

英国央行临时购买国债，EIA 商业原油库存小幅下降



报告日期: 2022-09-29

责任编辑 杨泉

从业资格号: F3034536

投资咨询号: Z0014525

Tel: 63325888-3521

Email: xiao.yang@orientfutures.com

外汇期货

英国央行临时购买国债

英国央行临时购买长久期国债，这表明了对于市场稳定性担忧的上升，因此注入流动性的操作短期对于市场风险偏好形成明显利好，美元高位震荡。

股指期货

国务院总理主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议

人民币汇率跌破 7.2，A 股迎来大幅下跌。国内基本面疲弱以及贸易顺差收缩将导致人民币贬值通道仍会存在一定时间。外资流出压力增加。建议耐心等待十月中旬大会召开。

黑色金属

找钢网五大品种社会库存周环比下降 30.37 万吨

本周终端需求进一步回升，成材去库还在较好的水平。预计 10 月需求仍将稳中略增，但当前铁水产量依然偏高，市场情绪整体还相对稳定，也将压制钢价反弹空间。

有色金属

芬兰计划对采矿业征收新税

供需基本面边际支撑减弱，全球精炼镍显性库存去化放缓，考虑到宏观利空情绪持续发酵，短期镍价承压运行的可能性较大。

能源化工

EIA 商业原油库存小幅下降

油价大幅反弹，继续修复此前跌幅。EIA 原油库存和成品油库存均下降。



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
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.4、有色金属（铜）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	8
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	10

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

萨默斯：市场崩溃风险正在增加（来源：Bloomberg）

美国前财长萨默斯表示，波动加剧增加了市场运作崩溃的风险，尽管这种情况并未出现在英国以外的市场，而目前全球货币政策制定者的首要任务仍是平息通胀。

英国央行临时购买国债（来源：Bloomberg）

英国央行周三发布声明称，将“以任何必要的规模”临时购买英国长期国债，以恢复英国债券市场秩序。声明公布后，英国国债全线暴涨。声明称，将“以任何必要的规模”临时购买英国长期国债，且这次行动将由英国财政部全责担保。同时，临时购买计划将有严格的时间限制，计划从今天开始进行到10月14日。一旦市场运行的风险被判断为已经消退，这些购买将以平稳、有序的方式退出。

美联储官员称抗高通胀进展不够（来源：Bloomberg）

亚特兰大联储主席博斯蒂克称他的基准预测是11月加75基点、12月加50基点，都取决于未来数据。他重提暂停加息论，称为避免过度紧缩，应在通胀降至目前2%前停手。他还提到，面临很多地缘政治不确定性，留意英国等地形势。

点评：英国央行临时购买长久期国债，这表明了对于市场稳定性担忧的上升，因此注入流动性的操作短期对于市场风险偏好形成明显利好，美元高位震荡。英国央行临时购买长久期国债，在英国市场出现巨大动荡后，英国央行购买国债来稳定市场波动，我们认为英国央行此举对于稳定市场非常有效，这相当于一种变相的收益率曲线控制，主要是稳定预期。因此我们看到非美货币出现了明显的反弹，短期市场风险偏好回升，但是中期趋势很难说改变。

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）

武汉部分银行二套房首付比例降至4成（来源：wind）

9月28日，武汉市部分银行网点和在售楼盘透露，家庭购买第二套商品住房的首付比例由原先50%或70%以上，最低降至40%，并且不再有144平方米户型面积的限制。

国务院总理主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议（来源：wind）

国务院总理称要针对需求偏弱的突出矛盾，想方设法扩投资促消费，调动市场主体和社会资本积极性，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好近期出台的两项重要政策工具。一是用好政策性开发性金融工具，加快基础设施项目建设。二是用好专项再贷款、财政贴息等政策，加快推进制造业、服务业、社会服务等领域设备更新改造。各部门要配

套完善已定若干重大措施，抓紧出台细则，切实保障民生，在第四季度将低保边缘户阶段性纳入低保补助。

央行设立设备更新改造专项再贷款支持多行业发展 (来源: wind)

央行设立设备更新改造专项再贷款，专项支持金融机构以不高于 3.2% 的利率向制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等设备更新改造提供贷款。设备更新改造专项再贷款额度为 2000 亿元以上，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 2 次，每次展期期限 1 年，发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家金融机构，按照金融机构发放符合要求的贷款本金 100% 提供资金支持。专项再贷款政策支持领域为教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等 10 个领域设备购置与更新改造。

点评：人民币汇率跌破 7.2，创历史新高，A 股迎来大幅下跌。国内基本面疲弱以及贸易顺差收缩将导致人民币贬值通道仍会存在一定时间。外资流出压力增加。近期政策端关于设备更新改造的专项支持在扩大，预计基建投资仍将维持两位数的高增速。临近十月，资金离场持币过节倾向浓厚。建议耐心等待十月中旬大会召开。

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。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

英国央行开始购债 (来源: wind)

英国央行：将购买期限超过 20 年期的国债，每次购债规模将达到 50 亿英镑。

美国 8 月成屋签约销售指数环比降 2% (来源: wind)

美国 8 月成屋签约销售指数环比降 2%，预期降 1.4%，前值由降 1.00% 修正至降 0.6%。

美联储博斯蒂克：通货膨胀下降速度不够快 (来源: wind)

美联储博斯蒂克：通货膨胀率太高，下降速度不够快。必须让美联储的政策立场保持适度限制性。基线是 11 月将加息 75 个基点，12 月加息 50 个基点。倾向于年底前利率达到 4.25%-4.5% 的区间。

美联储埃文斯：通货膨胀太高了 (来源: wind)

美联储埃文斯表示，需要解决通货膨胀问题；通货膨胀太高了；美联储本应该更早开始加息；有明确的证据支持继续加息；通货膨胀的持续性是货币政策关注的问题。

点评：昨日市场剧烈波动黄金绝地反弹，英国央行宣布下场买债，叠加其他国家对外汇市场干预增加，短期市场对债券和汇率的抛售带来的紧缩循环结束，美债收益率和美元指数

显著走跌，减少了对市场风险偏好和其他非美资产的压力。英国央行的救市行为说明在债务规模高企的背景下，市场能够承受的利率水平上限已经达到，这也将限制后续央行的加息空间。但真正扭转当前的美联储紧缩循环，还需要美国经济数据走弱美联储边际转向，否则疲弱的欧洲仍然支撑美元高位运行。

投资建议：黄金见底回升，建议布局多单。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

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。甘其毛都口岸短盘运费持续上涨，风化煤成本超 1050，成本端压力加重，贸易企业计划调整运费价格，获取利润空间。后期重点关注蒙古国内疫情走势、下游钢材价格震荡所带来的市场情绪变化以及国内产地煤矿安全检查等对蒙煤市场的影响。

山西市场冶金焦价格暂稳运行（来源：Mysteel）

山西市场冶金焦价格暂稳运行。目前大部分焦企生产正常开工高稳，少数开工稍有下调，幅度不大，暂未接到相关环保限产要求；国庆临近，下游接货情况良好，焦企出货顺畅，部分贸易商采购积极，厂内焦炭库存低位；原料方面，焦煤价格高位偏强，焦企介于对后期行情的预期偏弱，当下仍多按需采购，部分焦企备煤稍有提升，原料价格对焦炭现货价格有支撑。需求方面，铁水日均产量整体高稳，叠加部分钢厂在节前有进一步补库需求，焦炭刚需仍在，但钢厂利润仍多亏损，预计短期山西冶金焦价格暂稳运行。

炼焦煤市场延续强走势（来源：Mysteel）

炼焦煤市场延续强走势，市场成交活跃，交投氛围浓厚，价格偏强运行。受国庆假期及二十大会议影响，下游焦钢企业对后期原料煤供应预期较弱，现国庆前多集中补库动作，对原料煤需求较大，但实际炼焦煤上涨空间有限，炼焦煤稳中偏强运行。今日炼焦煤竞拍溢价幅度 9-130 元/吨，流拍煤种增多。需求端，下游焦企出现不同程度的限产，对炼焦煤价格有压力，短期炼焦煤价格看稳运行。

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。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

找钢网五大品种社会库存周环比下降 30.37 万吨（来源：找钢网）

9月28日，找钢网五大品种社会库存942.36万吨，环比减少30.37万吨；建筑建材高炉厂产量345.84万吨，增加2.70万吨；电炉厂产量43.84万吨，增加2.80万吨；社库416.84万吨，减少1.59万吨；高炉厂厂库258.29万吨，减少18.95万吨；电炉厂厂库29.70万吨，减少0.40万吨。热卷产量368.00万吨，增加0.70吨；社库263.32万吨，减少12.49万吨；厂库48.30万吨，减少0.80万吨。

1-8月交通固定资产投资达2.34万亿，同比增6.6% (来源：交通运输部)

9月28日，交通运输部举行新闻发布会，会上新闻发言人介绍，今年1-8月，交通固定资产投资达2.34万亿元，同比增长6.6%。其中，铁路建设完成投资4028亿元；公路建设完成投资17682亿元，同比增长9.5%；水运建设完成投资997亿元，同比增长8.6%；民航建设完成投资671亿元。从8月份来看，交通固定资产投资完成3312亿元，同比增长8.6%，保持了较好的增长态势。

9月19-25日，乘用车市场零售46.5万辆 (来源：乘联会)

9月19-25日，乘用车市场零售46.5万辆，同比增长25%，环比上周增长26%，较上月同期增长7%；乘用车批发53.2万辆，同比增长41%，环比上周增长24%，较上月同期增长18%。9月1-25日，乘用车市场零售125.9万辆，同比去年增长15%，较上月同期下降2%。全国乘用车厂商批发144.3万辆，同比去年增长33%，较上月同期增长12%。9月车市零售增长有较好的环境基础。8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”之后，各省纷纷延续补贴，对车市有持续托举作用。

点评：本周终端需求进一步回升，成材去库还维持在较好的水平，不过市场表现依然相对理性，并未伴随需求的好转而出现明显上涨。10月随着基建需求的逐渐释放，需求依然会维持稳中略增的状态，但当前的铁水产量也难以支撑四季度整体的需求水平，即便有环保限产的预期，成材利润也很难扩张。因此我们认为现实长流程成本对于钢材期价依然会形成压制，上方空间预计也比较难以打开。

投资建议：短期钢价仍有一定反弹驱动，不过整体仍以区间震荡思路对待。

2.4、有色金属（铜）

芬兰计划对采矿业征收新税 (来源：上海金属网)

9月28日，据外媒报道，北欧国家财政部周二表示，芬兰政府计划对采矿业开采的矿物征收新税。欧盟已知的一些用于电池和其他产品的最大矿产储量位于芬兰，那里有大约40个运营矿山，生产镍、锌、锂、钴和黄金等。该部表示，芬兰迄今尚未对矿产征税，但政府现在提议对金属矿产的应税价值征收0.6%的特许权使用费，对其他矿产每开采吨征收0.2欧元的特许权使用费。根据新税的计算，政府每年可以征收约2500万欧元（2410万美元），其中60%将用于矿山所在的城市，40%将用于中央政府。

伟明环保：印尼嘉曼项目正式开工 (来源：上海金属网)

据伟明环保官微消息，当地时间2022年9月28日上午10点18分，在印度尼西亚哈马黑拉

岛纬达贝工业园区内，公司印尼嘉曼项目桩机进场施工，公司在印尼的第一个高冰镍项目正式开工建设。

上海宝冶签约印尼 OBI 镍铁项目 RKEF 二期工程 (来源：上海金属网)

9月24日，上海宝冶签约印尼 OBI 镍铁项目 RKEF 二期工程。印尼 OBI 镍铁项目 RKEF 二期工程（1、3标段）是上海宝冶承接的又一项“一带一路”沿线国家工程。由宁波力勤资源科技股份有限公司与印尼哈利达矿业公司合作共同开发位于印尼亚比岛上的红土镍矿资源，在印尼亚比岛上拟建 RKEF 工艺冶炼厂，年处理干基红土镍矿 1145.05 万吨，生产含镍 11% 的镍铁 170.18 万吨。

点评：市场对未来镍需求前景展望乐观，从而驱动了更多企业去布局新的产能，无论是印尼 NPI 项目，还是镍盐项目，现阶段投资热情依然高涨，这意味着未来产能扩张的周期会相对较长。交易维度看，节前全球精炼镍显性库存去化开始逐步放缓，基本面边际支撑有所减弱，叠加宏观利空持续发酵，从而对镍价形成较大的抑制，节前开始出现资金流出迹象，总体上看，节前镍价承压运行的可能性相对更大。

投资建议：供需基本面边际支撑减弱，全球精炼镍显性库存去化放缓，而源源不断的供给释放还在继续，考虑到宏观利空情绪持续发酵，短期镍价承压运行的可能性较大，策略上关注反弹沽空的操作机会。

2.5、有色金属（锌）

上海保税区锌锭库存较上周减少 1480 吨 (来源：上海金属网)

据 AlphaMetal 上海海关进出口监测显示，最新上海保税区锌锭库存 20940 吨，较上周减少 1480 吨。区内库存清关量增加，虽然有海外船货到港入库，但保税区库存仍连续两周录得下降。

8 月中国铅锌产业月度景气指数较上月增长 0.1 个点 (来源：上海金属网)

中国铅锌产业月度景气指数监测模型结果显示，2022 年 8 月，中国铅锌产业月度景气指数为 52.3，较上月增长 0.1 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 69.6，较上月下降 0.8 个点。

芬兰计划对采矿征收新税 (来源：SMM)

芬兰财政部表示，该国政府计划对采矿业开采的矿物征收新税。据悉，芬兰大约拥有 40 个正在运营的矿山，生产镍、锌、锂、钴和金等金属，该国拥有欧盟最多的用于电池和其他产品的矿产资源。芬兰财政部表示，芬兰到目前为止还没有对矿产征税，但现在提议对金属矿产的应税价值征收 0.6% 的特许权使用费，对其他矿产征收每提取一吨 0.2 欧元的特许权使用费。

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、有色金属（铝）

沪铝大幅下跌 市场加工费普遍上调（来源：SMM）

今日 SMM A00 铝价较上周五下跌 310 元/吨，报 17960 元/吨，佛山 A00 铝报 17980 元/吨。今日铝价继续大幅回落，华南市场加工费上调为主，Φ90 棒加工费 580 元/吨附近，Φ120Φ178 铝棒今日主流报价 470 元/吨左右，较昨日上涨 50-100 元/吨。

上半年欧洲铝箔需求平稳（来源：SMM）

根据欧洲铝箔协会（EFAA）发布铝箔需求数据。2022 年上半年，在铝箔容器和技术应用领域铝箔的交付量恢复平稳，而第 1 季度转化箔产量继续保持增长，部分原因与更多的家庭户外消费有关。欧洲铝箔出口量继续减少，降幅达 15%。与 2021 相比，2022 年上半年的总体需求增长了 0.7%，达到 49.4 万吨（2021 年为 49.03 万吨）。

LME 铝库存减少 1800 吨（来源：LME）

9 月 28 日，LME 铝库存数据更新，合计减少 1800 吨，巴生仓库再次下降 1500 吨，新加坡仓库减少 250 吨，的里雅斯特少量下降。其他仓库暂无数据波动。

点评：昨日铝价震荡走低，基本面短期变动不大，供给扰动依然存在，消费虽然疲弱但不足以令库存呈现积累。在铝价大幅回落的情况下，华南市场铝棒加工费上调为主。短期铝价受宏观预期主导，价格波动较大，不建议重仓参与。

投资建议：短期建议观望为主。

2.7、能源化工（原油）

美国：将对不遵守俄罗斯石油价格上限的国家实施制裁（来源：Bloomberg）

美国财政部表示，美国一直在与欧盟合作，将在未来几个月提出俄罗斯石油价格上限的规定。美国财政部官员表示将对那些不遵守俄罗斯石油价格上限的国家实施制裁。

欧盟提议对莫斯科实施一揽子新制裁（来源：Bloomberg）

欧盟提议对莫斯科实施一揽子新制裁，其中包括对俄罗斯向第三国出售的石油设置价格上限。欧盟委员会主席冯德莱恩称，欧盟将提议对俄罗斯产品实施“全面”的新进口禁令，这将使莫斯科损失 70 亿欧元（67 亿美元）收入。此外，欧盟还会禁止对俄罗斯销售可能有利于其军事的关键技术。

EIA 商业原油库存小幅下降（来源：EIA）

美国至9月23日当周EIA原油库存-21.5万桶,预期44.3万桶,前值114.1万桶。美国至9月23日当周EIA战略石油储备库存-457.5万桶,前值-689.9万桶。美国至9月23日当周EIA汽油库存-242.2万桶,预期70.9万桶,前值157万桶。美国至9月23日当周EIA精炼油库存-289.1万桶,预期-6.9万桶,前值123万桶。美国至9月23日当周EIA精炼厂设备利用率90.6%,预期92.8%,前值93.6%。

点评:油价大幅反弹,继续修复此前跌幅。上涨一方面是地缘冲突近期略有上升,欧盟计划新制裁,以及限价制裁可能使得俄罗斯主动减少石油出口。EIA原油库存和成品油库存均下降也对价格形成支撑,炼厂开工率下降,帮助成品油去库,库存水平维持在低位。近几日的飓风或对石油生产造成短期影响。

投资建议: 油价维持震荡。

2.8、能源化工(甲醇)

本周甲醇国际装置开工负荷小幅下滑(来源:华瑞信息)

本周甲醇国际装置开工负荷为57.71%,较上周降1.93%。装置变动:马来西亚Petronas2#170万吨装置9月26日故障停车,重启待定,文莱BMC9月中计划内停车检修,预计30天后重启,美国LyondellBasell9月19日起停车检修,重启待定,俄罗斯Tomsk9月中停车检修,预计一个月后重启。

中国甲醇样本生产企业库存下滑(来源:隆众资讯)

截至2022年9月28日11:30,中国甲醇样本生产企业库存38.81万吨,较上期减少0.51万吨,跌幅1.30%;样本企业订单待发33.12万吨,较上期增加2.73万吨,涨幅8.99%。

中国甲醇港口明显去库(来源:隆众资讯)

2022年9月28日,中国甲醇港口库存总量在64.61万吨,环比减少9.24万吨。其中,华东地区大幅去库,库存减少7.38万吨;华南地区去库,库存减少1.86万吨。本周甲醇港口库存继续宽幅去库,沿海区域船货抵港略有增量,但多以下游工厂到货为主,其中部分到货区域未包含在周期内库存样本之内,同时配合节前备货集中等支撑,华东整体库存继续缩减。华南港口库存同步延续去库,广东地区周内进口及内贸均有补充,周边及当地下游节前备货需求良好,社会库区提货维持高位,进而表现去库。福建地区周内暂无船货抵港,节前备货支撑下,库存明显去库。

点评:甲醇盘面依旧偏强,下游补库的过程长预期,一是MTO需求相对平稳下,前期台风和大风的带来的封港也使得前期卸货有所推迟,虽然沿海区域船货抵港略有增量,但多以下游工厂到货为主,其中部分到货区域未包含在周期内库存样本之内,同时配合节前备货集中等支撑,华东整体库存继续缩减。二是内地甲醇价格被不断走强的煤价来抬升,港口的价格有优势。三是伊朗装置问题较多,目前仍未恢复。

投资建议:目前来看,甲醇需求端已经在顶部,继续向上空间不多,但港口库存的积累还需看到下游补库结束后对高价的抵触,伊朗装置未恢复之前,短期仍然较难。化工煤价格

涨幅有所缩小，但依旧强势，电厂在二十大之前也有政治性补库任务，这也反映在了内地缓慢恢复的供应上。所以进口也好还是国内存量的供应也好，压力不大。主要变量就在于内蒙九泰 200 万吨甲醇装置，若后续稳定开车，将给内地平衡表带来极大的影响。短期多空因素较多，下方有煤价支撑，上方有跟进不足的需求压制，短期以震荡看待。

2.9、能源化工（天然橡胶）

奔驰重卡搭载佳通轮胎下线（来源：隆众资讯）

近日，梅赛德斯奔驰第一台国产重卡 Actros 在北京戴姆勒汽车工厂下线，预计今年 11 月向中国客户交付，国产奔驰重卡正式投产。此款奔驰重卡搭载佳通全新 A 级滚阻轮胎，携手戴姆勒为中国市场和客户提供更优产品，持续引领行业高端产品结构转化、高端市场占有率提升。

轮胎厂商宣布重要计划（来源：轮胎世界网）

近日，韩泰轮胎宣布，将落实碳中和，实现温室气体排放量减排目标。到 2030 年，其产品生产阶段的碳排放量，要比 2019 年减少 46.2%。

130 万套轮胎技改项目开工（来源：轮胎世界网）

近日，山东乐陵“年产 130 万套全钢子午胎氮气硫化节能技改项目”开工仪式，在启润轮胎（德州）有限公司举行。“厦门国贸启润物联低碳智慧能源项目”开工仪式，同期举行。据了解，该项目总投资额，为 2600 万元。技改完成后，每年可节约蒸汽 3.86 万吨，生产效率提高 15%。

点评：三季度以来橡胶盘面下跌幅度超出预期，导致生产浓乳比全乳更加具有经济性，此外云南浓乳产能有所扩张也导致浓乳进一步分流，从而市场对于今年国内新产全乳胶减产存在一定预期，加上近日云南疫情有所爆发，吸引多头资金炒作低估值品种。值得注意的是，目前全乳胶减产炒作只是停留在预期层面，减产尚未得到印证。且随着期价上涨，上游交割品生产利润提升也将提高国内产区生产全乳胶的积极性。此外，随着非标套利价差扩大，套利商加仓意愿增强，同样将压制胶价的反弹空间。全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，后市胶价上方依然存在压力。

投资建议：全球供给季节性放量叠加需求短期难有明显改观，后市胶价上方依然存在压力。四季度沪胶主力合约或在【12000,14500】元/吨区间运行，20 号胶主力合约或在【9500,11000】元/吨区间运行。

2.10、农产品（豆粕）

国庆备货接近尾声，豆粕市场逐渐降温（来源：钢联农产品）

距离国庆假期仅剩 3 天时间，据了解，目前大部分饲料企业已经完成了国庆备货，大型饲料企业甚至在 8 月底就备完了 10 月的库存，9 月中下旬是大部分饲料企业备货的高峰期，导致豆粕供应紧缺，甚至出现一货难求的局面。进入本周后，市场购销气氛明显冷却，还有部分饲料企业表示在高价豆粕的局面下，工厂选择提前停产放假。近两日，国内不少地

区的豆粕现货价格已松动，或有小幅下跌 20-30 元/吨，贸易商仍坚持高价的话，容易出现有价无市的现象。

10 月国内主要地区进口大豆船期预报统计 (来源：钢联农产品)

据 Mysteel 农产品团队初步统计,2022 年 10 月份国内主要地区油厂进口大豆到港量预计 88.5 船, 共计约 575.25 万吨 (本月船重按 6.5 万吨计)。其中华东地区 (含沿江地区) 27.5 船约 178.75 万吨; 山东地区 (含河南) 15 船约 97.5 万吨; 华北地区 14.5 船约 94.25 万吨; 东北地区 7.5 船约 48.75 万吨; 广西地区 7 船约 45.5 万吨; 广东地区 12 船 78 万吨; 福建地区 5 船约 32.5 万吨。此外, 据 Mysteel 农产品团队对 2022 年 11 月及 12 月的进口大豆数量初步统计, 其中 11 月进口大豆到港量预计为 960 万吨, 12 月进口大豆到港量预计为 860 万吨。

2022 年国庆期间国内主要油厂开停机调查汇总 (来源：钢联农产品)

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示: 全国 111 家主要油厂国庆期间开机率约为 47.56%, 较去年同期上升 5.42%, 大豆压榨量约为 147.615 万吨, 较去年同期增加 24.145 万吨。其中华北区域油厂开机率最高, 达到 85.58%, 较去年同比上升 42.72%; 压榨量最高的区域是华东区域, 国庆期间压榨总量约为 32.1 万吨, 同比增加 3.5 万吨, 开机率同比小幅上升 3.14%; 除广东、川渝、东北区域明显下降外, 各区域今年开机率总体上升。

点评: 国庆长假将近, 据钢联农产品统计全国 111 家主要油厂国庆期间大豆压榨量约为 147.6 万吨, 较去年同期增加 24 万吨。10 月国内进口大豆到港预计为 575 万吨, 高于其 8 月预估的 550 万吨, 但绝对水平仍偏低。下游饲料企业节前备货基本结束, 进入本周市场购销气氛冷却。

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。

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

Email：research@orientfutures.com