

## 鲍威尔表态将谨慎行事，十年期美债收益率突破 5%



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-10-20

### 外汇期货

#### 鲍威尔：美联储将“谨慎行事”但也为加息敞开大门

美联储主席鲍威尔最新的表态表明了美联储对于货币政策的路径预期，预计 11 月按兵不动，美债收益率的上升影响了美联储政策节奏，短期美元维持震荡。

### 股指期货

#### 9 月 70 大中城市新房涨价数量下降

短期内来看，宏观基本面好转的定价并未如期演绎，相反关于海外地缘冲突以及美国紧缩预期延长的交易占据主导。展望后市风险事件走向仍有较大不确定性，建议加大对冲比例。

### 贵金属

#### 美联储哈克：如有需要，将毫不犹豫支持更多加息

10 年期美债收益率突破 5%，黄金则表现强势。美联储主席鲍威尔的讲话表明再度加息的可能性较小，主要是近期长债收益率的快速上行引发金融市场波动增加，但整体表态鹰派。

### 黑色金属

#### 截至 10 月 19 日五大品种钢材库存减少 65.78 万吨

本周钢联五大品种库存有所回落，建材表需回升幅度略超预期，钢价出现反弹。但当前高铁水加之钢厂减产较慢，旺季后库存仍有较大压力，市场仍需警惕小级别负反馈风险。

### 能源化工

#### 本期 PVC 开工下降 (1013-1019)

受今年最后一波检修和上游生产利润下滑的影响，本周 PVC 开工负荷明显下降。但当前 PVC 生产利润尚可，预计检修结束后开工负荷有望上行。

徐颖 首席分析师（宏观策略）  
从业资格号：F3022608  
投资咨询号：Z0013609  
Tel: 63325888-1610  
Email: ying.xu@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
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、能源化工（电力）.....	5
2.4、能源化工（PVC）.....	6
2.5、农产品（棕榈油）.....	7

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**“新美联储通讯社”最新研判：鲍威尔暗示延长“观望不动”**（来源：Bloomberg）

当地时间周四（10月19日），在美联储主席鲍威尔发表讲话后，有“新美联储通讯社”之称的知名记者 Nick Timiraos 撰文分享了他的最新研判。鲍威尔在纽约经济俱乐部午餐会上表示，“考虑到不确定性和风险，以及我们已经取得的进展，委员会（FOMC）正在谨慎行事。近几个月的数据显示，在维持稳定通胀和强劲就业的目标方面，美联储正在取得进展。” Timiraos 指出，鲍威尔延续了他的同僚们最近几天的言论，他们也大都表示准备在11月会议上维持央行利率不变，部分原因是过去一个月上升的美债利率已经达到了加息的效果。

**美国二手房销量降至2010年以来最低水平**（来源：Bloomberg）

全美房地产经纪商协会（NAR）周四公布的数据显示，9月份二手房销量环比下降2%，至折合年率396万套。彭博调查的经济学家的预估中值为389万套。

**鲍威尔：美联储将“谨慎行事”但也为加息敞开大门**（来源：Bloomberg）

美东时间周四，美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表了重要讲话，他的一系列言论表明，美联储将在下次会议上再次按兵不动，但同时表示，如果政策制定者看到经济增长强劲的进一步迹象，就有可能再次加息。和近期的官员发言一样，鲍威尔也指出，将根据接下来发布的经济数据、不断变化的前景以及风险平衡，做出关于进一步收紧政策的程度以及政策将保持多长时间的决定。鲍威尔认为，由于长期美债收益率上升，金融状况趋紧，并表示“金融状况的持续变化可能会对货币政策路径产生影响。”

点评：美联储主席鲍威尔最新的表态表明了美联储对于货币政策的路径预期，预计11月按兵不动，美债收益率的上升影响了美联储政策节奏，短期美元维持震荡。美联储主席鲍威尔最新的表态认为长期国债收益率上升起到了金融状况紧缩的效果，因此这意味着美联储11月按兵不动基本成为定局。同时近期较为强势的经济数据导致鲍威尔保留继续加息的可能性，这种平衡在目前的时间阶段并非容易，短期美元指数维持震荡。

投资建议：美元指数维持震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

**新华社发文肯定中国经济向好态势**（来源：wind）

新华社发文《持续向好，“中国经济衰退论”可休矣！》称，中国经济前三季度“成绩单”10月18日出炉，国内生产总值（GDP）同比增长5.2%，从工业、服务业、消费、投资等指标来看，经济呈现持续恢复向好势头。数据发布后，摩根大通和野村证券上调对中国今年经济增长预测。这充分表明，国际社会深切感受到中国经济持续恢复、总体回升向好的

态势。

### 上海出台进一步推进新型基础设施建设行动方案 (来源: wind)

上海出台进一步推进新型基础设施建设行动方案, 到 2026 年底, 初步建成以 5G-A 和万兆光网为标志的全球双万兆城市, 初步建成全球领先的光子科学大设施集群, 全面建成泛在融合的超大规模城市智能终端设施体系。其中提出, 打造超大规模自主可控智能算力基础设施, 率先争取形成支撑万亿级参数大模型训练的自主可控智算能力; 建设智能汽车支撑服务设施, 支持嘉定区、临港新片区、浦东新区、奉贤区等区域开展自动驾驶公交、自动驾驶出租车、无人配送等 10 个以上高级别智慧出行示范应用。

### 9 月 70 大中城市新房涨价数量下降 (来源: wind)

中国 9 月 70 大中城市中有 15 城新建商品住宅价格环比上涨, 8 月为 17 城; 环比看, 上海涨幅 0.5% 领跑, 北上广深分别涨 0.4%、涨 0.5%、跌 0.6%、跌 0.5%。

点评: 短期内来看, 宏观基本面好转的定价并未在市场上演绎, 相反关于海外地缘冲突以及美国紧缩预期延长的交易占据主导。展望后市, 风险事件走向仍有较大不确定性, 建议加大对冲比例, 减小风险敞口, 保护权益头寸。

投资建议: 经济止跌, 基本面矛盾有所缓和, 中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属 (黄金)

#### 美国上周初请失业金人数为 19.8 万人 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为 19.8 万人, 预期 21.2 万人, 前值自 20.9 万人修正至 21.1 万人; 四周均值万人, 前值自 20.625 万人修正至 20.675 万人; 10 月 7 日当周续请失业金 173.4 万人, 预期 171 万人, 前值自 170.2 万人修正至 170.5 万人。

#### 鲍威尔: 美联储正在“谨慎行事” (来源: wind)

美联储主席鲍威尔: 有额外证据显示经济强劲的话, 可能值得加息; 通胀下行路径可能会是“颠簸不平的”, 需要时间; 收益率已经显著推动金融条件收紧; FOMC 坚决致力于实现 2% 的通胀目标; 考虑到目前已有加息和风险, FOMC 正在“谨慎行事”; 地缘政治“高度紧张”, 构成关键风险。

#### 美联储哈克: 如有需要, 将毫不犹豫支持更多加息 (来源: wind)

美联储哈克: 如有需要, 将毫不犹豫支持更多加息; 不会因为每月数据的正常波动而作出反应; 果断而耐心的政策姿态将帮助美国经济软着陆; 当前美联储已经到了可以持稳利率水平的节点; 肯定不会容忍通胀再度加速。

点评: 10 年期美债收益率突破 5%, 并引发美股继续下跌, 黄金则表现强势。美联储主席鲍

威尔的讲话表明再度加息的可能性较小，主要是近期长债收益率的快速上行引发金融市场波动增加，但也没有更多鸽派信号释放，表态偏鹰派，对经济和就业市场的判断较为乐观，并将维持高利率状态以打压力实体经济需求，因此市场出现股债双杀的情况。金价上涨受到基本面滞胀风险和地缘政治风险的利多，但短期不宜过分追高。

投资建议：金价走势偏强，但地缘政治风险加大了市场波动，不宜过度追高。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

### 世界钢铁协会下调亚洲钢铁需求展望（来源：西本资讯）

世界钢铁协会对中国 2023 年和 2024 年的钢铁需求预测保持不变，但下调了今年对日本和东盟的需求预测。亚洲和大洋洲预计到 2024 年才能恢复到 2021 年的需求水平，而不是之前预测的 2023 年。目前预计 2023 年整个地区的钢材表观需求为 12.98 亿吨，同比增长 2.6%；2024 年为 13.15 亿吨，同比增长 1.3%。

### 9 月中国 70 城新房价格：15 城环比上涨，一线城市止跌（来源：国家统计局）

中国国家统计局 19 日公布的数据显示，9 月份，中国 70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨的城市有 15 个，处于年内低位。易居研究院根据官方数据测算，9 月份，70 个城市新建商品住宅价格指数平均环比下跌 0.3%，跌幅连续两个月持平。一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.2% 转为持平，其中北京和上海环比分别上涨 0.4% 和 0.5%，广州和深圳环比分别下降 0.6% 和 0.5%。一线城市二手住宅销售价格环比连续 4 个月下降后首次转涨，涨幅为 0.2%。二线和三线城市新建商品住宅销售价格环比均下降 0.3%，二手住宅销售价格环比均下降 0.5%。

### 截至 10 月 19 日五大品种钢材库存减少 65.78 万吨（来源：Mysteel）

截至 10 月 19 日，国内五大品种钢材库存环比减少 65.78 万吨至 1537.69 万吨。其中，螺纹钢库存环比减少 43.57 万吨至 649.22 万吨，线材库存环比减少 10.22 万吨至 136.66 万吨，热轧库存环比减少 9.02 万吨至 391.29 万吨，冷轧库存环比减少 1.38 万吨至 147.29 万吨，中厚板库存环比减少 1.59 万吨至 213.23 万吨。

点评：本周钢联五大品种库存均有所回落，表需整体回升，螺纹表需增加到接近 300 万吨的水平。由于卷板库存同样有升转降，加之螺纹表需略超预期，带动钢价出现反弹。不过当前铁水下降速度依然较慢，虽然旺季仍有可能继续去库，但淡季库存依然有较大风险。而由于钢厂观望情绪较重，虽然亏损幅度较大，10 月份铁水减产的幅度比较有限，未来仍需警惕小级别负反馈的风险。

投资建议：建议近期仍以反弹偏空的思路对待。

## 2.3、能源化工（电力）

### 德州电网周五发布电力供应趋紧的警报（来源：Bloomberg）

ERCOT 周三发布的公告称，该州中北部和中南部地区将在 10 月 20 日至 21 日出现极端炎



热天气。根据周二早些时候发布的通知，发电企业可能需要推迟 2,895MW 的计划内停电。ERCOT 表示高于正常水平的气温会增加预测负荷，而火力发电中断、风能和太阳能发电量低下可能导致会导致预期外的供应短缺。

#### 拜登拨款 35 亿美元支持美国电网抵御恶劣天气 (来源: Bloomberg)

拜登政府将拨款近 35 亿美元用于提高美国电网在极端天气下的可靠性。根据美国能源部的数据，拨款将用于分布在 44 个州的共 58 个项目，包括新输电线路、储能和微电网项目等。此外，该部门正在为中西部七个州的五个输电项目的规划、设计和建设提供资金。以上协议是能源部 105 亿美元计划的一部分，该计划的资金来自 2021 年的两党基础设施法。

#### 两部委发布《关于进一步加快电力现货市场建设工作的通知》(来源: 北极星电力网)

通知提出，加快放开各类电源参与电力现货市场。按照 2030 年新能源全面参与市场交易的时间节点，现货试点地区结合实际制定分步实施方案。分布式新能源装机占比较高的地区，推动分布式新能源上网电量参与市场，探索参与市场的有效机制。鼓励新型主体参与电力市场，探索“新能源+储能”等新方式。探索建立容量补偿机制，尽快明确建立容量补偿机制时间节点计划和方案，探索实现可靠性电源容量价值的合理补偿。

点评：加快现货电力市场建设的通知发布。通知在多个领域提点市场神经，包括容量电价政策、现货市场试点、配储等。现货市场建设方面，本次通知中各省份明确了现货市场建设进度目标，2023 年底前，大部分省份都将进入结算试运行阶段，且 2024 年上半年，部分将有望实现正式运行，这将是现货市场的重大突破，也是市场运行的必经之路。在建设过程中，需持续关注山西、山东、广东等发展较为领先地区的发展情况。

投资建议：美国地区电价走势分化，ERCOT 基荷 M1 继续下跌至 30.5 美元/MWh，本周跌幅已达 10%。近期 ERCOT 气温回升，但最高气温并未超过 40 度。从用电负荷预测来看，21 至 22 日负荷的峰值预期差小于此前 8 月底的峰值水平。同时，21 至 22 日将是今年德州最后一次出现高温天气，此后德州气温将逐渐回到正常水平，因此我们依然认为下方跌价空间较大。德州电价或许在近两日有小幅反弹，可能是较好的逢高做空机会。

## 2.4、能源化工 (PVC)

### 10 月 19 日现货震荡偏弱 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场价格区间整理，PVC 期货偏强震荡，贸易商一口价报盘变化不大，实单商谈为主，基差报盘变化不大，点价货源价格优势减弱。下游采购积极性低，观望意向明显，今日现货市场整体成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5750-5850 元/吨，华南主流现汇自提 5850-5920 元/吨，河北现汇送到 5680-5730 元/吨，山东现汇送到 5730-5800 元/吨。

### 齐鲁石化 PVC 价格下调 (来源: 卓创资讯)

齐鲁石化 35 万吨 PVC 开工满开，价格下调 50 元/吨，S700 报价 5900 元/吨，S1000 报价 5800 元/吨。

### 本期 PVC 开工下降 (1013-1019) (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率继续下降,一方面是因为本周新增乐金渤海和新疆圣雄两家检修企业,整体检修损失量较上周提升,另一方面是因为内蒙亿利、山东鲁泰以及青岛海湾等企业存在计划外降负荷现象。据卓创资讯数据显示,本周 PVC 整体开工负荷率 75.17%,环比下降 4.88 个百分点;其中电石法 PVC 开工负荷率 73.35%,环比下降 4.84 个百分点;乙烯法 PVC 开工负荷率 80.64%,环比下降 5.03 个百分点。

点评:据卓创资讯数据显示,本周 PVC 整体开工负荷率 75.17%,环比下降 4.88 个百分点;其中电石法 PVC 开工负荷率 73.35%,环比下降 4.84 个百分点。受今年最后一波检修和上游生产利润下滑的影响,本周 PVC 开工负荷明显下降。但当前 PVC 生产利润尚可,预计检修结束后开工负荷有望上行。

投资建议:由于前期电石价格下滑,烧碱价格上涨,使得 PVC 生产利润创出年内新高。这使得 PVC 开工率上行,供应明显增加,进而对盘面带来一定的利空。

## 2.5、农产品 (棕榈油)

### 位于新加坡的印度尼西亚棕榈油出口商努力应对欧盟法律 (来源: MPOB)

春金集团审查供应链以遵守毁林报告要求。总部位于新加坡的印度尼西亚棕榈油出口商春金集团面临欧盟新森林砍伐法规的“巨大挑战”,这将特别影响该国的小个体农户,公司高管告诉《日经亚洲》。这项具有里程碑意义的法律要求棕榈油、咖啡和可可等商品的进口商提供尽职调查声明,证明其产品并非来自森林砍伐的土地或导致森林退化。根据该规定,在欧盟销售产品的贸易商和其他组织必须在 2024 年底之前遵守规定。然而,在 2025 年中期之前,微型和小型企业可免受尽职调查规则的约束。

### 棕榈油价格触及六周高点,主要买家需求增加 (来源: Bloomberg)

棕榈油价格收于近六周最高水平。市场对中国高于预期的经济增长将提振包括棕榈油在内的大宗商品需求感到乐观。吉隆坡棕榈油期货收高 0.7% 至每吨 3,810 令吉。

### 令吉触及 25 年低点 棕榈油料创出一年来最大涨幅 (来源: Bloomberg)

由于预期马来西亚货币跌至 1998 年以来的最低水平将使棕榈油对海外买家更具吸引力。吉隆坡棕榈油期货一度上涨 0.8% 至每吨 3,842 令吉,有望创下六周最高收盘水平。最接近食品和燃料的棕榈油替代品豆油一度上涨 0.5%。

点评:近几日棕榈油市场缺乏明显驱动力,主要受到高频数据、宏观层面以及原油价格的影响震荡走强。但是目前的基本面并不算非常的利多市场,仍然是偏宽松的格局,后续需关注 10 月 1-20 日的高频数据的发布。

投资建议:在需求端的支撑下,棕榈油盘面持续震荡上行,但是目前向上驱动力还未完全兑现,仍需等待市场下一步的驱动。国内新增部分 11-112 月的买船,国内库存预计继续积累,内盘较外盘更加弱势,近月合约与现货价格将持续承压。





**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)