

## LPR 非对称下调，欧元区经济前景悲观预期升

温



报告日期: 2022-08-23

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 欧元兑美元跌至二十年来最低水平

我们看到美元指数出现了明显的上升，由于欧洲能源危机再度升温，对于欧元区经济的悲观预期上升，导致欧元跌破前低，短期市场风险偏好受到负面影响。

### 股指期货

#### 央行：增加对实体经济贷款投放，保障房地产合理融资需求

5年期LPR下调15BP，呼应了当前宏观方面需求不足的难题，释放了明确的维稳信号，实体融资以及居民购房需求有望得以回升，对于稳楼市、稳预期起到提振作用。

### 国债期货

#### 5年期以上LPR为4.30%，较上期下降15个基点

LPR非对称下调主要为了激发地产融资需求，但不宜高估LPR下降带来的信贷提振效果。当前的高频数据指向经济基本面仍较为疲弱，仍可以偏多思路应对。

### 有色金属

#### 晶科能源：两家四川子公司受限电影响

海外各个国家、国内各个省份均对新增光伏装机量有所计划，且计划体量较大，预计对多晶硅带来大量需求。需结合光伏产业链各环节技术变革，对多晶硅实际需求做出估计。

### 能源化工

#### 沙特：欧佩克+可能需要收紧产量以稳定市场价格

油价盘中一度大幅下跌，随后跌幅收复。弱需求预期对油价构成压制，沙特暗示可能在9月决定收紧产量给了市场一定信心。

### 农产品

#### 美豆优良率再降1%至57%

USDA周度出口检验报告符合市场预期，美豆优良率再降1%至57%。国内方面，油厂豆粕库存继续下降至72.85万吨，降至近五年同期低位。



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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.2、有色金属（镍）.....	5
2.3、有色金属（铝）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、能源化工（甲醇）.....	8
2.7、能源化工（PVC）.....	9
2.8、能源化工（天然橡胶）.....	9
2.9、农产品（豆粕）.....	10
2.10、农产品（白糖）.....	11
2.11、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）

#### 欧元兑美元跌至二十年来最低水平（来源：Bloomberg）

由于对欧元区经济前景的担忧继续升温，欧元跌至 20 年新低。欧元兑美元一度下跌 0.9% 至 0.9951，低于 2022 年创下的低点 0.9952，再度回到 2002 年的水平。

#### 72%经济学家预计下一次美国经济衰退将在 2023 年年中（来源：Bloomberg）

全美商业经济协会（NABE）的一项最新调查显示，接受调查的经济学家中有 72% 的人预计下一次美国经济衰退将在 2023 年年中开始。调查还显示，对于美联储称在未来两年内将通胀率降至 2% 且不导致经济衰退，73% 的经济学家表示“完全没有信心”或“不太有信心”，只有 13% 的经济学家表示他们“有信心”或“非常有信心”美联储能够实现这一目标。

#### 福特将裁员约 3000 人以降低成本 股价大跌 5%（来源：Bloomberg）

作为重组工作的一部分，福特汽车正从其全球劳动力中裁减约 3000 个工作岗位，因该汽车制造商试图降低成本。福特发言人证实，该公司从周一开始通知员工裁员。此次裁员将包括在美国、加拿大和印度的 2000 个带薪职位和 1000 个代理职位。

点评：我们看到美元指数出现了明显的上升，由于欧洲能源危机再度升温，对于欧元区经济的悲观预期上升，导致欧元跌破前低，短期市场风险偏好受到负面影响。欧元跌破前低，主要原因在于能源危机再度升温，欧元区能源价格的走强使得企业部门继续面临明显的压力，因此欧元区经济前景非常悲观，短期市场继续交易加息强节奏和欧元区经济下行，因此美元指数明显回升，市场受到紧缩压力，风险偏好受到下行压力。

投资建议：美元短期震荡偏强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 政协常委会第二十三次会议：突出做好重点群体就业工作（来源：wind）

全国政协十三届常委会第二十三次会议开幕，这次会议专门围绕“坚持实施就业优先政策”协商议政。国务院副总理胡春华指出，我国就业工作克服诸多不利因素影响，不断取得新成效，要细化实化各项稳就业政策举措，着力强化拓岗稳岗力度，突出做好重点群体就业工作，进一步加强和改进就业服务，加大劳动权益保障力度，有效防范化解就业领域风险隐患，推动就业进一步回稳向好。

#### 央行：增加对实体经济贷款投放，保障房地产合理融资需求（来源：wind）

央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会，主要金融机构特别是国有大型银行，要充分发挥带头和支柱作用，保持贷款总量增长的稳定性。要增加对实体经济贷款投放，保障房地产合理融资需求，依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持。政策性开发性银

行要加大对网络型基础设施建设、产业升级基础设施建设、城市基础设施建设、农业农村基础设施建设、国家安全基础设施建设等重点领域相关项目的支持力度。

### 8 月份 1 年期、5 年期 LPR 双降 (来源: wind)

央行授权全国银行间同业拆借中心公布, 8 月 1 年期贷款市场报价利率 (LPR) 为 3.65%, 较上期下降 5 个基点; 5 年期以上 LPR 为 4.30%, 较上期下降 15 个基点。

点评: 5 年期 LPR 下调 15BP, 呼应了当前宏观方面需求不足的难题, 释放了明确的维稳信号。通过降低 5 年期 LPR 利率来刺激长期信贷投放, 实体融资以及居民购房需求有望得以回升, 对于稳楼市、稳预期起到提振作用。对于股指而言, 地产板块的风险偏好有望在 LPR 调降以及近期发布的政策性银行专项借款工具的双重推动下迎来修复。对于 IH、IF 形成利多刺激。但地产纾困仍要视落地效果而定。

投资建议: 股指短期以震荡为主, 上下空间均不大, 建议维持多头配置。

## 1.3、国债期货 (10 年期国债)

### 央行: 增加对实体经济贷款投放, 保障房地产合理融资需求 (来源: 中国人民银行)

央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会, 主要金融机构特别是国有大型银行, 要充分发挥带头和支柱作用, 保持贷款总量增长的稳定性。要增加对实体经济贷款投放, 保障房地产合理融资需求, 依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持。政策性开发性银行要加大对网络型基础设施建设、产业升级基础设施建设、城市基础设施建设、农业农村基础设施建设、国家安全基础设施建设等重点领域相关项目的支持力度。

### 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 22 日以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率 2.0%。另有 20 亿逆回购到期, 完全对冲到期量。

### 5 年期以上 LPR 为 4.30%, 较上期下降 15 个基点 (来源: 中国人民银行)

央行授权全国银行间同业拆借中心公布, 8 月 1 年期贷款市场报价利率 (LPR) 为 3.65%, 较上期下降 5 个基点; 5 年期以上 LPR 为 4.30%, 较上期下降 15 个基点。此次本月 LPR 再次出现非对称下降, 其中 5 年期以上 LPR 下降 15 个基点略超市场预期, 同时也是自 5 月下降 15 个基点后的再次大幅度下降。业内专家表示, 此次 1 年期和 5 年期以上 LPR 下降, 将有力提振短期和中长期的信贷需求。其中, 5 年期以上 LPR 大幅下降将有利于降低购房者成本, 其与支持房地产企业融资等措施形成组合拳, 对于稳定房地产市场具有积极意义。

点评: LPR 非对称下调主要为了激发地产融资需求, 但不宜高估 LPR 下降带来的信贷提振效果。诚然, 贷款利率下降之后, 信贷规模会有增加的动力, 但当前信贷需求不振的原因并非是利率过高, 而是居民资产负债表受到冲击以及对于房地产市场的信心下降。对于扭转地产市场悲观预期而言, 保交楼是重中之重。当前地产纾困基金的政策效力偏弱, 新增的政策实施细则尚不清晰, 短时间内地产方面的融资需求可能不会有明显好转。当前的高频数据指向经济基本面仍较为疲弱, 仍可以偏多思路应对。

投资建议：仍可以偏多思路应对

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 安钢集团信阳铁炼铁产能置换项目新1#高炉点火投产（来源：Mysteel）

据媒体消息，8月22日，安钢集团信阳铁炼公司炼铁产能置换项目新1#高炉点火投产。据悉，本次点火投产的炼铁新1#高炉项目，总投资15亿元，采用了国内先进的工艺技术和生产装备，实现了“装备大型化、工艺先进化、生产绿色化、操作智能化”的显著提升，是信钢公司新一轮转型发展的标志性工程，也是信阳市聚集发展新动能、提升园区高品质、实现产业快升级的“生力军”和“支撑点”。

#### 北京启动第三批集中土拍：超七成需竞现房销售面积（来源：财联社）

近日，北京第三批集中供地推出的18宗地块挂牌，总用地面积74.8万平方米，总建控规模147.5万平方米，总起始价471.7亿元，挂牌竞价截止时间为9月22日。此次供地中，北京市继续采用了“预申请”机制，以减少流拍情况，三批次推出的18宗地中，有15宗出自预申请。值得注意的是，第三批供地试点现房销售地块进一步扩围，推出的18宗地中有13宗项目设置了竞现房销售面积环节，比例超过70%，包括海淀永丰产业基地3宗地块等。“相较于期房预售，现房销售优势明显，未来购房人可以通过看得见、摸得着的真实房源提升购房安全感，推动落实保交楼、保民生、保稳定目标。”北京规划和自然资源委员会表示。

#### 银行跟进LRR下调房贷利率（来源：财联社）

上海地区银行人士对记者表示，新发放按揭贷款利率即日起将按照新的LPR进行定价，首套房、二套房降至4.65%、5.35%，此前为4.8%、5.5%。目前，上海地区的房贷利率仍在5年期以上LPR加点形成，首套房、二套房的加点幅度普遍为35BP、105BP。另值得注意的是，南京、苏州多个地区按照差异化住房信贷政策，将首套房利率在LPR新报价基础之上再降20BP至4.1%的下限值。

点评：受LPR超预期调降等因素的影响，钢价震荡小幅回升，市场预期和情绪略有好转。从基本面看，建材近期去库速度依然比较理想，加上电炉生产仍受限电因素的压制，使得现货端的支撑力度较强，短期下方空间并不大。但目前终端需求依然维持偏弱，政策短期对终端需求提振的效果也较为有限，同样制约了前期复产逻辑的空间。预计钢价短期呈震荡格局，等待旺季终端需求成色的确认。

投资建议：钢价近期偏震荡运行，建议轻仓观望。

### 2.2、有色金属（镍）

#### 中国7月镍铁进口量环比减少12.97%（来源：海关总署）

海关总署在线查询平台数据显示,中国7月镍铁进口量为378,443.44吨,环比减少12.97%,同比增34.58%。印尼为最大供应国,当月自印尼进口镍铁346,902.26吨,环比减少16.07%,同比增50.82%。

#### 中国7月未锻压镍进口量环比增加26.18%(来源:海关总署)

海关总署在线查询平台数据显示,中国7月未锻压镍进口量为11,701.32吨,环比增加26.18%,同比减少47.99%。俄罗斯为最大供应国,当月自该国进口未锻压镍3,285.82吨,环比增加31.40%,同比减少10.20%。

#### 中国7月镍矿进口量环比增1.45%(来源:海关总署)

海关总署在线查询平台数据显示,中国7月镍矿砂及其精矿进口量4,371,084.18吨,环比增1.45%,同比减少15.92%。其中,菲律宾为最大供应国,当月自菲律宾进口3,853,288.09吨,环比增8.46%,同比降19.50%。

点评:中国7月份精炼镍进口量环比大幅增加,现阶段观察到俄罗斯对国内精炼镍出口开始回升,如果这种趋势得以延续,国内精炼镍结构性短缺问题将得到缓解。由于国内宽松预期加码,市场对需求预期边际改善,尤其是新能源汽车相关产业链,增长依然相对偏强,市场对镍需求端预期阶段好转,消息面上,印尼总统对镍出口征税表态,市场对印尼政策变动的预期继续升温,外部情绪变化的情况下,镍价出现大幅反弹,短期预计偏强运行为主。

投资建议:国内宽松预期加码,需求预期得到改善,消息面上印尼计划对镍出口征税,短期镍情绪面受到支撑相对较强,叠加低库存现实,镍价出现较强反弹,情绪面短期或支撑镍价走势偏强,策略上不建议追高,中线做空需要等待情绪面进一步消化。

### 2.3、有色金属(铝)

#### 2022年7月未锻轧铝合金进口量10.29万吨(来源:海关总署)

据海关数据显示,2022年7月未锻轧铝合金进口量10.29万吨,同比增加17%,环比减少13%。2022年1-7月累计进口77.07万吨,同比增加34.5%。2022年7月未锻轧铝合金出口量2.55万吨,同比增加179%,环比增加49.9%。1-7月累计出口12.63万吨,同比增加35.7%。

#### 2022年7月中国共进口铝土矿1059.1万吨(来源:海关总署)

据中国海关总署,2022年7月中国共进口铝土矿1059.1万吨,环比增加12.5%,同比增加14.4%。

#### 8月22日LME铝库存再降450吨 巴生仓库贡献主要降(来源:LME)

8月22日,LME铝库存数据更新,合计减少450吨,再度刷新历史新低。其中巴生仓库减少400吨,巴尔的摩少量减少,其他仓库暂无数据波动。

点评:四川限电对当地电解铝企业供应影响再度升级,目前要求电解铝企业全部停产,上周停产前运行产能为27万吨,7月以来四川地区累计减产规模已达100万吨。不过需要注

意的是铝加工企业同样受到明显影响，四川铝加工企业停产情况同样严重，短期铝锭并未出现短缺情况。短期铝市基本面矛盾不大，铝锭累库压力较小并且库存水平偏低，铝价预计继续在万八附近震荡运行。

投资建议：建议观望为主。

## 2.4、有色金属（工业硅）

### 光伏进入“T”时代，组件回收迎来千亿级“新蓝海”（来源：北极星太阳能光伏网）

调查数据显示，截至2022年3月底，全球累计光伏装机总量已跨越1太瓦大关，光伏正式进入太瓦级“T”时代。然而，光伏组件的使用寿命只有20~30年，随着时间推移，光伏组件退役报废后的回收利用和无害化处理正成为行业面临的新命题。河北省凤凰谷零碳研究院副院长吴翠姑预测，到2030年我国光伏组件累计废弃量在18GW左右，约140万吨，产值约130亿元；到2040年，光伏组件累计废弃量将达到253GW，约2000万吨，产值规模1500亿元。

### 晶科能源：两家四川子公司受限电影响（来源：SMM）

近期，四川省持续高温，自8月14日以来便发布了相关的限电通知，对当地硅以及光伏等相关企业产生了不同程度的影响。而晶科能源便有两家下属子公司位于四川省境内，其近日发布公告称，公司下属子公司四川晶科以及乐山晶科生产线受上述电力供应紧张的影响，目前两家公司的产线已按要求降低至保安负荷运营。晶科能源表示，截止8月22日，受限电政策影响，公司上述子公司产能恢复满产运行时间尚且具有不确定性，预计该限电事件会对公司2022年度经营业绩产生一定影响。同时，公司在此过程中也在加强与相关部门就供电保障事项的联系沟通，做好复工复产的准备，以期尽可能降低限电政策对公司生产经营的影响。

### 海南省：到2025年新增光伏发电装机400万千瓦（来源：海南省人民政府）

8月22日，海南省人民政府发布《海南省碳达峰实施方案》。其中提到，要高比例发展非化石能源。着力优化能源结构，大力发展风、光、生物质等可再生能源，到2025年，新增光伏发电装机400万千瓦，投产风电装机约200万千瓦，非化石能源发电装机比重达55%。到2030年，非化石能源资源充分开发利用，发电装机比重达75%，低碳能源生态系统初具规模。

点评：海外各个国家、国内各个省份均对新增光伏装机量有所计划，且计划体量较大，预计对多晶硅带来大量需求。需结合光伏产业链各环节技术变革，及时更新单瓦耗硅量标准，以得到准确的多晶硅需求量。短期内硅片电池片开工受限电影响下滑，多晶硅供需双侧承压，基本面冲击暂未出现，预计硅料仍以小幅涨价为主。

投资建议：短期内四川地区及新疆部分工业硅产能受限，需求端基本稳定情况下硅价具有上涨动力，但此次冲击的边际影响正在减弱，预计短期内硅价稳中有增，421#硅涨幅相较于其他牌号或略高一些。

## 2.5、能源化工（原油）

### CPC 部分石油出口暂停 (来源: Bloomberg)

里海管道联盟：在黑海码头的三个系泊点中，两个已暂停了石油出口。目前只能完成部分石油装载要求。

### 美国：伊朗似乎已经放弃了一些不可能要求 (来源: Bloomberg)

美国国务院：美国正在认真审查伊朗对核协议最新文本的回应。仍有一些悬而未决的问题需要解决。一旦磋商结束，我们将对伊朗的回应作出回应。美国感到鼓舞的是，伊朗似乎已经放弃了一些不可能要求。

### 沙特：欧佩克+可能需要收紧产量以稳定市场价格 (来源: Bloomberg)

沙特能源大臣：欧佩克+可能需要收紧产量以稳定市场价格。原油期货“脱节”可能迫使欧佩克+采取行动；欧佩克+将很快着手制定 2022 年后的新协议。

点评：油价盘中一度大幅下跌，随后跌幅收复。弱需求预期对油价构成压制，沙特暗示可能在 9 月决定收紧产量给了市场一定信心。沙特表示期货市场流动性下降和波动加剧迫使 OPEC+ 行动，表明提振市场的意图。在需求预期转弱后，OPEC+ 对于有限的闲置产能释放更加谨慎。CPC 出口管道因装置损坏降低石油出口，表明供应不稳定性仍未完全消除。柴油裂解价差再度走强，天然气价格飙升导致替代需求预期上升。

投资建议：油价维持震荡走势。

## 2.6、能源化工（甲醇）

### 7 月份我国甲醇进口量环比上涨 16.95% (来源: 隆众资讯)

7 月份我国甲醇进口量在 125.18 万吨，环比上涨 16.95%。2022 年 7 月甲醇进口船货抵港量宽幅上涨，主因前期中东部分区域船货装港集中，同时沿海区域整体卸货速度继续维持，加剧月内船只抵港卸货总量增加。

### 内蒙古易高三维甲醇装置重启 (来源: 华瑞资讯)

内蒙古易高三维 30 万吨/年甲醇装置已于上周末（8 月 20 日）附近重启恢复至正常运行，此前该装置 8 月 12 日起停车检修。

### 内蒙古新奥新能能源甲醇装置重启 (来源: 华瑞资讯)

内蒙古新奥新能能源一期 60 万吨/年甲醇装置于今日（8 月 22 日）重启，预计明日出产品，此前该装置于 7 月 27 日起停车检修；二期 60 万吨甲醇装置维持平稳运行。

点评：中国央行将五年期贷款市场报价利率下调的落地提振了盘面。同时，海外天然气仍在走高的情况下，未来减量的预期也延续了多头的情绪。分市场而言，内地煤制甲醇仍在亏损之中，并且在较为健康的库存下，山东、内蒙等内地基差仍然偏强。而沿海 MTO 需求



无改善的情况下，江苏基差仍维持弱势。短期来看，内地供应有小幅回归的预期，但总体压力仍然较小，而在金九银十旺季来临之前，下游需求仍无改善的迹象，且在天气转凉后，煤价或有下行的风险，短期持续上涨或将受阻。

投资建议：目前压制盘面的仍然是较弱的 MTO 需求，且目前仍无改善的迹象，在动力煤价格有转向的可能性叠加宏观的悲观预期仍未改变，短期仍不宜乐观，预计以偏弱震荡为主。

## 2.7、能源化工（PVC）

### 8月22日PVC现货价格小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场气氛好转，期货震荡反弹，现货报价纷纷上涨，但高价成交一般，低价成交尚可。5 型电石料，华东主流现汇自提 6550-6650 元/吨，华南主流现汇自提 6590-6700 元/吨，河北现汇送 6380-6500 元/吨，山东现汇送到 6450-6500 元/吨。

### 四川金路 PVC 装置仍未开车（来源：卓创资讯）

四川金路 24 万吨 PVC 装置 8 月 13 日起停车，目前仍未开车，货源有限，暂不报价。

### 8月19日华东及华南市场总库存下降（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 市场震荡略跌，供应端产量继续下降，下游刚需平稳，华东及华南局部成交改善，库存略降。截至 8 月 19 日华东样本库存 29.98 万吨，较上一期减 0.27%，同比增 204.37%，华南样本库存 4.67 万吨，较上一期减 6.97%，同比增 80.31%。华东及华南样本仓库总库存 34.65 万吨，较上一期减 1.23%，同比增加 178.54%。

点评：据卓创资讯消息，8 月 19 日当周华东及华南样本仓库总库存 34.65 万吨，较上一期减 1.23%，同比增加 178.54%。近期 PVC 库存出现了小幅的去化，表明在供应持续收缩的情况下，供需平衡表得到了改善。但这种去化速度明显要慢于往年，后续仍需关注金九银十的需求成色如何。

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。

## 2.8、能源化工（天然橡胶）

### 受高温限电影响 重庆地区部分工厂临时停产（来源：隆众资讯）

轮胎制造商正新橡胶公告称，旗下重庆工厂配合当地政府高温限电政策，实施临时停产，为期至少一周。据了解，停产期间，正新重庆将以库存出货为主，并协调其他厂区生产，不影响对客户的轮胎供应。由于当地连日持续高温，供电缺口扩大，政府发布通知，要求工业企业让电于民，停工放假。除正新橡胶外，双钱、韩泰也在重庆建有大型轮胎工厂。这两家轮胎制造商，在国内同样拥有多个生产基地，可降低重庆限电的影响。

### 通用股份全钢工程胎新品下线（来源：隆众资讯）

近期江苏通用科技股份有限公司全钢工程胎新品 16.00R25 规格轮胎，正式下线。该产品主

要应用于矿场内的重型自卸车。通用股份专注各种轮胎的研发、生产和销售，在中国无锡、泰国建设了两大生产基地。泰国工厂一期投资3亿美元，建设规模为年产100万条全钢子午胎和600万条半钢子午胎，已全面达产。2021年12月，对泰国基地再度增资7500万美元，用于进一步提升30万条/年全钢胎产能规模，增强仓储物流能力。拟建柬埔寨工厂设计年产600万条半钢子午线轮胎，总投资13.05亿元，于2022年1月27日在西哈努克港经济特区奠基。通用股份国内第二生产基地落子安徽安庆，将投资30.62亿元建设1020万条高性能子午

### 住友橡胶（中国）公司计划停产卡客车轮胎（来源：中国橡胶贸易信息网）

近日，住友橡胶（中国）有限公司宣布重大经营决策。自2023年起，该公司将不再面向中国市场，生产和销售卡客车轮胎产品。面向海外市场的相关业务，也将从2024年4月起停止。针对已售的邓禄普卡客车轮胎，该公司承诺，售后服务将延续至2025年。在此期间内，消费者依旧能够享受到应有的权益和服务。据了解，住友橡胶已经开始在全球调整产能布局。该公司计划集中优势资源，聚力乘用车轮胎的研发与生产。此前有报道称，其在中国常熟和湖南的工厂，将增加大尺寸电动汽车轮胎产能。

点评：近日南方部分地区存限电停工现象，对国内轮胎企业开工率构成一定拖累。此外，目前轮胎外贸订单量表现不足。虽然部分前期检修企业开工逐步恢复常态，但整体开工率依然偏低。近期国内多地疫情管控依然严格，居民出行和跨区域物流运输均受到一定负面影响，拖累了轮胎市场终端需求。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。短期轮胎终端需求难有起色，胶价持续受到压制。

投资建议：短期轮胎终端需求难有起色，从而持续压制胶价反弹空间。

## 2.9、农产品（豆粕）

### 油厂豆粕库存继续下降（来源：我的农产品网）

上周全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存及未执行合同均下降。其中大豆库存为533.7万吨，较上周增加2.16万吨；豆粕库存为72.85万吨，较上周减少6.41万吨；未执行合同为389.59万吨，较上周减少24.36万吨；豆粕表观消费量为142.53万吨，较上周增加1.888万吨。

### 巴西8月前三周共出口大豆425.52万吨（来源：SECEX）

SECEX公布的出口数据显示，巴西8月前三周共出口大豆425.52万吨，日均出口量为28.37万吨，去年8月的日均出口量为29.4万吨。

### 美豆优良率再降1%至57%（来源：USDA）

作物生长报告显示截至8月21日当周美豆开花率97%，结荚率84%，优良率再降1%至57%。

点评：美豆优良率再降1%至57%，USDA周度出口检验报告符合市场预期。巴西8月前三周日均出口量略低于去年8月。中国海关分项数据显示7月我国从美国进口大豆数量增加，

而从巴西进口大豆数量下降，显示巴西 21/22 年度大幅减产影响其出口潜力。国内方面，油厂豆粕库存继续下降至 72.85 万吨，降至近五年同期低位。

投资建议：短期仍是美国天气主导，关注 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（白糖）

### 载有 1.4 万吨甜菜的货船离开乌克兰，正驶往韩国（来源：泛糖科技网）

周日（2022 年 8 月 21 日）上午，四艘满载农产品的船只离开乌克兰，这些船只装载了超过 3.3 万吨的食品。其中一艘载有 1.4 万吨甜菜的“大梁”号正驶往韩国的群山港。在联合国于 7 月下旬促成的一项协议解除对港口的封锁之后，乌克兰的农产品正通过一条人道主义走廊出口。

### 印度北方邦蔗农：要求提高甘蔗最低收购价（来源：泛糖科技网）

印度北方邦的蔗农在劳工和农民赋权协会（Bhartiya Kisan Majdoor Sanghatan）的组织下，进行了一次游行，要求将甘蔗最低收购价提高到每百公斤 450 卢比，并支付此前的甘蔗欠款。游行方已向有关当局递交了他们要求的备忘录。此前，以印度总理纳伦德拉·莫迪为首的委员会已批准在 10 月 1 日开始的新榨季将甘蔗的最低收购价从 2021/2022 榨季的每百公斤 290 卢比提高到每百公斤 305 卢比。对此，劳工和农民赋权协会的全国主席 VM Singh 表示，新的甘蔗最低收购价不适用于北方邦、旁遮普邦、北阿坎德邦，当地的蔗农希望的最低收购价为每百公斤 450 卢比。

### Conab：调降巴西糖产量预估至 3389 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西商品供应总局（Conab）周五称，2022/23 年度巴西全国甘蔗作物产量预计较上年减少 1%至 5.729 亿吨，因生长季期间天气条件恶劣。该国糖产量料减少 3%至 3,389 万吨，而乙醇产量（包括玉米制乙醇）预计将达到 303.5 亿公升，同比增加 1.6%。此次对于甘蔗和糖产量的预估要分别低于 Conab 在 4 月报告中预估的 5.96 亿吨和 4,028 万吨，但乙醇产量要高于上次预估的 286.5 亿公升。2022/23 年度，巴西甘蔗种植面积预计较上年减少 2.6%至 812 万公顷。

点评：巴西商品供应总局（Conab）调减 22/23 榨季巴西甘蔗及糖产量预估，因生长季期间天气条件恶劣，预计该国糖产量料减少 3%至 3,389 万吨。巴西 22/23 榨季以来，巴西降雨量虽然好于去年同期，但仍低于正常水平，巴西甘蔗单产恢复偏慢。然而，制糖比可能好于预期，这对甘蔗产量风险方面有一定的缓解作用。目前处于巴西压榨生产高峰期，乙醇折糖价已降至 16 美分左右，产糖收益明显好于乙醇，这将令糖厂最大化用甘蔗产糖、提高制糖比，进而可能导致糖产量高于预期，对市场带来利空影响，不过巴西榨季甘蔗总产量仍面临着天气的威胁，糖产量恢复程度仍受到较大制约，后续产区天气状况及甘蔗单产的恢复情况仍需关注。

投资建议：尽管国内仍处于消费旺季，但需求表现持续相对平淡。若需求迟迟不能改善，糖厂本榨季结转库存可能偏高，而新榨季国内糖料种植面积增加，若当前蔗区旱情不严重

恶化，国产新糖预期增产，这将给糖厂带来压力，郑糖弱势或将延续。不过，配额外进口成本较高，主力1月合约在5500元/吨附近面临国产糖成本支撑，盘面下行面临的抵抗将增强，追空也存在一定的风险，后续需观望需求面的情况。

## 2.11、航运指数（集装箱运价）

### 黑海地区干散货贸易逐渐恢复（来源：搜航网）

目前由于乌克兰敖德萨港口此前运出的谷物现货开始抵达西非和地中海地区，黑海的干散货航运市场也逐渐恢复现货交易，据报道乌克兰的黑海港口也已经正式重新开放，这是自今年2月俄乌冲突爆发以来的第一次开港。“现在从敖德萨来的货物像雪崩一样，”一位船舶经纪人说。“所有现货贸易商——路易达孚、嘉吉、ADM——基本上都把此前囤积的货物疯狂售出。”预计未来7天将有8艘2.5万至8万载重吨的干散货船停靠敖德萨港口，同期预计还有3艘船停靠尤日尼港。

### 费利克斯托港1900名工人开始为期8天的罢工（来源：搜航网）

英国最大集装箱港口迎来码头工人30年来首次罢工。工会及航运公司警告称，预计将严重影响贸易和供应链，一些企业称将承受严重损失。费利克斯托港约1900名Unite工会成员因薪资谈判未达成一致而罢工八天，罢工行动已于上周日(8月21日)开始，计划持续至8月29日(零点)。对此，已有船公司通知调整一些船舶的ETA，并取消部分挂靠。Unite工会表示，其成员拒绝了码头雇主提出的7%的加薪，因其低于英国通胀率。而港口发言人Paul Davey表示，费利克斯托的工人平均工资为4.3万英镑，7%的加薪外加一次性支付500英镑的提议，根据港口工人的类别，相当于8.1%至9.6%的薪资增长。

### 洛杉矶港预计8月港口进口量将放缓（来源：搜航网）

美国最大的集装箱港口洛杉矶港7月份的进口量并没有减少。但洛杉矶港的执行董事Gene Seroka表示，本月的进口量可能最终会开始回落。Seroka上周报告称，洛杉矶港上个月处理了935,345TEU集装箱，这是该港口有记录以来进口量最高的7月份。包括进口、出口和空箱在内的总吞吐量同比增长5%。进口总量为485,472TEU，同比增长3%，与6月相比增长9%。

点评：海外经济形势走弱，集装箱需求表现旺季不旺，但供应相对偏紧，欧美港口拥堵继续恶化，罢工风险高悬，预计运价短期维持偏弱震荡。

投资建议：海外经济形势走弱，集装箱需求表现旺季不旺，但供应相对偏紧，欧美港口拥堵继续恶化，罢工风险高悬，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

### 安紫薇

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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)