

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 同比增长 4.9%，工业生产明显加快

国家统计局公布的数据显示，今年第三季度 GDP 同比增长 4.9%，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，预计全年能够实现 5% 左右的增长目标。从分项数据来看，1-9 月固定资产投资同比增长 3.1%（前值 3.2%），增速连续 7 个月下降，继续刷新 2021 年以来新低；其中，房地产投资同比下降 9.1%，降幅较上月扩大 0.3 个百分点，创年内新低；基础设施投资同比增长 6.2%（前值 6.4%），增速连续 8 个月放缓，为 2022 年以来新低；制造业投资同比增长 6.2%（前值 5.9%），增速连续两个月回升。1-9 月规模以上工业增加值同比增长 4%，增速创年内新高，其中 9 月规模以上工业增加值同比增长 4.5%，与上月持平。1-9 月社会消费品零售总额同比增长 6.8%（前值 7%），增速连续 4 个月放缓，其中 9 月社会消费品零售同比增长 5.5%，创 6 月以来新高。数据表明，在减税降费、降息、降准等一系列扩内需政策的支持下，我国三季度经济逐渐企稳，工业生产显著加快，消费保持平稳增长，制造业投资回暖。但受房地产投资降幅扩大和制造业投资放缓的拖累，固定资产投资增速延续下行趋势。

财经周历

周二，14:00 德国 11 月 Gfk 消费者信心指数；14:00 英国 8 月三个月 ILO 失业率；15:30 德国 10 月制造业 PMI；16:00 欧元区 10 月制造业 PMI；16:30 英国 10 月制造业 PMI；21:45 美国 10 月 Markit 制造业 PMI；22:00 美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数。

周三，08:30 澳大利亚第三季度 CPI 年率；16:00 德国 10 月 IFO 商业景气指数；22:00 加拿大央行利率决定；22:00 美国 9 月新屋销售总数年化。

周四，20:15 欧洲央行 10 月利率决议；20:30 美国第三季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率、9 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；20:45 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会；22:00 美国 9 月成屋签约销售指数月率。

周五，09:30 中国 9 月规模以上工业企业利润年率；20:30 美国 9 月核心 PCE 物价指数年率、个人支出月率；22:00 美国 10 月密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】等待避险情绪释放，股指反复探底后或酝酿反弹

中期展望：

随着国内稳增长政策不断加码，经济呈现逐渐回暖的迹象，但海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年第三季度 GDP 同比增长 4.9%，环比增长 1.3%，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，表明在减税降费、降息、降准等一系列政策的支持下，我国经济呈现逐渐回暖的迹象。从分享数据来看，固定资产投资增速延续下行趋势，主要受房地产投资降幅扩大和基建投资增速放缓的拖累。在各项稳增长政策的推动下，工业生产进一步加快，制造业投资小幅回升。消费保持平稳增长，暑期过后迎来开学季，商品销售明显加快，但汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢，消费依然呈现不平衡性的特征。在“认房不认贷”、取消限购限贷等房地产刺激政策的推动下，北上广深等一线城市房地产销售有所回暖，但三四线城市销售仍在下滑，主要原因在于，居民杠杆率处于历史高位，对未来收入的预期和信心不足，预防性储蓄的动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而抑制了住房、汽车等大宗消费的需求。海外货币紧缩的外溢影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续收缩，新增订单减少，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策仍需在扩大内需方面继续发力。货币政策坚持以我为主，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面不断释放利好，多家 A 股央企宣布回购和增持计划。不利因素在于，海外货币紧缩的尾部风险有待出清，欧美股市调整压力加大。

短期展望：

今年 9 月经济数据普遍回暖，但巴以冲突升级引发避险情绪，股指反复探底后或酝酿反弹。IF 加权跌破 3660 低点支撑，技术上进入再次探底，短期或考验去年 10 月低点 3488 一线支撑，等待企稳信号。IH 加权跌破 2460-2470 平台支撑，形成技术破位，但连续下跌后存在短线反弹的要求。IC 加权跌破前期低点 5550 一线支撑，形成加速下跌之势，短线注意超跌反弹。上证指数跌破前期低点 3053 一线支撑，逼近 3000 整数关口，短线存在回补缺口和反弹的要求。

操作建议：今年 9 月经济数据继续回暖，工业生产和消费增速加快，稳增长政策的效果逐渐显现。多家 A 股央企宣布回购和增持计划，有助于提振市场信心，受外部风险因素的影响，股指短线反复探底，技术上存在反弹的要求。

止损止盈：

【国债】经济修复叠加资金面偏紧，期债上行空间受限

中期展望：

中期展望（月度周期）：中国前三季度 GDP 同比增长 5.2%。分季度看，一季度 GDP 同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%。月度数据看，工业增加值同比增速持平，社零同比增速明显上升，固投累计同比增速较 1-8 月小幅下降，基建和制造业出现不同程度上行，房地产依然偏弱，环比有一定改善，9 月数据验证经济触底回升，经济稳步复苏开始逐渐体现。10 月央行加量续作 2890 亿 MLF 操作，加量幅度较上月继续扩大。随后 10 月 LPR 报价出炉，连续 2 个月“按兵不动”。

短期展望：

短期展望（周度周期）：近期债市波动受到国内经济基本面修复预期的推动以及资金面偏紧所致，海外方面，联储官员讲话出现分歧，美债美元表现较强，30 年期美债收益率升至 5.053%，创 2007 年来高位。近期 A 股市场出现明显调整，但债市情绪亦偏弱，股债双弱格局延续，期债短期上方空间有限，建议空单清仓为主。

操作建议：期债谨慎操作，空单清仓为主。

止损止盈：

【PTA】终端不振，陷入震荡走势

中期展望：

供应缩减而需求恢复，10月基本面有支撑；但四季度中后期，检修产能陆续重启，叠加新装置投产预期，供应压力再增，而终端需求转淡，聚酯板块调整风险加大。原油及宏观影响市场波动节奏，提防震荡加剧风险。

短期展望：

成本方面，虽然美国同意放松对委内瑞拉的制裁令油价承压，但市场更担心中东战争可能扩大、从而扰乱全球能源市场，地缘风险溢价支撑下，短线原油高位偏强运行。PX方面，彭州石化延续检修，暂无其他装置变动，短线PX被动跟随原油波动。供需方面，逸盛新材料1#计划重启，供应有所回升；聚酯负荷料维持在89%左右，但终端新订单不足，基本面驱动有限。短线PTA陷入震荡走势，密切关注原油动向。

操作建议：若地缘冲突进一步升级，原油仍有反弹动能，聚酯板块或被动跟涨，可轻仓试多；多PTA空PX套利离场观望。

【黑色】钢厂开工和铁水回落，炉料领衔下挫

中期展望：

1-9月房地产和基建投资数据不佳，钢材需求中期前景不乐观。长假后近两周螺纹钢表观消费量持续回升，但仍处于往年同期低位，吨钢亏损加剧，高炉开工率和铁水产量延续小幅回落，炉料端剧烈震荡、率先回落，铁矿石重回前期高位后承压下挫，螺纹横盘窄幅震荡、考验3600支撑。关注后续螺纹需求和钢厂开工的变化。

短期展望：

本周黑色系表现分化，双焦周一大幅冲高后率先下挫，铁矿石显著拉升逼近前期高点、周五爆发重挫，螺纹横盘窄幅整理、考验3600点支撑。国庆长假后两周，螺纹钢表需略有回升，但产量不降反增，钢厂开工率和铁水产量如期高位回落，打压原料价格。短期黑色系以逢高短空为宜。分品种来看：

螺纹钢：国家统计局公布1-9月投资数据，房地产投资同比降幅持续走扩，房屋新开工面积同比下降23.4%，销售面积和销售额降幅也较1-8月进一步增加，螺纹钢需求前景难言乐观。周四螺纹钢周度产销数据出炉，螺纹钢产量环比小幅增加3.47万吨，库存显著下降，表需环比大增38.08万吨至299.83万吨，唐山高炉开工率和铁水产量自高位持续回落，对盘面形成短线利好，而炉料端显著承压下挫，拖累螺纹短线走势。螺纹01合约再度考验3600点，跌落则进一步沽空。

铁矿石：唐山高炉开工率和铁水产量本周延续下降之势，钢厂检修陆续增加，本周铁矿石钢厂库存和港口库存显著累增，钢厂日耗下降至55万吨左右，钢厂库存可用天数回升至19天，呈现被动累库格局。1-9月地产和基建等数据表现不佳，黑色终端需求预期疲弱，吨钢毛利亏损超400元，钢厂仍有减产风险，铁矿石钢厂日耗也略有下滑。铁矿石供需格局转弱，盘面反弹承压前高880一线后，周五长阴重挫，建议逢反弹沽空。

双焦：当前钢厂检修缓慢增加，铁水有所下降但仍维持高位，山西4.3米焦炉月底集中关停临近，焦炭供需近强远弱，现货第三轮提涨悬而未落，焦煤供应依旧偏紧，但焦化开工也有回落风险。双焦盘面领先于现货下挫，短线波段偏空，后续关注钢厂和焦化减产节奏变化。

操作建议：双焦空单谨慎持有，铁矿石依托前高压力逢反弹沽空，螺纹钢考验3600支撑，破位进一步沽空。

【黄金】巴以冲突升级引发避险情绪，黄金短线谨慎偏多

中期展望：

美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表讲话称，考虑到目前已有的加息和风险，FOMC 正谨慎行事，收益率的上升可能意味着加息的必要性降低。受美联储加息预期下降和避险情绪的推动，国庆假期后国际金价连续上涨，向历史高位逼近，黄金中期或再次面临方向性选择。

短期展望：

美国 10 月 7 日当周初请失业金人数降至 19.8 万，创 2023 年 1 月 23 日以来新低，连续两年低于充分就业要求的 30 万。美国 9 月咨商会领先指标月率降至 -0.7%，9 月成屋销售总数降至 396 万户，连续 4 个月下降，创 2020 年 6 月以来新低。数据表明，美国房贷利率大幅上升抑制了购房需求，房地产市场明显降温，制造业持续萎缩的影响逐渐向其他领域传导。美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表讲话称，坚决致力于实现 2% 的通胀目标，劳动力市场紧张但逐渐降温，工资增长趋于温和。考虑到目前已有的加息和风险，FOMC 正谨慎行事，收益率的上升可能意味着加息的必要性降低，经济强劲的“额外证据”可能为加息提供理由。我们认为，美联储主席鲍威尔讲话暗示，债券收益率上升将导致金融环境收紧，进一步加息的必要性下降，为实现 2% 的通胀目标，支持在一段时间内维持限制性利率，暂停加息的时间可能延长。尽管美联储加息接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，缩表仍在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势加强，实际利率仍有上升的可能。巴以冲突继续升级，以防长称将很快下达向加沙地带发动进攻的命令；伊朗表示若以军继续袭击加沙，其他各方或加入战争。短期来看，巴以冲突持续升级激发避险情绪，推动国际金价连续上涨。美联储主席鲍威尔讲话暗示进一步加息的必要性下降，美元指数承压回落，黄金维持谨慎偏多思路。

操作建议：美联储主席鲍威尔讲话暗示，债券收益率上升意味着进一步加息的必要性下降，美元指数承压回落。此外，巴以冲突持续升级激发避险情绪，国际金价连续上涨，维持谨慎偏多思路。

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