

欧央行最新表态对于未来加息节奏维持悬念



报告日期: 2023-09-05

外汇期货

欧洲央行管委森特诺：在利率方面存在“做得太多”的风险

欧央行最新的政策表态对于未来加息节奏维持悬念，但是内部的分歧明显上升，因此预计疲弱数据将导致欧央行加息节奏明显放缓。

贵金属

欧洲央行行长拉加德：欧元区处于通胀过高的环境中

美国劳动节假期休市，市场交易清淡，无重要数据公布，金价震荡收跌，表现较弱。市场对美国经济数据走弱的定价基本完成，而通胀开始反复，美债收益率风险偏上行。

能源化工

江苏苯乙烯港口样本库存周数据统计

今日苯乙烯期价高位震荡，较低纯苯及苯乙烯库存给予苯乙烯现货价格较强支撑。

农产品

印度尼西亚和马来西亚推动生物燃料以抵消棕榈油价格下滑

印尼与马来加大生物燃料的开发与生物柴油的使用以促进国内消费；印度8月份棕榈油进口量再度创纪录，较7月进口有所上升；国内后续9月船期到港量较大，需关注下游成交量。

安紫薇 资深分析师（能源）
从业资格号： F3020291
投资咨询号： Z0013475
Tel: 63325888-1593
Email: ziwei.an@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
2、商品要闻及点评.....	3
2.1、贵金属（黄金）.....	3
2.2、能源化工（原油）.....	4
2.3、能源化工（PTA）.....	5
2.4、能源化工（苯乙烯）.....	5
2.5、能源化工（甲醇）.....	6
2.6、能源化工（电力）.....	6
2.7、能源化工（PVC）.....	7
2.8、农产品（玉米）.....	8
2.9、农产品（棕榈油）.....	8

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行管委森特诺：在利率方面存在“做得太多”的风险（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委森特诺近期是央行决策者中的鸽派代表，他警告其同事们，可能存在将利率上调得过多的风险。他在周一表示，在货币层面，“做得太多”的风险开始显现，通胀下降的速度快于上升的速度，经济正在适应新的金融环境。森特诺的言论表明，他在反对加息的立场上变得更加坚定，这与他此前在杰克逊霍尔会议上的讲话相呼应。与之相对的，央行的鹰派官员在通胀数据显示欧元区 CPI 仍保持在 5% 以上之后，开始寻求进一步地收紧政策。

美联储 9 月维持利率不变的概率为 93%（来源：Bloomberg）

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率在 5.25%-5.50% 不变的概率为 93%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 7%；到 11 月维持利率不变的概率为 64.8%，累计加息 25 个基点的概率为 33.0%，累计加息 50 个基点的概率为 2.1%。（金十数据 APP）

拉加德回避对未来利率的看法（来源：Bloomberg）

当地时间周一（9 月 4 日），欧洲央行行长拉加德（Christine Lagarde）在最新讲话中维持了“下周会否加息”的悬念，将更多的篇幅放在了与外界的沟通上。拉加德在位于伦敦的一场活动中说道，“在过去的 12 个月时间里，我们累计将政策利率提高了 425 个基点，这是一个创纪录的速度，我们将实现通胀及时回归 2% 的中期目标。”

点评：我们看到欧央行最新的政策表态对于未来加息节奏维持悬念，但是内部的分歧明显上升，因此预计疲弱数据将导致欧央行加息节奏明显放缓。欧央行行长拉加德最新的表态维持对于货币政策的悬念，没有给出未来加息的路径，但是欧央行鸽派的官员表示目前存在过度加息的风险。这表明随着欧元区经济明显下行，目前的利率水平整体上对于实体经济产生的压力在上升，因此未来的货币政策节奏预计加息力度将放缓。

投资建议：美元继续震荡。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

韩国 8 月 CPI 同比增 3.4%（来源：wind）

韩国 8 月 CPI 同比增 3.4%，预期增 2.7%，前值增 2.30%；环比增 1%，为自 2017 年 1 月以来最快增速，预期增 0.3%，前值增 0.1%。

欧洲央行行长拉加德：欧元区处于通胀过高的环境中 (来源：wind)

欧洲央行行长拉加德：欧元区处于通胀过高的环境中，将及时让通胀回归至2%；正是在人们最关注的时候，央行才应该传达关键信息，以确保这些预期保持稳固。

欧元区9月Sentix投资者信心指数-21.5 (来源：wind)

欧元区9月Sentix投资者信心指数-21.5，预期-20，前值-18.9。

点评：美国劳动节假期休市，市场交易清淡，无重要数据公布，金价震荡收跌，表现较弱。市场对美国经济数据走弱的定价基本完成，而通胀开始反复，美债收益率风险偏上行，将会限制市场风险偏好。欧元区9月投资者信心指数继续下滑不及预期，欧央行行长拉加德的讲话强调通胀仍然过高，但没有给出未来货币政策加息与否的信号，鉴于近期欧元区通胀居高不下，9月利率会议仍有可能加息。

投资建议：短期金价筑底震荡，中长期看涨。

2.2、能源化工（原油）

ADNOC将10月穆尔班设定在87.28美元/桶 (来源：Bloomberg)

阿联酋阿布扎比国家石油公司ADNOC：将10月份的穆尔班原油价格设定为87.28美元/桶。

伊朗已经在亚洲国家的小型私营炼油商中找到了新的买家 (来源：Bloomberg)

据知情人士透露，伊朗的石油出口一直在上升。但随着夏季结束，亚洲的需求减弱，今年伊朗的石油出口可能已经见顶。消息人士称，在欧佩克+减产，伊朗已经在亚洲国家的小型私营炼油商中找到了新的买家，这些炼油商正在寻求供应。但他们表示，工厂的季节性维护可能会抑制需求。

俄罗斯继续在全球能源领域占据重要地位 (来源：Bloomberg)

俄罗斯总统普京9月4日在主持召开能源问题会议时表示，尽管遭受了来自一些国家公开的敌对行动和非法的限制及制裁，俄罗斯能源企业总体上继续发展，成功地在对外贸易领域寻找新的可靠的合作伙伴，重建物流路线。总体而言，在当前的困难条件下，俄罗斯不仅证明了其能源自给自足、独立和抵御外部冲击的能力，还继续在全球能源领域占据重要地位。石油和天然气工业以及整个俄罗斯能源业的主要任务是满足俄罗斯自身的需求，保障俄罗斯的经济利益，保护企业和所有消费者的利益，保持开采、加工、零售贸易的盈利能力与工业和居民相关产品和服务供应之间的平衡，防止价格严重上涨。

点评：油价维持偏强走势，由于美国假期影响，市场消息清淡。市场等待9月沙特后续产量政策的变化，当前市场普遍预期沙特可能延长额外减产至10月。从近期产量和海运数据表明沙特维持较强的产量约束，8月OPEC出口量延续下滑的趋势。

投资建议：震荡偏强

2.3、能源化工 (PTA)

中国涤纶长丝样本企业产销率日数据统计 (来源: 隆众资讯)

今日 (20230904) 国内涤纶长丝样本企业产销率 53.3%，较上期 (20230901) 收盘数据上升 9.8%。早间成本端支撑，涤纶长丝厂商挺价意愿增加，成交重心上扬下，下游用户今日刚需补货，产销数据较上周五提升。具体产销数据如下：120%、30%、70%、30%、30%、20%、100%、30%、20%、25%、25%、20%、15%、70%、35%、20%、80%、100%、90%、40%、20%、40%、30%、50%、110%、0%。

2023年9月4日国内PTA市场成交行情 (来源: 隆众资讯)

今日 PTA 现货价格-62 至 6146。本周及下周主港交割 01 升水 55 附近成交及商谈，个单略低，9 月中下主港交割 01 升水 50、55 附近成交及商谈。现货日均基差+0，2401 升水 55。
(单位: 元/吨)

九江石化PX装置动态 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 9 月 4 日报道: 九江石化 89 万吨 PX 装置目前运行负荷 45%-50%，较前期继续降低。

点评: 近期供需宽松的基本面没有发生明显变化，PTA 环节依然保持偏宽松的格局，PX 环节供需保持紧平衡甚至小幅去库。成本端，汽油裂解价差有季节性回落趋势，PX 调油溢价逻辑或逐步走弱，但原油绝对价格保持偏强。因此，短期内 PTA 绝对价格预计保持高位震荡。

投资建议: 短期内 PTA 绝对价格预计保持高位震荡。

2.4、能源化工 (苯乙烯)

华东纯苯价格 (来源: 隆众资讯)

日内，华东纯苯现货成交于 7900-8000，均价 7950，涨 160。9 月成交 7880-7930，均价 7905，涨 115。10 月成交于 7750-7800，均价 7775，涨 100。11 月成交于 7600-7650，均价 7625，涨 80。

中国纯苯江苏港口库存周数据统计 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 9 月 4 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量: 6.15 万吨，较上期库存 6.45 万吨减少 0.30 万吨，环比下降 4.65%; 较去年同期库存 6.46 万吨下降 0.31 万吨，同比下降 4.80%。

江苏苯乙烯港口样本库存周数据统计 (来源: 隆众资讯)

截至 2023 年 9 月 4 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量: 5.02 万吨，较上期减少 0.69 万吨，环比-12.08%。商品量库存在 3.72 万吨，较上期减少 0.34 万吨，环比-8.37%。消息面看，市场拉升阶段趋高，月度更替阶段现货交投减弱，港口提到货均有减量，数据看补充低于提货，港口库存下降。

点评：江苏苯乙烯港口样本库存 5.02 万吨，较上期减少 0.69 万吨；江苏纯苯港口库存 6.15 万吨，较上期减少 0.30 万吨。今日苯乙烯期价高位震荡，较低纯苯及苯乙烯库存给予苯乙烯现货价格较强支撑。

投资建议：目前苯乙烯港口库存及下游原料库存均偏低，同时市场对终端需求抱有较高的预期，短期内建议以观望为主，后续继续关注终端需求的变化情况以及浙石化苯乙烯新装置的量产进度。从中期维度看，若家电排产继续超预期下滑，地产刺激效果不及预期，则可静待苯乙烯库存拐点和商品市场情绪拐点，关注逢高空远月合约机会。

2.5、能源化工（甲醇）

山东金能甲醇装置计划停车检修（来源：金联创）

山东金能化工年产 10 万吨甲醇装置正常运行，厂家计划 9 月 5 日起停车检修 20 天，具体情况待跟踪；20 万吨装置维持停车。

宁夏甲醇市场周初交投重心大幅走高（来源：金联创）

宁夏甲醇市场周初交投重心大幅走高，区内甲醇外销量收紧，下游正常刚需拿货；日内该地企业出货集中在 2210-2350 元/吨，较上周上涨 50-130 元/吨。

点评：宏观利好出尽下，昨日商品期价普遍走跌。烯烃的负反馈和下游以及贸易商高隐形库存也对价格形成压制，现货回调之下，港口基差和 1-5 月差也开始走弱。而宁夏地区现货表现较为强劲，现货上涨至 2330 元/吨后全部成交，除了和宁 30 万吨/年的检修、宝丰 MTO 开启后外销减量外，较好的 BDO 需求也进一步促进价格的上升。消息方面，伊朗新建 165 万吨 Di Polymer 近期有试车预期，预计明年出产品。成本单方面，港口报价维持坚挺，5500 大卡市场报价 860-890 元/吨；内蒙煤价偏强运行，区域内非电企业用煤 5500 大卡价格 620-670 元/吨。

投资建议：短期甲醇价格最大的利空来自下游和贸易商较高的隐形库存，以及烯烃端潜在的负反馈的可能，近端或有回调的风险，但从季节性上来看，9 月烯烃旺季上甲醇也难有大跌，加之宏观上仍有扰动的可能，单边价格或难有顺畅的下跌，因此 MA1-5 反套或有更安全的收益。

2.6、能源化工（电力）

工信部印发关于电力装备行业稳增长工作方案的通知（来源：东方财富网）

工业和信息化部发布关于印发电力装备行业稳增长工作方案（2023-2024 年）的通知。发挥电力装备行业带动作用，同时考虑目标可实现性，通过实施一系列工作举措，稳定电力装备行业增长，力争 2023-2024 年电力装备行业主营业务收入年均增速达 9% 以上，工业增加值年均增速 9% 左右。

风暴汉斯可能导致冬季北欧电价下跌（来源：Bloomberg）

8 月风暴汉斯席卷北欧，除了对公用设施造成重创之外，还带来了大量降水。目前 NO1 附

近的水库几乎已经完全储满，挪威南部储水量远高于历史正常水平。叠加欧洲大陆的天然气储量已经突破 93%，四季度北欧电价或将同比下降 60%。

新疆：设置深谷电价，深谷电价在平段电价基础上下浮 90% (来源：北极星太阳能光伏网)

9月1日，自治区发展改革委关于进一步完善分时电价有关事宜的通知。通知优化了峰谷时段划分，延长午间谷段时长，扩大峰谷浮动比例。在平段电价基础上，高峰、低谷电价上下浮动幅度扩大至 75%。此外，还设置了深谷电价，深谷时段电价在平段电价基础上下浮 90%，尖峰时段保持不变。

点评：今日德国和法国日前电价分别上涨 35.6%和 11.6%，达 108.5 欧元/MWh 和 101 欧元/MWh。近期西欧乃至北欧南部地区普遍升温，日内平均温度上升至 22 度左右，但午间气温最高接近 40 度。午间降温需求飙升，然而光电出力已经趋弱，风电出力回暖不足，未来几天剩余负荷或维持在较高水平。

投资建议：澳洲天然气罢工期限临近，雪佛龙初步向工人们提出的薪酬条款遭到拒绝，现正通过工会进行再次谈判，市场对于外部事件的敏感度进一步提升。此外，近期西欧升温幅度超预期，而风光出力偏低，剩余负荷在较高水平，点火价差收窄趋势不减，因此我们维持看多西欧地区电价的观点。

2.7、能源化工 (PVC)

9月4日现货 PVC 小幅上涨 (来源：卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格上涨，PVC 期货周五夜盘上涨，今日再度上行，点价货源暂无价格优势，市场内现货一口价成交为主。下游采购积极性不高，部分套保商接货，现货市场交投气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 6370-6470 元/吨，华南主流现汇自提 6400-6550 元/吨，河北现汇送到 6280-6340 元/吨，山东现汇送到 6330-6430 元/吨。

苏州华苏 PVC 装置计划开车 (来源：卓创资讯)

苏州华苏 13 万吨 PVC 装置 8 月 22 日起停车检修，计划明日开车，目前无货，暂不报价。

9月1日华东及华南样本仓库总库存下降 (来源：卓创资讯)

本周 PVC 企业开工负荷率小幅下降，供应量变化不大，部分上游在交付出口订单，市场到货一般，周中成交放量，库存整体略降。截至 9 月 1 日华东样本库存 36.11 万吨，较上一期减少 1.26%，同比增 19.73%，华南样本库存 4.94 万吨，较上一期增加 7.63%，同比增 12.53%。华东及华南样本仓库总库存 41.05 万吨，较上一期减少 0.27%，同比增 18.81%。

点评：据卓创资讯数据显示，9 月 1 日华东及华南样本仓库总库存 41.05 万吨，较上一期减少 0.27%，同比增 18.81%。近期 PVC 库存仅能维持微幅的去化，表明当前供需仍然处于弱平衡状态。PVC 盘面的上涨更多还是基于宏观的乐观预期，而非当前现实端的改善。后续一是关注地产端能否改善进而带来 PVC 需求的回暖。一是关注盘面上涨后，PVC 供应是否会增加。

投资建议：近期地产利好政策不断，推动 PVC 盘面上涨，但其自身基本面矛盾不大，行情

跟随商品整体波动，缺乏独立性。后续建议关注地产能否如期改善和 PVC 生产利润扩张后供应恢复的情况。

2.8、农产品（玉米）

零星新玉米上市，价格较高（来源：粮达网）

近日黑龙江市场出现新季玉米采购消息，辽宁黑山某粮库报价 30 水 1.06 分，去年同期当地开秤价 30 水报 1.03 元/斤。

山东深加工玉米收购价下跌（来源：国家粮油信息中心）

9 月 4 日，山东深加工玉米收购价跌幅较大，潍坊国标三等玉米进厂价 2990 元/吨，比 8 月底下跌 30-40 元/吨。

港口玉米价格偏强（来源：Mysteel）

9 月 4 日，南北港口玉米保持偏强，二等玉米鲮鱼圈现货价 2860 元/吨，比上周五上涨 20 元/吨，锦州港 2860 元/吨，比上周五上涨 10 元/吨，蛇口港 2990 元/吨，与上周五持平。

点评：山东地区玉米价格前期价格涨幅较大，对到车的刺激也较明显，故近日跌幅较大；随着新粮上市延期的预期有所减弱，9 月 4 日期货价格也出现了较大跌幅。但终端的低库存和补库预期短期仍将支撑玉米价格，新粮上市初期，玉米开秤价预计较高，并且新作定产前期期货价格或也无更多利多驱动。预计 11 合约在 9 月上半月仍具抗跌性。

投资建议：推荐 11-1 正套继续持有。

2.9、农产品（棕榈油）

Mysteel 日报：连盘棕榈油下跌 市场成交转好（来源：我的农产品网）

今日上午，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货下跌。截至午盘，基准合约 2023 年 11 月毛棕榈油报每吨 3,967 令吉，较上一交易日下跌 73 令吉或 1.81%。国内来看，今日贸易商 24 度棕榈油基差报价偏弱运行，其中天津 01+200 元/吨，持平；山东 01+210 元/吨，持平；江苏 01+80 元/吨，下跌 20；广东 01+30 元/吨，持平。行业数据显示，马棕出口数据较上月环比持平或下降，但天气干旱有所支撑。国内近上周买 10 月船 14 条左右，上周库存开始小幅累库，8-9 月预期到港量较大。国内终端需求依旧偏清淡，近期关注棕榈油国内到港情况及竞品油脂。

棕榈油购买量使印度 8 月份食用油进口量达到创纪录水平（来源：Reuters）

四位经销商表示，印度 8 月份食用油进口量增长 5%，达到创纪录的 185 万吨，炼油商连续第二个月购买超过 100 万吨棕榈油，为即将到来的节日建立库存。全球最大植物油进口国增加采购量可能有助于降低印度尼西亚和马来西亚的棕榈油库存，并支撑基准期货。此次购买有助于走强豆油期货，并可能减少黑海葵花籽油生产国的库存。据经销商平均估计，棕榈油进口量从 7 月的 109 万吨增加至 8 月的 112 万吨，为九个月以来的最高水平。SEA 可能会在 9 月中旬之前公布 8 月份植物油进口数据。

印度尼西亚和马来西亚推动生物燃料以抵消棕榈油价格下滑 (来源: MPOB)

棕榈油价格疲软、前景恶化以及对森林砍伐问题的强烈抵制正在推动全球最大生产国印度尼西亚和马来西亚通过开发喷气燃料和扩大生物柴油计划增加国内使用量。棕榈油在印度尼西亚广泛用于食用油以及个人护理和清洁产品等用途,是东南亚最大经济体的重要部分,该行业雇用了数百万工人。印度尼西亚是世界上最大的出口国,也是该国除煤炭之外的最大出口商品。棕榈油在邻国马来西亚也同样重要,马来西亚是世界第二大生产国和出口国。

“印度和中国大陆的库存增加,2023/24 年度全球大豆产量预计增加,以及即将到来的 9 月至 10 月棕榈果产量峰值,所有这些都表明价格在接下来的时间里面临下行压力。” BMI 在 8 月 15 日的一份报告中表示。

点评:目前印尼和马来都在大力推进生物燃料的开发以及生物柴油的使用。目前在 POGO 价差处于低位的情况下,生物柴油对棕榈油消费的提振将较为明显。印度作为目前最大的棕榈油进口国,7 月份的棕榈油进口已经大幅增加,若 8 月份继续增加棕榈油与其他植物油的进口,印度的库存将继续积累,去库压力进一步加大,或许会打压后续远月印度的进口意愿。

投资建议:目前棕榈油仍处于供需双旺的格局,在 8 月产量增幅较好,出口端也仍维持高位的情况下,棕榈油预计仍维持区间震荡的格局,目前暂未出现支持棕榈油盘面向上或者向下突破的驱动力,市场静待本周机构的数据预测与下周一的 MPOB 报告。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com