NEW ERA 新纪元期货

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

棉·糖·胶
张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

【新纪元期货·一周投资参考】

【2022 年 10 月 14 日】

宏观·财经

宏观观察

1. 今年 9 月新增贷款和社融规模超预期

央行金融统计报告显示，今年 9 月新增人民币贷款 2.47 万亿元，同比多增 8108 亿元，社会融资规模增量为 3.53 万亿元，较上年同期多 6245 亿元。广义货币供应量 M2 同比增长 12.1%（前值 12.2%），M1 同比增长 6.4%（前值 6.1%），分别高于上年同期 3.8 和 2.7 个百分点。从结构上来看，9 月居民中长期贷款增加 3456 亿元，连续两个月回升，但仍低于去年同期，居民存款增加 2.39 万亿，为历史同期新高。表明在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖，但难以回到近几年同期水平，居民收入预期尚未扭转的情况下，强制储蓄、谨慎负债的意愿较强。9 月企业中长期贷款增加 1.35 万亿元，创历史同期新高，广义货币供应量 M2 增速维持在近 6 年高位，表明货币、信用双宽松格局下，信贷投放明显加快，但面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，社融增速仍低于货币增速，资金淤积的现象依然存在。

财经周历

周一，20:30 美国 10 月纽约联储制造业指数。

周二，10:00 中国第三季度 GDP、9 月城镇固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；17:00 欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数；17:00 德国 10 月 ZEW 经济景气指数；21:15 美国 9 月工业产出月率；22:00 美国 10 月 NAHB 房产市场指数。

周三，14:00 英国 9 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区 9 月 CPI 年率；20:30 美国 9 月营建许可月率、新屋开工年化；20:30 加拿大 9 月 CPI 年率；次日 02:00 美联储公布经济状况褐皮书。

周四，08:30 澳大利亚 9 月失业率；09:15 中国 10 月贷款市场报价利率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国 9 月成屋销售年化总数、谘商会领先指标月率。

周五，07:01 英国 10 月 Gfk 消费者信心指数；07:30 日本 9 月全国 CPI 年率；14:00 英国 9 月零售销售月率；20:30 加拿大 8 月零售销售月率。

重点品种观点一览

【股指】外部利空因素反复消化，节后股指进入超跌反弹

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 月官方制造业 PMI 时隔两个月重返扩张区间，但财新制造业 PMI 进一步下滑，连续两个月处于枯荣线下方。随着高温天气影响消退，以及稳经济一揽子举措发挥效能，工业生产快速恢复，但需求依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，中小型企业景气度走弱，宏观政策仍需加大对中小微企业的支持。9 月新增贷款和社融规模超预期，居民中长期贷款连续两个月回升，企业中长期贷款创历史同期新高，反映在“保交楼”、降利率、降首付等一系列政策的支持下，房地产销售有所回暖。货币、信用双宽松格局下，信贷投放显著加快，但社融增速仍低于 M2 增速，面对经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿不足，资金淤积的现象依然存在，终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主，央行下调首套个人住房公积金贷款利率 15 个基点，有助于降低刚需购房成本，刺激房地产市场回暖。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多空交织，国内稳增长政策不断加码，央行下调公积金贷款利率，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：

受美联储加息等外部利空因素的影响，节后股指先抑后扬，短期有望开启超跌反弹。IF 加权跌破 3700 关口后迅速收复，站上 5 日线，短期进入反弹的可能性较大。IH 加权接连跌破 2600、2500 关口，创 2020 年 4 月以来新低，但技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。IC 加权在 5500 关口附近企稳反弹，接连站上 5、10 日线，短期关注 20 日线压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数一度跌破 3000 整数关口，逼近年内低点 2863，但在 2934 点受到多头抵抗，呈现深 V 反弹的走势，短期关注 10 日线压力。

操作建议：今年 9 月新增贷款和社融规模超预期，M2 增速维持高位，宽货币、宽信用格局下，信贷投放明显加快。国内稳经济政策不断加码，美联储加息等外部利空已被反复消化，股指节后开启超跌反弹，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【国债】政策宽松博弈加强，期债止跌反弹

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。另一方面，长假之后银行间市场流动性重回宽松态势，债市情绪明显回暖，市场氛围趋向乐观。此外，三大期债在 120 日长期均线附近有技术支撑。基本面、资金面和技术面三大因素共同支撑债市情绪向好。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。

短期展望：

短期展望（周度周期）：美国 CPI 超出市场预期，9 月 CPI 同比 8.2%，预期 8.1%。值得注意的是，核心 CPI 同比 6.6%，不仅高于预期 6.5%，也高于前值 6.3%，无形为美联储货币政策施加更高的压力，加息预期升温促使美债利率进一步上行，导致中美利差倒挂幅度进一步扩大至 130bp 左右。目前经济仍处于底部爬坡阶段，风险事件仍会对复苏进程造成影响。市场对即将召开的二十大宏观政策宽松的博弈仍在加强。市场再度传言央行降准、降息以及指导 MLF 利率等，国债期货拉涨明显。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。

操作建议：短期内国债将维持高位震荡格局，逢调整可适当做多。

止损止盈：

【油粕】豆粕供不及需，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 2.62%收于 1401。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)：随着美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开，巴西大豆农户乐观看待新作前景，将抑制美豆价格涨幅。目前棕榈油即将进入减产周期，供应忧虑提振，油脂偏强运行。

操作建议(周度周期)：豆粕延续偏紧格局，博弈短多行情；棕榈油供应担忧提振，期价跟随外盘反弹，博弈短多。

止损止盈：

【黄金】美联储 11 月加息预期充分消化，黄金短期或有反弹

中期展望：

美联储 9 月货币政策会议纪要显示，在某个时候放缓加息步伐是合适的，利率在达到限制性水平后将维持一段时间。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 8 日当周初请失业金人数上升至 22.8 万（前值 21.9），为 9 月 1 日以来新高，但已连续 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 CPI 同比上涨 8.2%（前值 8.3%），略超预期的 8.1%，但 CPI 环比上涨 0.4%，高于预期的 0.2%和前值 0.1%，同时核心 CPI 同比上涨 6.6%，为 1982 年 8 月以来新高。数据表明，美国通胀回落不及预期，物价上涨根深蒂固，市场对美联储 11 月再次加息 75 个基点的预期进一步加强。美联储 9 月货币政策会议纪要显示，与会者认为在评估政策调整的累积效应的同时，在某个时候放缓加息步伐将是合适的。多数官员表示，一旦政策达到足够限制性的水平，在一段时间内维持该水平将是合适的。部分与会者认为随着政策进入限制性区间，风险将变得更加双向，需要校准美联储紧缩政策来缓解风险。会议纪要公布后，美联储观察显示，11 月加息 75 个基点的概率上升至 84.8%。我们认为，近期美联储官员密集发表鹰派讲话，支持在 11 月加息 75 个基点，引导市场提前消化这一预期，预计美联储加息步伐将在 12 月放缓至 50 个基点，明年一季度放进一步放缓至 25 个基点，加息结束后利率将维持一段时间。短期来看，美国 9 月通胀回落不及预期，市场充分消化了美联储在 11 月加息 75 个基点的预期，美元指数和美债收益率有调整的要求，黄金短期以反弹思路对待。

操作建议：美国公布的 9 月 CPI 超预期，美联储 11 月再次加息 75 个基点的预期已被提前消化，美元指数和美债收益率存在调整的要求，黄金短期以反弹思路对待。

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：江苏省徐州市淮海东路153号新纪元期货大厦

徐州营业部
电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

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 - 6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路 388 号9-1#