

## 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10月进口同比转正，出口降幅扩大

海关总署公布的数据显示，按美元计价，今年10月进口同比增长3%，为2月以来首次转正，主要受原油、煤炭、铁矿石等大宗商品进口量增加以及基数效应的影响。出口同比下降6.4%，降幅较上月扩大0.2个百分点，主要受海外需求下降的拖累。今年1-10月份，我国进口同比下降6.5%（前值-7.5%），出口同比下降5.6%（前值-5.7%），实现贸易顺差6840.4亿美元，较上年同期收窄2.7%。分国家和地区来看，我国对东盟、一带一路沿线国家出口增长放缓，对美欧日等主要发达国家出口下降。整体来看，随着国内稳增长政策不断加码，我国经济逐渐企稳，叠加去年低基数效应，今年10月进口同比转正。海外货币紧缩的负面影响尚未完全显现，全球经济下行压力加大，欧美等主要发达国家仍在主动去库存，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。

## 财经周历

周二，15:00 英国9月三个月ILO失业率、失业率；18:00 德国11月ZEW经济景气指数；18:00 欧元区第三季度GDP年率、11月ZEW经济景气指数；19:00 美国10月NFIB小企业信心指数；21:30 美国10月CPI年率；次日01:45 美联储2023年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话。

周三，10:00 中国10月固定资产投资、规模以上工业增加值、社会消费品零售总额年率；15:00 英国10月CPI月率；18:00 欧元区9月工业产出月率、贸易帐；21:00 美国10月PPI年率、零售销售月率、11月纽约联储制造业指数。

周四，08:30 澳大利亚10月失业率；21:30 美国10月进口物价指数月率、当周初请失业金人数；22:15 美国10月工业产出月率；23:00 美国11月NAHB房产市场指数月率。

周五，15:00 英国10月零售销售月率；17:00 欧元区9月经常帐；18:00 欧元区10月CPI年率；21:30 美国10月新屋开工、营建许可总数。

## 重点品种观点一览

### 【股指】监管层收紧上市公司再融资，震荡调整不改反弹格局

#### 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 10 月进口同比转正，出口降幅扩大，贸易顺差明显收窄，反映随着稳增长政策逐渐发挥效能，我国进口需求企稳回升，但受海外需求下降的影响，出口仍将面临下行压力，宏观政策仍需在扩大内需方面进一步发力，继续加大对小微企业和薄弱环节的支持。10 月 CPI 时隔两个月再次转负，PPI 降幅扩大，表明随着国庆假期结束，居民消费需求回落，全球经济下行背景下，工业通缩压力依然较大。央行行长潘功胜在 2023 年金融街论坛年会上表示，货币政策将更加注重跨周期和逆周期调节，平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡的关系，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。由此来看，央行货币政策仍将坚持以我为主，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。为配合国债增发和明年部分新增地方债提前发行，帮助化解地方债务风险，四季度不排除再次降准或降息的可能。影响风险偏好的因素多空交织，监管层强调优化减持、再融资等制度安排，推动中长期资金入市各项配套政策落地，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储再次发表鹰派言论，海外货币紧缩的负面影响持续显现。

#### 短期展望：

近期公布的 10 月出口和 CPI 数据疲软，监管层进一步释放利好，股指短线调整不改反弹格局。IF 加权连续反弹后站上 20 日线，但上方面临 40 日线及 3700 平台压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权逼近 2460-2470 平台压力，预计短期向上突破的难度较大，谨防再次探底风险。IC 加权连续 3 周反弹，但上方受到 40 及 60 日线的压制，短期仍以超跌反弹性质对待，下一压力位在 5620-5720 附近。上证指数逼近 40 日线及前期低点 3053，上方压力逐渐加大，谨防反弹再次承压。

**操作建议：**今年 10 月进口同比转正，但出口降幅扩大，显示外需下行压力依然较大。监管层再次释放利好，沪深交易所收紧上市公司再融资，有利于缓解场内资金面压力，股指短线调整不改反弹格局。

#### 止损止盈：

### 【国债】基本面仍待修复，期债重拾上行

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：经济数据方面，今年二季度经济动能走弱，三季度迎来修复。本周公布的数据来看，10 月 CPI 未能延续此前连续三个月的上涨动能，同比再现负增长，当前消费需求偏弱，经济修复基础还需进一步巩固。出口增速超预期回落主要受价格拖累和前期订单减少影响，进口超预期转正。PPI 环比涨势放缓，与原油等大宗商品的国际市场价格波动有关，另外国内投资和消费需求不足。政策方面，增发国债释放积极信号，在政府债券供给多增的背景下，市场对于后续央行进一步加大宽货币力度存在一定预期，四季度降准预期普遍升温，债市所受影响程度还要取决于货币政策取向。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：资金面方面，央行的逆回购操作大幅增加，银行间市场资金面仍保持宽松格局，短期流动性压力已无碍。近期部分先行公布的数据均不及预期，为债市上行提供支撑，债市交易主线围绕经济与货币宽松预期展开，资金扰动因素消退，期债或维持偏强运行，后续走势还需关注 11 月资金面变化。

**操作建议：**短期市场情绪乐观，期债偏强运行。

止损止盈:

### 【PTA】供需矛盾不突出，短线延续区间波动

中期展望:

供给端有缩量，刚性需求仍在，11月PTA相对坚挺；原油及宏观情绪影响市场波动节奏，提防波动加剧风险。

短期展望:

原料端，基本支撑不足，PX被动跟随原油波动。供需方面，逸盛海南2#新装置试车，逸盛宁波4#计划重启，供给有增加预期，但整体幅度有限；纺织行业整体渐入淡季，不过经过8-10月的库存消耗，当前织造企业开机率暂未出行明显下降，聚酯负荷维持坚挺，基本面仍有支撑。短线PTA难以打破僵局，料将维持区间波动。

操作建议：短线5650-6000区间操作。

### 【黑色】政策向好开工回升，炉料强势螺纹跟涨

中期展望:

10月24日，中央财政新增一万亿特别国债，10月底中央金融工作会议提及房地产市场，11月四部门约谈多家房企，市场对于政策利好预期持续升温，显著驱动黑色系商品情绪。近期螺纹钢表观消费量持续下滑，并且处于往年低位。钢厂减产节奏再度放缓，本周铁水产量小幅下降，但高炉开工率明显回升，钢厂对铁矿石补库，日耗也有小幅增加。炉料端双焦受煤炭供应偏紧的驱动，同时库存整体回落，也有钢厂补库驱动。炉料端显著强势，给予螺纹钢价格成本支撑。

短期展望:

本周黑色系商品延续强势上涨，其中焦煤以6.67%的涨幅领衔，焦炭、铁矿涨幅近4%，紧随焦煤涨幅，炉料显著偏强，均突破9月前期高点进一步上行，螺纹钢跟随上涨1.94%，也逼近前高压力。整体受政策预期和钢厂减产节奏放缓的驱动，多头格局显著，建议多单谨慎持有，暂不宜盲目抄顶。分品种来看：

螺纹钢：一万亿特别国债、中央金融工作会议以及四部门约谈房企等消息利好政策提振，螺纹钢自身基本面并不亮眼。本周螺纹钢产量和表需双双再度下降，库存持续收缩。前期减产钢厂有所复产，本周钢厂开工率再度回升，铁水产量高位震荡回落，但仍处于往年同期高位，钢厂对炉料补库，炉料端铁矿石、双焦十分强势，螺纹钢跟随上行，考验前高3890一线。建议螺纹01合约依托60日线谨慎偏多。

铁矿石：宏观政策利好驱动，市场情绪好转。钢厂减产节奏放缓，本周开工率有所提升，钢厂铁矿石日耗和库存小幅增加，显示出铁矿石有补库需求。铁水产量小幅下降但仍维持于同期高位水平，铁矿石现货价格大涨至988元/吨，01合约本周延续10月24日以来的强势格局，刷新近两年高点至961.0元/吨，期现基差显著收缩。建议维持谨慎偏多思路。

双焦：秋冬季煤炭供应偏紧，宏观利好情绪始终影响黑色系，双焦库存均有环比小增，钢厂亏损略有修正，钢厂对焦炭、焦炭对焦煤形成阶段补库，提振双焦价格。双焦本周突破前期高点继续走高，焦煤涨幅显著领先，两者形态偏多。

操作建议：黑色系多单依托前高一线和短期均线谨慎持有，谨慎追涨，不宜盲目抄顶。

## 【黄金】美联储官员讲话偏鹰派，黄金短线进入调整

### 中期展望：

美联储主席鲍威尔等多位官员发表鹰派讲话，强调降低通胀的任务尚未完成，如果需要将进一步收紧货币政策，市场对美联储明年降息的预期推迟。但美国长短期国债收益率持续倒挂，且幅度逐渐收窄，市场对全球经济衰退的预期上升，国际金价向历史高位逼近，黄金中期或再次面临方向性选择。

### 短期展望：

美国 11 月 4 日当周初请失业金人数持平于 21.7 万，连续两年低于充分就业要求的 30 万，表明尽管美国就业和薪资增速放缓，但劳动力市场依然强劲，支撑着居民收入和消费，支持美联储在一段时间内维持限制性利率。美联储主席鲍威尔发表讲话称，劳动力市场依然紧张，对通胀进展感到满意，但“还有很长的路要走”。美联储将“继续谨慎行动”，如果合适，将毫不犹豫地进一步收紧货币政策。受此影响，市场对美联储明年降息的预期推迟，美国短期利率期货显示，美联储明年降息的时间从 5 月推迟到 6 月。除此之外，其他联储官员也发表了类似的讲话，圣路易斯联储代理主席奥尼尔佩斯表示，现阶段排除美联储进一步加息的可能性还为时过早；里奇满联储主席巴尔金认为，服务业通胀的压力仍在持续，还没有完成加息；美联储理事鲍曼重申预计将需要进一步提高政策利率；亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，在确保通胀率回落到 2% 之前，将保持紧缩立场；芝加哥联储主席古尔斯比认为，需要警惕利率超调的风险，在谈论是否或何时将重点转向降息还为时过早。我们认为，美联储多位官员再次发表鹰派讲话，否认加息周期已经结束，强调未来是否需要继续加息，取决于通胀进展。暗示在实现通胀目标之前，不排除进一步采取行动，纠正了市场对美联储货币政策可能转向的预期。相比美国而言，欧元区经济下行压力加大，德国等部分国家已经陷入技术性衰退，欧洲央行首次暂停加息，使得欧美货币政策之间的预期差进一步收窄，从而推动美元指数走强。短期来看，美联储主席鲍威尔等多位官员发表鹰派讲话，认为不能排除进一步加息的可能。受美元指数反弹和避险情绪降温的影响，黄金短期或进入调整。

**操作建议：**美联储主席鲍威尔等多位官员讲话偏鹰派，否认加息周期结束，市场对美联储明年降息的预期推迟。此外巴以冲突出现缓和的迹象，避险情绪降温，黄金短线或进入调整。

### 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