



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

期货投资热点追踪

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

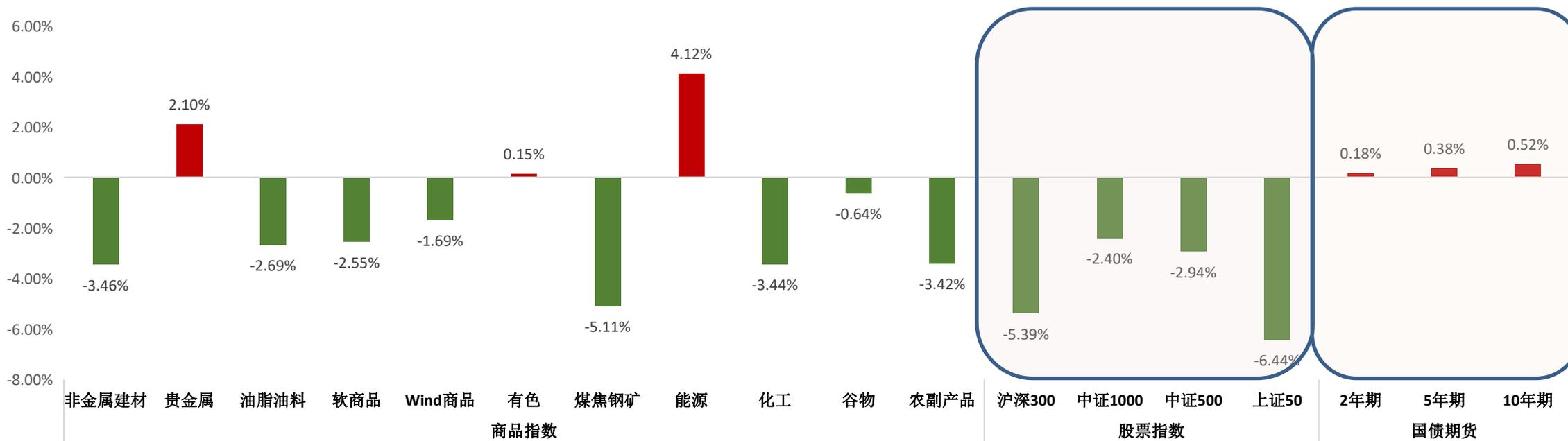
2022年10月31日

www.gtfutures.com.cn

板块速递

近一周，美联储加息预期有所放缓，但资本市场仍难平静。国内疫情反复扰动，汇率破位后快速走贬打压风险偏好，股弱债强，价值风格跑输成长，大宗商品整体收跌，多数板块收跌，黑色系跌幅居前，能源和贵金属板块逆势收涨，猪价拐头下行带动农副产品板块走低。宏观逻辑上，加息预期依旧主导资本市场，国内经济下行压力显现，政策端仍需发力。

上周期市板块涨跌幅



注：数据均来源于Wind、冠通研究

板块速递

近一周，美联储加息预期有所放缓，但资本市场仍难平静。国内疫情反复扰动，汇率破位后快速走贬打压风险偏好，股弱债强，价值风格跑输成长，大宗商品整体收跌，多数板块收跌，黑色系跌幅居前，能源和贵金属板块逆势收涨，猪价拐头下行带动农副产品板块走低。宏观逻辑上，加息预期依旧主导资本市场，国内经济下行压力显现，政策端仍需发力。

近一周商品大类指数涨跌幅 (%)



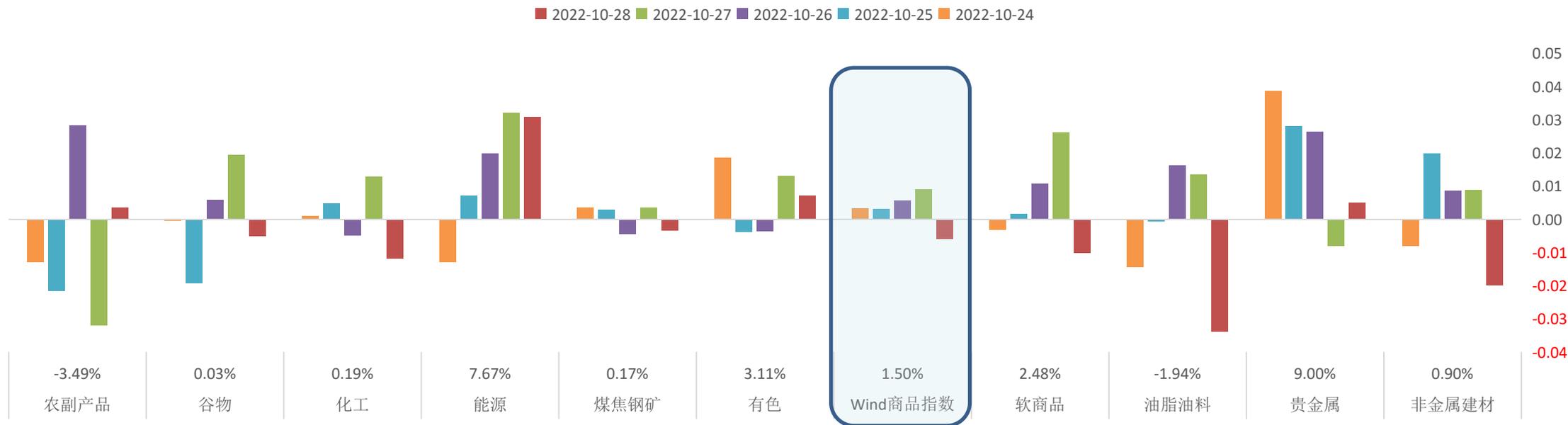
资金流向

近三个月，煤焦钢矿、化工、有色和油脂油料依旧是商品期货市场的吸金大户。

上周，商品期货市场资金继续回流，能源和贵金属、有色、软商品等板块资金流入更为明显。

农副产品和油脂油料板块资金流出明显。

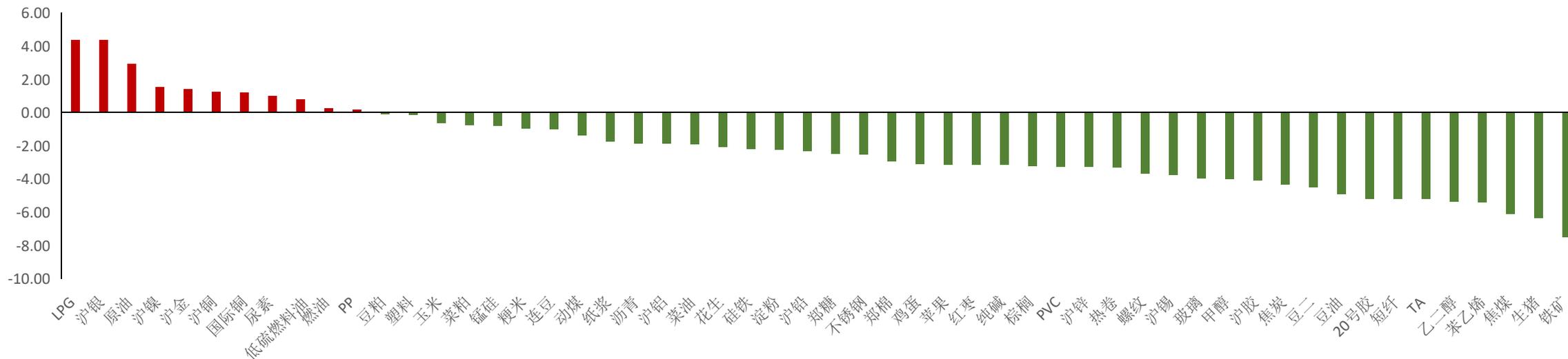
近一周商品期货板块资金变动率 (%)



品种表现

近一周，国内主要商品期货多数下跌，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨居前的商品期货品种为**LPG、沪银和原油**；跌幅居前的商品期货品种为**铁矿、生猪和焦煤**。

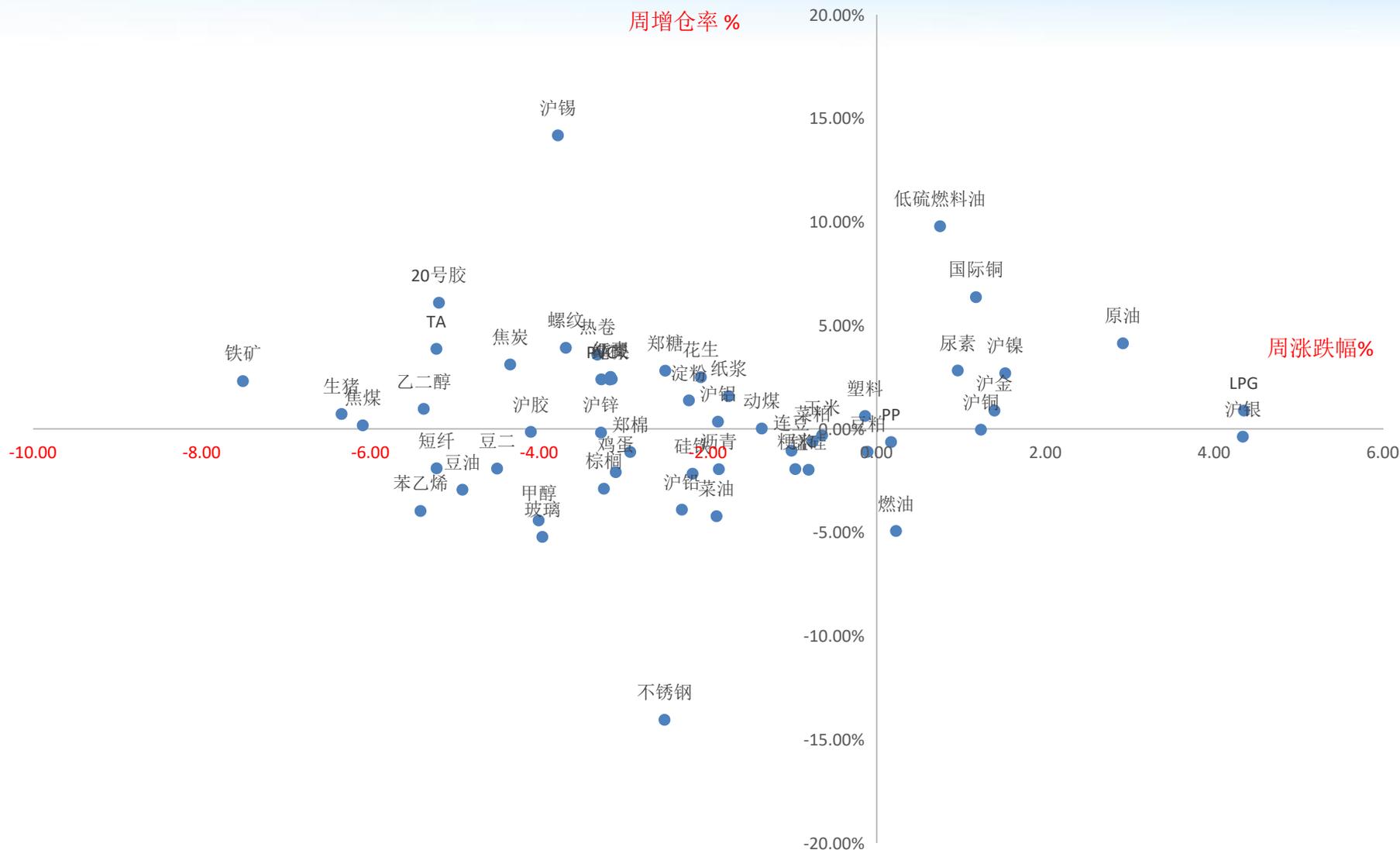
上周商品期货品种涨跌幅 (%)



市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

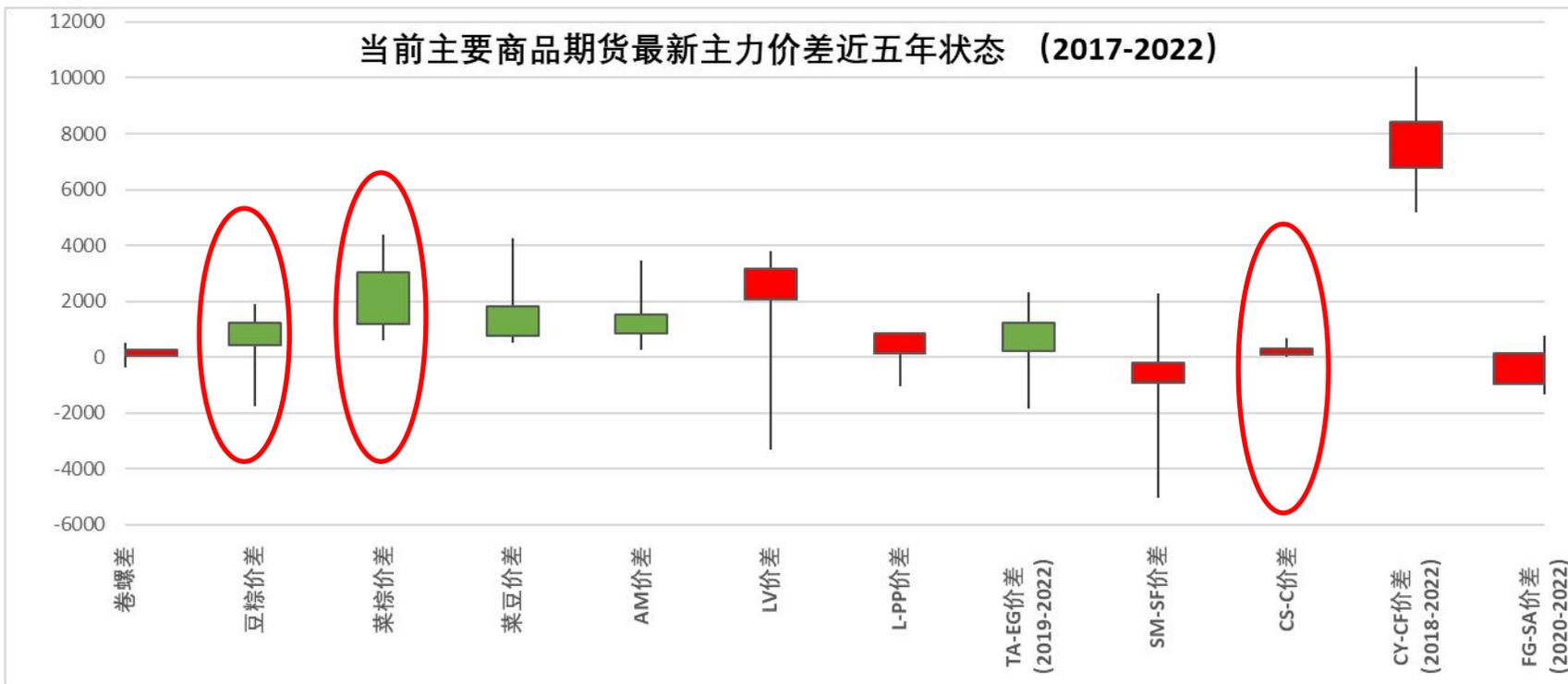
- 出现明显**增仓上行**的商品期货品种**不多**，**值得关注的是原油、沪银和LPG**；
- 出现明显**增仓下行**的商品期货品种不少，**铁矿石、螺纹、生猪**值得重点关注！



重要价差一

重要商品的价差套利数据，主要用来追踪国内重要商品的跨品种套利价差，有助于发现相对稳健的套利机会。套利的本质在于“均值回归”，挖掘出“异常值”，但要注意交易的周期，以及充分了解出现极端价差的底层逻辑，及其与基本面情况的相互印证。当前，大宗商品处在顶部区域，酝酿着新一轮的行情机会，许多商品的价差也往往容易出现绝佳的套利机会，带来相对稳健的投资收益。

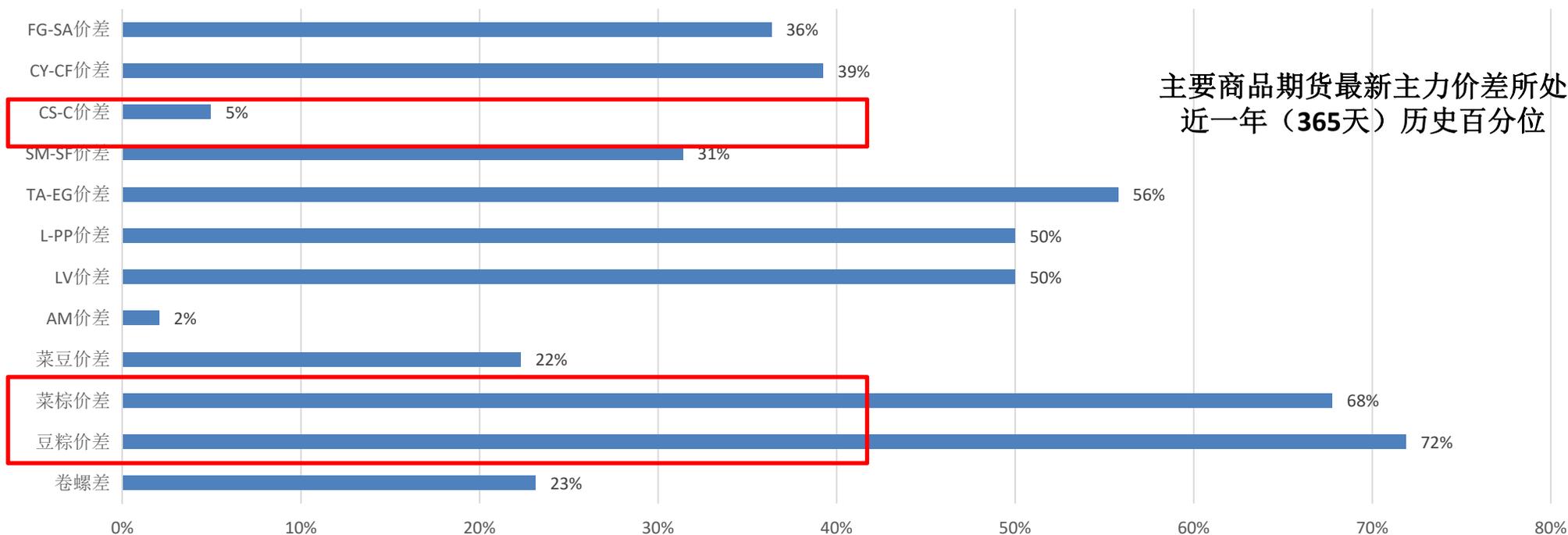
值得关注的商品价差套利机会：豆棕、菜棕、CS-C价差。



重要价差一

重要商品的价差套利数据，主要用来追踪国内重要商品的跨品种套利价差，有助于发现相对稳健的套利机会。套利的本质在于“均值回归”，挖掘出“异常值”，但要注意交易的周期，以及充分了解出现极端价差的底层逻辑，及其与基本面情况的相互印证。当前，大宗商品处在顶部区域，酝酿着新一轮的行情机会，许多商品的价差也往往容易出现绝佳的套利机会，带来相对稳健的投资收益。

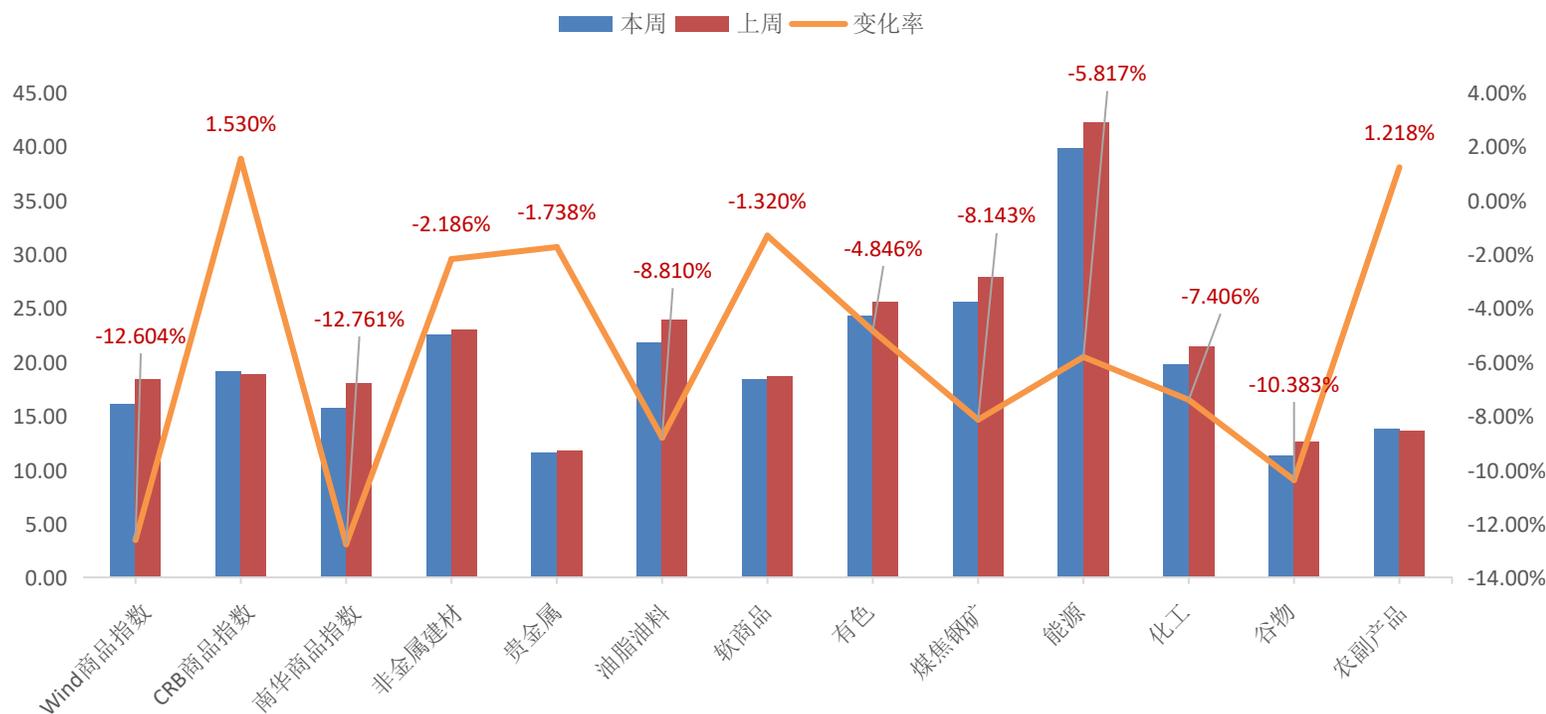
值得关注的商品价差套利机会：豆棕、菜棕、CS-C价差。



波动特征

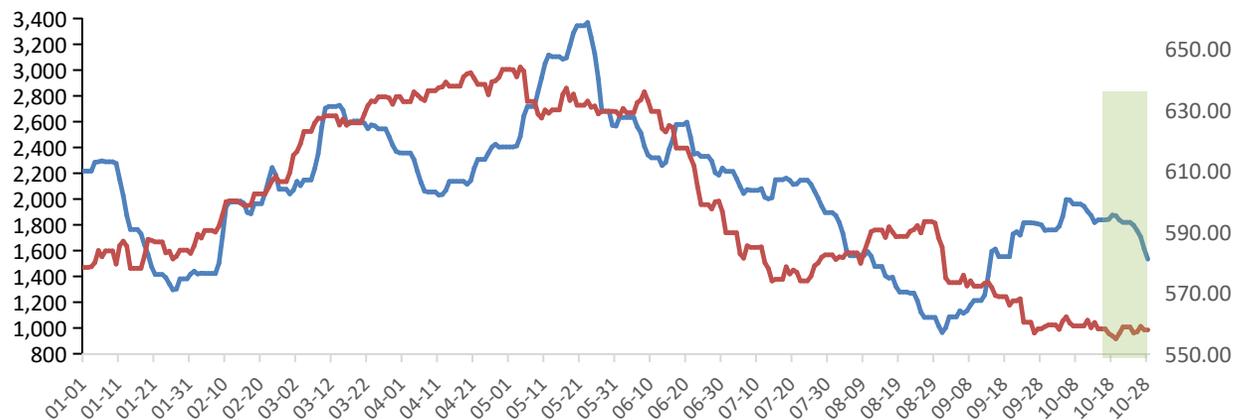
上周，国内商品期货各板块的波动率，除了农副产品板块全线降波，降波幅度居前的板块是谷物、油脂油料、煤焦钢矿和化工。

近一周商品指数波动率变动

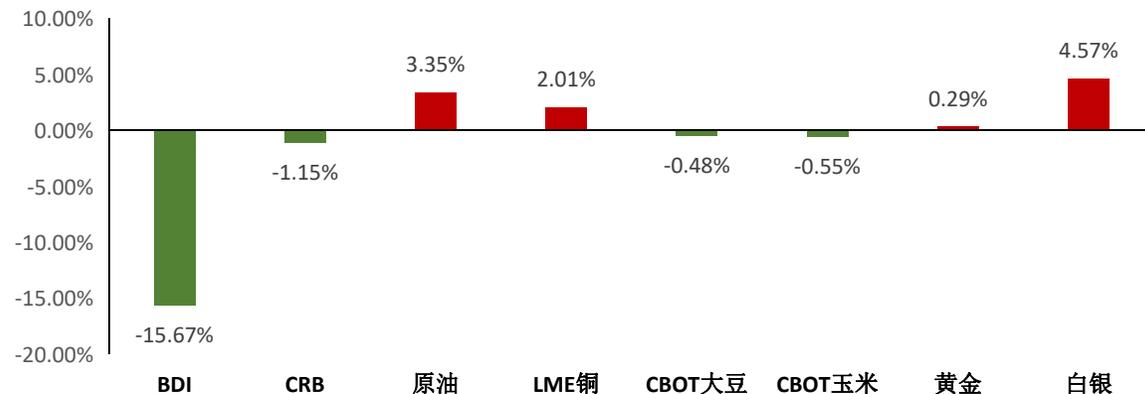


数据追踪——国际大宗商品涨跌互现，BDI大跌，原油和白银逆势收涨，金银比与金油比联袂转跌。

波罗的海干散货指数(BDI) CRB现货指数:综合:右轴

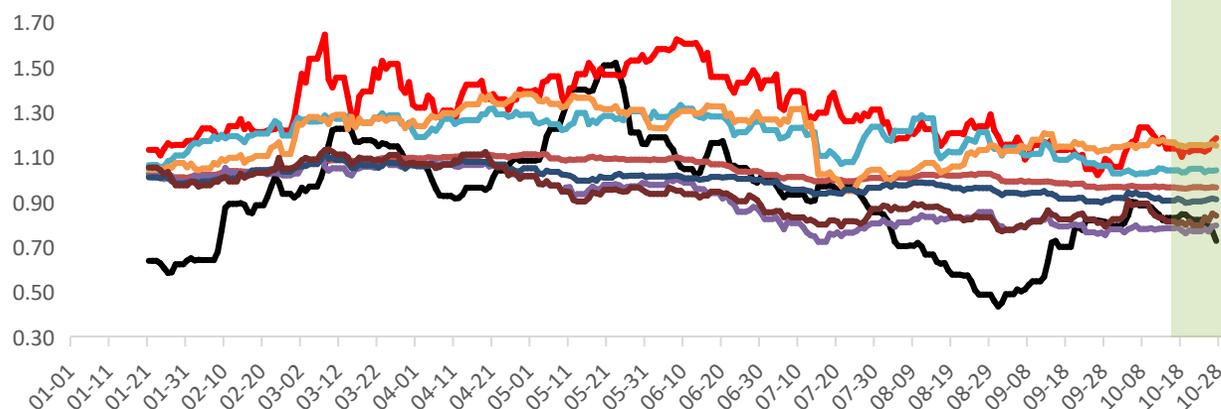


近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)

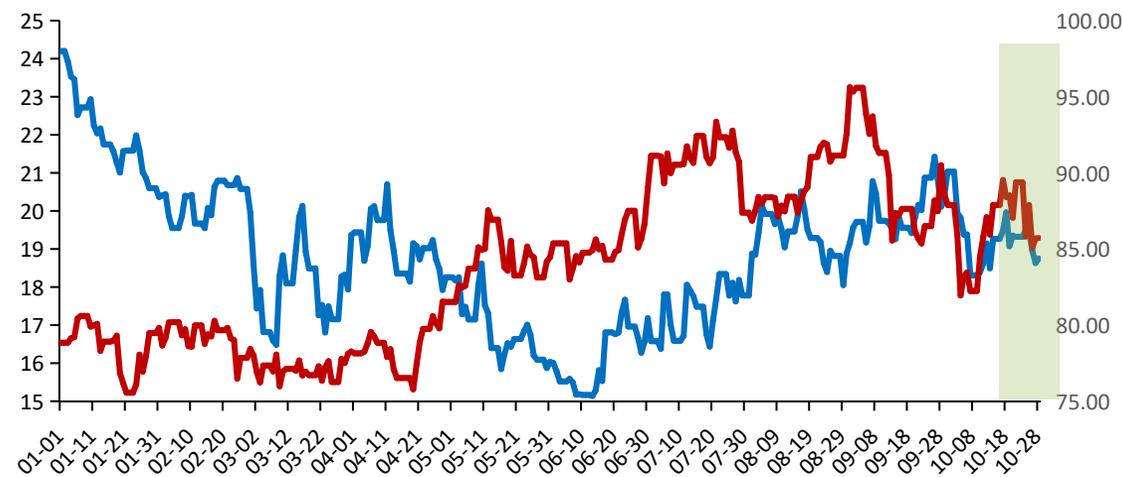


国际主要大宗商品2022年内收益表现

BDI CRB 原油 LME铜 CBOT大豆 CBOT玉米 黄金 白银

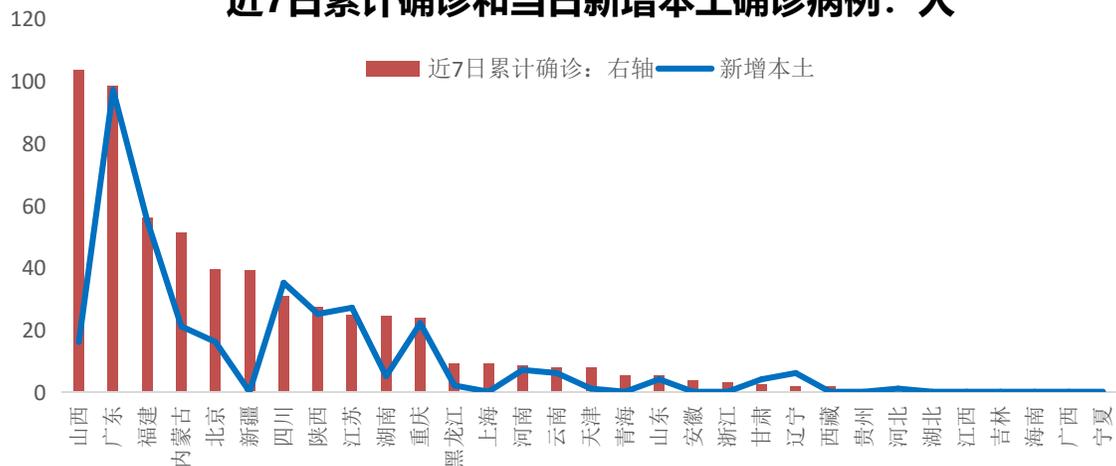


金油比 金银比:右轴

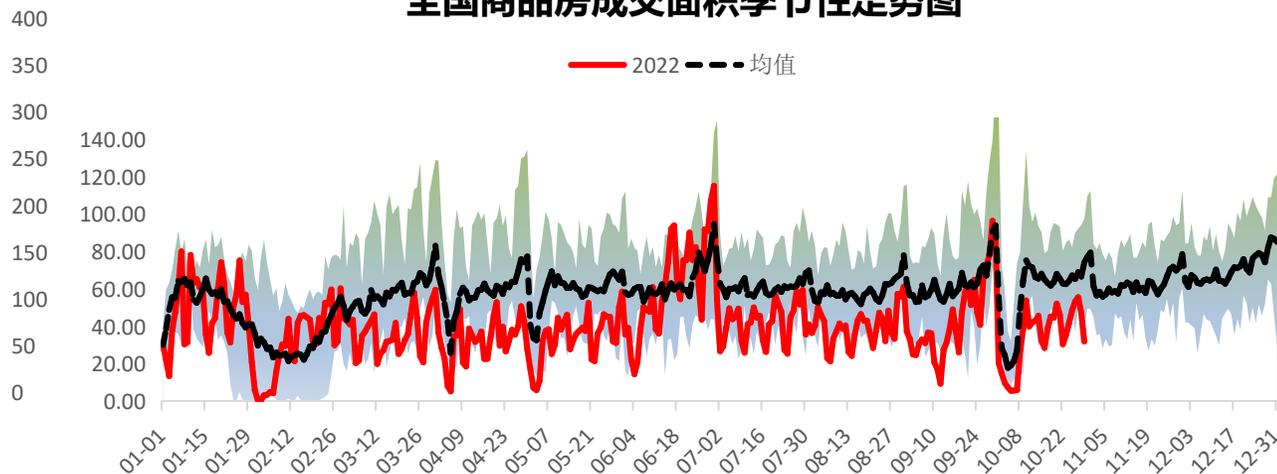


数据追踪——疫情反复加剧，扰动供应链，地产销售持续疲软，资金利率冲高回落。

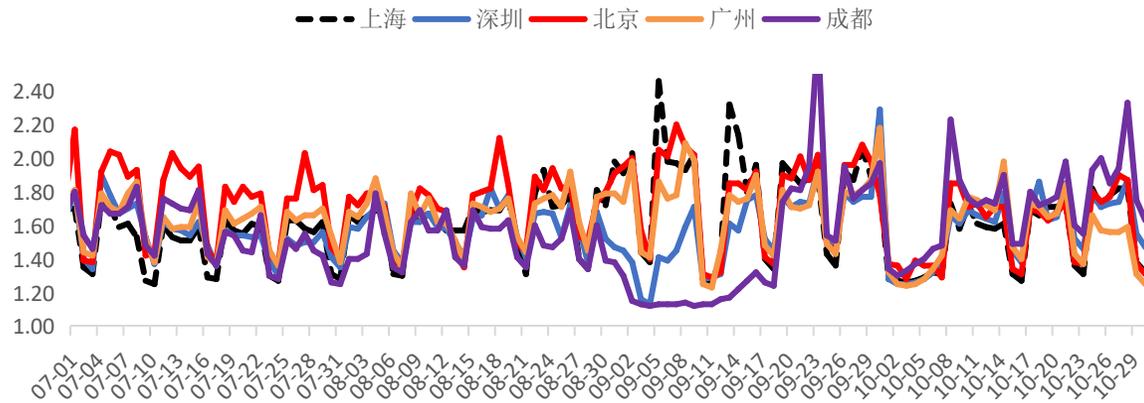
近7日累计确诊和当日新增本土确诊病例：人



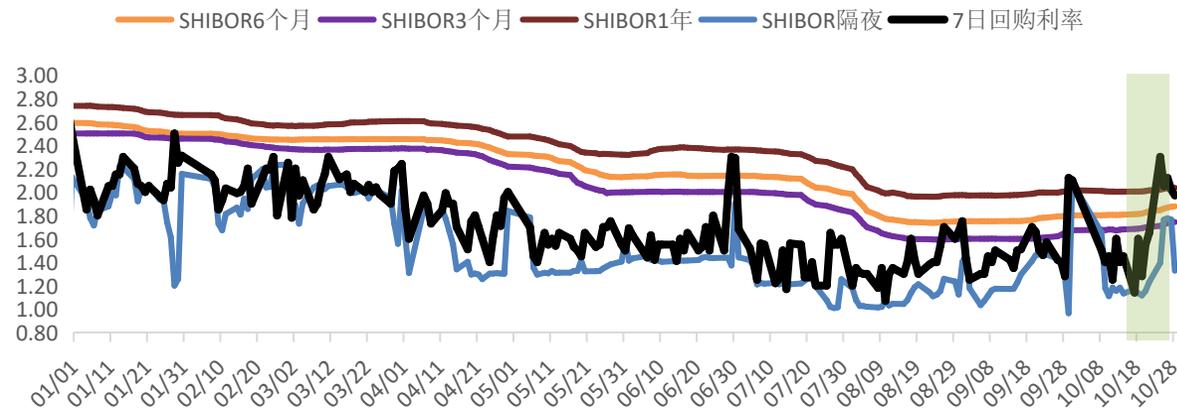
全国商品房成交面积季节性走势图



主要城市拥堵延时指数



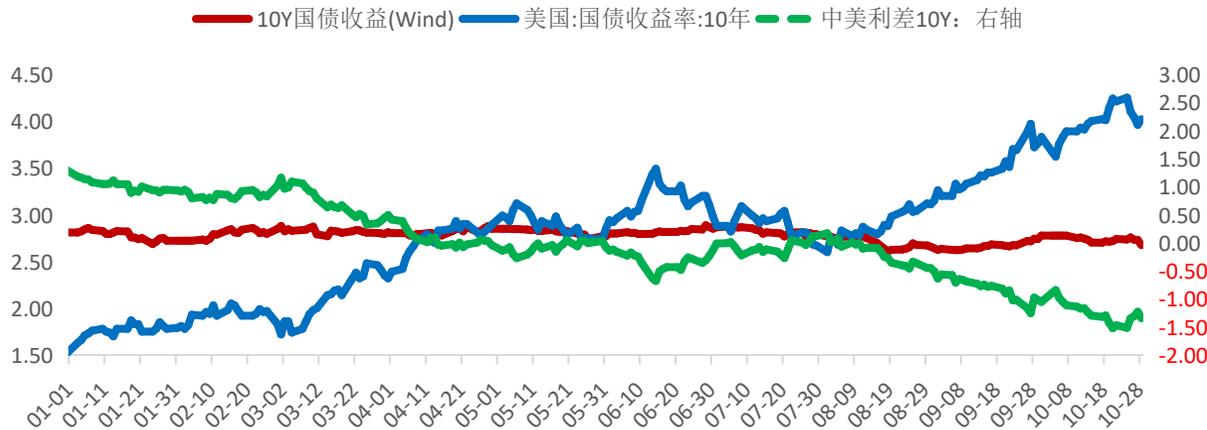
国内货币市场资金利率



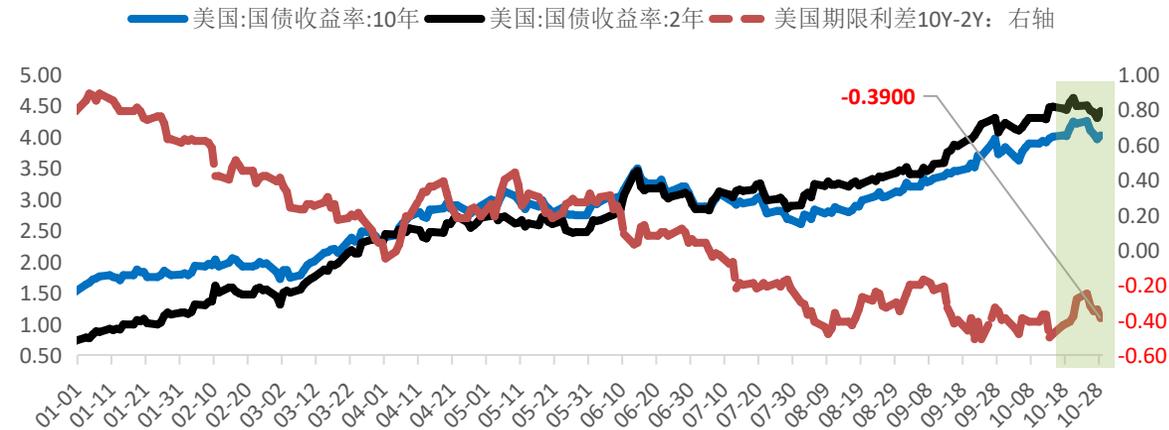
注：数据均来源于Wind、冠通研究

数据追踪——通胀预期震荡反复，美国期限利差拐头向下，中美利差探底反弹，美元高位回落。

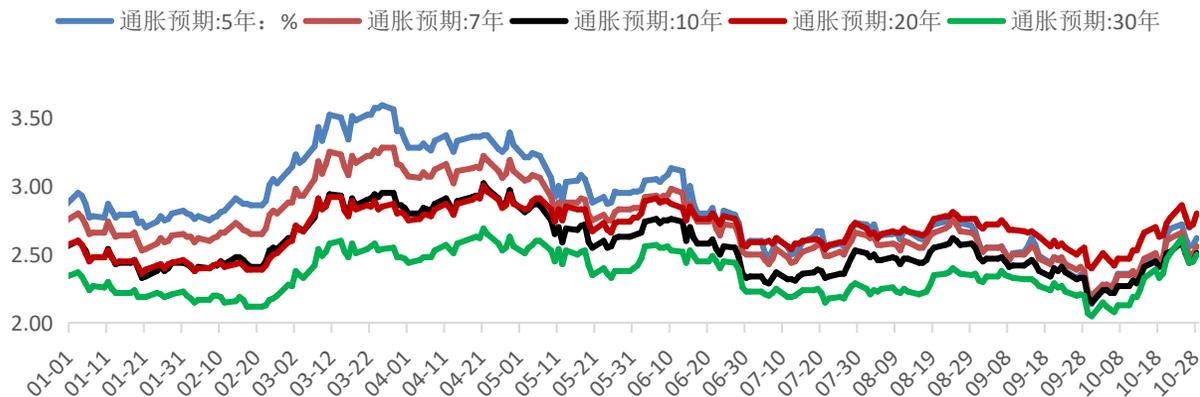
中美利差 (10Y)



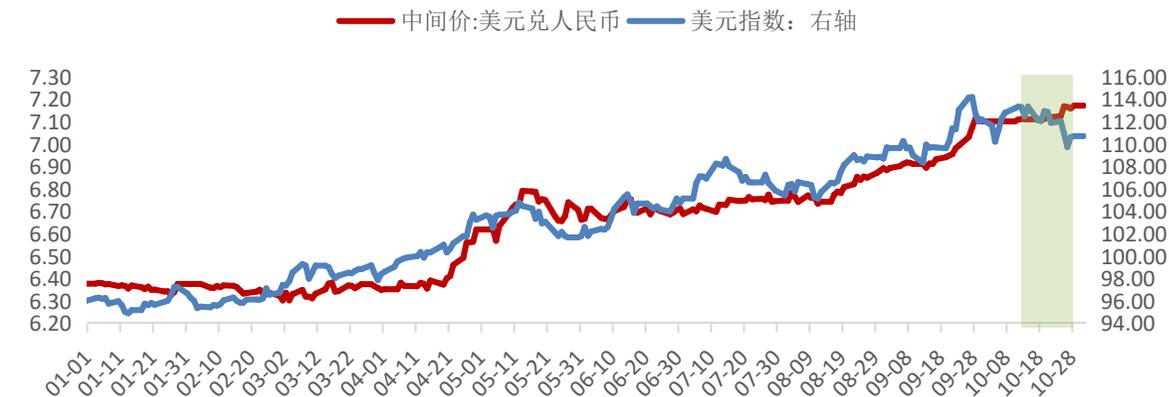
美国期限利差 (10Y-2Y)



美国国债隐含通胀预期2022走势图

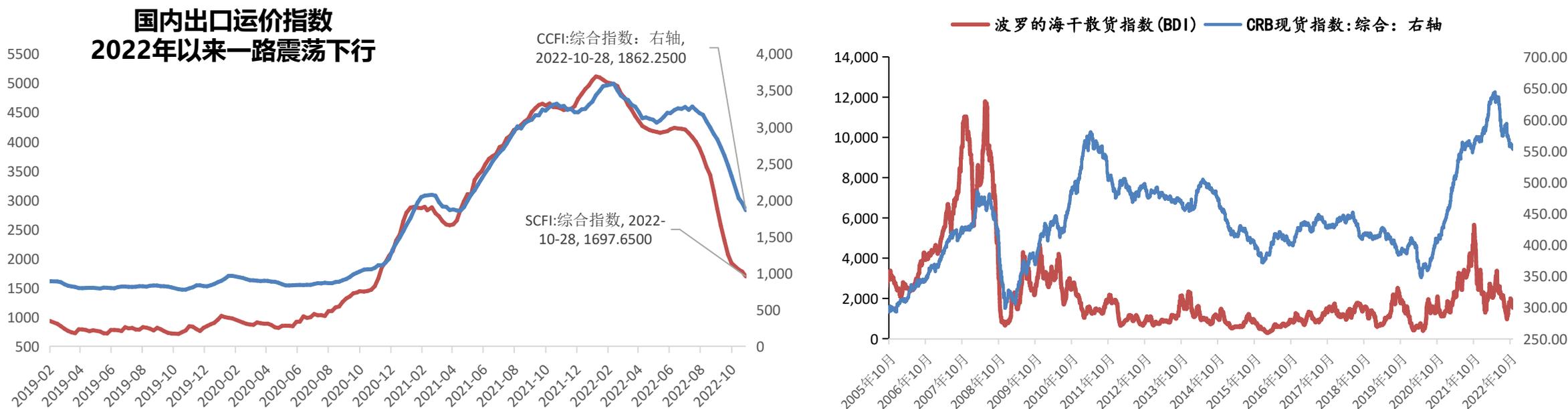


美元指数与人民币汇率



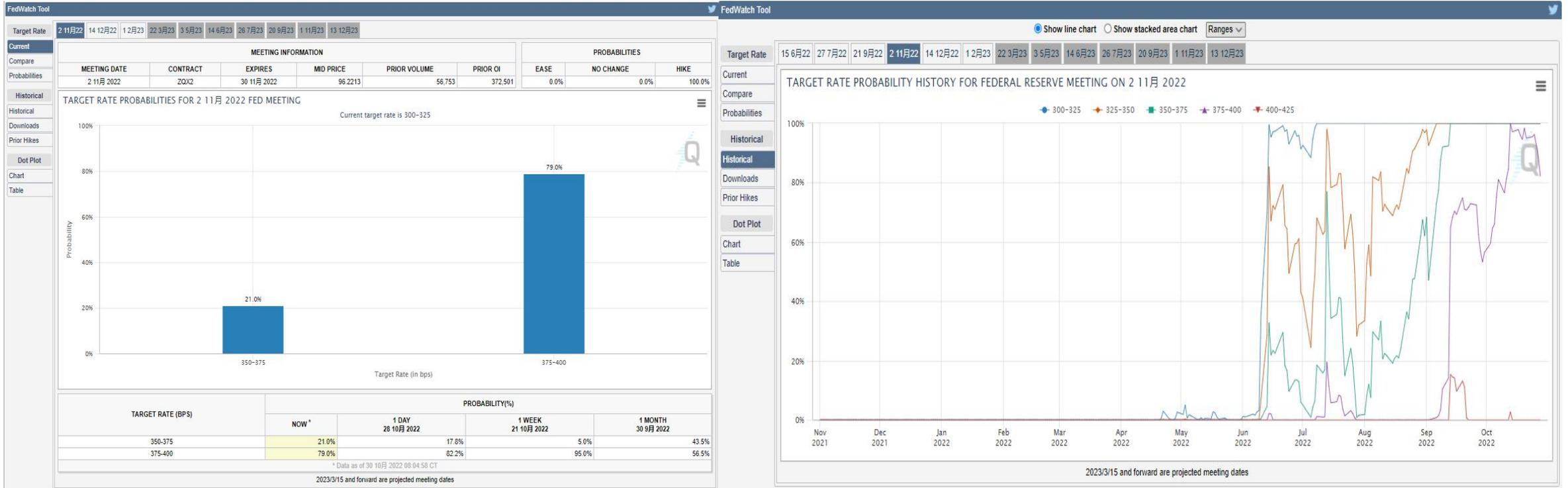
宏观逻辑——波罗的海干散货运价指数BDI，受铁矿石季末冲量结束叠加国内终端需求弱势运行影响而大幅下挫。

波罗的海干散货运价指数BDI的涨跌能一定程度上反映大宗商品进口成本高低。据报道，大中型船运价走低是近期带动BDI连续下行的主要因素，尤其是占BDI权重最高的好望角型船的运费，受铁矿石季末冲量结束叠加国内终端需求弱势运行影响，波罗的海好望角型船运价指数BCI自月初高点下滑32%。近期南非港口工人罢工带来的铁矿石和煤炭发货延缓，以及密西西比河低水位事件导致的北美粮食运输受阻，也一定程度上影响了近期干散货船的运输需求。



宏观逻辑——美联储加息预期最强的阶段看似已经过去，但加息的进程依旧在推进中。

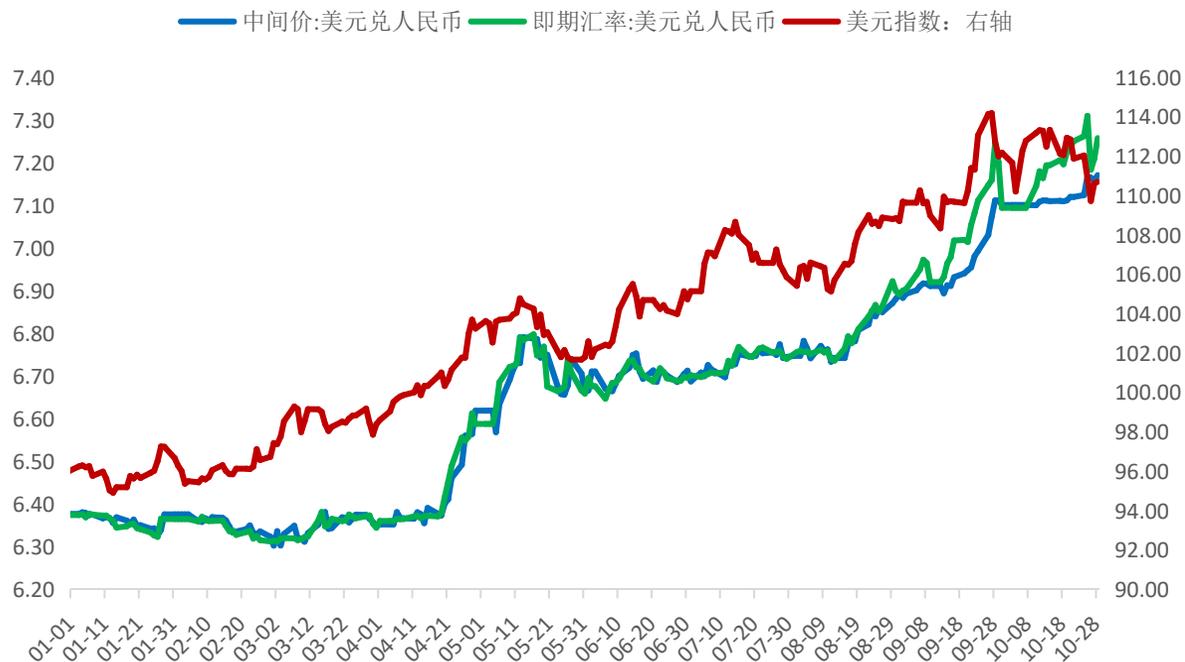
根据CME的FedWatch工具，市场隐含的美联储在11月2日的议息会议上，加息75bp的概率达到了79%，一周之前的10月21日，这个概率是95%。当下，美联储加息预期最强的阶段虽然已经过去，看似有所缓和，但加息的进程依旧在推进中。



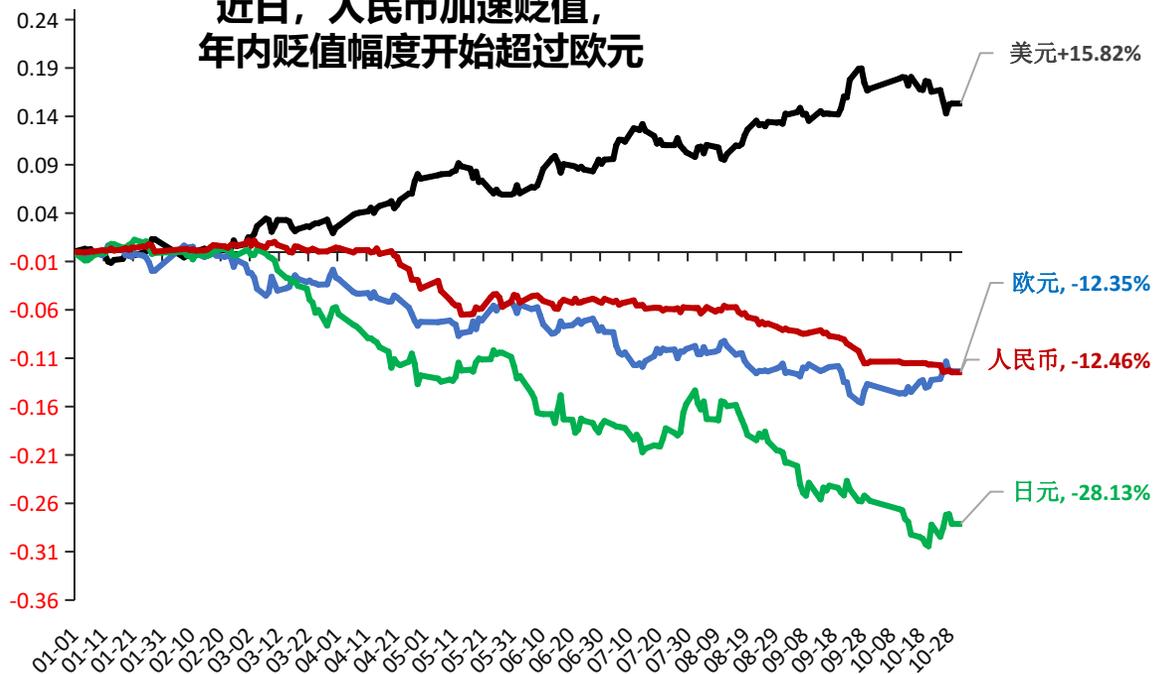
宏观逻辑——人民币汇率加速贬值，年内贬值幅度开始超过欧元，引发市场关注。

10月25日，人民银行发布公告称，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，人民银行、外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25。同日，中国银保监会召开党委（扩大）会议深入学习贯彻党的二十大精神。会议强调，要深刻认识到，中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面不会改变。金融风险整体收敛、金融体系总体稳健。人民币长期走强的趋势不会改变，我国持续的国际收支顺差和巨额的对外投资净资产，为人民币汇率稳定提供了强有力保障。

美元指数与人民币汇率



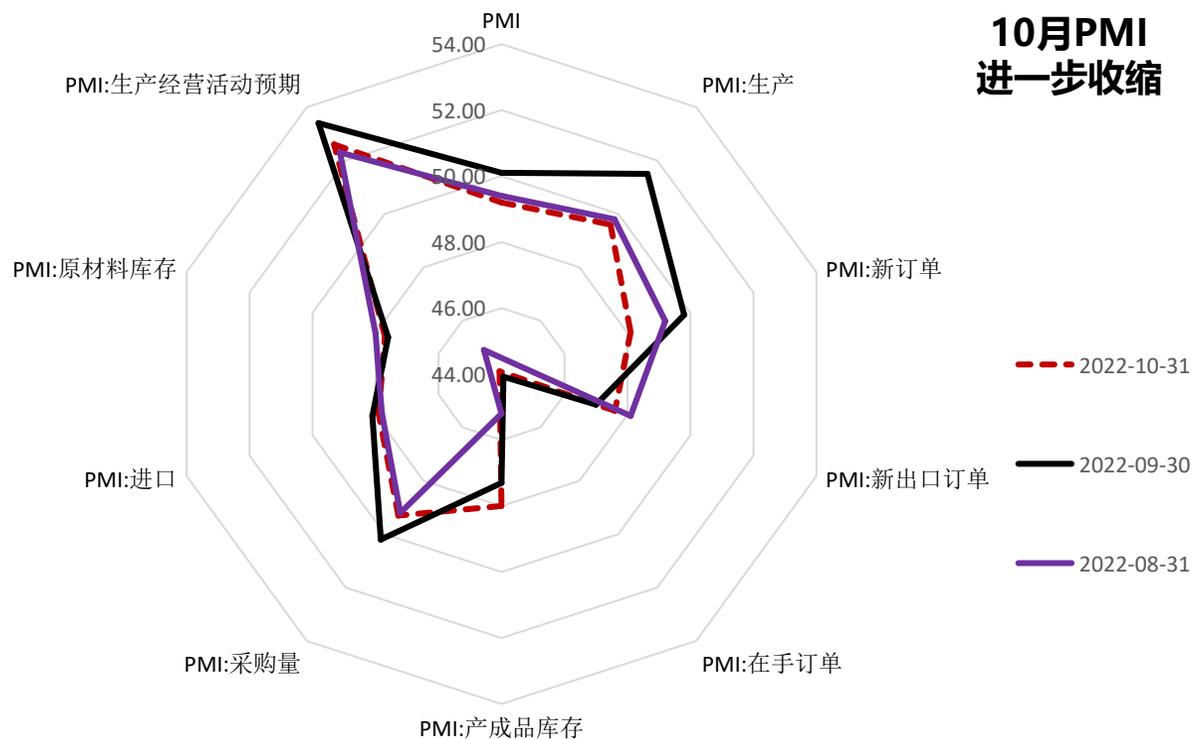
近日，人民币加速贬值，年内贬值幅度开始超过欧元



宏观逻辑——10月PMI进一步收缩，产需双弱，产需缺口收缩，库存上行拖累生产动能回落。

10月31日，国家统计局发布数据显示，10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降0.9个百分点，低于临界点。从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数均低于临界点。

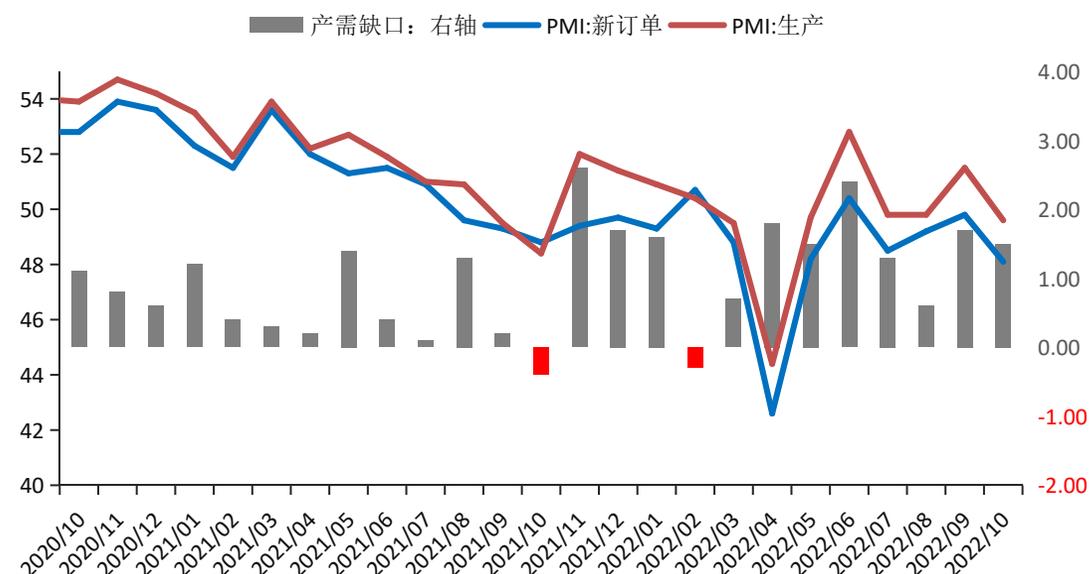
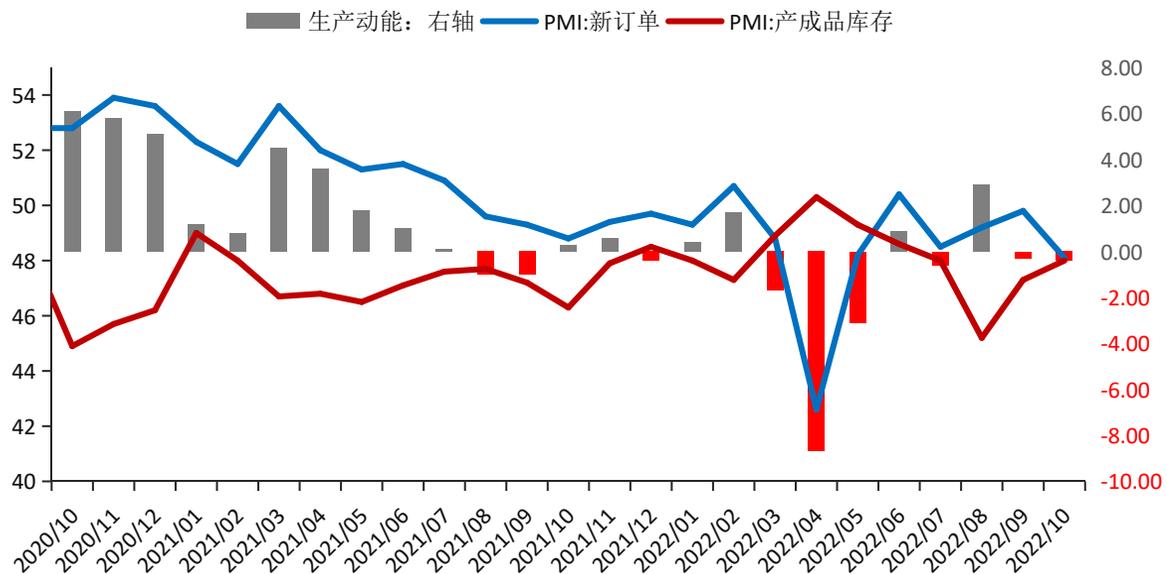
- 生产指数为49.6%，比上月下降1.9个百分点，表明制造业生产有所回落。
- 新订单指数为48.1%，比上月下降1.7个百分点，表明制造业市场需求继续减少。
- 原材料库存指数为47.7%，比上月上升0.1个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅略有收窄。
- 从业人员指数为48.3%，比上月下降0.7个百分点，表明制造业企业用工景气度有所降低。
- 供应商配送时间指数为47.1%，比上月下降1.6个百分点，表明供应商交货时间继续放慢。



宏观逻辑——10月PMI进一步收缩，产需双弱，产需缺口收缩，库存上行拖累生产动能回落。

10月31日，国家统计局发布数据显示，10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降0.9个百分点，低于临界点。从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数均低于临界点。

- 生产指数为49.6%，比上月下降1.9个百分点，表明制造业生产有所回落。
- 新订单指数为48.1%，比上月下降1.7个百分点，表明制造业市场需求继续减少。
- 原材料库存指数为47.7%，比上月上升0.1个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅略有收窄。
- 从业人员指数为48.3%，比上月下降0.7个百分点，表明制造业企业用工景气度有所降低。
- 供应商配送时间指数为47.1%，比上月下降1.6个百分点，表明供应商交货时间继续放慢。



本周关注

1. 10月31日9:30, 中国公布9月综合PMI、官方制造业PMI、非制造业PMI、钢铁业PMI; 11月1日9:45, 将公布9月财新制造业PMI。
2. 10月31日, ITS、Amsepc、SGS公布马来西亚10月1-31日棕榈油出口数据; 11月5日, 船运调查机构公布马来西亚11月1-5日棕榈油出口数据。SGS公布数据显示, 马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为1146113吨, 较9月同期出口的1152612吨减少1%。向中国出口230541吨, 较9月同期出口的206460吨增加11.7%。
3. 11月1日8:00, 韩国将公布10月出口年率。韩国是亚洲出口大国之一, 9月出口年率初值为2.70%, 呈大幅下滑态势, 反映了地缘政治风险和央行收紧政策使得全球商业活动放缓。
4. 11月1日21:45, 美国将公布10月Markit制造业PMI终值; 22:00, 将公布10月ISM制造业PMI。美国9月ISM制造业PMI录得50.9, 为2020年5月以来新低, 经济衰退现象再获验证。市场预计10月数据将进一步下滑至50。
5. 11月2日3:00, USDA月度压榨量报告将公布, 包括9月大豆压榨量、豆油产量、DDGS产量以及用于乙醇燃料的玉米消费量。关注美国大豆消费端的指标表现。
6. 11月2日20:15, 美国将公布10月ADP就业人数。9月ADP就业人数录得20.8万人, 预期20万人, 表明尽管经济不确定性上升, 但劳动力需求仍然保持健康。
7. 11月3日2:00, 美联储FOMC公布利率决议及政策声明; 2:30, 美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会。据CME“美联储观察”, 11月加息75个基点的概率为81.4%, 关注实际加息幅度, 以及点阵图所暗示的后续加息路径。
8. 11月3日9:45, 中国将公布10月财新服务业PMI、10月财新综合PMI。
9. 11月4日20:30, 美国公布10月失业率、10月季调后非农就业人口。9月非农就业人口增加26.3万人, 创2021年4月以来最小增幅, 市场预期美国10月招聘速度进一步放缓, 非农就业人口增加20万人。
10. 11月6日15:00, 北美地区开始实行冬令时, 美国和加拿大金融市场交易时间将较夏令时延后一小时。

分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢