

美国三季度 GDP 超预期，美豆出口高增

报告日期：2023-10-27

外汇期货

美国三季度经济增长超预期

美国3季度GDP增速超预期，这表明了美国实体经济尤其是居民部门3季度的韧性，因此短期限制性政策利率继续处于高位，美元指数高位震荡。

股指期货

人社部：前三季度全国城镇新增就业1022万人

10月26日A股低开高走，成交额维持放量态势。近期一系列政策预期的变化对于市场风险偏好形成了短期提振。但后市走势，仍需要资金面配合。

能源化工

柬埔寨前9个月橡胶出口量增长3.5%

随着东南亚主产区降雨天气缓解，原料产出持续上量，后续原料收购价格存下降预期。国内天然橡胶库存虽仍在去库，但去库幅度逐渐偏缓。

农产品

美国周度出口销售创本市场年度最高

美豆出口持续好转，因其出口CNF较巴西具有优势，且过多的降水令港口装载作业速度下降，巴西南部港口等待装货时间长达40天，ANEC因此下调巴西10月大豆出口预估。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号：F03093911
投资咨询号：Z0017305
Tel：63325888-1610
Email：peicheng.wang@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、能源化工（电力）.....	4
2.2、能源化工（苯乙烯）.....	5
2.3、能源化工（天然橡胶）.....	5
2.4、农产品（豆粕）.....	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）

欧洲央行决定维持三大关键利率不变（来源：Bloomberg）

欧洲中央银行 10 月 26 日召开货币政策会议，决定维持欧元区三大关键利率不变。这是欧洲央行自 2022 年 7 月以来首次在货币政策会议上停止加息。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，她不排除再次加息的可能性，并补充说现在讨论可能的降息“完全为时过早”。

耶伦解释美债收益率飙升的两大推手（来源：Bloomberg）

美国财政部长耶伦表示，该国长债收益率最近几个月的飙升反映了美国经济状况，而非财政赤字扩大导致的政府举债激增。耶伦周四说，“我认为这大部分和”美国预算赤字没有关联。她还说：“我们看到大多数发达国家的收益率都在上升。”

美国三季度经济增长超预期（来源：Bloomberg）

数据显示，美国第三季度经济增长 4.9%，是自 2021 年第四季度以来的最快增长，远高于今年第一季度 2.2% 和第二季度 2.1% 的增长率。具体来看，今年第三季度，占美国经济总量约 70% 的个人消费支出增长 4.0%，远高于第二季度 0.8% 的增长；反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资萎缩 0.1%，第二季度该指标增长 7.4%；住宅类固定资产投资增长 3.9%，是该数据连续 9 个季度下滑后首次出现增长。

点评：美国 3 季度 GDP 增速超预期，这表明了美国实体经济尤其是居民部门 3 季度的韧性，因此短期限制性政策利率继续处于高位，美元指数高位震荡。美国 3 季度 GDP 超预期，经济增速 4.9%，个人支出增速 4%，表明了 3 季度美国实体经济尤其是居民部门维持非常明显的韧性。3 季度 GDP 增速超预期意味着美联储将继续维持限制性利率水平，这对于市场的风险偏好形成压制，同时美国经济本身的顺风因素在增加，居民部门的消费韧性趋势性在降低，这意味着 4 季度经济增速的明显回落。

投资建议：短期美元维持高位。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院总理出席上合首脑理事会会议（来源：wind）

国务院总理出席上海合作组织成员国政府首脑（总理）理事会第二十二次会议。总理就深化上合组织合作提出建议：共同推动经济加快复苏，合作建设安全、高效的交通体系，不断推进贸易投资自由化便利化，维护产业链供应链平稳畅通；要加强高质量共建“一带一路”同各国发展战略对接，进一步推动重要经济走廊建设，建好上合组织开发银行。

人社部：前三季度全国城镇新增就业 1022 万人（来源：wind）

人社部表示，三季度就业形势保持总体稳定，全国城镇新增就业 1022 万人；9 月份城镇调

查失业率为 5.0%。一批就业优先政策深入实施。其中，通过实施专精特新中小企业就业创业扬帆计划，支持中小企业吸纳更多就业。在社会保障方面，我国社会保险基金运行总体平稳，截至 9 月底，累计结余已达 8.0 万亿元。截至 9 月底，全国基本养老保险、失业、工伤保险参保人数分别为 10.6 亿人、2.4 亿人、3.0 亿人。社保基金管理和委托投资工作扎实推进。组织开展社会保险基金管理巩固提升行动。常态化开展年金基金管理机构现场检查和非现场监管。推动养老基金委托投资，截至 9 月，委托合同规模超过 1.64 万亿元。

商务部召开例行新闻发布会 (来源: wind)

商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人表示，今年以来，全球贸易持续处于疲弱态势，韩国、越南等传统出口经济体对外贸易都出现了明显下滑；相比之下，今年中国外贸总体运行平稳，特别是近几个月以来，稳中有进的态势进一步显现。随着积极因素不断积蓄，我们有信心在第四季度继续巩固良好运行态势，有信心完成全年外贸促稳提质目标。

点评：10 月 26 日 A 股低开高走，成交额维持放量态势。近期一系列政策预期的变化对于市场风险偏好形成了短期提振。但后市走势，仍需要资金面配合。

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、能源化工（电力）

西门子能源寻求德国政府担保 (来源: Bloomberg)

西门子能源正在与德国政府就获得国家担保进行谈判，以拯救其陷入困境的风电部门。该公司表示，由于其西班牙风电子公司西门子歌美飒已停止接受某些陆上风电的新合同，预计今年的净亏损和现金流出将超过市场预期。

鲸鱼缓冲区可能阻碍美国 3GW 的海上风电建设 (来源: Bloomberg)

美国清洁能源协会表示，如果强行建造一个 20 公里的缓冲区，来防止鲸鱼濒临灭绝，那么近 3GW 的海上风电装机项目的建设可能会受到阻碍。拜登政府的目标是到 2040 年末部署 30GW 的海上风电装机容量，目前成本的大幅上升和供应链困境已经使该建设计划面临压力。

欧盟将希腊-埃及电力连接项目纳入共同利益清单 (来源: Bloomberg)

欧盟提议将希腊和埃及的 GREGY Interconnector 的海底互联电网纳入共同利益项目清单，此举将有助于获得许可和资金。项目开发商 Copelouzos 称，该提议将提交欧洲议会和欧洲理事会批准。该电缆的容量为 3GW，它将把清洁电能从埃及输向欧洲 Copelouzos 还计划在埃及安装总容量为 9.5GW 的可再生能源发电厂。

点评：欧美风电面临困境，部分企业由于退出或延期合同而面临亏损。此前欧盟提出欧洲风电行动计划，指出会利用贸易防御工具以及国际采购确保公平竞争环境，并提出改进许

可程序和拍卖涉及、提高预测准确率等一系列措施。但风电困境究其根本是欧洲本地经济疲软和通胀高企所致，计划仅能在长期内改善风电项目经营环境，而担保后部分亏损企业仍然面临通胀风险。

投资建议：欧洲电价维持震荡走势，需持续关注气温下降对需求的边际影响。美国电价普涨，需持续关注气电的边际作用，德州地区气温趋冷，电价依旧有下行空间。

2.2、能源化工（苯乙烯）

北方华锦 ABS 装置降负荷运行（来源：隆众资讯）

北方华锦 20 万吨/年 ABS 装置 275 一条线停车，开工负荷降至 5 成运行。

中国 ABS 产量周度数据统计（来源：隆众资讯）

据隆众资讯统计：截止 2023 年 10 月 26 日，国内 ABS 行业总产量为 9.8 万吨，较上周减 1.2 万吨，行业开工 72%，较上周降 8.6%，本周山东海江装置停车，辽宁金发装置停车，北方华锦降负荷运行，大庆石化、镇江奇美、天津大沽、漳州奇美装置继续降负荷运行，整体产量较上周大幅下降。

周度苯乙烯行业开工负荷率（来源：卓创资讯）

本周苯乙烯开工负荷率在 72.07%，较上周下降 4.15 个百分点。

点评：近期 ABS 需求延续弱势，开工率下降明显：上周山东海江装置停车，辽宁金发装置停车，北方华锦降负荷运行，大庆石化、镇江奇美、天津大沽、漳州奇美装置继续降负荷运行。

投资建议：展望后市，纯苯边际走弱几率较大，但走弱节奏将取决于歧化装置提负速度，从目前的歧化装置负荷预期变化情况来看，纯苯走弱速度可能不会太快；苯乙烯则由于生产利润大幅压缩，停车或降负产能增多，但浙石化因 PE 装置停车，提高了 PO/SM 装置负荷以消化过剩乙烯。因此综合来看，维持 eb-bz 价差走阔观点，但幅度可能较预期偏小。

2.3、能源化工（天然橡胶）

9 月欧盟乘用车销量增长 9.2%（来源：中国橡胶贸易信息网）

根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，2023 年 9 月欧盟乘用车销量同比增长 9.2%至 861,062 辆，已连续第 14 个月增长。欧盟最大的两个市场均出现大幅增长，意大利（+22.7%）和法国（+10.7%）。德国市场相对稳定，与 2022 年 9 月相比略有下降 0.1%

柬埔寨前 9 个月橡胶出口量增长 3.5%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023 年前 9 个月柬埔寨出口橡胶达 242,304 吨，比去年同期的 234,100 吨增长 3.5%。报告称，该国前 9 个月从橡胶的出口中获得了 3.205 亿美元的收入，比去年同期的 3.556 亿美元下降了 9.8%；出口的平均成本为 1323 美元/吨，比去年同期低约 196 美元。该国橡胶主要出口至马来西亚、越南、新加坡和中国。

LMC Automotive: 欧洲卡车市场前景阴云密布 (来源: 中国橡胶贸易信息网)

虽然 2023 年欧盟及欧元区外围国家的卡车市场表现强劲,但前导指标显示,潜在需求驱动因素正在放缓。欧盟工业产值在 7 月和 8 月分别下降 2.4% 和 4.4%;同时,PMI (采购经理指数) 和调研数据呈现出历史上经济衰退时期的水平。

点评: 目前橡胶期价预计主要跟随宏观大势波动,基本面驱动不强。短期来看,橡胶基本面向上驱动有限,压制胶价上行空间的因素仍主要来自三方面: 首先,当前已经进入旺产季,后续若无极端天气出现,供给将持续放量;其次,期价上涨后,期现价差会明显扩大,套利盘的介入将对期价上方空间形成一定压制;再次,若期价继续上涨,泰三烟胶片的进口套利窗口将打开,交割品增多将对期价构成压制。随着东南亚主产区降雨天气缓解,原料产出持续上量,后续原料收购价格存下降预期。国内天然橡胶库存虽仍在去库,但去库幅度逐渐偏缓。需求方面,全钢胎企业开工维持稳定,近日内销市场走货相对缓慢,外贸出货尚可,但整体来看月内出货较上月走低明显。

投资建议: 目前橡胶期价预计主要跟随宏观大势波动,基本面驱动不强。短期来看,橡胶基本面向上驱动有限。

2.4、农产品 (豆粕)

美国周度出口销售创本市场年度最高 (来源: USDA)

USDA 周度出口销售报告显示,截至 10 月 19 日当周美国 23/24 年度大豆出口销售净增 137.82 万吨,创本市场年度最高,市场预估区间为 75-150 万吨。

9 月份阿根廷大豆压榨量环比降低 8.4% (来源: 钢联)

阿根廷农业部发布的报告显示,2023 年 9 月份阿根廷大豆压榨量为 1,895,060 吨,比 8 月份减少 8.4%,也是 2 月份以来的最低月度压榨量。和去年同期相比,今年 9 月份的大豆压榨量同比减少 34.0%,也是 2015 年以来同期最低压榨量。今年头 9 个月,阿根廷大豆压榨量为 2145.8 万吨,比去年同期的 2960 万吨减少 27.5%。

生物燃料热潮将推动美国豆粕出口创历史新高 (来源: 钢联)

随着美国越来越多的大豆压榨成植物油,用来生产绿色柴油,明年美国豆粕出口也将升至历史新高。美国农业部目前预计 2023/24 年度(10 月到次年 9 月)美国豆粕出口量将达到 1390 万吨,打破 2022/23 年度创下的历史最高纪录 1320 万吨,产值接近 70 亿美元。全球对美国豆粕需求增加的原因在于,全球头号豆粕出口国阿根廷的干旱导致该国大豆产量和压榨量剧减,豆粕供应也相应减少。美国大豆协会首席经济学家斯科特·格尔特表示,随着未来几年美国新的大豆加工设施投入使用,美国的豆粕出口将会继续增长。

点评: 美豆出口持续好转,因其出口 CNF 较巴西具有优势,且过多的降水令港口装载作业速度下降,巴西南部港口等待装货时间长达 40 天,ANEC 将巴西 10 月大豆出口预估下调至 614 万吨。由于阿根廷大豆大幅减产,其大豆压榨及豆粕出口不断下降,美豆粕出口相应增加。

投资建议：期价暂时震荡为主，未来继续关注出口及巴西产区天气。

2.5、农产品（棕榈油）

印度尼西亚准备应对 EUDR 的战略（来源：MPOB）

经济事务协调部表示，印度尼西亚政府正在制定各种战略，以应对欧盟无毁林法规 (EUDR) 的实施。该部负责食品和农业企业协调的副官 Musdhalifah Machmud 表示，制定这些战略的目的也是为了驳斥有关印度尼西亚棕榈油行业忽视可持续性方面的指控。周三，她在东爪哇泗水举行的 2023 年印尼棕榈油研究周 (PERISAI) 活动上虚拟表示：“我们目前正在制定策略，以回应有关我们的棕榈油产品不可持续的指控。” Machmud 解释说，第一个战略涉及政府修订 2022 年第 44 号总统条例（有关印尼可持续棕榈油种植园认证体系）的努力。

MPOC 在非洲买家访问期间获得潜在销售额（来源：MPOB）

马来西亚棕榈油理事会 (MPOC) 最近在几家非洲油脂公司访问期间获得了估计总潜在销售额达 1.82 亿令吉。MPOC 首席执行官 Belvinder Sron 表示，通过与来自 7 个非洲国家的代表团举行 112 次会议，买家采购了毛棕榈油、精炼漂白脱臭棕榈油（包括消费包装和散装容器）、食用油、起酥油、特种脂肪、油脂化学产品和棕榈蜡等产品。她表示，马来西亚棕榈油生产商和棕榈油产品制造商对 MPOC 为吸引来自重要非洲市场的主要行业成员所做的努力表示赞赏。她在周三的一份声明中表示：“行业成员还赞扬了非洲买家构成的多样性，因为他们对采购散装和包装产品都有兴趣。”

棕榈油创下两周最大涨幅 受其他油品上涨提振（来源：Bloomberg）

棕榈油继芝加哥豆油和大连植物油之后创出约两周来最大涨幅。此前中国罕见的刺激经济的政策举措提振了人们对棕榈油需求将上升的希望。吉隆坡棕榈油价格一度上涨 1.4% 至每吨 3,731 令吉，为 10 月 13 日以来最大盘中涨幅。午间休市时报 3,724 令吉。与棕榈油最接近的食品和燃料替代品豆油上涨 0.7%。不过由于马来西亚棕榈油单产上升、印尼 10 月份产量看起来好于预期涨势可能会受到限制。

点评：油脂市场昨日大幅反弹，主要原因来自于市场中关于棕榈油以及大豆的洗船传闻，带动了整个油脂市场的走高，其中棕榈油与豆油的近月合约涨幅更大。此外，马棕油也出现了大幅走高，除了受到豆油的影响外，与非洲买家达成的 1.82 亿令吉的潜在销售额可能也是支撑棕榈油走高的原因之一。

投资建议：虽然油脂市场昨日大幅反弹，但是从基本面来看，国内外棕榈油的供需情况仍

然宽松，高频数据显示产量上升而出口下降，增加了马来 10 月份累库的预期。不过目前马来与印尼的天气显示未来两周降雨量将明显偏低，虽然会有利于月底的产量，但是若现象继续持续，对于天气的情绪面炒作也许会开始拉升棕榈油的价格。综上所述，虽然棕榈油盘面出现明显反弹，但是从基本面来看暂不具备继续向上的动力，仍会震荡偏弱为主，但向下空间有限。需要关注月底 GAPKI 发布的印尼 8 月数据、11 月初的马来 10 月供需数据预估以及天气情况。

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