

## 美国 8 月 ISM 非制造业超预期，美元持续走强



报告日期: 2022-09-07

责任编辑 元涛

从业资格号: F0286099

投资咨询号: Z0012850

Tel: 63325888-3908

Email: tao.yuan@orientfutures.com

### 外汇期货

#### 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 超预期

8 月美国非制造业 PMI 好于预期，实体经济对于软着陆的概率上升，因此美债收益率和美元继续走强，市场风险偏好继续受到压制。

### 股指期货

#### 中央深改委会议召开：健全关键核心技术攻关新型举国体制

近期国内基本面依旧处在弱修复过程中，市场风险偏好仍然较为极端。中央深改委会议提出举国体制进行关键技术攻关，预计后续产学研一体化进行技术突破，部分硬科技得以提振。

### 国债期货

#### 央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%

虽然债市整体处于偏多的环境之中，但单边的机会可能不太明显，或可关注曲线机会。由于留底退税等财政因素的退坡，叠加稳信用政策可能的效果，资金面边际收敛，曲线或变平。

### 黑色金属

#### 塔矿至嘎顺苏海图口岸铁路即将通车

有消息塔本陶勒盖至嘎顺苏海图口岸铁路的建成仪式将于下周末举行，但嘎顺苏海图至甘其毛都还未通车，因此短期对实际供应影响不大。

### 有色金属

#### 9 月 6 日 LME 铝库存大增 31325 吨

云南地区后续仍有减产风险，供给端的扰动继续支撑铝价。

### 农产品

#### 21/22 榨季截至 8 月底全国食糖产销进度

全国 8 月单月销量 111 万吨，处于近年来中等水平；截至 8 月底累计销糖 788 万吨，同比减少 88.45 万吨，产销率 82.5%，与去年同期接近，处于近年来同期低位水平。



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（铜）.....	6
2.5、有色金属（锌）.....	7
2.6、有色金属（铝）.....	8
2.7、能源化工（LLDPE/PP）.....	8
2.8、能源化工（原油）.....	9
2.9、能源化工（天然橡胶）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	10
2.11、农产品（白糖）.....	11
2.12、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）

#### 国际货币基金组织总裁：央行必须进一步收紧政策（来源：Bloomberg）

国际货币基金组织（IMF）总裁 Kristalina Georgieva 表示，央行不应该在加息以控制通胀方面有所松懈，同时政府的财政支持措施必须尽可能地具有针对性，以免进一步推高物价。

#### 英国新政府的能源危机应对计划料耗费 2000 亿英镑（来源：Bloomberg）

据了解政策的知情人士透露，英国纳税人未来 18 个月共将面临多达 2000 亿英镑（约 2300 亿美元）的费用，来支付新任首相特拉斯控制能源价格的计划。

#### 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 超预期（来源：Bloomberg）

美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 录得 56.9，超预期的 55.1。美债收益率进一步走高，2 年期国债收益率上升 10 个基点至 3.505%，10 年期国债收益率上升 14 个基点至 3.338%。

点评：我们看到 8 月美国非制造业 PMI 好于预期，实体经济对于软着陆的概率上升，因此美债收益率和美元继续走强，市场风险偏好继续受到压制。最新的美国非制造业 PMI 56.9，好于预期的 55.1。这表明 8 月份服务业在美国的表现继续维持一定的韧性，短期来看，对于实体经济软着陆的概率上升，美元和美债收益率同时上升，进入到紧缩压制局面，对于市场风险偏好形成负面影响。

投资建议：美元短期继续走强。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 外资机构调研 A 股步伐明显加快（来源：wind）

据中国证券报，外资机构调研 A 股步伐明显加快。Wind 数据显示，截至 9 月 6 日，外资下半年以来调研 A 股上市公司数量达 1908 家，同比增约 17%。其中，对冲基金 Point 72 调研 75 家 A 股上市公司暂列榜首，在其调研名单中，新能源个股频频出现。外资人士表示，对中国经济韧性保持信心，对中长期投资者而言，中国市场充满机遇。

#### RCEP 对中国中小微外贸企业的贸易促进效应正在快速显现（来源：wind）

《2022 年 1-8 月中小微外贸企业出口 RCEP 区域活跃指数》显示，1-8 月，向 RCEP 区域国家出口的中小微外贸企业数同比增长 36.4%；同期，中小微外贸企业出口 RCEP 区域的收款量占比提升 2.79%。RCEP 对于中国中小微外贸企业的贸易促进效应正在快速显现。

#### 中央深改委会议召开：健全关键核心技术攻关新型举国体制（来源：wind）

国家主席主持召开中央深改委第二十七次会议强调，健全关键核心技术攻关新型举国体制，围绕国家战略需求，优化配置创新资源，强化国家战略科技力量，大幅提升科技攻关体系

化能力，在若干重要领域形成竞争优势、赢得战略主动。全面加强资源节约工作，提高能源、水、粮食、土地、矿产、原材料等资源利用效率。要深化农村集体经营性建设用地入市试点工作。健全适应乡村特点、优质高效的乡村医疗卫生体系。

点评：9月7日股指迎来修复，三大股指收涨。近期国内宏观基本面依旧处在弱修复过程中，市场风险偏好仍然较为极端。中央深改委会议提出健全关键核心技术攻关新型举国体制，预计后续国内产学研一体化进行关键领域技术突破将有望加速进程。对于部分科技行业将形成提振。

投资建议：短期内缺乏更多催化因素，股指将维持弱势震荡。

### 1.3、国债期货（10年期国债）

**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，9月6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20亿元逆回购到期，当日完全对冲到期量。

**国内成品油调价止步“五连跌”（来源：国家发改委）**

国内成品油调价止步“五连跌”。国家发改委表示，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自9月6日24时起，国内汽、柴油价格每吨分别提高190元和185元。

**RCEP对中国中小微外贸企业的贸易促进效应正在快速显现（来源：Wind）**

《2022年1-8月中小微外贸企业出口RCEP区域活跃指数》显示，1-8月，向RCEP区域国家出口的中小微外贸企业数同比增长36.4%；同期，中小微外贸企业出口RCEP区域的收款量占比提升2.79%。RCEP对于中国中小微外贸企业的贸易促进效应正在快速显现。

点评：市场暂时进入多空交织、较为纠结的状态。偏弱的基本面和稳健偏松的货币政策并未发生变化，这意味着债市不可能大跌，但此前出台的稳增长政策在9月进入了观察期，债市继续上涨的动能也可能不足。综合来看，虽然债市整体处于偏多的环境之中，但单边的机会可能不太明显，波段操作难度较大。

在这样的环境中，似乎可以寻找一些利差方面的机会。1) 收益率曲线可能变平：由于留底退税等财政因素的退坡，叠加稳信用政策可能的效果，资金面可能边际收敛，从而引发曲线的变平；2) 新老券利差，国开活跃券或将在近期切换为220215，而切券期间新老利差往往收窄。

投资建议：建议以偏多思路应对，同时关注利差方面的交易机会。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 黄金 ETF 持有量下降（来源：wind）

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日减少 2.03 吨，当前持仓量为 971.05 吨。

#### 美国 8 月 Markit 服务业 PMI 终值录得 43.7（来源：wind）

美国 8 月 Markit 服务业 PMI 终值录得 43.7，创 2020 年 6 月以来新低。预期 44.2，前值 44.1。

#### 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 录得 56.9（来源：wind）

美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 录得 56.9，预期 55.1，前值 56.7。

点评：昨日金价高开低走最终收跌，海外市场股债双杀，美元指数继续走强，一是美国经济数据超预期，二是市场对欧洲能源问题的担忧增加。美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 超预期回升至 56.9，新订单指数较强同时物价分项维持在高位，就业分项略高于 50 荣枯线，此前公布的 8 月就业市场数据已然走弱。ISM 非制造业 PMI 与 Markit 美国服务业 PMI 连续两次超预期下行形成明显的背离，二者权重和样本范围不同，后续预计 ISM 的数据会向下回归，高通胀仍然打压消费需求和企业投资意愿。

投资建议：黄金短期在千七附近筑底震荡，建议偏多思路。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

#### 华菱钢铁：汽车板二期项目预计 2022 年底投产（来源：华菱钢铁）

华菱钢铁在互动平台表示，目前公司正在积极推进汽车板公司二期项目和硅钢一期项目建设。其中，汽车板二期项目预计 2022 年底投产，建成后将新增年产能 45 万吨，并引进第三代冷成形超高强钢和锌镁合金镀层高端汽车板产品，进一步满足新能源汽车领域高速发展需求。

#### 韩国浦项和现代制铁多处突发大火（来源：西本资讯）

当地时间 9 月 6 日早上，韩国东南部城市浦项的钢铁制造商 POSCO 的工厂发生火灾。此外，现代制铁仁川工厂也发生大火。浦项制铁是全球第 6 大钢企，2021 年粗钢产量 4300 万吨，现代制铁则是全球第 19 大钢企，2021 年粗钢产量近 1800 万吨。

#### 中国 8 月新船订单量占有率居全球第一（来源：西本资讯）

据英国造船和海运业分析机构克拉克森 6 日发布的数据，8 月全球新船订单量为 188 万修正总吨（51 艘），韩国拿到其中的 76 万修正总吨（12 艘），以 41% 的占有率排名第二，中国以 102 万修正总吨（54%）居首。截至 8 月底，全球在手订单量为 1.0276 亿修正总吨，中国以 4362 万修正总吨（42%）居首，韩国以 3597 万修正总吨（35%）排在其后。

点评：钢价维持震荡，近期市场缺乏明显的驱动力量。中秋假期前下游终端存在补库的空间，但由于各地疫情散发，9月终端需求释放的难度较大，而供应端还会有一定的增量，库存去化力度预计比较一般。但期价已经提前交易了负反馈的逻辑，如果需求不是进一步下台阶，在当前水平会受到一定的支撑。因此市场博弈力度较大，但缺乏交易逻辑主线。短期建议轻仓观望，等待需求端的进一步确认。

投资建议：短期建议轻仓观望为主。

### 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

#### 长治沁源市场炼焦煤价格有跌（来源：Mysteel）

长治沁源市场炼焦煤价格有跌。低硫主焦煤报价下跌50元/吨，现A8.5-9.0S0.5G80-83报价2500元/吨，暂无新订单成交；低硫瘦主焦煤A8S0.5G65最新成交价格2350元/吨，成交1.4万吨，流拍0.6万吨，对比上期高价下跌100元/吨。以上均为出厂价现金含税。

#### 晋中灵石市场炼焦煤暂稳（来源：Mysteel）

晋中灵石市场炼焦煤暂稳，高硫主焦A10S1.8G90起拍价2008元/吨，成交价2118元/吨，成交量0.1万吨，较上期涨18元/吨。

#### 塔矿至嘎顺苏海图口岸铁路即将通车（来源：Mysteel）

塔矿至嘎顺苏海图口岸铁路即将通车，由塔本陶勒盖煤矿至嘎顺苏海图口岸267公里铁路的建成仪式将于中秋假期举行。该段铁路于2019年12月开工建设，塔本陶勒盖铁路公司总负责，蒙古国总统乌·呼日勒苏赫计划参加该段铁路的通车仪式。Mysteel与口岸部分主要进口贸易企业沟通交流获悉，该段铁路于2022年7月初开始试运行，历经2个月的调整优化，将于中秋节后正式开始通车。预计每日通行上限为10列，带来3万吨左右的蒙古国炼焦煤。

点评：今日消息塔本陶勒盖至嘎顺苏海图口岸267公里铁路的建成仪式将于下周末举行。据测算，该段铁路通车以后，每年可运输2000-5000万吨煤炭。该铁路是中蒙合资修建的一条铁路，该铁路在澳煤停止进口后备受关注，据测算若该铁路全线通车并畅通运行后，可完全弥补澳煤损失。但此次消息只是说建成仪式，还未正式通车，正式通车还有待后续观察，因此短期对实际供应影响不大。焦煤国产端煤矿开工率继续下降。其中山西地区煤矿开工率同比下降较大，近期煤矿开工率下滑除了疫情等因素影响，还有因为煤矿事故频发，部分地区煤矿安全检查增加，因此开工率下滑。后期虽保供持续，但临近大会，煤矿安全生产为主。

投资建议：短期煤焦仍震荡走势为主。

### 2.4、有色金属（铜）

#### 智利公投否决新宪法草案（来源：上海金属网）

智利民众周日（9月4日）以压倒性的多数投票否决了一项新宪法草案，这对于智利历史上最

年轻的总统博里奇(Gabriel Boric)而言无疑是一记沉重打击。与此同时，这也令全球铜锂行业和智利投资者们松了一口气，他们曾担心新宪法将颠覆该国的亲市场经济模式。

#### 秘鲁7月份铜产量同比下滑6.6%(来源：上海金属网)

据外媒报道，全球第二大铜生产国秘鲁7月份铜产量为19.52万吨，同比下滑6.6%，环比下滑1.6%。据悉，该国铜产量下降的原因为主要铜生产商的产量减少，Cia Minera Antamina的和南方铜业公司(Southern Peru Copper Corporation)7月铜产量分别下滑9.1%和14.5%。此外，秘鲁7月份的锌产量同比下降2.9%，7月份白银产量同比下降15.4%。

#### 卫星监测数据显示8月全球铜冶炼活动反弹(来源：上海金属网)

对金属冶炼厂的卫星监测数据显示，8月份全球铜冶炼活动略有反弹，南美、欧洲和非洲的活动增强抵消中国产量下降的影响。根据大宗商品经纪商Marex和卫星分析服务公司SAVANT联合声明，嘉能可的Altonorte和智利国家铜业公司(Codelco)的Chuquicamata业务活跃度很高。Earth-i发布的月度全球铜冶炼活动指数显示，8月，衡量冶炼厂活动的全球铜分散度指数从上月的46.5升至48.6。

点评：全球冶炼活动指数回升，供给处于缓慢增长的周期，未来疫情等客观扰动减弱之后，预计冶炼活动指数会进一步恢复，从基本面角度看，铜供需相对偏强的周期正在接近尾声，现阶段处于供需双增的格局，但中期需求增长的韧性预计显著弱于供给。短期宏观预期反复，美元指数再度走强，对铜价抑制继续体现，预计本轮铜价反弹强度将逐步减弱。

投资建议：短期宏观预期反复，市场对政策边际的预期持续变化，美元再度走强而铜价受到抑制，考虑到基本面边际将逐步转弱，我们认为本轮铜价短期反弹或接近尾声，策略角度，建议短线多头逐步止盈。

## 2.5、有色金属（锌）

#### LME库存(来源：上海金属网)

锌库存77400吨，减少75吨；锌注册仓单52475，注销仓单24925。

#### 秘鲁7月份锌产量同比下滑2.9%(来源：上海金属网)

据外媒报道，全球第二大铜生产国秘鲁7月份铜产量为19.52万吨，同比下滑6.6%，环比下滑1.6%。据悉，该国铜产量下降的原因为主要铜生产商的产量减少，Cia Minera Antamina的和南方铜业公司(Southern Peru Copper Corporation)7月铜产量分别下滑9.1%和14.5%。此外，秘鲁7月份的锌产量同比下降2.9%，7月份白银产量同比下降15.4%。

#### 俄乌冲突持续影响欧洲 德国工业订单连续6个月下降(来源：SMM)

由于俄乌冲突的持续影响，德国7月的工业订单连续第六个月下降。德国联邦统计局的数据显示，德国7月季调后制造业订单环比降低1.1%，同比降低13.6%。全球经济降温、材料短缺和价格上涨正在给德国工业带来问题。

点评：除锌冶炼厂因高电价面临减产风险外，我们此前也提示过需求端同样面临减产风险，

而近期德国钢厂停产、欧洲工业订单下滑的新闻无疑印证了这一风险，因此，即便低库存背景下，价格仍将对供给冲击保持高度敏感，但能源危机对需求端构成的负面扰动也将给锌价带来下行压力。

投资建议：欧洲能源危机或明显放大锌价的波动幅度，但考虑到其对需求端的冲击，当前难以将其解读为对锌价单纯利多的因素，难以驱动价格中枢大幅上移。在此情况下，短期单边操作风险较大，建议暂时观望。

## 2.6、有色金属（铝）

### 加工费变动不大 下游刚需采购为主（来源：SMM）

今日 SMM A00 铝价较小幅下跌 20 元/吨，报 18400 元/吨，佛山 A00 铝报 18320 元/吨。今日铝价持稳运行，市场加工费同样波动不大，具体今日华南市场Φ90 棒主流报价 620 元/吨，Φ120Φ178 铝棒主流报价 520 元/吨，较昨日持平，且早盘沪铝波动上行后，市场存在少量调价行为。

### 9 月份河南氧化铝厂烧碱采购价格暂稳（来源：SMM）

据 SMM 获悉，9 月份河南氧化铝厂烧碱采购价格环比持稳，32% 离子膜液碱送到价格维持 3540 元/吨（折百价格），部分地区运距不同，价格有所不同。

### 9 月 6 日 LME 铝库存大增 31325 吨（来源：LME）

9 月 6 日，LME 铝库存数据更新，合计大增 31325 吨，其中主要为巴生仓库，巴生仓库大增 31350 吨，底特律有少量下降，其他仓库暂无数据波动。

点评：昨日铝价震荡走高，有色金属普涨。消息面上云南地区后续仍有减产风险，供给端的扰动继续支撑铝价。铝锭现货市场，华南地区市场表现平平，持货商持稳报价。短期国内供需双弱的背景下，库存预计将延续去化走势，铝价或将维持震荡运行。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.7、能源化工（LLDPE/PP）

### PE 农膜开工率将继续回升（来源：隆众资讯）

从 8 月份来看，农膜整体产能利用率月环比增加 6.85%。棚膜需求逐渐跟进，膜料企业产能利用率逐渐提升。随着“金九银十”的到来，作为聚乙烯下游刚需的农膜，9 月膜企订单将积累，产能利用率有进一步提升预期，阶段性开工或将提升明显，预计产能利用率环比提升 10-15% 左右。

### PE 国内供应和进口均将增加（来源：隆众资讯）

在生产企业检修方面，据隆众统计，9 月份新增 10 套聚乙烯装置检修；而 8 月份检修的聚乙烯装置共计 50 套，检修涉及产能 1223.5 万吨，总体来看环比将减小。进口方面，据海关数据统计：2022 年 7 月份我国聚乙烯进口量在 102.15 万吨，与 6 月份持平；从船期来看，



大部分资源集中在9月和10月份，近期到港量有所增加。

### PP国内聚丙烯装置产能利用率已恢复至年内中上水平 (来源: 隆众资讯)

本周聚丙烯产能利用率环比上升1.59%至76.20%，前期碍于成本端压力，国内生产企业集中降负或检修，而今成本端压力稍缓，下周呼和浩特，中韩STPP线计划重启，众多大型装置检修陆续重启，虽有新的检修计划发布，但大多集中在9月中旬，国内聚丙烯装置产能利用率增加明显，已恢复至年内中上水平，且后续聚丙烯产能利用率仍有回升趋势。

点评：目前PE上游开工率已从上月同期的70%恢复至80%左右，已恢复至往年平均水平，PP上游开工率也从8月同期的70%回升至76%左右。且兰州石化、中化泉州、扬子石化等PE装置皆为短停，基本在九月上旬之前全部恢复开车，中安联合，上海石化也将于9月中旬开车；PP方面，天津渤化、中韩石化、中安联合、福建联合也将于9月中上旬开车，无论PP还是PE，供应将继续回升。而需求方面总体恢复不明显，除BOPP外，基本在1-2%左右，上涨的幅度大幅低于供应。值得注意的是目前PE进口窗口已经开始，进口利润达200元/吨，为今年最高，进口压力的回归或将给盘面带来较大的压力。

投资建议：旺季回归的预期以及东北亚乙烯的上涨是本轮聚烯烃走高的主要原因，从当下的角度来看，国内供应恢复的速度超过需求恢复的速度的，且乙烯下游能否承接住高乙烯的价格也有待观察，总体而言我们对此次上涨以反弹看待，依旧维持看空的观点。目前盘面情绪仍然亢奋，需求端的预期仍未被证伪，待库存开始累积之后，可以考虑入场做空。

## 2.8、能源化工（原油）

### 美副财长透露针对俄罗斯石油价格的“指导”上限 (来源: Bloomberg)

9月6日，美国财长耶伦的副手Adewale Adeyemo宣称，美国将美西方对俄罗斯石油出口价格上限“指导价”设在每桶44美元，那也是俄罗斯自身估计的石油成本。

### 沙特阿美下调10月向亚洲OSP (来源: Bloomberg)

沙特阿美将10月份销往亚洲地区的阿拉伯轻质石油价格定为升水5.85美元/桶。将10月份销往西北欧的阿拉伯轻质原油价格定为较洲际交易所布伦特原油结算价升水2.7美元/桶；将10月份销往美国的阿拉伯轻质原油价格定为升水6.15美元/桶。

### 伊拉克8月原油产量回升 (来源: Bloomberg)

伊拉克国家石油营销组织SOMO：伊拉克8月原油产量为465.1万桶/日，较7月增加6.7万桶/日。

点评：油价回落，OPEC+将在10月小幅减产的决定对油价的提振有限。象征性减产是产量目标的调整，对实际产量影响预计有限，未来OPEC+还需观察伊朗供应前景去决定是否进一步减产。此外，OPEC+产量政策转向也可被理解为确定需求边际转弱。沙特阿美下调10月OSP，亦可能是出于需求担忧。

投资建议：需求仍是主导因素，油价维持区间波动。

## 2.9、能源化工（天然橡胶）

### 8月新能源乘用车销量保持良好的增势（来源：隆众资讯）

据乘联会，8月全国新能源乘用车市场保持强势良好态势，预测新能源狭义乘用车批发销量约62.5万辆，环比约增长10%，同比增长约100%。

### 赛轮青岛项目征求意见（来源：隆众资讯）

赛轮山东青岛西海岸新区轮胎项目，开始征求公众意见。该项目总占地面积1382亩，新建厂房618205平方米。计划购置成型机、硫化机等国产设备1354台（套），引进密炼机、压延机等进口设备204台（套）；新建2条半钢胎智能化生产线、3条全钢胎生产线、3条非公路轮胎生产线。资料显示，这个项目总投资151.81亿元，位于青岛西海岸新区董家口化工园区。项目分5期建设，建设周期为5年。新工厂采用世界首创“液体黄金”新材料，依托“橡链云”工业互联网平台，制造高性能绿色轮胎产品。达产后，可年产2000万条半钢胎、1000万条全钢胎和15万吨非公路轮胎。

### 前7个月印尼天胶、混合胶合计出口量同比降8.6%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2022年前7个月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为130.4万吨，同比降8%。其中，标胶合计出口127.1万吨，同比降8%；烟片胶出口3万吨，同比降6%；乳胶出口0.14万吨，同比降14%。1-7月，出口到中国天然橡胶合计为9.6万吨，同比降9%；混合胶出口到中国合计为1.2万吨，同比降33%。综合来看，印尼前7个月天然橡胶、混合胶合计出口131.6万吨，同比下降9%；合计出口到中国10.8万吨，同比降13%。

点评：近日胶价延续弱势，从基本面角度，需求疲弱是主因。目前已经进入9月份，市场观望情绪不减，各层级经销商进货暂缓，部分厂家有减量保价意向，保持灵活促销政策。半钢胎方面，处于金九银十旺季，市场交投并无明显增加。由于对后市预期悲观，相关代理商以刚需进货为主。国内多地疫情发酵，部分地区采取封控措施，对轮胎市场终端需求形成持续压制，市场对后市金九银十旺季预期并不乐观，谨慎备货为主，目前轮胎厂家库存压力不减。需求承压导致胶价走势偏弱。目前，国内外主产区逐渐进入季节性高产期，虽然近日泰国降雨偏多，但尚未对割胶造成明显影响。后续继续观察海外产区天气和国内疫情控制情况。

投资建议：橡胶基本面驱动不足，需求持续压制，短期胶价依然承压运行。

## 2.10、农产品（豆粕）

### 阿根廷大豆日交易量创2017年来最高（来源：文华财经）

罗萨里奥谷物交易所周二表示，周一（外汇规则生效首日）阿根廷大豆日交易量为近80万吨，达到该国五年半以来的最高水平，因政府推出“大豆美元”优惠汇率以提振出口。

### 美豆出口检验量符合市场预期（来源：USDA）

截至9月1日当周美豆出口检验量为49.6万吨，此前市场预估为40-80万吨，一周前为44

万吨，去年同期为 9.37 万吨。

### 美豆优良率维持 57% (来源: USDA)

USDA 在每周作物生长报告中公布，截至 9 月 4 日当周大豆结荚率为 94%，落叶率为 10%；优良率为 57%，持平于一周前和去年同期，较市场预期高 1%。

点评：美豆出口检验量符合市场预期。大豆优良率和一周前及去年同期持平，略高于市场预期。阿根廷政府推出优惠汇率政策以增加美元储备、刺激出口后，大豆日交易量明显上升。

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。

## 2.11、农产品（白糖）

### 22/23 制糖期或最早于 9 月 15 日开榨 (来源: 沐甜科技网)

据了解，内蒙古最早或于 9 月 15 日开机，拉开 22/23 制糖期生产序幕。20/21 和 21/22 制糖期内蒙古糖厂的最早开机时间分别为 9 月 20 日和 9 月 18 日。

### 21/22 榨季截至 8 月底全国食糖产销进度 (来源: 沐甜科技网)

2021/22 年制糖期全国制糖工业企业生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 956 万吨。截至 8 月底，全国累计销售食糖 788 万吨，累计销糖率 82.5%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 5778 元/吨，8 月成品白糖平均销售价格 5747 元/吨。

### 原糖投机净多仓增幅有限 (来源: 沐甜科技网)

截至 8 月 30 日对冲基金及大型投机客的原糖净多头寸较前周增加 4464 手，至 62551 手，原糖价格继续在供应忧虑支撑和能源价格压力之间震荡交投寻找方向。总持仓较前周增加 2307 手，至 752642 手。

点评：全国及各主产区 8 月产销数据陆续公布，其中全国 8 月单月销量情况尚可，在 111 万吨，处于历史中等水平；截至 8 月底累计销糖 788 万吨，同比减少 88.45 万吨，产销率 82.5%，与去年同期的 82.17% 接近，处于近年来同期低位水平，工业库存 168 万吨，同比减少 22.2 万吨，为过去六年来次低位水平，全国 8 月产销数据较预期略好。但广西 8 月底 134.7 万吨的工业库存为过去 7 年来同期最高水平，主产区糖厂仍存在一定的销售压力，关注 9 月销售情况。

投资建议：22/23 榨季全球糖产需基本面前景偏弱；国内糖厂榨季末存在一定的库存销售压力。不过，配额外进口成本较高，配额外进口持续倒挂，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较强，追空也存在一定的风险，后续需观望需求面的情况。郑糖整体行情不乐观，上方空间有限，建议关注反弹沽空的机会。

## 2.12、航运指数（集装箱运价）

### 美国决定继续延长对华商品征收 301 关税 (来源：搜航网)

美国时间 9 月 2 日，美国贸易代表办公室证实，在对中国与技术转让、知识产权和创新相关的行为、政策和做法进行的 301 条款调查中，受益于关税行动的美国国内产业代表已要求继续征收关税。因此，根据法规要求，301 关税行动并没有在其四周年之际到期，美国贸易代表办公室将按照法规规定进行下一步审查。审查期间继续对 301 关税清单内的中国产品征收附加关税

### 香港上半年完成集装箱吞吐量 843 万标箱 (来源：搜航网)

9 月 2 日，香港政府统计处发布 2022 年第二季船只、港口货物及货柜统计数字。数据显示，2022 年第二季的港口货物吞吐量较 2021 年第二季下跌 5.0%，为 5230 万公吨。当中，抵港港口货物及离港港口货物较 2021 年第二季分别下跌 4.9% 及 5.2%，为 3260 万公吨及 1970 万公吨。

### 利物浦港宣布罢工，时间长达 15 天 (来源：搜航网)

英国 Unite 工会上周五表示，英国利物浦港的 560 多名码头工人计划于 9 月 19 日至 10 月 3 日就工资问题举行罢工，这将使得今年夏天因通胀飙升而引发的劳资纠纷进一步加剧。利物浦港是仅次于费利斯托港的英国第二大港，上周，费利克斯托港刚结束为期 8 天的罢工。合同纠纷主要集中在工会要求加薪，以跟上英国目前 12% 的通胀率。虽然港口提供了 7%-9% 的加薪，但 Unite 工会表示，在通货膨胀达到两位数的情况下，这实际相当于“减薪”。他们还表示，MDHC 未能履行 2021 年达成的薪酬协议，包括没有进行 1995 年以来的首次薪酬评估，以及未能改善轮班制度。

点评：海外经济加速走弱，集装箱需求旺季基本结束，欧美港口拥堵总体维持高位，罢工风险依然高悬，供应相对偏紧但收缩速度不及需求，预计运价走势偏弱。

投资建议：海外经济加速走弱，集装箱需求旺季基本结束，欧美港口拥堵总体维持高位，罢工风险依然高悬，供应相对偏紧但收缩速度不及需求，预计运价走势偏弱。

### 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

### 元涛

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)