

美国三季度经济表现强于预期 但难改联储暂停加息预期

—全球宏观经济与大宗商品市场周报

2023 年 10 月第 4 周

联系人：史家亮 shijialiangu@foundersc.com

2023 年 10 月 29 日 星期日

目 录

第一部分 国内经济解读	1
第二部分 海外经济解读	2
第三部分 核心外汇行情分析	4
第四部分 本周重要事件及数据回顾	5
第五部分 下周重要事件及数据提示	6
第六部分 期货市场各板块一周简评	7

第一部分 国内经济解读

国内方面，数据显示9月工业企业利润累计同比跌幅继续收窄；全国财政预算同比增速跌幅也收窄，但土地出让金增速仍在低位；代客结售汇和涉外收付款逆差创近年高位。情况显示，国内经济维持复苏方向不变，产量和价格指数同步改善，企业利润、财政收入均处于修复中。但资金流出和汇率贬值压力不减。央行本周公开市场操作净投放流动性 13700 亿元流动性，短端资金利率明显回落。预计在发行压力增加之下，央行仍将维持大量逆回购以压低短端利率。政策面上看，周内财政刺激措施明显超预期，包括人大常委会批准增发 1 万亿元国债，授权提前下达部分 2024 年新增地方政府债务限额等。上述增发国债将转移支付给地方，今明两年分别使用 5000 亿元，同时赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。中美经济工作组首次举行视频会议。

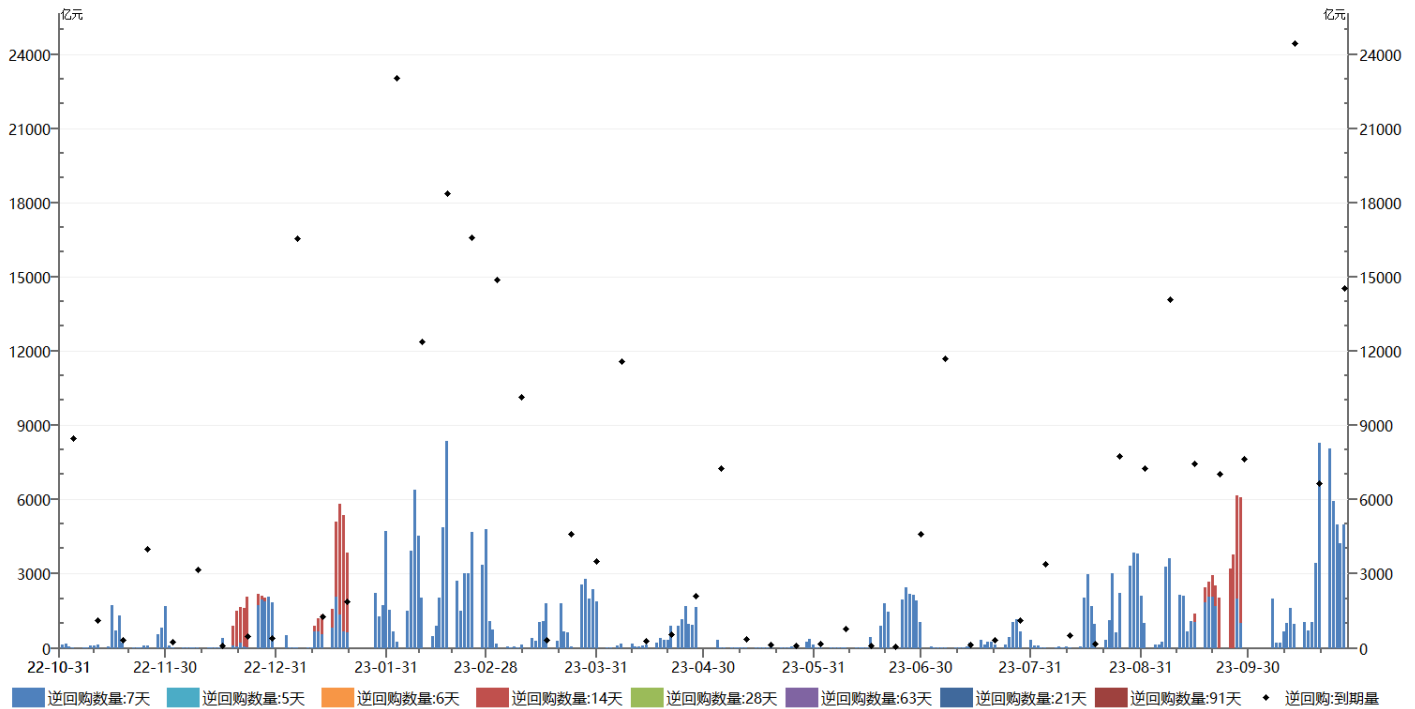


图 逆回购投放和到期情况

数据来源：Wind、方正中期研究院

第二部分 海外经济解读

一、美国三季度经济表现强于预期，但是难改联储暂停加息预期

美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，超过 4.3% 的预期，为前值 2.1% 的两倍多，创 2021 年第四季度以来新高；美国第三季度实际个人消费支出季率初值录得 4%，创 2021 年第二季度以来新高，是美国三季度 GDP 表现强于预期的主因；另外同时公布的 PCE 数据表现低于预期，第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%；不包含食品和能源的核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。美国经济第三季度以近两年来最快速度成长，尽管高利率冲击，但是劳动力市场供不应求的状态使得薪资上涨，帮助消费者继续扩大消费者支出，美国经济软着陆预期再度强化。但是强劲的经济增长不太可能持续下去，长期利率上升、乌克兰和中东冲突、部分政府关门和长期罢工与学生贷款恢复等因素，都会导致经济出现回落，美国第四季度的增长大概率会放缓。美国三季度宏观数据表现强劲，已经为市场提供三季度 GDP 表现或强于预期的证据，故三季度 GDP 表现超预期已经被市场所计价，数据公布后对市场的影响相对有限，反而核心个人消费支出 (PCE) 数据低于预期对市场产生了直接影响，市场普遍认为美联储今年余下时间将保持利率不变，故美元指数和美债收益率短线上涨后再度回落。

二、美国核心 PCE 延续回落态势，美联储本轮加息周期或已结束

美国 9 月核心 PCE 数据延续回落态势，美联储再度加息的预期再度回落，美债收益率和美元指数承压。具体来看，美国 9 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.7%，创 2021 年 5 月以来新低，符合 3.7% 的预期，但是低于 3.9% 的前值；环比上升 0.3%，符合预期，创 2023 年 5 月以来新高，前值 0.1%；另外，个人支出数据表现依然偏强，与三季度消费者支出数据表现相对一致，美国 9 月个人支出环比上升 0.7%，表现强于 0.5% 的预期和 0.4% 的前值。美联储最关注的通胀指标-核心 PCE 回落，美联储年内不再加息的概率继续增加，预计美联储本轮加息周期或已结束。美国三季度宏观数据表现强劲，并且通胀距离美联储 2% 的政策目标仍有一定的距离，但是美债收益率的持续走强在一定程度上起到了加息的效果和影响，通胀持续回落，依然难以改变美联储暂停或者结束本轮加息的预期，美联储年内大概率暂停加息，关注美联储关于后续政策调整的相关措辞；美联储降息或在 2024 年 7 月左右开启。美元指数近期出现反弹行情，但是其延续许有待进一步观察；随着美联储官员逐步转向鸽派，美元指数本轮上涨行情已接近尾声，后续或呈现震荡略偏弱走势，下方关注 105 阻力位，不排除跌破可能，上方突破 107.35-107.8 可能性小。

三、欧洲央行如期暂停加息

尽管欧洲通胀仍维持高位，但是经济接近衰退，欧洲央行如期暂停加息，加息周期或已结束。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4%及 4.75%不变，为 2022 年 7 月以来首次停止加息。此前，欧洲央行已经连续十次加息，总计加息 450 个基点。欧洲央行表示，如果利率在目前水平维持足够长时间，将对通胀及时回归目标做出重大贡献。欧洲央行行长拉加德表示，未讨论提前结束紧急抗疫购债计划再投资，现在不是提供前瞻性指引的时候，讨论降息为时尚早。

四、美欧经济表现延续分化走势 欧元偏弱美元反弹

欧元区 10 月综合 PMI 数据继续下行，德国和法国 PMI 数据表现均较弱，欧洲央行行长拉加德强调欧元区经济将在未来几个季度停滞不前，欧元区经济陷入衰退概率大，欧洲央行本轮加息或已经接近尾声，欧元承压回落，利多美元指数，叠加美国经济数据表现强劲利好，美元指数大幅反弹至 106.2 上方。

欧元区方面，欧元区 10 月制造业 PMI 初值 43，预期 43.7，前值 43.4；服务业 PMI 初值 47.8，预期 48.7，前值 48.7；综合 PMI 初值 46.5，创 2020 年 11 月以来新低，预期 47.4，前值 47.2。制造业 PMI 和服务业 PMI 表现较弱，内生经济增长动力不足，经济萎缩继续偏下行。欧洲央行行长拉加德表示，对抗通胀努力进展顺利，推迟财政改革可能需要欧洲央行采取更多措施，欧元区经济将在未来几个季度停滞不前。尽管欧洲通胀仍维持高位，距离欧洲央行 2%的通胀目标仍有较大的距离；但是欧元区综合经济活动继续萎缩，表明经济内生增长动力不足，经济偏下行态势将会持续，叠加地缘政治和能源危机的冲击，欧元区经济衰退或难免，欧洲央行下调欧元区经济增速预期并暗示再度加息概率小，欧洲央行 9 月再度加息 25BP 后结束本轮加息周期可能性大。

美国方面，美国经济数据表现依然强劲，经济软着陆预期仍在升温。最新数据显示，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，预期 49.5，9 月终值 49.8；服务业 PMI 初值为 50.9，预期 49.8，9 月终值 50.1；综合 PMI 初值为 51，预期 50，9 月终值 50.2。美国制造业和服务业 PMI 表现说明行业进入扩张状态，为经济增长提供动能，增加经济软着陆的预期。美国经济数据表现强劲，叠加欧洲经济数据表现偏弱，欧元弱势利多美元指数，美元指数大幅反弹。

欧元因为经济偏弱、政策收紧接近尾声和美元表现偏强而表现偏弱，尽管美国经济表现强劲利多美元指数，但是随着美联储官员逐步转向鸽派，美元指数本轮上涨行情已接近尾声，后续或呈现震荡略偏弱走势，下方关注 105 阻力位，不排除跌破可能，上方再度突破 107.35-107.8 可能性小。

第三部分 核心外汇行情分析

美元指数:美元指数连续走强后趋于震荡调整行情,美元指数跌 0.03%报 106.579,周涨 0.4%。美元指数近期反弹但是持续性有待进一步观察,美元指数本轮上涨行情接近尾声,后续或呈现高位震荡略偏弱走势,下方关注 105 阻力位,跌破可能性较大,上方再度突破 107.35-107.8 可能性小。

欧元/美元,欧元走势趋于震荡调整,欧元兑美元涨 0.02%报 1.0564,周跌 0.29%。欧元前期因为经济偏弱、政策收紧接近尾声和美元表现偏强而表现偏弱,预计随着美指高位回落,欧元本轮下跌行情接近尾声,下方支撑位 1.045 有效。

英镑/美元:英镑连续下跌后企稳,英镑兑美元跌 0.05%报 1.212,周跌 0.3699%。英镑短期调整空间已经有限,1.2 是强支撑位置,随着美元指数本来上涨行情接近尾声,英镑本轮调整行情基本结束,而后转为震荡上行行情,关注英镑底部企稳的低吸机会。

美元/日元:美元指数和美债收益率高位小幅回落利多日元,美元兑日元跌 0.51%报 149.648,周跌 0.13%。美元兑日元近期将继续维持高位震荡行情,150 是心理关口也是政策干预关键点预期,日元再度回到 150 上方,日本政府出台干预汇市可能性较大;故后市,日元在 150 附近可考虑做多。

美元/离岸人民币:人民币表现偏弱,美元兑离岸人民币涨 0.13%至 7.3337。美元/人民币当前仍维持震荡行情,上方突破前高位置可能性小,随着美指高位回落预期出现,美元/人民币高位震荡运行后回落概率大;全球疫情发展节奏、中美基本面的变化趋势、两国货币政策分化,美元指数走势以及中美贸易关系,2023 年人民币主运行区间为 6.5-7.5。

第四部分 本周重要事件及数据回顾

本周全球宏观数据及重要事件回顾(2023年10月23日-2023年10月29日)								
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2023/10/24	星期二	08:30	日本	10月制造业PMI(初值)	中等	48.6		48.5
2023/10/24	星期二	16:00	欧盟	10月欧元区:制造业PMI(初值)	重要	43.4		43
2023/10/24	星期二	16:00	欧盟	10月欧元区:服务业PMI(初值)	中等	48.7		47.8
2023/10/24	星期二	16:00	欧盟	10月欧元区:综合PMI(初值)	中等	47.2		46.5
2023/10/24	星期二	16:30	英国	10月制造业PMI(初值)	重要	44.3		45.2
2023/10/24	星期二	16:30	英国	10月服务业PMI(初值)	中等	49.3		49.2
2023/10/24	星期二	21:45	美国	10月Markit服务业PMI:商务活动:季调	中等	50.1	50.9	50.9
2023/10/24	星期二	21:45	美国	10月Markit制造业PMI:季调	中等	49.8	50	50
2023/10/24	星期二	21:55	美国	10月21日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中等	4.6		5
2023/10/24	星期二	22:00	美国	10月里奇蒙德联储制造业指数:季调	中等	5	3	3
2023/10/25	星期三	16:00	欧盟	9月欧元区:M3(百万欧元)	中等	15964370.02		16011856.97
2023/10/25	星期三	22:00	美国	9月新屋销售年化总数:季调(千套)	重要	676		759
2023/10/25	星期三	22:00	美国	9月新屋销售:环比(%)	中等	-8.15		12.28
2023/10/25	星期三	22:30	美国	10月20日EIA库存周报:成品油(千桶)	中等	15944		17415
2023/10/25	星期三	22:30	美国	10月20日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	中等	-4491		1372
2023/10/26	星期四	20:30	美国	10月21日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	200000	209000	210000
2023/10/26	星期四	20:30	美国	第三季度GDP(初值):环比折年率(%)	重要	2.1	4.2	4.9
2023/10/26	星期四	20:30	美国	第三季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	重要	0.8		4
2023/10/26	星期四	20:30	美国	10月14日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1727000	1720000	1790000
2023/10/26	星期四	20:30	美国	9月耐用消费品除国防订单(初值):季调:环比(%)	中等	-0.74		5.78
2023/10/26	星期四	20:30	美国	9月耐用消费品除运输外订单:季调:环比(初值)(%)	中等	0.47		0.47
2023/10/26	星期四	21:30	美国	10月堪萨斯联储制造业指数:季调	中等	-8		-8
2023/10/26	星期四	22:00	美国	9月成屋签约销售指数(2001年=100)	中等	71.8		72.6
2023/10/27	星期五	09:30	中国	9月工业企业利润:累计同比(%)	中等	-11.7		-9
2023/10/27	星期五	17:00	中国	9月服务贸易差额当月值(亿美元)	中等	-237.619215		-231.479755
2023/10/27	星期五	20:30	美国	9月个人消费支出:季调(十亿美元)	重要	18714.7		18853.4
2023/10/27	星期五	20:30	美国	9月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	3.84	3.7	3.88
2023/10/27	星期五	20:30	美国	9月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	重要	60421		60556
2023/10/27	星期五	22:00	美国	10月密歇根大学消费者现状指数	中等	71.1	66.7	70.6
2023/10/27	星期五	22:00	美国	10月密歇根大学消费者预期指数	中等	65.8		59.3

注:①红色代表高于前值利好经济,绿色代表不及前值利空经济;字体粗细代表重要程度。如有疑问请随时联系方正中期期货研究院宏观及大类资产配置研究中心(李彦森, 20013871, liyansen@foundersc.com)、稀有贵金属研究中心(史家亮, 20016243, shijialiang@foundersc.com)。②本报告中的数据均源于公开资料,方正中期期货对信息的准确性及完备性不作任何保证,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,但报告内容仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。

第五部分 下周重要事件及数据提示

方正中期期货 FOUNDER CIFCO FUTURES		下周全球宏观数据及重要事件提示(2023年10月30日-2023年11月5日)						
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	
2023/10/30	星期一	18:00	欧盟	10月欧元区:服务业信心指数:季调	中等	4		
2023/10/30	星期一	18:00	欧盟	10月欧元区:工业信心指数:季调	中等	-9		
2023/10/30	星期一	18:00	欧盟	10月欧元区:经济景气指数:季调	中等	93.3		
2023/10/30	星期一	18:00	欧盟	10月欧元区:消费者信心指数:季调	中等	-17.8		
2023/10/31	星期二	07:30	日本	9月失业率(%)	中等	2.7		
2023/10/31	星期二	07:30	日本	9月失业率:季调(%)	中等	2.7		
2023/10/31	星期二	07:50	日本	9月工业生产指数:同比(%)	中等	-4.37		
2023/10/31	星期二	09:30	中国	10月官方制造业PMI	重要	50.2	50.1	
2023/10/31	星期二	18:00	欧盟	第三季度欧元区:实际GDP(初值):季调:环比(%)	重要	0.2		
2023/10/31	星期二	18:00	欧盟	第三季度欧元区:实际GDP(初值):季调:同比(%)	重要	0.5		
2023/10/31	星期二	21:55	美国	10月28日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中等	5		
2023/10/31	星期二	22:00	美国	第三季度住房自有率(%)	中等	65.9		
2023/11/1	星期三	08:30	日本	10月制造业PMI	中等	48.5	48.9	
2023/11/1	星期三	09:45	中国	10月非官方中国PMI	中等	50.6		
2023/11/1	星期三	17:30	英国	10月制造业PMI	重要	44.3		
2023/11/1	星期三	20:15	美国	10月ADP就业人数:季调(人)	重要	1.3E+08		
2023/11/1	星期三	21:45	美国	10月Markit制造业PMI:季调	中等	49.8	50	
2023/11/1	星期三	22:00	美国	10月制造业PMI	重要	49	49	
2023/11/1	星期三	22:00	美国	9月职位空缺数:非农:总计:季调	中等	9610		
2023/11/1	星期三	22:30	美国	10月27日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	中等	17415		
2023/11/1	星期三	22:30	美国	10月27日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	中等	1372		
2023/11/2	星期四	02:00	美国	联邦基金目标利率(%)	重要	5.5		
2023/11/2	星期四	07:50	日本	10月基础货币:同比(%)	中等	5.6		
2023/11/2	星期四	17:00	欧盟	10月欧元区:制造业PMI	重要	43.4		
2023/11/2	星期四	20:30	美国	10月28日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	210000		
2023/11/2	星期四	20:30	美国	10月21日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1790000		
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月耐用品:新增订单(百万美元)	重要	290657	308510	
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	重要	-0.09	4.65	
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月全部制造业:新增订单(百万美元)	重要	603884		
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月耐用品除国防外订单(修正):季调:环比(%)	中等	-0.74		
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月耐用品除运输外订单(修正):季调:环比(%)	中等	0.47		
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月全部制造业:新增订单:环比(%)	中等	9.06		
2023/11/2	星期四	22:00	美国	9月全部制造业:新增订单:季调:环比	中等	1.15	1	
2023/11/3	星期五	09:45	中国	10月非官方服务业PMI:经营活动指数	中等	50.2		
2023/11/3	星期五	17:00	中国	第三季度经常账户差额:当季值:初步数(亿美元)	中等	653		
2023/11/3	星期五	18:00	欧盟	9月欧盟:失业率(%)	重要	5.9		
2023/11/3	星期五	18:00	欧盟	9月欧元区:失业率:季调(%)	重要	6.4		
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月失业率:季调(%)	重要	3.8	3.8	
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月新增非农就业人数:季调(千人)	重要	336	172	
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月劳动力参与率:季调	中等	62.8		
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月私人非农企业全部员工:平均每周工时	中等	34.4		
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月私人非农企业生产和非管理人员:平均时薪	中等	0.2	0.3	
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月新增非农就业人数:私人部门:季调(初值)	中等	263	143	
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月制造业平均每周工时:季调(小时)	中等	40.7		
2023/11/3	星期五	20:30	美国	10月制造业新增就业人数:季调(千人)	中等	17		
2023/11/3	星期五	21:45	美国	10月Markit服务业PMI:商务活动:季调	中等	50.1	50.9	
2023/11/3	星期五	22:00	美国	10月非制造业PMI	重要	53.6		

注:①红色代表高于前值利好经济,绿色代表不及前值利空经济;字体粗细代表重要程度。如有疑问随时联系方正中期期货研究院宏观及大类资产配置研究中心(李彦森, Z0013871, liyansen@foundersc.com)、稀有贵金属研究中心(史家亮, Z0016243, shijialiang@foundersc.com)。②本报告中的数据均源于公开资料,方正中期期货对信息的准确性及完备性不作任何保证,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,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。

第六部分 期货市场各板块一周简评

<p>金融期货板块</p>	<p>近期国内经济数据多延续改善趋势，周内人大常委会批准国务院增发 1 万亿国债，年内赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。增发的 10000 亿元国债，今年拟安排使用 5000 亿元，结转明年使用 5000 亿元。国债增发和使用将进一步提振当前以及明年国内经济向好态势，对于国内金融市场风险偏好形成较大的提振作用。海外方面，美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，超过 4.3% 的预期，为前值 2.1% 的两倍多，美国 Markit 制造业 PMI 数据表现好于预期，且美国 PMI 数据明显好于欧洲，美元指数与美债收益率高位波动，对全球金融市场压力仍存。金融期货与期权市场，股指期货：指数持续反弹，短线抄底仓位可继续持有，中期仍以关注 IF 和 IH 为主。期现套利中，IC 和 IM 近月合约周内存在反套空间但很快消除，远端关注季节性正套是否开启。跨期套利情况接近，远端升贴水趋势偏向下但绝对位置较高，建议暂时观望。跨品种方面，IH、IF 和 IC、IM 比价与前一周五相比出现回落，预计中长期仍为上行趋势，可寻机做多。国债期货：万亿国债增发，国内经济基本面继续修复，企业利润显著好转，金融统计数据回升，宽货币效果兑现，信用条件好转将对债市形成压制。金融期权：市场情绪有所回暖，预计未来股市延续弱势，等待底部反转信号出现。关注两市后续量能、期权隐波情况。中长期来看，下方空间有限，未来走势或震荡偏强，但单边大幅上涨概率较小，建议构建备兑策略，以增厚利润为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。商品期权：国内品种方面，预计未来大概率也是以底部震荡抬升为主。建议回调做多，谨慎追涨。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。</p>
<p>集运板块</p>	<p>【行情复盘】 本周期市震荡反弹。周五主力合约 EC2404 报收于 762.1 点，周环比上涨 3.49%，其他合约也有不同程度上扬。从本周四起，上期能源将交易手续费率从万分之一提升至万分之二，这是集运期货上市以来第三轮调升交易手续费率。第三轮调升幅度与第二轮一致，均为 2 倍。随着交易手续费提升，交投情况有所降温，本周四和周五交易额均不足 100 亿元。</p> <p>【重要资讯】 现货市场：10 月 23 日 SCFIS（上海→欧洲）录得 597.17 点，周环比下跌 0.5%；10 月 26 日 TCI（天津→欧洲）录得 \$753.5/TEU，相比节前上涨 13.3%；10 月 24 日 XSI（远东→欧洲）录得 \$960/FEU，周环比下跌 1.2%；10 月 26 日 WCI（上海→鹿特丹）录得 \$1004/FEU，周环比下跌 2%。11 月上半月主流报价集中于 \$700-800/TEU。虽然不及 10 月初 \$1050/TEU 的宣涨幅度，但依然远高于本月中旬 \$425-475/TEU 的 FAK 水平。</p> <p>运力供给：2023 年 10 月 27 日全球共有 6714 艘集装箱船舶，总运力达到 28009178TEU，周环比下跌 0.01%。其中，亚欧航线运力规模 441307TEU，周环比下跌 1.35%。三大班轮公司加大了上海→欧洲航线的停航力度。2M 联盟推出“过冬计划”（winter program），从 10 月底起将暂停亚洲至北欧环线七周。MSC 表示，正采取措施来调整运力，以适应亚洲至北欧贸易需求放缓的情况。作为替代方案，发货人可以在非空白环线的其他北欧港口进行挂靠。Week43-47 依然预配 12 条航线服务，其中 Week43 停航 4 条，加靠 1 条；Week44 停航 2 条；Week45-46 停航 1 条；Week47 停航 3 条，加靠 1 条；Week47 停航 2 条。</p> <p>运力需求：10 月欧元区制造业和服务业 PMI 分别录得 47.8 和 43，分别低于前值 48.7 和 43.4，处于荣枯线。欧洲经济继续低迷，将影响后续消费复苏。上周中国港口集装箱吞吐量录得 561.8 万 TEU，周环比增加 10.5%；本周一至三上海整车货运流量指数均值 101.17 点，周环比增加 0.3%。</p> <p>【市场逻辑】 本周集运期货震荡上扬，主要博弈 11 月初涨价预期。各大班轮公司陆续公布 11 月上半月 FAK 价格，约在 \$700-800/TEU，虽然远不及 10 月初 1050/TEU 宣涨幅度，但依然高于此前 \$475/TEU 的即期价格，促使期市上扬。虽然 11-12 月正值亚欧航线运输淡季，但同时也是 2024 年度合约签约季。为了赢得谈判主动权，班轮公司将继续采取停航/跳港等方式削减运力，支撑即期市场。后期期市依然以震荡行情为主。</p> <p>【交易策略】 短期震荡，采取“短平快”策略，高抛低吸；长期看空，空单可长期持有留足保证金。</p>

贵金属板块	本周，尽管地缘政治局势继续升级，避险需求形成利好，但是美元指数和美债收益率在经济数据表现强劲支撑下走强，利空贵金属，贵金属连续上涨后出现调整行情。地缘政治再度升级从避险角度利好贵金属，美联储货币政策预期再度偏鸽（美元指数和美债收益率高位回落）对贵金属形成利好影响。贵金属连续上涨后出现调整行情，但是逢低做多依然是核心，不建议高位沽空操作。
有色金属板块	本周有色金属涨跌互现。碳酸锂涨 1.38% 涨幅居首，锌涨 1.21%，铜涨 1.18%。工业硅跌 2.7% 跌幅居首，锡跌 1.25%。铝涨 0.33%，氧化铝涨 0.23%，镍跌 0.36%，铅跌 0.17%。欧美经济形势分化，不过年底前美联储保持利率不变预期略有回升，美元指数继续走升动力有所转弱。国内提振经济措施仍有出台，基建预期对铜锌等相关品种有提振。铜从现货端来看，前期铜价下挫引发市场积极买入，下游对 66000 左右认可度高，叠加当前国内低库存状态，预计现货升水将维持坚挺。技术来看，短线 66000 关键支撑位承接较高，短期有望在情绪回暖下有所反弹，关注前期支撑压力互换位 68000。长期资金建议暂时观望。短线资金考虑建立保护性看跌期权的策略，买入期货的同时买入虚值看跌期权。工业硅跌幅居前，节前下游提前补库，10 月验证需求成色；限于期现商持续搬运库存至交割库，此部分库存对现货市场短期负面影响较小，随着期现头寸了结，货源重新进入并影响现货市场；10 月下旬开始西南电价预计有所提高，叠加期现订单多在 10 月底结束，后续成本预计上移。技术上，长周期见底回升，短周期调整，操作上，单边驱动不强，暂时观望或考虑逢低轻仓试多。
黑色建材板块	黑色金属本周短暂震荡后，周四、周五又再度上涨。现货市场相比上周变动较小，本周钢厂盈利率继续下降，降至年内最低位附近，但钢厂高炉开工并未继续下降，铁水产量小幅增加，钢厂后期减产及复产仍需要视利润情况而定，而本周钢价上涨及市场情绪好转后，可能会抑制减产热情。钢材库存继续下降，总库存不高，但卷板库存同比偏高，去库速率不快，只是相比之前持续累库，近两周板材已见到库存拐点，产量下降后供需矛盾减轻，使黑色商品负反馈压力下降。政策方面，国内发行 1 万亿国债，赤字率相应上调，财政政策极为宽松，利多明年上半年基建及钢材消费，海外市场美债利率冲高回落，中美关系缓和迹象比较明显。整体看，黑色系短期仍处在现货矛盾减轻或不大，而宏观政策偏利多的阶段，对价格形成支撑。
石油化工板块	本周能化品种涨跌有所分化，原油周内价格重心小幅下调，而下游多数化工品种周内价格重心小幅抬升，主要是受周内宏观政策调整，提振市场交投热情，对冲部分油价下跌带来的影响。从基本面来看，当前原油主要受地缘政治冲突影响主导价格走势，价格波动较大，而下游化工品，当前多数品种面临需求旺季尾声，需求有趋弱预期，聚烯烃、聚酯品种供需略偏宽松，对价格拉动不足，而苯乙烯因非一体化装置亏损较多，倒逼装置检修规模有所增加，预计价格走势相对偏强，LPG 工业需求转弱，民用需求增加，供需基本面偏宽松。整体来看，下游化工品多数供需基本面偏宽松，对价格驱动不足，跟随成本端驱动为主，而油价主要矛盾仍需关注地缘政治冲突影响，预计短期震荡调整为主。
煤化工板块	煤化工板块整体表现尚平稳，其中 PVC 期货延续反弹，甲醇、烧碱以及春检整理运行，尿素则呈现冲高回落态势。上游煤炭市场成交不活跃，价格缓慢下跌。产地煤矿多保持平稳生产，市场供应稳定，市场煤价格承压。下游终端用户拉运不积极，非电行业逐步向传统淡季过渡，坑口存煤增加，港口累库速度加快。下游压价还盘，贸易商出货不畅，重心松动为主。 传统旺季接近尾声，内需依旧低迷，供应端维稳，库存消化速度缓慢，市场面临压力犹存。PVC 期价短期或继续上探，基本面利好支撑有限，上方关注 6150 附近压力。 甲醇货源供应稳定，终端逢低采购，需求提升空间受限，高库存压力犹存。基本面市场缺乏方向指引，甲醇期价继续整理，重心在 2350-2480 区间内震荡运行，短线波段操作为宜。 11 月份装置仍存在检修计划，由于开工处于高位，货源供应缩减或有限，下游市场需求跟进不足，市场面临库存压力增加。受到下游采购价下调的拖累，烧碱期价短期内仍存在回落风险，暂时关注前低附近支撑，走势尚未企稳，抄底须谨慎。 纯碱供充足，库存延续累积，期价缺乏上行驱动。随着新增产能逐步释放，远月合约走向累库逻辑。由于远月期价大幅贴水现货，下行空间有限，短期期价将维持低位震荡，维持反弹试空操作。 复合肥备肥周期将过渡到冬储备肥，部分展开冬储预收，尿素下方支撑在 2150-2180，短期市场暂无消息面扰动，可暂时观望。
饲料养殖板块	本周饲料养殖板块整体表现偏弱。饲料端豆菜粕随美豆震荡走低并且蛋白粕的需求趋弱，预计豆菜粕仍将继续走低且菜粕弱于豆粕。玉米季节性供应压力来临而玉米需求逐步减弱，玉米依旧偏空看待。生猪主力合约持仓量处于高

位，多空博弈激烈，单边或将维持弱势震荡，前期空 11 多 01 套利择机离场，当前仔猪价格大幅下挫，令远期产能去化预期得到强化，等待市场情绪企稳。近端原料价格走低或将拖累蛋价下移，供给压力释放前，鸡蛋现货价格可能仍然较为抗跌，建议以逢养殖成本附近做多近月，逢估值高位抛 02 及以后合约为主，技术上，鸡蛋指数突破前期震荡区间。

本周生鲜果品走势分化，红枣高位震荡，苹果大幅回落。苹果市场情况来看，持续利多不足，叠加供应上量以及替代端季节性施压，期价呈现大幅回落走势；红枣市场情况来看，农户惜售构成阶段性市场支撑，不过结转库存偏高构成相对压力，期价高位反复波动。后期来看，生鲜果品市场进入供应兑现以及消费关注度上升的阶段，期价或呈现先抑后扬的走势。

本周软商品板块多数呈现震荡整理走势，纸浆表现偏弱。白糖市场来看，新季产量预期恢复，抛储落地，继续收敛利多预期，期价重心下移；棉花市场来看，抛储延续，抢收预期降温，下游消费一般，期价继续偏弱；橡胶市场来看，供应处于积极性旺季，相对压力仍在，不过消费端存在乐观预期，期价震荡整理；纸浆市场来看，下游需求改善提振市场情绪，不过供应端仍然充裕，期价面临压力。后期来看，板块趋势推动因子有限，阶段性扰动延续，继续维持白糖、棉花偏弱，纸浆、橡胶震荡的判断。

生鲜软商品板块

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。