

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

宏观·财经

宏观观察

1. 中国8月进出口增速回落

按美元计价，中国8月进口同比增长0.3%（前值2.3%），出口同比增长7.1%（前值18%），进出口增速创5月以来新低。反映疫情期间积压的订单集中释放后，出口增长明显放缓，基于对未来的预期，企业主动减少了对原材料的进口。今年前8个月，我国进口同比增长4.6%，出口同比增长13.5%，实现贸易顺差5605.2亿美元，同比扩大56.7%。中期来看，全球量化紧缩加快背景下，经济下行压力加大，海外需求下降，未来几个月出口仍将面临下行压力，人民币贬值将在一定程度上抑制进口，稳外贸政策将继续实施。

2. 中国8月CPI回落，PPI同比涨幅继续下降

今年8月CPI同比上涨2.5%，涨幅较上月回落0.2个百分点，主要受汽油、交通运输等工业品和服务价格下降的影响。PPI同比上涨2.3%（前值4.2%），涨幅连续10个月回落，为去年3月以来新低，主要原因是石油天然气开采等行业涨幅回落，以及黑色金属冶炼等价格降幅扩大。中期来看，受猪周期以及低基数效应等因素影响，未来一段时间CPI仍有上升空间。全球经济下行背景下，大宗商品需求下滑，PPI涨幅将继续回落。

财经周历

周一，14:00 英国7月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；

周二，14:00 德国8月CPI年率；14:00 英国7月三个月ILO失业率、7月失业率；17:00 欧元区9月ZEW经济景气指数 17:00 德国9月ZEW经济景气指数；18:00 美国8月NFIB小型企业信心指数；20:30 美国8月CPI年率。

周三，14:00 英国8月CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区7月工业产出月率；20:30 美国8月PPI年率。

周四，09:30 澳大利亚8月失业率；17:00 欧元区7月贸易帐；20:00 英国9月利率决定；20:30 美国8月零售销售、进口物价指数月率、当周初请失业金人数；21:15 工业产出月率。

周五，10:00 中国8月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；14:00 英国8月零售销售月率；17:00 欧元区8月CPI年率；22:00 美国9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】政策面利好提振，节前股指开启反弹

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8月官方制造业PMI连续两个月低于临界值，财新制造业PMI再次跌破扩张区间，表明受疫情反复、高温天气等不利因素影响，经济复苏的基础不牢固，宏观政策仍需加大对中小微企业和薄弱环节的支持。8月进出口增速下降，CPI有所回落，PPI涨幅继续下降，反映全球经济增速下滑，国内外需求增长放缓，未来几个月进出口仍将面临下行压力，大宗商品价格下跌，PPI仍有下降空间。国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，拓展就业空间，培育壮大市场主体和经济新动能；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持，促进消费发挥主拉动作用；部署阶段性支持企业创新的减税政策，激励企业增加投入提升创新能力；确定依法盘活地方专项债结存限额的举措，更好发挥有效投资一举多得作用。货币政策坚持以我为主，根据经济形势变化相机调整，但海外量化紧缩加快，中美利差持续倒挂，人民币贬值的压力加大，将制约进一步宽松的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国务院出台关于稳经济一揽子措施的接续政策，稳增长力度进一步加大。国外方面，美联储9月议息会议临近，全球经济衰退的忧虑挥之不去。

短期展望：

近期国常会接连释放稳增长信号，受政策面利好推动，风险偏好明显回升，股指短期进入反弹。IF加权跌破4000关口后迅速收复，但上方面临20、40及60日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH加权大幅反弹，一举站上5、10及20日线，短期关注前期高点2790-2820一线压力。IC加权在6000关口附近止跌反弹，整体维持在6000-6450区间震荡。上证指数在前期低点3155附近止跌反弹，站上20及40日线，短期面临3300平台压力，关注能否有效突破。

操作建议：今年8月制造业PMI处于收缩区间，进出口增速回落，经济复苏的基础有待巩固。国务院出台稳经济一揽子举措的接续政策，有助于提振市场信心，股指连续调整后开启反弹。

止损止盈：

【国债】政策效果兑现中，期债追涨需谨慎

中期展望：

中期展望（月度周期）：8月PMI数据呈现“底部小幅改善”态势，虽在收缩区间，但景气度略有回升。预计9月PMI有望重回扩张区间，政策实施力度和方向还将留有一定空间。但近期疫情扰动又起；较7月影响程度更大，9月截至目前局部疫情扩散，成都疫情仍处高位波动，深圳多区暂停非必要人员流动，管控趋严，或将继续扰动开工、线下服务，或对经济修复产生一定阻碍。9月将进入稳增长政策密集落地期，政策效果也将有所兑现，这将一定程度上修复市场对基本面的悲观预期，从而对债市产生边际利空影响。

短期展望：

短期展望（周度周期）：总体上看，经济运行呈缓中趋稳，但疫情扰动又起，或对经济修复产生一定阻碍，复苏步伐放缓。三四季度可能续发政策性金融工具，促进基建形成更多工作量，来稳定经济和就业。流动性方面，9月流动性维持在高于合理充裕水平，但是因为增量财政政策落地，资金利率有所收敛。中美利差倒挂持续加剧，中美利差走扩，人民币维持弱势，其外溢效应或对国债造成潜在压力，对我国货币政策的进一步宽松空间形成一定制约，后续需关注9月22日美联储议息会议。

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，但追涨需谨慎。

止损止盈：

【豆粕】双粕震荡，棕榈油弱势下行

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。因 USDA 报告利空、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，本月跌 1.74% 收于 1398。密切关注美联储加息、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)：双粕市场对新季全球大豆供给宽松的预期是主导交易的主要逻辑，关注 MPOB 供需报告对盘面的影响。目前棕榈油进入季节性增产周期，油脂震荡运行，关注 MPOB 报告。

操作建议(周度周期)：临近中秋小长假，市场相对静默，关注 USDA 供需报告对盘面的影响；棕榈油产地累库预期偏强，偏空思路对待，关注 MPOB 报告。

止损止盈：

【PTA】跟随成本波动，整体尚难摆脱震荡区间

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：

一方面，中国欧洲各自面临疫情和能源危机难题，美联储在本月再度加息 75 个基点的可能性进一步提高，全球经济衰退担忧挥之不去；另一方面，OPEC+ 政策预期落地，伊核谈判仍未有新进展，俄罗斯威胁要停止向一些买家出口石油和天然气，供给端仍有支撑；多空博弈下，原油或陷入新一轮的震荡走势。供需方面，检修及减负产能偏多，供应维持低迷；限电影响暂告一段落，聚酯开工有所回升，但终端旺季特征仍不明显，基本面驱动有限。短线料将跟随原油波动，整体难以摆脱震荡区间，关注终端订单表现。

操作建议：激进投资者依托区间下沿尝试多单，注意震荡反复风险。

【黑色】钢厂开工率持续回升，补库预期下铁矿领涨

中期展望：

投资有风险 理财请匹配

钢材利润逐渐修正后，钢厂开工率持续回升，螺纹钢周度产量增加，去库存速度有所加快，钢材现货价格小幅上涨，表观消费量小幅回升，整体而言，钢材供应回升、需求略有改善。铁矿石钢厂日耗回升，钢厂库存回落至历史低位，钢厂库存可用天数进一步下降至 19 天的绝对低位，港口库存大幅回落是良好信号，海外发运增加但到港量创 13 个月新低，铁矿石供需格局边际有所改善，现货价格较上周小幅走高。焦炭整体库存水平良好，现货平稳，基差较大，对盘面形成托底，但缺乏上行有力驱动。

短期展望：

市场情绪略有好转，“保交楼”政策持续发力，提振钢材终端需求好转预期。黑色系短期以铁矿石领涨，主要因钢材产量小幅增加，钢厂极低的铁矿石库存叠加近期到港量下滑，提振铁矿石补库预期，螺纹钢厂库重回去库节奏，供需有所改善，双焦供需整体偏松，价格维持低位震荡，以基差驱动和小幅跟涨为主。品种来看：

螺纹钢：市场情绪有所修复，“保交楼”政策持续发力，螺纹钢社会库存和厂内库存去库存良好，但因供给持续小幅回升，对钢价形成抑制，钢价重心小幅上移，收复 3700 点后仍显上行不畅。成本端略有上移，建议螺纹钢谨慎博弈短多。期待后续政策利好接续，保交楼和基建投资能够向钢材终端传导，真正改善钢材供需，螺纹才能打开上行空间。

铁矿石：钢厂开工率和钢材产量持续小增，钢厂铁矿石可用天数再度回落至 19 天，仍处于历史绝对低位，上周到港量大幅回落，国庆长假之前钢厂补库预期走强，提振铁矿。宏观情绪恢复稳中向好，钢材终端需求预期好转。铁矿石快速回升至 700 关口之上，短期技术形态改善，建议依托 690-700 区间谨慎波段短多。

双焦：钢厂补库相对谨慎，焦化略有累库，蒙煤进口通关量上升，双焦供应相对充足，盘面近期略有微弱反弹，主要因情绪好转以及基差驱动，供需格局偏松仍制约双焦价格走势，盘面尚未摆脱低位震荡，建议波段操作为宜。

操作建议：螺纹钢突破 3800 则打开上行空间，维持偏多思路；铁矿石突破 700 点即均线族，补库预期提振，技术形态改善，建议依托 700 逢低短多，或再度上探前高 750-760；双焦被动跟涨，谨慎短多，未摆脱低位区间震荡。

止损止盈：

【黄金】美元指数阶段性回调，黄金短期以反弹性质对待

中期展望：

美联储主席鲍威尔等多位官员接连发表鹰派讲话，承诺将加息进行到底，直到通胀实现 2% 的目标，市场对美联储 9 月再次加息 75 个基点的预期升温。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 9 月 3 日当周初请失业金人数降至 22.2 万，低于预期的 24 万和前值 23.2 万，为 5 月 28 日以来新低，表明美国劳动力市场依然强劲，能够承受美联储当前激进的加息政策。美联储主席鲍威尔表示，需要在通胀问题上采取果断有力的行动，要继续前进，直到完成抗击通胀的任务，称美联储的工作是确保通胀预期锚定在 2%，准备根据经济需要调整缩表规模。美联储鹰派官员布拉德表示，将通胀降至 2% 是美联储的首要目标，埃文斯认为美联储很可能在 9 月加息 75 个基点。欧洲央行 9 月利率决议宣布加息 75 个基点，符合市场预期，幅度为 1999 年来最大。货币政策声明全面上调通胀预期，预计将进一步加息以抑制需求。欧洲央行行长拉加德在发布会上表示，预计通胀风险偏上行，未来加息次数不会超过 5 次，强调 75 个基点不是常态，不知道终端利率是多少，但如有必要将提高终端利率。我们认为，欧元区通胀连续创历史新高，欧洲央行不得不加快收紧货币政策，同时也加大了经济衰退的风险。美联储 9 月加息 75 个基点是大概率事件，之后加息将开始放缓，货币市场数据显示，11 月加息降至 50 个基点，12 月进一步降至 25 个基点。短期来看，受欧洲央行大幅加息的影响，美元指数阶段性调整，黄金短线以超跌反弹性质对待。

操作建议：欧洲央行 9 月大幅加息 75 个基点，美元指数承压回落，短期或进入阶段性调整，黄金短期以反弹性质对待，维持长空短多的思路。

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达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#