

## 美联储暂停加息，中国 LPR 维持不变



报告日期: 2023-09-21

### 外汇期货

#### 美联储 9 月按兵不动，点阵图暗示年内还要再加息一次

美联储 9 月利率会议维持利率水平不变符合市场预期,但是利率点阵图显示远期降息幅度明显收窄,同时美联储对于中性利率预期上升,因此是明显的鹰派政策引导。

### 股指期货

#### 9 月 LPR 维持不变

9 月 20 日, A 股市场缩量至不足 6000 亿的成交,市场再次迎来至暗时刻。我们认为监管套利等乱象无疑将严重损害 A 股生态,近期对于相关问题的讨论也正表明改革急需加大。

### 黑色金属

#### 找钢网五大品种社会库存周环比下降 24.07 万吨

本周找钢数据显示成材能去库速度依然较快,建材表需回升,也与双节前下游补库有关。基本面依然支撑钢价震荡偏强,但需关注出口成本附近的压力,以及下游的补库节奏。

### 能源化工

#### 俄罗斯重申在年底前约束出口量

油价自高位回落,市场风险偏好下降,EIA 原油和成品油库存均下降。

### 农产品

#### 马来西亚 9 月 1 日至 20 日棕榈油出口量为 821,408 吨

棕榈油盘面走势受到基本面与相关植物油影响走势偏弱;马来 9 月 1-20 日出口小幅回升。

元涛 首席分析师 (宏观策略)  
从业资格号: F0286099  
投资咨询号: Z0012850  
Tel: 63325888-3908  
Email: tao.yuan@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（原油）.....	5
2.4、能源化工（电力）.....	6
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.6、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）

#### 美国小企业主抱怨高利率持续带来伤害（来源：Bloomberg）

小企业网上社区平台 Alignable 开展的一项调查显示，美国一半的小企业主表示过去 18 个月的加息行动侵蚀了企业利润率、减少了收入、扭转了增长势头。Alignable 表示需要大幅降息才能令企业状况得到改善。该公司于 8 月 4 日至 9 月 18 日对 7396 名随机抽取的小企业主展开了问卷调查。

#### 鲍威尔：中性利率可能更高 但尚不清楚（来源：Bloomberg）

美联储主席鲍威尔表示，中性利率可能高于当前的估计，但决策者尚不清楚。考虑到利率的变化，经济可以说已经强于许多人的预期，”美联储为期两天的议息会议结束后，鲍威尔周三在华盛顿举行的新闻发布会上向记者表示。“也有可能”，“出于各种原因，中性利率更高。我们不清楚，”鲍威尔表示，“也有可能只是因为政策限制力度不够、持续时间不够长。”

#### 美联储 9 月按兵不动，点阵图暗示年内还要再加息一次（来源：Bloomberg）

美联储将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，符合市场预期。美联储 FOMC 声明：12 位官员预计今年还会加息一次，7 位官员预计维持不变。近几个月就业增长放缓，但依然强劲。美联储点阵图显示，2023 至 2024 年底联邦基金利率预期中值分别为 5.6%、5.1%。（6 月预期分别为 5.6%、4.6%）。

点评：美联储 9 月利率会议维持利率水平不变符合市场预期，但是利率点阵图显示远期降息幅度明显收窄，同时美联储对于中性利率预期上升，因此是明显的鹰派政策引导。美联储 9 月利率会议暂停加息符合市场预期，但是鲍威尔强调在适当的时候继续加息，同时利率点阵图显示 2024 年利率中值为 5.1%，意味着仅有 50 个基点的降息，经济预期上调 GDP 增速。因此明显看出美联储维持强硬的政策引导，对于降息的预期继续延后，限制性政策利率维持的时间明显加长，短期市场风险偏好走低，美元继续上涨。

投资建议：美元继续上涨。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 国常会：加快推进新型工业化、解决好企业账款拖欠问题（来源：wind）

国务院总理 9 月 20 日主持召开国务院常务会议，研究加快推进新型工业化有关工作，审议通过《清理拖欠企业账款专项行动方案》，听取推动经济持续回升向好督查调研情况汇报，审议通过《未成年人网络保护条例（草案）》。会议指出，解决好企业账款拖欠问题，事关企业生产经营和投资预期，事关经济持续回升向好，必须高度重视。省级政府要对本地区清欠工作负总责，抓紧解决政府拖欠企业账款问题，解开企业之间相互拖欠的“连环套”，

央企国企要带头偿还。要突出实质性清偿，加强政策支持、统筹调度和监督考核，努力做到应清尽清，着力构建长效机制。

#### 国新办举行国务院政策例行吹风会 (来源: wind)

国新办举行国务院政策例行吹风会，国家发改委和工信部、财政部、央行有关负责人解读经济形势和政策，并回应人民币汇率走势、工业经济运行情况、降低存量房贷利率落实情况等热点问题。央行货币政策司司长表示，货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间。央行将继续精准、有力实施好稳健的货币政策，加强逆周期调节和政策储备，以高质量金融服务助力高质量发展。发改委表示，展望未来，随着存量政策与增量政策叠加发力，政策效应不断累积，积极因素不断增多，完全有理由相信，我国经济将回升向好、长期向好。目前，内外部看空中国、唱衰中国的杂音不少，这种论调过去从来没有实现过，现在和未来也注定不会实现。

#### 9月LPR维持不变 (来源: wind)

9月LPR报价出炉：1年期LPR报3.45%，上次为3.45%；5年期以上品种报4.20%，上次为4.20%。

点评：9月20日，A股市场缩量至不足6000亿的成交，市场再次迎来至暗时刻。我们认为监管套利等乱象无疑将严重损害A股生态，近期对于相关问题的讨论也正表明改革急需加大。

投资建议：政策底已现，顺周期品种IF、IH或将跑出超额收益。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储9月按兵不动 (来源: wind)

美联储维持联邦基金利率目标区间在5.25%-5.5%不变，符合预期。

#### 美联储FOMC声明偏鹰派 (来源: wind)

美联储FOMC声明：委员们一致同意此次的利率决定；经济活动增长稳健；通胀率依然高企，高度关注相关风险；重申信贷收紧可能会打压经济活动；重申将把货币紧缩政策的滞后效应纳入考量；重申“将继续评估更多信息”；将继续保持国债和抵押贷款支持证券的减持速度不变。

#### 美联储主席鲍威尔：经济活动比所有人预期的都要强劲 (来源: wind)

美联储主席鲍威尔：经济活动比所有人预期的都要强劲；实际利率现在是“有实质意义的正值”；我们需要实际利率保持正值“一段时间”。大多数政策制定者认为今年再次加息更有可能是合适的；官员们希望小心，不要草率得出任何结论；我们已经非常接近我们认为需要达到的目标了。

点评：金价冲高回落，美债收益率上行，市场风险偏好下降，美联储9月利率会议按兵不动，但表态比市场预期的更为鹰派，首先是判断通胀依然偏高，年内仍有可能加息，第二是上调了对经济增长的预期，第三是明年降息的时间节点延后，且降息幅度减少50bp。鲍威尔的讲话则表明抗通胀的决心，哪怕是经济可能衰退，且认为目前为止经济的韧性好于市场和官方预期。

投资建议：金价短期走势震荡。

## 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

沙永中钢厂2023年9月下旬计划量折扣情况（来源：西本资讯）

2023年中天9-3期计划量，杭州螺纹4折，其余地区5折（上期杭州4折，其余地区5折），线材和盘螺6折（上期6折）。永钢9-3期计划量，螺纹3.5折（上期杭州2.5折，其余地区3.5折），线材和盘螺5.5折（上期6.5折）。沙钢9月计划量螺纹3.5折（上月6折），盘螺10折（上月10折）。

9月1-17日全国乘用车市场零售80.4万辆（来源：乘联会）

9月1-17日全国乘用车市场零售80.4万辆，同比去年同期增长10%，较上月同期增长2%，今年以来累计零售1,401.7万辆，同比增长2%；全国乘用车厂商批发92.7万辆，同比去年同期增长15%，较上月同期增长19%，今年以来累计批发1,629.4万辆，同比增长7%。由于去年9月10号是中秋节，今年的节日后错，因此今年9月第一周有基数较低的利好因素，总体同比走势还行。9月沿海城市台风以及持续暴雨，进店客流影响较大。

找钢网五大品种社会库存周环比下降24.07万吨（来源：找钢网）

9月20日，找钢网五大品种社会库存1061.62万吨，较上周环比减少24.07万吨；建筑建材高炉厂产量295.77万吨，增加2.18万吨；电炉厂产量31.08万吨，减少0.35万吨；社库500.17万吨，减少20.25万吨；高炉厂厂库237.41万吨，减少10.84万吨；电炉厂厂库27.83万吨，减少1.47万吨。热卷产量349.60万吨，增加2.20万吨；社库305.12万吨，减少2.98万吨；厂库58.20万吨，增加1.40万吨。

点评：本周找钢数据显示成材去库速度依然较快，尤其是建材表需回升，去库较为健康，也与中秋国庆节前下游集中补库有关。从基本面看，依然支撑钢价震荡偏强。不过随着钢厂和下游节前补库接近尾声，后续对钢价的拉升或将有所减弱。另外，若钢价继续上涨至出口成本压力附近，又将再度检验外需对价格的弹性。因此，基本面来看，钢价虽震荡偏强，但需关注补库节奏对于价格的影响。

投资建议：节前继续补库空间有限，建议相对谨慎看到上方空间，轻仓操作。

## 2.3、能源化工（原油）

俄罗斯重申在年底前约束出口量（来源：Bloomberg）

俄罗斯副总理诺瓦克：俄罗斯将在年底前将石油出口量从五月至六月的平均水平减少30万

桶/日。

#### 俄罗斯向阿联酋出口 CPC 混合油 (来源: Bloomberg)

交易商表示,俄罗斯石油生产商在8月和9月向阿联酋供应了首批CPC混合原油,交易员表示,9月份俄罗斯交付给阿联酋港口的CPC混合油将比阿联酋本地的Murban油便宜。

#### EIA 商业原油库存下降 (来源: EIA)

9月15日当周EIA原油库存-213.6万桶,前值+395.5万桶。9月15日当周EIA汽油库存-83.1万桶,前值+556.1万桶,美国至9月15日当周EIA精炼油库存-286.7万桶,前值393.1万桶。09月15日当周美国原油出口增加197.7万桶/日至506.7万桶/日。

点评:油价自高位回落。美联储表态鹰派,市场风险偏好下降。EIA原油和成品油库存均下降,炼厂开工率随着季节性检修开始而下调,美国原油出口强劲,由于OPEC+的减产,美国原油出口吸引力上升,并导致近期美国产地油价水涨船高。短期供应端对油价的提振影响可能减弱。

投资建议:油价高位震荡。

## 2.4、能源化工 (电力)

#### RTE: 法国冬季电力供应的前景“显著改善” (来源: Bloomberg)

RTE称,今年冬季法国在电力供应安全方面的情况有“显著”改善。今年冬天,核能和可再生能源的发电量将比去年更高,消费者也在继续节约用电消费。“我们并不能完全避免寒冬带来的所有风险,但情况看起来要好一些”,负责人说。

#### Edison: 加州需要3700亿美元的电网投资 (来源: Bloomberg)

Edison预测,到2045年,加州的用电需求预计将增长80%或更多,用电负荷每年至少增长2%,这就要求该州在电网和清洁能源方面投资3700亿美元,才能实现净零排放的目标。

#### 法国可能不得不保留煤电以确保供应安全 (来源: Bloomberg)

RTE周三表示,法国可能必须保留最后两个燃煤电厂以确保供应安全。能源转型期间不断增长的用电需求将对未来几年的供应造成压力,如果核电产出不足,且无法大规模增加可再生能源,供应端得不到改善,则燃煤电厂可能不得不处于备用发电状态。

点评:法国的水核电占比超80%,由于飓风侵袭和降水超预期,阿尔卑斯山脉地区的水力情况在8月份显著好转,法国水电出力远比去年极端高温时高的多;核电方面,9月以来,检修延期的核电厂陆续恢复运行,核电机组出力突破原有中枢,目前已达到40GW左右,增加的5GW出力对供应形成进一步托底作用。即便水电目前还没完全恢复到历史正常水平,但法国的供应现状较去年已大幅改善。

投资建议:美国方面,到本周末之前,德州将迎来热浪。在气温升高的同时,风光电出力位于低位,剩余负荷再次增加。此外,预计26号后会出现下一波热浪,该轮热浪气温依旧接近40度,与9月初的高温相近,很可能会影响美国南部和中部地区,MISO和ERCOT

地区的电价或在气温推动下再次上涨。

## 2.5、能源化工（天然橡胶）

### 中国8月合成橡胶产量同比增14.2%至79.4万吨（来源：国家统计局）

2023年8月中国合成橡胶产量为79.4万吨，同比增加14.2%。中国1-8月合成橡胶累计产量为579.1万吨，同比增加8.8%。

### 中国8月外胎产量同比增17.4%（来源：国家统计局）

2023年8月中国橡胶轮胎外胎产量为8529.9万条，同比增加17.4%。1-8月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增13.9%至6.43848亿条。

### 8月欧盟乘用车销量增长21%（来源：中国橡胶贸易信息网）

2023年8月欧盟乘用车销量同比增长21%至787,626辆，已连续第13个月增长。尽管八月通常是汽车销售放缓的月份，但两位数的增长表明欧盟市场正在从去年的零部件短缺中反弹。大多数市场都出现了两位数的百分比涨幅，其中包括三个最大的市场：德国（+37.3%）、法国（+24.3%）和意大利（+11.9%）。

点评：近日橡胶期价波动不大，基本面增量信息有限。近期大宗商品整体市场情绪表现偏强，天胶的低估值使其在近期偏乐观的商品市场氛围中具备了一定的做多安全边际，也吸引了多头资金基于低估值逻辑进行多配。从基本面角度，当前天胶基本面可关注的变量不多，后续可能引发行情扰动的潜在因素仍主要在于供给端，即天气和收储政策。值得注意的是，当前无论是天气还是收储政策均处于预期阶段，尚未成为交易主线。整体来看，经历了长期的震荡磨底，天胶价格确实处于历史底部区间。但后续继续上涨的持续性存疑。

投资建议：一方面无论是天气还是收储均暂未有实质性影响，且当前已经进入旺产季，后续供给将持续放量，另一方面随着期价强势上涨，期现价差明显扩大后，套利盘的介入也将对期价上方空间形成一定压制。整体来看，短期胶价预计震荡为主，继续关注天气和收储政策的变化。

## 2.6、农产品（棕榈油）

### 马来西亚9月1日至20日棕榈油出口量为821,408吨（来源：Reuters）

马来西亚9月1日至20日棕榈油出口量为821,408吨，而8月1日至20日（非8月1日至15日）为806,655吨-AMSPEC AGRI

### 马来西亚9月1日至20日棕榈油出口增长2.4%-ITS（来源：Reuters）

货运测量机构 Intertek 测试服务公司周三表示，9月1日至20日马来西亚棕榈油产品出口量从8月1日至20日期间的827,975吨增长2.4%至847,890吨。

### 棕榈油因相关植物油疲软和出口量低而回落（来源：Reuters）

棕榈油期货周三走低，追随其他食用油走弱以及本月早些时候出口下降的影响。早间交易

中，马来西亚衍生品交易所 12 月交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 下跌 12 林吉特或 0.3%，至每吨 3,737 林吉特(796.46 美元)。大连最活跃的豆油合约 DBYcv1 下跌 0.6%，而棕榈油合约 DCPcv1 上涨 0.1%。芝加哥期货交易所 BOcv1 豆油价格上涨 0.3%。

点评：棕榈油盘面目前受到前期马棕 8 月大幅累库以及中印库存高位的影响偏弱震荡。9 月 1-20 日马来棕榈油出口略增，增量主要来自中国，印度与欧盟的棕榈油进口则出现小幅下降。整体来看，马来后续出口增量主要来自中国，而中国难以完全填补印度减少进口带来的缺口，若马棕正常增产的情况下，预计库存会继续积累。

投资建议：近期棕榈油市场偏弱，但是价格基本反映了大部分利空，向下突破的空间不大，向上的驱动力暂时较为匮乏，短期内预计仍区间内偏弱震荡，单边建议观望，可关注近远月价差。



**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)