

美国政府关门风险存在，国内信贷投放预计向好



报告日期: 2023-09-25

外汇期货

美国政府关门迫在眉睫，国会预算谈判仍存分歧

目前国会议员在预算方案进展上处于停滞，因此美国政府面临关门的危险，短期来看市场对于此影响有限，美元维持高位

股指期货

全国新型工业化推进大会在京召开

国内基本面止跌迹象已现，下一步所需要关注的是企业利润的修复以及向居民收入的转化。可以肯定的是，展望四季度，基本面的好转对于 A 股定价的积极影响或将逐步加大。

国债期货

央行开展了 2020 亿 14 天期逆回购操作

近期信贷投放情况可能较好，叠加季末 MPA 考核，下周资金面可能仍会偏紧。另外，机构止盈情绪可能会逐渐发酵，部分机构可能依然会选择持币过节。

黑色金属

Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存为 11592 万

短期成材区间震荡，上方空间暂难打开，原料结构性偏强，但价格受限。十一前后面临较大回调风险，建议假期前后 观望为主。

能源化工

俄罗斯柴油库存为 295 万吨

油价窄幅震荡，市场风险偏好低迷，继续施压油价。

农产品

美国大豆出口销售订单连续两周下滑

巴西对美国出口形成有力竞争，美国 23/24 年度出口订单连续两周明显下降。国内油厂保持正常开机，但下游成交提货意愿不高，豆粕去库不及预期。

元涛 首席分析师（宏观策略）
从业资格号: F0286099
投资咨询号: Z0012850
Tel: 63325888-3908
Email: tao.yuan@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

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（铁矿石）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、有色金属（锡）.....	7
2.5、能源化工（PTA）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（电力）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、农产品（棕榈油）.....	9
2.10、农产品（白糖）.....	10
2.11、农产品（豆粕）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国汽车工人联合会罢工进入第九天（来源：Bloomberg）

美国汽车工人联合会对底特律三大汽车制造商的罢工进入第九天，而与此同时，美国汽车工人联合会与三大汽车制造商的谈判也在继续进行。就在前一天，由于与通用和斯泰兰蒂斯这两家汽车制造商的谈判陷入停滞，全美汽车工人联合会宣布，将罢工扩大至全美范围内，通用和斯泰兰蒂斯旗下所有零部件分销中心都将参与罢工。据美国智库安德森经济集团发布的一项分析报告显示，截至当地时间 22 日，为期一周的罢工带来的经济损失高达 16 亿美元。

美民调：不支持拜登连任总统的人数比例达到其任期内最高（来源：Bloomberg）

美国全国广播公司新闻台（NBC News）当日发布的一份民意调查结果显示，受访者中表示不支持拜登连任总统的人数比例上升至 56%，创下了拜登总统任期内的最高水平。

美国政府关门迫在眉睫，国会预算谈判仍存分歧（来源：Bloomberg）

周末，美国国会议员在预算决议上几乎没有任何进展迹象，该决议将使美国政府在本财年年度剩余时间内获得资金。现行的支出法案将于 9 月 30 日到期。这意味着，如果美国国会不能在 10 月 1 日凌晨 12 点 01 分之前达成协议，美国政府将关闭。众议院共和党人周四让众议院休会，推迟了谈判的进一步进展。

点评：我们看到目前国会议员在预算方案进展上处于停滞，因此美国政府面临关门的风险，短期来看市场对于此影响有限，美元维持高位。美国最新的预算决议陷入停滞，因此很有可能在 10 月 1 日之前完不成预算决议，这意味着美国政府将被迫关门，此前债务上限也曾诱发市场明显担忧，但是政府关门的压力即使存在，对于市场的影响不会太明显，最终预算决议会通过，因此短期市场会有影响，中期影响非常有限，美元继续高位。

投资建议：美元高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

中证协召开第三季度证券基金行业首席经济学家例会（来源：wind）

中证协召开 2023 年第三季度证券基金行业首席经济学家例会。问卷调查显示，超过九成首席经济学家认为，四季度国内 GDP 增速将较三季度上升，表明市场预期开始好转。与会专家建议，短期要进一步加大财政政策力度，支持民间投资稳定增长，着力促进社会就业。

国务院总理：持续推动产业结构优化升级（来源：wind）

国务院总理指出，要适应时代要求和形势变化，突出重点、抓住关键，着力提升产业链供

应链韧性和安全水平，加快提升产业创新能力，持续推动产业结构优化升级，大力推动数字技术与实体经济深度融合，全面推动工业绿色发展。

全国新型工业化推进大会在京召开 (来源: wind)

全国新型工业化推进大会9月22日至23日在京召开。国家主席、作出重要指示指出，要积极主动适应和引领新一轮科技革命和产业变革，把高质量发展的要求贯穿新型工业化全过程，把建设制造强国同发展数字经济、产业信息化等有机结合，为中国式现代化构筑强大物质技术基础。

点评：国内基本面止跌迹象较为明显，地产宽松、央行降息降准等重磅政策接连落地，也形成了一个明显的政策底。下一步所需要关注的是企业利润的修复以及向着居民收入的转化。可以肯定的是，展望四季度，基本面的好转对于A股定价的积极影响或将逐步加大。

投资建议：政策底已现，顺周期品种IF、IH或将跑出超额收益。

1.3、国债期货（10年期国债）

市场监管总局发布促进民营经济发展22条举措 (来源: 市场监管总局)

市场监管总局发布促进民营经济发展22条举措，措聚焦五个方面回应民营经济各类关切：一是持续优化民营经济发展环境。二是加大对民营经济政策支持力度。三是强化民营经济发展法治保障。四是着力推动民营经济实现高质量发展。五是持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围，及时推广经验做法，加大宣传。

央行开展了2020亿14天期逆回购操作 (来源: 中国人民银行)

央行公告称，为维护季末流动性平稳，9月22日以利率招标方式开展了2020亿元14天期逆回购操作，中标利率1.95%。另有1050亿元逆回购到期，单日净投放970亿元。

王一鸣:中国的货币政策表现出更强的自主性 (来源: 中国人民银行)

央行货币政策委员会委员王一鸣表示，在美联储激进加息节奏下，中国的货币政策没有简单跟随，这是基于中国的宏观经济和通胀形势，应该说中国的货币政策表现出更强的自主性，相较于美联储或者说主要发达经济体利率的大幅变化，中国的货币政策是稳健的。在人民币汇率上，央行也在持续推进汇率市场化改革，人民币汇率弹性在进一步增强。

点评：近期地产政策仍频频出台，不过由于新房销售高频指标修复空间相对有限，且各城市表现高度分化，市场对于部分城市继续放松限购政策的反应相对平淡。近期信贷投放情况可能较好，叠加季末MPA考核，下周资金面可能仍会偏紧。再者，若下周股市继续维持震荡偏强的走势，债市也会面临一定压力。另外，当前政策效力未明，市场变数仍多，机构止盈情绪可能会逐渐发酵，部分机构可能依然会选择持币过节。

投资建议：短期内债市表现仍会偏弱，但利率继续上行的空间已经不大，调整可带来更好的买入机会。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储理事鲍曼：通胀仍然过高，进一步加息可能是合适的（来源：wind）

美联储理事鲍曼：通胀仍然过高，进一步加息可能是合适的；需要重申货币政策并非预设路线；为了及时将通胀率恢复到2%，美联储政策需要保持在限制性水平上“一段时间”；能源价格进一步上涨的持续风险可能会逆转近期降低通胀的一些进展；经济仍以“稳健的速度”增长，消费支出强劲，就业增长稳固；在当前条件下，预计通胀进展“可能会缓慢”，暗示需要更加紧缩的政策。

美联储戴利：完全不愿意考虑提高2%的通胀目标（来源：wind）

美联储戴利：完全不愿意考虑提高2%的通胀目标；2024年不太可能实现2%的通胀目标；不应排除风险，但事实证明，经济滞胀的风险已经不那么重要了。

美国9月Markit制造业PMI初值为48.9（来源：wind）

美国9月Markit制造业PMI初值为48.9，预期48，8月终值47.9，8月初值47；服务业PMI初值为50.2，预期50.6，8月终值50.5，8月初值51；综合PMI初值为50.1，预期50.4，8月终值50.2，8月初值50.4。

点评：周五金价震荡收涨，美债收益率高位回落，美国9月Markit制造业PMI反弹，但仍然处于收缩区间，服务业PMI则超预期回落至50附近，服务业扩张速度逐渐降温，待到四季度预计会看到跌破50，届时市场对基本面的预期会更加悲观。美联储多位官员发表讲话，表态鹰派，强调2%的通胀目标不变，并将维持高利率，对市场风险偏好构成压制。美联储相较于其他央行更加鹰派，也对美元指数构成支撑。

投资建议：黄金短期筑底震荡，中长期看涨。

2.2、黑色金属（铁矿石）

Mysteel统计全国45港进口铁矿库存为11592万（来源：Mysteel）

本周，Mysteel统计全国45港进口铁矿库存为11592.61万吨，环比降273.14万吨；日均疏港量339.13万吨增15.34万吨；47港进口铁矿石库存总量12190.61万吨，环比降260.14万吨，47港日均疏港量349.93万吨，环比增14.14万吨。

陕西省应急管理厅召开煤矿安全专题会议（来源：Mysteel）

陕西省应急管理厅召开煤矿安全专题会议，会议要求，要扎实推进煤矿重大事故隐患排查整治工作。对60万吨/年以下煤矿逐矿进行执法检查，落实分类处置措施，不具备安全生产条件的一律责令停工停产整顿。

预计日均检修/复产合计影响量小幅减少0.1万吨（来源：Mysteel）

据 Mysteel 周度高炉钢厂调研样本，本周实际检修/复产合计日均影响量为增加 1.01 万吨。从下周停复产计划来看，预计日均检修/复产合计影响量小幅减少 0.1 万吨，产能利用率小幅波动。

点评：节前钢厂主动补库，矿价表现依然偏强。铁水数据上，本周钢联数据回升 1 万吨日产。根据检修计划推算，近期铁水预计维持 247-248 万吨。终端部分成材品种有累库压力，但幅度尚不算激烈。终端板材少量补库完成，市场担心十一期间成材累库幅度。

投资建议：原料库存方面，节前 2-3 周，钢厂铁矿石库存大量补库。钢联 247 口径钢厂库存口径从前期 28 天增加至 31 天。全口径来看，港口+钢厂+海漂库存小幅开始累库。节前主动大量补库，市场也担心原料买盘节后回落，十一前后面临回调风险。但中长期来看，高铁水问题不解决，原料紧张的现实难以打破。整体原料中枢依然偏强，但下游钢价空间难以打开，钢厂利润微薄，原料上行空间需要观察。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

9 月中旬重点钢企粗钢日均产量 213.35 万吨（来源：中钢协）

据中国钢铁工业协会统计数据，2023 年 9 月中旬重点钢企生铁日均产量 195.49 万吨，旬环比下降 1.47%，同比下降 0.66%；9 月中旬重点钢企粗钢日均产量 213.35 万吨，旬环比下降 1.17%，同比下降 0.54%；9 月中旬重点钢企钢材日均产量 210.61 万吨，旬环比上升 2.94%，同比上升 0.39%。

9 月狭义乘用车零售预计 198 万辆，新能源车预计 75 万辆（来源：财联社）

据乘联会消息，9 月狭义乘用车零售销量预计 198.0 万辆，环比增长 3.1%，同比增长 3.0%，其中新能源零售 75.0 万辆左右，环比增长 4.7%，同比增长 22.3%，渗透率约 37.9%。

247 家钢厂高炉日均铁水产量增加到 248.85 万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.47%，环比上周增加 0.40 个百分点，同比去年增加 1.66 个百分点；高炉炼铁产能利用率 93.03%，环比增加 0.38 个百分点，同比增加 3.95 个百分点；钢厂盈利率 42.86%，环比下降 0.00 个百分点，同比下降 4.33 个百分点；日均铁水产量 248.85 万吨，环比增加 1.01 万吨，同比增加 8.81 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 53.04%，环比减少 0.26 个百分点，同比增加 0.23 个百分点。其中华中、西南区域小幅下降，西北区域降幅明显，华东、华南区域小幅上升。

点评：上周后半段钢价有所回落。从基本面看，矛盾依然不突出，建材去库速度依然较快，热卷再度小幅累库。由于钢厂亏损程度依然不大，本周铁水仍在继续回落，卷板依然面临着一定的供应和库存压力。但由于需求没有继续下台阶，库存总量矛盾不大，现货依然没有很大的抛压。双节前下游终端的补库以及钢厂原料补库基本进入尾声，市场或有回调出现，而幅度预计比较有限。节后也需要关注煤矿安监政策是否会出现放松的情况。

投资建议：下游补库完成后，或有一定回调，节前建议轻仓观望。

2.4、有色金属（锡）

沪锡价格回落带动下游拿货情绪提升（来源：SMM）

锡价总体高位回落，叠加距离十一假期不远，下游企业备库情绪增加，带动下游企业拿货意愿大幅提升，贸易市场反馈今日现货市场成交十分火热，有不少贸易企业出货1车至6车不等，但同样也有部分企业反馈成交相对平淡，总体来看，今日现货市场成交表现大幅好转。

LME 锡库存减5吨至6920吨（来源：LME）

9月22日LME锡库存减5吨至6920吨。

周内冶炼企业开工率总体平稳（来源：SMM）

SMM9月15日讯：本周（9月22日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为63.75%。

点评：临近十一假期，下游节前采购热情较高，国内现货成交较为火热，锡锭现货流货源较为紧张。国内需求出现一定改善，库存持续去化，观察海外库存走势如果累库压力放缓可以择机布局多单。

投资建议：等待布局多单的机会。

2.5、能源化工（PTA）

中国聚酯行业产量及产能利用率周数据分析（2023091（来源：隆众资讯）

本周期（20230915-0921），中国聚酯行业周产量：133.53万吨，较上期跌3.35万吨，环比跌2.45%。中国聚酯行业周度平均产能利用率：88.05%，较上期跌2.22%。产量及产能利用率明显下滑的主要原因是：聚酯瓶片加工费低迷以及亚运会影响，周内部分聚酯工厂减产、检修，如三房巷、恒逸、荣盛等，使得周内国内聚酯行业产量及产能利用率明显下滑。

恒力大连石化PTA装置动态（来源：隆众资讯）

隆众资讯9月23日报道：恒力大连石化PTA1#-4#总产能1160万吨，目前开工均稳定。公司9月初对3#220万吨PTA生产线进行年度检修，该生产线按计划于9月中重启。

亚东石化PTA装置动态（来源：隆众资讯）

隆众资讯9月23日报道：亚东石化PTA产能75万吨，目前开工基本稳定。该装置于6月中因故障短停重启后保持稳定。

点评：从基本面看，下游织机开工率继续小幅上升，但聚酯开工率受亚运会影响降至88%左右，同时聚酯库存有小幅回升，需求边际有走弱迹象。由于PTA共计端没有出现大面积计划外检修，整体供需仍然保持宽松。成本端，全球汽油裂解价差下降，调油逻辑已减弱。后续需观察柴油裂解价差上行后国内加氢裂化装置是否会出现调节，进而影响PX原料量。

投资建议：单边来看，PTA短期价格可能保持震荡。可逢低关注2405合约做扩PTA加工

费的机会。

2.6、能源化工（原油）

俄罗斯柴油库存为 295 万吨（来源：Bloomberg）

俄罗斯政府：截至 9 月 20 日，俄罗斯汽油库存为 190 万吨。截至 9 月 20 日，俄罗斯柴油库存为 295 万吨。

美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）

美国至 9 月 22 日当周石油钻井总数 507 口，前值 515 口。

点评：油价窄幅震荡，市场风险偏好低迷，继续施压油价。俄罗斯宣布暂停汽油和柴油出口后，市场表现相对平静，可能是预期到临时禁令无法持续较长时间，因俄罗斯境内库容能力有限，长时间暂停出口可能导致炼厂大幅削减开工率，造成燃料供应短缺。油价短期受宏观市场情绪影响。

投资建议：油价维持震荡。

2.7、能源化工（电力）

英媒：英国将从埃及进口太阳能电力（来源：Bloomberg）

据英国《每日电讯报》，根据正在制订的旨在帮助加强净零世界能源安全的计划，铺设跨地中海、连接埃及和欧洲的海底电缆的计划，将使北非太阳能发电场和风力涡轮机产生的电力被出口到英国和其他欧洲国家。组织这次会议的挪威吕斯塔德能源公司的可再生能源和电力总监卡洛斯·迪亚兹表示，北非正在成为对整个欧洲而言日益重要的电力来源。

美国最大液化天然气工厂产量下降，欧洲天然气价格上涨（来源：Bloomberg）

周四路易斯安那州 Sabine Pass 液化天然气工厂的流量比前一天下降约 18%，TTF 应声上涨，同时带动西欧各国电价上涨。目前雪佛龙和工会即将敲定罢工协议，巨魔油田产能逐步恢复，供应端风险有所减弱。

华北地区首个新型电力系统全域示范区开建（来源：财联社）

据国家电网，华北地区首个新型电力系统全域示范区在河北崇礼启动建设。据介绍，这次启动建设的华北首个新型电力系统全域综合示范区，将新能源、抽水蓄能以及柔性直流、虚拟电厂等能源系统前沿技术融合在一起，更好地统筹推进前沿技术、装备材料的科研攻关和示范验证，进而实现能源资源在全域优化配置，提升全社会综合用能效率。

点评：欧洲的输电格局大体为北电南送，同时受入来自俄罗斯和北非的清洁电力。早在 2016 年，北非与欧洲间就已启动建设大型输电网络“沙漠计划”，本次项目主要的电源来自沙漠中的矩形光伏发电厂和苏伊士运河附近的风电厂，预计总发电量为 10GW。作为关键枢纽，希腊约会使用三分之一从北非输送的电量，而后将多余电力输送至大陆内部，这将有效缓解东欧和南欧地区的用电紧张情况。

投资建议：北欧首行电价在连续下跌后反弹，符合我们的预期。下周起北欧气温将迎来季节性降温，而风电出力渐弱，核电下调出力后暂未恢复。由于天然气供应扰动对北欧电价影响较小，在需求见长的情况下，电价或逐渐走强。

2.8、能源化工（甲醇）

内蒙古新奥一期甲醇装置停车（来源：金联创）

内蒙古新奥一期年产60万吨甲醇装置因装置问题停车，暂定检修3天，具体待跟踪；二期60万吨运行正常。

内蒙古广聚新材料新建甲醇装置计划10月下投产（来源：金联创）

据悉，内蒙古广聚新材料有限责任公司500万吨/年煤焦化联产60万吨/年甲醇新建项目预计10月下附近投产运行，具体情况待进一步跟进。该企业位于内蒙古乌海低碳工业园区，是乌海市焦化产业重组整合、转型升级的标志性、示范性项目。悉项目下游配有一套8万吨/年的下游BDO项目，该项目计划2025年附近投产，待跟进。

点评：近期甲醇期价冲高后回落。周初煤矿安监的趋严以及大秦线的检修带动煤价上行，甲醇期价跟随成本端而走强。而9月联储会议鹰派的表态使得市场风险偏好开始回落。虽然周四俄罗斯宣布禁止柴油和汽油向多数国家出口，对煤炭也将征收4%-7%出口关税，但未能带动甲醇价格上行。本周甲醇基本面变化不多，国内产量虽然维持高位，上游积极排库下，内地仍保持去库，基差窄幅震荡。港口库存虽然仍在积累，但兴兴的开车、10月到港量的预期下滑使得港口去库预期较强，基差走强。

投资建议：我们对于10月的价格走势并不乐观。一方面，虽然10月港口大概率去库，但对价格的影响需辩证的看待。前期在期价上涨基差走弱过程中，套保商通过期现正套（买现货抛盘面）锁住了大量现货流动性。10月港口的去库或将释放可流通货源，冲击现货市场。另一方面，经历了一个季度的上涨后，下游阶段性的备货或已结束，实际需求情况将受到检验。而市场预期持续的高利率将对油价的涨势形成抑制，油价对MTO经济性的提振效用也将边际下滑。并且，十月中旬天津渤化60万吨/年的MTO检修结束后，MTO的开工率将见顶，将给到空头炒作MTO停车的机会。叠加10月传统需求季节性的下滑以及国内供应的高位，10月甲醇有回调的风险。

2.9、农产品（棕榈油）

对棕榈油真正替代品的寻找结束了吗？（来源：MPOB）

棕榈油主要产自马来西亚和印度尼西亚（根据世界自然基金会的数据，这两个国家的产量占世界产量的85%），长期以来一直被广泛使用。但有一个缺点。其缺点与棕榈油生产造成的环境和生态破坏有关。其生产量占世界植物油产量的40%，造成了大量的森林砍伐。爱丁堡玛格丽特女王大学的苏格兰研究人员成功地创造了一种不含香料和化学防腐剂、也不含椰子的油，椰子通常被认为是更传统使用的油的替代品。该替代品基于亚麻籽工业产生的副产品。科学家们还添加了菜籽油和天然纤维。科学家们还添加了菜籽油和天然纤维。

其结果具有蛋黄酱的稠度，被称为“PALM-ALT”。

豆油疲软和需求担忧，棕榈油跌至三个月低点 (来源：MPOB)

由于担心需求疲软和产量增加，棕榈油跌至近三个月来的最低水平，而豆油的下跌给棕榈油带来进一步的压力。吉隆坡期货下跌 1.2%，收于每吨 3,677 令吉，为 6 月 27 日以来的最低水平。最接近棕榈油的食物和燃料替代品豆油在芝加哥连续第四天下跌，跌至 8 月以来的最低水平。雪兰莪经纪商 Pelindung Bestari 董事 Paramalingam Supramaniam 表示，棕榈油屈服于美国豆油和大连植物油市场的抛售压力，而需求仍然是一个主要问题。他表示，第二大种植国马来西亚的产量不断增加，特别是产量最高的沙巴州和砂拉越州，进一步打压了价格。

印尼将加速小农棕榈油重新种植计划 (来源：MPOB)

农业部种植园总干事 Andi Nur Alamsyah 表示，全国棕榈油产量仅达到每公顷 3 至 400 万吨。因此，政府打算推动小农户的棕榈油重新种植计划 (PSR)。“如果没有创新来提高棕榈油生产率，该行业的未来就会受到威胁，”他在 2023 年 9 月 18 日星期一的新闻稿中说道。目前，棕榈油种植者仅占印尼棕榈油行业的 42%。这造成了棕榈油公司和当地农民之间生产力的巨大差距。因此，政府将通过合作伙伴计划加速 PSR。“我希望棕榈油公司能够向小农提供技术转让、种植知识、市场准入和绘图，”安迪说。

点评：棕榈油市场目前较为疲软，主要受到全球供应预期较为宽松以及豆油疲软的影响持续走弱的影响。马来与印尼现在还处于增产季，并且在印度的需求会逐渐下滑以及中国即将进入四季度棕榈油消费淡季的情况下，供给前景略好于需求，导致市场目前在充分交易这一观点。

投资建议：预计近期内马来供给宽松的格局较难改变，但印尼的供给情况较马来紧张，主要受制于目前印尼库存较差、产量前景一般以及 8 月国内 B35 政策提振需求导致。后市在产区增产季以及进口国库存较高的情况下，近月合约会相对较弱，警惕印尼数据出炉对市场的影响。

2.10、农产品（白糖）

印度政府收紧政策，全球关注印度糖产量 (来源：沐甜科技网)

上周印度政府进一步施加强对糖贸易商、批发商、零售商和加工商的压力，并向市场投放额外数量的糖以抑制价格。政府要求他们每周在政府授权的门户网站上提交一份手头库存的报告。10 月份发布的初步配额为 130 万吨。当月还会有更多配额，因主要节日即将到来。

这一切都发生在全世界糖业公司关注印度 2023/24 榨季产量的时候。2023/24 榨季将于 10 月开始，由于 8 月份的干旱天气，产量变得令人质疑。但据信，在 9 月份恢复降雨后，情况有所改善。由于预计泰国产量下降，2023/24 年度全球糖供应预计短缺，印度仍然是少数几个有能力出口糖的国家之一。关于出口限制的最终决定将在 10 月份做出，届时将公布最终产量数据。

Datagro 上调巴西中南部 23/24 甘蔗与糖产量预估 (来源：沐甜科技网)

咨询机构 Datagro 表示，巴西中南部地区 2023/24 年度甘蔗压榨料为 6.245 亿吨，而之前预计为 6.123 亿吨；2023/24 年度糖产量料为 4030 万吨，而之前预测为 3945 万吨；乙醇产量料为 323 亿升，而此前预测为 317.3 亿升。

华储交易所 2023 年第一次竞卖食糖公告 (来源：泛糖科技网)

为更好保障国内食糖市场供应和价格平稳运行，北京华商储备商品交易所有限责任公司（简称华储交易所）计划公开竞卖食糖，公告显示，此次竞卖白砂糖数量为 12.67 万吨，时间为 9 月 27 日。其中第一场竞卖在当日上午 9 时至 11 时，竞卖的是旧榨季生产的白砂糖（未标注保质期），竞卖底价为 6500 元/吨，竞卖量 2.67 万吨；第二场竞卖在当日下午 13 时至 17 时，竞卖的是 2023 年生产的白砂糖，竞卖底价为 7300 元/吨，竞卖量 10 万吨。

点评：第一次的食糖竞卖政策公布，竞卖底价高于此前市场预期，基本接近现货市场价格，对郑糖期货影响利多，盘面对抛储利空反应过度，短期已出现补涨，上方或仍有一定的空间，但空间预计有限。今年抛储总量还不确定，或许后面还有“第二次”、“第三次”……，叠加进口糖到港的增加以及后续四季度新糖的压榨上市，四季度国内供应提升将令糖价上方空间受限，具体上方空间有多大，或需关注竞拍成交量价情况，这可能决定价格上涨的高度。此外，抛储将令内外联动性阶段性减弱，配额外进口倒挂的局面将更加难以修复。

投资建议：郑糖上方或仍有一定的空间，但空间预计有限，或需关注竞拍成交量价情况，这可能决定价格上涨的高度。此外，抛储将令内外联动性阶段性减弱，配额外进口倒挂的局面将更加难以修复。

2.11、农产品（豆粕）

美国大豆出口销售订单连续两周下滑 (来源：钢联)

USDA 周四公布的出口销售报告显示，截至 9 月 14 日当周，美国 2023-24 年度大豆出口净销售 434,100 吨，2024-25 年度大豆出口净销售 0 吨。当周美国 2023-24 年度大豆出口装船 544,900 吨。

上周油厂大豆压榨量为 188.44 万吨 (来源：钢联)

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 38 周（9 月 16 日至 9 月 22 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 188.44 万吨，较预估高 12.63 万吨，开机率为 63.33%。预计第 39 周（9 月 23 日至 9 月 29 日）国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计 178.24 万吨，开机率为 59.9%。

IMEA：马州播种进度 1.82% (来源：IMEA)

截至 9 月 22 日马托格罗索州大豆播种完成 1.82%，一周前 0.45%，去年同期和五年均值分别为 1.79% 和 0.97%。截至 9 月 17 日巴西全国播种进度为 0.2%。

点评：巴西 9 月前 10 个工作日日均出口大豆 35.03 万吨，远高于去年 9 月的日均出口量 19.06 万吨。巴西对美国出口形成有力竞争，美国 23/24 年度出口订单连续两周明显下降。国内油厂保持正常开机，但下游成交提货意愿不高，豆粕去库不及预期。

投资建议：若南美新年度如期丰产，则 CBOT 大豆下方仍有空间。目前市场集中交易国内豆粕去库不及预期，节前恐维持弱势，四季度重点关注实际进口大豆到港量。

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。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、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、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,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。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

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。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

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