

## 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

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@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

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 中国 10 月官方制造业 PMI 连续 8 个月维持在扩张区间

中国 10 月官方制造业 PMI 录得 51.4，较上月回落 0.1 个百分点，但已连续 8 个月维持在枯荣线上方。10 月财新制造业 PMI 为 53.6（前值 53），创 2011 年 2 月以来新高。从企业规模来看，大中型企业 PMI 继续保持扩张，小型企业 PMI 再次跌破扩张区间，表明小型企业经济活动恢复尚不稳固，宏观政策仍需加大对小微企业的支持力度。从生产和需求来看，生产指数为 53.9（前值 54），新订单指数为 52.8，与上月持平，新出口订单回升至 51，较上月加快 0.2 个百分点，创 2018 年 5 月以来新高。反映国外疫情严峻背景下，部分订单转移到国内生产，导致我国出口逆势增长，国内外需求稳步改善。

## 财经周历

本周将公布中国 10 月 CPI 年率，欧元区第三季度 GDP 年率，美国 10 月 CPI 年率等重要数据，此外欧洲央行行长拉加德将发表讲话，需重点关注。

周一，15:00 德国 9 月贸易帐；17:30 欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数。

周二，09:30 中国 10 月 CPI 年率；15:00 英国 9 月三个月 ILO 失业率、10 月失业率；18:00 德国 11 月 ZEW 经济景气指数；18:00 欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数；次日 01:00 达拉斯联储主席卡普兰发表讲话。

周三，21:00 欧洲央行行长拉加德发表讲话。

周四，15:00 英国第三季度 GDP 年率、9 月工业产出月率、商品贸易帐；15:00 德国 10 月 CPI 年率；18:00 欧元区 9 月工业产出月率；21:30 美国 10 月 CPI 年率、当周初请失业金人数。

周五，18:00 欧元区第三季度 GDP、9 月贸易帐；21:30 美国 10 月 PPI 年率；23:00 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值。

## 重点品种观点一览

### 【股指】外部不确定性因素逐渐消退，股指开启新一轮反弹

#### 中期展望：

今年下半年以来，经济延续 V 型复苏的态势，企业盈利持续改善，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 10 月官方制造业 PMI 连续 8 个月维持在扩张区间，财新制造业 PMI 创 9 年新高，四季度经济有望延续 V 型复苏。财政部数据显示，截至 10 月底，今年累计发行地方债 61218 亿元，其中，新增债券 44945 亿元，再融资债券 16273 亿元。新增债券中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划（37500 亿元）的 94.6%，完成已下达额度（35500 亿元）的 99.9%。进入四季度，随着地方专项债、抗疫特别国债等财政政策的深入落实，下游需求将加快回升，由被动去库存向主动补库存过渡，PPI 同比转正的可能性较大，企业盈利有望继续改善，股指由估值驱动转向盈利驱动。央行相关负责人在国务院政策例行吹风会上表示，下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度、精准导向，根据形势变化和市场需求及时调节政策力度、节奏和重点。四季度货币政策保持灵活适度，在不搞大水漫灌的情况下，保持流动性合理充裕，促进货币供应量和社融规模合理增长，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素总体偏多，十四五规划和 2035 年远景目标的建议正式发布，明确全面实行股票发行注册制，资本市场基础制度改革稳步推进。美国大选尘埃落定，外部不确定性因素消除。

#### 短期展望：

美国大选结果逐步明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，国内基本面持续向好的趋势不变，股指再次企稳反弹。IF 加权站上 4800 整数关口，短期面临前期高点 4871、4878 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开，否则需防范再次回落风险。IH 加权连续反弹后站上 60、40 及 20 日线，上方受到前期高点 3535 与 3416 连线压力，关注能否有效突破。IC 加权在前期低点 5980 附近止跌反弹，收复 20 及 40 日线，短期有望挑战前期高点 6418 一线压力。上证指数在 3200 关口附近受到多头抵抗，连续突破 5、10、20 及 40 日线压力，MACD 指标金叉，反弹有望延续。

**操作建议：**中国 10 月制造业 PMI 继续保持扩张，四季度经济开局良好，企业盈利持续改善。美国大选结果逐渐明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，股指中期上涨的基本面逻辑不变，股指维持逢低偏多的思路。

#### 止损止盈：

### 【国债】外围风险事件主导，期债延续震荡

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：国内三季度 GDP 数据略低于预期，不过工业生产仍在加速，消费恢复形势较为良好，投资增速年内首次转正，房地产投资增速继续显著回升，加上社会融资规模等金融数据好于预期，预计四季度经济增速将持续稳定回升。但国内结构性、体制性、周期性矛盾并存，境外疫情蔓延、全球政治经济格局的不确定性为我国经济发展带来一定的挑战。央行仍会综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：制造业采购经理指数连续 8 个月处于扩张区间，制造业总体持续回暖；非制造业商务活动指数连续 3 个月回升。整体来看，国内经济稳步复苏，市场的风险偏好上升。外国风险事件增加，增加了市场的不确定性，短期对国债期货价格起到一定的支撑作用。当前海外疫情加剧，新增确诊人数维持高位。总体上，预计国债期货价格短期将企稳反弹，但上行空间有限，仍以弱势下行为主。

操作建议：国债期货利空出尽，短期内没有利多刺激，大概率延续振荡走势。

止损止盈：

### 【油粕】供需报告周或存潜在利好，波段多头配置

中期展望：

美国大豆收割进展顺利，巴西进入播种季，市场的焦点转移到了美豆出口进度及南美天气的炒作上来。因未来数月全球大豆依赖于美国出口，市场易于放大边际利多因素对盘面的刺激，油籽、油脂、双粕等进入普遍的牛市波动。

短期展望：

11月初，巴西进口美豆、印度进口美国豆油等罕见的贸易动作，激发了更大的芝加哥市场买兴热情。11日 USDA 供需报告或进一步收紧美豆供需平衡表，10日 MPOB 报告或发布低迷的马来西亚产量和库存数据。我们看到油粕共振上涨改写年内新高的市况，牛市波动价值持续凸显。

操作建议：资金迁仓5月合约，其中豆粕3130、菜粕2550，持稳，转入趋势多头配置思路；油脂仍关注1月合约，豆油7400-4500、棕榈油6400-6500、菜籽油9600-9700，持稳维持牛市多头配置。

### 【乙二醇】新装置投产带来供应压力，若跌破3650加持空单

中期展望：

在产能大扩张背景下，供需过剩格局难以改观，乙二醇中长期维持空头配置。

短期展望：

因美国大选结果尚未出炉，市场不确定性风险性较大，而疫情引发的需求担忧挥之不去，短线原油上行乏力，难改区间震荡走势，成本端缺乏支撑。自身基本面而言，虽然近期主港库存有持续去化的预期，但国内新装置陆续释放产能，供应增量逐步体现，而需求端有转弱预期，疲弱供需格局压制盘面，若跌破3650-3700元/吨支撑，下跌目标将指向3300元/吨。

操作建议：若跌破3650元/吨，加持空单。

止盈止损：空单3750止损。

### 【甲醇】限气行情伊始，资金情绪偏多

中期展望：

供应端，内地供应缓慢收缩，但伊朗货源数量难降，进口中偏高水平维持，预计去库不畅。需求端，变数较多，MTO/P装置动态仍是重中之重。

短期展望：

短期展望：西北、西南陆续限气停车+部分新增检修，内地供应压力下降，部分MTO装置于11月有检修计划，延长中煤投产

进度待跟踪。供需双降，但也多空交织。短期内，仍是供应端收缩逻辑占上风，资金看多情绪常有。

**操作建议：**MA01 于 2000-2100 元/吨震荡区间，寻低位短多机会，暂无单边趋势。

**止损止盈：**风险提示：MTO/P 检修计划增加、宏观事件/原油端波动影响。

## 【黄金】美国大选结果逐步明朗，黄金短期延续反弹

**中期展望：**

美联储 11 月利率决议按兵不动，货币政策声明整体延续鸽派基调，重申维持利率不变直至通胀达到 2% 及实现就业最大化，美联储主席鲍威尔表示，计划在 12 月改变经济预期，增加风险如何演变的内容。中期来看，美国经济大概率延续复苏，货币政策进一步宽松的必要性下降，美国大选结束后有望重启财政刺激计划谈判，黄金中期或将承压。

**短期展望：**

美国 11 月会议维持联邦基金利率在 0-0.25% 不变，货币政策声明重申，维持利率不变直至通胀达到 2% 及实现就业最大化，承诺至少以当前步伐购债，如果出现可能阻碍实现美联储目标的风险，将准备适当调整货币政策立场。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，经济已经在持续复苏，但近几个月的改善速度有所放缓。劳动力市场增长有所放缓，通胀仍然低于 2% 的目标，近期新冠肺炎病例的增加令人特别担忧，经济前景十分不确定。预计货币政策仍将维持宽松，直到实现通胀和就业目标。危机过后，时间一到，就会把应急政策措施放回工具箱。我们认为，美联储 11 月会议整体延续鸽派基调，但内容与上次会议相比并无新意，暗示随着经济持续复苏，货币政策进一步宽松的必要性下降。美国大选结果逐步明朗，民主党总统候选人拜登获胜的概率大增，美元指数大幅下跌，逼近 10 月低位，国际黄金强势反弹，维持短线偏多的思路。

**操作建议：**美联储 11 月会议延续鸽派基调，美国大选结果逐步明朗，民主党候选人拜登获胜的几率大增，美元指数大幅下挫，国际黄金强势反弹，维持短线偏多的思路。

**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

### 管理总部

邮编：200120  
 地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
 邮编：610041  
 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：518034  
 地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
 邮编：200120  
 地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

### 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）

### 徐州营业部

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

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
 邮编：213161  
 地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
 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

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
 邮编：310004  
 地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
 邮编：510050  
 地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
 邮编：610041  
 地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 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#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
 邮编：210018  
 地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼