

美联储官员维持强势预期引导，主要城市建材 库存降幅收窄



报告日期: 2022-08-26

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

多位联储官员表态继续抗击通胀

多位美联储官员表态继续抗击通胀，这表明目前美联储官员的政策预期引导依旧维持强势，美债收益率中枢继续维持偏强态势，市场风险偏好有所回升，美元短期高位震荡。

股指期货

工信部：到 2025 年能源电子产业年产值力争达 3 万亿元

全球气候变化剧烈，能源电力系统的供给受到冲击，新能源新基建有政策支撑将维持高景气，但其他成长行业乏力。当前拥挤的成长风格逐渐筑顶回落，市场高低切换之势渐露苗头。

国债期货

央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

在稳地产、稳信用政策不断公布的情况下，票据利率暂时终止了单边下行的走势；国内的疫情和高温天气也出现了边际好转的迹象。综合来看，多单可以逐渐止盈。

黑色金属

截至 8 月 25 日主要城市钢材社会库存减少 33.04 万吨

本周建材库存降幅收窄，热卷去库略有加快。螺纹表需有明显环比回落，但市场关注重点在于旺季需求回升的程度，短期看成材矛盾有限，维持震荡格局。

能源化工

本期 PVC 企业整体开工负荷略降（0819-0825）

当前上游整体盈利情况堪忧，再叠加上部分意外停车，PVC 整体开工率创出年内新低。伴随着供应的收缩，PVC 平衡表开始得到改善，社会库存再次开始去化。

农产品

USDA 撤回周度出口销售数据

因新系统故障周度出口销售数据被 USDA 撤回。美豆产区本周仍然气温偏高而降水不足，在结束周一-周四巡查后，Pro Farmer 将于周五公布单产预估，密切关注。



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）.....	6
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（锂）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、有色金属（工业硅）.....	8
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.8、能源化工（PVC）.....	10
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	11
2.11、农产品（生猪）.....	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）

多位联储官员表态继续抗击通胀（来源：Bloomberg）

圣路易斯联储行长 James Bullard 称官员们应该迅速采取行动，年底前将基准利率上调至 3.75%-4%。他说，“我建议加息靠前发力，升息时间宁早勿晚，”他周四在杰克逊霍尔表示。“这样可以表明你对于遏制通胀是很认真的，你想让利率升到能给通胀带来下行压力的水平。我们目前利率在 2.33%。这还不够高”。费城联储行长 Patrick Harker 在接受采访时表示，利率需要上调至限制性区域。他说，“通胀有微弱的降温希望。我要强调下是微弱，我们的工作尚未完成。我们可以将数据视为积极信号，但需要继续采取行动来提高利率以控制通胀”。

美国二季度 GDP 以修正后 0.6% 的速度萎缩（来源：Bloomberg）

美国商务部周四表示，第二季度国内生产总值（GDP）同比下降 0.6%，这低于最初报告的 0.9% 的跌幅。从 1 月到 3 月，GDP 已经收缩了 1.6%，这是自 2020 年春季以来最糟糕的表现，当时经济正处于新冠肺炎引发的衰退的阵痛之中。

乔治：美联储的目标“有意义地减缓”通货膨胀（来源：Bloomberg）

在美联储杰克逊霍尔会议开幕之际，堪萨斯城联邦储备银行行长埃丝特·乔治表示，她预计到年底都会加息。“我还没有决定，50 个基点还是 75 个基点。对我来说，这并不是最重要的问题，”乔治解释道。“我认为，这对公众来说很重要，让他们明白，我们正在收紧政策，以降低通胀，使我们今天看到的经济失衡状况得到改善。”

点评：多位美联储官员表态继续抗击通胀，这表明目前美联储官员的政策预期引导依旧维持强势，美债收益率中枢继续维持偏强态势，市场风险偏好有所回升，美元短期高位震荡。多位美联储官员在央行年会上表态，主题思路还是抗击通胀，认为目前的政策利率水平不够高，因美联储维持较为强势的预期引导，但是对于 9 月份加息幅度维持开放，市场期待鲍威尔可以透露出确定的信号，但是预计给出的导向不会存在太大变数，因此市场分偏好影响有限。

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）

工信部：到 2025 年能源电子产业年产值力争达 3 万亿元（来源：wind）

8 月 25 日，工信部公开征求对《关于推动能源电子产业发展的指导意见（征求意见稿）》的意见。意见稿提出，到 2025 年，能源电子产业年产值达到 3 万亿元，综合实力进入世界先进行列。到 2030 年，能源电子产业综合实力持续提升，形成与国内外新能源需求相适应的产业规模。产业集群和生态体系不断完善，5G/6G、先进计算、人工智能、工业互联网

等新一代信息技术在能源领域广泛应用，培育形成若干具有国际领先水平的能源能源电子企业，学科建设和人才培养体系健全。能源电子产业成为推动实现碳达峰碳中和的关键力量。

人社部：养老保险基金有较强的保障能力 (来源：wind)

人社部：今年以来养老保险基金保持平稳运行态势，跨省有调剂，累计有结余，当前企业职工基本养老保险基金累计结余 5.1 万亿元，有较强的保障能力；财政有补助，长远有储备，全国社保基金有超过 2.6 万亿元战略储备，中央层面已划转国有资本 1.68 万亿元充实社保基金。下一步，还将综合采取一系列措施，推动养老保险制度不断改革完善，促进制度更加公平更可持续，能够保证养老金按时足额发放。

全国农业科技创新工作会议在南京市召开 (来源：wind)

全国农业科技创新工作会议在南京市召开。国务院总理作出重要批示。批示指出：农业现代化，科技是根本性决定性力量。要围绕农业高质高效，把农业科技摆在突出重要位置，深入实施藏粮于地、藏粮于技战略，持续推进农业科技创新与推广应用。要完善农业科技创新体制机制，更大激发企业和人才创新活力，更大力度推动产学研用深度融合，抓实抓好农业关键核心技术攻关、人才培养和成果转化等重点任务，加快农业科技现代化。

多部门发文加快推进公路沿线充电基础设施建设 (来源：wind)

交通运输部、国家能源局、国家电网、南方电网印发《加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案》，提出三阶段工作目标：第一阶段，力争到 2022 年底前，全国除高寒高海拔以外区域的高速公路服务区能够提供基本充电服务；第二阶段，到 2023 年底前，具备条件的普通国省干线公路服务区（站）能够提供基本充电服务；第三阶段，到 2025 年底前，高速公路和普通国省干线公路服务区（站）充电基础设施进一步加密优化。高速公路服务区建设充电基础设施或预留建设安装条件车位原则上不低于小型客车停车位 10%。公路沿线充电基础设施建设运营，将充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，积极引导社会资本参与建设运营。

点评：8 月 25 日 A 股收涨，市场风险偏好有所回升。展望后市，全球气候变化剧烈，能源电力系统的供给受到冲击，新能源新基建有政策支撑将维持高景气，但其他成长行业的基本面支撑相对乏力，有回调风险。当前拥挤的成长风格逐渐筑顶回落，市场高低切换之势渐露苗头。

投资建议：当前拥挤的成长风格逐渐筑顶回落，市场高低切换之势渐露苗头。

1.3、国债期货（10 年期国债）

人社部：能够保证养老金按时足额发放 (来源：人社部)

人社部回应“养老金能否按时足额发放”提问称，今年以来养老保险基金保持平稳运行态势，跨省有调剂，累计有结余，当前企业职工基本养老保险基金累计结余 5.1 万亿元，有较强的保障能力；财政有补助，长远有储备，全国社保基金有超过 2.6 万亿元战略储备，中央层面已划转国有资本 1.68 万亿元充实社保基金。下一步，还将综合采取一系列措施，推动

养老保险制度不断改革完善，促进制度更加公平更可持续，能够保证养老金按时足额发放。

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)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，8 月 25 日以利率招标方式开展 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。

李克强：尽早就中韩自贸协定第二阶段谈判达成一致 (来源：中国政府网)

国务院总理李克强在纪念中韩建交 30 周年商务合作论坛上致辞时指出，中韩双方应坚持睦邻友好、相互尊重、平等相待，推动双边关系健康稳定发展。发挥互补优势，坚持互利共赢，深化创新创业、先进制造、数字经济、绿色发展、应对气候变化等领域合作，尽早就中韩自贸协定第二阶段谈判达成一致。欢迎包括韩国在内的各国企业继续扩大对华投资，共享中国发展机遇，打开新的合作之窗。

点评：债市短期内可能会面临着一定的小幅调整压力。一方面是增量利多的想象空间暂不足，央行已经降息 10bp，资金面也相对充裕，短期内降息降准的可能性都不高；另一方面，增量的利空正在酝酿：在稳地产、稳信用政策不断公布的情况下，票据利率暂时终止了单边下行的走势；国内的疫情和高温天气也出现了边际好转的迹象。综合来看，多单可以逐渐止盈。

投资建议：多单可以逐渐止盈

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国首申数据好于预期 (来源：wind)

美国初请失业金人数录得增加 24.3 万人，低于预期的 25.3 万人，并为连续第二周下降。

美联储布拉德：3.75-4%是我今年的利率目标 (来源：wind)

美联储布拉德：现在利率水平还不够高，3.75-4%是我今年的利率目标；喜欢前置加息的想法；当前劳动力市场强劲；前置加息表明在对抗通胀方面是认真的。

美国第二季度实际 GDP 年化季率修正值降 0.6% (来源：wind)

美国第二季度实际 GDP 年化季率修正值降 0.6%，预期降 0.8%，初值降 0.9%。美国第二季度核心 PCE 物价指数修正值环比升 4.4%，预期升 4.4%，初值升 4.4%；同比升 4.8%，初值升 5.2%。

点评：昨日金价震荡收涨，市场风险偏好回升，美债收益率回落。市场等待杰克逊霍尔全球央行年会鲍威尔讲话，并超预期鹰派的可能性降低。目前对 9 月利率会议的基准加息预期是 50 个基点，但未来利率路径存在较大的不确定性，尤其是何时开始降息，市场预期的是 2023 年开始降息，但至今美联储多位票委的讲话没有给出明确信号。布拉德继续发表鹰

派讲话，加息空间高于市场预期。

投资建议：黄金筑底回升，建议偏多思路。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

合肥第三批集中供地出炉：28宗地总起价271.4亿元（来源：Mysteel）

8月24日，合肥三批次集中供地出炉。此次共有28宗居住或含居住用地地块出让，总面积超3000亩，涉及合肥包河区、滨湖科学城、蜀山区、庐阳、瑶海区、经开区、高新区、新站区。单个出让地块中，不乏超200、300亩大地块。其中，合肥政务区一宗地块标明实行精装现房销售。这也意味着，从今年第三批供地开始，合肥将正式开启现房销售模式。

中央气象台：预计29日起四川盆地高温天气解除（来源：财联社）

8月25日，据中央气象台消息，未来三天，四川盆地、江南等地的高温天气还将持续。26日起，四川盆地、江南地区高温范围有所减小、强度较前期减弱；受27日至30日西北地区东北、四川盆地的降雨过程影响，29日起四川盆地高温天气解除，31日起，南方大部高温消退，高温过程基本结束。

截至8月25日主要城市钢材社会库存减少33.04万吨（来源：Mysteel）

截至8月25日，国内主要城市钢材市场库存环比减少33.04万吨至1140.47万吨。其中，螺纹钢库存环比减少19.81万吨至508.25万吨，线材库存环比减少1.62万吨至119.19万吨，热轧库存环比减少10.22万吨至256.35万吨，冷轧库存环比减少0.12万吨至136.37万吨，中厚板库存环比减少1.27万吨至120.31万吨。

点评：本周建材库存的降幅继续收窄，热卷的去库速度略有加快。从表需来看，近期螺纹受市场心态和高温的影响，表需波动比较大，不过平均几周看，基本上还在前期的震荡平台上。现实需求对于价格进一步的驱动有限，而市场还需要检验高温褪去后需求能够反弹的程度，因此对表需短期的走弱担忧也比较有限。同时，近期受高温限电影响，成材产量的回升依然比较缓慢。整体来看，成材近期矛盾比较有限，维持震荡格局，等待旺季需求的验证。

投资建议：建议仍以区间震荡思路对待钢价。

2.3、有色金属（铜）

华东多地受高温限电影响，铜棒产量锐减（来源：上海金属网）

据调研，目前以江浙为代表的华东地区受高温限电影响：浙江多家铜棒厂产量锐减50%，江苏多家铜棒厂产量也下降30%。但由于处于市场淡季叠加下游消费疲软，库存尚能满足下游订单需求，交货影响有限。

厄瓜多尔：2022年矿业出口有望同比增长34%（来源：上海金属网）

2022年上半年，厄瓜多尔矿业出口共计14亿美元。据厄瓜多尔当局预测，截至今年年底，

该国矿业出口有望同比增长 34%。据悉，米拉多铜矿项目和弗鲁塔北金矿项目是厄瓜多尔当前运营的两个大型矿山项目，分别由中铁建铜冠旗下的厄瓜多尔科里安特公司（Ecuacorriente）和加拿大伦丁黄金公司（Lundin Gold）持有，项目投资额分别为 14 亿美元和 6.92 亿美元。

江西铜业上半年净利 34.67 亿元，同比增 13.92% (来源：上海金属网)

8 月 25 日，江西铜业披露的 2022 年上半年业绩报告显示，公司上半年实现营业收入 2552.48 亿元，同比增长 12.55%；实现净利润 34.67 亿元，同比增长 13.92%。

点评：由于国内稳增长政策预期继续加码，市场对国内需求的预期边际有所改善，但政策是否能有效传导并使得需求快速恢复，市场仍存在一定的预期差，因此，铜价整体呈现弱反弹趋势，而非强反弹，短期基本面支撑不弱，国内库存整体继续去化，但需要注意海外政策预期的边际变化，如果美联储加息节奏依然较快，强美元会继续对铜价产生抑制，总体上看，我们认为短期铜价延续弱反弹的可能性较大。

投资建议：国内稳增长政策预期继续加码，且国内库存整体继续去化，市场对供需基本面边际改善预期升温，从而对铜价形成一定支撑，考虑到海外政策预期反复的风险，以及市场对中期需求改善预期的分歧，铜价短期上涨空间预计较为有限，整体上呈现弱反弹趋势可能性更大，策略上可以轻仓试多。

2.4、有色金属（锂）

德国大众将敲定加拿大电池原材料供应链 (来源：SMM)

据媒体援引知情人士报道，在德国总理朔尔茨访问加拿大期间，大众汽车集团将与当地的锂、镍、钴产业链签署备忘录，有助于其实现成本更低、供应链更短的北美电动车产业闭环。朔尔茨已经在周日晚间抵达加拿大，在为期三天的访问中，他将与加拿大总理特鲁多举行多次会谈，涉及能源、安全等多个领域。

工信部：开发安全经济新型储能电池 提高关键资源保障能力 (来源：SMM)

工信部公开征求对《关于推动能源电子产业发展的指导意见（征求意见稿）》的意见。征求意见稿提出，加强新型储能电池产业化技术攻关，推进先进储能技术及产品规模化应用。研究突破超长寿命高安全性电池体系、大规模大容量高效储能、交通工具移动储能等关键技术，加快研发固态电池、钠离子电池、氢储能/燃料电池等新型电池。推广智能化生产工艺与装备、先进集成及制造技术、性能测试和评估技术。提高锂、镍、钴、铂等关键资源保障能力，加强替代材料的开发应用。推广基于优势互补功率型和能量型电化学储能技术的混合储能系统。支持建立锂电等全生命周期溯源管理平台，开展电池碳足迹核算标准与方法研究，探索建立电池产品碳排放管理体系。

墨西哥成立国营锂公司 Litio MX (来源：SMM)

墨西哥总统安德烈斯·曼努埃尔·洛佩斯·奥布拉多周二下午在《国家公报》上发布的一项法令中表示，今年 4 月将锂资源国有化的墨西哥已经成立了一家国有公司来开采锂金属。该国有公司命名为墨西哥锂业公司(Litio para Mexico)，将在未来 6 个月内开始运营。

点评：当地时间8月23日，墨西哥政府在联邦官方公报上发布了一项法令，根据该法令，墨西哥将成立墨西哥锂国有公司 Litio MX。Litio MX 的成立标志着墨西哥锂国有化迈出关键一步。此前，墨西哥在今年4月通过了总统洛佩斯提出的锂资源国有法案，将锂矿列为战略矿产、并将开采权收归国有，要求确保本土锂资源的勘探、开采和使用完全由国家主导，以加强政府对本土锂资源的管理。

投资建议：当前墨西哥唯一处于开发状态的锂矿是赣锋锂业出资建设的 Sonora 锂黏土项目，资源储量达 2.44 亿吨，一期规划产能 5 万吨氢氧化锂，当地政府政策的变动或将使得项目开发面临不确定性。

2.5、有色金属（铝）

SMM 统计国内电解铝社会库存 67.9 万吨（来源：SMM）

2022 年 8 月 25 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 67.9 万吨，较上周四库存下降 0.1 万吨，较去年同期库存下降 7.5 万吨，较 7 月底月度库存总计累库 0.9 万吨。

8 月 25 日 LME 铝库存下降 1950 吨（来源：LME）

8 月 25 日，LME 铝库存数据更新，合计下降 1950 吨，其中巴生仓库占据超半数降量，共减少 1350 吨。弗利辛恩减少 3500 吨，巴尔的摩减少 125 吨，新加坡、鹿特丹、的里雅斯特有少量减少。其他仓库暂无数据波动。

铝棒库存较上周四增加 0.39 万吨 至 12.02 万吨（来源：SMM）

SMM 统计最新铝棒库存数据显示，目前铝棒库存较上周四增加 0.39 万吨至 12.02 万吨。其中佛山地区，库存较上周四减少 0.41 万吨，降幅 5.5%。

点评：昨日铝价震荡运行，从 SMM 公布的铝锭库存数量来看，环比小幅去化。消息面方面，贵州元豪铝业计划 2022 年 9 月低电解槽通电投产，预计先投 5.34 万吨。短期电解供需矛盾不大，供给侧的扰动给予铝价一定上行动能，但给予消费表现不佳，我们暂时并不看好铝价上行空间。

投资建议：短期建议观望为主。

2.6、有色金属（工业硅）

呼和浩特 1 万吨电子级多晶硅暨 10 万吨颗粒硅项目举行开工（来源：呼和浩特日报）

TCL 与 GCL 合力打造的呼和浩特 1 万吨电子级多晶硅暨 10 万吨颗粒硅项目举行开工仪式。作为呼和浩特中环产业城“全产业链条”中的重要一环，两个项目将打造国内规模最大的高纯电子级多晶硅产业集群基地，为我市加快向“中国硅谷”迈进，注入强劲动力。预计 2023 年三季度投产，2024 年三季度达产。

隆基绿能：HPBC 电池明年二季度满产达 30GW（来源：财联社）

昨晚，公司披露 2022 年半年报，并首次在定期报告中提及 HPBC 结构电池。在当天晚间进

行的业绩说明会中，公司管理层透露，HPBC 30GW 产能预计明年上半年全部满产，全年有 25GW 的出货。据悉，HPBC 电池组件将更适用于分布式光伏电站。不过，对于该项电池采用的具体技术路线，效率以及成本等细节情况，管理层未再透露更多。

工信部：积极有序发展光能源、硅能源等可再生能源（来源：SMM）

今日，工信部发布《关于推动能源电子产业发展的指导意见(征求意见稿)》。征求意见稿提出，把促进新能源发展放在更加突出的位置，积极有序发展光能源、硅能源、氢能源、可再生能源，推动能源电子产业链供应链上下游协同发展，形成动态平衡的良性产业生态。引导太阳能光伏、储能技术及产品各环节均衡发展，避免产能过剩、恶性竞争。促进“光储端信”深度融合和创新应用，把握数字经济发展趋势和规律，加快推动新一代信息技术与新能源融合发展，积极培育新产品新业态新模式。推动基础元器件、基础材料、基础工艺等领域重点突破，锻造产业长板，补齐基础短板，提升产业链供应链抗风险能力。

点评：目前硅料环节暴利、挤压下游利润的情况下，大量新产能蜂拥而入，不利于光伏产业链的健康有序发展。最近硅料价格持续高位，原材料成本导致组件价格上涨，超出下游电站可接受程度，组件有价无市，组件厂商只得大幅减产，结果对国内光伏产业产生负面影响。因此相关机构也在积极促进整条产业链的协同发展，后续仍需观察最新政策走向。

投资建议：多晶硅下游需求持续高景气，结合目前多晶硅现有产能高开工率、新增产能大规模投产，多晶硅产量仍有上涨空间，从而支撑工业硅需求。

2.7、能源化工（天然橡胶）

5家轮胎公司，入围智能工厂名单（来源：轮胎世界网）

近日，2022年山东省省级智能工厂名单，对外发布。轮胎世界网获悉，共有5家轮胎制造企业，进入该名单。分别为赛轮集团、济宁神州轮胎、三角轮胎、浦林成山（山东）轮胎、德州玲珑轮胎。此外，还有3家轮胎上游公司，也在名单中。

上亿元重点项目，10月投产（来源：轮胎世界网）

轮胎世界网获悉，甘肃丹泽橡塑工业科技有限公司年处理5万吨废轮胎（橡胶）绿色再生利用项目，正加紧建设中。技术工人正忙着抢工期，抓进度，进行厂房设备安装。丹泽橡塑技术厂长张爱民称，去年，工厂就已经开始设备采购。截至目前，设备已安装完成超过50%，预计今年10月份试生产。

轮胎巨头子公司，即将上市（来源：隆众资讯）

近日，韩泰轮胎旗下子公司 Model Solution，在韩国提交上市报表。这家公司拟在今年10月正式上市，首次发行的股票总数为100万股。据了解，Model Solution 成立于1993年，是一家原型及量产解决方案公司。该公司去年的销售额，为611亿韩元（约合人民币3.12亿元），同比增长9.8%。

点评：近日橡胶期价小幅下跌，整体表现偏弱。近期受海外需求走弱影响，主产区原料价格有所下跌，从而对胶价的支撑作用减弱。基本面角度，目前海内外产区已经进入割胶旺

季，产量水平处于年内高位。在天气状况正常的情况下，天胶供给端存在放量的压力。需求层面，轮胎企业开工率持续偏低运行，橡胶自身需求疲弱。在终端需求表现持续疲弱的情况下，目前多数轮胎厂家成品胎库存处于高位。巨量的成品胎库存导致厂家和经销商均面临较大的去库压力，也对轮胎开工率形成负反馈效应。此外，目前轮胎外贸订单量表现不足，且南方部分地区存限电停工现象，也将限制轮胎企业开工率的提升幅度。整体来看，基本面支撑较弱的情况下，橡胶盘面上方压力始终较大。

投资建议：基本面支撑较弱的情况下，橡胶盘面上方压力始终较大。

2.8、能源化工 (PVC)

8月25日PVC现货价格小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内PVC市场现货成交偏淡，下游采购积极性低，对高价原料抵触，期货偏弱震荡，部分点价货源略有优势，市场内一口价与点价成交并存，偏高报盘成交阻力明显。5型电石料，华东主流现汇自提6530-6620元/吨，华南主流现汇自提6630-6700元/吨，河北现汇送6380-6480元/吨，山东现汇送到6500-6600元/吨。

内蒙古地区PVC价格偏强整理 (来源：卓创资讯)

内蒙地区PVC生产企业报价多数暂稳，个别小幅下调，实单价格偏强整理，今日实单参考承兑出厂6100-6200元/吨，存在更低更高价格成交。

本期PVC企业整体开工负荷略降 (0819-0825) (来源：卓创资讯)

本周国内PVC行业整体开工负荷率进一步下降，周内除按计划进行检修的装置外还存在计划外临时停车的情况，上周开始检修的企业，多数也延续至本周，检修损失量较上周扩大。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷69.30%，环比下降3.20个百分点；其中电石法PVC开工负荷66.96%，环比下降4.27个百分点；乙烯法PVC开工负荷77.97%，环比提升0.77个百分点。

点评：据卓创资讯消息，本周PVC整体开工负荷69.30%，环比下降3.20个百分点；当前上游整体盈利情况堪忧，再叠加上部分意外停车，PVC整体开工率创出年内新低。伴随着供应的收缩，PVC平衡表开始得到改善，社会库存再次开始去化。但整体去化幅度仍偏低，后续能否持续去库，可能还是得看需求端的情况。

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。

2.9、农产品 (豆粕)

巴西帕拉纳州新年度大豆种植面积料创新高 (来源：文化财经)

DERAI周四预计帕拉纳州22/23年度大豆种植面积预计达到573万公顷纪录新高，较上年度扩大1%。帕拉纳州是巴西最重要大豆生长州之一，如果天气条件有利，预计新年度产量将达到2150万吨，高于上一年度因干旱影响的1200万吨产量。

USDA 撤回周度出口销售数据 (来源: USDA)

周四 USDA 声明发布周度出口销售报告的新系统遇到了影响出口销售数据的实际传播和数据质量的挑战。该报告原定于北京时间周四晚 20:30 公布。

伊利诺伊州大豆结荚数低于去年 (来源: Pro Farmer)

Pro Farmer 第三天田间巡查调研了伊利诺伊州及爱荷华州西部地区, 数据显示伊利诺伊州 3 英尺见方农田里大豆结荚数为 1249.7 个, 去年同期为 1279.79 个, 过去三年均值为 1174.95 个。伊利诺伊是美国最大大豆生产州。周四 Pro Farmer 将公布爱荷华州全州数据。

点评: 因新系统故障周度出口销售数据被 USDA 撤回, 市场也担忧新系统过渡过程中数据的可靠性。美豆产区本周仍然气温偏高而降水不足, Pro Farmer 田间巡查第三天显示最大大豆生长州伊利诺伊豆荚数不及去年同期但高于过去三年均值。在结束周一-周四巡查后, Pro Farmer 将于周五公布单产预估, 密切关注。

投资建议: 短期仍是美豆单产主导, 继续关注本周 Pro Farmer 田间巡查; 中长期美国定产后随收割季到来及南美新年度开始, 美豆价格将逐步下行。

2.10、农产品 (棉花)

能源危机持续, 巴基斯坦 7 月纺服出口表现急转直下 (来源: TTEB)

2022 年 7 月巴基斯坦纺服出口金额大幅回落至 14.81 亿美元, 较 6 月出口金额减少 2.25 亿元, 环比下降 13.21%, 与去年同期基本持平。其中, 不论是棉纱、棉布还是成衣及家纺领域, 出口情况均遭遇“滑铁卢”, 各主要品类出口额跌幅在 20% 上下。

8 月 25 日储备棉实际成交 0 吨, 成交率为 0 (来源: TTEB)

8 月 25 日储备棉轮入实际成交 0 吨, 成交率 0%。自 7 月 13 日至今, 总计划轮入量为 19.1 万吨, 总成交量为 5.848 万吨, 总成交率为 30.6%。

2021/22 年度澳棉收割基本完成 (来源: TTEB)

澳大利亚棉花全国收割现已基本完成, 今年种植者生产了约 560 万包棉花, 价值达到创纪录的 45 亿美元。但值得一提的是, 澳棉在失去最大的采购客户 (中国) 后获得破纪录的丰收年。几年前, 中国购买了澳大利亚约 70% 的棉花作物。

点评: 巴基斯坦 7 月纺服出口环比下降 13%, 其中一些主要品类出口额跌幅达到 20% 左右, 出口表现急转直下, 在东南亚纺织国中率先出现衰退迹象。俄乌冲突带来全球能源危机, 天然气及电力供应不足令巴基斯坦棉纺企业成本不断上涨, 且欧美纺服订单也有削减的趋势, 巴基斯坦纺织订单受到明显的影响, 东南亚纺织国整体产业情况都处于下行压力中。全球弱需求将限制国际棉价高位上涨的空间。

投资建议: 国内下游纺织企业产品库存高企、负荷较低、订单不足的状况仍在持续, 企业对“金九银十”旺季不抱太多期望, 再加上对新棉收购期的担忧, 郑棉上方空间有限, 后市仍难言乐观。

2.11、农产品（生猪）

唐人神：公司 2022 年上半年预制菜营收占比较小（来源：财联社）

财联社 8 月 25 日电，唐人神在互动平台表示，公司 2022 年上半年预制菜营收占比较小，同比保持增长趋势。目前公司预制菜已组建预制菜研发团队，同时开发不同的销售渠道，力争打造低成本、高效的供应链，提高产品终端竞争力。

草根调研：高温、限电、缺水对四川生猪市场影响（来源：涌益咨询）

短期加速出栏，限电后省内出栏均重下降（自 125-140kg 下滑至 100-130kg 体重区间）。据涌益咨询，截至 8 月 20 日四川集团场出栏量为 64.8%，较上月同期增涨 2.8%。部分条件较差的养户猪舍缺水严重，需调用消防车或外部用水缓解猪场用水，近日仍有加速出栏迹象。截至 8 月 24 日市场预估四川整体出栏进度较正常销售速度加快 10%-20%，或提前透支部分 8 月底及 9 月份的出栏量。

农业农村部：上周生猪平均收购价环比下降 0.05%（来源：财联社）

财联社 8 月 25 日电，据农业农村部监测，8 月 15 日-8 月 21 日，全国规模以上生猪定点屠宰企业生猪平均收购价格为 22.11 元/公斤，环比下降 0.05%，同比上涨 37.3%。白条肉平均出厂价格为 28.42 元/公斤，环比上涨 0.1%，同比上涨 32.3%。

点评：四川高温限电下，省内出栏加速或透支部分 9 月出栏量（20%），同时天气开始转冷，二次育肥有所抬头，在消费回暖预期之下，短期省内猪价易涨难跌，但对全国猪价影响有限。

投资建议：受合约流动性影响，当前远月合约价格并不能作为市场预期的真实反映。争议尚存，博弈持续，关注需求边际改善下现货价格上涨对期价的支撑。

2.12、航运指数（集装箱运价）

八大枢纽港口内贸集装箱吞吐量增长提速（来源：搜航网）

8 月中旬，沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长 5.3%。其中，大连港、广州港增速超 10%，宁波舟山港增长 26%。本期外贸业务同比增加 1.6%，增速较上月略有加快。内贸集装箱业务快速回升，同比增长 17.9%，其中天津港、青岛港内贸增速超 10%，上海港增长 27%。

7 月我国港口集装箱吞吐量同比增长 11.2%！（来源：搜航网）

月份交通运输主要指标均继续企稳回升，货运量基本恢复至去年同期规模，港口货物吞吐量实现正增长，集装箱吞吐量增长较快，交通固定资产投资持续高位运行。货运方面，7 月完成营业性货运量 44.2 亿吨，同比下降 0.8%，降幅较 6 月收窄 1.1 个百分点，其中，水路货运量增速加快 1.7 个百分点。港口货物吞吐量方面，7 月完成货物吞吐量 13.4 亿吨，由 6 月的下降 2.3%，转为增长 5.7%，内、外贸吞吐量分别增长 7.3% 和 2.0%。完成集装箱吞吐量 2636 万标箱，同比增长 11.2%，增速较 6 月加快 4.7 个百分点。

费利克斯托港基本处于停滞状态 (来源: 搜航网)

在 Unite 工会约 1900 名成员开始为期 8 天的罢工后, 英国最大集装箱港口费利克斯托港目前基本上处于停滞状态。而工会和港口官员之间的口水战正在升温, 双方都威胁要延长罢工。根据 MDS Transmodal 的贸易数据分析, 预计八天罢工将对总价值约为 47 亿美元的集装箱货物的运输产生影响。费利克斯托港的在线日历显示, 在本周剩余时间和整个周末, 几乎所有船舶的停靠都被取消了。虽然罢工原定于本周日晚上结束, 但港口官员宣布, 他们将在下周一继续关闭港口。周一是银行假日, 大多数企业当天都不营业。

点评: 海外经济加速走弱, 集装箱需求表现旺季不旺, 欧美港口拥堵维持高位, 罢工风险高悬, 供应相对偏紧但收缩速度不及需求, 预计运价短期维持偏弱震荡。

投资建议: 海外经济加速走弱, 集装箱需求表现旺季不旺, 欧美港口拥堵维持高位, 罢工风险高悬, 供应相对偏紧但收缩速度不及需求, 预计运价短期维持偏弱震荡。

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