一度超过 33 个基点，突破 8 月水平。上一次大于该水平是在 2000 年。

点评：美国 30 年期和 2 年期的倒挂为 2000 年以来最大，这表明了市场对于未来美国经济极度的悲观预期，因此预计美国经济将持续走弱，美元短期继续偏强。美国 30 年期和 2 年期的国债出现了 2000 年以来最大的倒挂，超长期国债收益率的倒挂表明对于未来经济的极度悲观，虽然短期并不会引起市场的恐慌，但是实体经济下行预期非常明显，对于加息的耐受力不断降低，因此市场将继续关注非常脆弱的平衡，短期美元指数继续偏强。

投资建议：美元指数短期偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

武汉市房管局：房企提交预售方案前应开立监管账户并载明（来源：wind）

武汉市房管局发布《武汉市新建商品房预售资金监管办法（征求意见稿）》。《监管办法》指出，房地产开发企业提交预售方案前，应选择一个监管银行开立监管账户；监管账户信息应当在商品房预售许可证、商品房买卖合同中载明，并在商品房销售现场以及监管部门门户网站进行公示。

住建部：以政策性银行专项借款的方式推进保交楼建设（来源：wind）

住建部表示，我国还处于城镇化快速发展的时期，城市已经进入城市更新的重要时期，下一步住建部将采取多方面的措施，推进住房供给侧结构性改革、实施城市更新行动、实施

乡村建设行动，加快发展保障性租赁住房。在保交楼方面，上个月住建部会同财政部、央行等有关部门出台了专门措施，以政策性银行专项借款的方式，支持有需要的城市推进已售逾期难交付的住宅项目建设交付，目前专项工作正在紧张有序的进行当中。

国常会决定进一步延长制造业缓税补缴期限 (来源：中国政府网)

国务院总理主持召开国常会。会议指出，稳经济关键要保市场主体。制造业市场主体当前困难大，要按照党中央、国务院部署，加力纾困。对制造业中小微企业、个体工商户缓缴的所得税等五税两费，9月1日起再延迟4个月补缴，涉及缓税4400亿元。同时对制造业新增留抵税额即申即退，2个工作日到账，今年后4个月再为制造业退税320亿元。会议决定，对制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等第四季度更新改造设备，支持银行以不高于3.2%利率投放中长期贷款。人民银行按贷款本金的100%予以专项再贷款。再贷款额度2000亿元，期限1年、可展期两次。

点评：受到美国通胀超预期影响，全球股指回调，A股也出现缩量下跌态势。但该影响偏短期，相关风险将迅速释放，A股将重回国内基本面主线。短期内各项稳经济政策在推进，经济底部爬坡中，预计股指仍将震荡。

投资建议：短期内股指仍维持震荡走势

1.3、国债期货（10年期国债）

多家国有大行自9月15日起再度下调个人存款利率 (来源：证券时报)

据证券时报多方证实，多家国有大行自9月15日起再度调整个人存款利率，包括活期存款和定期存款在内的多个品种利率有不同幅度的微调。其中，三年期定期存款和大额存单利率下调15个基点。

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14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，完全对冲到期量。

国常会决定进一步延长制造业缓税补缴期限4个月 (来源：中国政府网)

国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限4个月，涉及缓税4400亿元。同时对制造业新增留抵税额即申即退，今年后4个月再为制造业退税320亿元。确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，再贷款额度2000亿元。部署进一步稳外贸稳外资举措，抓紧新设一批跨境电商综试区，推动重点外资项目尽快落地。确定优化电子电器行业管理措施，降低制度性交易成本。决定核准福建漳州二期和广东廉江一期核电项目。

点评：由于市场对于美联储加息的预期明显上升，美债收益率快速上行，国内债市也随之走弱。晚间增量信息较多，国常会宣布延长制造业缓税补缴期限4个月，且新增再贷款额度2000亿元，此举一方面能够进一步补充银行间的流动性，另一方面也对信用指标起到一定支撑作用。国有大行下调定期存款利率，商业银行的负债成本再度被缓和，这为未来进一步降低实体经济的融资成本提供了空间。总体来看，近期稳信用政策不断出台，对于债

券市场的利空正在积累，短期债市存在调整压力，但由于经济内生的修复动能比较弱，因此中期仍可以以偏多思路对待。

投资建议：短期债市存在调整压力，中期仍可以以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

SPDR 黄金 ETF 持续流出（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 2.32 吨，当前持仓量为 960.56 吨。

美联储逆回购操作 2.226 万亿美元（来源：wind）

美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了 99 个对手方的 2.226 万亿美元。

美国 8 月 PPI 同比升 8.7%（来源：wind）

美国 8 月 PPI 同比升 8.7%，预期升 8.8%，前值升 9.8%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，前值自降 0.5%修正至降 0.4%；核心 PPI 同比升 7.3%，预期升 7.1%，前值升 7.6%；环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值自升 0.2%修正至升 0.3%。

点评：金价震荡微跌，美国 8 月 PPI 小幅回落基本符合预期，但核心 PPI 超预期，和此前公布的 CPI 报告如出一辙，表明服务价格上涨是更严重的问题，这也意味着后续通胀压力的回落速度会较慢，市场对美联储 9 月超额加息 100bp 的预期略有增加。但紧缩预期基本完成定价，美元指数和美债收益率微微回落，美债收益率曲线倒挂深化，经济增长前景暗淡，基本面仍然是滞胀压力，黄金在千七附近支撑较强。

投资建议：黄金筑底阶段，可布局多单。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比下降 4.15 万吨（来源：找钢网）

9 月 14 日，找钢网五大品种社会库存 1000.45 万吨，环比减少 4.15 万吨；建筑建材高炉厂产量 342.79 万吨，减少 3.01 万吨；电炉厂产量 41.60 万吨，减少 0.35 万吨；社库 432.11 万吨，增加 3.29 万吨；高炉厂厂库 272.33 万吨，减少 8.55 万吨；电炉厂厂库 31.33 万吨，增加 1.40 万吨。热卷产量 368.00 万吨，增加 0.70 吨；社库 280.29 万吨，减少 1.99 万吨；厂库 50 万吨，增加 0.60 万吨。

9 月 1-12 日，乘用车市场零售环比下降 11%（来源：乘联会）

9 月 1-12 日，乘用车市场零售 46.2 万辆，同比去年增长 0%，较上月同期下降 11%；全国乘用车厂商批发 52.6 万辆，同比去年增长 19%，较上月同期增长 0%。今年中秋节在 10 日，部分地区鼓励就地过节，因此市场相对静默。而去年中秋在 21 日，在第三周，农历节日有

时间差，因此对第一周零售也带来干扰。

郑州拟对 95 个使用保交楼专项借款项目开展全面审计 (来源: 财联社)

郑州市安置房建设和问题楼盘攻坚化解工作领导小组办公室于 9 月 13 日印发《关于对拟使用保交楼专项借款项目开展全面审计的通知》。通知显示，根据国家九部委关于保交楼专项借款使用相关规定和要求，郑州将对全市范围内使用保交楼专项借款项目开展全面审计，请市审计局进行安排部署，各开发区、区县（市）要主动配合以确保审计效果。通知附郑州专项借款项目汇总情况，截至 9 月 12 日，专项借款申报项目共计 95 个。

住建部：目前保交楼专项工作正在紧张有序的进行当中 (来源: 财联社)

9 月 14 日，中宣部举行“中国这十年”系列主题新闻发布会。住房和城乡建设部新闻发言人、住房改革与发展司司长王胜军表示，下一步，将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进的总基调，多方协同，上下联动，采取多方面的措施，推进住房供给侧结构性改革、实施城市更新行动、实施乡村建设行动，也包括加快发展保障性租赁住房，把这些任务完成好，推动住房和城乡建设事业高质量发展取得新的成效。针对保交楼问题，王胜军表示，上个月已会同财政部、人民银行等有关部门出台了专门措施，以政策性银行专项借款的方式，支持有需要的城市推进已售逾期难交付的住宅项目建设交付，目前专项工作正在紧张有序的进行当中。

点评：本周找钢数据显示建材产量开始小幅回落，库存也同样继续小幅去化。成材基本面依然比较正常，需求受台风影响预计有所回落，华东地区建材成交量下降较多。不过整体上看，需求再度下台阶的风险已经相对有限。近期郑州等城市集中落实保交楼政策，对于市场信心有所提振。不过资金端偏紧的状态依然会限制需求回升的力度。同时，成材供应端依然具有一定向上的弹性。预计钢价近期依然震荡回升，不过幅度仍不宜过于乐观。

投资建议：预计近期钢价震荡回升，建议正套思路。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

山西市场冶金焦暂稳运行 (来源: Mysteel)

山西市场冶金焦暂稳运行。焦企开工整体平稳，焦炭发运较为顺畅，焦企库存压力较小；原料端炼焦煤部分煤种价格下跌幅度有限，焦企生产成本较高，对原料煤多以按需采购为主；下游钢厂高炉复产，铁水产量小幅提升，对焦炭刚需仍在，加之终端钢价暂稳，成材销售有所转好，库存呈下降趋势，市场情绪稍有回暖。

安泽低硫主焦煤成交偏弱 (来源: Mysteel)

安泽低硫主焦煤成交偏弱，主流现货订单执行 2430-2450 元/吨，个别资源最新成交 2400 元/吨跌 50 元/吨，出厂价现金含税。

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。甘其毛都口岸 AGV 车辆增至 60 车/日，本周日均通关 663 车，风化煤占比超 20%。13 日三大主要口岸总通关车数较上周同期增 103 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：焦煤国产端由于二十大临近影响，加之近期煤矿事故频发，部分地区煤矿安全检查增加，煤矿保安全生产为主前提下，国产端煤矿开工率继续下降，进口端蒙煤口岸通关维持高位，目前日均通关 620 车左右。下游铁水仍在持续增加中，铁水持续上升空间有限，因此短期需求韧性支撑震荡为主，中期来看，由于需求依然未见明显变化因此依然有下行空间。焦炭焦炭第二轮提降，但钢厂暂未接受。目前焦炭价格下行后焦化厂利润收缩明显，利润基本来自于化产方面。供需双增，但焦化厂开工率上升快于钢厂。但需求方面下游恢复依然乏力，因此焦炭自身支撑不强，等待需求验证。

投资建议：铁水持续上升空间有限，因此短期需求韧性支撑震荡为主。

2.4、有色金属（镍）

镍到港量减少，保税区库存再次下降（来源：上海金属网）

截止 9 月 10 日最新一周进出口数据显示，上周保税库库存净增长-680 吨，总量维持在 5620 吨。

Talon Metals 扩大明尼苏达州镍项目（来源：上海金属网）

Talon Metals 和 Rio Tinto 在美国明尼苏达州（Minnesota）中部的 Tamarack 镍矿项目持续发酵，矿商在该项目划定的资源区外发现了更厚、更高品位的镍铜矿。其公布的最新钻探结果显示，该项目的 CGO West 地区是迄今为止遇到的最厚的矿化之一。“虽然我们现在打算在 CGO West 地区完成钻探，但高品位镍铜矿似乎仍在不断涌现。” Talon 指出，可行性研究工作仍在继续，预计将于 2026 年开始生产。

受天气影响东部港口镍矿船卸货有所延误（来源：上海金属网）

据中央气象台消息，受台风“梅花”及其倒槽影响，9 月 14 日至 16 日，江苏东部、山东半岛和辽宁中东部等地有大暴雨。据了解，受天气影响东部港口镍矿船卸货有所延误，部分港口则因天气恶劣船舶无法正常靠离，预计影响时间 2~3 天。

点评：全球精炼镍显性库存处于历史低位，边际去化仍在发酵，库存低位徘徊对镍价形成一定基本面支撑，某种程度放大了价格向上的弹性，从海外持仓来看，多空双方在近月合约集中度较高，多逼空的软逼仓氛围浓厚，一定程度推升了海外现货升水走高。总体上看，宏观利空虽然有所发酵，但基本面短期支撑相对较强，预计镍价将继续处于宽幅震荡格局中。从策略上看，我们认为观望更为合理。

投资建议：全球交易所显性库存低位徘徊，基本面对镍价有短期支撑，多空博弈激烈且 LME 短期持仓相对集中，软逼仓预期有所升级，考虑到宏观预期反复，且外部市场情绪不稳定，预计镍价高位震荡可能性更大，策略上看，建议继续观望为主，消息面上，关注印尼政策变化的情况。

2.5、有色金属（锌）

Juanicipio 矿山运营计划于 10 月启动（来源：上海金属网）

墨西哥贵金属矿商 Fresnillo 周二表示，经过数月的延误，预计将于 10 月底在墨西哥中部开始运营加拿大 MagSilver 拥有的一座矿山。世界领先的白银生产商 Fresnillo 和 MagSilver 已于 2019 年 4 月同意开发位于萨卡特卡斯州的 Juanicipio 矿床，但大流行和后勤方面的挫折推迟了该项目。尽管墨西哥国家公用事业公司仍需要进一步测试，但弗雷斯尼洛表示，这一延迟不应影响该矿床明年的产量预测，该矿床拥有高品位的浅成热液矿床，包括银、金、铅和锌。

United Downs 准备进行矿产资源估算（来源：上海金属网）

Cornish Metals 报告了其 United Downs 项目的第一阶段钻探计划的最终分析结果。United Downs 是康沃尔郡以前生产的矿山的集合。United Mines 一直到 19 世纪 70 年代都在生产铜、锡、锌和银，深度达到地表下 500 米。最新的化验结果显示：可以看到浅层 killas 矿化和深层的高品位矿脉结构之间的明显区别，浅层为多金属矿化，而深层钻探的结果通常报告更高的锡和铜品位；在地表以下近 650 米处发现了的品位约 5.07% 的锡。

上海保税区锌锭库存较上周微增 30 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 24570 吨，较上周增加 30 吨。其中澳洲货物到港进入保税区，保税区内原有货物部分继续清关流出至墨西哥。

点评：随着高温天气及国内多地限电结束，外生因素对下游施工的扰动减弱，据调研了解，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，随着政策逐步落地，金九银十的旺季需求依旧值得期待，库存去化对价格构成支撑。

投资建议：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，建议关注逢低试多机会。

2.6、有色金属（工业硅）

浙江发布“十四五”节能减排方案（来源：浙江省人民政府新闻办公室）

浙江省人民政府新闻办公室发布消息称，为切实做好“十四五”节能减排工作，省政府近日印发了《浙江省“十四五”节能减排综合工作方案》。《方案》提出，到 2025 年，全省单位生产总值能源消耗比 2020 年下降 14.5%，能源消费总量得到合理控制，煤炭消费总量比 2020 年下降 5% 左右、控制在 1.24 亿吨左右。煤炭清洁高效利用工程要求严格合理控制煤炭消费增长，推进存量煤电机组节煤降耗改造、供热改造、灵活性改造“三改联动”。到 2025 年，非化石能源占能源消费总量比重达到 24% 左右。

光伏组件龙头签下 200 亿高纯硅料合同，毛利率却连年下滑（来源：财联社）

总市值超 1500 亿元的光伏组件龙头天合光能盘后公告，与南玻集团签订高纯硅料长单采购合同，合同约定 2023-2026 年，公司向南玻集团采购高纯硅料原料产品，预计采购数量合计

为7万吨。本合同为长单采购合同，具体价格采取月度议价方式，最终实现的采购金额可能随市场价格产生波动。此前，天合光能发布公告，拟投建天合光能（西宁）新能源产业园项目，其中包括年产15万吨高纯多晶硅项目，其中一期项目（5万吨高纯多晶硅等项目）预计于2023年底前完成。

碳化硅龙头忙扩产，需求旺盛成共识（来源：科创板日报）

Wolfspeed 宣布将建造世界上最大的碳化硅材料工厂，旨在将公司在北卡罗来纳州的碳化硅材料的产能提高10倍以上；安森美计划在今年将碳化硅衬底产能扩充4倍，其生产碳化硅器件的新厂于8月落成，该厂将使安森美到2022年底的SiC晶圆产能同比增加5倍。这两家公司均表示碳化硅下游需求旺盛，预计产能供不应求局面将持续，碳化硅业务有望持续为公司贡献营收。下游需求方面，电动车、光储是有力推手。

点评：垂直一体化是当前及未来中游光伏制造厂家的常见选择。硅片、电池片、组件企业通过向上、下游领域延伸或与一体化厂商建立合资、参股等方式的合作关系补齐产业链短板，同时提高原材料自供比率，增强一体化成本优势，同时可以熨平原材料价格波动的风险，提升公司抗风险的能力。尤其是当下硅料紧缺价格高企，严重压缩下游企业利润，此情况下下游企业向上拓展硅料布局，能够有效控制成本，摆脱自身困境。

投资建议：未来多晶硅新建产能多集中于今年年底至明年年初释放，给市场供给带来可观增量，据测算最迟明年年初国内硅料供给将过剩，届时硅料价格或将转涨为跌。对应到工业硅需求侧，硅料产能释放则为工业硅带来利多因素，明年5月份之前川滇处于枯水期，需求提振对价格刺激作用或较为明显。

2.7、有色金属（铝）

云南电解铝企业今日起限产10%（来源：SMM）

由于夏季云南主力水库蓄能同比有所下降，对电力供需形势或造成较大影响，电解铝行业面临再度限产。从当地电解铝生产企业获悉：“各个企业都接到了通知，今日起开始限产10%。”今年电解铝行业限产并非首次，由于降水偏少水电发电量大幅降低，四川地区上月曾要求电解铝企业停产，目前全球电解铝市场出现供需双减的情况。

四季度海外铝供应商发往日本的铝升水报价下滑（来源：SMM）

据报道，三名参与季度长单谈判的消息人士表示，全球铝生产商向日本买家提供的四季度现货升水为115-133美元/吨，较三季度下降了10-22%。三季度为升水148美元/吨，较二季度下降14%。

LME铝库存增12700吨至345600吨（来源：LME）

9月14日LME铝库存增12700吨至345600吨。

点评：昨日铝价震荡走弱，美国8月CPI超预期，引发了市场对于后续激进加息的担忧。全球风险资产暴跌带动了基本金属价格走弱。国内市场相对平稳，云南地区电解铝企业今日起限产10%，令电解铝供应进一步压减。不过由于低于此前市场预期的20%，因此短期

铝价出现了一定回调。

投资建议：短期铝市供需双弱，建议观望为主。

2.8、能源化工（天然橡胶）

轮胎工厂扩建项目开工（来源：轮胎世界网）

近日，中策天津“高端绿色轮胎制造产业链提升改造”一期项目，举行开工庆典仪式。庆典仪式上，项目设计单位、监理单位和施工单位负责人，共同上台剪彩。据中策天津总经理王先宁介绍，该项目是天津港保税区重点实体项目之一。

赛轮轮胎拟发行可转债不超过 20.09 亿元（来源：轮胎世界网）

根据审核结果，公司此次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。赛轮轮胎日前公告，拟发行可转债募资不超过 20.09 亿元，用于越南年产 300 万套半钢子午线轮胎、100 万套全钢子午线轮胎及 5 万吨非公路轮胎项目、柬埔寨年产 900 万套半钢子午线轮胎项目。

7 月马来西亚天胶产量同比下降 21.8%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022 年 7 月天胶出口量同比增 10.5%至 53,771 吨，环比降 8.4%。其中 48.1%出口至中国，其他依次为德国 6.4%、美国 4.2%、芬兰 3.8%、巴基斯坦 3%。7 月马来西亚天胶进口量为 68,908 吨，同比降 22.6%，环比降 22.8%。标准胶、浓缩乳胶、其他形状天然橡胶为主要进口类别，其主要进口来源国为泰国、科特迪瓦、菲律宾、缅甸等。

点评：近日，国外产区降雨增多，泰国原料价格止跌小涨，提振了市场情绪。需求方面，当前虽然已经处于金九银十传统旺季，但轮胎市场终端需求并无明显改善。出于对后市需求的悲观预期，相关代理商仍以刚需进货为主。预计后续轮胎厂家开工率也较难明显上行，一方面国内多地疫情时有发酵，而整体封控力度不减，对轮胎需求形成持续压制，此外当前轮胎厂家成品胎库存压力高企，也制约了开工率上行空间；另一方面，海外紧缩态势下，需求已经开始实质性大幅收缩，加上海外汽车芯片短缺问题依然存在，后续国内轮胎出口需求存在回落风险。整体来看，短期基本面对胶价依旧存在压力。暂无明显向上驱动情况下，中期底部震荡可能较大。

投资建议：短期基本面对胶价依旧存在压力。暂无明显向上驱动情况下，中期底部震荡可能较大。

2.9、能源化工（原油）

美能源部：补充石油战储不包括价格触发机制（来源：Bloomberg）

美国能源部表示，补充战略石油储备（SPR）的计划不包括价格触发机制，并且 2023 财年之后才可能实施。外媒周二报道称，拜登政府官员们讨论了在原油价格跌破每桶 80 美元时补充 SPR，旨在保护美国石油产量增长并防止油价暴跌。能源部发言人 Charisma Troiano 称，“关于我们目前考虑在油价跌破 80 美元时补充 SPR 的说法是不准确的，能源部几个月前提出了补充 SPR 的方法，该方法不包括任何价格触发提议。正如我们当时所说，我们预计补

充 SPR 可能在较远的未来才会发生，可能是在 2023 财年之后”。

IEA: 下调 2022 年全球需求预期 (来源: IEA)

IEA 月报: 下调全球原油需求预期, 因经济增长放缓。将 2022 年全球石油需求预测小幅下调至 9970 万桶/日, 2023 年为 1.018 亿桶/日。

美国 EIA 库存上升 (来源: EIA)

美国至 9 月 9 日当周 EIA 原油库存 244.2 万桶, 预期 83.3 万桶, 前值 884.5 万桶。美国至 9 月 9 日当周 EIA 汽油库存 -176.7 万桶, 预期-85.8 万桶, 前值 33.3 万桶。美国至 9 月 9 日当周 EIA 精炼油库存 421.9 万桶, 预期 60 万桶, 前值 9.5 万桶。美国至 9 月 9 日当周 EIA 战略石油储备库存 -841.4 万桶, 前值-752.7 万桶。美国至 9 月 9 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 91.5%, 预期 90.9%, 前值 90.9%。

点评: 油价小幅反弹。EIA 最新库存数据显示商业原油和精炼油库存增加, 汽油库存下降, SPR 继续大幅流出, 抵消商业原油增幅。精炼油出口下降可能导致库存的原因之一, 南美买家寻求增加更有价格优势俄罗斯成品油采购, 未来美国贸易流可能被更多去向欧洲。IEA 下调今年需求预期, 需求下滑担忧持续影响市场。

投资建议: 油价维持震荡走势。

2.10、农产品 (豆粕)

阿根廷农户积极销售大豆 (来源: 文华财经)

罗萨里奥谷物交易所表示自政府实施优惠汇率政策以来, 七天内阿根廷农户 21/22 年度大豆产量已经销售完成 15.2%。阿根廷是全球最大的豆粕和豆油出口国。此外, 在大豆播种前夕, 巴西农户态度乐观, 新一年大豆产量有望创下 1.5 亿吨的纪录高位。

8 月 NOPA 会员单位预计压榨大豆 1.6611 亿蒲 (来源: 文华财经)

NOPA 将于周四公布压榨月报。受访分析师表示, 美国 8 月大豆压榨进度较之前一个月放缓, 因在美国中西部地区收割开始之前部分压榨企业停产进行季节性检修。分析师平均预估 NOPA 会员单位 8 月压榨大豆 1.6611 亿蒲。

USDA: 周四恢复周度出口销售报告发布 (来源: USDA)

USDA 表示将于 9 月 15 日恢复周度出口销售报告发布, 其中将包括前四周的数据。市场预期截至 9 月 8 日当周美国 22/23 年度大豆出口销售净增 30-100 万吨。

点评: 市场预期 NOPA 会员单位 8 月压榨大豆 1.6611 亿蒲。USDA 将于周四恢复公布周度出口销售报告。阿根廷优惠汇率政策推出以来, 农户积极销售大豆, 与此同时巴西农户对新年度大豆产量持乐观态度。

投资建议: 短期美豆或震荡为主; 中长期随美豆收获上市, 若南美丰产预期兑现则价格将逐步下行; 国内豆粕相对强于外盘。

2.11、农产品（白糖）

巴西中南部：8月下半月糖产量同比增加 5.8% (来源：沐甜科技网)

巴西甘蔗行业协会 UNICA 数据显示，8月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 4402.6 万吨，同比增加 1.79%；产糖 313.9 万吨，同比增加 5.77%；糖厂使用 48.45% 的甘蔗比例产糖，此为 17/18 榨季 8 月上半月以来的最高双周水平，上榨季同期为 46.47%。22/23 榨季截至 9 月 1 日中南部两家糖厂收榨，未收榨糖厂数 256 家，上年同期 259 家，累计压榨甘蔗 3.66 亿吨，同比减少 6.91%，累计产糖 2177 万吨，同比减少 10.54%，平均制糖比 45.2%，上榨季同期为 46.25%，平均甘蔗出糖量 ATR 为每吨 138.01 千克，低于去年同期的 140.33 千克。

巴西：总统竞选期间削减汽油税，糖厂减少乙醇生产 (来源：沐甜科技网)

巴西总统博索纳罗大幅削减燃料税（尤其是汽油税），以提高自己连任的几率，此举挤压了乙醇的利润，预计将导致工厂放弃这种生物燃料，转而大力生产糖。制糖和乙醇专家表示，与制糖相比，以甘蔗为原料的乙醇的销售利润已经下降到如此之低的水平，以至于巴西的制糖厂在收获季节进入下半年时，将尽可能多地转向制糖生产。

巴西 9 月前两周出口糖 103.9 万吨 (来源：文华财经)

巴西对外贸易秘书处 Secex 公布的出口数据显示，巴西 9 月前两周出口糖 103.9 万吨，日均出口量为 17.32 万吨，较上年 9 月全月的日均出口量 12.12 万吨增加 42.84%，上月 9 月巴西糖出口量为 254.6 万吨。

点评：8 月下半月巴西中南部压榨甘蔗量、产糖量及甘蔗制糖比均超过此前市场平均预期，且与去年同期相比均有所增加。糖产量的增加一方面得益于干燥的天气令收获压榨得以快速推进，甘蔗压榨量增加；另一方面则得益于制糖比的提高，48.45% 的甘蔗制糖比已创下近 5 年新高，凸显糖厂用甘蔗产糖的积极性较高。虽然截至 9 月 1 日的累计压榨量、产糖量同比仍落后，这主要是因为 2022 年甘蔗收割开启的时间较晚，但降幅正在不断收窄。目前乙醇蔗糖均衡价已较糖价低了 4-5 美分/磅，这将促使糖厂继续提升用甘蔗产糖的比例，巴西糖产量或高于市场此前预期水平，这对糖市影响偏空。

投资建议：郑糖短期料震荡，中长期整体行情不乐观，上方空间有限，建议等待反弹沽空的机会。

2.12、航运指数（集装箱运价）

8 月班轮准班率指数小幅回升 (来源：搜航网)

在历经 7 月小幅下跌之后，8 月全球主干航线综合准班率指数小幅反弹，报收 34.00%，较 7 月上升 6.74 个百分点；收发货服务准班率指数报收 39.74%，较 7 月上升 9.09 个百分点。8 月，亚洲—欧洲航线到离港服务和收发货服务准班率排名分列第八和第六，分别为 23.37% 和 39.85%，较 7 月分别上升 6.89 个和 12.79 个百分点。8 月，亚洲—美西航线到离港服务和收发货服务准班率分别为 28.67% 和 36.31%，较 7 月分别上升 2.56 个和 7.00 个百分点。

达飞下调亚欧航线超重附加费 (来源: 搜航网)

日前, 达飞宣布在亚欧航线上下调超重附加费 (OWS)。新 OWS 的收费标准为: 集装箱的毛重等于或超过 20 吨时, 客户需要额外支付 150 美元/TEU, 生效日期为 2022 年 9 月 15 日 (装货日期)。达飞官网显示, 2021 年 7 月 1 日开始, 达飞在亚欧航线上收取 300 美元/TEU 的超重附加费。这也意味着, 此次超重附加费下调了 50%。超重附加费是指每件货物的毛重超过规定重量时 (各船公司规定不一), 额外收取的附加费, 超重附加费按重量计收, 重量越大, 附加费越高。

英国两大港口将同时罢工, 一半以上集装箱运输将受阻 (来源: 搜航网)

英国 Unite 工会证实, 费利克斯托港将于 9 月 27 日至 10 月 5 日举行第二次为期 8 天的罢工, 这与利物浦港计划于 9 月 19 日至 10 月 3 日举行的罢工时间重叠。随着港口运营商与 Unite 工会之间的谈判在两个港口超过 2500 名工人的加薪幅度问题上陷入僵局, 协调罢工正在进行中。

点评: 海外经济压力加速回升, 集装箱需求有所转淡, 供需逐渐由偏紧转为宽松, 但当前情绪主导, 运价正处于加速下跌阶段, 并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回升, 供应端或有所收紧, 虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面, 但有望改善市场目前所处的极度悲观状态, 缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。

投资建议: 海外经济压力加速回升, 集装箱需求有所转淡, 供需逐渐由偏紧转为宽松, 但当前情绪主导, 运价正处于加速下跌阶段, 并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回升, 供应端或有所收紧, 虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面, 但有望改善市场目前所处的极度悲观状态, 缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。

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

徐颖

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