

## 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. 官方制造业 PMI 重回扩张区间

国家统计局公布的数据显示,今年9月官方制造业PMI回升至50.2(前值49.7),时隔5个月重回扩张区间,财新制造业PMI录得50.6,较上月回落0.4个百分点。分企业类型看,大型企业PMI上升至51.6,较上月加快0.8个百分点,为4月以来新高;中型企业PMI录得49.6,与上月持平,小型企业PMI回升至48(前值47.7),但仍低于临界值。表明大型企业经济活动持续扩张,但中小型企业景气度依旧偏弱,宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。从分类指数看,生产指数为52.7,较上月加快1.2个百分点,新订单指数上升至50.5,连续4个月回升,新出口订单指数录得47.8(前值46.7),连续6个月低于枯荣线。数据表明,生产进一步加快,需求再次回到景气水平,但外需尚未摆脱收缩区间。表明降息、降准等一系列扩大内需的政策效果逐渐显现,供需两端同步改善,受海外货币紧缩的影响,全球经济下行压力加大,国际贸易持续萎缩,未来一段时间出口仍将面临下行压力。

## 财经周历

周一, 17:00 欧元区8月贸易帐; 20:30 美国10月纽约联储制造业指数; 22:30 美联储2023年FOMC票委、费城联储主席哈克就经济前景发表讲话。

周二, 14:00 英国9月失业率; 17:00 德国10月ZEW经济景气指数; 17:00 欧元区10月ZEW经济景气指数; 20:30 加拿大9月CPI; 20:30 美国9月零售销售月率; 21:15 美国9月工业产出月率; 20:00 美联储永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话; 22:45 美联储2024年票委、里奇蒙德联储主席巴尔金就经济前景发表讲话。

周三, 10:00 中国9月固定资产投资、规模以上工业增加值、社会消费品零售总额年率; 14:00 英国9月CPI/PPI、零售物价指数月率; 17:00 欧元区9月CPI年率; 20:30 美国9月新屋开工总数年化。

周四, 08:30 澳大利亚9月失业率; 16:00 欧元区8月经常帐; 美国当周初请失业金人数; 22:00 美国9月谘商会领先指标月率、成屋销售总数。

周五, 07:01 英国10月Gfk消费者信心指数; 07:30 日本9月核心CPI年率; 09:15 中国10月贷款市场报价利率; 14:00 德国9月PPI月率; 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】外部风险因素有待消化，股指节后或再次探底

#### 中期展望：

随着国内稳增长政策不断加码，经济呈现逐渐回暖的迹象，但海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。从基本面来看，今年9月官方制造业PMI重回扩张区间，供需两端同步改善，生产进一步加快，需求再次回到景气水平，表明随着降息、降准等一系列扩大内需的政策落实见效，经济呈现逐渐回暖的迹象。但财新制造业PMI有所放缓，中小型企业经济活动依旧偏弱，尚未摆脱收缩区间，外需下行压力依然较大，反映海外货币紧缩的负面影响持续显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在主动去库存，国际贸易不断萎缩，新增海外订单减少，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。中国人民银行召开2023年研究工作视频会议要求，深化前瞻性和基础性重大问题研究，坚持风险防范与金融改革并重，稳步推进区域金融改革。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或降息的可能。影响风险偏好的因素多空交织，中央汇金增持四大行，传递稳定资本市场的信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息接近尾声，但海外货币紧缩的影响尚未完全显现。

#### 短期展望：

国内政策面连接释放利好，但外部风险因素有待消化，股指短线或反复探底。IF加权上方面临20、40及60日线压力，均线簇空头排列，短期若不能有效向上突破，需防范再次探底风险。IH加权反弹受到20及40日线的压制，整体维持在2460-2600区间震荡，谨防再次探底风险。IC加权反抽20日线承压回落，逼近前期低点5610一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。上证指数面临20、40、60等多条均线的压制，短期或考验前期低点3053一线支撑，谨防破位深跌风险。

**操作建议：**国内稳增长政策效果逐渐显现，9月官方制造业PMI重回扩张区间。汇金公司增持四大行股份，有助于提振市场信心，但外部风险因素有待消化，股指短线或反复探底，耐心等待低吸机会。

#### 止损止盈：

### 【PTA】供需略有改善，等待原油端企稳

#### 中期展望：

供应缩减而需求恢复，10月基本面有支撑；但四季度中后期，检修产能陆续重启，叠加新装置投产预期，供应压力再增，而终端需求转淡，聚酯板块调整风险加大。原油及宏观影响市场波动节奏，提防震荡加剧风险。

#### 短期展望：

成本方面，市场继续博弈供应紧张及需求担忧，原油整体陷入震荡反复走势；供应降负不及需求，预计PX维持弱势，原料端驱动不足。供需方面，珠海英力士计划停车，供给继续收缩；亚运会后装置陆续重启，聚酯负荷提升至89%偏上，但终端旺季特征不明显，产成品库存消化不足，供需略有改善但驱动仍有限。原油主导市场波动节奏，注意反复风险。

**操作建议：**若原油有效企稳，可尝试短多，否则单边观望为主；择机尝试做多PTA与PX价差。

### 【黑色】铁矿反弹、双焦回落，关注钢厂开工变化

#### 中期展望：

国庆长假后第一周，螺纹钢表观需求低位显著回升，符合季节性规律但仍低于往年同期水平，吨钢亏损亏损加剧，高炉开工

率和铁水产量均有小幅回落，但钢厂减产动能不算显著，原材料端铁矿石库存下降、现货坚挺，对盘面形成支撑，本周探低回升，双焦自高位大幅回落，螺纹钢则在延续节前的下跌后暂时持稳 3600 一线窄幅震荡。关注后续螺纹需求和钢厂开工的变化。

短期展望：

本周黑色系表现分化，双焦自节前强势高位快速回落，双双收跌 7% 上下，铁矿石探低回升本周仅微弱收跌 0.71%，螺纹钢则延续节前的下跌之势，周度小跌 1.36%，暂获 3600 点一线支撑。钢材周度数据尚可，铁矿石当前供需格局仍未显著走弱，螺纹、双焦表现弱于铁矿，仍需关注后续焦化和钢厂开工的变化。分品种来看：

螺纹钢：本周螺纹钢产销数据出炉，螺纹表需显著回升近 70 万吨至 268.66 万吨，社会库存下降 17.86 万吨至 483.54 万吨，产量延续小幅回落之势，全国 247 高炉开工率报于 82.2%，环比小幅下降 1.21 个百分点，唐山高炉开工率环比回落 3.37 个百分点至 83.15%，螺纹钢供需略有好转。现货价格报于 3720 元/吨，较上周下降 70 元/吨。螺纹 01 合约延续前期跌势，但暂时止跌 3600 一线后震荡反复，短线考验上方 5 日均线压力，短线不宜过分追空，需关注后续表需变化和钢厂减产情况。

铁矿石：铁矿石本周显著探低回升，重回 840 和短期均线之上。日均铁水产量报 245.95 万吨，环比小幅减少 1.06 万吨；钢厂铁矿石日耗 57.51 万吨，环比小幅下降 1.38 万吨，但目前仍处于相对高位，钢厂减产力度不及预期。从铁矿石自身供给来看，近期海外发运有所回落，国内港口库存环比大幅下降 539.82 万吨。本周螺纹钢产销数据也略好于预期，铁矿石短线或反弹考验 850 一线，短空暂时离场。关注后续钢厂开工情况。

双焦：当前钢厂毛利亏损超 400，焦煤价格显著强于焦炭的背景下，焦化亏损加剧，当前焦钢和煤焦之间博弈激烈，钢厂和焦化均有限产压力，双焦盘面恐高加剧，本周连续下挫，两者跌幅均在 7% 左右，调整风险上行，建议谨慎短空。

操作建议：黑色系表现分化，螺纹依托 3600 一线波段操作，暂不宜过分追空，站上 5 日线博弈反弹；铁矿波段短多，或考验 850 一线压力；双焦维持谨慎逢高短空思路。

## 【黄金】美国 9 月 CPI 意外上升引发加息预期，黄金短期或再次承压

中期展望：

美联储 9 月会议纪要显示，与会者一致认为可以谨慎行事，同意在一段时间内维持限制性利率，多数官员支持年内再加息一次。尽管美联储加息接近尾声，但缩表仍在继续，美元流动性持续收紧的趋势进一步加强，实际利率仍有上升的可能，国际金价第三次从历史高位回落，中期或将面临下行压力。

短期展望：

美国 10 月 7 日当周初请失业金人数小幅上升至 20.9 万（前值 20.7），略低于预期的 21 万，连续两年低于充分就业要求的 30 万。美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7%，与上月持平，高于预期的 3.6%，主要受去年高基数效应消退以及原油价格上涨的影响，核心 CPI 同比上涨 4.1%，为 2021 年 10 月以来新低。数据表明，尽管美国就业增长放缓，但劳动力市场依然强劲，去年高基数效应消退后，通胀进一步下降的难度加大，美联储不得不坚持鹰派的政策立场。美联储 9 月货币政策会议纪要显示，尽管通货膨胀率自去年年中以来有所缓和，但仍远高于 2% 的长期目标。与会者一致认为可以谨慎行事，同意在一段时间内维持限制性利率，多数官员支持年内再加息一次。美联储理事鲍曼发表讲话称，通胀问题可能使美联储需要进一步加息并维持一段时间；美联储理事沃勒认为，随着金融市场收紧，在采取进一步的利率行动前可以先观望形势的发展；亚特兰大联储主席博斯蒂克重申不用再加息吗，波士顿联储主席柯林表示，正采取耐心的态度，根据即将发布的数据，可能需进一步加息，将考虑中东地区的动荡局势。我们认为，尽管美联储加息接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，缩表仍在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势加强，实际利率仍有上升的可能。短期来看，美国 9 月 CPI 意外上升，市场对美联储年内加息的预期再起，美元指数企稳上涨，10 年期美债收益率回升，黄金短期或再次承压。

操作建议：美联储 9 月会议纪要释放鸽派信号，但 9 月 CPI 意外上升，再次引发市场对美联储年内加息的预期，美元指数和美债收益率上升，黄金短期或再次承压，维持谨慎偏空思路。

止损止盈：

## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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

### 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

### 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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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

### 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9层

### 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