

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. 美联储会议纪要暗示放缓加息是合适的，利率将在更高水平见顶

美联储11月货币政策会议纪要显示，与会者一致认为，通胀压力几乎没有减轻的迹象，抑制通胀所需的联邦基金利率最终水平存在很大的不确定性。随着货币政策接近“足够限制性”的水平，放缓加息步伐是合适的，联邦基金利率的最终目标已变得比加息速度更重要，利率将在更高水平见顶。部分与会者指出，更限制性的政策符合风险管理，过度紧缩的风险正在上升。我们认为，美联储会议纪要重申降低通胀是首要任务，暗示随着利率上升至限制性水平，放缓加息是必要的，但更重要的是利率最终将达到何等水平。美国联邦基金利率期货显示，美联储12月加息50个基点的概率为79%，意味着年底前美国联邦基金将达到4.25%-4.5%。

财经周历

周二，17:30 英国10月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区11月经济景气指数、消费者信心指数；21:00 德国11月CPI年率；21:30 加拿大9月GDP月率；22:00 美国9月FHFA房价指数月率；23:00 美国11月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30 中国11月官方制造业PMI；16:55 德国11月失业率；18:00 欧元区11月CPI年率；21:15 美国11月ADP就业人数；21:30 美国第三季度实际GDP、核心PCE物价指数、消费者支出年率；22:45 美国11月芝加哥PMI；23:00 美国10月成屋签约销售指数月率；次日02:30 美联储主席鲍威尔就美国经济前景和就业市场发表讲话；03:00 美联储公布经济状况褐皮书。

周四，09:45 中国11月财新制造业PMI；16:55 德国11月制造业PMI；17:00 欧元区11月制造业PMI；17:30 英国11月制造业PMI；18:00 欧元区10月失业率；21:30 美国10月个人支出月率、核心PCE物价指数年率；21:30 美国当周初请失业金人数；22:45 美国11月Markit制造业PMI；23:00 美国11月ISM制造业PMI、10月营建支出月率。

周五，18:00 欧元区10月PPI月率；21:30 美国11月非农就业人口、失业率；21:30 加拿大11月失业率。

重点品种观点一览

【股指】国常会再次释放降准信号，股指调整或已接近尾声

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 10 月投资、消费和工业生产全线回落，供需两端同步下滑，经济恢复的基础有待进一步巩固。国务院常务会议部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础。要求加大金融对实体经济支持力度，引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。为推动化解未交楼个人住房贷款风险，近期央行拟发布保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。稳楼市政策进一步加码，有助于稳定房地产市场信心，引导烂尾楼断供风险有序出清。货币政策坚持以我为主，不搞“大水漫灌”，保持流动性合理充裕，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议再次释放降准预期，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。国外方面，美联储会议纪要暗示很快放缓加息。

短期展望：

国常会再次释放降准信号，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心，股指短线调整后或延续反弹。IF 加权在 60 日线附近承压回落，短期或进入震荡调整阶段，待压力充分消化后有望向上突破。IH 加权反弹受到 60 日线的压制，短期或向下考验 20 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权跌破 5、10 日线，MACD 指标死叉，短期或试探 20 及 60 日线支撑。上证指数上方面临 3150 平台压力，围绕 60 日线反复争夺，充分震荡调整后有望重拾升势。

操作建议：国务院常务会议再次释放降准预期，央行发布保交楼贷款支持计划，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。股指短期仍以调整性质对待，待压力充分消化有望重拾升势。

止损止盈：

【国债】市场氛围反转，期债止跌反弹

中期展望：

中期展望（月度周期）：2022 年 1-10 月固定资产投资 471,459 亿元，同比增长 5.8%，较 1-9 月降低 0.1%。其中，民间固定资产投资 258,413 亿元，同比增长 1.6%，较上月下降 0.4%。单月看，10 月份固定资产投资同比增长 4.3%，较上月下降 2.4%。固定资产投资继续保持平稳增长，民间投资增速下滑。展望未来，近期稳增长政策加码出台有助于提振信心，但疫情反复、需求和信心偏弱等约束尚存，叠加国内通胀水平较低，增量政策或将继续出台。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国常会提出要适时适度运用降准等货币政策工具。预计不久后降准将落地，对债市构成利好。上海发布消息显示防护政策有所收紧，支撑债市。尽管疫情防控优化以及稳地产政策的密集出台，但是其对短期经济基本面没有实质影响，经济仍维持弱复苏局面。三季度货币政策执行报告暗示政策并未转向，降准、降息仍可期。基本面偏弱对债市仍有支撑。

操作建议：操作上建议谨慎做多。

止损止盈:

【油粕:】减产预期兑现, 棕榈油持稳 8300

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。因南美局部地区干旱、大豆到港量逐步增多、美联储加息对经济衰退的担忧, 芝加哥大豆本月涨 1.3%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望:

下周豆粕市场预计下跌。从装船的数据评估, 11 月国内大豆到港量恢复, 12 月将是大豆到港最集中的月份, 有望突破 1000 万吨。随着进口大豆到港累积, 豆粕产出增多, 当前暂无利好因素支撑, 市场看空后市情绪较浓, 粕价将继续回调之路。不过当前库存仍处于低位, 且市场刚需仍存, 库存短期恢复难度较大, 现货供应还将维持紧张, 一定程度制约价格跌速。预计下周国内豆粕价格跟随美盘波动为主, 价格偏弱运行, 振幅 100 元/吨, 均价 5200 元/吨左右。

操作建议: 稳步攀高, 多空分歧加剧, 阶段多单谨慎持有; 油脂内部分化, 棕榈油站上 8300 元一线, 阶段多单谨慎持有。

止损止盈: 参考操作建议

【PTA】基本面驱动有限, 被动跟随原油波动

中期展望:

四季度计划内检修减少, 预计国内开工率将提升至 75-80%区间, 另有新装置投产预期, 市场供应压力增加, 而需求端负反馈影响加大, PTA 中期将进入累库周期。

短期展望:

欧盟各国谈判陷入僵局, 对俄海运石油价格上限未达成一致结果, 地缘政治风险溢价回落。不过沙特表示, OPEC+将坚持减产, 并可能采取进一步措施以稳定原油市场, 对油价的政策托底作用仍在。短线原油仍难跌破均衡区间, 注意波动反复风险。

装置检修偏多, 企业开工难以提升, 流通货源维持相对偏紧局面; 但新装置投产预期, 加之需求端负反馈持续, 基本面支撑不足。盘面被动跟随原油波动, 短线陷入低位区间震荡。

操作建议: 短线 5000-5400 元/吨区间操作; 中期转入空头思路, 关注新装置落地情况。

【黄金】美联储会议纪要暗示将放缓加息, 黄金短期陷入震荡

中期展望:

美联储 11 月会议纪要显示, 多数委员认为放缓加息是合适的, 但利率的最终目标比加息速度更重要, 利率可能在更高水平见顶。暗示加息持续的时间将会延长, 缩表已进入全速运转状态, 美元流动性持续收紧, 实际利率仍有上升的空间, 黄金中期或仍将承压。

短期展望:

美国 11 月 19 日当周初请失业金人数上升至 24 万（前值 22.2），创 3 个月新高，但仍低于充分就业要求的 30 万。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 降至 47.6（前值 50.2），创 2020 年 6 月以来新低，服务业 PMI 降至 46.1，连续 5 个月低于枯荣线。11 月密歇根大学消费者信心指数降至 56.8，为 8 月以来新低。数据表明，美国制造业和服务业 PMI 均已进入收缩区间，劳动力市场逐渐降温，经济衰退的压力加大，市场对美联储加息放缓的预期进一步加强。美联储 11 月会议纪要显示，与会者一致认为，通胀压力几乎没有减轻的迹象，抑制通胀所需的联邦基金利率最终水平存在很大的不确定性。随着货币政策接近“足够限制性”的水平，放缓加息步伐是合适的，联邦基金利率的最终目标已变得比加息速度更重要，利率将在更高水平见顶。部分与会者指出，更限制性的政策符合风险管理，过度紧缩的风险正在上升。欧洲央行会议纪要显示，人们普遍认为通胀前景将继续恶化，表明通胀可能变得根深蒂固的风险正在增加，需要进一步提高利率。在连续加息 75 个基点之后，放缓步伐是合适的。不过终端利率将显著提高。我们认为，美联储及欧洲央行均释放了加息放缓的信号，但终端利率将继续上升，随着通胀预期回落，实际利率仍有上升空间。短期来看，美国 11 月制造业 PMI 跌破扩张区间，美联储会议纪要暗示将放缓加息，美元指数延续调整，黄金短期或陷入震荡。

操作建议: 美国 11 月制造业 PMI 跌破临界值，加剧市场对经济衰退的担忧，美联储会议纪要释放加息放缓的信号，美元指数延续调整，黄金短期陷入震荡，建议谨慎观望。

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