

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月投资、消费和工业增加值同比回升

今年1-8月固定资产投资同比增长5.8%，较1-7月份回升0.1个百分点。其中，房地产投资同比下降7.4%，降幅较1-7月扩大1个百分点；基础建设投资同比增长8.3%，增速较1-7月加快0.9个百分点；制造业投资同比增长10%，较上月回升0.1个百分点。1-8月规模以上工业增加值同比增长3.6%（前值3.5%），其中8月规模以上工业增加值同比增长4.2%，较上月加快0.4个百分点。1-8月社会消费品零售总额同比增长0.5%，增速由负转正，其中8月社会消费品零售总额同比增长5.4%，较上月加快2.7个百分点。

整体来看，今年8月投资、消费和工业增速全线回升，房地产投资延续下跌趋势，基建投资增长加快，充分发挥经济托底的作用。随着疫情防控形势向好，工业生产保持稳定，在汽车、家电等大宗消费刺激政策的支持下，消费恢复显著加快。全球经济增速下行背景下，外需增长放缓，宏观政策仍需加大对投资和消费的支持力度，居民收入预期尚未扭转的情况下，终端需求能否持续改善有待进一步观察。

财经周历

周一，22:00 美国9月NAHB房地产市场指数。

周二，07:30 日本8月全国CPI年率；09:15 中国9月贷款市场报价利率；14:00 德国8月PPI月率；16:00 欧元区7月经常帐；20:30 美国8月新屋开工年化、营建许可月率；20:30 加拿大8月CPI年率。

周三，22:00 美国8月成屋销售年化总数；次日02:00 美联储9月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，11:00 日本央行9月利率决议；14:30 日本央行行长黑田东彦召开货币政策新闻发布会；19:00 英国9月央行基准利率；20:30 美国第二季度经常帐、当周初请失业金人数；22:00 美国8月谘商会领先指标月率。

周五，07:01 英国9月Gfk消费者信心指数；15:30 德国9月制造业PMI；16:00 欧元区9月制造业PMI；16:30 英国9月制造业PMI；20:30 加拿大7月零售销售月率；21:45 美国9月Markit制造业PMI。

重点品种观点一览

【股指】人民币贬值压力加大，短期再次陷入调整

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 月固定资产投资、消费和工业增加值同比增速回升，房地产投资和销售延续下滑趋势，但基建投资增长加快，继续发挥经济托底的作用。工业生产保持稳定，消费恢复显著加快，供需两端同步回暖。今年 8 月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 增速再创新高，表明在减税退税、降息、“保交楼”等一系列政策的支持下，信用扩张显著加快，但居民中长期贷款明显低于近几年同期水平，在居民收入预期尚未扭转的情况下，消费和贷款的意愿不足，终端需求能否持续改善有待进一步观察。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，不透支未来，海外量化紧缩加快背景下，国内外利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力加大，将在一定程度上限制降准或降息的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困，稳增长政策不断加码。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：

美国通胀超预期引发外围市场重挫，风险偏好下降，股指短暂反弹后再次回落。IF 加权反抽 40 日线承压回落，再次失守 5、10 日线，短期或考验前期低点 3970 一线支撑，若被有效跌破需防范继续探底风险。IH 加权在前期高点 2790 附近遇阻回落，跌破 40 日线，短期关注 2720-2700 一线支撑。IC 加权一举跌破 60、40 及 20 日线，均线簇空头排列、向下发散，短期或开启新一轮下跌。上证指数反抽 60 日线承压回落，跌破 40 及 20 日线，短期将考验前期低点 3172-3155 一线支撑。

操作建议：今年 8 月投资、消费和工业增速全线回升，经济复苏的基础有待进一步巩固。近期政策面不断释放稳增长信号，受外围市场下跌的扰动，风险偏好急剧下降，股指短暂反弹后再次进入调整。

止损止盈：

【国债】中美利差走扩，期债存在回调压力

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，或对经济修复产生一定阻碍。9 月 7 日，海关总署公布 8 月进出口数据，受全球需求放缓和高基数影响，8 月进出口同比增速有所放缓 8 月通胀数据，较前值有所回落，略低于预期。央行公布 8 月社融数据和金融数据，基本符合预期，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。中美利差倒挂持续加剧，中美利差走扩，人民币贬值压力加大，人民币破“7”，反映经济悲观预期升温。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。9 月 MLF 利率不动符合市场预期普遍预期，作利率保持不变主要源于上月意外下调后，当前处于政策效果观察期，连续下调 MLF 利率的迫切性不高。

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。

止损止盈：

【豆粕】 USDA 报告超预期利多，豆粕收高

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 1.60% 收于 1445。密切关注美联储加息、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)：随着美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开，巴西大豆农户乐观看待新作前景，将抑制美豆价格涨幅。目前棕榈油进入季节性增产周期，累库概率依然较大，油脂震荡运行，关注美联储 9 月议息会议对市场的影响。

操作建议：多重因素支撑，豆粕依然抗跌；棕榈油宏观偏空预期持续领跌油脂，博弈短空。

止损止盈：

【PTA】 原油干扰波动节奏，整体仍未摆脱震荡区间

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，OPEC 挺价意愿较强，伊核谈判再度陷入僵局，油价下方支撑较强；另一方面，美联储激进加息预期，美元指数偏强运行，全球经济衰退担忧挥之不去。地缘因素博弈宏观风险，原油上下两难，整体陷入震荡走势，注意波动加剧风险。供需方面，PX 供应偏紧局势延续，且物料输送或受限，PTA 供应回升有限，现货流通货源依旧偏紧；下游织造负荷持续回升，提振刚需，社会库存维持去库节奏，基本面有支撑。短线原油干扰波动节奏，整体仍将运行于 5400-5800 元/吨震荡区间，关注终端订单表现。

操作建议：调整至区间下沿仍可试多，注意震荡反复风险。

【黑色】 钢材供需格局偏弱，炉料补库预期提振

中期展望：

本周钢厂开工率持续回升，螺纹钢周度产量微弱回落，去库存再次受阻，厂内库存和社会库存均有所回升，钢材现货价格小幅回落，仍升水盘面超百点，整体而言，钢材供应回升、需求改善不显著。铁矿石钢厂日耗持续上升，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，港口库存略有回升，铁矿石有补货预期，现货价格相对坚挺。焦炭库存小幅回

升，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：

美联储加息预期升温，金融市场普遍承压，1-8月房地产投资各项数据表现仍显较差，固定资产投资增速和基建投资增速较1-7月略有回升。黑色系整体表现分化，炉料端在钢厂补库预期的提振下，低位补涨、短线偏多，螺纹钢供应回升、需求前景不乐观，去库存再度放缓，表现相对较弱。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢供应回升，需求仍未见明显好转，本周厂库和社库存再度回升，地产数据悲观，下行风险仍未出清，固定资产投资、基建投资增速环比略有回升，但难以对冲地产下行的压力，螺纹钢需求前景存疑，价格本周四连阴回落。后续仍需关注政策利好接续，只有对钢材供需形成正反馈，才能驱动钢价进一步上行，建议波段操作。

铁矿石：钢材产量持续小增，钢厂铁矿石可用天数再度降至19天的历史绝对低位，钢厂补库预期提振铁矿。短期受外围市场环境以及房地产投资数据的拖累，铁矿石未能进一步向上突破，但仍持稳700一线，技术形态偏多，等待宏观扰动消化，建议谨慎逢低短多。

双焦：钢厂补库预期叠加基差驱动，双焦节后持续补涨，焦炭探至60日线压力位，焦煤突破均线族及2000关口，短线维持逢低短多思路。

操作建议：螺纹钢建议波段操作，炉料端铁矿、双焦维持逢低短多思路。

止损止盈：

【黄金】实际利率上升，黄金跌破两年震荡区间

中期展望：

美联储9月议息会议临近，由于8月CPI数据超预期，市场对美联储再次加息75个基点的预期激增，10年期美债实际收益率逼近2018年高位。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10日当周初请失业金人数降至21.3万（前值22.2），低于预期的22.6万，连续5周下降，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。美国8月零售销售环比增长0.3%（前值-0.4%），9月纽约联储制造业指数录得-1.5，降幅较8月大幅收窄，费城联储制造业指数降至-9.9，为2020年12月以来最低。美国零售数据发布后，亚特兰大联储GDPNow模型对美国第三季度GDP增速的预期下调至0.5%，低于9月9日1.3%的预期。房地美数据显示，美国30年期按揭/抵押贷款利率上升至6.02%，创2008年11月份以来新高，一周之前为5.89%。融资成本在2022年飙升，给美国楼市踩刹车，潜在买家望而止步，销售放缓，房价涨幅放慢。国际货币基金组织发言人表示，预计经济放缓将在2023年转化为一些国家的经济衰退，但现在判断全球是否会出现大范围衰退还为时尚早。世行行长马尔帕斯认为，随着更多国家陷入衰退，全球经济增长可能会进一步放缓。进一步的加息和金融市场压力可能会使全球GDP增速在2023年放缓至0.5%，按人均计算为-0.4%，符合衰退的定义。短期来看，美国8月CPI超预期，市场对美联储9月再次加息75个基点的预期升温，推动美元指数和美债收益率上涨，国际黄金跌破1680美元/盎司，意味着两年来的震荡区间被打破，黄金重心或将下移。

操作建议：美联储9月利率决议临近，预计加息75个基点是大概率事件，10年期美债实际收益率突破1%，国际黄金跌破两年来震荡区间，未来重心或将下移。

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

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#