

中国央行降低外汇存款准备金，OPEC10月象征性减产



报告日期: 2022-09-06

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

央行“降准”，下调外汇存准率 2 个百分点

中国央行降低外汇存款准备金，主要目的在于稳定人民币汇率预期，预期短期人民币汇率贬值速度将出现放缓，美元继续高位震荡。

股指期货

央行：引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端

近期股指呈现较为明显的缩量下跌态势，盖因宏观层面利多因素疲弱、市场预期下修所致。稳经济政策效果仍有待观察。资金层面信心不足，短期内 A 股仍维持弱势震荡态势。

国债期货

8 月中国财新服务业 PMI 为 55，前值为 55.5

综合来看，短期内出台增量政策的可能性比较小，存量政策已经进入观察期，但疫情和地产风险的散发可能会削弱政策的效力，仍建议以偏多思路对待债市。

黑色金属

巴西 8 月铁矿石出口量环比增长 5%

考虑疫情扰动，9 月终端成材需求预计难有明显增量，等待成材现货矛盾过程中，原料成交量有支撑，大幅下跌空间不大。预计短期矿价维持震荡市，观望为主。

能源化工

OPEC+ 同意在 10 月象征性减产

OPEC+ 同意在 10 月象征性减产，将产量目标调回 8 月份水平。10 万桶/天的调整幅度对实际产量影响预计有限。

农产品

7 月份美国大豆压榨量环比提高 4.2%，同比提高 9%

USDA 报告显示 7 月美国大豆压榨量 1.81335 亿蒲，同环比均增加。国内方面，下游成交提货需求良好，虽然近两周油厂开机率上升，油厂豆粕库存仍继续下降。



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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.2、黑色金属（铁矿石）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	10
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、能源化工（原油）.....	11
2.11、能源化工（PVC）.....	12
2.12、农产品（豆粕）.....	12
2.13、农产品（生猪）.....	13
2.14、农产品（棉花）.....	14
2.15、航运指数（集装箱运价）.....	14

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国加州宣布该州电网进入紧急状态（来源：Bloomberg）

考虑到持续的热浪可能将加利福尼亚州电力系统推向极限，美国加利福尼亚州9月5日宣布该州电网进入紧急状态。

英国央行官员呼吁加码货币紧缩（来源：Bloomberg）

英国央行官员曼恩（Catherine Mann）呼吁该行尽快采取“强有力的”行动来控制通胀，市场分析她可能在下周的议息会议上支持较大幅度的升息。

央行“降准”，下调外汇存准率 2 个百分点（来源：Bloomberg）

据中国人民银行网站9月5日公告，为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自2022年9月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行8%下调至6%。

点评：中国央行降低外汇存款准备金，主要目的在于稳定人民币汇率预期，预期短期人民币汇率贬值速度将出现放缓，美元继续高位震荡。中国央行下调人民币外汇存款准备金，由8%降低至6%，释放了200亿美元的流动性，在美联储9月即将大幅加息的背景下，人民币面临破7的关口，因此中国央行降低外汇存款准备金来稳定预期，预计毒啊你人民币贬值速度放缓，中国央行有其他的政策工具来进一步稳定预期，但是趋势上人民币贬值压力持续存在。

投资建议：美元短期继续走强。

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

上海市：（来源：wind）

上海市政府印发《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》。其中提到，目标到2025年，本市初步建成国内领先的智能网联汽车创新发展体系。产业规模力争达到5000亿元，具备组合驾驶辅助功能（L2级）和有条件自动驾驶功能（L3级）汽车占新车生产比例超过70%，具备高度自动驾驶功能（L4级及以上）汽车在限定区域和特定场景实现商业化应用。推动核心部件攻关。聚焦车规级芯片、人工智能算法、激光雷达、车载操作系统、智能计算平台、线控执行系统等关键领域，组织实施一批攻关工程。

广东省发文从汽车、消费电子促销活动等方面稳定工业经济（来源：wind）

广东省发布《关于印发广东省进一步促进工业经济平稳增长若干措施的通知》提到，鼓励各地加大力度积极开展汽车、消费电子产品等工业产品促销活动，以发放消费券等方式，对消费者购买符合条件的产品予以补贴。鼓励各地积极围绕新技术、新产业、新业态、新

模式布局落地一批特色示范应用场景，加快推动创新成果应用孵化，促进规模化发展。完善无还本续贷机制，支持银行机构向中小微企业发放循环授信、随借随还的贷款。全力抓好工业投资和重大项目建设。

央行：引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端（来源：wind）

央行副行长刘国强表示，当前中国货币政策的空间还比较充足，政策工具丰富，既不缺价格工具，也不缺数量工具。要进一步发挥贷款市场报价利率指导性作用和存款利率市场化调整机制的作用，引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端，降低企业融资和个人信贷成本。保障房地产合理融资需求，合理支持刚性和改善性住房需求。依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持，促进平台经济健康持续发展。

财政部：5000多亿元专项债务结存限额重点支持多个领域（来源：wind）

财政部部长助理欧文汉表示，5000多亿元专项债务结存限额，重点支持交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、城乡冷链等物流基础设施，市政和产业园区基础设施，国家重大战略项目、保障性安居工程，以及新能源项目和新型基础设施项目建设。同时，将积极研究适当扩大专项债券资金投向领域和扩大专项债券用作项目资本金的范围。

发改委：稳经济一揽子政策的接续政策从供需两端协同发力（来源：wind）

国家发改委表示，稳经济一揽子政策的接续政策从供需两端协同发力，着力扩大有效需求，促投资、带消费、增就业，强化能源供应保障，稳定粮食生产，抓好物流、保通、保畅，持续为市场主体减负激活力，有利于进一步巩固经济恢复的基础，切实增强发展后劲。发改委表示，近期已经组织地方报送并筛选形成今年新一批准备项目清单，加上前期准备项目清单中，有一些尚未安排的项目，总体上能够满足5000多亿元专项债限额存量发行需求。

点评：近期股指呈现较为明显的缩量下跌态势，盖因宏观层面利多因素疲弱、市场预期下修所致。当前各部门仍在积极出台政策措施进行稳经济修复工作，但政策效果仍待观察，资金层面也表现出明显的信心不足。短期内A股仍将维持弱势震荡态势。

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）

8月中国财新服务业PMI为55，前值为55.5（来源：财新网）

8月中国财新服务业PMI为55，为2021年6月以来次高，前值为55.5。尽管景气度微降，服务业仍延续了6月以来的强劲修复态势。8月中国财新综合PMI为53，前值为54。

中央财政一次性新增下达增值税留抵退税转移支付预算（来源：财政部）

财政部发布《关于新增下达增值税留抵退税转移支付预算的通知》，为支持地方落实好“批发和零售业”等7个行业新增留抵退税政策，中央财政2022年一次性新增下达增值税留抵退税转移支付预算。该项补助参照《新出台留抵退税政策专项资金管理办法》进行管理，纳入直达资金范围，省市县均可留用，标识为“01中央直达资金”，该标识贯穿资金分配、拨付、使用等整个环节，且保持不变。

刘国强：当前中国货币政策的空间还比较充足（来源：中国人民银行）

央行副行长刘国强表示，当前中国货币政策的空间还比较充足，政策工具丰富，既不缺价格工具，也不缺数量工具。要进一步发挥贷款市场报价利率指导性作用和存款利率市场化调整机制的作用，引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端，降低企业融资和个人信贷成本。保障房地产合理融资需求，合理支持刚性和改善性住房需求。依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持，促进平台经济健康持续发展。

点评：当前政策进入观察期。货币政策方面，由于8月央行已经降息，因此短期内再度降息的可能性不大。9月MLF到期量规模较高，且MLF利率已经明显高于同业存单利率，因此央行有可能采取降准的方式来置换MLF，不过这并非市场一致预期。今日央行副行长再度表示当前中国货币政策的空间还比较充足，更多是为了稳定市场信心，可能并不意味着短期货币政策会有大的动作。财政政策方面，今日的发言更多是对此前政策的解读，而非出台更多政策。综合来看，政策已经进入观察期，但疫情和地产风险的散发可能会削弱政策的效力，仍建议以偏多思路对待债市。

投资建议：建议以偏多思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（焦煤/焦炭）

忻州地区气煤竞拍价格下调（来源：Mysteel）

忻州地区气煤（S1 A10.5 G70）起拍价1350元/吨，竞拍量4000吨，最终以1461-1476元/吨全部成交，成交均价较上期（9月1日）小幅下跌3元/吨。

吕梁离石市场炼焦煤价格下调（来源：Mysteel）

吕梁离石市场炼焦煤价格下调103元/吨，高硫瘦焦煤A10.5S2.9V18G68起拍价1550元/吨，成交价1550元/吨，成交数量0.4万吨，流拍0.4万吨，上期9月1日竞拍成交均价1653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。甘其毛都口岸上周日均通关车数突破620车，贸易出货压力渐显，预计蒙煤价格未来承压下行。2日三大主要口岸总通关车数较上周同期增116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，若需求延续弱勢，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。

2.2、黑色金属（铁矿石）

安赛乐米塔尔西班牙 Sestao 钢厂推迟电弧炉复产时间（来源：Mysteel）

安赛乐米塔尔 (ArcelorMittal) 子公司 Arcelor Mittal Sestao 钢厂计划推迟其 Acería Compacta de Bizkaia 工厂电弧炉复产时间，恢复时间另行通知。

央行下调外汇存准率（来源：Mysteel）

央行：自9月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行8%下调至6%。

巴西8月铁矿石出口量环比增长5%（来源：Mysteel）

据巴西海关数据显示，2022年8月，巴西铁矿石出口量达3346万吨，环比增长5%，同比下降3.96%。

点评：矿价跌至关键支撑位小幅反弹，铁水回升后，现货成交持续好转，短期矿价预计维持震荡市。供需角度，考虑疫情扰动，9月终端成材需求预计难有明显增量，对应铁水超过230万吨后成材端压力开始积累。原料角度，等待成材现货矛盾过程中，原料成交量有支撑，大幅下跌空间不大。

投资建议：预计短期矿价维持震荡市，观望为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

财政部：截至8月底已累计发行专项债券3.52万亿元（来源：财政部）

财政部部长助理欧文汉表示，加快地方政府专项债券发行使用。截至8月底，已累计发行专项债券3.52万亿元，用于项目建设的额度已基本发行完毕，比以往年度大大提前。同时，将新型基础设施、新能源项目纳入专项债券重点支持范围，更好发挥专项债券带动扩大有效投资的作用。

德胜集团钒钛公司1250m³高炉建设中 预计11月开炉（来源：西本资讯）

9月1日上午，记者在德胜集团钒钛公司1250m³高炉及配套项目建设现场看到，4号高炉本体、热风炉和厂房已经拔地而起，工程建设者们正抓紧对高炉液压管道和除尘管道进行安装，全力推进工程建设。“公司坚持一手抓疫情防控，一手抓项目建设，4号高炉预计在今年11月中旬开炉，进入试生产阶段。整个高炉项目各个主题工序的工程建设也正按照节点有序推进。”

发改委：已筛选形成了今年新的一批准备项目清单（来源：财联社）

9月5日电，国家发改委副秘书长杨荫凯国务院政策例行吹风会上表示，近期发改委已经组织地方报送并筛选形成了今年新的一批准备项目清单，这个清单已经反馈给地方，同时抄送了财政部、人民银行和审计署。加上今年前期准备项目清单中，有一些尚未安排的项目，总体上能够满足5000多亿元专项债限额存量的发行需求。

点评：钢价震荡回升，市场成交量也有比较明显的好转。一方面从盘面估值角度看，预期先行，前期01合约低点基本打入了比较合理的负反馈空间，而现实并未出现如此明显的恶化。中秋假期前下游终端也有一定的补库需求。另外，近期宏观经济支撑政策相对密集出台，对于市场预期也再度有所支撑。短期来看，钢价或有一定反弹的空间，不过我们依然认为终端需求释放的强度还比较有限，疫情的散发同样会对需求形成压制，对反弹持续性不宜过于乐观。

投资建议：短期钢价反弹，建议节前轻仓观望。

2.4、有色金属（镍）

8月国内精炼镍同比增加13.12%（来源：Mysteel）

据Mysteel调研全国8家样本生产企业统计，2022年8月国内精炼镍总产量15716吨，环比减少3.50%，同比增加13.12%；2022年1-8月国内精炼镍累计产量114285吨，累计同比增加8.25%。目前国内精炼镍企业设备产能18230吨，运行产能15183吨，开工率83.29%，产能利用率86.21%。

7月日本不锈钢出口量环比减16.48%（来源：上海金属网）

据日本贸易统计，2022年7月，日本不锈钢进口量约3.7万吨，环比增加0.17%；同比增加1.1万吨，增幅40.85%。1-7月，日本不锈钢进口总量约23.18万吨，同比增加4.5万吨，增幅23.81%。2022年7月，日本不锈钢出口量约6.6万吨，环比减少1.3万吨，减幅16.48%；同比减少0.28万吨，减幅4%。1-7月，日本不锈钢出口累计量约49.1万吨，同比减少0.48万吨，减幅0.97%。

上期所：关于发布《上海期货交易所有色金属交割商品管理》（来源：上期所）

随着市场对于镍豆纳入交割的呼声日渐增长，为满足市场参与者的需求和符合各业务部门对有色金属期货交割商品注册管理的实际操作，并与能源中心阴极铜注册商品管理规定的条款相一致，经征求所内相关部门的意见与建议，现对《规定》做出修订，结合交割商品市场需求和管理工作需要，增加了镍豆的相关内容，并调整了部分条款。

点评：上期所调整交割商品规定，增加了镍豆交割相关内容，这是为后续允许镍豆成为交割品做出铺垫，由于市场对上期所增加镍豆交割早有预期，因此，消息面对盘面冲击较为有限，国内精炼镍结构性短缺存在，在外部情绪变化的背景下，镍价出现大幅反弹，允许镍豆交割的预期升温，对结构影响相对更大，预计国内Back结构会有所转弱。未来内外盘互相影响的程度预计会有所增强。

投资建议：上期所调整交割商品规定，为允许镍豆交割做出准备，由于前期市场对此有充分预期，因此对盘面直接影响不大，更多会影响期限结构的变化，套利方面，可以关注沪镍多远空近的策略。

2.5、有色金属（锌）

青海地区某铅锌矿山开工计划有所延迟（来源：SMM）

据调研，青海地区某铅锌矿山8月因地区赛事公里封闭影响矿石运输暂停选厂，但近期受到疫情影响，原定于8月20日的开工计划有所延迟，铅锌精矿产量共计减少约1600金属吨。

七地锌锭社会库存较上周五减少11400吨（来源：SMM）

截至本周一（9月5日），SMM七地锌锭库存总量为11.03万吨，较上周五（9月2日）减少11400吨，较上一周一（8月29日）减少13000吨，国内库存录减。其中上海市场，由于市场可流通货源偏紧，部分炼厂将货发往上海地区，上海到货增多。同时，由于锌价低位下游及终端补库意愿增加，带动市场出库量增多，整体库存录减；广东市场，本周市场出货量增多，压铸等企业在锌价下跌后备货情绪增加。在到货相对稳定的情况下，广东小幅录减。

陈学森：企业要加大对矿产资源掌控 逐步提高原料自给率（来源：SMM）

中国有色金属工业协会党委书记陈学森一行到湖南有色铜铅锌基地调研时表示，国企是国家保障资源的主力军，企业要加大对矿产资源的掌控，逐步提高原料的自给率。要抓住新能源行业发展机遇，加大对科技创新及产业规划的投入，形成汞铊资源综合利用行业示范。铜铅锌基地作为环保部门重点关注的央企，要坚持绿色发展，加大对企业数字化网络化改造力度，竭力突破科技研发重点难点工作。

点评：Nyrstar旗下锌冶炼厂于9月暂停运营后，锌价重回能源逻辑，价格随欧洲能源价格而大幅波动。低库存背景下，价格仍将对供给冲击保持高度敏感。但当前也存在一些潜在的风险点，如海外的隐性库存、以及欧洲能源危机可能对需求端构成的负面扰动。

投资建议：欧洲能源危机或明显放大锌价的波动幅度，但考虑到其对需求端的冲击，当前难以将其解读为对锌价单纯利多的因素，难以驱动价格中枢大幅上移。在此情况下，短期单边操作风险较大，建议暂时观望。

2.6、有色金属（铝）

SMM统计国内电解铝社会库存68.1万吨（来源：SMM）

2022年9月5日，SMM统计国内电解铝社会库存68.1万吨，较上周四库存减少0.2万吨，较去年同期库存下降6.2万吨，较8月底库存基本呈持稳状态。

加工费跟盘上调 下游整体成交一般（来源：SMM）

今日 SMM A00 铝价较上周五上涨 310 元/吨，报 18420 元/吨，佛山 A00 铝报 18330 元/吨。今日铝价大幅反弹，市场加工费今日普遍持稳运行，具体今日华南市场Φ90 棒主流报价 620 元/吨，Φ120Φ178 铝棒主流报价 520 元/吨，较上周五下降 60 元/吨。

LME 铝库存增 1000 吨至 277050 吨 (来源: LME)

9 月 5 日 LME 铝库存增 1000 吨至 277050 吨。

点评: 昨日铝价震荡走强, 收复万八关口。欧洲能源问题引发基本金属普遍录得大涨。此外云南地区电力供应紧张也令国内电解铝供应再次面临压减风险, 目前云南铝企仅仅是降负荷运行, 暂未影响到实质性产量。后续是否会进行减停产仍需要观察。短期供需矛盾不大, 铝价预计延续震荡走势。

投资建议: 观望为主。

2.7、有色金属 (工业硅)

广东出台全国省级首个硅能源产业发展行动计划 (来源: 中国新闻网)

广东省政府近日制定实施了稳工业“1+3”系列增量政策, 其中包括《广东省硅能源产业发展行动计划(2022-2025 年)》。该行动计划是全国省级层面首个推动硅能源产业发展的行动计划, 注重创新驱动、应用牵引, 鼓励开放合作、培育生态, 力争到 2025 年将广东省建设成为全国硅能源产业集群高地。该行动计划提出, 广东要从基金、园区、平台、人才和电力消纳等五个方面, 打造产业发展支撑载体, 优化硅能源产业发展的环境。同时, 从光伏制造、储能电池、光电器件、能源管理器件、数字能源、装备及零部件、材料、应用、循环利用、智能制造等十个领域构建产业发展基础, 形成广东的硅能源产业链支撑格局。

全国首个! 山东出台省级电力现货市场储能支持政策 (来源: 财联社)

近日山东省印发《关于促进我省新型储能示范项目健康发展的若干措施》, 从新型储能的规模化、规模化和规范化三个方面, 提出了 12 条措施。这也是全国首个出台的省级电力现货市场储能支持政策。《若干措施》提出, 新型储能示范项目要依托现货市场, 推动市场化发展。在容量补偿方面, 补偿费用暂按电力市场规则中独立储能月度可用容量补偿标准的 2 倍执行。在容量租赁方面, 示范项目容量可在全省范围内租赁使用。新能源企业租赁的储能容量视同企业配建的容量。

广期所冷冰: 工业硅期货将于年内上市 (来源: 财联社)

广州期货交易所副总经理冷冰今日在 2022 年铂族金属市场峰会上表示, 广期所计划在年内推出工业硅期货。工业硅期货的报批进入了实质性阶段。各部委意见已经反馈过来, 有望在近期报到国务院, 有望在这个月份经国务院之后获得批准。同时, 广期所将继续储备研究其他与绿色发展相关的贵金属和有色金属期货, 探索研究贵金属和有色金属品种指数类期货, 完善绿色发展品种产业链。

点评: 广期所工业硅期货的报批进入了实质性阶段, 三个月内即可上市。工业硅期货上市为规范工业硅市场定价, 帮助相关企业管理价格风险提供了有效的工具。光伏配套储能的

路线较为稳固，各地为尽快实现能源结构转型，将纷纷推出相关政策。储能是光伏建设必不可少的条件，应给予足够重视。

投资建议：储能发展有助于光伏发电顺利发挥经济效益，从而带动实际装机量。预计短期内多晶硅价格小幅上升趋势较为确定，工业硅则丰水期整体供给宽松，除非有调控政策等突发性事件发生，否则短期内大幅涨价可能性较小。

2.8、能源化工（甲醇）

陕西神木化工甲醇装置重启（来源：华瑞资讯）

陕西神木化工 60 万吨/年甲醇装置于 9 月 3 日重启，该装置此前于 8 月 22 日计划内停车检修，目前日产 2100 附近。

宁夏宝丰 DMTO 二期检修（来源：隆众资讯）

宁夏宝丰一期 150 万吨/年煤制甲醇装置+30 万/吨甲醇装置+一期 60 万吨/年烯烃正常运行中。二期 220 万吨/年甲醇装置+二期 60 万吨/年烯烃装置于今日（9 月 5 日）起检修，大约时长 30 天左右。三期 40 万吨/年焦炉气制甲醇装置正常运行。

浙江兴兴 DMTO 装置重启（来源：隆众资讯）

浙江兴兴新能源科技有限公司 69 万吨/年甲醇制烯烃装置于 8.15 日停车检修，目前已重启。兴兴新能源科技有限公司 69 万吨/年 DMTO 装置，乙烯产能 30 万吨/年，丙烯产能 39 万吨/年，--位于浙江省嘉兴市海盐县，无配套甲醇装置，年消耗甲醇 207 万吨，全部外采。

点评：目前包括甲醇的大多化工品正交易需求端旺季的预期，其明显的表现在大幅走高的月差上。甲醇自身需求方面，在当下的时间节点，浙江兴兴 MTO 装置的重启使得市场对于港口库存有进一步去化的预期，延续了多头的情绪。但目前来看，除了甲醇制乙烯的利润有所好转，甲醇制丙烯，乙烯丙烯的下游以及传统下游的利润都没有明显的恢复，因此我们对于需求端的恢复持谨慎的态度。而供应方面更偏向现实，国内甲醇上游将在 9 月上旬逐步增加，且外盘需求的不佳以及国际市场开工的大幅回升和运力的有所改善，都预示着未来中国进口供应的恢复。

投资建议：目前盘面属于预期先行的阶段，在旺季的预期没有被证伪之前，我们仍推荐持有甲醇多 MA2301、空 MA2305 的正套对冲策略。

2.9、能源化工（天然橡胶）

贵州轮胎上半年营收同比增长 13.16%（来源：隆众资讯）

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股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 18.8%。

8 月中国物流业景气指数为 46.3%（来源：隆众资讯）

8月份中国物流业景气指数为46.3%，较上月回落2.3个百分点。8月份，物流业景气指数较上月有所回落，主要因本月高温多雨，物流行业处于生产建设淡季，同时部分地区疫情出现反复，在气候和疫情双重因素的影响下，线下活动相对放缓。

三角轮胎上半年主营业务收入同比下降5.77% (来源：隆众资讯)

三角轮胎2022中报显示，公司主营收入42.77亿元，同比下降5.77%；归母净利润2.17亿元，同比下降37.49%；扣非净利润1.23亿元，同比下降49.28%；其中2022年第二季度，公司单季度主营收入24.26亿元，同比上升6.99%；单季度归母净利润1.59亿元，同比上升3.06%；单季度扣非净利润1.15亿元，同比上升9.93%；负债率33.93%，投资收益1.13亿元，财务费用-2956.05万元，毛利率12.41%。

点评：目前部分东营地区轮胎企业受设备检修、电力供应等因素影响，开工受限，从而对整体开工形成一定拖累。当前轮胎企业出货未见明显好转，外贸出货量也低于前期水平。8月物流业景气指数较上月有所回落，除了高温影响外，多地疫情反复也导致物流运输业受到较大影响，从而轮胎终端需求持续低迷。目前虽然已经进入传统旺季，但终端门店和经销商备货积极性不高，低价货源补充，保持观望心态。轮胎厂家后续优惠促销力度预计会加大。

投资建议：终端需求低迷叠加季节性增产，胶价持续受到压制，上行动能不足。

2.10、能源化工（原油）

欧盟委员会副主席：伊核协议谈判正在分化 (来源：Bloomberg)

欧盟委员会副主席兼“外长”博雷利：伊朗核谈判正在分化，而不是趋同。对达成伊核协议不那么有信心了。仍在与伊核协议有关各方进行磋商。

利比亚油田因电力问题小幅减产 (来源：Bloomberg)

利比亚国家石油公司：由于萨里尔和梅斯拉油田的电力问题，利比亚石油产量降至116.3万桶/日。

OPEC+同意在10月象征性减产 (来源：OPEC)

欧佩克+同意在10月份减产10万桶/日。欧佩克+声明：如有必要，主席将考虑随时召开欧佩克和非欧佩克部长级会议，以处理市场发展问题。欧佩克+将于10月5日举行下一次会议。

点评：OPEC+同意在10月象征性减产，将产量目标调回8月份水平。10万桶/天的调整幅度对实际产量影响预计有限，原因在于OPEC+实际产量水平已持续低于目标，此次减产决定更多是产量目标的调整。OPEC+减产的决定表明短期联盟政策调整态度略有转向，对油价形成托底作用。面对需求转弱预期，以及伊朗供应回归的巨大不确定性，OPEC+将以观望为主。OPEC+未来做出进一步减产决定可能会出于对冲伊朗供应增量，但这需要等待伊朗供应前景明朗。

投资建议：油价维持区间震荡走势。

2.11、能源化工 (PVC)

9月5日 PVC 现货价格小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货成交不佳，PVC 期货偏强震荡，整体现货市场价格上涨。下游部分上周五已适量补货，目前观望意向较强，对高价抵触，采购积极性低。5 型电石料，华东主流现汇自提 6550-6650 元/吨，华南主流现汇自提 6600-6700 元/吨，河北现汇送 6380-6560 元/吨，山东现汇送到 6500-6600 元/吨。

四川乐山永祥 PVC 价格上调 (来源：卓创资讯)

乐山永祥 10 万吨 PVC 装置开工稳定，成交一般，报价上调，5 型料川内送到报 6700-6750 元/吨。

9月2日华东及华南市场总库存略增 (来源：卓创资讯)

本周国内 PVC 市场震荡略跌，供应端逐步恢复，需求延续刚需，社会库存整体略增。截至 9 月 2 日华东样本库存 30.16 万吨，较上一期增 0.43%，同比增 182.93%，华南样本库存 4.39 万吨，较上一期减 0.68%，同比增 61.63%。华东及华南样本仓库总库存 34.55 万吨，较上一期增 0.29%，同比增加 158.3%。

点评：据卓创资讯消息，9 月 2 日华东及华南市场总库存 34.55 万吨，较上一期增 0.29%，同比增加 158.3%。当前 PVC 库存去化缓慢，表明平衡表处于弱平衡状态。在此情况下，除非需求端出现明显改善，否则价格上行幅度有限。但到目前为止，并未观察到金九银十的旺季需求出现明显改善的情况。

投资建议：当前 PVC 价格上边际是出口窗口，下边际是上游成本。后续行情或在该区间内频繁波动，持续性的大涨大跌都缺乏驱动。

2.12、农产品 (豆粕)

阿根廷提供汇率优惠以促进大豆出口 (来源：文华财经)

阿根廷经济部长周一宣布新的激励措施，大豆种植户和出口商将能够以 200 比索兑 1 美元的汇率出口和运输大豆，持续到 9 月 30 日。此举旨在鼓励大豆种植户通过汇率优势来出售更多大豆库存，以提振出口和硬通货储备。市场反应不一，农村协会 SRA 负责人表示这些措施只是暂时的，农业联盟 FAA 负责人则称只有大型农户会从中受益。官方数据显示，截至 8 月底，阿根廷 21/22 年度大豆产量已经出售 52%，远低于上年同期。

油厂豆粕库存继续下降 (来源：我的农产品网)

全国主要油厂大豆库存及未执行合同均上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 547.48 万吨，较上周增加 12.87 万吨；豆粕库存为 66.54 万吨，较上周减少 2.36 万吨；未执行合同为 563 万吨，较上周增加 168.4 万吨；豆粕表观消费量为 156.26 万吨，较上周减少 3.11 万吨。

7月份美国大豆压榨量环比提高4.2%，同比提高9% (来源：USDA)

USDA 数据显示，受到中西部部分地区豆粕利润增长以及价格坚挺的支持，7月份美国压榨544万短吨大豆，相当于1.81335亿蒲，环比增4.2%，同比增9%。

点评：周一CBOT休市。USDA报告显示7月美国大豆压榨量1.81335亿蒲，环比增4.2%，同比增9%。StoneX表示虽然成本上升，但巴西农户种植大豆和玉米仍收益颇丰。阿根廷政府直至9月30日提供优惠利率以刺激农户出口，以增加美元储备。国内方面，下游成交提货需求良好，虽然近两周油厂周度大豆压榨量升至195万吨以上，但油厂豆粕库存再度下降2.36万吨至66.54万吨。

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。

2.13、农产品（生猪）

新希望：今年预计出栏1400万头 (来源：WIND)

新希望表示，今年年底公司能繁母猪存栏预期在100-110万头区间，明年预期在120-150万头，也会根据具体情况做一些调整。今年预计出栏规划没变，1400万头，明年冲刺1850-2000万头。目前公司能繁母猪存栏在85万头左右，从9月份开始相对增加的会多一些。

牧原：8月生猪销售收入同比增逾175% (来源：WIND)

9月5日，上市猪企牧原股份发布8月份生猪销售简报。8月份，牧原股份销售生猪488.7万头（其中仔猪销售30.3万头），环比增6.4%，同比增89.9%。销售收入116.60亿元，环比增11.14%，同比增175.4%。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪54.0万头。2022年8月份中上旬，牧原股份商品猪价格呈现震荡下行趋势，下旬开始上涨。8月，商品猪销售均价20.94元/公斤，比7月份下降1.83%，比去年同期增50.4%。

华储网：8日中央储备冻猪肉出库投放竞价交易3.77万吨 (来源：WIND)

华储网发布关于9月8日中央储备冻猪肉出库投放竞价交易有关事项的通知，竞价交易3.77万吨。

时隔两月国家发改委拟再召集大型猪企等开会 (来源：澎湃新闻)

澎湃新闻报道，9月5日，一份国家发改委拟于9月8日召开会议分析今年后期生猪市场供需和价格形势、研究保持市场平稳运行措施的会议通知在网络流传，澎湃新闻记者从业内人士处确认了此次会议的存在。该会议通知发给相关协会和养殖企业等。通知称，参会企业需提供以下书面材料：当前和今年后期生猪市场供需和价格形势研判；公司生产经营情况，包括生产计划与实际出栏量、头均重、生产成本、效益等；今年后期生产计划安排等情况；做好保供稳价工作的意见建议。

点评：金秋九月，生猪期货交易将落脚于需求突破以及政策施压。需求端除了关注疫情改善、节日备货提振以外，宰量低位下，二次育肥等投机性需求使得降价空间有限，因此我

们从需求的角度并不看空。政策限高一目了然，前期多头减仓离场回避节日落价风险，同时带动盘面下跌，当前现货价格下期现基差支撑尚在，多头有卷土重来之势。

投资建议：策略上，观望逢回调多配近月合约机会，产业客户关注远月合约的套保机会。

2.14、农产品（棉花）

轮入周报：上周累计成交 1000 吨 成交率 3% (来源：中国棉花网)

2022 年 8 月 29 日至 9 月 2 日是 2022 年中央储备棉轮入第八周，中国储备棉管理有限公司挂牌采购 30000 吨，实际成交 1000 吨，成交率 3%。当周，中央储备棉轮入竞买成交均价 15995 元/吨，成交最高价 15995 元/吨，成交最低价 15995 元/吨。7 月 13 日以来，中国储备棉管理有限公司计划挂牌采购 227000 吨，累计实际成交 59480 吨，成交率 26%。中央储备棉轮入竞买成交均价 15952 元/吨，成交最高价 16490 元/吨，成交最低价 15658 元/吨。

8 月发运量下降 疆内棉花结转库存大 (来源：中国棉花网)

据阿克苏、巴楚、乌鲁木齐等地的棉花监管库反馈，8 月下旬以来新疆棉汽运出库量持续下滑。考虑到 8 月份新疆棉公路运输呈“前高后低”走势，加上铁路能源、瓜果及其它物资等运输不断提速，截止 8 月底，疆内棉花总库存量或不低于 235 万吨，大幅高于前几个年度。

截至 2022 年 9 月 2 日印度棉花种植面积概况 (来源：中国棉花网)

AGRICOOOP:截至 2022 年 9 月 2 日，2022/23 年度印度棉总种植面积为 1256.9 万公顷，较上一年度同期增 8.01 万公顷，增幅为 6.8%。

点评：8 月下旬以来新疆棉汽运出库量持续下滑，而铁路能源、瓜果及其它物资等运输不断提速，截止 8 月底，疆内棉花总库存量或不低于 235 万吨，大幅高于前几个年度。今年疆棉预期丰产，9 月中下旬预计将有机采棉陆续开秤，目前产业上很多预期开秤价在 5.5-6 元/公斤，但收购期的不确定性及担忧的情绪仍较强。陈棉结转库存较大、轧花厂负债较重的背景下，轧花厂对新棉收购预期会极为谨慎，或压价收购，或逢高积极套保，以降低风险，收购进度预计慢于往年，这都将限制盘面的上涨空间。

投资建议：国内下游纺织市场虽有改善，但幅度有限，纺织企业仍有产品去库的压力、新增订单量总体不大，产业信心仍显不足，对“金九银十”旺季不抱太多期望，再加上对新棉收购期的担忧，郑棉后市预期震荡偏弱。

2.15、航运指数（集装箱运价）

达飞公布第二季度业绩，预计下半年航运需求将下滑 (来源：搜航网)

航运巨头达飞轮船发布了 2022 年第二季度业绩报告，并表示消费者支出疲软正在抑制航运需求和运费。业绩报告显示，达飞第二季度营收达到 194.8 亿美元，同比增长 57%；净利润达 76.02 亿美元，同比增长 118%；息税折旧摊销前利润(EBITDA)为 95.9 亿美元，同比增长 109.6%。达飞在第二季度的集装箱运输量为 560 万 TEU，较去年同期下降 1.3%，但较第一

季度增长了6%。目前，由于港口和陆路供应链的拥堵，导致船舶运输时间延长，阻碍了货运量的增长。达飞的董事长兼首席执行官在一份业绩声明中表示：“今年夏天已经可以察觉到全球消费支出的下降，这将导致下半年国际贸易状况更加正常，航运需求也将下滑。”

1-7月义乌圣诞用品出口额猛增88.5% (来源：搜航网)

每年的7月到9月都是圣诞用品的出口旺季，而全球圣诞用品中，约有80%产自浙江义乌。8月初，由于疫情，义乌不少圣诞用品工厂生产都受到了影响。从8月中旬疫情平稳以来，工厂开足马力赶制积压的订单。数据显示，今年1到7月，义乌圣诞用品出口额达到17.5亿元，同比增长88.5%；其中，7月份出口额8.5亿元，同比增长85.6%，环比增长75.8%。

部分港口已通知将于今晚恢复进提箱作业 (来源：搜航网)

近日，受今年首个超强台风影响，宁波、上海各大码头及部分堆场发布了暂停进提箱作业的通知，并有船舶取消或变更航行计划。另随台风影响逐渐减弱，部分港口已通知将于今晚恢复进提箱作业

点评：海外经济加速走弱，集装箱需求旺季基本结束，欧美港口拥堵总体维持高位，罢工风险依然高悬，供应相对偏紧但收缩速度不及需求，预计运价走势偏弱。

投资建议：海外经济加速走弱，集装箱需求旺季基本结束，欧美港口拥堵总体维持高位，罢工风险依然高悬，供应相对偏紧但收缩速度不及需求，预计运价走势偏弱。

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