

## 美国通胀预期稳定，8月社融信贷数据双双超

### 预期



报告日期：2023-09-12

#### 外汇期货

##### 纽约联储调查：美国通胀预期稳定 预计信贷将进一步收紧

纽约联储最新的调查显示消费者对于信贷获得程度的担忧明显上升，这表明了信用紧缩对于消费者的影响开始加剧，实体经济进一步下行压力上升。

#### 股指期货

##### 8月社融信贷数据双双超预期

8月份社融、信贷增量分别录得3.12万亿、1.36万亿，均高出市场预期，但结构欠佳：政府债高增支撑了社融，票据融资支撑了信贷。因此市场仍难言开启反攻向上的信号。

#### 能源化工

##### 9月8日华东及华南样本仓库总库存下降

近期PVC库存持续去化，但速度较慢。金九银十暂时没有带来需求的显著改善。但在当前的利润水平和检修规模下，供应也基本到顶，后期库存的去化仍将取决于需求。

#### 农产品

##### 美棉出口周报（08.25-08.31）：签约上升

截至8月31日当周，2023/24美陆地棉周度签约1.93万吨，虽然环比升38.5%，但较前四周均值降39.69%，不到2万吨的周度处于签约量处于历史同期低位。

曹璐 资深分析师（化工）  
从业资格号：F3013434  
投资咨询号：Z0013049  
Tel：63325888-3521  
Email：lu.cao@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（PTA）.....	5
2.4、能源化工（PVC）.....	6
2.5、农产品（豆粕）.....	7
2.6、农产品（棕榈油）.....	7
2.7、农产品（棉花）.....	8

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

#### 经济学家认为美联储已完成加息（来源：Bloomberg）

北美一些大型银行的首席经济学家认为，美联储已经完成加息，明年可能会降息大约一个百分点。美国银行家协会经济咨询委员会的最新预测显示，虽然美国可能会躲过衰退，但未来几个季度的经济增长势将显著放缓，推高失业率，同时也压低通胀。“鉴于通胀方面已经显现出的、以及预期的进展，委员会多数成员相信美联储的紧缩周期已经完成，”这个14人委员会的主席、道富环球投资管理的首席经济学家 Simona Mocuta 表示。

#### 欧盟下调欧元区经济展望 预计德国将陷入衰退（来源：Bloomberg）

欧盟委员会下调对欧元经济的展望，预计今年将受到德国经济萎缩的拖累。据欧盟执行机构周一发布的最新预测，今年包含20个成员的欧元区经济将增长0.8%，而之前的预测为增长1.1%。明年的预测下调同样幅度，至1.3%。这在很大程度上应归咎于区内最大经济体。此前预计德国经济在2023年实现增长，现在预测下滑0.4%。对荷兰的下调幅度更大，从1.8%降至0.5%。预计西班牙和法国将支持经济扩张。

#### 纽约联储调查：美国通胀预期稳定 预计信贷将进一步收紧（来源：Bloomberg）

纽约联邦储备银行一项调查显示，8月美国消费者通胀预期基本稳定，但对财务状况的担忧加剧，对就业市场也变得更为悲观。纽约联储周一表示，未来一年通胀率预期中值从7月的3.5%微升至3.6%。对未来3年通胀率预期从2.9%降至2.8%。五年通胀率预期从2.9%升至3.0%。消费者对财务状况的看法有了更显著变化。“对当前信贷的看法和对未来状况的预期都恶化了，”纽约联储在一份声明中说。消费者越来越担心自己获得信贷的能力，认为现在比一年前更难获得贷款的受访者占比达到2013年6月开始该调查以来的最高水平。更多受访者表示，未来一年获得信贷的难度会变得更大。

点评：我们看到纽约联储最新的调查显示消费者对于信贷获得程度的担忧明显上升，这表明了信用紧缩对于消费者的影响开始加剧，实体经济进一步下行压力上升。纽约联储最新的调查显示消费者对于信贷获得难度上升的担忧明显加剧，认为未来一年获得信贷的难度明显上升。这表明随着限制性利率水平的负面影响，信用紧缩对于居民部门未来的债务上升形成了挑战，实体经济将继续下行，因此这意味着美元指数上升空间有限。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

#### 工信部：做好新形势下中小企业运行监测工作（来源：wind）

工信部中小企业局组织召开中小企业综合管理暨运行监测培训会。会议强调，要紧扣中小企业职责定位，深化为中小企业服务理念，健全完善中小企业工作体系。要准确把握当前

发展形势，保持战略定力，增强发展信心，开拓创新，积极做好新形势下中小企业运行监测工作。

### 8月汽车销量258.2万辆，同比增长8.4% (来源：wind)

中汽协公布数据显示，8月汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆，环比分别增长7.2%和8.2%，同比分别增长7.5%和8.4%。当月汽车出口40.8万辆，同比增长32.1%；预计伴随各项政策效果不断显现，加之汽车行业即将进入“金九银十”销售旺季，各大车企也在不断推出新产品，有助于市场需求进一步释放，实现汽车行业经济发展预期目标。

### 8月社融信贷数据双双超预期 (来源：wind)

8月份，人民币贷款增加1.36万亿元，同比多增868亿元；社会融资规模增量为3.12万亿元，比上年同期多6316亿元。8月末，社会融资规模存量为368.61万亿元，同比增长9%；广义货币(M2)余额286.93万亿元，同比增长10.6%。

点评：8月份社融、信贷增量分别录得3.12万亿、1.36万亿，均高出市场预期，也高于近五年同期平均值。社融增速也小幅回升至9%，反映出总量上的信用扩张有所修复。但结构上，政府债高增支撑了社融，票据融资支撑了信贷。即背后反映出的结构是不佳的。因此对于A股而言，已出台的8月份经济数据总体平平。市场仍难言开启反攻向上的信号。

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、能源化工（电力）

#### 欧洲降温季来临前，热浪在西欧徘徊 (来源：Bloomberg)

欧洲九月的热浪将在本周初在德国、法国和波兰持续，而西班牙和其他地方将出现雷雨天气。据天气预报公司Maxar Technologies Inc.称，周一德国部分地区的气温预计比季节性常温高出8.5度，巴黎高6.3度。风暴将席卷西班牙北部和法国大片地区，葡萄牙预计将迎来暴雨。

#### EPEX 德国日前电价下跌14% (来源：Bloomberg)

西南欧地区日前电价普跌。EPEX 德国日前电价下跌14%至131.45欧元/MWh，前一天为152.87欧元/MWh；法国日前电价下跌7.6%至107.73欧元/MWh；英国日前电价下跌5%至95.81欧元/MWh。北欧、西班牙、意大利日前电价分别下跌2.6%、0.2%、0.4%。

#### 英国地热能发电项目在拍卖后融资接近结束 (来源：Bloomberg)

三个地热能项目通过和政府签订差价合约赢得了长期拍卖合同，其中两个项目接近完成融资。地热能为清洁能源，但投资建设成本高昂，这些项目的成功是几十年来这一昂贵技术向前迈出的一大步。

点评：下半年欧洲气候变化速度较快。8月下旬，西欧乃至北欧地区的气温由于飓风登陆而偏低，南欧则遭遇野火侵袭。按历史季节性发电来看，9月是欧洲的降温季初期，但9月以来西欧出现热浪，南欧则出现暴雨，与早前气候截然相反。未来一周德国和法国日均气温将比正常水平平均高5度，降温或需等到本周结束，而南欧地区热浪将得到显著缓解。

投资建议：可再生能源方面，光电出力逐渐步入淡季，风电由于热浪出现无风现象；需求方面，由于气候变化迅速，西北欧供暖需求和南欧降温需求或双双趋弱，用电负荷的下降大于风光出力削减部分，剩余负荷将随时间逐步减少，德国日前电价或会降至100欧元/MWh水平运行。

## 2.2、能源化工（苯乙烯）

### 华东某歧化装置停车（来源：隆众资讯）

华东某歧化装置于9月11日起进行检修，装置产能约30万吨，预计检修时间15日。

### 华南苯乙烯主流库区库存（来源：隆众资讯）

截至2023年9月11日，华南苯乙烯主流库区目前总库存量1.23万吨，较上期（20230904）库存数据下降0.3万吨，环比-19.61%。

### 江苏苯乙烯港口样本库存（来源：隆众资讯）

截至2023年9月11日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：4.18万吨，较上期减少0.84万吨，环比-16.73%。商品量库存在3.13万吨，较上期减少0.59万吨，环比-15.86%。

点评：江苏苯乙烯港口样本库存总量为4.18万吨，较上期减少0.84万吨。苯乙烯华东主港库存继续去化，叠加浙石化歧化装置检修引起的纯苯供应减量，支撑纯苯/苯乙烯价格高位强势运行。

投资建议：苯乙烯价格短期或呈现震荡格局。近期三大下游库存小幅去化，显示终端需求存在一定韧性，同时苯乙烯及纯苯库存均位于低位，仍可逢低关注10-11正套机会。但目前苯乙烯生产利润已明显修复，下游加权开工率能否在金九银十期间大幅回升尚待验证，单边继续做多风险偏高，因此建议单边谨慎观望。后续持续关注港口库存波动与终端订单预期兑现情况。

## 2.3、能源化工（PTA）

### 两套PTA装置动态（来源：CCF）

华南一套200万吨PTA装置短停，预计影响2天附近。华东一套220万吨PTA装置降负至5成，预估影响1天，前期维持9成附近。

### 华东一套PTA装置降负（来源：CCF）

据悉华东一套250万吨PTA装置于上周末降负至5成，预计维持3-5天附近。

### 华东一条PTA装置动态 (来源: CCF)

华东一套250万吨PTA装置已按计划停车, 预计检修一周附近。

点评: 今日PTA装置短停和降负荷消息较多, 均以龙头企业大型装置为主。但一方面, 这些装置均是1-7天的短停或降负荷预期; 另一方面, 上周五山东一套PTA装置负荷提升。因此, 总体来看, 对PTA近月平衡表修正不大, PTA供需格局依然偏宽松, 因此月差上企稳回升的幅度不大。但装置的短停也反映部分龙头企业装置运行时间较长, 会带来潜在供给弹性风险。从单边来看, 汽油裂解价差下跌幅度不大, 且海外PX装置开工率较低, 因此PX成本支撑较强。在100以下的低加工费情况下, PTA回调的空间有限, 短期偏强震荡, 长期思路仍以逢低布局多单为主。

投资建议: PTA短期偏强震荡, 长期思路仍以逢低布局多单为主。

## 2.4、能源化工 (PVC)

### 9月11日现货震荡偏弱 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场价格窄幅整理, PVC期货上午区间震荡, 下午小幅下行, 点价货源部分价格优势较为明显, 市场内现货点价成交居多。下游采购积极性不高, 现货市场交投气氛整体偏淡。5型电石料, 华东主流现汇自提6300-6430元/吨, 华南主流现汇自提6330-6490元/吨, 河北现汇送到6280-6320元/吨, 山东现汇送到6340-6370元/吨。

### 台塑宁波PVC封盘不报 (来源: 卓创资讯)

台塑宁波40万吨PVC装置开工接近9成, 保持预售, 目前发前期订单为主, 今日封盘不报。

### 9月8日华东及华南样本仓库总库存下降 (来源: 卓创资讯)

上周PVC企业开工负荷率小幅下降, 供应量变化不大, 部分上游继续交付出口订单, 新疆货源发货一般, 华东华南库存整体略降。截至9月8日华东样本库存35.84万吨, 较上一期减少0.75%, 同比增17.05%, 华南样本库存4.86万吨, 较上一期下降1.62%, 同比增14.62%。华东及华南样本仓库总库存40.70万吨, 较上一期减少0.85%, 同比增16.75%。

点评: 据卓创资讯数据显示, 9月8日华东及华南样本仓库总库存40.70万吨, 较上一期减少0.85%, 同比增16.75%。近期PVC库存持续去化, 但速度较慢。金九银十暂时没有带来需求的显著改善。但在当前的利润水平和检修规模下, 供应也基本到顶, 后期库存的去化仍将取决于需求。关注一线城市地产政策放开后的效果。

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。

## 2.5、农产品（豆粕）

### 全国油厂豆粕成交清淡（来源：钢联）

周一沿海主流区域油厂报价为4810-4900元/吨，天津4900元/吨跌30元/吨，山东4820元/吨跌30元/吨，江苏4840元/吨跌30元/吨，广东4810元/吨跌10元/吨。全国主要油厂豆粕成交1.08万吨，较上一交易日减少0.14万吨，均为现货成交。

### 美豆优良率下降1%至52%（来源：USDA）

作物生长报告显示截至9月10日当周美豆落叶率31%，优良率下降1%至52%，高于市场预期的51%，去年同期为56%。

### 油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

截至9月8日一周，全国主要油厂大豆库存、豆粕库存、未执行合同均下降。其中大豆库存为467.04万吨，较前一周减少72.74万吨；豆粕库存为68.76万吨，较前一周减少3.26万吨；未执行合同为553.5万吨，较前一周减少58.78万吨；豆粕表观消费量为142.43万吨，较前一周增加5.49万吨。

点评：美豆优良率下降，周度出口检验报告符合预期，且USDA公布私人出口商销售豆粕的报告。上周国内油厂豆粕库存下降，周一全国豆粕成交清淡，市场等待USDA供需报告指引。

投资建议：美豆定产之前价格还将随天气、出口而上下波动，接下来最重要的是9月12日USDA月度供需报告。国内豆粕供需偏紧的局面短期难以改变。

## 2.6、农产品（棕榈油）

### 2023年9月1-10日马来西亚棕榈油产减少6.7%（来源：我的农产品网）

9月11日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年9月1-10日马来西亚棕榈油单产减少7.21%，出油率增加0.1%，产量减少6.7%。

### 马来西亚9月1-10日棕榈油出口量为305594吨（来源：Reuters）

马来西亚9月1日至10日棕榈油出口量为305,594公吨，而8月1日至10日为383,795公吨-AMSPEC AGRI

### 马来西亚8月底棕榈油库存上涨22.5%-MPOB（来源：Reuters）

马来西亚棕榈油局(MPOB)周一公布的数据显示,8月底马来西亚棕榈油库存环比增长22.5%至212万吨。MPOB表示,8月份棕榈油产量较7月份增长8.9%至175万吨,而棕榈油出口量下降至122万吨。

点评：昨日中午MPOB发布了马棕8月月报，库存大幅累积22.5%至212万吨，远超市场预期。产量增长8.9%至175万吨，基本符合市场预期，出口量下降9.78%至122万吨，低于

市场预期。整体 MPOB 报告对市场利空幅度大于预期，导致昨日盘面在利空基本出尽开始回升的情况下，市场开始交易报告预期差，午后开盘跟随马盘跳水走弱，收盘跌 1.31%。

投资建议：虽然昨天盘面受到 MPOB 报告影响迅速走弱，但主要是市场在交易 MPOB 报告的预期差，大部分利空基本都已在上周出尽。短期内继续下跌的可能性不大，而中印 9-10 月的进口量仍然较高，而产量方面根据季节性数据看，9 月的产量增幅会有所回落，预计会对价格形成支撑，后续市场可能会出现回调，随后会继续维持震荡的走势，建议观望或者短线操作获利离场。

## 2.7、农产品（棉花）

### 进口纱港口库存逐渐回升（来源：中国棉花网）

据调查来看，6-8 月不仅装运、抵港的印度棉纱数量比较大、比较集中（主要以 C20S 及以上普梳纱及 JC32-JC50S 纱为主，赛络纺、紧密纺纱的占比持续升高），而且巴基斯坦赛络纺纱、C20-C32S 棉纱线的到港、入库量也不低，主要原因是 2023/24 年度新棉供应量同比大幅增加（截止 8 月底，新年度上市量折皮棉 47.1 万吨，同比增 97.5%），原料问题迎刃而解；再加上巴基斯坦外汇储备危机警报解除，部分纱厂已重启信用证业务，开机率、产能持续回升，棉纱出口积极性、压力需要释放；而越南纱线近期装运相对稳定，全棉纱虽受报价上涨、印度纱进口增长迅速等影响成交有所放缓，但涤棉纱、CVC 等装运、到港势头偏强。

### 截至 2023 年 9 月 8 日印度棉花种植进度放缓（来源：TTEB）

截至 2023 年 9 月 8 日，2023/24 年度印度棉种植进度缓慢增长，目前总种植面积为 1249.95 万公顷，较上一年度同期略低 1.88 万公顷，降幅为 1.5%，种植进度放缓，与去年同期落后幅度略缩小。

### 美棉出口周报（08.25-08.31）：签约上升（来源：TTEB）

USDA：截至 8 月 31 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 1.93 万吨，环比升 38.5%，较前四周均值降 39.69%，其中中国 0.37 万吨，越南 0.27 万吨。2023/24 美陆地棉周出口装运 3.98 万吨，环比降 18.09%，较前四周均值降 6.42%，其中中国 2.29 万吨，巴基斯坦 0.22 万吨。2023/24 美棉陆地棉和皮马棉总签约量 121.77 万吨，占年度预测总出口量（272 万吨）的 45%；累计出口装运量 21.46 万吨，占年度总签约量的 18%。

点评：美棉出口销售数据显示，截至 8 月 31 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 1.93 万吨，虽然环比升 38.5%，但较前四周均值降 39.69%，不到 2 万吨的周度处于签约量处于历史同期低位水平，显示美棉出口需求并不好。截至 8 月 31 日，23/24 年度累计出口签约占年度出口预估值的 46%，处于近年来低位水平，低于过去 5 年均值。目前东南亚纺织市场需求仍不足，巴西棉的丰产上市也将对美棉的出口需求形成挤压。受制于需求，外盘走势多有震荡反复，但考虑到主产国尤其是美国产量形势，外盘底部及交易重心理应较上半年有所上移，下方支撑位 83-85 美分，关注即将公布的 USDA9 月供需报告。

投资建议：新疆轧花厂产能严重过剩，实际收购行为能否一直保持理性还不能确定，小抢



的预期也还是存在的，新棉收购上市前，郑棉下方空间预计仍将受限，整体料以高位震荡为主，下方支撑位 16500-17000；新棉收获上市后棉价下滑的风险料较大。

**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)