

报告日期：2022年9月8日 申银万国期货研究所

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

美联储经济状况褐皮书显示，自7月初以来，经济活动总体上没有变化，5个地区报告经济活动略微增长或温和增长，另外5个地区报告经济活动略有或温和放缓。未来经济增长前景总体上仍然疲弱。

### 2) 国内新闻

中国8月末外汇储备报30548.81亿美元，前值31040.7亿美元。8月末黄金储备报6264万盎司或1074.9亿美元。

### 3) 行业新闻

郑州决定在全市开展“大干30天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动，要求在10月6日前，实现郑州全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工。

## 二、外盘每日收益情况

| 外盘每日收益情况汇总        |        |           |           |        |        |
|-------------------|--------|-----------|-----------|--------|--------|
| 品种                | 单位     | 9月6日      | 9月7日      | 涨跌     | 涨跌幅    |
| 标普500             | 点      | 3,908.19  | 3,979.87  | 71.68  | 1.83%  |
| 欧洲STOXX50         | 点      | 3,503.34  | 3,474.84  | -28.50 | -0.81% |
| 富时中国A50期货         | 点      | 13,233.00 | 13,212.00 | -21.00 | -0.16% |
| 美元指数              | 点      | 110.24    | 109.58    | -0.66  | -0.59% |
| ICE布油连续           | 美元/桶   | 92.85     | 87.71     | -5.14  | -5.54% |
| 伦敦金现              | 美元/盎司  | 1,702.05  | 1,718.25  | 16.20  | 0.95%  |
| 伦敦银               | 美元/盎司  | 18.01     | 18.43     | 0.42   | 2.33%  |
| LME铝              | 美元/吨   | 2,260.50  | 2,241.00  | -19.50 | -0.86% |
| LME铜              | 美元/吨   | 7,666.00  | 7,622.50  | -43.50 | -0.57% |
| LME锌              | 美元/吨   | 3,181.50  | 3,120.00  | -61.50 | -1.93% |
| LME镍              | 美元/吨   | 21,580.00 | 21,600.00 | 20.00  | 0.09%  |
| ICE11号糖           | 美分/磅   | 17.98     | 18.1      | 0.12   | 0.67%  |
| ICE2号棉花           | 美分/磅   | 103.48    | 101.64    | -1.84  | -1.78% |
| CBOT大豆            | 美分/蒲式耳 | 1,400.75  | 1,381.00  | -19.75 | -1.41% |
| CBOT豆粕当月连续        | 美元/短吨  | 407.40    | 410.80    | 3.40   | 0.83%  |
| CBOT豆油当月连续        | 美分/磅   | 63.30     | 61.99     | -1.31  | -2.07% |
| CBOT小麦当月连续        | 美分/蒲式耳 | 820.25    | 841.00    | 20.75  | 2.53%  |
| CBOT玉米当月连续        | 美分/蒲式耳 | 676.00    | 670.25    | -5.75  | -0.85% |
| ***各价格为该日收盘价格。    |        |           |           |        |        |
| 数据来源：Wind、申万期货研究所 |        |           |           |        |        |

## 三、主要品种早盘评论

### 1) 金融

#### 【股指】

股指：美股上涨，上一交易日A股震荡分化，上证50走弱，电力设备和汽车行业领涨，两

市成交额 8720.78 亿元，资金方面北向资金净流出 33.74 亿元，09 月 06 日融资余额增加 1.53 亿元至 15045.32 亿元。基差方面，IH2209、IF2209、IC2209、IM2209 年化升贴水率分别为 2.53%、0.24%、-1.63%和-7.47%我国 8 月经济数据低于预期，制造业连续 2 个月收缩，出口也有回落趋势，人民币兑美元自 8 月 12 日以来出现明显贬值。从技术角度来看，各指数走势有企稳迹象，可能是短期政策面利好信号强化。近期海外风险加剧，美联储预计仍将激进加息来控制通胀。我们认为整体上各个指数仍以区间整理为主，操作上短期建议轻仓试多为主。

### 【国债】

国债：小幅下跌，10 年期国债活跃收益率上行 0.76bp 至 2.627%。央行公开市场完全对冲到期资金，Shibor 短端品种全线上行，资金面有所收敛。近期国内多地疫情反复，新增感染人数超过千人，影响经济恢复，8 月出口增长 11.8%，增速均较 7 月份明显回落。国务院政策例行吹风会上，央行表示货币政策的空间还比较充足，要保障房地产合理融资需求，合理支持刚性和改善性住房需求；发改委将推动相关实施细则早出快出、应出尽出，用改革办法加快释放政策效能。美联储褐皮书表示未来经济增长前景总体上仍然疲弱，油价跌至八个月新低，美债收益率显著回落。随着疫情逐步得到控制，稳经济政策不断出台，预计国债期货价格继续上行空间有限，或存在调整压力，操作上建议暂时观望或轻仓试空。

## 2) 能化

### 【原油】

原油：美元汇率强劲、激进加息预期以及经济增长放缓预期影响国际原油期货市场，欧美原油期货跌破每桶 90 美元，下跌至 1 月份以来最低。外界普遍预计，欧洲央行(ECB)将在周四开会时大幅加息。美国美联储会议将于 9 月 21 日举行。美国供应管理协会(ISM)周二(9 月 6 日)公布的调查显示，由于订单增长和就业强劲，美国 8 月非制造业活动连续第二个月回升。这些数据加剧了对美联储延续激进加息立场的预期。美国石油学会数据显示，上周美国原油和馏分油库存上升，而汽油库存下降。截止 9 月 2 日当周，美国商业原油库存 4.139 亿桶，比前周增加约 360 万桶，汽油库存减少了约 83.6 万桶，馏分油库存增加了约 180 万桶。

### 【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌 0.11%。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 69.45%，较上周期下降 1.61 个百分点。本周期内，山东个别 MTO 装置停车检修，国内 CTO/MTO 装置整体开工下滑。近期关注山东及浙江部分装 MTO 装置重启动态。截至 9 月 1 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 65.80%，较上周上涨 2.95 个百分点，较去年同期下降 5.14 个百分点。整体来看，沿海地区甲醇库存在 98.02 万吨，环比上周上涨 1.85 万吨，涨幅为 1.92%，同比上涨 5.85%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 28.4 万吨附近。预计 9 月 2 日至 9 月 18 日沿海地区进口船货到港量在 59.48-60 万吨。

### 【沥青】

沥青：沥青 2212 主力合约本周调整持续，周三夜盘收于 3752 元/吨，收跌 33 元/吨，振幅 0.57%昨日出炉的外贸数据严重不及预期，反映下游需求孱弱开始。从沥青自身基本面的角度来看，目前生产利润相较此前已大幅改善，炼厂装置开工具备较强的提升动力，9 月国内沥青产量或显著增加。不过，进入 9 月，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。库存方面，国内 54 家沥青炼厂库存增加 2.3 万吨至 96.1 万吨，70 家主要沥青社会库存环比下降 5.5 万吨至 76.3 万吨。终端需求改善幅度相对有限，受到资金、疫情等因素的制约，未来消费趋势相对不明朗，需关注在当前的供需节奏下近期是否会有库存拐点出现。OPEC+宣布 10 月开始减产，原油端支撑近期再度发力但近期加息预期升级不宜高估支撑。操作上建议减仓

观望，逢低做多，但整体保持谨慎态度。

### 【纸浆】

纸浆：纸浆主力夜盘震荡收跌。7月国内纸浆进口量继续下降，短期供应面仍维持偏紧格局，货源紧张使得09合约持续走强，远月合约受其带动也偏强运行。最新的外盘报价有所下调，成本面支撑力度减弱。需求方面，国内下游对高价原料接受度偏低，成品纸利润仍维持在极低的水平，在宏观弱势的大背景下，纸浆后市需求预计不太乐观。不过短期仍以供应面主导，浆价难有大跌，但继续上行空间预计也较有限，关注6800附近压力。

### 【橡胶】

橡胶：周三橡胶走势回落，RU01收于12260，下跌30，国内外产区供应持续释放，海外泰国原料胶价格承压，RU表现相对较强，NR走势偏弱，整体维持下行状态，期现价差收缩，全球经济衰退背景下，海外需求预期偏弱，国内需求尚未有起色，供应端持续顺畅，价格无有效基本面支撑，预计仍将持续偏弱。

### 【聚烯烃】

聚烯烃（LL、PP）：线性LL，中石化平稳，中石油平稳。煤化工8080青州，成交回升。拉丝PP，中石化部分平稳，中石油部分上调50。8200常州，成交回升。周三，聚烯烃期货震荡。基本面角度8月以来聚烯烃供给收缩，终端开工率已经开始回升，上游库存改善，期价有所反弹。不过，隔夜原油对于消息影响回落，今日对于化工品有一定负面影响，交易策略上，暂且观望。

### 【聚酯】

聚酯：PTA偏弱，MEG震荡。目前台风影响海运因素逐步消退，成本端美原油价格再度大幅走弱，宽幅波动为主，下游聚酯工厂开工负荷维持低位，需求疲弱。产业上，PTA检修装置仍较多，由于PX供不应求，导致PTA加工费上升；乙二醇供应减产提振价格，后续有重启装置，供应量或将增加。下游聚酯开工负荷平稳，聚酯各产品产销依然不足。库存方面，PTA延续去库，MEG港口小幅去库。整体上，下游消费不足，关注成本端及聚酯需求变化。

## 3) 黑色

### 【钢材】

钢材：近期螺纹供需双增，但供给放量的速度明显快于需求，厂库累库的同时，总库存的去库斜率进一步放缓。8月下旬高温限电阶段性缓解，市场对需求回归的幅度抱有较大期待，但成交和表需的表现依然偏弱。另外，需求总量下降的情况下，今年需求的波动的区间被大幅压缩(280-340)。在年内新开工较难看到明显回暖，施工面积承压的判断下，螺纹表需向上突破弹性将继续受限。反观供给端在利润回正后呈现出了趋势性的放量。供给弹性大于需求，成材产能没有缺口，决定了今年成材利润和价格均承压的基调。但短期来说，盘面估值偏低，叠加中秋国庆前备货的季节性下，中下游库存的低位或将放大价格弹性，警惕盘面短期的反弹。

### 【铁矿】

铁矿：夜盘价格上涨。前期黑色系商品普遍大幅回落，主要原因是市场对终端地产需求的悲观预期主导价格走势。基本面方面，铁矿供应端收缩预期较强，同时钢厂复产较快，进口铁矿港口累库幅度低于预期。当前铁水产量高位运行，同时考虑废钢消耗量持续低位，预计铁水产量同比显著增加，市场对于铁矿需求不悲观，预计后市价格有望呈现偏强走势。

### 【煤焦】

双焦：夜盘价格上涨。焦炭方面，焦炭首轮提降落地后，由于原料端焦煤降幅较小，焦企成本仍较高，盈利水平有所下滑，厂内焦炭库存有所累积。焦煤方面，当前焦企对焦煤采购节

奏放缓，部分煤矿因出货压力较大，对焦煤价格稍有下调，部分煤矿因厂内库存压力较小，挺价意愿较强。整体来看，预计后市双焦价格有望企稳。

#### 【锰硅】

锰硅：昨日锰硅 01 合约偏弱震荡，终收 6854 元/吨。江苏市场价格下调 20 元/吨至 7380 元/吨，河钢首轮询盘价 7250 元/吨。锰矿价格持续阴跌，当前北方产区的即期成本下滑至 6920 元/吨附近，行业利润有所恢复；南方产区仍处利润倒挂格局。近期部分厂家复产，锰硅日产水平小幅回升，但终端需求仍显疲弱，钢厂利润扩张的空间不大，加之压减产量政策的约束，粗钢产量较难出现大幅增量，锰硅下游需求的增幅较为有限。近期市场库存消化缓慢，锰硅价格上方压力仍存。

#### 【硅铁】

硅铁：昨日硅铁 10 合约偏弱震荡，终收 7702 元/吨。天津 72 硅铁价格下调 50 元/吨至 7900 元/吨附近。受陕西疫情影响，兰炭价格提涨，硅铁平均生产成本上涨至 7800 元/吨左右。近期部分厂家复产，硅铁日产水平小幅回升；然而终端需求仍显疲弱，钢厂利润扩张的空间不大，加之压减产量政策对钢材产量的约束，钢厂对硅铁的需求难以出现较大增量。综合来看，需求端的表现或不及预期，而成本仍存下降空间，硅铁价格的上方空间或较为有限。

#### 【动力煤】

动力煤：隔夜动力煤 01 合约无成交。秦港 5500K 煤价下调 5 元/吨至 1330 元/吨。受产区疫情及安监影响，煤炭产量及发运量偏低，北港库存持续回落，对煤价形成支撑。气温下降电厂日耗高位下滑，但当前水电出力不足、对火电的替代作用有限，年底用煤旺季来临之前电厂补库需求仍存。而中长期来看，保供政策下煤炭产销有望重回高位，而终端需求在旺季的表现有待观察、化工煤需求对价格的支撑或较为有限，今年电厂存煤整体上较为充足，随着日耗水平的进一步回落，煤价的上方压力或逐渐增加。

### 4) 金属

#### 【贵金属】

贵金属：隔夜贵金属出现反弹。最新的非农新增就业 31.5 万人，表现延续强劲，失业率上升至 3.7%，不过是由于劳动力参与率的回升，薪资环比增长 0.3% 低于预期，整体影响趋于中性。经济数据维持韧性，近期在联储官员密集的鹰派发言下，CME 联邦基金利率显示 9 月加息 75bp 预期升温，同时市场扭转原先认为会在明年降息的预期，终端利率预期也出现抬升，叠加 9 月缩表规模将进一步扩大，货币政策端依然承压。此外，尽管 7 月通胀回落，但是仍然位于较高水平，同时劳动力市场需求强劲，短期难再出现降息预期。当前贵金属触及支撑出现反弹，下周通胀数据公布前金银整体或呈震荡行情。

#### 【铜】

铜：夜盘铜价冲高回落，收盘小幅上涨，美元小幅回落给铜价暂时支撑。美国仍处于加息周期，市场预期 9 月 21 日美联储议息会议将加息 75 个基点，市场担忧未来美国经济出现衰退。但产业链供求略有缺口，表现为库存持续下降和现货延续升水。铜价中期可能宽幅震荡，长期仍受新能源需求的支撑。建议关注国内疫情、现货需求状况、下游开工、库存等状况。

#### 【锌】

锌：夜盘锌价跟随有色集体走势，小幅收涨。美国仍处于加息周期过程中，宏观仍处于利空状态，随着美联储议息会议临近，市场情绪趋于谨慎。欧洲冶炼减产对供应的影响尤在，减产产能尚未恢复。目前全球精矿加工费仍处于低位。LME 现货延续升水状态，国内需求表现平淡。锌价中期宽幅震荡，建议关注欧洲冶炼开工情况及国内库存、现货升贴水及冶炼开工情况。

#### 【铝】

铝：铝价震荡走势。海外海德鲁铝厂生产逐步恢复，国内四川电力得到缓解。产业上，9月05日国内电解铝社会库存68.3万吨，小幅去库0.2万吨。供应端，海外欧洲铝厂依然面临减产风险，国内四川电力紧张局面基本缓解，预计电解铝供应或逐步恢复。需求端，下游加工企业开工略有抬升，消费表现尚显不足，旺季存一定预期。整体上，供应干扰减弱，需求略有回升，建议止盈观望为主。

#### 【镍】

镍：镍价反弹回落。印尼称今年或对镍产品加增关税，但估计影响力度有限。目前海外市场印尼镍矿和镍铁等产能均提升，纯镍端保税区出现大幅累库。国内镍表观消费较前期有所回升，国内纯镍库存处于相对低位。印尼镍铁、湿法中间品以及高冰镍逐步流入，供应端过剩压力依然不减。下游不锈钢领域，近期国内钢厂备货有所恢复，库存有一定下滑，旺季需求存有一定预期。整体上，需求略有好转，镍价相对承压运行为主。

#### 【锡】

锡：锡价震荡走弱。海外市场东南亚锡产能逐步释放，伦敦LME库存再度累积，进口盈利窗口开启下，9月中下旬将迎来进口锡集中到货。目前缅甸锡矿库存已处低位，进口矿略有偏紧，国内炼厂加工费维持平稳。国内云南、江西锡炼厂开工率延续回升，复产稳步推进，8月产量环比大增。下游焊料企业开工率同比依然维持偏低水平，需求未见明显改善，下游企业刚需采购，国内锡库存去化带来一定支撑。整体上，锡供应宽松，消费疲弱，沪锡低位偏弱运行为主。

### 5) 农产品

#### 【棉花】

棉花：外盘昨夜震荡下行。近期美棉产区旱情明显好转，作物生长情况改善，美棉减产幅度大概率被高估，国际棉价近日连续大幅下挫，带动国内郑棉下跌，关注9月USDA供需报告。国内下游纺纱利润得到修复，成品出库速度有所加快，但纺企补库积极性仍不高，原料库存持续低位，整体利好有限，外盘对郑棉的支撑力度也有所减弱，新棉上市后国内供应压力将逐渐增加，棉价弱勢难改，关注新花开秤价。

#### 【白糖】

白糖：昨夜原糖小幅上涨。目前全球糖市持续关注新榨季巴西中南部压榨进度；同时市场也继续关注北半球需求和近期国内疫情变化；另外宏观方面美联储加息、巴西雷亚尔汇率波动及原油价格波动也将对糖价产生影响。而新榨季国内制糖成本提高和减产利多糖价，近期则需要关注盘面高持仓对价格的冲击。策略上，由于进口亏损，当前盘面价格意味着新榨季糖厂开榨即亏损，后期SR301可以等待市场情绪企稳后买入。

#### 【生猪】

生猪：生猪期货尾盘反弹。根据涌益咨询的数据，国内生猪均价23.14元/公斤，比上一日维持下跌0.44元/公斤。从供需层面看，当前生猪存栏阶段性减少、前期养殖盈利偏高，猪价总体处于正常区间内。总体而言，短期随着消费恢复预期，猪价或以震荡偏强为主。长期受政策影响和未来存栏恢复影响，国内猪价的上涨空间有限，而下方则受养殖成本支撑。企业可以等上涨后卖出套保，长期投资者可以等待价格回落至19000-20000一带再逐步择机入场买入。

#### 【苹果】

苹果：今日苹果期货小幅反弹。现货方面，根据我的农产品网的数据，山东栖霞80#纸袋一二级市场价4.1元/斤，与上一日持平；陕西洛川70#纸袋半商品市场价3.9元/斤，与上一日持平。截至9月1日本周全国冷库出库量9.29万吨，全国冷库去库存率98.59%。中秋备货高峰期，环比上周走货加快。策略上，早熟苹果开秤价格偏高，而苹果减产基本确定，投资

者暂时依然可以待 2210 合约回调后逢低买入。

### 【油脂】

油脂：夜盘菜油和棕榈油跌幅较多，豆油棕榈油 2301 价差扩大。阿根廷政府将对 9 月出口的大豆提供优惠汇率，市场担忧此举影响美豆及其产品出口，实施政策的首日成交 80 万吨，外盘美豆油和美豆粕跟随美豆下跌。8 月进口大豆 716.6 万吨，是 2014 年以来 8 月同期最低水平，国内 11 月前进口大豆到港偏少，预计国内豆油维持低库存，阿根廷旧作大豆的销售不改国内近月到港偏少的局面，只是短期影响盘面，油厂一豆现货基差上调。国内棕榈油到港增多，广东 24° 现货基差跌破 2301+500，预估马来西亚 8 月底累库至 200 万吨，印尼 7 月出口继续增加，短期豆棕价差向下空间不多。进口菜籽榨利亏损改善，近月菜油偏少，现货基差持稳，菜油 2211-2301 价差走扩至 800 附近。暂时油脂缺乏实质利多消息，走势震荡偏弱。

### 【豆菜粕】

豆菜粕：冲高回落，外盘美豆跟随原油下跌，市场担忧经济衰退，外盘原油已跌破俄乌冲突前价格。截至 8 月 24 日，阿根廷农户已经预售 2,271 万吨 2021/22 年度大豆，比一周前高出 35 万吨，低于去年同期的 2,846 万吨。阿根廷农户已预售 113.8 万吨 2022/23 年度大豆，比一周前增加了 5.7 万吨，低于去年同期的 165.9 万吨。如果算上减产的 220 万吨，阿根廷旧作出口进度大幅上调的可能性较小，毕竟贴水并没有和美湾拉开较大差距。影响美豆盘面的更多是自身基本面，暂时没有周度销售数据指引，临近收割，南美新作将于本周末开始播种。美国农业部表示，将在下周一的月度供需报告中，加入对 2022 年玉米和大豆种植与面积估计的评估，此评估通常在 10 月发布，但美国农业部表示数据足够完整。国内豆粕现货报价上涨，现货基差走强，东北地区现货基差调整至 2301+1000 附近，现货紧张，近月大豆到港不足，10 月到 11 月初将是国内豆粕最为紧张时期，豆粕 2211-2301 月差扩大至 500 附近，暂时月差将会受到基差走强提振，单边上注意外盘回落风险。

## 申银万国期货研究所

联系人：唐广华

从业资格号：F3010997

投资咨询号：Z0011162

联系电话：021-50586292

地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼

邮编：200122

传真：021 5058 8822

网址：[www.sywgqh.com.cn](http://www.sywgqh.com.cn)

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。