

美国汽车行业大罢工第三天， 中国 8 月经济数据整体超预期



报告日期：2023-09-18

外汇期货

美国汽车行业大罢工进入第三天

美国汽车工人联合会的罢工来到第三天，目前还没有达成协议，汽车工人的罢工意味着短期劳动力市场将出现明显波动

股指期货

央行调降 14 天期逆回购利率 20BP

8 月经济数据呈现止跌迹象，基本面有所缓和。但我们仍有必要提醒，8 月 M1-M2 剪刀差持平上月，M1 维持在 2.2% 的低位，经济活力不足。当前经济仍在保“5”的边缘。

国债期货

中国 8 月经济数据整体超预期

和 7 月相比，8 月经济数据的亮点在增加。汽车、电子、出行消费等行业继续保持较高景气度，需求带动生产数据好转。资金面是债市最关注的因素，预计下半月资金面的挑战仍存。

黑色金属

中国 8 月 CPI 同比上涨 0.1%

需求未见大幅度回落，原料供需结构维持偏紧。但考虑钢厂利润和补库节奏，十一前后面临回调风险。整体以震荡偏多思路对待。

能源化工

中国苯乙烯样本企业库存周度数据统计

从近期调研情况来看，苯乙烯实际供需并不如显性库存反映出来的那么紧张，后续仍需关注苯乙烯隐形库存情况。

农产品

印度：马邦糖产量或降至四年低位

8 月下半月巴西中南部糖产量同比增 10% 至 346 万吨，23/24 榨季截至 9 月 1 日，累计糖产量同比增 20%。9 月总体天气预期干燥，这将有利于巴西糖厂压榨的快速推进。

吴奇翀 高级分析师（产业咨询）
从业资格号：F03103978
投资咨询号：Z0019617
Tel：8621-63325888
Email：qichong.wu@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、能源化工（电力）.....	7
2.5、能源化工（甲醇）.....	8
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（苯乙烯）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	10
2.9、能源化工（碳排放）.....	10
2.10、农产品（棕榈油）.....	11
2.11、农产品（白糖）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储本周维持利率不变的概率为 99% (来源：Bloomberg)

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率在 5.25%-5.50% 不变的概率为 99%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 1%；到 11 月维持利率不变的概率为 68.2%，累计加息 25 个基点的概率为 31.5%，累计加息 50 个基点的概率为 0.3%。

欧央行官员 Vasle：欧洲或将进一步加息 (来源：Bloomberg)

斯洛文尼亚央行行长、欧洲央行管理委员会成员 Bostjan Vasle 表示，虽然经济增长放缓应该有助于政策制定者将价格涨幅恢复到 2% 的目标，但工资发展和财政政策仍然构成“重大风险”。最近的能源价格压力也可能是永久性的。Vasle 表示，即使在周四官员发出借贷成本可能已经达到峰值的信号后，也不能排除欧洲央行（加息）的可能性。

美国汽车行业大罢工进入第三天 (来源：Bloomberg)

当地时间周日（9 月 17 日），全美汽车工人联合会（UAW）针对三大车企的罢工行动进入到第三天，目前仍没有快速解决的方案。在未能与通用汽车、福特汽车和 Stellantis 达成新的劳资协议后，UAW 于当地时间周五早间宣布开始罢工，约 1.27 万名工人参与了罢工，涉及三大车企位于密歇根州、俄亥俄州和密苏里州的工厂。

点评：我们看到美国汽车工人联合会的罢工来到第三天，目前还没有达成协议，汽车工人的罢工意味着短期劳动力市场将出现明显波动。近期美国劳动力市场上较为重要的一个事件在于全美汽车工人联合会组织的罢工来到第三天，双方的诉求分歧较高，工会提出的加薪幅度远高于车企可以提供的比例，因此目前罢工还在继续，汽车行业的罢工对于美国劳动力市场短期产生明显的波动，密切关注后续事态进展。

投资建议：美元短期高位震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

证监会回应阶段性收紧 IPO 情况 (来源：wind)

证监会：近期阶段性收紧 IPO 节奏，是维护市场稳健运行的安排，证监会、交易所 IPO 受理、审核、注册等相关工作没有暂停，不存在 IPO “关闸”的情况；上市公司再融资也不存在“关闸”情况；目前，各板块的定位、发行和上市条件、信息披露要求等没有变化，不存在提高上市门槛的情形。

8 月份 70 大中城市中，新房和二手房销售价格同环比均降低 (来源：wind)

国家统计局公布数据显示，8 月份 70 个大中城市中，新房和二手房销售价格环比、同比上涨城市个数均减少。其中，新房和二手房销售价格环比上涨城市分别有 17 个和 3 个，比

上月均减少 3 个；同比上涨城市分别有 25 个和 3 个，比上月分别减少 1 个和 2 个。各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 0.6%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点，二线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

央行调降 14 天期逆回购利率 20BP (来源: wind)

央行开展 5910 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 操作，中标利率 2.5%，与此前一致。同时开展 1050 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%；开展 340 亿元 14 天期逆回购操作，为今年 1 月以来首次，中标利率 1.95%，此前为 2.15%。Wind 数据显示，今日有 3630 亿元逆回购及 4000 亿元 MLF 到期，因此单日净回笼 330 亿元。

中国 8 月经济数据边际止跌 (来源: wind)

中国 1-8 月固定资产投资 (不含农户) 同比增长 3.2%，预期增 3%，前值增 3.4%。其中制造业投资增长 5.9%，增速比 1-7 月份加快 0.2 个百分点。从环比看，8 月份固定资产投资 (不含农户) 增长 0.26%。中国 8 月社会消费品零售总额同比增 4.6%，预期 3.5%，前值 2.5%。中国 8 月规模以上工业增加值同比增 4.5%，预期增 4.2%，前值增 3.7%。8 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点。

点评：8 月经济数据呈现止跌迹象，基本面有所缓和。对于 A 股而言，地产宽松、央行降息降准等重磅政策接连落地，形成了一个明显的政策底。但我们仍有必要提醒，评价 8 月份经济短期止跌时，需要注意到 M1-M2 剪刀差持平上月，M1 维持在 2.2% 的低位，经济活力仍严重不足。当前经济仍在保“5”的边缘，修复基础尚不牢靠。

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)

财政部：1-8 月累计，印花税收入同比下降 8.9% (来源: 财政部)

财政部发布数据显示，1-8 月累计，印花税收入 2903 亿元，同比下降 8.9%，其中，证券交易印花税收入 1468 亿元，同比下降 29%；国内增值税 48289 亿元，同比增长 70.7%，主要是去年同期留抵退税较多，基数较低；车辆购置税 1793 亿元，同比增长 2.3%。

央行重启 14 天期逆回购 (来源: 中国人民银行)

央行开展 5910 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 操作，中标利率 2.5%，与此前一致。同时开展 1050 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.8%；开展 340 亿元 14 天期逆回购操作，为今年 1 月以来首次，中标利率 1.95%，此前为 2.15%。另有 3630 亿元逆回购及 4000 亿元 MLF 到期，单日净回笼 330 亿元。

中国 8 月经济数据整体超预期 (来源: 国家统计局)

8 月经济数据多数超出市场预期。规模以上工业增加值同比增长 4.5%，预期 4.2%，前值增 3.7%；社会消费品零售总额同比增 4.6%，预期 3.5%，前值 2.5%。1-8 月固定资产投资累计同比为 3.2%，预期 3.0%，前值 3.4%。

点评：和7月相比，8月经济数据的亮点在增加。从结构上看：1) 需求边际回暖带动工业生产修复；2) 消费数据超预期，从两年平均同比的角度来看，出行社交和可选类消费增速普遍较前值上升，近期居民出行消费意愿持续较强，这也成为服务业生产改善的主要动力；3) 制造业投资当月和累计增速均有所回升，结构上看，受政策带动的装备制造业和景气度较高的汽车行业投资增速均较前值上升。但经济内部的问题仍旧存在，主要体现为地产相关指标普遍持续走弱。近期债市整体偏弱，最为直接的原因就是资金面偏紧。虽然央行本月降准25BP，但截至9月末，资金面仍会面临着一些不确定性。短期债市处于逆风，待止盈情绪缓和后或可考虑重新买入。

投资建议：短期债市处于逆风，待止盈情绪缓和后或可考虑重新买入。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国汽车工人大罢工开始（来源：wind）

全美汽车工人联合会(UAW)与美国三大车企的劳资谈判失败。为此，9月15日凌晨，UAW在美国多个州针对通用、福特和克莱斯勒三家车企同时发起罢工。罢工从3家工厂开始，有13000名工人参加。

美国9月纽约联储制造业指数1.9（来源：wind）

美国9月纽约联储制造业指数1.9，预期-10，前值-19。

美国9月密歇根大学消费者信心指数初值为67.7（来源：wind）

美国9月密歇根大学消费者信心指数初值为67.7，预期69.1，前值69.5。美国9月一年期通胀率预期3.1%，3.50%，3.50%。

点评：周五市场风险偏好下降，美债收益率继续上行，美股大跌，黄金上涨，美国经济数据喜忧参半，通胀压力回升，打压消费者信心，9月纽约联储制造业指数转正，明显好于市场预期，新订单回暖的同时，物价分项持续攀升，成为最大的贡献来源，就业分项则处于收缩区间，目前美国经济还未陷入衰退，而通胀的反弹将导致美联储短期内维持紧缩货币政策，9月利率会议本周召开，预计按兵不动，但表态不会太鸽派。

投资建议：外盘黄金筑底回升，内盘黄金溢价有所回落，不建议追高。

2.2、黑色金属（铁矿石）

中国8月CPI同比上涨0.1%（来源：Mysteel）

中国8月CPI同比上涨0.1%，环比上涨0.3%；8月PPI同比下降3.0%，环比上涨0.2%。其中，金属相关行业需求有所改善，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨0.4%，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨0.1%

2023年9月16日继续不加征俄关税 (来源: Mysteel)

国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第十二次排除延期清单,对《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第十次排除延期清单的公告》(税委会公告2023年第1号)中的相关商品,延长排除期限,自2023年9月16日至2024年4月30日,继续不加征我为反制美301措施所加征的关税。

波罗的海干散货运价指数录得逾六个月最大周线涨幅 (来源: Mysteel)

波罗的海干散货运价指数周五上涨,录得三月以来当周最大百分比涨幅,因所有船舶的需求强劲。波罗的海干散货运价指数上涨41点或3.1%,至1381点,连续八日上涨,该指数周线上涨16.4%。海岬型船运价指数上涨90点或6%,至1602点,触及一个月高位,该指数周线上涨16.4%。海岬型船日均获利增加747美元,至13284美元。巴拿马型船运价指数上涨14点,至1656点,该指数周线上涨11.2%。巴拿马型船日均获利增加125美元,至14906美元。超灵便型散货船运价指数上涨25点或2.1%,至1221点。

点评:持续高铁水下,原料端供需偏紧几乎明牌。根据现有检修数据推算,9月份247家样本铁水预计维持在247万吨/吨左右,对应不论铁矿还是双焦原料均有缺口。且即使考虑铁水下移风险,在样本铁水不跌破235-240万吨/天区间下,铁矿显性库存依然难以累库。限制矿价涨幅,依然在于成材和钢厂利润。尽管9月份以来,长材等需求有所改善,但整体资金面依然疲软,长材价格难以大幅跟涨。原料持续挤压钢厂利润,钢厂整体盈利水平持续收窄,前期盈利较高的板材类品种利润也压缩至100元/吨以内。

投资建议:现货成交方面,8月末以来,港口疏港量、成交量均持续回升。钢厂十一节前主动补库,样本钢厂铁矿原料库存最近2周持续回升。考虑节前补库进入尾声,且钢厂承接能力不足,十一假期前后或面临短暂回调风险。

2.3、黑色金属 (螺纹钢/热轧卷板)

8月我国工程机械总体开工率59.42% (来源: 西本资讯)

“央视财经挖掘机指数”显示,2023年8月,我国工程机械总体开工率为59.42%。从全国来看,有近一半的省份开工率实现环比正增长,其中北京、黑龙江、安徽位列前三,增幅分别为4.98个百分点、2.9个百分点、2.37个百分点。表明我国各项基础设施建设持续推进,经济企稳向好基础坚实。具体工程机械设备数据来看,8月,我国路面设备开工率继续上扬,继7月后,再度创下今年以来最高值45.65%。安徽、贵州、海南、河南等15个省份路面设备开工率均创下今年以来最好成绩。道路工程建设“换挡提速”,表明我国交通领域重大工程扎实推进,成效持续显现。

1-8月全国房地产开发投资同比下降8.8% (来源: 国家统计局)

1-8月份,全国房地产开发投资76900亿元,同比下降8.8%。1-8月份,房地产开发企业房屋施工面积806415万平方米,同比下降7.1%。其中,住宅施工面积567792万平方米,下降7.3%。房屋新开工面积63891万平方米,下降24.4%。其中,住宅新开工面积46636万平方米,下降24.7%。1-8月份,商品房销售面积73949万平方米,同比下降7.1%,其中住宅

销售面积下降 5.5%。1-8 月份，房地产开发企业到位资金 87116 亿元，同比下降 12.9%。

8 月粗钢日均产量 278.74 万吨，同比增 3.2% (来源：国家统计局)

2023 年 8 月，全国生产粗钢 8641.0 万吨、同比增长 3.20%，日产 278.74 万吨/日、环比下降 4.83%；生产生铁 7462.00 万吨、同比增长 4.80%，日产 240.71 万吨/日、环比下降 3.84%；生产钢材 11652.0 万吨、同比增长 11.40%，日产 375.87 万吨/日、环比持平；1-8 月，全国累计生产粗钢 7.13 亿吨，同比增长 2.60%，累计日产 293.39 万吨；生产生铁 6.04 亿吨、同比增长 3.70%，累计日产 248.39 万吨；生产钢材 9.09 亿吨、同比增长 6.30%，累计日产 374.16 万吨。

247 家钢厂日均铁水产量 247.84 万吨 (来源：Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 84.07%，环比上周下降 0.32 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 92.65%，环比下降 0.11 个百分点，同比增加 4.33 个百分点；钢厂盈利率 42.86%，环比下降 2.16 个百分点，同比下降 9.95 个百分点；日均铁水产量 247.84 万吨，环比下降 0.40 万吨，同比增加 9.82 万吨。

点评：8 月经济数据显示地产需求延续疲弱，商品房销售同比降幅较大，新开工虽仍有 23% 左右的同比下降，但并未进一步扩大，同比层面有一定企稳迹象。其他终端仍具备韧性，基建方面交通运输固投增速处于高位。从微观基本面看，成材端矛盾依然有限，虽然需求亮点有限，五大品种依然处于去库状态，铁水预计短期难有明显下降。但同时，由于外需起到很大分流作用，钢价依然难以上涨至挤出出口的状态，整体区间震荡的格局并未改变。

投资建议：建议仍以震荡思路对待钢价

2.4、能源化工（电力）

德州采取行动保护脆弱的电网，代价是电价暴涨 (来源：Bloomberg)

截至 8 月，ERCOT 已向发电厂商支付了 6.08 亿美元，以使其在 ERCOT 应急储备服务 (ECRS) 中处于备用状态。上周五，ERCOT 的独立市场监测机构发布了一份分析报告，称 ECRS 可能在三个月内通过人为制造供应短缺，将实时电力成本提高了约 80 亿美元。用户不会立即感受到实时市场价格的上涨。但电力交易商、发电厂商和售电商表示，这些增加的成本最终会转嫁到用户身上。

挪威 Troll 油田的季节性停产预计延期 (来源：Bloomberg)

北欧电力交易所 Nord Pool 周五表示，Troll 天然气设施重启日期将推迟至 9 月 18 日。此前预计将于 9 月 16 日重启。一位欧洲天然气交易商表示，“尽管挪威的维护工作延迟，但我们仍然认为这一天略显悲观”，理由是电力需求下降和天气适度凉爽。

青海清洁能源装机超 4000 万千瓦 (来源：财联社)

截至 7 月底，青海清洁能源装机 4273.6 万千瓦，占全网总装机的 91.6%，其中新能源装机 3012.6 万千瓦，占全网总装机的 64.2%，青海电网是全国清洁能源装机占比最高的省级电网。

点评: ECRS 为 ERCOT 电力市场带来了极度高昂的成本,最主要的原因是发电厂商能够主动选择发电赚取收入,还是保留容量以获取补贴。即在明知电力紧缺的情况下,电厂可以通过抬高电价来保留发电容量从而获取容量补贴,而后通过高价发电来赚取超额收入。这使得发电厂商在市场中投机套利,而将成本全部转嫁至消费者,这可能是今年 6-9 月 ERCOT 实时电价高频暴涨的一大原因。

投资建议: 天然气罢工影响渐弱,交易重心重回基本面。欧洲需求端较为疲软,主要是由于 9 月起预期的温暖天气;供应端博弈加剧,核电恢复提速,光电淡季不淡,且下周风电会接替光电提供超正常水平的发电,而挪威油田的停产延期可能会对气电预期造成影响。总体来看,在降温拐点的到来之前,西欧地区的电价或延续震荡格局。

2.5、能源化工(甲醇)

四川泸天化甲醇装置开车(来源:金联创)

四川泸天化年产 40 万吨气制甲醇装置今日已产出产品,关注负荷提升节奏;该项目于 6 月 29 日逐步停车检修。

阳煤恒通 MTO 装置停车(来源:隆众资讯)

阳煤恒通 30 万吨/年 MTO 装置 9 月 15 日晚故障停车,重启时间未定;20 万吨甲醇装置尚未重启。

点评: 近期甲醇期价在 2500-2600 元/吨之间震荡,多头的焦点主要来源于能源端煤油价格共同的抬升所造成的一系列结果:欧美价格回升、未来进口有减量预期;甲醇制烯烃相对于轻烃裂解更有经济性下,兴兴 MTO 有开车预期,中原乙烯 MTO 提负;油品需求量的上涨也带动了 MTBE 和甲醇制氢的需求。而空头的焦点在于现实端国内和进口量高位的情况下,市场整体不缺货,港口库存和下游库存均在高位。

投资建议: 后续能源端仍将左右甲醇价格走势,目前来看,能源端的偏强仍未有结束的迹象,加之 9 月仍是观察地产需求恢复的月份,宏观上海外紧缩逻辑和国内政策刺激逻辑或反复交易,对此我们认为 9 月或是宽幅震荡的格局。

2.6、能源化工(PTA)

中国直纺涤纶长丝行业样本库存周数据分析(来源:隆众资讯)

隆众资讯统计,截至本周四(20230914),POY 工厂库存在 10.4 天,较上期-7.96%;FDY 工厂库存在 15.8 天,较上期-5.95%;DTY 库存在 22.6 天,较上期-7.76%。周内涤纶长丝工厂产销整体表现较好,周内部分涤纶长丝工厂成品库存小幅去库。

9 月 15 日亚洲 PX 市场价格(来源:隆众资讯)

截止发稿, PX 市场收盘价 1161 美元/吨 CFR 中国和 1138 美元/吨 FOB 韩国,较前一交易日+14 美元/吨。MX 价格为 1070 美元/吨 CFR 台湾,较上一工作日-2 美元/吨;石脑油 712.75 美元/吨 CFR,较上一工作日+2.125 美元/吨。

2023年9月15日PTA及相关品种现货均价(来源:隆众资讯)

隆众资讯9月15日报道:今日PTA现货均价涨85元至6455元/吨;现货日均基差-15至2401+18;上月26日至今PTA现货均价在6189元/吨。

点评:从基本面看,下游织机开工率继续小幅上升,聚酯库存继续下降,下游金九银十的预期暂时难以证伪。成本端,全球汽油裂解价差下降后又有所企稳回升,同时,海外PX装置开工率处于较低水平,因此PX估值依然保持坚挺。在PX期货上市之际,由于PTA加工费较低,PTA期价有所上行。单边来看,PTA长期价格向上逻辑未改,短期价格可能震荡运行。可逢低关注2405合约做扩PTA加工费的机会。

投资建议:单边来看,PTA长期价格向上逻辑未改,短期价格可能震荡运行。可逢低关注2405合约做扩PTA加工费的机会。

2.7、能源化工(苯乙烯)

中国苯乙烯下游产能利用率周数据统计(来源:隆众资讯)

本周期(20230908-20230914),EPS产能利用率59.83%,环比+1.81%;PS产能利用率50.82%,环比-0.63%;ABS产能利用率91.37%,环比-1.33(上周期ABS开工由94.3%调整为92.7%);UPR产能利用率37%,环比+2%;丁苯橡胶产能利用率55.51%,环比-1.36%。

中国苯乙烯样本企业库存周度数据统计(来源:隆众资讯)

中国苯乙烯工厂样本库存量13.45万吨,较上一周期减少0.1万吨,环比减少0.74%。中国苯乙烯工厂样本库存小幅下降,趋势小幅去库。

东北某苯乙烯装置动态(来源:隆众资讯)

市场消息宝来石化35万吨/年苯乙烯装置8月1日计划内停车检修,消息称重启时间稍有后延,暂计划9月中下旬投料重启。

点评:近期苯乙烯价格冲高后有所回落。此前随着近期苯乙烯价格的急速拉升,部分空头头寸较大的贸易商存在一定违约风险,使得苯乙烯现货流动性在部分区域下降明显,从而进一步推涨苯乙烯价格。但从近期调研情况来看,苯乙烯实际供需并不如显性库存反映出来的那么紧张,后续仍需关注苯乙烯隐形库存情况。

投资建议:正如我们在月报观点中所述,在低库存背景下,阶段性补货需求易造成现货及近月合约的急剧拉涨,EB10-11月差在上周内一度涨至380以上。但值得注意的是,我们在此前虽然强调需求存在韧性,但这韧性更多来源于刚需及超卖后的贸易商补空需求。结合调研情况看,后续我们也不宜对需求过于乐观:一方面,来源于家电领域的订单边际有所转弱;另一方面,随着苯乙烯价格的大幅提涨,有部分下游出现卖原料现象。站在当前时点上,考虑到市场信用风险依旧存在,仍可逢低关注苯乙烯正套机会;单边则建议谨慎观望为主,持续关注终端订单波动情况与纯苯供需偏紧状态何时缓和。

2.8、能源化工（原油）

印度提高原油暴利税（来源：Bloomberg）

根据印度政府周五发布的一份通知，印度政府已将石油原油的暴利税从每吨 6700 卢比提高到每吨 1 万卢比。此次上调将从 9 月 16 日起生效。将柴油暴利税从 6 卢比/升下调至 5.50 卢比/升，自 9 月 16 日起生效。印度政府已将航空涡轮燃料的暴利税从每升 4 卢比降至每升 3.5 卢比。

美国石油钻井总数上升（来源：贝克休斯）

美国至 9 月 15 日当周石油钻井总数 515 口，前值 513 口。

点评：油价进一步上涨，延续多头市场。从基本面角度来说，油价上涨的主要驱动力来自于供应端。沙特 9 月原油出口预计有较显著的反弹，季节性的需求通常从每年 9 月起开始下降，并在四季度持续回落，短期可能导致更多原油流向出口市场。油价自下半年以来已有较大幅度的反弹，市场对于通胀的担忧情绪随之上升，短期来看，价格进一步上涨的风险将主要来自于市场预期持续的高利率将对经济前景冲击加剧的连锁反应，可能对油价反弹高度形成一些压制。

投资建议：油价维持高位震荡

2.9、能源化工（碳排放）

日本提供 4500 亿日元补贴开发减排炼钢工艺（来源：财联社）

日本将提供近 4500 亿日元的补贴，用于开发减少二氧化碳排放的新炼钢工艺。

9 月 15 日 CEA 收盘价 74.76 元/吨（来源：上海环境能源交易所）

9 月 15 日全国碳市场综合价格行情为：开盘价 74.16 元/吨，最高价 76.17 元/吨，最低价 73.97 元/吨，收盘价 74.76 元/吨，收盘价较前一日上涨 1.01%。其中配额 19-20 收盘价 75.53 元/吨，配额 21 收盘价 75.26 元/吨，配额 22 收盘价 73.5 元/吨。

《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》原则通过（来源：财联社）

生态环境部部长黄润秋 15 日主持召开部务会议，审议并原则通过《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》。会议强调，《管理办法》是规定自愿减排交易市场基本框架的统领性文件，对于市场启动和运行具有重要意义。《管理办法》印发后，要积极开展宣传解读，加强对地方的指导培训，为启动全国温室气体自愿减排交易市场做好准备工作。要抓紧完善自愿减排交易市场制度体系，及时发布项目设计与实施规范、项目审定与核查规则、注册登记和交易规则等配套管理制度。

点评：7 月 7 日，《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》正式面向全社会公开征求意见，经历 2 个月获得原则性通过，CCER 重启再进一步。CCER 作为碳配额的补充机制，一方面将减排项目转化为实际收益，另一方面增加了控排企业抵销应缴配额的方式，提高了

碳市场的灵活性，也有助于提升碳市场活跃度。今年是碳市场第二个履约周期，配额发放大幅收紧，部分企业急需通过 CCER 来抵销可能存在的配额缺口。如果 CCER 能在 10 月重启，将一定程度缓解部分企业在这一履约周期存在的配额压力。

投资建议：无

2.10、农产品（棕榈油）

种植者将受益于毛棕榈油价格上涨（来源：MPOB）

大华继显 (UOBKH) 研究部维持对种植业的乐观展望,因预计毛棕榈油 (CPO) 价格将从第四季度开始走高 2023 年。在昨天的一份研究报告中,该公司援引 Oil World 执行董事 Thomas Mielke 的话说,由于预计 2024 年将出现供应短缺,原棕油价格将在未来四到六个月内每吨至少上涨 100 美元。大华银行研究部表示, Mielke 的原棕油价格预测与其预测相符。“米尔克强调,由于目前全球库存充足,主要植物油 (vegoil) 价格目前被低估。该研究机构表示:“然而,预计 2024 年全球植物油产量可能出现短缺,价格应该会上涨。”

印尼下调毛棕榈油参考价至 798.83 美元/吨（来源：我的农产品网）

9 月 15 日,据外媒报道,印尼将 9 月 16 日至 30 日的毛棕榈油参考价格设定为每吨 798.83 美元,9 月 1-15 日为 805.2 美元/吨。出口税 (Tax) 和出口专项税 (Levy) 分别为 33 美元/吨和 85 美元/吨,较此前持平。

ITS: 马来 9 月 1-15 日棕榈油出口环比减 11.78% (来源: 我的农产品网)

9 月 15 日,据船运调查机构 Intertek Testing Services (简称 ITS) 数据显示,马来西亚 9 月 1-15 日棕榈油出口量为 580893 吨,上月同期为 658475 吨,环比减少 11.78%。

点评:目前棕榈油整体供应呈中性水平,马来虽累库明显,但是由于印尼库存较低,以及产量难以出现超预期增幅,后续较难出现持续大幅累库的情况。9 月 1-15 日马来棕榈油出口继续环比下降,认为主要是由于印度进口的放缓。棕榈油未来的供应会随着印尼马来进入减产季而逐渐收紧,在当前供应并不算太宽松的情况下,未来棕榈油供应可能会达到前所未有的紧张程度,价格会逐渐上升。

投资建议:短期内棕榈油单边走势的驱动力不强,供应端偏空但是需求端偏多,需持续关注印尼后续数据的出炉。价差方面可对豆棕价差与月间价差进行关注。

2.11、农产品（白糖）

印度: 马邦糖产量或降至四年低位 (来源: 沐甜科技网)

印度当地行业和政府官员表示,该国最大的产糖邦马哈拉施特拉邦的糖产量可能在 2023/24 作物年度下降 14%,至四年来的最低水平,原因今年八月遭遇的一个多世纪以来最干旱气

候导致甘蔗单产下降。西印度糖厂协会主席 B.B. Thombare 说，占印度糖产量三分之一以上的马哈拉施特拉邦 2023/24 年度的糖产量可能为 900 万吨，低于 2022/23 年度的 1050 万吨。

“今年甘蔗作物在关键的生长阶段没有得到充足的降雨。在几乎所有地区农作物的生长都受到了阻碍。”

巴西：截至 9 月 13 日当周港口待装糖数量为 445 万吨 (来源：沐甜科技网)

巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 9 月 13 日当周巴西港口等待装运食糖的船只数量为 102 艘，此前一周为 97 艘。港口等待装运的食糖数量为 444.76 万吨，此前一周为 448.59 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖 (VHP) 数量为 430.48 万吨。

巴西中南部：截至 8 月底累计产糖 2615 万吨，同比增加 2 (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 4651.5 万吨，同比增加 5.22%；产糖 346.1 万吨，同比增加 9.95%；乙醇产量同比增加 2.17%，至 23.06 亿升。糖厂使用 50.73% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 48.45%。23/24 榨季截至 9 月 1 日巴西中南部糖厂累计压榨甘蔗 4.06645 亿吨，同比增加 10.9%，累计产糖 2614.6 万吨，同比增加 20.03%，累计产乙醇 190.97 亿升，同比增加 6.26%；糖厂使用 49.17% 的甘蔗比例产糖，上榨季同期为 45.16%。

点评：据 UNICA 公布的数据，8 月下半月巴西中南部糖产量同比增加 10% 至 346 万吨，23/24 榨季截至 9 月 1 日，累计糖产量同比增加 20%。而天气预报显示，未来一周巴西中南部天气仍偏干燥，9 月份总体天气情况预期干燥，这将有利于巴西糖厂压榨的快速推进，国际有行业机构预期巴西糖产量将达到创纪录水平。巴西国内存储库容已不足，港口能否足够快的将糖运出还不确定，但巴西庞大的供应将国际糖价上行动能受到抑制。此外，目前高价位水平令多个进口国陷入进口亏损局面，高价在延迟需求方面发挥了作用，这种情况将继续下去。

投资建议：郑糖短期上下空间均受到限制，价格料高位震荡为主，波动幅度小于外盘，长期前景受国际糖市带动预期震荡偏多，关注主产国天气、国内加工糖市场变化等。

2.12、农产品 (豆粕)

NOPA：8 月大豆加工量 1.61453 亿蒲 (来源：文华财经)

NOPA 报告显示 8 月会员单位加工大豆 1.61453 亿蒲，降至 11 个月来低点且几乎低于所有机构预估，环比降 6.8%，同比降 2.5%。

油厂豆粕成交表现一般 (来源：钢联)

上周五全国主要油厂豆粕成交 7.65 万吨，较上一交易日减少 2.13 万吨，其中现货成交 6.5 万吨，远月基差成交 1 万吨。

上周油厂大豆压榨量 177.51 万吨 (来源：钢联)

第 37 周 (9 月 9 日至 9 月 15 日) 111 家油厂大豆实际压榨量为 177.51 万吨，开机率为 59.65%；较预估高 2.52 万吨。预计本周大豆压榨量 175.81 万吨，开机率为 59.08%。123 家油厂大豆

实际压榨量为 204.25 万吨, 开机率为 59.03%; 较预估高 1.77 万吨。预计本周大豆压榨量 201.85 万吨, 开机率为 58.34%。

9 月国内主要市场油厂进口大豆船期预报统计 (来源: 钢联)

2023 年 9 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 114 船, 共计约 741 万吨 (本月船重按 6.5 万吨计)。其中华东地区 (含沿江) 39.5 船约 256.75 万吨, 山东 (含河南) 21 船约 136.5 万吨, 华北 (含陕西) 18.5 船约 120.25 万吨, 东北 10 船约 65 万吨, 广西 (含海南) 8 船约 52 万吨, 广东 11 船 71.5 万吨, 福建 6 船约 39 万吨。2023 年 10 月 600 万吨, 11 月 880 万吨。(注: 由于远月买船及到港时间仍有变化可能, 因此我们将在后期的到港数据中进行修正。)

点评: 美豆产区干旱比例继续上升至 48%。需求端, NOPA 压榨数据低于市场预期, 截至 9 月 7 日新作大豆出口销售净增 70.39 万吨, 此前连续 6 周净销售超过 100 万吨。上周国内油厂开机率 59.65%, 豆粕成交提货仍较一般。

投资建议: 若南美新年度如期丰产, 则 CBOT 大豆下方仍有空间。国内四季度重点关注美国大豆发运情况及实际大豆到港量。

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