

美联储预计通胀将持续到明年，EIA 原油库存上升



报告日期：2021 年 09 月 30 日

国债期货

央行开展 1000 亿元 14 天期逆回购，中标利率 2.35%

PMI 即使走弱，对十年期国债期货的利好也比较有限。一方面，PMI 和经济数据之间存在一些偏差；另一方面，市场对降准等宽松已有一定预期，近期期债以震荡为主。

股指期货

人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会

地产政策在此前建立长效机制，坚持“住房不炒”的基础上，强调了金融机构的配合作用，此举或出于近期房企债务压力的弥补性措施，也是在更大危机到来之前的防范措施。

黑色金属

“限电潮”来袭

矿价需求端缺乏继续重挫的驱动。供应角度，港口 PB 粉等主流货库存依然不多，高焦炭价格下，市场对低铝低硅的偏好依然存在。整体矿价预计维持震荡市，建议观望为主。

有色金属

Anglo American 恢复 Pegasus 金铜矿

铜精矿加工费在市场预期中，显示出国内矿供需转宽松的倾向，短期铜国内库存整体偏低，对跌价有一定抵抗，但趋势核心定价还在于宏观预期的变化。

能源化工

EIA 原油库存上升

油价下跌后收复跌幅，EIA 原油库存增加超过 400 万桶，但成品油库存增幅不及 API。产量回升以及进口量增加导致原油库存累积。

王心彤 资深分析师(黑色)
从业资格号： F3013434
投资咨询号 Z0013049
Tel: 8621-63325888-3975
Email: xintong.wang@orientfutures.com

扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“晨报速递”，即可查看晨报全文



目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）.....	3
1.2、外汇期货（美元指数）.....	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、有色金属（铝）.....	6
2.4、有色金属（铜）.....	7
2.5、能源化工（纸浆期货）.....	7
2.6、能源化工（天然橡胶）.....	8
2.7、能源化工（PP/LLDPE）.....	9
2.8、能源化工（原油期货）.....	9
2.9、软商品（糖）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（中证 500/上证 50/沪深 300）

人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会（来源：证券时报）

人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议强调，金融部门要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。会议要求，金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场。

国家发改委：让电力价格合理反映电力供需和成本变化（来源：证券时报）

国家发改委：指导各地切实组织好电力市场交易，严格落实燃煤发电“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，让更多电量进入市场交易，不得对市场价格在合理范围内的正常浮动进行不当干预，让价格合理反映电力供需和成本变化。

“十四五”全民医疗保障规划：鼓励商业健康保险发展（来源：证券时报）

9月29日，国办印发“十四五”全民医疗保障规划。规划提出：鼓励商业健康保险发展。鼓励商业保险机构提供医疗、疾病、康复、照护、生育等多领域的综合性健康保险产品和服务，逐步将医疗新技术、新药品、新器械应用纳入商业健康保险保障范围。厘清基本医疗保险责任边界，支持商业保险机构开发与基本医疗保险相衔接的商业健康保险产品，更好覆盖基本医保不予支付的费用等。

点评：昨日A股市场继续下跌，三大指数跌幅均超1%，两市近4000家公司下跌。周期股、资源股全线大跌。恒大获得100亿资金的消息影响，恒大系暴涨，港股恒大汽车涨幅一度扩大至40%。节前交易交易量继续萎缩，临近收盘，A股成交额才勉强达成一万亿。房地产政策在此前建立长效机制，坚持“住房不炒”的基础上，强调了金融机构的配合作用，此举或出于近期房企债务压力的弥补性措施，也是在更大危机到来之前的防范措施。

投资建议：节前市场偏冷，谨慎持股过节，周期股存在较大波动。

1.2、外汇期货（美元指数）

美国众议院通过暂停债务上限法案（来源：Bloomberg）

美国众议院议长佩洛西称，参议院将于周四向众议院提交临时拨款法案，已经排除了通过和解程序就债务上限达成共识的可能性。

四央行掌门人齐发声，鲍威尔称通胀高企或持续至明年（来源：Bloomberg）

9月29日周三，美联储主席鲍威尔、欧央行行长拉加德、英国央行行长贝利、日本央行行

长黑田东彦集体亮相名为“货币政策之未来”的欧央行线上论坛活动。今年的论坛在9月28日至29日举行，重点是探讨新冠疫情的更广泛经济影响以及主要国家货币政策的未来挑战。四位全球最重要之列的央行行长都“谨慎乐观”地预言通胀高企只是暂时状态，同时也警告称，供应链瓶颈可能会持续比预期更长的时间，无法跟上强劲的商品需求

鲍威尔：供应链问题仍未好转 预计通胀将持续到明年（来源：Bloomberg）

美联储主席杰罗姆·鲍威尔表示，供应链问题仍未好转，这种情况可能持续到明年，通胀的持续时间将超过预期。鲍威尔周三在欧洲央行主办的一个会议上表示，“一段时间以来，我们和其他人一直预测，当前的通胀飙升不会导致一个新的通胀机制，通胀率不会每年都保持高位”。鲍威尔称，“眼下通胀率大增实际上是需求非常强劲而供应链受到制约的结果，这一切都与经济重新开放有关，这是一个过程，有开始，有中间和结束。

点评：我们看到主要央行主席最新表态，尤其是鲍威尔对于通胀的表态认为通胀将持续，因为供应链问题短期难解，这意味着美联储不会放松缩减购债，因此美元短期明显上升。最新的主要央行主席表态通胀短期维持高位，尤其是鲍威尔的表态更加需要关注，鲍威尔相较于其他央行主席，对于美国通胀短期看法更为鹰派，供应链的问题使得通胀短期难解，因此这意味着缩减购债节奏很难变化，其他央行对于通胀表态略为谨慎，美元短期继续上升。

投资建议：美元短期看涨。

1.3、国债期货（10年期国债）

中国人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会（来源：中国人民银行）

9月29日，中国人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议强调，金融部门围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度；金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。

发改委：确保今冬明春能源稳定供应（来源：国家发改委）

国家发改委称，将多措并举加强供需调节，重点从六个方面采取措施，确保今冬明春能源稳定供应，确保居民用能安全。其中包括：多渠道增加能源保供资源；发挥好中长期合同“压舱石”作用；进一步做好有序用能工作；发挥好能源储备和应急保障能力的重要作用；合理疏导用能成本；有效控制不合理能源需求，坚决遏制“两高”项目不合理用能需求，推动主要耗煤行业节煤限煤。

央行开展1000亿元14天期逆回购，中标利率2.35%（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29日以利率招标方式开展了1000亿元14天期逆回购操作，中标利率2.35%。今日600亿元逆回购到期，因此单日净投放400亿元。

点评：29日，市场交易PMI走弱和降准预期，且避险情绪较重，期债收涨。市场预期生产受限及其引发的需求收缩将导致PMI指标有所下降，市场对货币政策边际宽松的预期有所

增强。另外，今日股市大跌，市场避险情绪较重，也是导致期债上涨的重要成因。但 PMI 对十年期国债期货的利好整体比较有限。一方面，PMI 和经济数据之间存在一些偏差；另一方面，市场对于降准已有一定预期，期债价格仍高于 7 月降准之前。近期期债以震荡为主。

投资建议：近期期债或中性偏弱，建议投资者以偏空思路对待。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储主席鲍威尔：距离加息还有很长的路要走（来源：wind）

美联储主席鲍威尔：距离加息还有很长的路要走；我们即将开始缩减购债规模方面取得进一步的实质性进展；新冠疫情的应对政策“取得了巨大成功”。前景是高度不确定的；中期前景相当乐观；在政府政策的帮助下，我们有强劲的需求；目前供应方面的限制确实阻碍了美国经济的发展；通胀将在未来几个月远高于目标，然后才会放缓。

美联储戴利：预计今年年底将达到缩债标准（来源：wind）

美联储戴利：预计今年年底将达到缩债标准；就业方面取得相当大的进展，就业趋势良好；距离加息还有很长的路要走；不认为可以在 2022 年加息。

美国 8 月成屋签约销售好于预期（来源：wind）

美国 8 月成屋签约销售环比 8.1%，预期 1.4%，前值-1.8%。

点评：美元指数在美债收益率显著上行后走高，打压金价，市场风险偏好略有回升但仍然低迷，利率上升所致。鲍威尔的讲话继续强化缩减预期，淡化加息预期，但对于明年经济的表述相对乐观，判断需求和经济复苏将继续表现强劲。但随着财政刺激效应的消退，我们认为复苏出现波折是比较确定的，而通胀压力业已超预期，滞涨风险有所增加，后续市场波动加大。

投资建议：假期将至黄金近期表现弱势，建议观望过节。

2.2、黑色金属（铁矿石）

“限电潮”来袭（来源：Mysteel）

新一轮限电潮在多地上演。20 多个省份因出现电力硬缺口启动有序用电，部分地区甚至拉闸限电。9 月 28 日，国家电网召开紧急电视电话会议，要求全力守住民生用电底线，严控高耗能高污染行业用电。

人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会（来源：Mysteel）

9 月 29 日，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议强调，金融部门要

认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。

Usiminas 将暂停 Ipatinga 高炉生产（来源：Mysteel）

巴西板材生产商 Usiminas 周一表示，其位于米纳斯吉拉斯州 Ipatinga 钢厂的 2 号高炉将暂停长达 5 个月的生产。Usiminas 表示，9 月 24 日因设备发生故障，导致该公司暂停 2 号高炉的生产，停工可能会持续 3-5 个月，具体取决于维修时长。为了尽量减少减产，Usiminas 表示将使用现有钢材库存，同时还会从第三方公司购买板坯。据悉，Ipatinga 2 号高炉的生铁产能为 60 万吨/年

点评：矿价节前整体呈现减仓反弹，内盘继续下挫驱动减弱。10 月份，FMG 继续加大超特粉折扣到 40%，矿山依然不太看好后市。但从国内短期市场来看，随着各地方双控结束，江苏等地粗钢产量环比略有回升。矿价需求端缺乏继续重挫的驱动。供应角度，港口 PB 粉等主流货库存依然不多，高焦炭价格下，市场对低铝低硅的偏好依然存在。整体矿价预计维持震荡市，建议观望为主。

投资建议：矿价节前整体呈现减仓反弹，内盘继续下挫驱动减弱。10 月份，FMG 继续加大超特粉折扣到 40%，矿山依然不太看好后市。但从国内短期市场来看，随着各地方双控结束，江苏等地粗钢产量环比略有回升。矿价需求端缺乏继续重挫的驱动。供应角度，港口 PB 粉等主流货库存依然不多，高焦炭价格下，市场对低铝低硅的偏好依然存在。整体矿价预计维持震荡市，建议观望为主。

2.3、有色金属（铝）

苏州、昆山多家电子厂限电停产（来源：SMM）

9 月 29 日，苏州国家电网回应苏州、昆山多家电子厂限电停产：目前苏州市供电公司负荷较稳定，没有对外执行停、限电。但是，苏州市政府执行江苏省“双控”政策，可能会对部分高能耗、高排放企业进行降负荷停产。据悉，近日，苏州、昆山多家电子厂宣布因限电停产至 9 月 30 日，部分电子厂还是苹果、特斯拉的上游供应商。

LME 铝库存减 7825 吨至 1248625 吨（来源：LME）

9 月 29 日 LME 铝库存减 7825 吨至 1248625 吨。

下游接货情绪不振 华南现货成交转大贴水（来源：SMM）

SMM 9 月 29 日讯：SMM A00（佛山）报价 22850 元/吨，环比升 350 元/吨，对沪铝 2110 合约 10 点 15 分卖价报贴 30 元/吨。早间沪铝窄幅震荡，但中间商及下游采买意愿极差，持货商抛售力度加强，华南现货基差迅速转为贴水并持续扩大，早间第一交易时段成交价格集中在 28800-28820 元/吨，价格随后不断下调，午前主流成交区间在 28750-28800 元/吨，成交极淡。

点评：昨日铝价出现反弹，市场传言广西再次限电造成电解铝供应小幅压减，供应目前仍在不稳定状态。消费端表现相对一般，同时市场担心限电等原因影响下游开工，节前下游接货情绪很差，贴水明显加大。但考虑到库存水平依然较低，同时供应扰动较大，短期建议观望。

投资建议：短期建议观望。

2.4、有色金属（铜）

Anglo American 恢复 Pegasus 金铜矿（来源：上海金属网）

Anglo American 本周恢复其在厄瓜多尔 Pegasus 金铜矿项目。Anglo American 和 Luminex Resources 于 2018 年签署了盈利协议。根据该协议，Anglo American 将获得一家合资公司越来越多的所有权，这家合资公司间接持有厄瓜多尔三处铜矿和金矿开采权包括 Pegasus A 矿、Pegasus B 矿和 Luz 矿。

CSPT 敲定 2021 年四季度铜精矿现货 TC（来源：上海金属网）

9 月 29 日，CSPT 在上海召开小组会议，CSPT 敲定 2021 年四季度铜精矿现货 TC/RC 指导价为 70 美元/吨及 7.0 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 55 美元/吨及 5.5 美分/磅。

Tia Maria 铜矿项目不被秘鲁政府看好（来源：上海金属网）

秘鲁经济和财政部长对南方铜业公司在阿雷基帕地区南部艾莱省长期拖延的 14 亿美元 Tia Maria 项目提出了进一步的怀疑，称他认为拟议中的矿山在“社会和政治上”不可行。佩德罗·卡斯蒂略 (Pedro Castillo) 总统将 Tia Maria 项目列为在其政府下无法启动的项目。

点评：海外铜矿供给恢复加速，叠加国内阶段限产限电预期阻碍矿需求增长，国内铜矿供需环境转宽松，从而推动加工费重心上移，本次 CSPT 小组将四季度地板价定在 TC70 美元/吨，在市场预期范围之内，对矿本身供需而言，我们认为明年上半年加工费或有继续走高的驱动，总体上看，给市场传递出矿端更强的扩张信号，对铜价将产生一定抑制，但短期并不是决定铜价趋势的核心。

投资建议：铜精矿加工费在市场预期中，显示出国内矿供需转宽松的倾向，短期铜国内库存整体偏低，对跌价有一定抵抗，但趋势核心定价还在于宏观预期的变化。策略上考虑，继续维持偏空思路对待，国庆节前预计跌幅不会很大。

2.5、能源化工（纸浆期货）

进口：智利 Arauco2021 年 10 月份木浆外盘价格（来源：卓创资讯）

据悉，智利 Arauco2021 年 10 月份进口木浆外盘报价：针叶浆银星 830 美元/吨，阔叶浆明星 625 美元/吨，本色浆金星 760 美元/吨。

CMPC 浆厂计划提产（来源：卓创资讯）

据悉，维美德和 CMPC 签订一份意向书，计划于 2023 年第四季度将 Guafba-RS 纸浆厂 2 号线的年产能从 150 万吨提高到 185 万吨，双方计划 10 月敲定合同。

进口：江浙沪地区进口针叶浆市场价格行情（来源：卓创资讯）

江浙沪地区进口针叶浆现货市场刚需交易，节前盘面窄幅震荡整理。市场含税参考价：南方松 5700-5800 元/吨，银星 6050 元/吨，雄狮、月亮 6000-6050 元/吨。实单实谈。

点评：据卓创资讯消息智利 Arauco2021 年 10 月份进口木浆外盘报价：针叶浆银星 830 美元/吨，阔叶浆明星 625 美元/吨，本色浆金星 760 美元/吨。近期海外浆厂报价再次走低，对国内浆价形成利空。不过当前 10 合约持仓过于巨大，多空在交割上可能存在巨大博弈。短期行业走势不确定性较强，建议暂时观望。

投资建议：纸浆基本面仍然疲软，但多头交割实力强大，致使纸浆近月偏强。后续行情难以判断，建议暂时观望。

2.6、能源化工（天然橡胶）

马来西亚橡胶手套业呼吁政府引进外国劳工（来源：中国橡胶贸易信息网）

马来西亚橡胶手套制造商协会（MARGMA）周二呼吁政府允许外国工人进入该国，以满足今明两年不断增长的需求，理由是自 2019 年以来严重短缺 25,000 名工人。

AFS：全球汽车市场累计减产产量已达 893.4 万辆（来源：中国橡胶贸易信息网）

截至 9 月 26 日，由于芯片短缺，全球汽车市场累计减产产量已达 893.4 万辆，比前一周增加了约 57.6 万辆。其中，中国汽车市场累计减产量为 181.4 万辆，占总减产量的 20.3%。AFS 预测，今年全球汽车产量损失可能会突破 1,000 万大关。

前 8 月泰国天胶出口量同比增 27%（来源：中国橡胶贸易信息网）

前 8 月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 215.8 万吨，同比增 27%。其中，标胶合计出口 103.3 万吨，同比增 57%；烟片胶出口 32.7 万吨，同比增 33%；乳胶出口 76.4 万吨，同比持平。

点评：今年以来，全球汽车产销不佳，主要是受芯片短缺的影响。芯片短缺问题已经从今年年初的“影响有限”，发展到目前牵连下游的轮胎企业，与国际知名汽车大厂建立配套合作的轮胎企业，已经受到芯片短缺带来的压力。在普利司通在之前发布的半年报中，其表示配套市场增长缓慢，尤其是乘用车和轻卡车的配套业务，因为受到芯片短缺影响，至今仍未恢复到 2019 年同期的水平。

投资建议：在经历前期大幅下挫后，当下橡胶基本面缺乏明显驱动力，行情更加贴近于多空博弈。从长周期角度，橡胶依然处于熊市格局，趋势上行还需等待。短期来看基本面支撑仍比较弱。

2.7、能源化工 (PP/LLDPE)

10月中国 PE 装置检修损失量继续减少 (来源: 卓创资讯)

9月国内 PE 石化企业检修装置环比减少, 检修损失量在 20.58 万吨, 总量较 8 月减少 4.88 万吨; 10 月国内 PE 检修损失量预计在 10.5 万吨, 总量较 9 月份减少 10.08 万吨。

9 月棚膜生产不及往年 (来源: 隆众资讯)

本周棚膜样本企业开工率周环比+1.0%, 年同比-2.9%; 日产量周环比-3.4%, 年同比-9.6%; 订单周环比-2.4%, 年同比-17%; 原料库存量周环比-5.1%, 年同比-6.5%。

中化泉州 PP 装置停车 (来源: 隆众资讯)

中化泉州 PP 装置产能为 20 万吨/年, 该装置临时停车预计两天左右; 二期装置产能 35 万吨/年, 产 H5035。

点评: 昨日聚烯烃继续跟随成本端偏强震荡。虽然进入十月后计划内检修量大幅降低, 但因能耗双控而导致的供应端缩减有向油制聚烯烃的扩散的迹象, 部分拟新增 CTO 和 MTO 产能也有推迟投产的预期。虽然聚烯烃部分下游出现由于限电导致的开工率下滑, 但在当前上游库存水平和高成本的支撑下, 下游停车暂未对基本面造成明显利空的影响。

投资建议: 当下市场担忧国庆节后限电政策的放松所导致供应端产量的反弹以及节后上游库存的恶化。节后政策面对供应端的扰动难以预测, 但煤炭和丙烷等原料价格短期或难以大幅回调, 成本支撑的逻辑或仍将持续。基于近两年国庆期间的库存累积量, 预计节后两油库存在 95 万吨左右, 压力尚可。但不排除节后市场开始交易旺季转淡的预期, 需求放缓的影响或在节后逐步体现。预计节后聚烯烃期价将在高位震荡, 建议资金国庆节前陆续离场观望。

2.8、能源化工 (原油期货)

EIA 原油库存上升 (来源: EIA)

美国至 9 月 24 日当周 EIA 原油库存+457.8 万桶, 前值-348.1 万桶, 汽油库存+19.3 万桶, 前值+347.4 万桶, 精炼油+38.4 万桶, 前值-255.4 万桶。

OPEC+: 预计 10 月全球原油库存下降 120 万桶/日 (来源: Bloomberg)

欧佩克+联合技术委员会 (JTC) 预计 10 月全球石油库存下降 120 万桶/日。欧佩克+联合技术委员会 (JTC) 预计 2021 年石油市场将出现 110 万桶/日的短缺, 2022 年将出现 140 万桶/日的盈余。

巴西 8 月产量环比下降 (来源: Bloomberg)

据巴西石油监管机构 ANP 披露的一份报告显示, 巴西 8 月份的石油产量为 299.7 万桶/日, 比 7 月份下降 1.6%, 比去年同期下降 2.9%。

点评: 油价下跌后收复跌幅, EIA 原油库存增加超过 400 万桶, 但成品油库存增幅不及 API。产量回升以及进口量增加导致原油库存累积, 炼厂开工率回升幅度有限。夏季出行旺季结束后, 汽油周度供应量连续三周下降, 航煤表现出相同的趋势, 符合季节性规律。有媒体报道 OPEC+ 将在下一次会议上坚持当前的增产计划, 尽管能源价格上涨也对油价形成提振。

投资建议: 油价震荡偏强。

2.9、软商品 (糖)

巴西中南部: 9 月上半月糖产量同比大降 20% (来源: 沐甜科技网)

巴西中南部地区糖厂 9 月上半月压榨甘蔗 3838 万吨, 同比下降 14.09%; 产糖 254.8 万吨, 同比下降 20.48%。糖厂使用 44.94% 的甘蔗产糖, 上榨季同期为 47.34%。2021/22 榨季截至 9 月 16 日 254 家糖厂压榨, 同比减少 5 家, 9 月上半月 3 家糖厂收榨。中南部已累计压榨甘蔗 4.31 亿吨, 同比减少 6.62%, 累计产糖 2683 万吨, 同比减少 8.08%

印度最大产糖区 4 年来首次上调甘蔗价格 (来源: 沐甜科技网)

印度高级官员表示, 该国最大糖产区--北方邦在明年初邦内议会选举来临之际, 宣布将糖厂所支付的新榨季甘蔗价格(SAP)上调 7.9%, 此为四年来的首次上调。印度北方邦首席部长 Yogi Adityanath 表示, 地方政府决定将 2021-22 年度(10 月起)糖厂需要支付给蔗农的甘蔗价格上调至每 100 公斤 340 卢比。

原糖投机净多持仓降至 9 年低位 (来源: 沐甜科技网)

CFIC 最新报告显示, 截至 9 月 21 日当周, 对冲基金及大型投机客的原糖净多持仓较前一周减少 9582 手, 至 249467 手, 国际糖市基本面消息缺乏, 期间价格主要受到宏观面支撑。持仓较前周减少 71840 手, 至 952975 手。

点评: 巴西中南部 9 月上半月榨蔗量同比降 14.09%; 产糖 254.8 万吨, 同比降 20.48%。截至 9 月 16 日, 累计产糖 2683 万吨, 同比减 8.08%。6-9 月压榨高峰期即将过去, 考虑到压榨进度较快及甘蔗大减产, 10 月后预计糖厂将快速收榨, 巴西中南部上榨季 9 月 16 日至期末累计产糖 641 万吨, 考虑到今年持续干旱天气, 21/22 榨季中南部产量料将在 3100-3200 万吨, 后期快速收榨或给市场带来利多题材。

投资建议: ICE 原糖 10 月合约即将交割, 国际现货需求不佳, 接货意愿较弱, 短期对盘面形成拖累, 但下方空间有限, 四季度国际贸易流预计偏紧或推动外盘再度上行。国内糖厂结转至下榨季的工业库存料在逾百万吨的高位水平, 随着双节备货结束, 市场交投转淡, 现货存在供应压力。但考虑到新榨季国产糖预期减产、配额外进口持续亏损及外盘影响, 郑糖短期料偏弱震荡, 但下方空间有限, 四季度仍有望再度回升, 关注甜菜新糖上市报价情况。

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

王心彤

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 22 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com