



2024年10月28日

## 美元指数持续走高，国内工业企业利润疲软

### 核心观点

- 海外方面，美国10月制造业、服务业PMI均好于预期，初次申领失业金人数回落至22.7万人，目前美国经济韧劲依旧偏强。海外市场“特朗普交易”仍在升温，美元指数持续上行至104.3，10Y美债利率突破4.2%关口，国际金价创下2758美元历史新高，油价震荡反弹，有色金属因强美元而承压。上周美联储官员表态偏鹰，称中性利率可能高于以往，若就业转弱则或加速降息，总体提倡渐进审慎的降息，目前市场仍然预期11月、12月各降息25BP，但上周出现“11月不降息”的定价。本周关注美国三季度GDP、9月PCE、10月非农就业报告及美国大选进展。
- 国内方面，9月工业企业利润延续此前疲态，上游采选、下游消费制造利润大幅回落，中游原材料边际改善。产成品同比回落，在通缩压力下企业补库动能较弱，弱需求依旧掣肘产销。政策方面，人大常委会官宣11月4日至8日在京举行，周五财政部副部长廖岷透露“本轮经济刺激的规模相当大，主要目的是提振内需，实现年度经济增长目标”，引发市场期待。本周关注10月中国PMI。
- 风险因素：财政政策弱于预期，全球制造业景气持续回落，地缘政治冲突加剧。

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F0384165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

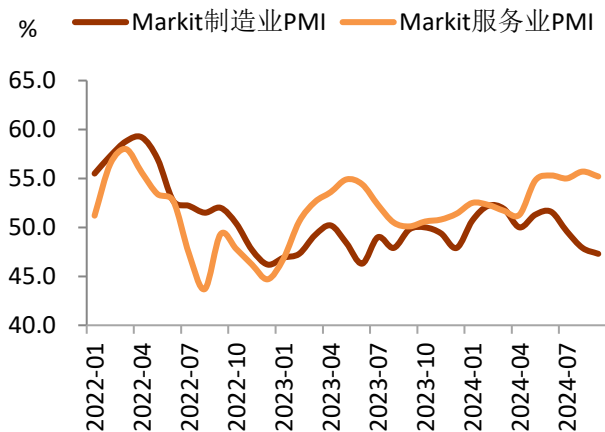
## 一、海外宏观

### 1、美国 10 月制造业、服务业均好于预期

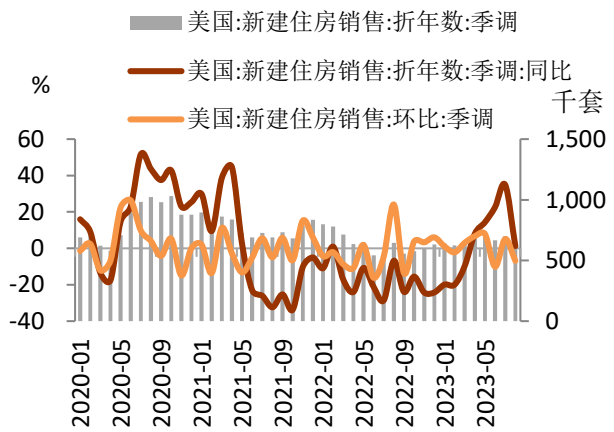
**制造业 PMI 略超预期，连续 4 个月低于荣枯线。**美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 47.8，预期 47.5，前值 47.3，连续 4 个月低于 50。新订单分项为 PMI 最大拖累，连续四个月下降，但其降幅较 9 月放缓；产出分项升至 48.8，为 2024 年 7 月以来的最高读数，但仍连续第三个月收缩；采购库存分项降幅为 14 个月来最快。

**服务业 PMI 持续扩张，支撑美国经济韧劲。**美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 55.3，预期 55.0，前值 55.4，连续第 23 个月扩张。价格指数从 9 月的 54.6 降至 51.1，是 2020 年 5 月以来的最低读数；受美国国内需求回升的推动，新业务指数攀升至 2022 年 4 月以来的最高水平。

图表 1 美国 Markit PMI



图表 2 美国新屋销量

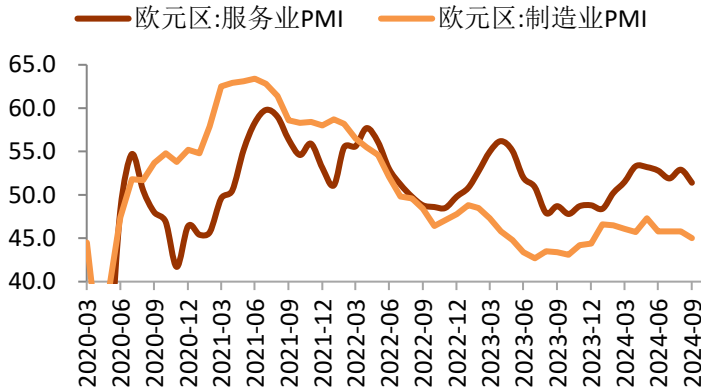


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

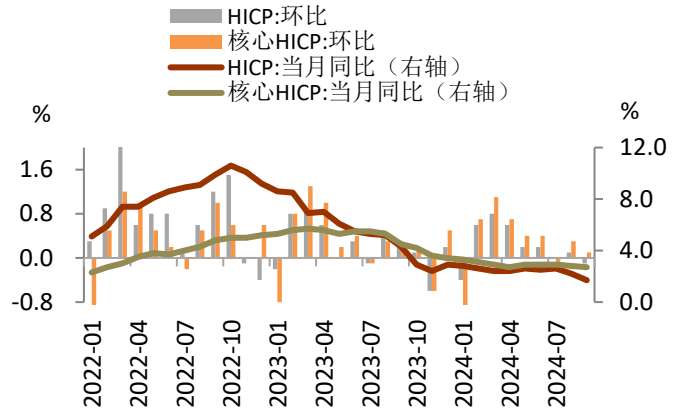
### 2、欧元区制造业、服务业趋势分化

**欧元区制造业回暖、服务业景气降温。**欧元区 10 月制造业 PMI 初值录得 45.9，预期 45.3，前值 45.0，扭转今年 5 月来的跌势；服务业 PMI 录得 51.2，预期 51.5，前值 51.4，为第 9 个月处于荣枯线上方。分国别看，德国 10 月 PMI 数据均好于预期和前值，尽管 10 月份产出下降速度放缓，但就业率下降速度加快，劳动力数量出现近四年半以来的最大降幅。法国 10 月制造业、服务业 PMI 均不及预期，Q4 经济处于收缩状态，新业务总量以今年迄今最快的速度下降，且制造业降幅快于服务业；出口市场需求也大幅下降。

图表3 欧元区 PMI



图表4 欧元区消费者信心指数



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、国内宏观

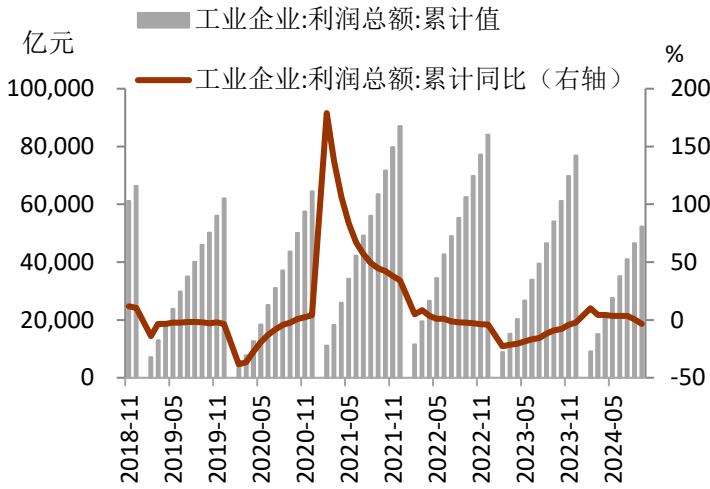
### 1、工业企业利润延续疲态

**9月工业企业利润持续回落。**2024年1-9月，工业企业实现营业收入99.2万亿元，同比增长2.1%，前值2.4%；9月工业企业营业收入同比录得0.0%，前值-0.9%。2024年1-9月，工业企业实现利润总额52281.6亿元，同比下降3.5%；9月工业企业利润同比增速录得-27.1%，前值-17.8%，大幅回落一方面延续高基数影响、另一方面从绝对值来看9月工业企业利润延续8月疲态。

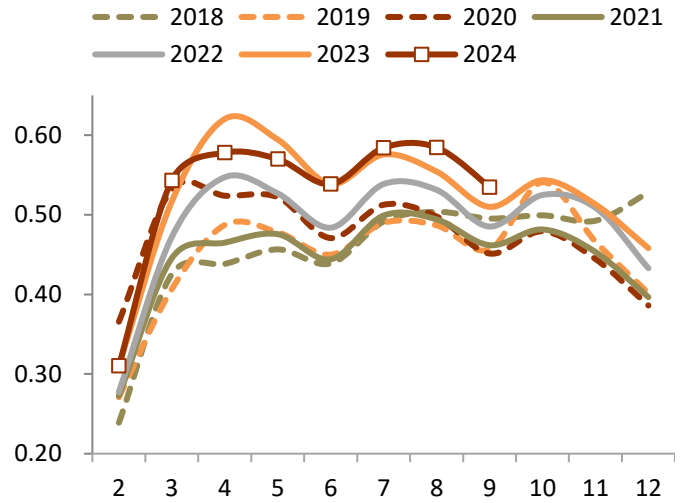
**上游采选、下游消费制造利润大幅回落，中游原材料边际改善。**从行业来看，上游采选利润同比录得-23.1%，较前值-6.9%显著回落；中游原材料利润同比录得-24.8%，较前值-29.6%降幅收窄；中游装备制造利润同比录得-17.2%，较前值-11.3%显著回落；下游消费制造同比录得-27.2%，较前值-8.1%大幅回落。

**企业主动去库，弱需求依旧掣肘产销。**2024年9月，工业企业产成品库存同比增速录得5.55%，前值6.09%，通缩压力下企业补库动能较弱；库销比录得53%，前值58%，依旧远高于历年同期水平；产成品库存周转天数回落至20.0天，同样处于历年同期的高位。两者表明9月企业周转速度偏慢，产能过剩、需求偏弱仍然掣肘补库周期的开启。随着一揽子增量政策的出台，等待需求推动价格上行、新一轮库存周期的来临。

图表 5 工业企业利润

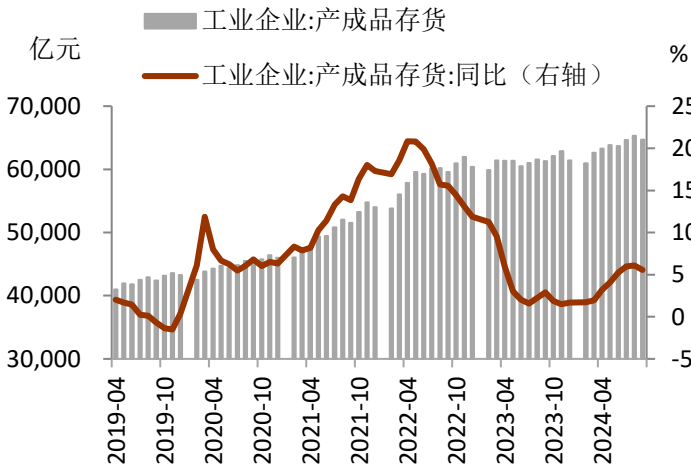


图表 6 工业企业产成品库销比

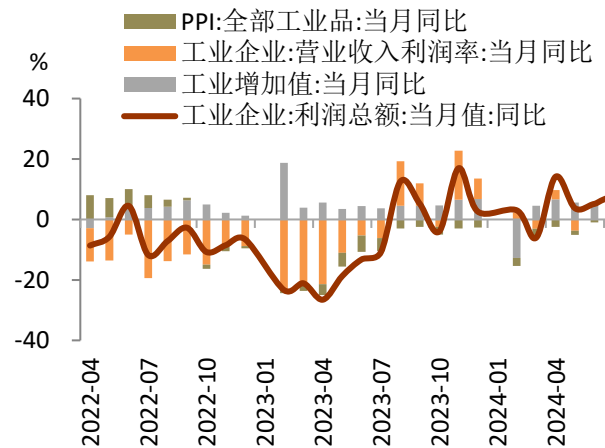


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 工业企业产成品存货



图表 8 工业企业利润驱动因素分解



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 三、大类资产表现

#### 1、权益

图表 9 权益市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	
万得全A	5022.53		2.72	1.64	10.02	
上证指数	3299.70		1.17	-1.10	10.92	
深证成指	10619.85		2.53	0.86	11.50	
创业板指	2238.90		2.00	2.93	18.37	
A股	上证50	2683.32		0.05	-2.62	15.35
沪深300	3956.42		0.79	-1.53	15.31	
中证500	5809.69		3.01	1.16	7.01	
中证1000	5974.91		3.92	4.66	1.49	
科创50	991.22		1.28	13.62	16.34	
港股	恒生指数	20590.15		-1.03	-2.57	20.78
恒生科技	4538.03		-1.37	-4.50	20.55	
恒生中国企业指数	7385.26		-1.16	-1.66	28.03	
海外	道琼斯工业指数	42114.40		-2.68	-0.51	11.74
纳斯达克指数	18518.61		0.16	1.81	23.36	
标普500	5808.12		-0.96	0.79	21.77	
英国富时100	8248.84		-1.31	0.14	6.67	
法国CAC40	7497.54		-1.52	-1.81	-0.61	
德国DAX	19463.59		-0.99	0.72	16.19	
日经225	37913.92		-2.74	-0.01	13.30	
韩国综指	2583.27		-0.41	-0.39	-2.71	

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

#### 2、债券

图表 10 债券市场表现

指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)	
国内	1年期国债收益率	1.40		-2.90	3.58	-69.21
2年期国债收益率	1.54		3.06	-0.27	-68.03	
5年期国债收益率	1.85		5.93	-1.31	-55.33	
10年期国债收益率	2.16		4.64	-0.78	-39.55	
10Y-1Y国债期限利差	0.77		7.54	-4.36	29.66	
SHIBOR (7天)	1.70		13.50	18.10	-16.40	
DR007	1.74		12.88	18.01	-17.26	
海外	2年期美债收益率	4.11		16.00	45.00	-14.00
5年期美债收益率	4.07		19.00	49.00	23.00	
10年期美债收益率	4.25		17.00	44.00	37.00	
10Y-2Y美债期限利差	0.14		1.00	-1.00	49.00	
10年期德债收益率	2.28		7.00	12.00	26.00	
10年期法债收益率	3.05		14.70	12.10	48.80	
10年期意债收益率	3.51		15.10	4.60	20.10	
10年期日债收益率	0.96		-0.80	7.00	31.70	

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3、商品

图表 11 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,548.42		0.98	-1.43	0.79
CRB商品指数	284.68		1.84	-0.09	7.90
沪铜	76,390.00		-0.30	3.07	10.76
上海螺纹钢	3,376.00		1.63	-2.74	-15.60
COMEX黄金	2,760.80		1.13	3.81	33.26
COMEX白银	33.88		1.94	7.70	40.66
WTI原油	71.69		4.37	5.16	0.06
ICE布油	75.90		3.89	5.86	-1.48
LME铜	9,563.50		-0.64	-2.70	11.74
LME铝	2,670.00		2.22	2.24	12.00
CBOT豆粕	306.00		-3.04	-10.42	-20.73

资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

### 4、外汇

图表 12 外汇市场表现

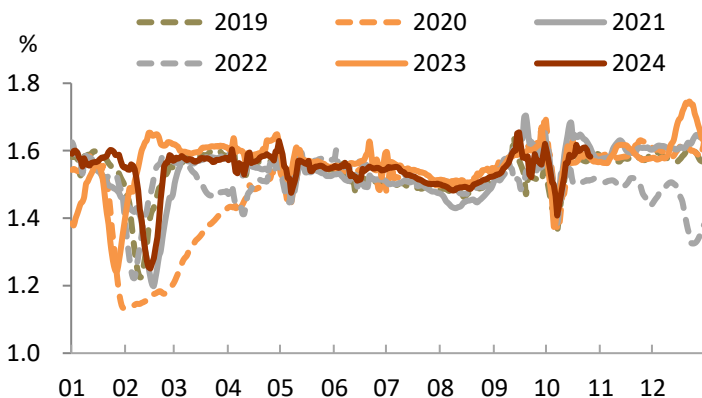
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	7.12		0.26	1.52	0.42
美元兑离岸人民币	7.14		0.24	1.83	0.14
欧元兑人民币	7.71		0.13	-1.79	-1.99
英镑兑人民币	9.25		-0.20	-1.63	2.22
日元兑人民币	4.69		-1.13	-4.73	-6.60
美元指数	104.32		0.83	3.53	2.90

资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

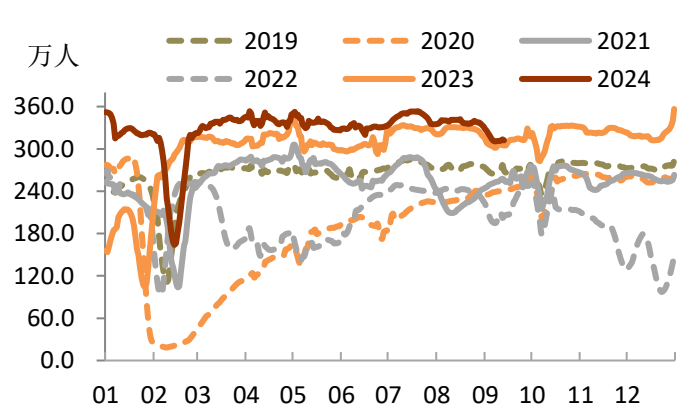
## 四、高频数据跟踪

### 1、国内

图表 13 百城拥堵指数

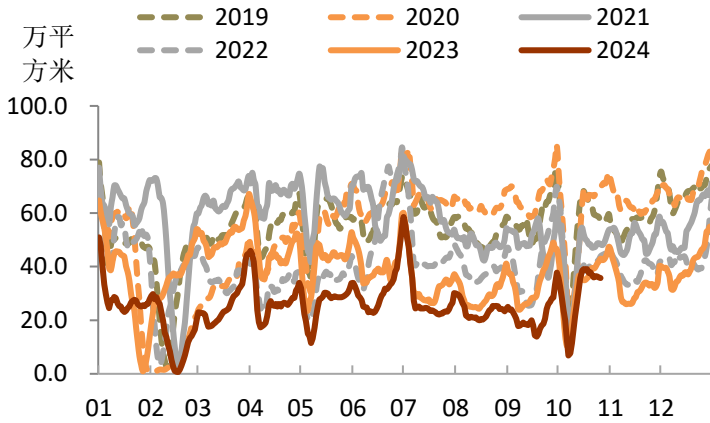


图表 14 23 城地铁客运量

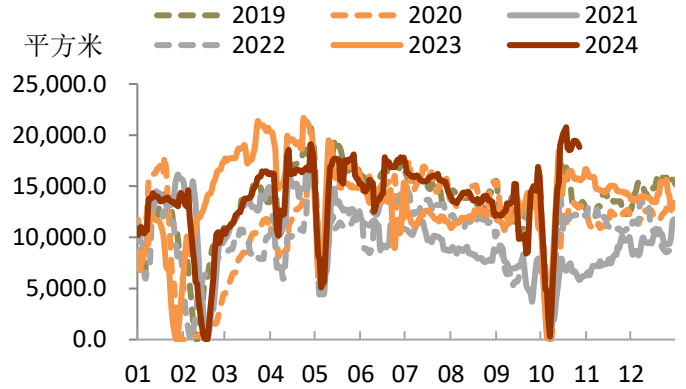


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 30 城商品房成交面积



图表 16 12 城二手房成交面积

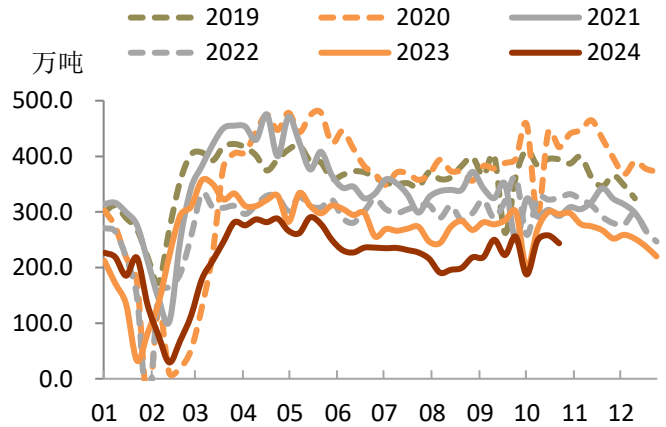


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 乘用车销量



图表 18 螺纹钢表观消费量



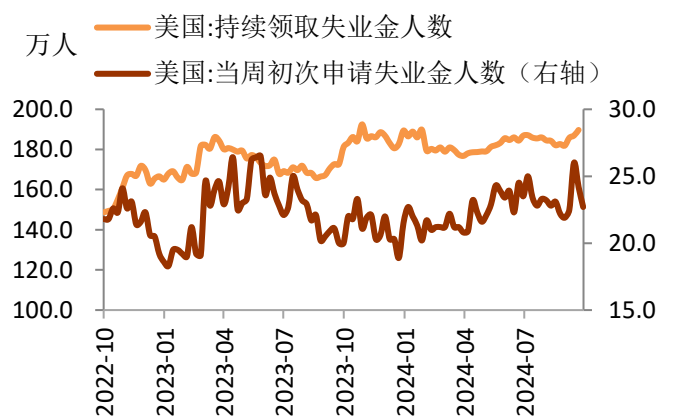
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 2、海外

图表 19 红皮书商业零售销售

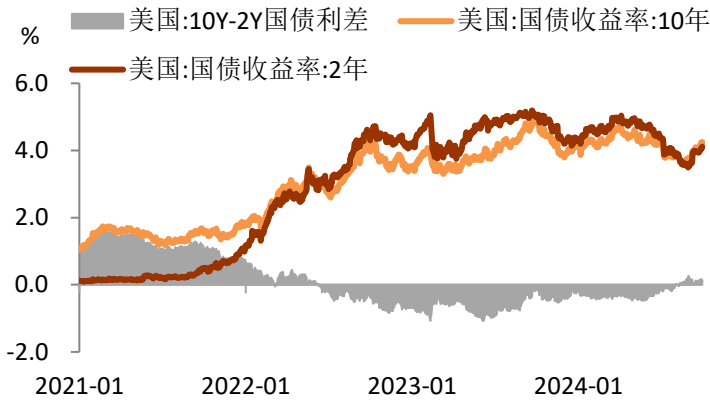


图表 20 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 美债利差倒挂幅度



图表 22 FedWatch 利率变动概率

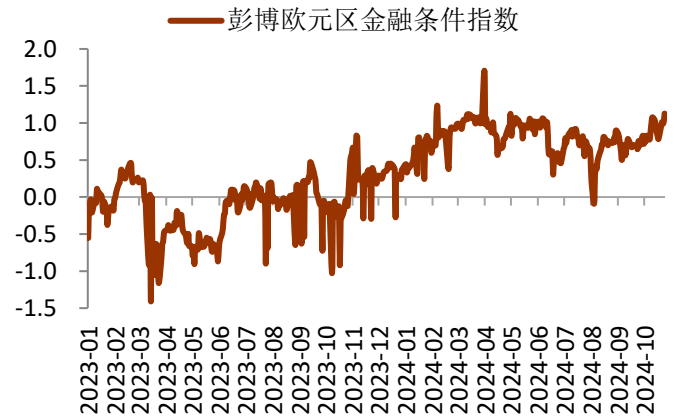
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2024/11/7					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	95.1%	4.9%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	74.6%	24.3%	1.1%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	51.1%	40.2%	8.4%	0.3%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	38.8%	42.8%	16.0%	2.3%	0.1%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.0%	41.0%	28.3%	8.6%	1.1%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	11.5%	32.0%	34.0%	17.5%	4.5%	0.5%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	3.6%	17.9%	32.6%	28.9%	13.5%	3.2%	0.4%	0.0%
2025/9/17	0.0%	1.2%	8.5%	23.0%	31.3%	23.6%	9.9%	2.2%	0.2%	0.0%
2025/10/29	0.3%	2.8%	11.6%	24.8%	29.7%	20.6%	8.3%	1.8%	0.2%	0.0%
2025/12/10	0.7%	4.4%	13.9%	25.6%	28.1%	18.4%	7.1%	1.5%	0.2%	0.0%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 23 彭博美国金融条件指数



图表 24 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

## 五、本周重要经济数据及事件

图表 25 重要经济数据及事件

日期	时间	数据/事件	前值	预期
10月28日	22:30	美国10月达拉斯联储商业活动指数	-9.0	-9.0
10月29日	20:30	美国9月批发库存月率	0.1	-
	20:55	美国至10月26日当周红皮书商业零售销售年率	4.6	-
	21:00	美国8月FHFA房价指数月率	0.1	-
		美国8月S&P/CS20座大城市房价指数年率	5.9	5.0
	22:00	美国9月JOLTs职位空缺(万人)	804.0	804.0
		美国10月谘商会消费者信心指数	98.7	99.3
10月30日	18:00	欧元区第三季度GDP年率初值	0.6	0.8
		欧元区第三季度GDP季率初值	0.2	0.2
		欧元区10月工业景气指数	-10.9	-10.5

敬请参阅最后一页免责声明



日期	时间	数据/事件	前值	预期
		欧元区 10 月消费者信心指数终值	-12.5	-12.5
	20:15	美国 10 月 ADP 就业人数(万人)	14.3	11.5
	20:30	美国第三季度实际 GDP 年化季率初值	3.0	3.0
		美国第三季度实际个人消费支出季率初值	2.8	-
		美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率初值	2.8	2.1
	22:00	美国 9 月成屋签约销售指数月率	0.6	0.8
10 月 31 日	9:30	<b>中国 10 月官方制造业 PMI</b>	49.8	50.1
		<b>中国 10 月非制造业 PMI</b>	50.0	-
	18:00	欧元区 10 月 CPI 年率初值	1.7	1.9
		欧元区 10 月 CPI 月率	-0.1	-
		欧元区 9 月失业率	6.4	6.4
	19:30	美国 10 月挑战者企业裁员人数(万人)	7.3	-
	20:30	美国至 10 月 26 日当周初请失业金人数(万人)	22.7	23.3
		美国 9 月核心 PCE 物价指数年率	2.7	2.6
		美国 9 月个人支出月率	0.2	0.4
		美国 9 月核心 PCE 物价指数月率	0.1	0.3
11 月 1 日	9:45	<b>中国 10 月财新制造业 PMI</b>	49.3	49.5
	20:30	美国 10 月失业率	4.1	4.1
		美国 10 月季调后非农就业人口(万人)	25.4	12.3
		美国 10 月平均每小时工资年率	4.0	4.0
		美国 10 月平均每小时工资月率	0.4	0.3

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

## 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

## 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688

## 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

## 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

## 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

## 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

## 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

## 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

## 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。