

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. 今年第三季度 GDP 同比明显回升

国家统计局公布的数据显示，初步核算，2022年第三季度GDP同比增长3.9%，较第二季度回升3.5个百分点。今年前三季度实现国内生产总值870269亿元，同比增长3%，较上半年加快0.5个百分点。今年1-9月固定资产投资同比增长5.9%（前值5.8%），连续两个月小幅回升。其中，1-9月房地产投资同比下降8%，降幅较1-8月扩大0.6个百分点，连续6个月负增长；基础设施投资同比增长8.6%（前值8.3%），增速连续5个月扩大；制造业投资同比增长10.1%（前值10%），连续两个月回升。今年1-9月规模以上工业增加值同比增长3.9%（前值3.6%），连续4个月回升，其中9月规模以上工业增加值同比增长6.3%（前值4.2%），创2021年8月以来新高。1-9月社会消费品零售总额同比增长0.7%（前值0.5%），连续两个月回升，其中9月消费品零售总额同比增长2.5%，较上月回落2.9个百分点，创6月以来新低。

财经周历

周一，09:30 中国10月官方制造业PMI；17:30 英国9月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区第三季度GDP、10月CPI年率；21:45 美国10月芝加哥PMI；22:30 美国10月达拉斯联储商业活动指数。

周二，09:45 中国10月财新制造业PMI；11:30 澳大利亚11月利率决议；17:30 英国10月制造业PMI；21:45 美国10月Markit制造业PMI；22:00 美国10月ISM制造业PMI、9月营建支出月率。

周三，16:55 德国10月制造业PMI、失业率；17:00 欧元区10月制造业PMI；20:15 美国10月ADP就业人数；次日02:00 美联储利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，08:30 澳大利亚9月商品及服务贸易帐；09:45 中国10月财新服务业PMI；17:30 英国10月服务业PMI；18:00 欧元区9月失业率；20:00 英国央行11月利率决议；20:30 美国9月贸易帐、当周初请失业金人数；20:30 加拿大9月贸易帐；22:00 美国10月ISM非制造业PMI、9月耐用品订单、工厂订单月率；

周五，15:00 德国9月贸易帐；16:55 德国10月服务业PMI；17:00 欧元区10月服务业PMI；18:00 欧元区9月PPI月率；20:30 美国10月非农就业人口；美国10月失业率；21:30 加拿大10月失业率。

重点品种观点一览

【股指】监管层发声呵护市场情绪，股指短期反复寻底

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，今年第三季度 GDP 增速明显回升，工业生产快速恢复，但消费依旧疲软。房地产投资延续下行趋势，土地购置和房屋新开工面积同比降幅继续扩大，商品房销售面积降幅收窄，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，但从销售端到投资端改善需要时间。海外货币紧缩加快背景下，全球经济走向衰退的风险加大，外需断崖式下滑，未来一段时间出口面临下行压力。尽管原材料价格回落，但受终端放缓的影响，下游制造业经营压力依然较大，全国规模以上工业企业利润累计同比已连续 3 个月负增长，产成品存货同比连续 5 个月回落，企业仍在主动去库存阶段。根据时间周期推断，这一过程将持续至今年年底，预计企业盈利增速的拐点有望在年末或明年年初到来。宏观政策将在扩大内需方面继续发力，明年新增地方专项债部分额度有望在四季度提前下达，尽早形成实物工作量，充分发挥经济托底的作用，汽车、家电等大宗消费刺激政策有望接力出台。货币政策坚持以我为主，继续为实体经济恢复发展提供支持，进一步推动社会综合融资成本下降。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总体偏多，监管层集体发声维护股市、债市、楼市健康发展，有助于提振市场信心。国外方面，美国经济数据走弱引发美联储加息放缓的预期。

短期展望：

监管层集体发声维护金融市场稳定，市场信心得到提振，股指反复探底后有望企稳反弹。IF 加权跌破前期低点 3658，再创年内新低，但 MACD 指标底背离，预计进一步下跌的空间有限。IH 加权跌破 2400 整数关口，逼近 2019 年低点，技术上严重超跌，短线有望开启超跌反弹。IC 加权上方受到 60 日线的压制，短期或进入震荡调整阶段，待压力充分消化，有望延续反弹。上证指数反抽 20 日线承压回落，短期不排除考验前期低点 2934 一线支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。

操作建议：今年三季度经济企稳回升，工业生产快速恢复，但消费依旧偏弱。近期政策面接连释放积极信号，监管层集体发声维护股市、债市、楼市健康发展，有助于提振市场信心，股指再次探底后有望企稳反弹。

止损止盈：

【国债】经济弱复苏，期债继续看涨

中期展望：

中期展望（月度周期）：三季度 GDP 同比增长 3.9%，环比增长 3.9%，略超市场一致预期。9 月最终需求并未明显反弹，固定资产投资受地产投资拖累，剔除基数后增速整体下行，出口、消费与上月大体相当，处于偏弱水平。但在生产端，9 月工业生产明显反弹——与低基数以及存货投资有关。就业数据则明显恶化。总体而言，三季度经济有所反弹，但是展望未来，负产出缺口仍面临重新扩大的压力，地产与货币政策放松仍然可期。

短期展望：

短期展望（周度周期）：本周央行重启千亿元级逆回购操作，连日开展较大规模净投放，主要是应对地方政府债发行、税期高峰等因素给流动性带来的压力，并继续支持宏观复苏态势。本周货币市场资金利率快速回升，目前 DR001 与 DR007 均已上行至政策性利率附近，均仍较前期低位快速回升，资金面较前期有明显趋紧。欧洲央行继续加息 75bp 概率较高。市场对于美联储 11 月份之后加息放缓预期提升，本周美元指数高位回落，美债收益率也有所走低。

操作建议：短期内国债将维持高位震荡格局。

止损止盈：

【豆粕】豆粕弱势运行，棕榈油失守 8000 点

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 1.30%。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):当前新季美豆收获进度超出市场预期，密西西比河的低水位制约出口需求，南美方面新季大豆种植加速，预计拉尼娜对南美大豆种植产生的影响较小，巴西大豆将创纪录丰产，均令美豆价承压，成本端对豆粕支撑不足。由于 11-12 月预计进口大豆将集中到港，届时市场供应压力将得到缓解，价格或出现回落，使得近期饲料养殖企业追高情绪减弱，市场成交转淡，价格偏弱运行，主动反弹动力不足。不过由于目前油厂豆粕库存仍处于低位，且四季度处于生猪及家禽养殖对饲料豆粕的需求旺季，供不及需仍在持续，油厂挺价心理仍存，一定程度制约了价格跌幅。

操作建议(周度周期):豆粕重心下移，博弈短空；棕榈油悲观情绪笼罩商品市场，棕榈油跌破 8000 关口，博弈短空。

止损止盈：

【PTA】跌破震荡区间，短线空头配置

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：

市场反复博弈需求担忧及 OPEC+政策托底，原油整体陷入震荡走势；PX 供应宽松，成本支撑转弱。PTA 提负与减停并存，供应压力不大；但终端订单有限，中下游库存压力难以释放，原料备货不积极，需求负反馈影响加大。PTA 跌破三个月半月来震荡区间，短线有望延续弱势。

操作建议：跌破均衡区间，短线空头配置。

【黑色】螺纹悲观创阶段新低，双焦、铁矿仍有补跌空间

中期展望：

本周钢厂开工率维持高位，螺纹钢周度产量小幅回升，库存回落，钢材现货价格环比下降 30 元/吨，升水盘面近 250 点，基差扩大，整体而言，钢材供需仍然偏弱。铁矿石钢厂日耗阶段见顶，钢厂库存止降回升，可用天数小增至 19 天，但港口库存仍有

所增加，钢厂对铁矿石的补库驱动证伪，现货价格环比回落 33 点至 692 元/吨。焦炭现货采购价格再度下降 100 元/吨，山西等地因大会限产的煤矿陆续复产，双焦供需也始终偏弱。钢材终端需求不佳，钢厂利润低迷，产量也随之难有增量，向上传导至炉料端，黑色系商品整体维持显著下行之势。

短期展望：

弱需求持续发力，商品市场整体较为悲观。黑色系商品维持下行之势，铁矿石大幅补跌 7.48%，双焦失守均线族回落，螺纹钢刷新阶段低点至 3500 之下。炉料端商品均回落至低位震荡区间中位，或再度考验区间下沿，建议维持空头思路，不宜盲目抄底。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢小幅下降，高炉开工率平稳，周度产量略有增加。地产端持续下行，基建端增速平稳，但难抵消地产的负面影响，“旺季窗口”已经过半，需求好转被证伪。螺纹钢现货价格持续回落至 3840 元/吨，盘面则刷新阶段低点至 3478，破位 3500，期现基差拉大至 250 点。盘面破位下行，建议空单谨慎持有，不盲目抄底。

铁矿石：铁矿石钢厂日耗平稳，钢厂库存略有回升，钢厂铁矿石可用天数回升至 19 天，但港口库存持续增加，铁矿石供需压力仍然偏大。吨钢利润低迷，秋冬季钢厂环保限产也将增多，铁水产量阶段或见顶回落，钢材终端需求的弱势向上传导，铁矿石表现不佳，现货本周大跌 33 点回落至 692 元/吨，主力 01 合约周五暴跌近 5%，破位 650 一线进一步探至 618.0 元/吨，周度重挫 7.48%，波幅高达 12.21%，或再度考验 600 一线支撑，维持空头思路，不宜盲目抄底。

双焦：钢厂补库达到阶段峰值，铁水产量及降难增，钢材终端需求旺季不旺也向上挤压炉料端，前期因大会而限产的煤矿近期逐步复产，焦煤供应回升，盘面连续杀跌，失守 2000 点，快速回落至 1900 附近；部分地区焦炭现货采购价下调 100 元/吨，盘面失守 2500 一线，维持偏空思路，不宜盲目抄底。

操作建议：黑色系整体空头驱动仍在释放，螺纹钢基差持续走扩，相对悲观，率先破位前低，双焦、铁矿或仍有补跌空间，不宜盲目抄底。

止损止盈：

【黄金】美联储利率决议临近，黄金短期或面临方向性选择

中期展望：

美联储 11 月议息会议即将举行，预计加息 75 个基点是板上钉钉的事情，但市场已经提前消化了这一预期，重点关注货币政策声明是否会释放加息放缓的信号。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 22 日当周初请失业金人数小幅上升至 21.7 万（前值 21.4），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。美国第三季度实际 GDP 同比增长 2.6%，为去年四季度以来新高，此前已连续两个季度负增长，个人消费支出同比增长 1.4%（前值 2%），高于预期的 1%，核心 PCE 物价指数同比上涨 4.5%（前值 4.7%）。数据表明，美国第三季度经济增速转正，主要受净出口增长的拉动，但这一现象不可持续，随着全球货币紧缩对经济的抑制效应显现，明年经济下行压力将进一步加大。欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，为连续第二次大幅加息 75 个基点。货币政策声明预计将进一步加息，只要有必要，资产购买计划再投资将继续，将于 12 月 21 日开始调整最低准备金利率。欧洲央行行长拉加德表示，尚未完成货币政策正常化，未来加息的规模将取决于数据，终端利率可能超过中性利率水平，可能不得不在未来几次会议上继续提高利率，将继续关于资产购买计划的讨论，在 12 月 15 日决定关键原则。短期来看，美联储 11 月利率决议临近，市场已经提前消化了加息 75 个基点的预期，重点关注货币政策声明是否释放加息放缓的信号，黄金短期或面临方向性选择。

操作建议：美国第三季度 GDP 增速转正，缓和了市场对经济衰退的担忧，美联储利率决议即将公布，市场已经提前消化了加息 75 个基点的预期，黄金短期或面临方向性选择。

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