

报告日期：2022年9月15日 申银万国期货研究所

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美国8月PPI同比增长8.7%，预估为8.8%，前值为9.8%。美国8月PPI环比下降0.1%，预估下降0.1%，前值为下降0.5%。美国5年期国债收益率突破6月份的峰值，升至2008年以来的最高水平，收益率一度飙升4个基点至3.6209%。基准10年期国债收益率上升3个基点至3.4370%。

2) 国内新闻

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困。会议指出，对制造业中小微企业、个体工商户缓缴的所得税等五税两费，9月1日起再延迟4个月补缴，涉及缓税4400亿元。同时对制造业新增留抵税额即申即退，2个工作日到账，今年后4个月再为制造业退税320亿元。确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，扩市场需求增发展后劲。决定核准福建漳州二期和广东廉江一期核电项目，要求确保绝对安全。

3) 行业新闻

中国宝武和力拓同意就西澳大利亚皮尔巴拉地区的西坡铁矿项目成立合资企业，并签订合作协议。双方权益比例为46%和54%。据介绍，西坡项目目标是在合资期限内生产2.75亿吨铁矿石，项目设计产能为2500万吨/年，平均品位约62%，总投资约20亿美元。项目将于2023年初开工建设，2025年建成投产。

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13日	9月14日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	3,932.69	3,946.01	13.32	0.34%
欧洲STOXX50	点	3,552.99	3,527.80	-25.19	-0.71%
富时中国A50期货	点	13,532.00	13,378.00	-154.00	-1.14%
美元指数	点	109.92	109.65	-0.27	-0.25%
ICE布油连续	美元/桶	93.55	94.64	1.09	1.17%
伦敦金现	美元/盎司	1,702.02	1,697.00	-5.02	-0.29%
伦敦银	美元/盎司	19.31	19.62	0.30	1.57%
LME铝	美元/吨	2,308.00	2,277.00	-31.00	-1.34%
LME铜	美元/吨	7,830.00	7,785.50	-44.50	-0.57%
LME锌	美元/吨	3,220.00	3,242.00	22.00	0.68%
LME镍	美元/吨	24,100.00	24,415.00	315.00	1.31%
ICE11号糖	美分/磅	18.4	18.3	-0.1	-0.54%
ICE2号棉花	美分/磅	102.25	102.64	0.39	0.38%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,477.25	1,458.00	-19.25	-1.30%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	424.10	424.30	0.20	0.05%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	66.78	65.03	-1.75	-2.62%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	859.50	872.75	13.25	1.54%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	690.75	682.25	-8.50	-1.23%
***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：美股小幅反弹，上一交易日 A 股弱势下跌，创业板指下跌 1.83%，国防军工板块上涨，两市成交额 7228.55 亿元，资金方面北向资金净流出 14.14 亿元，09 月 13 日融资余额增加 22.17 亿元至 14993.28 亿元。基差方面，IH2209、IF2209、IC2209、IM2209 年化升贴水率分别为 1.91%、1.02%、0.54%和-0.63%。我国 8 月经济数据低于预期，制造业连续两个月收缩，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。短期反弹后海外风险有所加剧，短期建议先观望。

【国债】

国债：继续下跌，10 年期国债活跃收益率上行 1.64bp 至 2.664%。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。8 月企业和居民贷款均有所恢复，扭转了人民币贷款同比回落的态势。国内多地反复疫情逐步得到控制，新增感染人数回落至千人以内，国常会决定进一步延长制造业缓税补缴期限，部署进一步稳外贸稳外资的举措，助力经济巩固恢复基础。美国 8 月 CPI 同比上升 8.3%，高于市场预期，市场普遍预期美联储下周将加息 75 个基点，美债收益率回升至 3.4%上方。随着疫情逐步得到控制，稳经济政策不断出台，预计国债期货价格存在一定的调整压力，操作上建议轻仓试空为主。

2) 能化

【原油】

原油：SC 夜盘反弹。美国至 9 月 9 日当周 EIA 战略石油储备库存降幅录得 1982 年 8 月 20 日当周以来最大，为连续第 53 周录得下降。除却战略储备的商业原油库存增加 244.2 万桶至 4.3 亿桶，增幅 0.57%。上周美国国内原油产量维持在 1210 万桶/日不变。市场等待数月的伊核协议重启可能短缺内无法完成。美国国务卿布林肯表示，伊对欧盟核协议提议的回应使得近期达成协议的可能性不大。伊外交部发言人卡纳尼周一称，美国要证明自己会遵守国际准则、能成为一个“可靠的成员”，才能重回伊核问题全面协议。短期原油陷入震荡。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘上涨 0.07%。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 69.55%，较上周提升 0.1 个百分点。本周浙江个别 MTO 装置重启，国内 CTO/MTO 装置整体开工小幅提升。关注下周末山东两套 MTO 装置重启进展。截至 9 月 8 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 66.39%，较上周上涨 0.53 个百分点，较去年同期下降 1.35 个百分点。整体来看，沿海地区甲醇库存在 93.52 万吨，环比上周下跌 4.5 万吨，跌幅在 4.6%，同比下跌 4.01%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 25.1 万吨附近。预计 9 月 9 日至 9 月 25 日沿海地区进口船货到港量在 56.3-57 万吨。

【沥青】

沥青：沥青 2212 主力合约节后波动较大，夜盘持续回落至 3696 元/吨，回落 11 元/吨，振幅 0.92%。9 日出炉的金融数据反映出宽信用有所气色，但政府融资有所乏力。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，9 月后，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。虽然供应端增长预期较强，但终端需求受到季节性驱动也在边际改善，预计短期能基本覆盖供应端的增量，库存或维持低位，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 天，月开始减产，但欧美央行近期持续释放鹰派预

期，美国 8 月核心 CPI 依旧超预期达到 8.3%，加息 75 基点预期升级下油价高位回调。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：纸浆夜盘震荡上行。7 月国内针叶浆进口量继续下降，短期供应面仍维持偏紧格局，货源短缺使得 09 合约进入交割月后发生异动，带动远月合约上涨。最新的外盘报价有所下调，成本面支撑力度减弱。下游原纸价格跟随浆价小幅上行，但成品纸利润仍维持在极低的水平，纸浆后市需求预计不太乐观。不过短期仍以供应面主导，主力合约有跟随近月继续上行的可能性，建议暂且观望。

【橡胶】

橡胶：周三橡胶继续减仓上行，夜盘持续拉升，基本面变化不大，国内外产区供应持续释放，海外泰国原料胶价格承压，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，但持续做空动力也不足，短期走势反弹强势，但量仓配合不佳，连续拉升后需谨防回落。

【聚烯烃】

聚烯烃（LL、PP）：线性 LL，中石化平稳，中石油上调 50。煤化工 8110 青州，成交回升。拉丝 PP，中石化平稳，中石油上调 150。8250 常州，成交一般。昨日聚烯烃高位整理。消息方面，受到美国未来或购买原油补充库存消息的影响，原油昨日反弹。聚烯烃自身而言，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，基本面转好。短期节奏上，长假备货依然市场供需的主要焦点，不过短期主力合约价格走高，短期整理或已开始。

【聚酯】

聚酯：PTA 小幅反弹，MEG 震荡回落。目前成本端美原油价格再度反弹，宽幅波动为主，下游聚酯工厂开工略有转暖。产业上，PTA 检修及停产负荷仍较多，整体开工不高，现货高升水使基差涨至四年高位；乙二醇开工再下滑，带动港口去库明显。下游聚酯开工负荷略有回暖，市场需求依旧欠佳。库存方面，PTA 延续去库，MEG 港口延续去库。整体上，下游消费回暖，关注成本及聚酯需求变化。

3) 黑色

【钢材】

钢材：静态来看，目前的成材供需处于低库存下相对平衡的状态，但螺纹 01 合约目前处于华东长流程成本之下，且相对靠近铁矿 90 美金下的高炉成本，估值相对偏低，包含了对远月需求绝对高度的悲观预期。在需求进一步环比下行的现实没有发酵之前，盘面缺乏进一步估值下杀的动能。短期以震荡，或阶段性反弹思路对待。但鉴于今年地产新开工的疲弱态势相对确定，若大会前政策没有进一步加码，在 4 季度，螺纹表需仍然有向 280 万吨甚至更低的水平靠拢的可能，而供给端产能相对充足，中长期尺度上需求环比继续走弱仍有发酵的可能。

【铁矿】

铁矿：夜盘价格上涨 2.02%。近期市场情绪面好转，前期市场对终端地产需求的悲观预期发生改变。基本面方面，铁矿供应端收缩预期较强，同时铁水产量较快恢复，铁矿港口库存有望进入去库阶段。同时考虑废钢消耗量持续低位，当前铁水产量有望高位运行，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：夜盘焦煤大涨 3.81%。焦炭方面，当前焦企出货不畅，厂内库存延续增势，暗降出货的现象增多，厂内库存继续低位运行。焦煤方面，节前个别钢厂对焦炭价格提降，下游企业

及中间贸易商采购量减少，部分煤矿厂内焦煤库存出现小幅累积现象，但目前库存整体压力较小，多挺价观望。整体来看，预计后市双焦价格走势偏强。

【锰硅】

锰硅：昨日锰硅 01 合约探底回升，终收 7210 元/吨。江苏市场价格维持在 7460 元/吨，河钢 9 月采购价 7350 元/吨。锰矿贸易商挺价情绪增加、矿价小幅上调，北方产区的即期成本增加至 6960 元/吨附近。行业利润恢复厂家复产，锰硅日产水平持续回升。但终端需求的表现有待观察，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或有限。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 11 合约探底回升，终收 8146 元/吨。天津 72 硅铁价格维持在 8150 元/吨，河钢 9 月招标价 8200 元/吨。兰炭价格回落，当前硅铁平均生产成本在 7700 元/吨左右。硅铁日产水平维持低位，然而终端需求的表现有待观察，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，钢厂对硅铁的需求或难以出现较大增量。综合来看，需求端的表现或不及预期，成本仍存下降空间、厂家低开工难以为继，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 合约高开低走，收于 1018.8 元/吨。秦港 5500K 煤价上调 20 元/吨至 1385 元/吨。由于前期煤炭产量及发运量偏低，北港库存降至低位，对煤价形成支撑。气温下降电厂日耗高位下滑，但近期水电出力不足、对火电的替代作用有限，电厂日耗仍高于同期水平。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，当前电厂存煤较为充足，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：金银在 8 月通胀数据出炉后出现回落，市场基本消化下周加息 75bps 的预期。8 月 PPI 环比下行 0.1%，符合预期。在经济数据维持韧性、联储官员密集的鹰派发言下，市场扭转原先认为会在明年降息的预期，终端利率预期出现抬升，叠加 9 月缩表规模将进一步扩大，货币政策端依然承压。此前贵金属触及支撑出现反弹，黄金整体仍维持震荡，白银在技术面加持下冲高回落，但未与黄金行情形成共振。在预期回落速度不及预期下，利率会议前贵金属整体偏弱。

【铜】

铜：夜盘铜价小幅回落，延续受美国 CPI 数据高于预期影响。美国 8 月 CPI 数据为 8.3%，高于预期 8.1%，但环比回落，因高于预期，市场预计美联储下周加息 75 基点以及对通胀更加严厉，将给铜价带来压力。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，LME 现货升水高企。铜价短期可能偏弱，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：夜盘锌价震荡整理。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，尤其是美国 CPI 数据高于预期。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。锌价短期可能走强，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：铝价延续回落。美联储加息预期再度强化。市场担心海外欧洲能源问题引发再度减产，同时国内云南也存一定隐忧。产业上，9月12日国内电解铝社会库存67万吨，小幅去库1.2万吨。供应端，海外欧洲铝厂依然面临减产风险，国内四川电解铝产能9月难放量，同时云南部分水库水位较低，不排除电解铝有减产预期。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，供应仍存干扰，需求略有回升，建议暂时观望为主。

【镍】

镍：镍价震荡走势。美联储加息预期再度强化。印尼称今年或对镍产品加增关税，但估计影响力度有限。国内8月电解镍产量环比下降3.13%，而近期表观消费较有所回升，纯镍库存处于相对低位，对价格带来一定支撑。同时，海外印尼镍铁、湿法中间品以及不锈钢产品持续回流，供应端压力仍然存在。下游不锈钢领域，9月不锈钢需求出现回暖，库存出现下滑，钢厂备货积极性较好，镍铁需求转好，金九银十旺季需求有一定预期。整体上，需求有所好转，镍价区间偏强运行为主。

【锡】

锡：锡价再度反弹。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，沪锡低位区间运行为主。

5) 农产品

【棉花】

棉花：外盘昨夜窄幅震荡。近期美棉产区旱情明显好转，作物生长情况改善，最新公布的USDA供需报告也如预期上调美棉新作产量和期末库存，外盘承压运行。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，棉价中期弱势难改，关注新棉收购价。

【白糖】

白糖：昨夜外盘震荡而国内相对走强。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、新榨季食糖产量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：生猪期货小幅震荡。根据涌益咨询的数据，国内生猪均价23.37元/公斤，比上一日维持下跌0.10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：苹果期货今日走弱。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 8 日本周全国冷库出库量 6.02 万吨，全国冷库去库存率 99.28%。中秋期间中小冷库清库增多，全国老富士库存进入销售末期。策略上，早熟苹果开秤价格偏高，而苹果减产基本确定，10 合约临近交割，投资者暂时可以待 2301 合约回调至 60 周线后逢低买入。

【油脂】

油脂：缺乏利多消息，夜盘冲高回落，USDA9 月报告对于油脂利多影响有限，新旧作菜油和葵油供应继续增加，美豆油旧作出口增加，新作出口未作调整。MPOB8 月报告偏空，马来西亚棕榈油库存超市场预期增长，由于棕榈树正处于生长高峰期，且近期海外工人的少量进入令作物恢复势头良好，因此产量增长，导致截至 8 月底棕榈油库存触及 33 个月高位。印尼免征出口附加税至 10 月底，10 月后马印才进入减产周期，关注后续马来西亚出口改善情况，不然 9 月 10 月通常是全年产量最高时期，马来西亚可能继续累库，去库存较难，宏观风险也将限制油脂涨幅。

【豆菜粕】

豆菜粕：夜盘下跌，罗萨里奥谷物交易所周三表示，自政府实施更优惠的汇率政策以来，七天内阿根廷农户 2021/22 年度大豆产量已经销售完成 15.20%。美国农业部 9 月大豆在优良率相比 8 月没有重大变动情况下，单产下调超预期，目前优良率和单产接近 2021 年同期，对比可以发现美豆目前整体情况大概率好于去年同期。从当前美豆主产区累计降雨来看，2022 年和 2021 年并没有拉开明显差距，因此后续美豆单产不排除再次上调。目前国内进口大豆和豆粕库存处于历史最低水平，现货基差处于历史最高水平，进口大豆榨利不佳，11 月前进口大豆偏少，国内豆油和豆粕预计持续去库存，现货基差维持高位，注意宏观上加息影响风险，单边谨慎操作。

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

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。