

## 美联储官员发表偏鸽讲话 联储年内再度加息概率低

### —全球宏观经济与大宗商品市场周报

2023 年 10 月第 3 周

联系人：史家亮 shijialiangu@foundersc.com

2023 年 10 月 22 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 .....	3
第三部分 核心外汇行情分析 .....	5
第四部分 本周重要事件及数据回顾 .....	6
第五部分 下周重要事件及数据提示 .....	7
第六部分 期货市场各板块一周简评 .....	8

## 第一部分 国内经济解读

国内方面，数据显示 9 工业增加值、社会零售消费同比超预期，城镇固定资产投资累计同比略弱于预期。多数分项继续加速改善，地产则维持弱势。此外，经济数据公布后，瑞银、野村、花旗等投行上调中国 2023 年 GDP 增长预期，外资对国内经济信心有所好转。总体上看，数据所反映的经济基本面维持修复方向不变，且 10 月高频数据也显示经济处于上行趋势中。央行本周大幅净投放流动性 10770 亿元，短端资金利率抬升，资金面偏紧可能与债券发行节奏加快有关。MLF 超额续作同时维持利率不变，LPR 相应没有变动，符合市场预期。周内我国举办“一带一路”国际合作高峰论坛。其他方面政策变动不大。此外，本周美债收益率刷新高点，全球股市普遍下挫，风险资产承受估值压力和地缘政治双重风险。

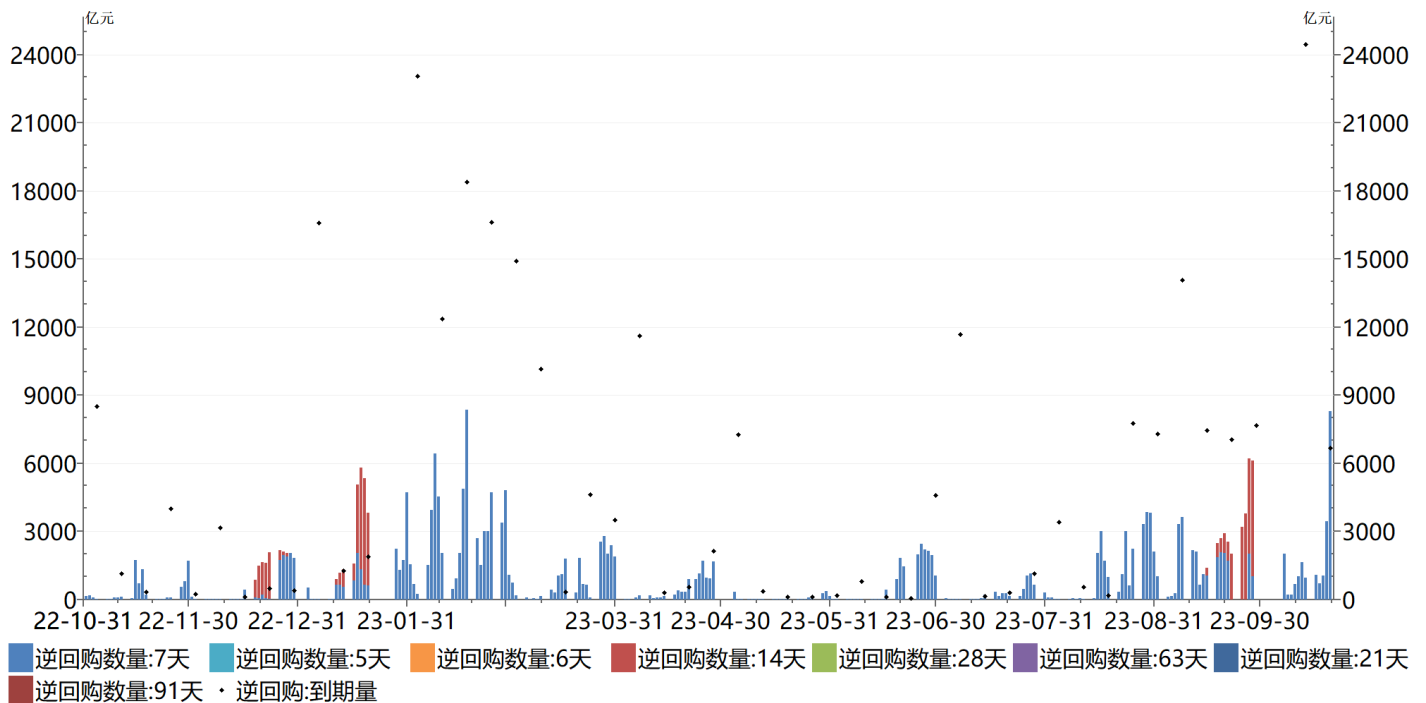


图 逆回购投放和到期情况

数据来源：Wind、方正中期研究院

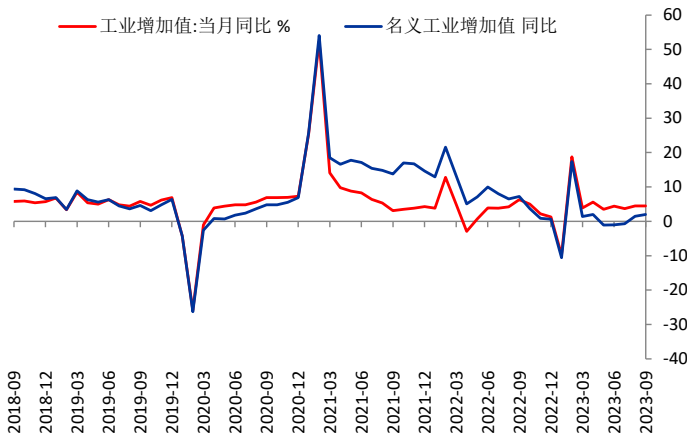


图 名义和实际工业增加值增速  
数据来源: Wind、方正中期研究院

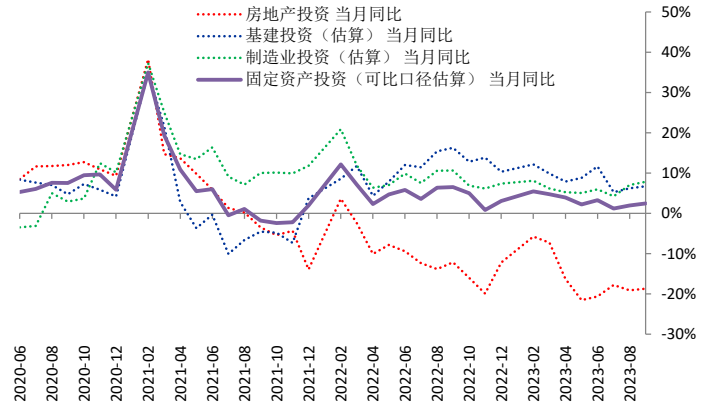


图 固定资产投资和三大投资增速  
数据来源: Wind、方正中期研究院

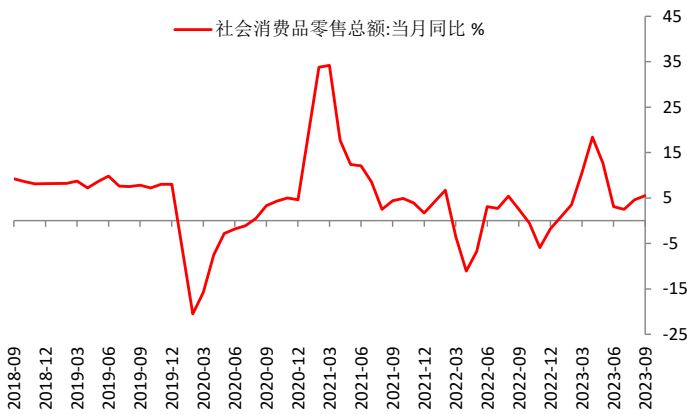


图 社会消费增速  
数据来源: Wind、方正中期研究院

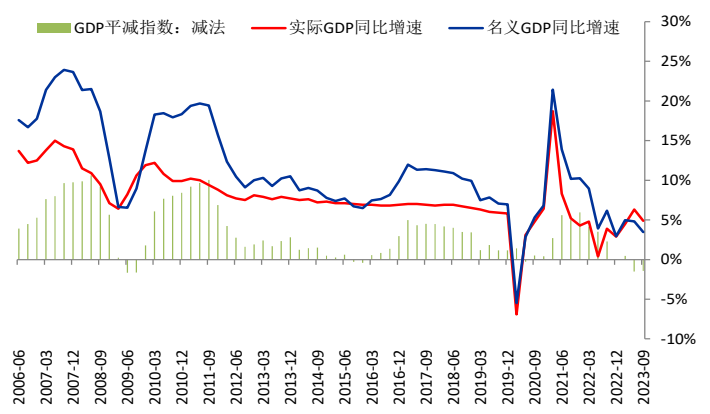


图 GDP 增速和平减指数  
数据来源: Wind、方正中期研究院

## 第二部分 海外经济解读

【鲍威尔讲话降低再度加息预期，美联储年内再度加息概率较低】鲍威尔讲话再度降低美联储加息预期；鲍威尔表示通胀仍过高，收益率上升可能意味着加息必要性降低，目前政策并未达到过紧的程度，将谨慎行动；美联储传声筒 Nick Timiraos 表示，鲍威尔暗示停息时间会更长。鲍威尔讲话使得美联储再度加息的预期概率大幅回落，美联储本轮加息周期或接近尾声，美元指数和美债收益率高位回落，当然美债收益率因为鲍威尔讲话、美债供需问题以及避险属性表现强于美元指数，十年期美债仍维持在 5% 的近十五年高位；贵金属受提振继续上涨。

具体来看，美联储主席鲍威尔表示，通胀仍然过高，美联储致力于将通胀可持续地降至 2%。鲍威尔没排除数据太好会进一步加息，但也强调风险和债市收益率上涨收紧了金融状况；考虑到不确定性和风险，以及已经取得的进展，美联储正在谨慎行事；鲍威尔指出，债市收益率上升可能意味着无需更多加息。美联储传声筒 Nick Timiraos 最新发文置评美联储主席鲍威尔的讲话，鲍威尔暗示，对通胀下降感到满意，而且美联储不太可能再次提高利率，除非有明确证据表明，经济活动的增强会危及通胀进展。鲍威尔的言论与其他美联储官员近期言论密切相关，都暗示准备在下次或下下次会议上保持利率不变。这在一定程度上是因为，过去一个月长期收益率的上升可能会减缓经济增长，如果收益率上升，实际上会取代加息。

对于美联储而言，以鲍威尔为代表的越来越多美联储官员转向鸽派，强调无需再度加息，美联储 12 月加息预期概率自 50% 再度回到 20% 附近，我们认为美联储 11 月（北京时间 11 月 2 日 2:00）和 12 月再度加息可能性依然较小，美联储最多是当前限制性利率水平持续时间将会延长，再度加息对经济和中小银行等的负面影响太大；降息或在 2024 年 7 月左右开启。

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。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。贵金属逢低做多依然是核心，不建议高位沽空操作。

【美国零售数据表现强劲，经济软着陆预期升温，但年内停止加息预期暂不改】美国零售数据表现强于预期和前值，连续六个月上涨，作为美国经济核心组成部分，零售数据表现凸显美国经济软着陆概率继续上涨，对于美联储货币政策维持偏紧提供支撑，利多美元指数和美债收益率，十年期美债收益率再度回到 4.8% 左右。具体来看，美国 9 月零售销售环比升 0.7%，预期升 0.3%，前值自升 0.6% 修正至升 0.8%；除汽车、汽油、建材和食品服务外的核心零售销售环比升 0.6%，预期升 0.2%，前值自升 0.6% 修正至升 0.9%。尽管近期通胀率在能源等因素的推动下有所回升，

工资增长开始失去动力，在一定程度上抑制消费，但劳动力市场仍然普遍强劲为美国人提供了继续消费的余地，零售销售增长显示出消费者的热情仍旧高涨，消费能力和信心依然较强。核心零售额与 GDP 中的消费者支出部分最为接近，消费者支出预计在第三季度将加速增长，这为经济增速提供动力；服务业支出也保持稳健，这应能拉动整体消费。目前，市场预期美国第三季度 GDP 年化增长率预计高达 5.1%。另外，美国 9 月工业产出数据表现亦强于预期，亦为美国经济软着陆提供依据。美国 9 月供需数据表现强劲支撑下，美国经济软着陆预期进一步增强，尽管 2024 年经济偏下行或难以避免，但 2023 年经济增速依然强劲，为美联储限制性利率水平维持高位更长时间提供依据。但难改美联储本轮加息周期接近尾声观点，因为越来越多联储官员强调暂停加息的观点。美国 9 月供需数据表现对美元指数和美债收益率形成较强支撑，预计美债收益率将会维持偏强行情。

**【欧洲经济偏下行，欧洲央行再度加息概率低】**欧洲央行官员继续强调经济下行风险与加息周期接近尾声观点。欧洲央行首席经济学家连恩表示，只要有必要，欧洲央行将保持高利率；欧元区经济在 2023 年剩余时间内将处于“明显停滞”状态；欧洲央行将尽可能久地维持高利率水平。欧洲央行行长拉加德告诉欧元区财长们，欧洲央行正留意新一轮巴以冲突通过油价波动所构成的任何通胀风险。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，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。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，下方关注 1.045 支撑有效，当然利空因素被释放，中长期震荡走强行情仍将会持续。

### 第三部分 核心外汇行情分析

**美元指数：**以鲍威尔为代表的美联储官员讲话暗示再度加息可能性低，美元指数跌 0.07%报 106.1554，周跌 0.49%。美元指数前期表现再度走强，但是上方空间相对有限，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，**美元指数高位回落利多欧元，欧元兑美元涨 0.12%报 1.0595，周涨 0.82%。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，关注低吸机会。

**英镑/美元：**美元指数走弱利多英镑，英镑兑美元涨 0.21%报 1.2165，周涨 0.2224%。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，英镑本轮调整行情接近尾声，关注英镑底部企稳的低吸机会。

**美元/日元：**尽管美元指数高位回落利多日元，但是日本央行仍维持宽松政策利空日元，美元兑日元涨 0.04%报 149.8495，周涨 0.2%。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：**美元指数走弱利多人民币，美元兑离岸人民币跌 0.11%至 7.3286。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

方正中期期货 FOUNDER CIFCO FUTURES		本周全球宏观数据及重要事件回顾(2023年10月16日-2023年10月22日)						
日期	星期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2023/10/16	星期一	09:20	中国	10月中期借贷便利(MLF)投放:1年:当月值	中等	5910		7890
2023/10/16	星期一	17:00	欧盟	8月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	中等	3493.3		11894.3
2023/10/16	星期一	17:00	中国	9月国内信贷(亿元)	中等	3173793.42		3206579.57
2023/10/16	星期一	20:30	美国	10月纽约PMI	中等	1.9	-1.5	-4.6
2023/10/17	星期二	17:00	欧盟	10月欧元区:ZEW 经济景气指数	重要	-8.9	-8	2.3
2023/10/17	星期二	20:30	美国	9月核心零售总额:季调:环比(%)	重要	0.88	0.1	0.64
2023/10/17	星期二	20:30	美国	9月零售销售总额:季调:环比(%)	重要	0.79	0.2	0.71
2023/10/17	星期二	20:30	美国	9月零售销售总额:季调:同比(%)	重要	2.89		3.75
2023/10/17	星期二	21:15	美国	9月工业产能利用率(%)	中等	79.5385	79.6	79.6786
2023/10/17	星期二	21:15	美国	9月工业总体产出指数:环比(%)	中等	0.03	0.1	0.29
2023/10/17	星期二	22:00	美国	10月NAHB住房市场指数	中等	44		40
2023/10/17	星期二	22:00	美国	8月商业库存:季调(百万美元)	中等	2539181		2548672
2023/10/18	星期三	10:00	中国	9月工业增加值:当月同比(%)	重要	4.5	4.5471	4.5
2023/10/18	星期三	10:00	中国	9月固定资产投资:累计同比(%)	重要	3.2	3.0722	3.1
2023/10/18	星期三	10:00	中国	9月社会消费品零售总额:当月同比(%)	重要	4.6	4.8529	5.5
2023/10/18	星期三	10:00	中国	第三季度GDP:当季同比(%)	重要	6.3	4.4368	4.9
2023/10/18	星期三	14:00	英国	9月CPI:环比(%)	重要	0.3		0.5
2023/10/18	星期三	14:00	英国	9月核心CPI:环比(%)	重要	0.15		0.47
2023/10/18	星期三	17:00	欧盟	9月欧元区:CPI:环比(%)	重要	0.5	0.3	0.3
2023/10/18	星期三	17:00	欧盟	9月欧元区:CPI:同比(%)	重要	5.2	4.3	4.3
2023/10/18	星期三	20:30	美国	9月新屋开工:私人住宅(千套)	重要	112.6		117.7
2023/10/18	星期三	20:30	美国	9月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	中等	1269	1380	1358
2023/10/18	星期三	22:30	美国	10月13日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	中等	17352		15944
2023/10/18	星期三	22:30	美国	10月13日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	中等	10176		-4491
2023/10/19	星期四	16:00	欧盟	8月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	中等	21020.3131		27650.1782
2023/10/19	星期四	20:30	美国	10月14日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	211000	213000	198000
2023/10/19	星期四	20:30	美国	10月07日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1705000		1734000
2023/10/19	星期四	20:30	美国	10月费城联储制造业指数:季调	中等	-13.5	-6.4	-9
2023/10/19	星期四	22:00	美国	9月成屋销售折年数(万套)	中等	404	389	396
2023/10/20	星期五	07:50	日本	9月CPI:环比(%)	重要	0.3		0.3
2023/10/20	星期五	07:50	日本	9月CPI(剔除食品):同比(%)	中等	3.1	2.7	2.8
2023/10/20	星期五	07:50	日本	9月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	中等	2.7		2.6
2023/10/20	星期五	07:50	日本	9月CPI:同比(%)	中等	3.2		3
2023/10/20	星期五	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	中等	3.45		3.45
2023/10/20	星期五	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	中等	4.2		4.2
2023/10/21	星期六	02:00	美国	9月联邦政府财政赤字(盈余为负)	中等	-89256	-78600	170982

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,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

下周全球宏观数据及重要事件提示(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	
2023/10/23	星期一	21:30	美国	9月芝加哥联储全国活动指数	中等	-0.16		
2023/10/24	星期二	08:30	日本	10月制造业PMI(初值)	中等	48.6		
2023/10/24	星期二	14:00	英国	8月失业率:季调(%)	中等	4.3		
<b>2023/10/24</b>	<b>星期二</b>	<b>16:00</b>	<b>欧盟</b>	<b>10月欧元区:制造业PMI(初值)</b>	<b>重要</b>	<b>43.4</b>		
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		
2023/10/24	星期二	16:00	欧盟	10月欧元区:综合PMI(初值)	中等	47.2		
<b>2023/10/24</b>	<b>星期二</b>	<b>16:30</b>	<b>英国</b>	<b>10月制造业PMI(初值)</b>	<b>重要</b>	<b>44.3</b>		
2023/10/24	星期二	16:30	英国	10月服务业PMI(初值)	中等	49.3		
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		
2023/10/24	星期二	21:45	美国	10月Markit制造业PMI:季调	中等	49.8		
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		
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		
2023/10/25	星期三	16:00	欧盟	9月欧元区:M3(百万欧元)	中等	15964752		
<b>2023/10/25</b>	<b>星期三</b>	<b>22:00</b>	<b>美国</b>	<b>9月新房销售年化总数:季调(千套)</b>	<b>重要</b>	<b>675</b>		
2023/10/25	星期三	22:00	美国	9月新房销售:环比(%)	中等	-8.66		
2023/10/25	星期三	22:30	美国	10月20日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	中等	15944		
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		
<b>2023/10/26</b>	<b>星期四</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>10月21日当周初次申请失业金人数:季调(人)</b>	<b>重要</b>	<b>198000</b>		
<b>2023/10/26</b>	<b>星期四</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>第三季度GDP(初值):环比折年率(%)</b>	<b>重要</b>	<b>2.1</b>	<b>4.1</b>	
<b>2023/10/26</b>	<b>星期四</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>第三季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调</b>	<b>重要</b>	<b>0.8</b>		
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	1734000		
2023/10/26	星期四	20:30	美国	9月耐用用品除国防外订单(初值):季调:环比(%)	中等	-0.69		
2023/10/26	星期四	20:30	美国	9月耐用用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%)	中等	0.37		
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		
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		
2023/10/27	星期五	07:50	日本	10月CPI:东京都区部:同比(%)	中等	2.8		
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		
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	-237.6192		
<b>2023/10/27</b>	<b>星期五</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>9月个人消费支出:季调(十亿美元)</b>	<b>重要</b>	<b>18726.9</b>		
<b>2023/10/27</b>	<b>星期五</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>9月核心PCE物价指数:同比(%)</b>	<b>重要</b>	<b>3.88</b>		
<b>2023/10/27</b>	<b>星期五</b>	<b>20:30</b>	<b>美国</b>	<b>9月人均可支配收入:折年数:季调(美元)</b>	<b>重要</b>	<b>60417</b>		
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	71.4	66.7	
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	66		

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, 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

金融期货板块	<p>本周国家统计局公布9月份及三季度国内实体经济数据，9月经济数据多延续改善趋势，工业增加值、社会零售消费同比超预期加速，城镇固定资产投资累计同比略弱于预期，国内经济延续修复态势。近期国内制造业PMI数据连续回升，外贸增速降幅收窄，随着国内政策作用发挥，国内经济正进入主动加库存阶段。本周央行公开市场加大投放规模，当周全口径净投放10270亿元。税期因素以及政府债券发行缴款压力增大，货币市场资金面偏紧，本周主要期限资金利率全面回升。海外方面，美元指数高位波动，10年期美债收益率突破4.9%，创下2007年以来高位，全球金融市场继续承压。金融期货与期权市场，股指期货：。国债期货：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。建议投资者以逢高做空为主，配置型资金于价格高位做好持仓管理和久期调整。金融期权：市场情绪偏谨慎，预计短期股市整体仍延续底部震荡走势。关注卖出宽跨式策略以及两市后续量能、期权隐波变化情况。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：随着国内经济回暖，国内品种方面，预计未来大概率还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>
集运板块	<p>本周期市一波三折，整体下跌。周一和周二期市下探，周二一度跌停；周中开始反弹，周五续涨后回吐涨幅。周五主力合约EC2404报收于736.4点，相比节前下跌5.81%，其他合约均周度跌幅5-7%之间。即便本周四起，上期能源提升交易手续费率，但交投依然十分活跃，周四和周五交易额分别达到148.74亿和175.31亿。</p>
贵金属板块	<p>本周，巴以冲突继续升级从避险属性利好贵金属，以鲍威尔为代表的联储官员讲话降低了再度加息的预期，叠加美元指数冲高回落影响，贵金属持续走强。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。贵金属逢低做多依然是核心，不建议高位沽空操作。本周，现货黄金整体在1907-1985美元/盎司区间继续偏强运行，涨幅接近2.5%；现货白银整体在22.35-23.32美元/盎司区间震荡偏强运行，涨幅接近2.1%。国内贵金属本周延续偏强行情，沪金涨5.05%至476.68元/克，沪银涨2.79%至5831元/千克。</p>
有色金属板块	<p>本周有色金属涨少跌多。周度指数涨跌幅来看，碳酸锂跌10.75%居首，氧化铝涨1.32%涨幅居首，铝跌0.21%，镍跌0.42%，铜跌0.52%，锌跌1.6%，锡涨0.73，铅涨0.88%，工业硅跌0.22%。美联储加息预期偏强，地缘冲突引发避险需求，且市场忧虑全球需求放缓。国内经济修复有所回升，边际需求有所修复回升。碳酸锂蝉联跌幅榜首，锂盐价格在经历了前几天的反弹行情之后走势逐渐趋稳，整体来看，市场对价格分歧的现象依旧明显，在下游来自电芯厂的后续订单乏力，甚至正极订单砍单减量频发的当下，多数正极厂对市场的高价锂盐承接力度不足，采买需求低迷，市场几无零单成交，总体较为清淡。而在这种情况下，部分上游盐企报价有稳中走低的趋势，碳酸锂价格偏弱稳运行。9月锂矿进口大幅增加了偏空压力，周末显著下行。综合来看，产业链库存显著去化前，供需逻辑不变的前提下，碳酸锂难有趋势性涨势。建议卖出套保头寸根据现货出货情况及时调仓；普通投资者短周期顺势轻仓操作，同时谨防变盘风险。近日山东地区采取重污染天气橙色预警减排措施，受此影响部分氧化铝厂压产运行。据百川盈孚了解，目前有2家氧化铝企业可确认生产将受到影响。其中一家企业关停1台焙烧炉，影响日产1400-1500吨，具体恢复时间暂不明确。另一家企业表示氧化铝产量将减少，但具体生产变动仍待进一步确认。山东地区氧化铝企业与下游电解铝企业之间多长单为主，当地氧化铝现货供应量相对有限，此次受减排措施影响，该地区氧化铝现货供应将进一步收紧，不排除影响到部分企业长单供应的可能。受此消息影响，本周氧化铝价格显著上涨。在供需一直持续紧平衡的情况下，冬季即将到来的环保限产将成为氧化铝价格的助推器，未来还将有产能因此关停。操作上，建议多头思路为主。</p>
黑色建材板块	<p>期货市场：热卷本周窄幅波动，2401合约涨0.05%至3729元/吨。由于进入旺季验证阶段，短期虽有驱动但数据未见明显变化，上游波动主导走势。期货市场：本周锰硅期货偏弱震荡，主力合约跌0.75%收于6616。锰矿价格小幅下降，化工焦价格走弱，锰硅成本下降。现货价格同样下降，目前内蒙锰硅生产利润400左右，宁夏产区基本盈亏</p>

	<p>平衡，南方产区厂家亏损加剧，广西、贵州厂家减产，本周锰硅产量继续下降。宁夏冬春季错峰生产对铁合金企业影响不大。后期产量主要受利润影响，关注宁夏产区生产情况。钢厂继续减产，五大钢材产量下降，对锰硅需求环比下降，整体供需偏宽松。期货市场：本周硅铁偏弱震荡，主力合约跌 1.76% 收于 6964。五大钢材产量下降，对硅铁需求环比下降，整体硅铁供需双弱。铁矿石本周盘面冲高回落，主力合约累计下跌 0.4%，收于 839。10 月仍是成材传统消费旺季，成材表需节后持续回升，本周成材库存继续下降，主流贸易商建材成交创 5 月以来新高。低库存下，“银十”旺季黑色金属价格上涨弹性增强，钢厂利润下一阶段有望被动修复，炉料端利润预计将从煤焦逐步流向铁矿，给予铁矿现货价格支撑。</p>
<b>石油化工板块</b>	<p>本周，巴以冲突继续升级推升原油价格重心震荡上行，国内原油价格跟随上涨，能源品在原油的提振下表现偏强，化工品大多供需面偏弱，虽有成本端支撑但是价格走势偏弱。展望后市，原油预计维持偏强走势，燃料油等化工品将跟随偏强；化工品聚烯烃、聚酯产业链等品种供需面偏弱，预计价格维持偏弱震荡；苯乙烯由于装置检修增加及库存偏低，并在成本的支撑下，预计价格震荡偏强。</p>
<b>煤化工板块</b>	<p>煤化工板块强弱分化明显，尿素期货强势反弹，甲醇、PVC 区间波动，纯碱僵持整理，而烧碱则持续回落。上游煤炭市场转弱，价格重心下移。产地煤矿多保持稳定生产，市场供应较为平稳，市场煤销售不佳，坑口库存回升，价格承压下调。随着下游刚需采购增加，煤价弱稳运行。电厂日耗持续下降，化工等行业开工回落，需求端支撑偏弱。下游用户操作谨慎，煤价波动幅度有限。</p> <p>尿素 9 月出口大幅增加，市场预期转变，高位基差下，尿素盘面价格上修，期价继续上行压力增加，低位多单可逢高减持。成本支撑减弱，甲醇货源供应稳定，需求未有明显起色，市场供、需两增，港口库存消化速度缓慢，基本面上行驱动不足。短期甲醇重心在 2350-2480 区间内运行，走势仍承压，波段操作为宜。库存消化速度依旧缓慢，市场面临压力尚未得到明显缓解，需求旺季不旺，PVC 货源供应相对稳定，供需压力犹存。市场缺乏利好驱动，PVC 期价向上突破存在阻力，短期重心或反复测试 6000 关口压力位。纯碱供应稳增，周度产量创年内新高，同时库存延续回升态势，期价上行乏力，虽然远月合约面临新增产能投放，但期价已大幅贴水，走势略显僵持，短期重心低位震荡，操作上反弹做空为主。氯碱企业面临库存压力增加，需求端支撑一般，而行业开工依旧维持在高位，库存累积至高位，烧碱市场压力渐显。下游采购价下调，形成一定拖累，烧碱期货走势尚未企稳，抄底须谨慎。</p>
<b>饲料养殖板块</b>	<p>本周饲料养殖行情依旧偏弱。</p> <p>饲料端偏弱走势，美豆止跌反弹带动豆菜粕止跌震荡，目前下游养殖利润不佳，接货意愿偏差，现货市场信心不足，玉米和豆菜粕价格下跌，短期预计仍将低位盘整。玉米期价低位之后，市场分歧加大，不过市场相对变化有限的情况下，期价仍然面临压力，操作方面建议继续维持偏空思路。</p> <p>养殖端继续下挫。</p> <p>及美玉米天气炒作步入尾声，外盘带动内盘走弱。三季度末开始，生猪出栏成本偏高叠加阶段性消费走向旺季，生猪近端现货价格大概率开始底部确认，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，激进投资者逢养殖成本下方买入 01 合约。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，逢估值高位抛空 01 及 05 为主，技术上，鸡蛋指数突破前期震荡区间。</p>
<b>生鲜软商品板块</b>	<p>本周生鲜果品呈现高位反复波动。苹果市场情况来看，产量低位以及优果率偏低的支撑延续，不过持续兑现预期差，期价上行动力有所不足，期价呈现高位震荡走势；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，期价或延续高位震荡走势。</p> <p>本周软商品板块多数呈现偏弱走势。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，期价高位回落；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，期价面临压力；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。</p>

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
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
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
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
机构业务部	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	010-85881228
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
<b>分支机构信息</b>		
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、511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19层2201室	010-85881061
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	中国(上海)自由贸易区长柳路56-62(双)号5-6(04)室	021-50588179
常州分公司	常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸大厦3201、3202室	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	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	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	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼1002户	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2609	022-23041257
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
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
上海自贸试验区分公司	中国(上海)自由贸易试验区上南泉北路429号2801室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	中国(上海)自由贸易试验区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国(上海)自由贸易试验区浦电路490号,世纪大道1589号11层07单元	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号17-6、17-7、17-8	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(19层1902号)	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
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。