

## 中国央行上调远期售汇准备金率，美棉周度出口签约量稀少



报告日期: 2022-09-27

责任编辑 杨枭

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美联储博斯蒂克：控制通胀仍是首要任务

美联储官员的表态控制通胀依旧是要务，美联储不会在 2023 年降息，限制性利率水平将维持一段时间，这使得市场风险偏好继续走低，美元依旧强势。

### 股指期货

#### 央行将远期售汇业务外汇风险准备金率从 0 上调至 20%

近期美元强势，人民币汇率快速跌破 7.1，央行为稳外汇预期对汇率进行干预。但当前强势美元格局不变，人民币汇率企稳为时尚早。股指承压，节前反攻向上概率较小。

### 国债期货

#### 央行逆回购操作两个品种双双放量

预计近期债市面临一定的调整压力：人民币贬值压力尚未完全释放、跨季期间资金面可能出现收敛的压力。但由于经济的修复或波折，债市调整幅度相对有限，中期仍有走强可能。

### 有色金属

#### 7 月全球镍市供应过剩 1.65 万吨

短期市场对低库存担忧减弱，LME 库存预计将缓慢回升，海外逼仓预期减弱，考虑到宏观利空阶段发酵，我们认为镍价短期承压运行的可能性更大。

### 能源化工

#### 俄罗斯 9 月初步石油产量反弹

油价继续走低，强势美元构成压制，弱需求预期继续主导市场。

### 农产品

#### 美棉出口周报：签约量稀少 中国取消合同

USDA 周度出口销售数据显示，截至 9 月 15 日当周，22/23 年度美棉周度出口净签约量仅 0.7 万吨，中国取消合同 0.26 万吨，需求表现疲弱。



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）.....	5
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.4、有色金属（镍）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、能源化工（原油）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.8、能源化工（PTA）.....	9
2.9、能源化工（PVC）.....	10
2.10、能源化工（天然橡胶）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	11
2.12、农产品（棉花）.....	12
2.13、航运指数（集装箱运价）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 美联储博斯蒂克：控制通胀仍是首要任务（来源：Bloomberg）

博斯蒂克周一表示：“我不知道他们（投资者）是过于乐观还是不够乐观，更重要的是，我们需要控制住通胀。”他补充道：“我认为，在这种情况下（通胀得到控制）发生之前，我们将看到市场在各个方向出现大量波动。”博斯蒂克称，市场对英国减税方案的反应值得担忧，显示出英国经济的不确定增加，关键在于，是否会进一步影响到欧洲经济，而这也是美国经济将如何表现的一个重要考虑因素。

#### 拉加德：利率正常化后，才会考虑缩表（来源：Bloomberg）

欧洲央行行长拉加德称，欧洲央行只有在完成利率“正常化”后才会考虑缩减资产负债表。

#### 美联储今年票委：明年利率不会回落（来源：Bloomberg）

美东时间 26 日周一，梅斯特表示，美联储政策利率不会在 2023 年回落。显然美联储需要继续加息以遏制通胀上升。梅斯特认为，这意味着，货币政策“需要处于限制性的立场，实际利率要进入正值区域，并且保持一段时间。”

点评：美联储官员的表态控制通胀依旧是要务，美联储不会在 2023 年降息，限制性利率水平将维持一段时间，这使得市场风险偏好继续走低，美元依旧强势。美联储官员梅斯特表态美联储 2023 年不会降息，将限制性利率维持一段时间来控制通胀，这表明了美联储继续通过政策利率的高水平来控制通胀预期，因此市场风险偏好继续走低，短期美债收益率中枢上升速度较快，因此市场将继续处于弱势。

投资建议：美元指数继续走强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 三部门联合发文，新能源汽车购置税减免延长至 2023 年底（来源：wind）

财政部、税务总局、工信部联合发布公告，对购置日期在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内的新能源汽车，免征车辆购置税。这已是新能源汽车免征购置税第三次延期，国务院常务会议此前表示，将免征车购税政策延续至 2023 年底，预计新增免税 1000 亿元。乘联会方面认为，新能源车购置税免征政策的延续将有助于缓解车型购置成本增长过快的情况，同时维持对燃油车的价格竞争优势。

#### 发改委：加大力度从四个方面支持新型基础设施建设（来源：发改委）

国家发改委表示，下一步将从加强统筹规划、加大投入力度、补齐短板弱项以及强化以用促建四个方面支持新型基础设施建设。以“十四五”规划 102 项重大工程以及“十四五”现代综合交通运输体系发展规划等项目清单为重点，坚持适度超前推进重大工程建设。预

计“十四五”期间能源重点领域投资较“十三五”增长20%以上。

### 央行将远期售汇业务外汇风险准备金率从0上调至20% (来源: wind)

为稳定外汇市场预期, 加强宏观审慎管理, 央行决定自2022年9月28日起, 将远期售汇业务外汇风险准备金率从0上调至20%。

点评: 近期美元强势, 人民币汇率快速跌破7.1, 央行为稳外汇预期对汇率进行干预。但当前强势美元格局不变, 人民币汇率企稳为时尚早。股指继续承压, 节前反攻向上概率较小。此外香港出入境防疫政策宽松并不会改变大陆防疫格局, 整体上国内以稳为主, 延续前期各项政策。

投资建议: 当期市场风险偏好较低, 临近假期, 注意均衡配置, 股指横盘或下跌概率较大。

## 1.3、国债期货 (10年期国债)

### 新能源汽车免征购置税第三次延期 (来源: 财政部)

财政部、税务总局、工信部联合发布公告, 对购置日期在2023年1月1日至2023年12月31日期间内的新能源汽车, 免征车辆购置税。这已是新能源汽车免征购置税第三次延期, 国务院常务会议此前表示, 将免征车购税政策延续至2023年底, 预计新增免税1000亿元。乘联会方面认为, 新能源车购置税免征政策的延续将有助于缓解车型购置成本增长过快的情况, 同时维持对燃油车的价格竞争优势。

### 央行逆回购操作两个品种双双放量 (来源: 中国人民银行)

央行逆回购操作两个品种双双放量。央行公告称, 为维护季末流动性平稳, 9月26日以利率招标方式开展了420亿元7天期和930亿元14天期逆回购操作, 中标利率分别为2.0%、2.15%。Wind数据显示, 今日20亿元逆回购到期, 因此当日净投放1330亿元。

### 央行将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20% (来源: 中国人民银行)

央行宣布, 为稳定外汇市场预期, 加强宏观审慎管理, 决定自2022年9月28日起, 将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。

点评: 预计近期债市面临一定的调整压力: 1) 近期票据利率等高频数据表现不差, 或预示着9月的各项经济金融指标或边际改善; 2) 人民币贬值压力尚未完全释放; 3) 为规避国庆假期期间的不确定性, 部分机构或减持债券, 持币过节; 4) 跨季期间资金面可能出现收敛的压力。但由于经济的修复或波折, 债市调整幅度相对有限, 中期仍有走强可能。

投资建议: 预计近期债市面临一定的调整压力。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 黄金 ETF 持有量减少（来源：wind）

全球最大黄金 ETF-SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 3.76 吨，当前持仓量为 943.47 吨。

#### 美联储梅斯特：预计失业率会上升（来源：wind）

美联储梅斯特：预计失业率会上升，但不会上升至 5%；目前美联储在沟通政策走向方面做得很好；目前还没有讨论出售住房抵押贷款支持证券的可能性，但希望最终能就此展开讨论。目前利率政策尚未达到中性，需要突破这个水平。无法评论美联储的预期中值是否合适，但明年利率不会下降。目前还没有看到利率对通胀起作用，所以美联储必须让利率继续上升。

#### 英国央行将毫不犹豫地根据需要调整利率（来源：wind）

英国央行行长贝利在周一的一份声明中表示，正在密切关注金融市场的形势。英国央行货币政策委员会（MPC）将在下次货币政策会议上，全面评估英镑汇率下跌和英国政府财政计划的影响，并采取相应行动。英国央行将毫不犹豫地根据需要调整利率，“需要调整多少就调整多少”，以在中期将通胀率可持续地恢复到 2% 的目标。

点评：金价震荡收跌，海外市场又是一片哀嚎，英国央行行长讲话降低市场对其干预外汇市场的猜想并表示将继续加息，英镑再度大跌，美元指数继续上涨，美债收益率遭遇抛售，市场形成紧缩循环，黄金亦被拖累，考虑到点阵图显示的 4.6% 加息路径，十年期美债收益率可能升至 4%，观察此关键点位。美国地方联储经济指标多数不及预期，在利率快速回升过程中经济的下行压力将愈加明显，黄金短期弱势震荡，资金还在流出。内盘黄金相对有韧性，主要是对冲人民币贬值风险。

投资建议：短期金价震荡，中长期看涨。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 5000 亿专项债结存限额 10 月集中发行（来源：西本资讯）

根据债券发行材料，辽宁省将在 9 月 27 日（本周二）发行 67 亿元新增专项债，投向基础设施领域和棚改领域。据记者了解，辽宁是今年首个利用结存限额发债的省份。另据记者梳理，截至 9 月 25 日，已有 14 个地方披露发债计划，计划 10 月利用结存限额发行新增专项债 2329 亿。后续仍将有一些省份公布发行计划，新增专项债发行规模将达到 5000 亿左右，再加上地方政府新增一般债、再融资债券的发行，10 月地方债发行规模或将达到 8000 亿左右。

#### 三部门：延续新能源汽车免征车辆购置税政策（来源：财联社）

9 月 26 日，财政部、税务总局、工业和信息化部发布关于延续新能源汽车免征车辆购置税



政策的公告，对购置日期在2023年1月1日至2023年12月31日期间内的新能源汽车，免征车辆购置税。免征车辆购置税的新能源汽车，通过工业和信息化部、税务总局发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》实施管理。自《目录》发布之日起购置的，列入《目录》的纯电动汽车、插电式混合动力（含增程式）汽车、燃料电池汽车，属于符合免税条件的新能源汽车。

#### 发改委：坚持适度超前推进重大工程建设（来源：发改委）

发改委基础司司长郑剑26日在新闻发布会上表示，下一步，国家发展改革委将以“十四五”规划102项重大工程以及“十四五”现代综合交通运输体系发展规划等项目清单为重点，坚持适度超前推进重大工程建设。

点评：钢价延续震荡格局，目前看10月需求仍将维持平稳至小幅增长，基本面短期矛盾有限，预计小幅去库格局还将延续。而在偏低库存下，钢价短期回落的压力不大，随着终端节前补库，预计会出现一定的反弹。本周下游补库情绪较浓，也带动建材成交量大幅回升。但整体来看，240万吨铁水对应四季度整体需求依然偏高，当前长流程成本依然会对期价形成压制，也很难存在较大的反弹空间。

投资建议：预计钢价短期仍有小幅反弹空间，整体仍以区间震荡思路对待。

### 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 焦炭提涨第一轮目前暂未落地（来源：Mysteel）

河北、山东、江苏等地区焦企相继对焦炭价格进行提涨，幅度100-110元/吨，主流钢厂目前暂无回复；当前焦企亏损严重，焦炭发运较为顺畅，整体厂内库存多保持低位运行

#### 蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行（来源：Mysteel）

蒙古国进口炼焦煤市场偏强运行。甘其毛都口岸蒙5原煤成交价继续上涨，市场策克口岸今日开会商讨恢复外运，具体恢复时间暂未确定。现甘其毛都口岸：蒙5#原煤1680元/吨，蒙5#精煤2035元/吨。

#### 进口炼焦煤现货市场继续小涨（来源：Mysteel）

进口炼焦煤现货市场继续小涨。下游仍以积极增库为主，市场询货情绪仍在，港口贸易商多以积极出货为主，但本周成交情绪较上周有所降温。现港口俄罗斯K4主焦煤1950元/吨，GJ1/3焦煤1930元/吨涨30元/吨，Elga肥煤1980元/吨涨20元/吨，伊娜琳肥煤1970元/吨，K10瘦煤1950元/吨涨30元/吨

点评：短期来看，焦煤现货价格仍坚挺。国产煤矿开工率下滑叠加铁水上行突显焦煤矛盾，因此短期焦煤仍有支撑。后期来看，焦煤能否持续高位关键仍在旺季需求的博弈，若铁水持续维持高位，焦煤价格仍将持续，但下游接受不畅，负反馈焦煤或难维持。同时目前钢厂利润收缩，原料端难再继续上行。因此短期震荡偏强，中长期仍需关注需求变化。焦炭现货价格一轮提涨后焦化利润有所恢复，同时钢厂利润收缩，因此继续提涨较难。盘面来看，铁水上行至240万吨/天，后续仍有继续上涨可能，因此短期焦炭跟随焦煤震荡偏强。

但中长期来看，需求回升高度有限，或对焦炭价格有所限制。关注后续焦炭价格变化情况。

投资建议：短期跟随黑色系震荡走势为主，整体仍短多长空走势。

## 2.4、有色金属（镍）

### 7月全球镍市供应过剩1.65万吨（来源：上海金属网）

据9月26日消息，总部位于里斯本的国际镍业研究组织(INSG)周一公布的数据显示，7月全球镍市供应过剩1.65万吨，6月为过剩1.4万吨。INSG补充称，今年前7个月，全球镍市供应过剩2.9万吨，而2021年同期供应短缺14.59万吨。

### PT HRUM 增加投资以扩大镍矿、镍铁产量（来源：上海金属网）

PT Harum Energy(HRUM)作为印尼煤矿商。HRUM的子公司PT Harum Nickel Industry(HNI)于4月22日以7500万美元收购了PT Westrong Metal Industry(WMI)的20.0%的新股份。WMI年产能5.6万吨NPI。同时，IMI预计将在2022年生产高达1.12万吨的NPI。预计2023年HRUM镍生铁产量将达到3.64万吨左右，其中1.4万吨来自WMI。

### MacroAsia Corp 计划重新开发巴拉望镍矿（来源：上海金属网）

近日，MacroAsia称，它正在重新审查Infanta镍项目(INP)，该项目获得了Brooke's Point市1113.98公顷的矿产生产分成协议(MPSA)，其中已勘探536公顷。目前该公司打算开采镍矿——红土混合矿、腐泥土和褐铁矿，然后将这些矿石销往国外市场，即日本、澳大利亚和中国。

点评：高镍价刺激海外矿山增加对镍矿的投资，预计未来较长时间内，镍矿开发强度均会较大，这将为未来资源利用起到支撑作用。交易角度看，短期市场对低库存担忧有所减弱，底层逻辑在于LME库存开始逐步回升，海外逼仓预期减弱，从而对镍价产生一定抑制。宏观角度看，海外衰退风险逐步升温，叠加政策紧缩预期仍在，总体上看，节前镍价冲高回落的压力增大，预计将承压运行。

投资建议：短期市场对低库存担忧减弱，LME库存预计将缓慢回升，海外逼仓预期减弱，考虑到宏观利空阶段发酵，我们认为镍价短期承压运行的可能性更大，节前可以适当布局空单。

## 2.5、有色金属（锌）

### 云南限电波及当地锌冶炼产能（来源：SMM）

近几日，云南省红河州能源局制定了《2022年9月—2023年5月耗能行业能效管理方案》，对高耗能行业实施能效管理，以保障电力供应安全。文件内将全省能效管理分为300万千瓦和450万千瓦两个档次。并要求涉及企业在基准负荷的基础上按能效管理指标在2022年9月25日前执行到位，后续将根据云南省电力供需情况，动态调整企业用电负荷。据SMM调研整理，当前云南省部分锌冶炼厂已经开始进行限电控产，持续时间尚不确定，单月总计限电影响量为3300吨左右。

### 七地锌锭社会库存较上周五增加 1300 吨 (来源: SMM)

截至本周一(9月26日), SMM 七地锌锭库存总量为 9.4 万吨, 较上周五(9月23日)增加 1300 吨, 较上一周一(9月19日)减少 2300 吨, 国内库存录增。其中上海市场, 部分由炼厂直接发往上海的麒麟等品牌仍然未见到入库, 叠加下游企业部分周末提货, 上海库存小幅去库; 广东市场, 市场到货相对稳定, 而出货相较上周环比减少, 叠加下游备库力度一般, 华南库存小幅录增。

### 青海一铅锌矿复产推迟 (来源: SMM)

青海地区某铅锌矿山受疫情影响停工后, 因物资运输及大会召开前夕影响等因素, 恢复生产的计划延迟至 11 月, 铅锌精矿产量累计影响减量约 5200 金属吨。

点评: 四川限电暂告段落, 云南电力问题风波再起, 目前降负荷比例约 10%, 影响时长尚不确定。需求端, 进入消费旺季以来, 微观数据和调研均显示需求已出现环比改善迹象, 随着前期刺激政策的进一步落地, 旺季需求或仍值得期待, 但考虑到地方政府的资金压力, 年内需求超预期概率并不大。

投资建议: 当前全球精炼锌显性库存降至低位, 国内供给扰动再现, 叠加消费旺季, 库存有望进一步去化, 与此同时, 尽管欧洲能源危机暂时远离市场关注的焦点, 但进入取暖季后这一风险仍有再度发酵的可能。在此情况下, 锌的基本面对价格的指引依旧偏多, 建议关注逢低试多机会。

## 2.6、能源化工 (原油)

### 伊拉克油长: 我们希望石油市场保持平衡 (来源: Bloomberg)

伊拉克石油部长: 我们不希望油价大幅上涨。我们希望石油市场保持平衡。导致石油价格下降的全球因素, 主要是经济发展下降和通货膨胀上升。

### 俄罗斯 9 月初步石油产量反弹 (来源: Bloomberg)

俄罗斯 9 月份石油产量出现反弹, 原因是包括 Gazprom PJSC 在内的一些规模较小的生产商增加了产量。根据彭博社看到的能源部门 CDU-TEK 的数据计算, 从 9 月 1 日到 9 月 25 日, 该国原油和凝析油平均产量 1073 万桶/天。这比俄罗斯报道的 8 月份数据高出 1.3% 左右。

### 欧盟国家计划推迟实施俄罗斯石油价格上限 (来源: Bloomberg)

欧盟国家正在努力就对俄罗斯石油实施价格上限达成协议, 但目前很可能会推迟该协议的达成, 直到更广泛的制裁方案达成一致。据消息人士透露, 塞浦路斯和匈牙利等国家对设置石油价格上限提议表示反对。

点评: 油价继续走低, 强势美元构成压制。初步数据显示俄罗斯 9 月至今产量小幅回升, 海运出口略有下降, 俄罗斯供应维持平稳。欧盟对俄石油实施限价讨论遭遇阻力, 目前包括 G7 限价在内实施细节均没有定论, 实际效果待观察。市场暂缺乏上行驱动, 短期或继续交易衰退预期。



投资建议：油价维持震荡寻底。

## 2.7、能源化工（LLDPE/PP）

### PE 进口套利窗口逐渐打开（来源：隆众资讯）

今日美金盘价格小幅下跌，下跌幅度在 10 美金/吨，华东地区国产料价格部分下跌，下跌幅度在 30-100 元/吨。小假期来临，下游存补货预期，需求有所好转，市场交投逐渐转好。盘面对比来看，内外盘价在 110-630 元/吨左右，进口套利窗口逐渐打开。

### 国内 PP 生产企业集中重启（来源：隆众资讯）

今日国内聚丙烯停车检修生产线共计 16 条，共涉及产能 333 万吨。浙江石化 3PP（45 万吨/年）今日重启、神华新疆（45 万吨/年）PP 装置今日重启、恒力石化 JPP（20 万吨/年）PP 装置上周五重启。福建联合一线（33 万吨/年）PP 装置今日重启。

### PE 库存环比下降（来源：卓创资讯）

9 月 23 日国内 PE 库存环比 9 月 16 日下滑 3.37%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比下降 5.41%，PE 样本港口库存环比下降 1.94%，样本贸易企业库存环比下降 1.69%。

点评：目前盘面仍在交易较强的现实端，从下游开工率来看，需求仍在继续回升，叠加节前备货的需要，聚烯烃强基差和高成交依旧在延续，本轮的旺季比前期预想的旺季不旺的预期要好。在对 HD 管材的需求有所期待下，9 月上游排产中管材的比例偏高，挤压了线性的供应，叠加农膜需求的回升下，标品也较为紧张。同时，在日韩装置检修以及汇率贬值的情况下，PE 进口窗口收缩，对于未来的进口冲击的担忧有所缓解。短期来看，二十大结束之前也就是十月中下旬之前，国内装置变化不大，供应弹性的释放较为温和。但前期 950 美金左右的货源也将在 10 月集中到港，10 月国内标品的排产也将逐渐回升，需求端或也将在 10 月中旬见顶，中期或有明显回调压力。

投资建议：在现实端需求依旧强劲、上游仍在去库的情况下，聚烯烃或难有明显跌幅，做空风险较高，但做多也缺乏继续向上的利好，同时需要面临环比偏高的估值的压力，短期方向性较难判断，以震荡对待。

## 2.8、能源化工（PTA）

### 9 月 26 日盛泽嘉兴两地轻纺原料市场行情简报（来源：CCFEI）

受国际油价大跌及 PTA、MEG 期货下挫影响，今天部分聚酯工厂涤纶长丝出现向下调整的态势，主流聚酯工厂涤纶长丝报价基本维持不变，但是个别工厂实际成交时出现商谈让价的现象，涤纶长丝交易气氛不足，涤纶长丝市场上品种走势显得较零散。

### 国内两套 PTA 装置运行动态（来源：CCFEI）

华东一套 65 万吨 PTA 装置原定今日重启，现小幅推迟到月底，此前于 9.7 停车检修；东北一套 225 万吨 PTA 装置重启时间小幅推迟到 28 日附近，此前于 8.26 停车。

### 2022年8月PX进出口数据统计表 (来源: 隆众资讯)

海关统计, 2022年8月我国PX当月进口量为787886.17吨, 累计进口量为7144398.44吨, 8月进口均价为1113.52美元/吨, 累计进口均价1115.95美元/吨, 进口量环比上涨28.03%, 进口量同比下降28.10%。海关统计, 2022年8月我国PX当月出口量为4726.02吨, 累计出口量为64540.27吨。8月出口均价为1301.56美元/吨, 累计出口均价1468.35美元/吨。出口量环比下降91.37%, 出口量同比上涨23123.68%。

### 美元强劲股市下跌, 欧美原油期货跌至1月份以来最低 (来源: 隆众资讯)

美元触及20多年来的最高水平, 市场担心利率上升将导致主要经济体陷入衰退, 从而减少对石油的需求, 国际油价暴跌至八个月来最低, WTI跌破每桶80美元。周五(9月23日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2022年11月期货结算价每桶78.74美元, 为1月10日以来的最低结算价, 比前一交易日下跌4.75美元, 跌幅5.7%, 交易区间78.04-83.92美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油2022年11月期货结算价每桶86.15美元, 为1月17日以来的最低结算价, 比前一交易日下跌4.31美元, 跌幅4.8%, 交易区间85.5-90.84美元。

点评: 美国鹰派加息超预期, 美元指数大涨, 原油再度回调, 整体宏观氛围偏空。节前PTA供应持续偏紧, 但由于油价影响原材料下行调整, 下游聚酯端采购态度谨慎。PX的进口量数据回升, 表明三季度转移到美国的亚洲PX供给量开始回流。

投资建议: 从成本端看, PTA整体价格中枢受原油成本端下行的影响较大。8月PX进口数据的回升也与亚美价差套利空间殆尽相吻合, 预计9、10月PX进口量将进一步回流, PTA原料偏紧的压力将逐步减少。下游聚酯需求暂无明显回升态势, PTA利润可持续性有限。因此, 尽管供需总体节前继续呈现供需紧平衡态势, 中长期PTA价格偏空。重点观察10月PTA、PX投产情况以及聚酯10月订单下达的情况。

## 2.9、能源化工 (PVC)

### 9月26日PVC现货价格小幅下跌 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场现货价格小幅下跌, 现货市场成交气氛不佳, PVC期货价格窄幅震荡, 点价货源仍有优势, 一口价报盘难成交, 下游采购积极性偏低, 少有挂单采购, 目前观望意向较强。5型电石料, 华东主流现汇自提6230-6370元/吨, 华南主流现汇自提6310-6450元/吨, 河北现汇送6230-6360元/吨, 山东现汇送到6300-6350元/吨。

### 陕西北元PVC价格下调 (来源: 卓创资讯)

陕西北元PVC装置开工正常, 价格下调, 5型出厂6160元/吨承兑, 8型出厂报6310元/吨承兑, 3型出厂报6360元/吨承兑。

### 9月23日华东及华南市场总库存略降 (来源: 卓创资讯)

上周国内PVC市场先跌后涨, 低价成交好转, 供应端开工略降, 整体库存小幅下降。截至9月23日华东样本库存31.03万吨, 较上一期减1.55%, 同比增110.80%, 华南样本库存4.82万吨, 较上一期增8.07%, 同比增59.5%。华东及华南样本仓库总库存35.85万吨, 较上一

期减 0.36%，同比增加 102.06%。

点评:据卓创资讯消息,9月23日华东及华南样本仓库总库存 35.85 万吨,较上一期减 0.36%,同比增加 102.06%。上周华东区域由于 09 合约交割后仓单大幅注销,因此去库尚可。但华南地区则处于累库的状态。目前来看,金九需求改善非常有限,PVC 库存能否持续去化有待观察。

投资建议:盘面再次大幅增仓下行。空头主要讲地产疲软的需求逻辑,多头主要讲上游亏损的供应逻辑。多空双方分歧极大。后续行情的关键还是在于库存能否去化。由于供应确定性更高,我们更倾向于多头逻辑,但建议等待 6000 以内再考试进场。

## 2.10、能源化工（天然橡胶）

### 9 月新能源零售渗透率约 3 成（来源：隆众资讯）

据乘联会初步推算,9月狭义乘用车零售市场在 195 万辆左右,同比增长 23.3%,其中新能源零售在 58 万辆左右,同比增长 73.9%,渗透率约 29.7%。

### 上海积极推动汽车消费（来源：隆众资讯）

2022 年 6-8 月,浦东新区实现汽车类商品零售额 188 亿元,同比增长 21%,销售量约 5 万辆,同比增长 35%;8 月,闵行区浦江镇实现汽车销售额同比增长 33.8%。

### 前 8 个月泰国天胶出口量同比增 5.6%（来源：中国橡胶贸易信息网）

前 8 个月,泰国出口天然橡胶(不含复合橡胶)合计为 227.9 万吨,同比增 5.6%。其中,标胶合计出口 115.7 万吨,同比增 12%;烟片胶出口 30.8 万吨,同比降 5.8%;乳胶出口 77.2 万吨,同比增 1%。1-8 月,出口到中国天然橡胶合计为 68.7 万吨,同比降 8%。其中,标胶出口到中国合计为 36.5 万吨,同比降 14%;烟片胶出口到中国合计为 3.5 万吨,同比降 52%;乳胶出口到中国合计为 27.3 万吨,同比则增 11%。1-8 月,泰国出口混合胶合计为 98.7 万吨,同比增 21%;混合胶出口到中国合计为 97.7 万吨,同比增 20%。

点评:昨日日盘,市场风险偏好明显走低,受此影响,胶价也出现小幅下跌。当前的供需基本面依然乏善可陈。供给层面,虽然有阶段性天气扰动,但国内外产区供给季节性增长是确定性趋势,在没有出现极端天气状况的情况下,后续供给端依然存在放量的压力。需求层面,当前虽然已经处于金九银十传统旺季,但轮胎市场终端需求并无明显改善。轮胎市场整体呈观望态势,一方面终端需求平淡,另一方面市场回款较慢,资金不充足,叠加库存消化缓慢,目前厂家报价也以稳为主,后期涨价预期不高。下周轮胎企业开工率或将稳中走低,一方面,前期检修企业开工逐步趋稳,对整体开工率形成支撑,另一方面部分企业在国庆期间存在检修计划,月底开工或呈现逐步下调状态。

投资建议:短期胶价驱动有限,走势跟随大势,预计区间震荡为主。

## 2.11、农产品（豆粕）

### 油厂豆粕库存继续下降（来源：钢联农产品）

上周全国主要油厂大豆库存、豆粕库存及未执行合同均下降。其中大豆库存为 436.31 万吨，较上周减少 26.95 万吨；豆粕库存为 42.82 万吨，较上周减少 4.67 万吨；未执行合同为 418.5 万吨，较上周减少 46.4 万吨；豆粕表观消费量为 165.93 万吨，较上周增加 20.54 万吨。

### 美豆收割率 8% (来源: USDA)

作物生长报告显示截至 9 月 25 日当周美豆收货完成 8%，一周前为 3%，去年同期和五年均值为 15% 和 13%，市场预期为 11%。

### 周度出口检验报告令人失望 (来源: USDA)

USDA 周一公布的出口检验报告显示截至 9 月 22 日当周美国大豆出口检验量为 25.75 万吨，此前市场预估为 38.5-80 万吨，一周前为 52 万吨，去年同期 48.6 万吨。当周对中国大陆出口检验量为 7.2 万吨，占比为 28%。

点评: 全球经济衰退担忧利空整体大宗商品。美豆收割率不及预期，但市场预计未来产区干燥天气有利收获进度加快，且周度出口检验报告不及预期。国内方面，上周油厂大豆压榨量增至 200 万吨，但下游成交提货热情高涨，截至 9 月 23 日油厂豆粕库存下降 4.67 万吨至 42.82 万吨，连续第十周下降。

投资建议: 短期美豆或震荡为主；中长期随美豆收获上市，若南美丰产预期兑现则价格将逐步下行；豆粕内强外弱、近强远弱局面持续。

## 2.12、农产品 (棉花)

### 9 月 26 日储备棉轮入成交率 15% (来源: TTEB)

【收储】9 月 26 日储备棉轮入实际成交 880 吨，成交率 15%。成交均价 15615 元/吨，较最高限价 15617 下跌 2 元/吨。

### 截至 2022 年 9 月 23 日印度棉花种植面积概况: 播种基本 (来源: TTEB)

AGRICOOOP: 截至 2022 年 9 月 23 日，2022/23 年度印度棉总种植面积为 1273.93 万公顷，较上一年度同期增 8.81 万公顷，增幅为 7.4%。

### 美棉出口周报: 签约量稀少 中国取消合同 (来源: 中国棉花网)

美国农业部报告显示，2022 年 9 月 9-15 日，2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 7348 吨，新增签约主要来自巴基斯坦、萨尔瓦多、危地马拉、越南和泰国。取消合同的主要是中国 (2585 吨)、日本和韩国。美国 2022/23 年度陆地棉装运量为 5.27 万吨，主要运往中国 (1.65 万吨)、越南、墨西哥、土耳其和孟加拉国。

点评: USDA 周度出口销售数据显示，截至 9 月 15 日当周，22/23 年度美棉周度出口净签约量仅 0.7 万吨，中国取消合同 0.26 万吨，需求表现疲弱。近 2-3 个月，中国对 22/23 年度美棉的采购签约一直较低，美棉出口签约势头明显放缓。据国际纺联 (ITMF) 调查显示，新订单在所有亚洲地区都在恶化，北美、南美和非洲的情况相对稳定；全球纺织企业开机率自 2022 年初就开始停滞不前，南亚的开机率下降非常严重；未来纺织业将面临困难时期。



而美联储继续激进加息，抗通胀的鹰派利率政策下，宏观经济前景担忧情绪也有所升温，外盘短期料将维持弱势。

投资建议：考虑到轧花厂今年收购期风控意愿较强、下游纺织市场旺季不温不火且开始出现减弱迹象以及市场对宏观经济前景担忧加重，郑棉弱势格局预计还将维持，继续关注新棉开秤及购销情况。

### 2.13、航运指数（集装箱运价）

#### 中远海运自保加入航运保险波塞冬原则倡议（来源：搜航网）

中远海运财产保险自保有限公司（以下简称“中远海运自保”或“公司”）以联合会员的身份加入航运保险波塞冬原则(Poseidon Principles for Marine Insurance, 以下简称“PPMI”)倡议。PPMI 是一项全球框架性倡议，以评估和报告保险公司的船壳险承保组合是否符合降低碳排放气候目标，旨在提高全球海运贸易对环境影响的透明度以及促进整个行业的转型从而支持行业和社会的可持续发展。PPMI 有助于保险公司在促进与客户合作、助力航运产业链上的主体落实低碳环保工作、应对气候变化影响方面发挥更加积极的作用。

#### 9月中旬沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比增 8.8%（来源：搜航网）

中国港口协会网站发布数据显示，9月中旬，沿海重点枢纽港口货物吞吐量同比增加 8.8%。其中外贸同比增加 4.2%，内贸同比增加 13.13%。长江枢纽港口吞吐量同比增加 3.9%，集装箱同比减少 13.8%。中国港口协会指出，9月中旬，台风“梅花”对港口生产带来不同程度影响，但台风过后各地港口积极抢抓生产，保证了港口物流链的畅通。本期，沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增加 11.9%。其中，外贸同比增长 8.4%，内贸增长 23%。分港口看，天津港增长 53%，上海港、宁波舟山港增长 26%。

#### 随着部分订单转移，印度-美国贸易增加（来源：搜航网）

印度商务部数据显示，在 2021-2022 财政年度(截至今年 3 月)，印度和美国之间的商品贸易总额增长 48.3%，达到 1194.2 亿美元的历史最高水平，推动美国成为印度的最大贸易伙伴。美国工业包装制造商 Procon Pacific 的全球供应链主管 Daniel Krassenstein 表示，中国仍然是世界上最大的生产中心，但关税冲突、疫情影响以及上涨的劳动力成本正在慢慢削弱中国的主导市场地位。孟买一家服装制造商的一位不愿透露姓名的高管指出，早在疫情引发美国消费者需求激增之前，美国进口商就一直在寻求减少对中国制造业的依赖。

点评：海外经济压力加速回升，集装箱需求有所转淡，供需逐渐由偏紧转为宽松，但当前情绪主导，运价正处于加速下跌阶段、并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回升，供应端或有所收紧，虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面，但有望改善市场目前所处的极度悲观状态，缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。

投资建议：海外经济压力加速回升，集装箱需求有所转淡，供需逐渐由偏紧转为宽松，但当前情绪主导，运价正处于加速下跌阶段、并存在超跌可能。但近期欧美罢工风险大幅回升，供应端或有所收紧，虽然无法逆转供应逐渐过剩的局面，但有望改善市场目前所处的极度悲观状态，缓和运价下行斜率。重点关注美国罢工情况。





**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

### 杨泉

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)