

2022年8月

## 8月期货市场行情综述

国期货业协会最新统计资料表明，以单边计算，8月全国期货市场成交量为642,135,066手，成交额为491,273.74亿元，同比分别增长0.46%和下降5.93%，环比分别下降6.41%和3.52%。1-8月全国期货市场累计成交量为4,374,067,959手，累计成交额为3,575,279.27亿元，同比分别下降12.04%和7.93%。

### 一、8月宏观基本面回顾

#### 8月LPR下调不出市场预期

8月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%，较前值3.7%下调5BP；5年期以上LPR为4.3%，较前值4.45%下调15BP。

值得注意的是，此次调整为非对称下调。尤其是，1年期LPR下调幅度不及市场预期的10BP，而与房贷挂钩的5年期以上LPR，下调幅度则超出了10BP。

本次非对称下调暗含深意，既体现了为实体经济“降成本”的政策初衷，又避免企业利用贷款资金空转套利。同时，5年期以上LPR更大幅度下降，有利于降低购房者成本，对于稳定房地产市场具有积极意义。

#### 8月制造业PMI回升至49.4%

2022年8月31日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。8月份，制造业采购经理指数为49.4%，比上月上升0.4个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为52.6%和51.7%，比上月下降1.2和0.8个百分点，继续位于扩张区间。

总体上看，面对疫情、高温等不利因素影响，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，企业积极应对，我国经济继续保持恢复发展态势。

## 二、品种变动情况简介

### 国债

综合来看，稳定经济的政策在第二季度快速推进，货币投放速度迅速上升。2022年4月25日央行降准，5月20日下调5年期LPR，8月20日再度下调LPR，22日，人民银行行长、国务院金融委办公室主任易纲主持召开部分金融机构座谈，下半年工作重点放在货币投放方面，市场利率将会持续维持低位，国债仍然处于多头态势。

### 股指

股市在4月份大幅下挫，在赛道方面，由于光伏龙头不及预期导致光伏板块再度大跌，新能源车锂电池、新能源光伏赛道在4月份再度大跌。市场炒作利好房地产政策的效应在4月份也开始回落。5月份股市全面反弹，市场对基础建设反弹力度较大，受益于刺激经济的政策相关板块持续大幅反弹。5、6月份市场全部反弹，7

月份市场大小分化，受到经济拖累，主板指数全部回落，IH、IF 回落至 4 月份反弹的起点。受益于刺激经济的政策 IC 在 7、8 月份高位震荡、IM 震荡并小幅新高。经济结构性基础导致股指持续分化的格局难以改变。

## 焦煤，焦炭

8 月，前期部分井下生产不正常煤矿逐步复产，国内煤炭供应稳中有升。进口方面，蒙古遭遇疫情冲击，但整体可控，对通关效率影响偏弱，蒙煤进口维持年内较高位水平。下游推进复产，高炉以及焦企开工均有上行，带动补库需求释放，焦煤价格小幅反弹。展望 9 月，国内煤炭保供下产量释放仍以稳为主，进口方面，蒙古以及俄罗斯进口焦煤环比将有增量。短期下游提产支撑焦煤需求，高温季结束终端传统需求旺季的来临也给予市场一定反弹空间。但考虑到终端需求困境未解，焦煤长期来看焦煤供需转向宽松格局不变。

8 月，焦炭结束负反馈阶段，转向供需双增格局。焦炭现货二轮提涨结束后，焦企利润由亏损回正，刺激焦企快速提高产能利用率，焦炭日均产量低位明显反弹，供应恢复。需求方面，钢厂高炉复产，铁水产量触底反弹，带动炉料消耗量增加，焦炭期货盘面震荡运行。展望 9 月，焦炭供给端仍将有序释放，需求端关注旺季成材需求的兑现情况，若需求有效恢复，将通过正反馈带动原料，反之钢厂复产带来的成材产量回升与需求低迷造成的供需矛盾累积将制约原料需求的反弹高度，焦炭将跟随成材价格维持震荡格局。

## 贵金属（黄金，白银）

2022年8月，贵金属先涨后跌，以跟随美元指数变化为主。8月上旬，贵金属延续了7月下旬以来的反弹，主要逻辑是到7月CPI数据受油价下跌影响，同比数值回落确定性较强，美联储在7月下旬会议上放弃前瞻指引叠加8月属美联储会议空白月，加息预期博弈度加大，存在一定降温的合理性，贵金属反弹延续，而美元指数亦走弱。8月中下旬，随着7月CPI的如期回落，美联储公布7月会议纪要，尽管提及紧缩过度风险，但认为通胀压力仍然广泛，没有看到任何通胀走弱迹象，关注需求下行对降通胀的作用。叠加欧洲能源危机再度发酵，进一步推升美元，贵金属承压回落。操作上建议，以逢高沽空为主，黄金可参考外盘1680-1830美元，内盘黄金370-398元运行区间，白银参考外盘18-22美元，内盘白银3900-4900元运行区间操作。

## 铜，铝

九月在即，全球经济增长放缓、通胀高位运行的态势未见明显缓和，全球地缘政治冲突引发的产业链供应受阻持续，国内外宏观复杂严峻的环节不改，全球实体产业链整体面临需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，就有色为代表的大宗商品而言，此前大跌后的反弹修复行情或逐步接近尾声，未来进一步反弹空间预计受限，谨防短期冲高回落风险。

## 锌

基本面方面，锌精矿供给呈现内紧外松的局面，国内锌精矿加工费自低位上行，国产矿供给有宽松的迹象。外盘锌精矿加工费处于高位，但是受精炼锌内外盘倒挂

的影响，8月锌精矿进口盈利窗口关闭。由于副产品硫酸价格下行，国产矿、进口矿冶炼利润均下降。在精炼锌环节，欧洲炼厂减产问题难解。俄罗斯对欧洲输气管道“北溪-1”日输气量维持在3300万立方米低位水平，同时北溪1号将于8月31日开始3天例行检修，届时输气量将降为0。欧洲锌冶炼产能占全球总产能15%左右，从去年10月份起欧洲炼厂减产问题就一直困扰着外盘锌锭供给，近期德国电力期货价格已经接近700欧元/MWh，炼厂成本高企，炼厂有进一步减产的可能。需求端，国内汽车需求自6月份起转好，房地产方面市场交易逻辑在实际需求低迷与政策预期转好之间轮换。在库存环节，LME库存略有增加，国内部分库存外移至海外，国内库存持续去化。综合来看，欧洲能源危机是锌价最重要的支撑点所在，这一因素在今年年底前大概率会持续对锌价产生影响。进入9月份之后欧洲气温将逐步下行，叠加美联储加息的影响，锌价在高位有回调压力，但回调空间有限，9月中下旬之后市场有可能开始炒作秋冬欧洲能源供给问题。对锌整体保持看多态度，建议中线逢低做多。操作建议：中线逢低做多。风险点：俄乌局势出现重大转折。

## 螺纹钢

2022年8月期螺震荡为主。截止8月26日收盘，期螺主力合约移仓至2301合约，移仓时间较晚，2301合约从3884元/吨，最高上涨至4018元/吨，最低下跌至3710元/吨，收于3866元/吨，跌幅0.46%。

宏观面来看，海外紧缩预期与国内稳经济的政策共同发酵。国内稳经济的政策8月逐渐体现，从货币来看，shibor持续下降，下调五年期LPR利息，降息体现

央行维稳意图；从财政来看，专项债发行加快，促基建稳经济力度加强，督察组对各地“保交楼”任务提升高度。

产业面供给来看，8月原料供应紧张程度下降，使得钢厂利润有所恢复，与此同时，钢材产量在7月见底后预计8月也将有所恢复。国家统计局最新数据显示，2022年7月份，中国钢筋产量为1712.2万吨，同比下降19.8%；1-7月累计产量为13632.2万吨，同比下降14.7%。

产业需求面来看，7月需求继续探底，尤其地产层面需求持续萎缩，预计8、9月需求恢复也比较有限。根据国家统计局数据，1-7月份，房屋新开工面积76067万平方米，下降36.1%。其中7月单月开工9643万平方米，同比下降45.4%，环比下降34.8%。

展望未来，9月是钢材季节性由淡季转为旺季的季节，但往年钢价走势往往偏弱，9月下跌概率较大。2022年9月预计钢材仍然呈现大周期供需双弱的格局，环比来看供给应得到一定恢复，但需求方面预计提振有限。

## 原油

8月份国内原油价格与国际原油价格走势出现分化，呈现出内强外弱的局面。8月初市场预期伊朗核谈判有望取得最终协议，加上8月份欧美加息打压了油价走势。但是美国原油库存持续大幅下降，伊朗核谈判最终协议尚未达成，8月下旬国际油价企稳反弹。截至8月26日，上海国际能源交易中心公布的交易所原油仓单数据为197万桶(对应仅能满足1970手原油期货进行实物交割)，已经下降至2020年1月以来最低值。2021年6-7月份我国原油进口量分别为4013万吨和4124

万吨，而今年 6-7 月份我国原油进口量分别为 3582 万吨和 3733 万吨，今年 6-7 月份原油进口量同比大幅下降，国内原油供应相对国外更加紧张。加上目前国内高温天气能源需求比较旺盛，国内原油价格表现更强。

## 生猪

从供应来看，根据仔猪出生量这一领先指标推算，9 月肉猪出栏量仍处于偏低水平，但 10 月到明年 1 月呈现环比增加；从需求来看，根据季节性规律，8 月开始猪肉消费逐月增加，到 12 月达到春节前的高点，1 月略有回落，但仍处于高位，平均变化而言，12 月消费比 8 月高于近 30%。综合目前供需来看，未来几个月内消费增幅大供应增幅的可能性较大。但同时需要注意有两个可能存在偏差的点；一是疫情反复冲击及整体经济环境较差，后期猪肉消费季节性走强的程度可能弱于往年。二是由于 8 月猪价调整未能跌破 20 元，给市场提供了较强的信心，使得行业二次育肥及养大肥猪情绪再度上升。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同

时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。