

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. 美联储9月会议维持利率不变，货币政策声明偏鹰派

美联储 FOMC 会议宣布维持联邦基金利率目标区间在 5.25%-5.5% 不变，符合市场预期。货币政策声明称，经济活动以“稳健”速度扩张，近几个月就业增长放缓，但依然强劲，通胀仍然居高不下，点阵图显示年内还将加息 25 个基点。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，坚决致力于实现 2% 的通胀目标，目前已经取得了重大进展，但全面影响尚未被感受到。未来决策将基于数据和风险评估谨慎行事，实现通胀目标还有很长的路要走，在此之前需要维持足够的限制性政策，保持利率不变并不意味着已经达到所寻求的限制性立场，如果合适准备进一步提高利率，将在逐次会议上作出决定。我们认为，美联储货币政策声明和鲍威尔讲话偏向鹰派，强调经济具有韧性，劳动力市场依然强劲，在实现通胀目标之前将维持限制性利率，多数委员支持年内再加息一次。受去年高基数效应消退和原油价格上涨的影响，美国 CPI 已连续两个月回升，预计未来几个月通胀将易涨难跌，高利率可能维持更长时间，市场预期的降息时间从明年 6 月推迟到 9 月。

财经周历

周一，16:00 德国 9 月 IFO 商业景气指数；22:30 美国 9 月达拉斯联储商业活动。

周二，06:00 美联储 2023 年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话；21:00 美国 7 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 9 月谘商会消费者信心指数、8 月新屋销售年化总数。

周三，09:30 澳大利亚 8 月 CPI 年率；14:00 德国 10 月 Gfk 消费者信心指数；20:30 美国 8 月耐用品订单月率。

周四，17:00 欧元区 9 月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国 9 月 CPI 年率；20:30 美国第二季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率、当周初请失业金人数；22:00 美国 8 月成屋签约销售指数月率；次日 04:00 美联储主席鲍威尔发表讲话。

周五，09:45 中国 9 月财新制造业 PMI；14:00 英国第二季度 GDP 年率；15:55 德国 9 月失业率；17:00 欧元区 9 月 CPI 年率；20:30 美国 8 月核心 PCE 物价指数年率、个人支出月率；20:30 加拿大 7 月 GDP 月率；21:45 美国 9 月芝加哥 PMI；22:00 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】国庆长假临近市场交投谨慎，股指短线或反复探底

中期展望：

国内经济恢复的基础不牢固，稳增长政策不断加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。在稳经济、稳楼市、稳金融等一系列政策的支持下，今年8月经济数据有所回暖。财新制造业PMI重回扩张区间，新增贷款和社融规模回升，工业生产和消费增速加快。供需两端边际改善，但消费呈现不平衡性，需求不足仍是主要矛盾，外需下行压力依然较大。7月24日中央政治局会议以来，央行时隔两个月再次下调OMO、MLF、SLF等政策利率，并于9月降准0.25个百分点，旨在降低金融机构资金成本，进一步推动社会综合融资成本下降。地方专项债发行节奏明显加快，预计9月底前将基本发行完毕，尽早形成实物工作量，继续拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。在“活跃资本市场，提振投资者信心”方面，监管层出台了一系列政策举措，包括修订上市公司现金分红规则，进一步加大对违规减持行为的打击力度等。影响风险偏好的因素多空交织，国常会强调抓紧解决企业账款拖欠问题，监管层接连释放利好，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储9月会议暗示年内还将加息一次，欧美股市高位波动加剧。

短期展望：

随着国庆长假临近，避险需求上升，市场情绪表现谨慎，股指短线延续震荡调整。IF加权沿5日线向下运行，逼近前期低点3700关口一线支撑，若被有效跌破需防范调整加深风险。IH加权跌破20日线支撑，整体维持在2500-2600区间震荡，谨防再次探底风险。IC加权跌破5660低点一线支撑，均线簇空头排列、向下发散，短期或再次探底，考验前期低点5550一线支撑。上证指数一举跌破5、10及20日线，短期或考验前期低点3053一线支撑，谨防破位深跌风险。

操作建议：国庆长假临近，期间欧美股市正常交易，国内避险需求上升，股指短线或反复探底。建议轻仓或空仓过节，谨防外围市场波动加剧对股指节后开盘不利。

止损止盈：

【国债】股债联动性增强，期债波动加大

中期展望：

中期展望（月度周期）：8月末开始，金融与实体端均加码以稳定市场预期。伴随着稳增长政策密集落地，止盈和需求有所增加，债市连续调整。经济数据方面，8月经济数据边际改善，商品价格的上涨带动生产端的快速修复，需求端来看，内需好转外需改善，进出口的降速双双触底反弹；社零增速明显高于市场预期，暑期出行的季节性因素存在；投资端，依然受地产的恶化所拖累，房地产开发投资增速的下行还在加速，制造业增速有所反弹，基建增速依旧在10%以下，但好于预期。海外方面，美元依然强劲，美联储加息预期强化。9月14日，央行宣布下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。次日，央行净投放约1900亿MLF资金，并下调14天逆回购中标利率。引导良好预期，提振市场信心。

短期展望：

短期展望（周度周期）：9月LPR报价按兵不动，9月降准落地，考虑到本月存量房贷利率下调在即，人民币汇率贬压仍在，为稳定银行净息差，LPR暂持稳符合市场预期。目前来看，各方面政策利好频出，房地产救市举措不断，宽信用预期再度升温。经济数据回升叠加债券供给增加。今日国债早盘平开走低，全天市场震荡下行，T2312下跌0.24%，现券收益率方面，10年期国债到期收益率上涨1.70个基点，央行降准之后，短期货币需求回升预期浓厚，债市波动加大，股债联动性亦有所增强，期债谨慎

持有。

操作建议：短期波动加大，期债谨慎操作。

止损止盈：

【PTA】供需支撑转弱，短线调整风险加大

中期展望：

供需矛盾不突出，原油主导市场波动节奏，PTA 运行重心上移。

短期展望：

成本方面，市场反复博弈供应紧张及宏观风险，短线原油高位震荡反复；福海创重启后释放产能，PX 供应有所恢复，原料端驱动不足。供需方面，部分装置重启，PTA 供应稳中回升；亚运会期间部分区域聚酯企业限产，且亏损延续下聚酯瓶片企业减产，聚酯负荷料维持低迷。基本面支撑转弱，短线调整风险加大，原油影响市场波动节奏。

操作建议：短线高位区间或有震荡反复，激进投资者逢高轻仓试空，注意波动加剧风险。

【黑色】高位震荡反复，静待需求验证

中期展望：

国庆假期后需求预期驱动下，钢厂减产意愿不强，高炉开工率和铁水产量震荡攀升，对于原材料补库动能增强，黑色系延续炉料强于成材的表现。本周黑色系整体冲高回落、波动收窄，等待节后需求被证实或证伪的新驱动。

短期展望：

本周黑色系整体小幅冲高回落，周五略有反弹，维持高位震荡，波动和涨跌幅明显收窄。其中焦煤在近一个月拉涨超 40%后小幅回落，本周收涨 2.25%、振幅达 7.01%，仍领衔黑色系，焦炭、螺纹、铁矿波动不算显著。钢厂开工率再度回升，铁水产量历史高位区域，节前钢厂对炉料补库需求强烈，因此炉料持续强势、螺纹再度失守 3800 点。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢产量小幅增加 7.7 万吨至 255.37 万吨，厂内库存和社会库存显著收缩，表观消费量回升 6.89 万吨至 284.59 万吨，螺纹钢供需格局仍难言乐观。钢厂利润持续压缩至 -313.93 元/吨，但唐山开工率重回 84.27%。目前钢价在黑色系中表现较弱，本周小幅冲高回落，再度失守 3800 点，暂获 60 日线支撑，建议波段操作。

铁矿石：本周铁矿石受终端需求预期不佳的拖累，一度自 880 一线快速回探 850 一线，但周五报收对冲阳线，维持高位震荡反复。主要因铁矿石近期基本面较好，本周高炉开工率和铁水产量再度攀升，海外发运和到港量下滑，钢厂日耗报于 59.26 万吨，较上周显著增加 3.75 万吨，钢厂库存环比大增 119.45 万吨至 1173.73 万吨，钢厂铁矿石可用天数环比回升 2 天。后续需观察钢材旺季需求预期是被证实还是证伪，以及钢厂亏损不断加剧后钢厂限产变化。铁矿石 01 合约依托短期均线谨慎波段操作，破 10 日线之前暂不宜沽空。

双焦：焦煤现货依然持稳于 2100 点一线，周四焦煤 01 合约领先于现货回落，高开低走收跌超 3%，失守 5 日均线，周五窄幅震荡。本轮焦煤持续了近四个月的单边上涨，累计涨幅已超 60%，8 月 17 日以来涨幅就已达 40%，随着终端需求预期的变化，盘面出现阶段调整迹象。焦炭库存出现小幅回升迹象，现货端虽有所提涨，但盘面已经领先于现货 2-3 轮提涨。在铁水产量维持高位的驱动下，双焦高位震荡，上行存有追涨风险，但短线下行也面临较强阻力。建议双焦多单谨慎逢高止盈。

操作建议：黑色系主要商品均以多头思路看待，不宜盲目抄顶。

【黄金】美联储9月利率决议释放鹰派信号，黄金多单注意保护盈利**中期展望：**

美联储9月会议维持利率不变，货币政策声明和鲍威尔讲话重申致力于实现通胀目标，在此之前需要维持限制性政策，点阵图显示年内还将加息一次。尽管美联储加息接近尾声，但缩表仍在继续，美元流动性持续收紧的趋势进一步加强，实际利率仍有上升的可能，国际金价第三次从历史高位回落，中期或将面临下行压力。

短期展望：

美国9月16日当周初请失业金人数意外降至20.1万（前值22.1），创1月28日当周以来新低，连续两年低于充分就业要求的30万。美国9月费城联储制造业指数由12大幅降至-13.5，创两个月新低，8月成屋销售总数降至404万户，连续3个月下降，为2月以来新低。数据表明，美国劳动力市场依然强劲，但制造业持续萎缩的影响逐渐向服务业等其他领域传导。房贷利率大幅上升打压了购房需求，房地产销售和新开工连续下滑，从而拖累固定资产投资，形成负反馈机制。美联储9月会议维持联邦基金利率在5.25%-5.5%区间不变，货币政策声明上调了今年PCE通胀预期和失业率预期，并上调未来两年GDP增速预期，点阵图显示年内还将加息25个基点。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上重申致力于实现通胀目标，在此之前需要维持限制性政策，基于经济数据和风险评估谨慎行事，如果合适准备进一步提高利率，将在逐次会议上做出决定。我们认为，美联储货币政策声明和鲍威尔讲话偏鹰派，强调经济具有韧性，劳动力市场依然强劲，为实现通胀目标，利率将在更长时间保持在限制性水平，降低了市场对美联储明年降息的预期，预计首次降息的时间推迟到明年9月，降息的幅度也较之前下调。英国央行9月会议意外维持利率不变，为对抗通胀的过程中首次暂停加息，货币政策声明显示，利率需要“在足够长的时间内保持足够的限制性”，以使通胀率回到央行2%的目标。此外，瑞士央行也意外暂停了加息，认为近几个季度货币政策的大幅收紧正在抵消依然存在的通胀压力。短期来看，美联储9月利率决议释放鹰派信号，而英国、瑞士央行意外暂停加息，欧美货币政策之间的预期差收窄，从而推动美元指数走强，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美联储9月会议维持利率不变，但货币政策声明和鲍威尔讲话偏鹰派，点阵图显示年内还将加息一次。美元指数持续走强，突破105整数关口，10年期美债收益率创2007年以来新高，黄金多单注意保护盈利。

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