

## 美国 9 月非农好于预期，OPEC+宣布减产



报告日期: 2022-10-10

责任编辑 顾萌

从业资格号: F3018879

投资咨询号: Z0013479

Tel: 63325888-1596

Email: meng.gu@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 9 月非农就业人数增加 26.3 万

美国 9 月非农数据超预期，这表明了劳动力市场依旧维持紧张，美联储短期加息节奏处于加速状态不变，市场风险偏好走弱，美元短期偏强。

### 股指期货

#### 央行：自 10 月 1 日起下调首套个人住房公积金贷款利率

9 月末先后出台了三项地产宽松政策，但国庆假期地产交易仍旧低迷，同时国内消费同比大幅下跌，内生性动能不足。当前 A 股虽然估值具有一定安全边际，但反弹信号尚不明确。

### 国债期货

#### 国庆节假期全国国内旅游出游人次同比减少 18.2%

由于疫情管控政策整体较为严格，居民活动半径显著受到影响，国庆假期消费数据明显不及往年同期水平。叠加资金面有望转松，债市或暂反弹。

### 贵金属

#### 黄金投机持仓转为净多仓

美国 9 月非农就业数据好于预期，当前就业市场可以支撑美联储的加息节奏，市场对 11 月利率会议加息 75bp 的预期升温，但就业市场走弱趋势不改，地缘政治也利多黄金。

### 有色金属

#### 嘉能可再度关停欧洲锌冶炼厂

四季度锌价或依旧延续高波动状态，能源逻辑以及宏观预期反复将交替成为阶段性主导锌价的因素，价格中枢难现大幅抬升。

### 能源化工

#### OPEC+ 将 11 月起减产 200 万桶/天

OPEC+ 宣布减产，油价大幅上涨，鉴于多数国家产量在此次会议前已经大幅低于产量目标，11 月起减产决定对实际产量的影响也将小于宣布数字。



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（锌）.....	7
2.5、有色金属（铝）.....	8
2.6、能源化工（LLDPE/PP）.....	9
2.7、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.8、能源化工（PTA）.....	10
2.9、能源化工（原油）.....	11
2.10、农产品（白糖）.....	12
2.11、农产品（豆粕）.....	13

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**安联首席经济顾问：预计美国核心通胀仍在上升（来源：Bloomberg）**

安联首席经济顾问 Mohamed El-Erian 表示，他预测总体通胀“可能会下降到 8%左右”，但核心通胀“仍在上升”。核心通胀是衡量通胀驱动因素及其广泛程度的指标，因此 El-Erian 表示，核心通胀上升意味着“仍存在通胀问题”。

**日本岸田内阁支持率创新低（来源：Bloomberg）**

日本首相岸田文雄领导的内阁支持率创下他就任以来新低，较上月下降 5.2 个百分点，下滑至 35%。

**美国 9 月非农就业人数增加 26.3 万（来源：Bloomberg）**

美国劳工部周五报告称，美国 9 月非农就业人数增加 26.3 万，创 2021 年 4 月以来最小增幅，市场预期增加 25 万，8 月增加 31.5 万；9 月失业率为 3.5%，市场预期为 3.7%，前值为 3.7%。备受关注的平均时薪环比增长 0.3%，与预期一致，同比增长 5%，增幅仍远高于疫情前的正常水平，但略低于市场预期的 5.1%。美国 9 月劳动力参与率小幅下降至 62.3%，劳动力规模减少了 5.7 万人。

点评：我们看到美国 9 月非农数据超预期，这表明了劳动力市场依旧维持紧张，美联储短期加息节奏处于加速状态不变，市场风险偏好走弱，美元短期偏强。最新的美国 9 月非农超预期，主要体现在新增就业中枢在 20 万以上，劳动参与率走低导致的失业率下降，薪资增速同比 5%。因此劳动力市场依旧紧张，美联储不得不继续维持加速加息状态，对于市场而言，风险偏好继续处于低位，美元指数上涨。

投资建议：美元指数短期上涨。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**央行：自 10 月 1 日起下调首套个人住房公积金贷款利率（来源：中国人民银行）**

央行决定，自 10 月 1 日起，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上利率分别调整为 2.6% 和 3.1%；第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变。这是央行时隔逾 7 年首次下调首套个人住房公积金贷款利率。

**国务院同意部分城市内符合条件的旅行社从事出境旅游业务（来源：中国政府网）**

国务院同意在天津、上海、海南、重庆暂时调整实施有关行政法规规定，允许在上海、重庆设立并符合条件的外商投资旅行社从事除台湾地区以外的出境旅游业务

**国庆假期全国旅客出游 4.22 亿人次，同比减少 18.2%（来源：文旅部）**

经文旅部数据中心测算，2022年国庆节假期7天，全国国内旅游出游4.22亿人次，同比减少18.2%，按可比口径恢复至2019年同期的60.7%。实现国内旅游收入2872.1亿元，同比减少26.2%，恢复至2019年同期的44.2%。

#### 国庆假期全国旅客发送量2.56亿人次，同比下降超三成（来源：交通运输部）

10月1日至7日，全国交通运输行业运行总体平稳，各种运输方式衔接有序，全国旅客发送量较往年同期出现不同幅度地下降。全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量25554.11万人次，日均发送3650.6万人次，比2021年同期日均下降36.4%，比2020年同期日均下降41.4%，比2019年同期日均下降58.1%。

#### 国庆假期新房销售同比降幅超三成（来源：中指研究院）

根据中指监测数据，10月1日-10月7日，21个重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年国庆假期下降37.7%。

点评：国庆假期内海外股指普遍收涨，但路径上却跟随美国加息预期而动，呈现先涨后跌态势。国内地产方面在9月末先后出台了三项宽松政策：阶段性放宽部分城市首套住房贷款利率下限、满足条件的居民换购住房个税退税优惠、下调首套个人住房公积金贷款利率。但十一假期地产交易仍旧低迷。政策刺激效果仍待观察。同时国庆假期国内消费数据依旧维持了同比大幅下跌的态势，内生性动能不足。当前A股虽然估值较低，具有一定的安全边际，但反弹信号尚不明确。静待十月中旬政策如何演绎。

投资建议：当前股指估值具有一定安全边际，但国内基本面仍然疲弱，右侧信号尚不明显。窄幅震荡将大概率上演。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

#### 国庆节假期全国国内旅游出游人次同比减少18.2%（来源：文旅部）

经文旅部数据中心测算，2022年国庆节假期7天，全国国内旅游出游4.22亿人次，同比减少18.2%，按可比口径恢复至2019年同期的60.7%。实现国内旅游收入2872.1亿元，同比减少26.2%，恢复至2019年同期的44.2%。

#### 国庆期间全国交通日均发送旅客数量同比下降36.4%（来源：交通部）

10月1日至7日，全国交通运输行业运行总体平稳，各种运输方式衔接有序，全国旅客发送量较往年同期出现不同幅度地下降。全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量25554.11万人次，日均发送3650.6万人次，比2021年同期日均下降36.4%，比2020年同期日均下降41.4%，比2019年同期日均下降58.1%。

#### 企业家宏观经济热度指数为26.9%，环比上升0.4%（来源：中国人民银行）

央行发布第三季度企业家问卷调查报告显示，企业家宏观经济热度指数为26.9%，环比上升0.4个百分点，同比下降12.9个百分点。其中，46.9%企业家认为宏观经济“偏冷”，52.2%认为“正常”，0.8%认为“偏热”。

点评：其一，国内基本面偏弱。一方面，由于疫情管控政策整体较为严格，居民活动半径显著受到影响，国庆假期消费数据明显不及往年同期水平。1) 假期期间，国内出游人数和旅游收入分别为 4.22 亿人次和 2872.1 亿元，同比分别减少 18.2% 和 26.2%，降幅均大于今年中秋假期。2) 电影总票房为 14.9 亿，创下自 2015 年至今 8 年来新低。另一方面，虽然 9 月末中央出台多项稳地产相关政策，但市场可能更为关注政策效果。根据中指数据，国庆假期期间，重点监测城市新建商品住宅成交面积同比降幅仍然达到 37.7%，地产销售企稳仍需时间。其二，跨季结束之后，资金面有望转松，或也对短端利率影响偏多。

投资建议：轻仓试多，谨慎操作。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

黄金投机持仓转为净多仓（来源：wind）

截至 10 月 4 日当周，COMEX 黄金期货头寸投机性头寸转为净多头至 4941 手。

美国 8 月批发销售不及预期（来源：wind）

美国 8 月批发销售月率 0.1%，预期 0.4%，前值-1.4%下修至-1.5%。

美国 9 月非农好于预期（来源：wind）

美国 9 月季调后非农就业人口 26.3 万人，预期 25，前值 31.5，失业率 3.5%，预期和前值为 3.7%，时薪同比增速 5%，预期 5.1%，前值 5.2%，环比 0.3%，预期 0.3%，前值 0.3%

点评：周五公布的美国 9 月非农就业数据略好于市场预期，新增就业集中在餐饮住宿和医疗保健行业，金融、零售、仓储和运输行业就业人数减少，失业率从 3.7% 回落至 3.5%，但劳动参与率下降，职位空缺数量减少，就业市场招聘整体降温趋势不改，工资增速环比仍在上涨，整体而言当前就业市场可以支撑美联储的加息节奏，市场对 11 月利率会议加息 75bp 的预期升温，但就业市场在实现充分就业后边际走弱趋势延续，且存在一定的滞后性，后续看到失业率持续回升以及工资上涨压力缓解后，美联储的货币政策才会转向。此外，地缘政治风险升温，投机资金和配置资金开始流入贵金属板块，市场做多意愿增加。

投资建议：黄金筑底回升，人民币在假期期间走势偏弱，内盘黄金溢价状态预计延续。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙永中钢厂 2022 年 10 月中旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2022 年中天 10-2 期计划量，螺纹 9 折（上期 8 折）；线盘 3 折（上期 3 折）。永钢 10-2 期计划量，螺纹 3 折（上期 3 折），线材和盘螺 5.5 折（上期 6.5 折）。沙钢 10 月计划量螺纹 10 折（上月 10 折），盘螺 2.5 折（上月 10 折）。

### 截至10月6日主要城市钢材社会库存增加54.80万吨 (来源: Mysteel)

截至10月6日,国内主要城市钢材市场库存环比增加54.80万吨至1097.27万吨。其中,螺纹钢库存环比增加24.10万吨至479.48万吨,线材库存环比增加1.33万吨至113.32万吨,热轧库存环比增加18.13万吨至250.06万吨,冷轧库存环比增加4.38万吨至134.6万吨,中厚板库存环比增加6.86万吨至119.81万吨。

### 9月重卡销5.2万辆降12%,10月或现年内首增 (来源: 第一商用车网)

根据第一商用车网初步掌握的数据,今年9月份,我国重卡市场大约销售5.2万辆左右(开票口径),环比今年8月上涨13%,比上年同期的5.92万辆下降12%,净减少约7200辆。5.2万辆是自2016年以来9月份销量的最低点,比2016年9月销量(5.29万辆)还要略低。今年9月份也是重卡市场自去年5月份以来的连续第十七个月下降。如果剔除出口销量,今年9月份的国内市场销量同比降幅预计超过20%。各家企业连续几个月都在“消化”高企的库存,四季度库存将会相对较低,重卡企业和经销商们“包袱”减轻,销量环比将持续改善。加上去年10月份同期销量处于低点,10月份重卡市场环比、同比“双增长”概率很大。

### 247家钢厂高炉产能利用率环比下降0.17% (来源: Mysteel)

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.50%,环比上周增加0.69%,同比去年增加5.98%;高炉炼铁产能利用率88.98%,环比下降0.17%,同比增加9.03%;钢厂盈利率51.52%,环比下降0.00%,同比下降35.06%;日均铁水产量239.94万吨,环比下降0.28万吨,同比增加25.64万吨。全国85家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为48.23%,环比减少4.87%,同比减少5.01%。其中东北、华中、华东、西南区域呈现小幅下降态势,华南区域呈现大幅下降态势,华北、西北区域呈小幅上升态势。

点评:国庆假期期间,各品种累库幅度比较正常,现货价格有小幅回升。假期螺纹表需回落到259万吨左右,不过平均过去两周需求依然略好于去年同期,10月需求端大幅下行的风险有限。供应端同样有见顶的迹象,整体来看,钢材基本面矛盾有限。而假期后两天,现货端表现偏弱,也意味着市场信心不足,需求并没有进一步爆发。节前地产政策进一步松绑,但预期对现实需求的影响速度依然较慢,近期钢价依然处于震荡格局,上方压力仍较为明显。

投资建议:建议仍以区间震荡思路对待钢价,关注上方压力。

## 2.3、黑色金属(焦煤/焦炭)

### 策克口岸或恢复通车 (来源: Mysteel)

近期策克口岸管委会召开国内汽运专题会,对汽运开放时间与额济纳旗进行对接,昨日(10月8号)下午通知国内外运方向恢复,但需提前三天报备,也就是说明日(10月10号)正式恢复外运。每天外运通车暂控300车,司机需提供72小时内2次核酸阴性证明,进入口岸停车场做落地核酸

### 临汾炼焦煤市场持稳运行 (来源: Mysteel)

临汾炼焦煤市场持稳运行。据了解,当前临汾市乡宁县、洪洞县均保持静默管理,乡宁静默时间持续到11日12时,洪洞解除静默时间暂未通知,以上两地汽运基本停滞,因国庆期间各个企业发运畅通,并未留有库存,因而短期之内并不会因顶库而对生产造成影响。其余县区影响相对较小,但跨县以及跨市物流运输难度仍较大。价格方面,安泽低硫主焦煤现汇含税出厂2500元/吨,乡宁瘦煤承兑含税出厂2170元/吨,霍州1/3精煤现汇含税出厂2315元/吨。

### 港口进口炼焦煤现货市场暂稳运行 (来源: Mysteel)

港口进口炼焦煤现货市场暂稳运行。目前贸易商多以观望为主,市场较为冷清,整体成交一般。现港口俄罗斯K4主焦煤1980元/吨,GJ1/3焦煤1970元/吨,Elga肥煤1980元/吨,伊娜琳肥煤1970元/吨,K10瘦煤2000元/吨,以上均为北方港现金含税自提价。后期市场重点关注钢焦市场变动、远期进口资源到港以及产地双焦市场疫情影响等情况对进口炼焦煤港口现货的影响。

点评:焦煤盘面震荡走势为主,现货端由于补库需求价格上涨。国庆期间现货价格基本持稳,但运输受到疫情影响。供应方面,国产端近期受到疫情和二十大同时影响开工率持续低位,预计国产低开工将持续到十月底。蒙煤方面,国庆假期影响,甘其毛都口岸在10月1日到3日闭关,4日通关恢复正常,目前通关仍在650车附近。由于主产地山西疫情影响,运输受限,焦煤流通不畅导致积压在煤矿,因此生产端库存增加。虽然铁水在恢复,但终端需求仍然提升幅度有限,因此焦煤价格上方空间有限,短期震荡为主。焦炭现货价格国庆期间提涨第一轮,钢厂利润未见明显恢复,因此焦炭继续提涨受限,此次提涨也是持续亏损后的利润恢复,短期焦炭基本面未发生变化。

投资建议:短期虽铁水高位支撑,但钢厂利润低位,上方有压制。因此短期震荡走势为主,长期关注需求变化。

## 2.4、有色金属 (锌)

### 嘉能可再度关停欧洲锌冶炼厂 (来源: Bloomberg)

当地时间10月5日,嘉能可在一份备忘录中表示,自11月1日起,其位于德国的Nordenham锌冶炼厂将停产维护,其表示停产是对当前欧洲工业所普遍面临的各种外部因素的反应,并表示在外部宏观环境改善之前,该冶炼厂将维持停产状态。公司资料显示,Nordenham锌冶炼厂年产能约16.5万吨锌及锌合金,而据公司去年十月发布的公告,该炼厂此前应已处于错峰生产状态。

### LME 就是否禁止新的俄罗斯金属产品发布讨论文件 (来源: LME)

伦敦金属交易所(LME)就是否禁止新的俄罗斯金属产品发布讨论文件,要求市场在10月28日前对关于俄罗斯金属产品交易的问题给出反馈。在没有对俄罗斯金属产品实施全面制裁的情况下,将征求市场对2023年俄罗斯金属预期可接受性的意见;将询问会员是否应该引入俄罗斯金属产品仓单的门槛;如果市场参与者不再接受俄罗斯金属产品的交割,交易

所应该采取行动，以维护公平和有序的市场。

#### **Korea Zinc 二季度锌产量同比降低 6% (来源: SMM)**

韩国高丽亚铅 (Korea Zinc) 发布有色金属销量披露, 2022 年二季度锌总计 153746(MT), 环比上季度增长 5%, 同比去年同期下滑 6%; 2022 年二季度铅总计 97623 (MT), 环比上季度下滑 2.9%, 同比去年同期下滑 15.4%; 2022 年二季度白银总计 468499 (KG), 环比上季度下滑 2.1%, 同比去年同期下滑 17.1%。报告指出, 尽管销量下滑, 但 LME 价格优惠和外汇率有助于提高收入。其中, 精炼锌销量的同比下滑是由于 8000 吨现货销售已推迟至 7 月份, 精炼铅销量下滑是由于二季度订单处于消费淡季, 而白银销量下滑则是受到物流中断影响。

点评: 供给扰动下, 锌价应声反弹, 但随即快速回落, 主因宏观环境压制。一方面, 欧洲能源危机已不仅是精炼锌供应端所要面对的问题, 需求端同样面临该风险, 疲弱的宏观经济指标则进一步加深了市场对欧洲经济衰退的担忧。另一方面, 美国经济则表现出相当的韧性, 最新的就业数据优于市场预期, 美元指数再度走强, 对有色金属价格构成压制, 锌价亦承压回落。综合而言, 四季度锌价或依旧延续高波动状态, 能源逻辑以及宏观预期反复将交替成为阶段性主导锌价的因素, 价格中枢难现大幅抬升。

投资建议: 四季度锌价或依旧延续高波动状态, 能源逻辑以及宏观预期反复将交替成为阶段性主导锌价的因素, 价格中枢难现大幅抬升。

## **2.5、有色金属 (铝)**

#### **国庆节后铝锭库存增加 5.5 万吨至 67.4 万吨 (来源: SMM)**

据 SMM 统计, 10 月 8 日国内电解铝社会库存 67.4 万吨, 较 9 月 29 日库存增加 5.5 万吨, 节后出现累库行情, 需关注下游消费能否转好, 以减少铝锭出现持续累库的可能性。

#### **San Ciprian 氧化铝厂以约 50% 的产能运营 (来源: SMM)**

9 月 29 日, 美铝 (Alcoa) 西班牙子公司表示, 由于天然气成本高企, 生产出现了亏损, 位于圣西普里安(San Ciprian)的氧化铝厂从 10 月 1 日起以约 50% 的产能运营, 产量将为 2200 吨/天。 San Ciprian 氧化铝厂于今年 7 月份进行 15% 的初步减产, 8 月份宣布在未来两个月内将运行产能削减至 160 万吨/年产能的 50%-60%。美铝表示在目前的生产水平上, 氧化铝厂将产生显著的负利润率, 即每生产一吨氧化铝就会出现亏损。公司将继续监测形势, 并根据天然气价格的变化评估产量, 进一步调整产量是有灵活性的。

#### **广西计划建设 400 万吨/年氧化铝项目 (来源: SMM)**

广西计划建设 400 万吨/年氧化铝项目, 一期 200 万吨/年已进入环评阶段。该项目位于广西北海市, 包括 400 万吨氧化铝, 70 万吨电解铝, 30 万吨再生铝, 100 万吨铝加工, 其中氧化铝厂区占地面积 81.71 公顷, 赤泥堆场占地面积 146.67 公顷。一期 200 万吨氧化铝项目已于 2022 年 9 月 28 日开始环评公示。

点评: 国庆期间伦铝走势较强累计上涨 2.44%。消息面方面, LME 就是否禁止俄罗斯金属



产品发布市场讨论文件，要求市场在10月28日前对关于俄罗斯金属产品交易的问题给出反馈。俄罗斯铝业联合公司年产能约450万吨，占全球电解铝总产能的6%左右。俄铝的铝产品对海外供应影响较大。不过目前LME仓库中俄铝的铝产品数量不多，目前的该事件对外盘影响更多集中于预期层面。后续需要关注LME对俄罗斯金属限制的最终决定。基本面方面，国庆期间LME铝锭库存去化4500吨，LME现货升水小幅回升。国内方面，电解铝库存假期累库5.5万吨至66.7万吨。累库幅度符合市场预期。供需双弱的背景下，铝价预计以震荡走势为主。

投资建议：考虑轻仓逢低买入的操作思路。

## 2.6、能源化工 (LLDPE/PP)

### 中国聚乙烯平均产能利用率上涨 (来源：隆众资讯)

截止10月6日，中国聚乙烯平均产能利用率在87.97%，与去年同期的86.19%，同比上涨1.78%，环比节前上涨4.76%。主因为节前检修的装置假期内开车，使得产能利用率较节前有所增长。

### PP 停车装置陆续重启 (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316万吨。青海盐湖（16万吨/年）PP装置10月1日重启。东华能源宁波二期一线（40万吨/年）PP装置今日重启。鸿基石化（20万吨/年）PP装置开车时间推迟。浙江石化4线（45万吨/年）PP装置今日重启。海天石化（20万吨/年）PP装置开车时间推迟。联泓新科二线（8万吨/年）PP装置10月1日起停车检修。

### 中国 LLDPE 生产企业库存大幅上涨 (来源：隆众资讯)

截至2022年10月8日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：47.36万吨，较上期涨9.65万吨，环比涨25.59%，库存趋势由跌转涨。分类来看，中国聚乙烯生产企业LDPE库存较上期涨7.91%，HDPE库存较上期涨18.55%，LLDPE库存较上期涨50.66%，LLDPE库存涨幅最大。LLDPE库存涨幅最大，主要因为LLDPE临时停车装置多已开车，供应增加较多；其次因为当前处于下游农膜需求旺季，作为农膜最主要的原料之一，LLDPE需求较好，累库后消化也较快，因此生产企业生产较多，LLDPE生产比例上升至40%左右。所以LLDPE库存涨幅较大。

点评：节后归来，油价的上涨和下游补货的需求使得LL现货表现依旧强劲，并且节后油化工、煤化工以及贸易商库存累积幅度不及往年，10月8日华东线性自提有效价格在8600-8650/吨，较节前上涨250-300/吨。对于后市，随着检修陆续结束，国内供应压力预期回升明显，加之8月左右海外货源的到港，聚乙烯供应压力渐增，而需求端在农膜的带动下亦处于上升的阶段，供需难以出现明显的恶化。对于PP，从检修计划来看，10月国内供应压力将逐渐回归，并且10月开车的中景石化第二套60万吨的聚丙烯也将带来供应的压力。但目前下游需求仍处于十月的旺季之中，需求仍将在高位维持，供需恶化带来的价格下跌难以看到。

投资建议：短期内，聚烯烃或继续跟随能源端上涨，但目前聚烯烃生产利润（估值）已修复至年初的位置，成本端的矛盾已经有所缓解，对于中期价格走势，我们认为政策面或将成为主导，若政策面力度加大叠加能源危机再度发酵，期价或再度抬升；若政策面不及预期、成本端持续回调，期价或将有流畅的下跌。

## 2.7、能源化工（天然橡胶）

**前8个月越南天胶、混合胶合计出口量同比增6.1%（来源：中国橡胶贸易信息网）**

2022年前8个月，越南出口天然橡胶合计52万吨，较去年的44.5万吨同比增17%。其中，标胶出口30.7万吨，同比增6.6%；烟片胶出口4.7万吨，同比增4.4%；乳胶出口16.2万吨，同比增50%。

**美国前8个月轮胎进口量同比增11.8%（来源：中国橡胶贸易信息网）**

2022年前8个月美国进口轮胎共计20354万条，同比增11.8%。其中，乘用车胎进口同比增13%至11510万条；卡客车胎进口同比增19%至4083万条；航空器用胎同比增27%至21.5万条；摩托车用胎同比增12%至279万条；自行车用胎同比增9.5%至991万条。1-8月，美国自中国进口轮胎数量共计3190万条，同比微降0.1%。其中，乘用车胎同比增2.8%至223万条；卡客车胎同比增60%至239万条。1-8月，美国自泰国进口轮胎数量共计3917万条，同比增9%。其中，乘用车胎为2292万条，同比增6%；卡客车胎为1189万条，同比增24%。

**前8个月印尼天胶、混合胶合计出口量同比降8%（来源：中国橡胶贸易信息网）**

2022年前8个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为148.1万吨，同比降7.7%。其中，标胶合计出口144.3万吨，同比降7.7%；烟片胶出口3.4万吨，同比降8%；乳胶出口0.14万吨，同比降14%。1-8月，出口到中国天然橡胶合计为10.6万吨，同比降8.6%；混合胶出口到中国合计为1.4万吨，同比降26%。

点评：国庆假期期间，外盘橡胶期价涨幅超过2%，究其原因，主要是受到原油价格大幅上涨的带动，橡胶自身基本面依然是乏善可陈的。供给层面，从季节性角度，8月份开始全球天胶主产区陆续进入旺产季，四季度全球天胶产量将处于年内高位。虽然有阶段性的天气扰动，但短期国内外产区供给季节性增长是确定性趋势。需求层面，虽然已经处于传统旺季，但轮胎市场终端需求并无明显改善。今年“国庆节”期间轮胎行业放假企业数量及放假时间同比去年都有增加。全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，后续胶价上方依然存在压力。节后开盘后，受假期外盘影响，内盘橡胶期价将有所反弹，但预计难有趋势性反弹行情。

投资建议：节后开盘后，受假期外盘影响，内盘橡胶期价将有所反弹，但预计难有趋势性反弹行情。

## 2.8、能源化工（PTA）

**[聚酯瓶片]：国庆节后聚酯瓶片市场表现（来源：隆众资讯）**

由于较节前涨幅较大，且缺少期货盘面指引，聚酯瓶片下游及贸易商追涨积极性欠佳，市场观望情绪浓厚。部分贸易商表示，如果较节前涨 50-100，还考虑补部分空单。但涨幅在 150 元/吨左右，还是暂时观望下游接受程度。从下游补货情况来看，以刚需补货为主，且无囤货意愿，且零星递盘。多数下游认为，当前聚酯瓶片需求已进入淡季，且某长停装置重启预期，四季度预期偏空，因此接盘意愿不高。

#### [涤纶短纤]: 假期原油五连涨, 涤纶短纤价格强势上行 (来源: 隆众资讯)

尽管终端需求仍不景气, 但相对 7-8 月的淡季表现以及高温限电的影响, 9-10 月需求量虽不及往年同期, 但环比仍有较为明显的增量; 并且由于前期持续亏损, 短纤企业负荷较低, 部分货源发货紧张, 加工费得以陆续修复。10 月短纤负荷虽存在一定提升预期, 综合产量预计较 9 月小幅提升, 但总体累库压力不大, 在负荷偏低、库存偏低的背景下, 预计现货加工费仍有一定修复空间。

#### 纱亏损创新高, 减产是否上议程? (来源: CCF)

涤纱亏损创新高。涤纱单吨加工费在 3500-3700 元/吨, T32S 现金流-800~-700 元/吨, 是多年来最低。9 月中上旬, 福建的涤纱价格曾达到 8000 附近, 江浙 7700-7800, 两地价差最大时一度达 300, 当时全国而言, 福建涤纱亏损最为严重, 与目前的亏损程度类似。而目前的情况是各地价差不大, 全国范围内的涤纱普遍严重亏损, 超过其他所有常规品种纱线的亏损状况。不过好的一方面是, 由于价格上涨, 纱线库存升值带来的短期红利存在, 能降低实际亏损程度。

#### [涤纶长丝]: 国庆假期行情简析 (来源: 隆众资讯)

国庆假期期间, 欧佩克+坚持进行自 2020 年新冠疫情以来最大幅度的减产以支撑油价, 假期内国际原油五连涨, 美布两油涨幅均超 10%。在此带动下, 假期至今, 涤纶长丝生产企业陆续上调报价, 截至目前来看, 企业整体报价较节前有 150-300 元/吨不等的涨幅。从库存水平来看, 由于假期整体产销数据未能做平, 涤纶长丝工厂较节前有不同程度的累库。

点评: 假期原油连续五天上涨, 给 PTA 带来强劲的成本支撑, 现货价格较节前收涨 330 至 6480 元/吨。聚酯端也出现不同程度涨价, 但总体程度不及 PTA 原料端。随着 PTA 供应端回升和市场价格上移, PTA 加工费明显收缩, 下游聚酯板块在亏损压力下调涨报价, 市场刚需支撑已有减弱。

投资建议: 节后 PTA 投资逻辑转向成本端。短期受原油大涨带来的影响, 亚洲 PX 价格较节前大涨 70 美元/吨左右, PTA 成本支撑表现较强。而从供需角度看, PTA 供给扩张和下游需求疲软的局势没有改变, 自身驱动涨跌都很难。总体来看, 节后短期 PTA 盘内看涨情绪预计高昂, 但受 PTA 自身基本面影响, 在当前油价下, 01 合约价格突破 5700 元/吨存在一定压力。

## 2.9、能源化工 (原油)

#### OPEC+ 将 11 月起减产 200 万桶/天 (来源: 路透)

10月5日 OPEC+宣布从2022年11月开始，OPEC+减产参与国的总产量从8月要求产量水平下调200万桶/天。OPEC+不再逐月开会，联合部长级监督委员会将每两个月开会一次，OPEC+同意加强合作协议，直至2023年年底。

#### 第五批成品油出口配额下发 (来源：隆众资讯)

中国2022年第五批成品油出口配额下发，总计1325万吨。2022年成品油累计出口配额发放量为3725万吨，与2021年发放量3761万吨相当

#### 美国石油钻井数量下降 (来源：贝克休斯)

美国至10月7日当周石油钻井总数602口，预期605口，前值604口。

#### 据悉2023年第一批原油进口配额下发 (来源：路透)

四位熟悉事态的消息人士周六表示，中国已经发放了2023年第一批原油进口配额，一位消息人士说，发放的数量约为2,000万吨，比往常早了近三个月。

点评：OPEC+宣布自11月起减产，国际油价在假期期间大幅上涨，鉴于多数国家产量在此次会议前已经大幅低于产量目标，11月起减产决定对实际产量的影响也将小于200万桶/天。中国第五批成品油出口配额下发，预计将提振国内炼厂原油加工量和原油进口需求。

投资建议：短期受OPEC+减产提振，油价震荡偏强。

## 2.10、农产品（白糖）

#### 欧盟：2022/23榨季食糖产量及消费量将下降 (来源：沐甜科技网)

欧盟委员会在近日发布的《欧盟农产品市场短期展望》中表示，受种植面积减少以及干旱影响，预计2022/23榨季欧盟食糖产量将下降6.9%至1550万吨。报告称，干旱导致甜菜产量下降了4%，而种植面积也下降了4%。2021/22榨季欧盟地区食糖消费量较2020/21榨季增长5.6%至1680万吨，部分原因是乌克兰难民的流入。受糖价上涨的影响，预计欧盟地区2022/23榨季食糖消费量将小幅度下降至1660万吨，降幅1.5%。

#### 广西：9月销糖51.43万吨 (来源：沐甜科技网)

2021/22年榨季广西全区共入榨甘蔗5019.41万吨，同比增加98.41万吨；产混合糖611.94万吨，同比减少16.85万吨；产糖率12.19%，同比下降0.59个百分点。截至9月30日，广西累计销糖528.67万吨，同比减少23.71万吨；产销率86.39%，同比下降1.46个百分点。其中9月销糖51.43万吨，结转库存83.27万吨，同比增6.86万吨。

#### 原糖10月合约到期交割74.5万吨 (来源：沐甜科技网)

ICE交易所数据显示，于9月30日到期的10月合约交割总量为14652手或约74.5万吨。所有交割糖都来自巴西，其中近56万吨从巴西南部的帕拉纳瓜港装船发运，其余的将在巴西最大的桑托斯港装船。交易商表示，路易达孚是最大的交货方，交货量43.5万吨，亚洲大宗商品交易商丰益国际是最大的接货方，接货约56.7万吨。

点评: ICE 原糖 10 月合约于 9 月 30 日到期交割, 交割量 1.5 万手或约 74.5 万吨, 不大的交货量, 路易达孚为最大交货方, 最大接货方为丰益国际。由于可交割糖源相对缺乏, 和 7 月合约到期交割一样, 10 月合约到期交割的糖也都来自于巴西, 而没有中美洲糖, 因这些糖源供应紧张、溢价较高, 在 10 月合约到期当日 10-3 合约价差达到 0.74 美分/磅高位水平, 显示出现货供应紧张的状况。目前 3-5 合约价差也升至 0.88 美分/磅的历史同期高位, 10 月合约交割后, 3 月合约成为近月合约, 虽然国际糖市现货紧张的状态对 3 月合约有一定的利多支撑, 但逼近离 3 月合约到期时间尚早, 市场将关注主产国压榨生产情况、印度政策等。

投资建议: 国庆假期期间外糖的反弹短期将对国内市场形成一定的利好带动, 郑糖短期有望反弹。但考虑到糖厂结转工业库存偏高、节日期间国内多地疫情反弹导致管控措施加强将影响到需求、9-10 月份进口糖到港量预计较高, 郑糖跟涨的幅度预计有限, 预计四季度在 5300-5800 元/吨区间内震荡运行为主。

## 2.11、农产品 (豆粕)

### CONAB 预计巴西新年度大豆产量达到 1.524 亿吨 (来源: CONAB)

巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 发布的 10 月预测数据显示: 2022/23 年度巴西大豆产量达到 1.523522 亿吨, 较上一年度增加增加 21.3%; 大豆播种面积达到 4289.26 万公顷, 单产为 3.55 吨/公顷。经纪商兼分析机构 StoneX 表示巴西 2022/2023 年大豆产量预计为 1.538 亿吨, 之前预测 1.536 亿吨。

### 市场预计 USDA 将在 10 月供需报告上调美豆新作期末库存 (来源: 彭博)

USDA 将于 10 月 12 日发布月度供需报告, 彭博调查显示市场平均预估美豆 22/23 年度收获面积维持不变为 8660 万英亩, 单产 50.6 蒲/英亩, 总产量 43.8 亿蒲; 期末库存将上调至 2.45 亿蒲, 主要由旧作结转库存增加所致; 同时预计新季巴西产量为 1.499 亿吨、阿根廷 5080 万吨, 全球新年大豆期末库存为 9970 万吨。

### 美豆季度库存远超市场预期 (来源: USDA)

9 月 30 日晚 USDA 季度库存报告显示截至 9 月 1 日美国大豆库存 2.74 亿蒲, 远超市场预估的 2.42-2.43 亿蒲, 高于去年同期的 2.56 亿蒲, 也高于 USDA 9 月供需报告预估的 2.4 亿蒲。同时 USDA 调整对 21/22 年度产量预估, 面积数据维持不变, 但将 21/22 年度单产由 51.4 蒲/英亩上调至 51.7 蒲/英亩, 总产量由 44.35 亿蒲上调至 44.65 亿蒲。

点评: USDA 季度库存报告超市场预期利空, 美豆大幅下跌。美国中西部干燥天气有利收割加快推进, 但中西部干旱导致的密西西比河低水位也使得美国驳船运费飙升, 如果这一情况持续, 将可能令美豆出口报价上涨且出口需求萎缩。南美方面, 巴西大豆种植进度良好, 市场机构仍维持其新年度产量 1.5 亿吨的预估不变。USDA 将于 10 月 12 日发布月度供需报告, 保持关注。国内方面, 截至 9 月 30 日油厂豆粕库存降至仅 33.14 万吨, 连续 11 周下降、为历史同期最低且逼近历史最低。由于 10 月国内大豆到港量仍相对偏低, 强现货、高基差的局面短时恐难以扭转。

投资建议: 随着大豆收获集中上市, 若南美丰产预期兑现, 则美豆价格运行中枢下移。豆

粕内强外弱、近强远弱的局面暂时持续。

**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

### 顾萌

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)