

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. 去年12月官方制造业PMI再创新低

国家统计局公布的数据显示，2022年12月官方制造业PMI降至47，为2020年3月以来新低，连续3个月处于收缩区间。分企业类型看，大型企业PMI录得48.3，较上月下降0.8个百分点，创去年5月以来新低；中、小型企业PMI分别降至46.4和44.7，连续3个月下滑，创2020年3月以来新低。从分类指数看，生产指数录得44.6，较上月大幅下滑3.2个百分点，新订单和新出口订单指数分别降至43.9和44.2，生产和新订单指数均创去年5月以来新低。数据表明，受第一波疫情快速达峰的影响，工业生产大幅回落，需求被动停滞，制造业PMI逼近2020年疫情低点。进入2023年，随着第一波疫情结束以及感染人群陆续康复，生产和生活秩序将快速恢复，新一轮稳增长措施有望陆续出台。

财经周历

周一，15:00 德国11月工业产出月率；17:30 欧元区1月Sentix投资者信心指数；18:00 欧元区11月失业率。

周二，19:00 美国12月NFIB小型企业信心指数；17:30 美联储主席鲍威尔、英国央行行长贝利和欧洲央行执委施纳贝尔在瑞典央行举办的会议上发表讲话；21:00 美联储主席鲍威尔参与关于央行的独立性的讨论。

周四，21:30 美国12月CPI年率；美国当周初请失业金人数；17:00 欧洲央行公布经济公报和11月消费者预期调查报告；次日00:30 美联储2025年FOMC票委、圣路易斯联储主席布拉德发表讲话。

周五，15:00 英国11月三个月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；17:00 德国2022年全年GDP增速；18:00 欧元区11月工业产出月率、贸易帐；21:30 美国12月进口物价指数月率；23:00 美国1月密歇根大学消费者信心指数初值、一年期通胀率预期。

重点品种观点一览

【股指】政策利好接连出台，短期有望延续反弹

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，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，2022年12月官方制造业PMI再创新低，连续3个月处于收缩区间，生产和需求进一步走弱，反映受第一波疫情冲击，工业生产被迫放缓，居民因感染集中居家隔离，经济秩序处于静默状态。但随着疫情快速达峰，以及感染人群陆续康复，生产和生活秩序将快速恢复，新一轮稳增长措施也将陆续出台。财政部表示将适度加大财政政策扩张力度，包括加大财政支出力度、合理安排地方专项债规模、推动财力下沉，我们预计今年财政赤字率有望上调，地方专项债发行限额将进一步扩大，继续发挥基建投资托底的作用。央行2023年工作会议指出，落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，多措并举降低市场主体融资成本，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。近期稳楼市政策进一步加码，年初有望再次降准或降息，有助于提振市场信心。影响风险偏好的因素多空交织，宏观政策要求着力扩大内需，年初仍有降准或降息的可能。国外方面，美联储会议纪要偏鹰派，外围市场存在回调风险。

短期展望：

第一波疫情接近尾声，政策面接连释放利好，市场信心逐渐修复，股指短期有望延续反弹。IF加权在40日线附近企稳反弹，接连收复5、10及20日线，短期有望冲击前期高点4020一线压力，关注能否有效突破。IH加权一举突破5、10、20日线压力，逼近前期高点2720压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC加权连续反弹后逼近60及40日线压力，短期若不能突破需防范再次回落风险。上证指数在3000关口附近受到支撑，连续反弹并站上20日线，短期有望挑战前期高点3220一线压力。

操作建议：受第一波疫情冲击，去年12月官方制造业PMI再创新低。政策面进一步释放稳增长信号，年初仍有再次降准或降息的可能，有助于提振市场信心，股指短期有望延续反弹。

止损止盈：

【国债】节后资金面恢复宽松，期债延续震荡

中期展望：

中期展望（月度周期）：12月疫情防控政策不断优化，从月初的“新十条”落地，到月末宣布23年1月8日起调整为“乙类乙管”。但多个城市感染量逐步达峰，短期内制造业和非制造业产需均受冲击，PMI跌破4月份水平。后续政策着力点在于通过财政扩张应对需求不足，货币政策将维持偏松基调，中长期改革也将得到进一步深化和落地。货币政策在2023年面对的内外约束会逐渐减退，在经济修复阶段会维持偏松基调。“常规降准”料仍有空间，三季度会出现MLF降息窗口期。二十大报告中提及的改革方向预计在2023年也将得到进一步深化和落地。

短期展望：

短期展望（周度周期）：地方债提前批额度下达后或在一季度放量发行，但在年初较强的配置力量和央行偏稳的操作下，预计供给压力不会对收益率产生趋势性影响；两会后地方债全年额度下达，叠加国债净融资处于均衡水平，5-6月或迎来利率债供给高峰。考虑到春节前各方面资金需求较大，债市在节前仍应警惕资金面边际收束带来的风险，但资金面整体宽松的趋势预计不会改变。更多地方已逐步走出疫情高峰，这也巩固了复苏预期，不过当前的弱现实下，为拉动经济尽管走出低谷，市场对货币政策

再出招的期盼犹存。而后续债市走向仍有待基本面恢复节奏进一步明朗，需密切关注春节假期前后央行流动性安排和经济复苏的实际进程。

操作建议：短期来看，期债谨慎操作为主。

止损止盈：

【豆粕】国内库存不断回升，豆粕油失守 3800 大关

中期展望：

芝加哥大豆自去年 10 月份开始从低位上涨，最高触及 1537 点。因南美局部地区迎来降雨、大豆到港量逐步增多、美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月跌 2.97%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望：

下周豆粕市场预计小幅上涨。随着南美大豆进入重要的生长阶段，一旦天气明显改善，CBOT 大豆期货价格必将承压回落，而我国春节前后豆粕库存将继续增长，若养殖对饲料原料需求有所降低，豆粕市场承压下行。近期生猪价格一路下滑，市场看涨情绪较前期减弱，出栏节奏加快，加之目前正值进口大豆到港高峰期，大豆的库存强势回升，在供给好转的情况下，豆粕价格亦将承压。预计下周 CBOT 豆粕期货或为偏强走势，国内豆粕价格仍以跟盘波动为主。

操作建议：豆粕美豆疲弱连跌三日，连豆粕复制外盘走势，博弈短空；外部压力暂时减轻，棕榈油探底反弹，轻仓试多。

止损止盈：参考操作建议

【PTA】基本面支撑转弱，短线偏空配置

中期展望：

然存量装置开工不高，但多套新装置投产预期带来供应增量，而需求端负反馈影响加大，PTA 中期将进入累库周期。

短期展望：

美联储坚定的鹰派表态令宏观预期继续承压；欧洲气温高于季节性正常水平，取暖需求不及预期，也拖累市场信心，国内外原油期货承压调整。不过 OPEC 政策托底及中国需求复苏预期仍支撑油价，原油下跌空间亦受限，关注 70 美元/桶附近争夺，注意波动加剧风险。

原油低位运行，成本驱动不足；多套装置重启，叠加新装置投产，供应压力有所回升；临近春节，终端进入假期模式，补库需求难以持续，基本面支撑转弱，短线偏空配置。

操作建议：逢反弹偏空思路对待。

【黄金】美联储 12 月会议纪要偏鹰派，黄金短期面临回调压力

中期展望：

美联储 12 月会议纪要重申致力于遏制通胀，暗示 2023 年不会降息，在确信通胀回归 2% 的目标之前，限制性利率将维持一段时间，警告市场不要对加息放缓的举动过度解读。美联储会议纪要纠正了市场对货币政策即将转向的错误预期，缩表已进入全速运转状态，美元流动性持续收紧，实际利率仍有上升的空间，黄金中期或仍将承压。

短期展望:

美国 12 月 31 日当周初请失业金人数降至 20.4 万（前值 22.3），创去年 10 月以来新低，一年来连续低于充分就业要求的 30 万。美国 12 月 ADP 就业人数增加 23.5 万，远超预期的 15 万和前值 12.7 万，数据表明尽管美国经济活动放缓，劳动力市场依然强劲，支持美联储维持强硬的政策立场。美联储 12 月会议纪要显示，重申致力于遏制通胀，并预计在取得更多进展之前将维持较高的利率水平。与会者普遍认为，通胀前景的上行风险仍然是决定政策的关键因素，没有官员预计 2023 年会降息。多数委员强调，加息速度放缓并不意味着实现价格稳定目标的决心减弱，也不意味着通胀已经在持续下降。与会者普遍认为，在数据表明通胀率将持续下降至 2% 之前，需要保持限制性政策立场，对金融状况出现无理由的宽松以及市场对政策的误读表示担忧。我们认为，美联储会议纪要重申致力于降低通胀，警告了市场不要对政策误读，和对加息放缓的举动过度解读，纠正了市场对美联储货币政策即将转向的错误预期。此外美联储官员接连发表鹰派讲话，圣路易斯联储主席布拉德表示，利率仍略低于足够限制性的水平，修改通胀目标的想法很糟糕，通胀减速可能比市场预期的慢；堪萨斯联储主席乔治认为，2024 年前相当长的一段时间内将利率维持在 5% 以上是合适的。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，通胀高的出奇，这是美国经济最大的逆风，虽然若干迹象表明美国物价回调，但仍然有许多工作要做。短期来看，美联储会议纪要释放鹰派信号，打消了市场对美联储年内降息的预期，美元指数大幅反弹，10 年期美债收益率上升，黄金短期或将承压。

操作建议: 美国就业数据表现强劲，美联储会议纪要及多位官员讲话释放鹰派信号，支撑美元指数反弹，美国 10 年期国债收益率再次上行，黄金短期面临回调压力。

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