

俄罗斯或提议 OPEC+减产，7 月美国房价指数环比下降



报告日期: 2022-09-28

责任编辑 杨泉

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

美国 7 月 FHFA 房价指数环比下降 0.6%，预期 0.00

美国房价出现了明显的走低，这表明随着利率加速上升，房地产市场面临的下行压力逐渐体现，房价的走低对于市场预期并非坏事，美元短期走强。

股指期货

1-8 月中国规上工企利润总额 5.5 万亿，同比降 2.1%

8 月单月工企利润同比下降 9.2%，较前值有所收窄，但依然处在负增长区间。拆分来看，价格因素以及利润率下行拖累利润增速。总体利润修复程度有限。后续需观察汇率变化。

黑色金属

唐山钢企烧碱限产 30%-50%

唐山等地环保限产预期再起，但对高炉生产影响有限，随着终端需求的季节性回升和节前集中补库，钢价还将受到一定的提振。而需求回升的力度依然存疑，关注长流程成本压制。

能源化工

俄罗斯或计划提议 OPEC+减产

油价反弹，修复此前的大幅下跌。市场消息俄罗斯可能在下一次 OPEC+会议上提议减产。

农产品

国家发改委：猪肉价格进入过度上涨二级预警区间

价差思路发生转变。近期政策端发力有偏强趋势，稳价格、稳波动下各项措施将围绕短期市场展开，包括且不限于集团场加大节日期间出栏量、储备肉投放等。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、能源化工（原油）.....	7
2.5、能源化工（甲醇）.....	7
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.8、农产品（白糖）.....	9
2.9、农产品（生猪）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 7 月 FHFA 房价指数环比下降 0.6%，预期 0.00（来源：Bloomberg）

美国 7 月 FHFA 房价指数环比下降 0.6%，预期 0.00%，前值 0.10%。

埃文斯“背书”点阵图：本次紧缩周期离结束还差 150 基点（来源：Bloomberg）

芝加哥联储主席埃文斯表示，他认为美联储需要将利率提高到 4.50% 至 4.75% 的范围内。埃文斯在伦敦的一场活动中发表演讲时说道，为了让通胀率回落到美联储 2% 的目标，紧缩的货币政策势必会导致经济增长低于趋势，劳动力市场疲软。

布拉德：限制性利率应保持一段时间（来源：Bloomberg）

又一位今年有美联储货币政策委员会 FOMC 投票权的高官、圣路易联储主席布拉德（James Bullard）发表鹰派观点，认为应该继续加息，而且一段时间内都让利率保持在对经济有限制性影响的水平。

点评：美国房价出现了明显的走低，这表明随着利率加速上升，房地产市场面临的下行压力逐渐体现，房价的走低对于市场预期并非坏事，美元短期走强。最新的美国房价环比增速明显回落，这表明随着利率的加速上升，房地产部门面临的压力持续增加，因此实际上美国实体经济下行压力较大，美国地产价格下行预示着未来房租的下行压力，只不过需要时间传导，短期市场依旧处于紧缩压力上升阶段，美元偏强。

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）

全国社保基金会发文引导实业投资（来源：wind）

社保基金会出台《全国社会保障基金理事会实业投资指引》提出，将聚焦国家战略助推经济高质量发展。通过开展实业投资支持创新驱动发展战略、区域重大发展战略、可持续发展战略等国家重大战略实施，助力推动关键核心技术攻坚，产业链供应链稳定，粮食能源安全，战略新兴产业、绿色低碳转型和数字经济发展

国常会：对部分行政事业性收费和保证金实行缓缴（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院常务会议，决定对部分行政事业性收费和保证金实行缓缴，帮助市场主体减负纾困，会议部署抓好秋粮收获和加强农业农村基础设施建设措施，确保秋收入库提升农业生产能力。会议通过《促进个体工商户发展条例（草案）》。会议决定对政策支持、商业化运营的个人养老金实行个人所得税优惠，对缴费者按每年 12000 元的限额予以税前扣除，投资收益暂不征税，领取收入实际税负由 7.5% 降为 3%。

商务部发文提出若干政策支持外贸稳定发展 (来源: wind)

商务部印发支持外贸稳定发展若干政策措施提出,发挥外贸创新平台作用,抓紧新设一批市场采购贸易方式试点、进口贸易促进创新示范区、跨境电子商务综合试验区,新增一批可开展二手车出口业务的地区。进一步发挥跨境电商稳外贸的作用,出台进一步支持跨境电商海外仓发展的政策措施,研究年内启动服务贸易创新发展引导基金二期,加强中欧班列运输组织,加快出台便利跨境电商出口退换货的税收政策。

1-8月中国规上工业企业利润总额5.5万亿,同比降2.1%(来源:国家统计局)

今年前8月中国规模以上工业企业实现利润总额55254亿元,同比下降2.1%。其中,采矿业实现利润11246.8亿元,增长88.1%;制造业实现利润40777.2亿元,下降13.4%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润3230.1亿元,下降4.9%。在41个工业大类行业中,16个行业利润总额同比增长,25个行业下降。煤炭开采和洗选业利润总额增长1.12倍,石油和天然气开采业增长1.11倍,汽车制造业下降7.3%,石油、煤炭及其他燃料加工业下降58.5%,黑色金属冶炼和压延加工业下降87.7%。

点评:8月单月工业企业利润同比下降9.2%,较7月份(-13.4%)有所收窄,但依然处在负增长区间。拆分来看,价格因素以及利润率下行拖累利润增速。8月份企业利润修复程度有限。今日市场传言防疫政策会有所放开,因而部分直接相关的板块出现较大涨幅。但我们认为10月大会之后才能观察到真正的信号,当前布局较偏向左侧,现实落地不及预期的风险较大。人民币汇率于今日突破7.19,后续汇率政策是较重要的观察点。

投资建议:当期市场风险偏好较低,临近假期,注意均衡配置,股指横盘或下跌概率较大。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

黄金ETF持有量持续流出(来源:wind)

全球最大黄金ETF--SPDR Gold Trust持仓较上日减少2.61吨,当前持仓量为940.86吨。

乌克兰四地区公投入俄(来源:qind)

顿涅茨克、卢甘斯克、扎波罗热、赫尔松四地区入俄公投正式结束。根据当地选举委员会27日晚公布的投票结果,四地选民对于加入俄罗斯联邦的赞成率分别为:顿涅茨克99.23%,卢甘斯克98.42%,扎波罗热93.11%,赫尔松87.05%。此外,据当地选举委员会发布的数据,此次公投四个地区的投票率都已经超过法律规定的50%门槛,公投结果可认定为有效。

美国8月新屋销售好于预期(来源:wind)

美国8月新屋销售总数年化68.5万户,预期50万户,前值由51.1万户修正至53.2万户。

美国房价环比回落(来源:wind)

美国 7 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 16.06%，创去年 4 月以来最小增幅，预期升 17%，前值自升 18.65%修正至升 18.7%。美国 7 月 FHFA 房价指数环比降 0.6%，创 2011 年 3 月以来最大降幅，预期持平，前值升 0.1%。

美国 8 月耐用品订单环比降 0.2% (来源: wind)

美国 8 月耐用品订单环比降 0.2%，预期降 0.4%，前值降 0.1%。

点评：昨日金价震荡微涨仍然受限于强势美元以及一度达到 4% 的十年期美债收益率上行，日内公布的美国经济数据多数好于市场预期，8 月新屋销售回升，耐用品订单降幅低于市场预期，但房地产市场价格降温趋势延续。地缘政治方面也助推了美元指数走强，一方面是北溪二号管道爆炸使得欧洲能源问题进一步加剧，二是乌克兰四个地区公投加入俄罗斯，三是意大利偏右翼党派在选举中占据优势，欧元区内部的政治问题再度引发关注。近期非美国家经济表现不如美国，风险事件又频发，支撑美元走强。

投资建议：黄金弱势震荡。沪金对冲人民币贬值。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

上海第三批集中供地收官，35 宗地收金 1054 亿元 (来源: Mysteel)

9 月 27 日，上海 2022 年第三批集中供地收官，35 宗涉宅用地全部成交，其中 24 宗以底价成交，共获土地出让金 1054 亿元。据中指研究院数据，上海今年三批集中供地共推出 109 宗地块，全部成交，总成交金额 2712.7 亿元。

沙钢 10 月份建材计划量折扣情况 (来源: 西本资讯)

沙钢 10 月份建材计划量折扣情况为：螺纹 10 折（上月 10 折），盘螺 2.5 折（上月 10 折）。

唐山钢企烧结限产 30%-50% (来源: Mysteel)

根据河北省环保厅公布 9 月 27 日-10 月 2 日空气污染指数显示，唐山未来 5-6 天空气污染指数为 101-150，空气质量级别为三级，空气质量状况属于轻度污染。Mysteel 调研，部分钢厂接到相关烧结限产通知并已经执行，通知要求环保评级 A 级企业烧结限产 30%，A 级以下钢企烧结 50%。运输方面，柴油车进厂量需减半。据我网了解，唐山 25 家长流程钢企中，环保评级 A 的有 8 家，铁水产量占比约 47.8%。考虑到大部分钢企厂内均保持 7 天左右的烧结矿库存，暂时对铁水产量影响不大，但如若在此限产基础上进一步加严或者限产时间延长，届时不排除唐山铁水产量将有所下降。

点评：临近国庆假期，唐山等地环保限产预期再起。由于唐山目前主要烧结限产，短期对高炉生产影响有限，结合其他区域环保限产的情况看，目前对供应的实质影响有限，个别钢厂的减产也主要是由于利润因素。但随着终端需求的季节性回升和节前的集中补库，钢材价格有所提振。10 月基建需求仍有一定提升的空间，钢价还将延续短期偏强的格局。而反弹的空间还有赖于需求的进一步回升的强度，10 月需求虽无太大问题，但当前 240 万吨的日均铁水对于 4 季度整体而言仍相对偏高。

投资建议：铜价短期仍延续反弹格局，关注 3900-4000 长流程成本的压制。

2.3、有色金属（铜）

伊朗国家铜业公司 6 个月销售额 13.2 亿美元（来源：上海金属网）

据伊朗国家铜业公司(NICICO)首席执行官称,伊历 1401 年前 6 个月(3 月 21 日至 9 月 17 日),该公司生产铜精矿约 60 万吨,同比增长 7%,销售额约 13.2 亿美元,同比增长 19%。NICICO 主营铜矿的开采和经营,拥有亚洲近 14%的铜矿床和全球约 3%的铜储量。

深交所受理江铜铜箔上市申请（来源：上海金属网）

深交所网站 9 月 26 日披露,江西省江铜铜箔科技股份有限公司已递交招股书,并获得深交所受理。该公司计划在创业板上市。江西省江铜铜箔科技股份有限公司主要从事各类高档电解铜箔的研发、生产和销售,产品涵盖 CCL 与 PCB 应用标准铜箔、锂电、挠性铜箔等多个领域。

CSPT 敲定今年四季度现货铜精矿采购指导加工费（来源：上海金属网）

据了解,CSPT 在今日(9 月 27)日召开的线上会议,敲定 2022 年四季度现货铜精矿 TC/RC 指导价为 93 美元/吨及 9.3 美分/磅,此前 CSPT 敲定的今年第三季度的现货铜精矿采购 TC/RC 指导价为 80 美元/吨及 8.0 美分/磅。

Los Pelambres 铜矿工会拒绝了最近合同报价（来源：上海金属网）

智利 Antofagasta Los Pelambres 铜矿工会拒绝了该公司最近的合同报价,并发出罢工威胁。Los Pelambres 监事会在一份媒体声明中表示,尽管公司的提议乍看之下很有吸引力,但该提议并没有包括工人提出的所有要求,也与领导层、工会成员的预期相去甚远。公报写道:“尽管就产量、利润和盈利能力而言,Pelambres 是本集团最大的贡献者(52%),但该公司的报价并没有与其他 AMSA (Antofagasta Minerals) 公司、行业在同一水平上承认或补偿我们。在这种情况下,作为董事,我们采取了特定立场:拒绝最新的提议,同时呼吁我们的基地投票支持 9 月 29 日-30 日的罢工。”

点评:国内铜精矿供需阶段转过剩,一方面海外供给恢复逐步加速,另一方面国内冶炼厂需求阶段偏弱,CSPT 四季度敲定的铜精矿加工费 TC 地板价较三季度提升 13 美元/吨,未来国内铜精矿现货加工费仍有上行空间,这意味着在硫酸价格触底回升之时,冶炼厂加工利润将继续回升,从而推动冶炼厂更多更快的释放供给,但客观扰动因素依然需要观察,包括矿端罢工,以及冶炼端限电。交易层面看,短期铜基本面呈现转弱态势,同时宏观利空逐步发酵,这将给铜价造成更大的抑制,趋势上看震荡下行的可能性更大。

投资建议:铜基本面边际转弱,显性库存预计将逐步呈现回升态势,叠加宏观利空因素继续发酵,尤其是市场对衰退及政策担忧加剧的背景下,铜价或承受更大的下行压力,策略角度,建议转为偏空思路对待,尤其是节后的行情。

2.4、能源化工（原油）

API 原油库存回升（来源：Bloomberg）

美国 9 月 23 日当周 API 原油库存 +415.0 万桶，预期 +33.3 万桶，前值 +103.5 万桶。

美国 9 月 23 日当周 API 库欣原油库存 +35.7 万桶，前值 +51.0 万桶。

美国 9 月 23 日当周 API 汽油库存 -104.8 万桶，前值 +322.5 万桶。

美国 9 月 23 日当周 API 馏分油库存 +43.8 万桶，前值 +153.8 万桶。

美国墨西哥湾地区原油产能因飓风部分关停（来源：BSEE）

美国安全和环境执法局（BSEE）：美国墨西哥湾地区关闭了 11% 的原油产量（或 19.04 万桶/日）及 8.56% 的天然气产量（或 184 百万立方英尺/日）。

俄罗斯或计划提议 OPEC+ 减产（来源：Bloomberg）

消息人士：俄罗斯可能会在下次会议上提议欧佩克+将产量减少约 100 万桶/日。

点评：油价反弹，修复此前的大幅下跌。市场消息俄罗斯可能在下一次 OPEC+ 会议上提议减产。OPEC+ 合计产量持续低于产量目标，因多数国家已接近产能上限。俄罗斯由于冲突也导致产量难有明显增长。近期市场对于 OPEC+ 减产的预期上升，鉴于产量持续不及目标，若减产，对实际产量的影响可能也将小于目标值。

投资建议：油价维持震荡寻底走势。

2.5、能源化工（甲醇）

山东兖矿国宏 64 万吨/年甲醇装置重启（来源：隆众资讯）

山东兖矿国宏 64 万吨/年甲醇装置已于 9 月 24 日附近重启恢复至正常运行，该装置前期于 8 月 25 日起停车检修。

新疆神华重启（来源：隆众资讯）

神华新疆 180 万吨/年甲醇装置以及 60 万吨/年烯烃装置于 9 月 26 日重启。

华东 MTO 动态汇总（来源：华瑞信息）

宁波富德 60 万吨/年 MTO 装置 9 月份全月维持 8 成负荷运行；南京诚志一期 30 万吨/年 MTO 8 月份检修后一直处于停车状态，60 万吨/年 MTO 装置生产正常；江苏斯尔邦石化因装置故障于本月 23 号停车检修，计划 10 月 2 日开车，或受国庆假期影响开车推迟；浙江兴兴、联泓、阳煤恒通装置生产正常。

点评：受到港口去库消息的影响，昨日甲醇价格走势偏强，而内蒙久泰开车、天津渤化降负、盛虹 MTO 推迟开车和常州富德 MTO 重启的传闻也不断在消息面上干扰着市场。目前盘面的主逻辑仍在交易 MTO 补库带来的甲醇港口的货源的紧张，其已经反映在走高的 1-5

价差和 11-1 价差上。化工煤价的坚挺也在支撑着内地煤价。后续来看，在船货逐渐抵港，港口货源的紧张态势或将逐渐改善；而煤炭的紧张难以有明显改善，高煤价下内地供应的恢复或将偏慢。短期内最大的不确定性来源于内蒙久泰的开车时间以及持续情况，若久泰开车后运行稳定，则对于内地平衡的影响是巨大的。

投资建议：短期多空消息较多，方向性难以判别，做空受到煤价的支撑，港口货源紧张的态势逐渐改善后做多业无明显驱动，建议以观望为主。

2.6、能源化工 (PTA)

9月27日盛泽嘉兴两地轻纺原料市场行情简报 (来源: CCFEI)

涤纶市场：受油价暴跌和聚合原料疲软下沉、涤纶长丝产销的影响，今天涤纶长丝市场上人心涣散，涤纶长丝行情依然显得偏淡，涤纶长丝市场上成交品种参差不齐，聚酯工厂考虑到下游实际情况，今天涤纶长丝开启下跌让利促销的模式，幅度 200-400 元/吨之间。

PTA：海外需求的下降比预期要来的早一些 (来源: CCFEI)

8月 PTA 出口量出现了比较直观的下降，总出口量在 19.7 万吨，较上个月再下了 10 万吨左右，也就是说，从 6 月创纪录的 39.3 万吨以后，已经连续两个月 PTA 出口量逐月下降 10 万吨左右，同时这也是继去年 10 月以来首次出现 20 万吨以内的单月出口量。

可售资源有限，聚酯瓶片表现较原料抗跌 (来源: 隆众资讯)

周内聚酯瓶片装置整体负荷稳定至 92.79%，暂无装置存减产降负或检修计划。10 月份，华东某长停装置存重启预期，供应保持稳定增加趋势。内贸需求，随着下游大厂提货的减少，聚酯瓶片工厂及持货商明显感受到需求的疲弱。终端对于聚酯瓶片供应量的增加多持观望态度，保持随用随补的策略。需求的“不作为”，让贸易商销售压力增加，投机需求从而减少。预计 10 月货源市场可流通资源较 9 月货源减少。

2022年9月27日国内 PTA 市场成交行情 (来源: 隆众资讯)

今日 PTA 现货价格收跌 35 至 6285。主港主流货源，本周及下周货源 01 升水 970、960、950 成交，10 月中 01 升水 550、540 附近成交，10 月下 01 升水 510 附近成交。日均现货基差较上一工作日-5，2301 升水 965。（单位：元/吨）

点评：8 月 PTA 出口量出现直观下降，四季度全球消费大概率还是难见起色。终端纺服和瓶片的订单均下滑，聚酯企业目前面临的生产经营压力较大，基本不太会囤积 PTA，原料库存很低，更愿意随采随用，部分企业旺季减产也属无奈之举。四季度聚酯行业面临明显的产能过剩及需求疲软双重压力。

投资建议：从利润端看，当下 PTA 加工费超过 800 元/吨，但 PX 及 PTA 端的盈利都是靠挤占了下游的利润而实现的，聚酯普遍有 400-500 元/吨的亏损。PTA 的供给端矛盾预期将随原材料产能释放而解决，四季度需求将是 PTA 核心矛盾，聚酯端的减产将逐渐将库存压力转移至上游 PTA，结合 PTA 自身扩产背景，PTA 价格走势预计持续下行。

2.7、能源化工（天然橡胶）

轮胎巨头扩大轮胎产能（来源：轮胎世界网）

近日，普利司通美洲公司宣布，扩建美国得克萨斯州的轮胎翻新工厂。轮胎世界网获悉，这已经是该公司今年宣布的第3个大型扩建计划。对此，该公司高层表示，扩产的原因，都是因为需求太过旺盛。据预测，2022年，美国轮胎总出货量为3.421亿条，是三年来最高水平。但其本土制造的产品，远远满足不了这个庞大的市场。

轮胎进口商启动法律程序：推翻关税（来源：中国橡胶网）

南非媒体最新报道，南非轮胎进口商协会（TIASA）主席 Charl de Villiers 透露，该协会的律师已向南非税务局（SARS）发出通知，按照《关税和消费税法》规定，TIASA 将开始对 SARS 提起法律诉讼，以推翻南非国际贸易管理委员会（ITAC）对从中国进口的轮胎征收临时反倾销税的决定。

大牌轮胎企业，开启 4.28 亿元扩建项目（来源：中国橡胶网）

近日，普利司通美洲公司宣布，将投资 6000 万美元（折合人民币约 4.28 亿元），扩建其位于得克萨斯州的轮胎翻新工厂。扩建项目将在原本 20 万平方英尺的基础上，新增 5 万平方英尺的场地，安装新设备，并将现在的五天工作制改为六天工作制。扩建完成后，该工厂产能将提高 16%。普利司通表示，该项目主要是为满足“在翻新业务快速增长的推动下，对胎面橡胶产品需求的不断增长”。

点评：近日橡胶期价持续反弹，究其原因，主要源自三方面：首先，在 09 合约进入交割月后，随着期现回归完成，加上主力合约逼近 12000 元/吨支撑位，继续向下打压动能不足，空头减仓离场，驱动盘面被动反弹；其次，近期主产国降水偏多，海外原料价格止跌企稳，在一定程度上提振了市场信心；再次，市场对于今年国内新产全乳胶减产存在一定预期，从而吸引多头资金炒作。供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，短期胶价上方依然存在压力。目前全乳胶减产炒作仍停留在预期层面，减产尚未得到印证。且随着期价上涨，非标套利价差扩大，套利商加仓意愿增强，同样将压制胶价的反弹空间。

投资建议：供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，短期胶价上方依然存在压力。目前全乳胶减产炒作仍停留在预期层面，减产尚未得到印证。且随着期价上涨，非标套利价差扩大，套利商加仓意愿增强，同样将压制胶价的反弹空间。

2.8、农产品（白糖）

截至 9 月 21 日当周巴西港口等待装运的食糖数量为 328 万（来源：沐甜科技网）

根据巴西航运机构 Williams 公布的数据，截至 9 月 21 日当周，巴西港口等待装运的食糖数量为 328 万吨，其中 309 万吨为原糖。这一时期的船只总数为 84 艘，高于前一周的 78 艘。根据该机构公布的数据，在桑托斯港等待装运的食糖数量 249 万吨，在巴拉那瓜港等待装运的食糖数量为 75.13 万吨。

分析师调查：巴西中南部9月上半月糖产量料同比增加15%（来源：沐甜科技网）

分析机构 S&P Global Commodity Insights 发布的一项针对 14 位分析师所做调查结果显示，巴西中南部 9 月上半月的糖产量预计为 294 万吨，同比增长 15.1%。预计甘蔗压榨量区间在 3590 万吨到 4350 万吨，预估均值为 4100 万吨，同比增长 6.5%。Platts 糖分析师 Luciana Torreza 表示，由于甘蔗压榨量、制糖比例及 ATR 提高，糖产量也同比增加，累计产量同比减少的幅度在缩小。根据调查，期间用于糖生产的甘蔗比例应为 47.86%，高于上年同期的 44.86%。

巴西9月前四周出口糖237万吨（来源：沐甜科技网）

巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 9 月前四周出口糖 236.76 万吨，日均出口量为 14.8 万吨，较上年 9 月全月的日均出口量 12.12 万吨增加 22.05%。上年 9 月，巴西糖出口量为 254.6 万吨。

点评：UNICA 即将公布巴西中南部 9 月上半月压榨报告，市场预期 9 月上半月糖产量同比增长 15.5%、甘蔗压榨量同比增长 6.5%、制糖比也将提升至 47.86% 高于上年同期的 44.86%。由于糖醇价差持续处于较高水平，糖厂用甘蔗产糖收益良好，制糖比预计将继续提升，再加上甘蔗入榨量的同比增加，9 月上半月巴西中南部糖产量大概率同比继续增加，本榨季累计产糖量同比降幅将进一步缩小，预计到 10 月份累计产糖量将达到上年同期水平。

投资建议：全球新榨季糖预期供需过剩，尤其亚洲供应庞大，四季度原糖贸易流过剩压力或较大，外盘上方空间有限，后市料震荡偏弱。国内糖市总体供应并不缺，新榨季全国还预期增产，叠加外盘情况，郑糖缺乏持续上行的动力，上方空间受限，短期料低位震荡，中长期整体行情不乐观。

2.9、农产品（生猪）

农业农村部：确保重大节假日猪肉平稳供应（来源：农业农村部）

26 日，农业农村部在京召开部门协调会议，研究部署四季度生猪稳产保供工作。会议强调，加强生猪生产形势研判，采取有力有效措施，确保四季度特别是重大节假日期间猪肉平稳供应。

大商所推出生猪期货协议交收业务（来源：大商所）

9 月 27 日，大商所发布通知，开展生猪期货协议交收业务，即日起在现有合约上实施。据通知，生猪期货协议交收包括提货地点协议交收和白条猪肉协议交收两项具体业务。提货地点协议交收是指生猪期货交割库与买方客户之间、车板交割买卖双方之间可以通过协商的方式，确定实际提货地点和相应的地点升贴水以完成交割。白条猪肉协议交收则是指买方客户通过与具备生猪屠宰资源的交割库或车板交割场所协商，到相关屠宰企业接收白条猪肉，来替代生猪完成交割。

国家发改委：猪肉价格进入过度上涨二级预警区间（来源：国家发改委）

27 日，国家发展改革委发布消息称，据国家发展改革委监测，9 月 19~23 日当周，36 个大中城市精瘦肉零售价格周均价比去年同期上涨 30%，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做

好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度上涨二级预警区间。按照预案规定，国家将于本周投放今年第4批中央猪肉储备，并指导各地联动投放地方政府猪肉储备。

点评：1) 我们站在基差角度依旧不看跌整体估值。猪价、肉价处于高位区间已经验证供给相对偏紧的事实，投机性二次育肥需求给到短期溢价支撑。现货端受政策影响存在震荡偏弱运行的可能反而给到远月一定喘息空间，增重利空尚未兑现，估值提前下移不具备持续性。2) 价差思路发生转变。近期政策端发力有偏强趋势，稳价格、稳波动下各项措施将围绕短期市场展开（包括且不限于集团场加大节日期间出栏量、储备肉投放等）。11-1 继续走正套调整的动力趋弱。

投资建议：策略上，建议短期观望为主，关注十一前后集团场放量出栏情况。如若现货端显著走弱，优先关注估值调整，同时价差角度考虑走由近强远弱向近弱远强修复的反套逻辑。

2.10、农产品（豆粕）

欧盟大豆进口量达到 263 万吨（来源：文华财经）

欧盟委员会周二公布的数据显示自7月1日22/23年度开始以来，截至9月25日欧盟大豆进口量达到263万吨，去年同期为318万吨。

彭博：市场预期截至9月1日美国大豆库存为 2.43 亿蒲（来源：彭博）

9月30日USDA将公布季度库存报告，彭博对27位分析师调研结果显示，市场平均预估截至9月1日美国大豆库存位2.43亿蒲，预估区间2.15-2.75亿蒲，去年9月1日大豆库存为2.57亿蒲。美国市场年度为每年9月至次年8月底，9月USDA供需报告中预估21/22年度美豆期末库存为2.4亿蒲。

CONAB：巴西大豆种植率 1.7%（来源：CONAB）

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至9月24日巴西全国大豆种植完成1.7%，去年同期为1%。咨询公司Safras & Mercado则表示截至9月23日，22/23年度巴西大豆播种进度达到2%，去年同期和历史同期均值为0.8%。Safras预计本年度巴西大豆播种面积达到4288万公顷(1.059亿英亩)，创下历史最高纪录，比去年增长了2.6%。

点评：巴西新作播种开局良好，主产州马托格罗索及帕拉纳州大豆播种进度加快。9月30日USDA将公布季度库存报告，市场预期截至9月1日美豆库存为2.43亿蒲，高于USDA9月供需报告预估值2.4亿蒲。国内国庆长假临近，但下游豆粕提货仍十分火爆，现货依旧强劲。

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；豆粕内强外弱、近强远弱局面持续。

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

杨泉

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