

## 策略研究



宏观·股指·贵金属

程伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn

豆类·油脂·养殖

王晨 0516-83831160  
wangchen@neweraqh.com.cn

黑色·建材

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn

原油·聚酯

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

国债·航运

葛妍 0516-83831165  
geyan@neweraqh.com.cn

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 今年9月CPI涨幅扩大，PPI同比继续回落

国家统计局公布的数据显示，今年9月CPI同比上涨2.8%（前值2.5%），创2020年4月以来新高，主要受猪肉、鸡蛋、蔬菜等食品价格涨幅扩大的影响。PPI同比上涨0.9%（前值2.3%），涨幅连续11个月回落，主要原因在于石油、煤炭、天然气等原材料价格回落，以及黑色、有色金属冶炼降幅扩大。中期来看，受猪周期因素的影响，生猪价格仍在上行阶段，叠加去年低基数效应，未来一段时间CPI仍有上升空间。全球货币政策加快收紧背景下，经济增速下滑，大宗商品价格重心下移，PPI涨幅将继续回落，同比转负的可能性较大，CPI与PPI剪刀差或将进一步扩大。

## 财经周历

周一，15:30 德国10月制造业PMI；16:00 欧元区10月制造业PMI；16:30 英国10月制造业PMI；21:45 美国10月Markit制造业PMI。

周二，16:00 德国10月IFO商业景气指数；21:00 美国8月FHFA房价指数月率；22:00 美国10月谘商会消费者信心指数。

周三，08:30 澳大利亚第三季度CPI年率；22:00 美国9月新屋销售总数；22:00 加拿大央行利率决议。

周四，09:30 中国9月规模以上工业企业利润年率；14:00 德国11月GfK消费者信心指数；20:15 欧洲央行10月利率决议；20:30 美国第三季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、9月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；20:45 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会。

周五，11:00 日本央行利率决议；14:00 德国第三季度GDP年率；14:30 日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；17:00 欧元区10月经济景气指数、消费者信心指数；20:30 美国9月个人支出月率、核心PCE物价指数年率；20:30 加拿大8月GDP月率；22:00 美国10月密歇根大学消费者信心指数；22:00 美国9月成屋签约销售指数月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】静待市场情绪修复，短线调整后或延续反弹

#### 中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年9月CPI涨幅扩大，PPI同比继续回落，表明受猪周期以及低基数效应的影响，未来一段时间CPI仍有上升空间。全球货币加快收紧背景下，经济下行压力加大，大宗商品需求下降，PPI同比或将转负。尽管原材料价格有所回落，但终端需求放缓，企业经营压力依然较大，盈利增速持续下降，规模以上工业企业利润累计同比连续两个月负增长，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。据中国债券信息网信息显示，截至19日，10月预计累计发行901亿元新增专项债。加上9月241亿元的新增专项债发行规模，这意味着，若要在10月底发完，专项债结存限额发行还需在下月发力，发行规模仍将超过4000亿元。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。但海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，将在一定程度上限制进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素总体偏多，政策面接连释放积极信号，多家基金公司及券商资管宣布自购，有助于提振市场信心。国外方面，美联储加息等外部利空因素已被反复消化。

#### 短期展望：

外围市场逐渐回暖，国内政策面接连释放利好，风险偏好明显回升，股指震荡调整后有望延续反弹。IF加权反抽20日线承压回落，不破前期低点3658一线支撑，有望重新企稳并开启新一轮反弹。IH加权在2600关口附近遇阻回落，短线或考验前期低点2483一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权在40日线附近承压回落，回踩20日线再次企稳，震荡调整后有望重拾升势。上证指数在3100关口附近承压回落，连续反弹后有回调的要求，短线关注3000整数关口支撑，预计此处企稳回升的可能性较大。

**操作建议：**外围市场逐渐回暖，风险偏好有所回升。近期政策面接连释放积极信号，多家基金公司和券商资管宣布自购，有助于提振市场信心，股指震荡调整后有望延续反弹。

#### 止损止盈：

### 【国债】市场存在观望氛围，期债上行动能减弱

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：9月财新制造业和服务业两大行业PMI同步回落，拖累财新综合PMI在6月以来首次降至收缩区间。金融和社会融资数据显示，前三季度我国新增信贷、社融规模可观，9月份新增信贷、社融规模超预期上升。这对市场来说是有提振的，既有政策推动的外生因素，也有经济运行动能逐步修复的内在原因。在高通胀压力下，短期内海外金融环境还会较快收紧，但国内物价形势稳定，货币、财政政策都具备灵活调整空间，这将为四季度经济延续回稳向上势头提供支持性的政策环境。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：经济从底部继续回升，政策层面的稳增长政策仍然在持续发力，货币宽松政策持续进行中。四季度MLF到期量为2万亿元，同时政府债券供给有限，央行逐渐回收过剩流动性，预计未来资金面缓步向合理充裕收敛，以避免流动性过度。在海外通胀超预期，外围市场不断加息，中美利差持续倒挂的背景下，央行用降准来缩量续作的可能性仍然存在。二十大会议进行中，各项政策等待指引，短期内国债将维持高位震荡格局。

操作建议：逢调整可适当做多，还需关注 9 月经济数据。

止损止盈：

## 【豆粕】豆粕高位震荡，棕榈油偏强运行

中期展望：

芝加哥大豆自年初以来开始上涨，1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌，本月出现小幅反弹。因 USDA 报告超预期偏多、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月涨 1.21%。密切关注南北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望：

短期展望(周度周期):阿根廷优惠汇率政策在 10 月上旬结束，美国对密西西比河进行河道拓宽，一定程度上改善了河运输能力，有助于美豆出口的恢复，后续美豆继续下跌空间有限。国内目前仍处于供应紧张的背景下，且生猪存栏量较高，对豆粕需求仍存，库存恢复难度较大，为价格带来支撑。预计下周国内豆粕价格偏强运行，价格坚挺。波动幅度预计在 5300-5500 元/吨左右。

操作建议(周度周期):豆粕高位承压,交投宜短;棕榈油上方压力显现,油脂涨势暂歇,交投宜短。

止损止盈：

## 【PTA】缺乏新驱动，整体延续区间波动

中期展望：

原油高位回落，PX 跌幅更大，成本驱动减弱。PTA 新增产能有限，整体供应压力不大，但需求负反馈逐渐显现，基本面进入累库周期，PTA 中期转入熊市波动。

短期展望：

市场反复博弈宏观风险及 OPEC+政策托底，原油整体陷入震荡走势，成本支撑转弱。PTA 提负与减停并存，供应恢复有限，现货流通货源维持相对偏紧局面；但终端订单有限，聚酯难以提负，基本面亦缺乏驱动。盘面被动跟随原油波动，整体延续区间震荡走势。

操作建议：跟随原油波动节奏，区间操作为宜。

## 【黑色】旺季预期失色，整体震荡下行

### 中期展望：

本周钢厂开工率维持高位，螺纹钢周度产量小幅回升，社会库存大幅下降但厂内库存仍显阻滞，钢材现货价格环比下降 120 元/吨，但仍升水盘面近两百点，整体而言，钢材供应回升、需求略有改善。铁矿石钢厂日耗阶段见顶，钢厂库存进一步刷悉尼历史低位，钢厂库存可用天数进一步下降至 18 天的绝对低位，港口库存小幅下降，钢厂对铁矿石的补库预期被证伪，现货价格明显下移。钢材终端需求不佳，钢厂利润低迷，产量也随之难有增量，向上传导至炉料端，铁水供给或阶段见顶，炉料补库预期证伪，价格领衔下挫。

### 短期展望：

黑色系终端需求不佳，铁水产量阶段有见顶回落迹象，炉料端需求也受到抑制，黑色系整体自下而上供需格局偏弱，价格整体回落，近期维持偏空思路。分品种来看：

**螺纹钢：**螺纹钢厂内库存再度积累，社会库存回落，周度产量小幅增加，供需格局不佳，“旺季窗口”已经过半，需求好转被证伪，前景不乐观。螺纹钢现货价格小幅回落，仍显著升水盘面，盘面连续下探，日内再失守 3600 一线，短线或进一步考验前低支撑，关注终端需求的边际变化。

**铁矿石：**铁矿石钢厂日耗近一周由 55 万吨降至 50 万吨，港口库存小幅增加，钢厂库存也略有被动累库，钢厂铁矿石可用天数小幅回升至 21 天，但并非钢厂主动补库，吨钢利润低迷，秋冬季钢厂环保限产也将增多，铁水产量阶段或见顶回落，钢材终端需求的弱势向上传导，铁矿石表现不佳，期现货同步下挫，主力 01 合约破位 700 关口后承压 5 日线持续下挫，维持谨慎偏空思路。

**双焦：**山西煤矿安全检查趋严以及防疫管控的影响下，双焦供应有边际收紧预期，但钢厂补库达到阶段峰值，随着铁水产量阶段见顶，钢材终端需求旺季不旺，双焦盘面升水现货后，短线大幅回落，修正升水，双焦重回前期低位震荡区间，焦炭失守 60 日线或再度回探 2500 一线、焦煤收于 2000 关口，警惕进一步破位下行，维持偏空操作。

**操作建议：**黑色系整体维持偏空操作。

### 止损止盈：

## 【黄金】美国 10 年期国债收益率再创新高，黄金再次承压回落

### 中期展望：

美联储官员接连发表鹰派讲话，暗示核心通胀见顶之前，不会暂停加息。掉期市场显示美联储本轮加息的终端利率达到 5%，并完全定价了 11 月加息 75 个基点的预期。全球量化紧缩加快背景下，美元流动性持续收紧，实际利率存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

### 短期展望：

美国 10 月 15 日当周初请失业金人数降至 21.2 万（前值 22.8），创三周新低，且已连续 1 年低于 30 万，表明美国劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储当前鹰派的货币政策立场。美国 9 月成屋销售总数降至 471 万，连续第八个月下降，创 2007 年以来最长连降月数，9 月咨商会领先指标环比下降 0.4%。数据表明，受房贷利率上升的影响，美国房屋销售持续降温，房地产市场呈现量价齐跌的走势。美联储理事库克表示，通胀仍然顽固地保持在不可接受的高位，可能需要持续加息。2023 票委、费城联储主席哈克表示，将继续加息一段时间，需要看到通胀持续下降，才能改变政策前景。近期美联储官员接连发表激进言论，暗示在没有证据表明核心通胀见顶之前，不会暂停加息。当前货币市场预计美联储 11 月加息 75 个基点的概率接近 100%，与美联储议息日期挂钩的掉期交易对美联储本轮加息的终端利率的定价达 5%。英国首相特拉斯宣布辞去首相职务，成为历史上任期最短的首相，市场对英国央行下月加息 100 个基点的押注由 25% 降至 8%，加息 75 个基点的押注则上升至 92%。短期来看，受美联储官员鹰派言论的推动，美国 10 年期国债收益率突破 4.2%，创 14 年来新高，黄金再次承压回落，短线走势偏空。

**操作建议：**美联储官员接连发表鹰派讲话，暗示核心通胀见顶之前不会暂停加息，市场已经完全消化了11月加息75个基点的预期。美国10年期国债收益率突破4.2%关口，黄金再次承压回落，短线走势偏空。

止损止盈：

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
邮编：221005  
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8层

### 成都分公司

电话：028-68850968  
邮编：610004  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518001  
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 重庆营业部

电话：023-67900698  
邮编：400010  
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8