

## 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

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@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 1 月官方制造业 PMI 小幅回落

中国 1 月官方制造业 PMI 录得 51.3 (前值 51.6), 连续第 18 个月位于扩张区间。1 月非制造业 PMI 小幅回升至 55.3 (前值 54.9), 呈现稳中有升的良好态势。分项数据显示, 生产和新订单指数有所回落, 表明制造业扩张步伐有所放缓, 但稳中向好的态势没有改变。

## 2. 美联储 1 月会议按兵不动, 暗示 3 月加息的概率上升

美联储宣布维持利率不变, 符合市场预期。政策声明称, 劳动力市场表现持续强劲, 经济活动稳健增长, 预计“进一步循序渐进”加息会有保障。近几个月金融市场的通胀预期已经回升, 不过仍处低位, 中期内将稳定在 2% 的目标水平左右。政策声明公布后, 美国联邦基金利率期货显示, 美联储 3 月加息的概率由 75% 上升至 83%。我们认为美国经济保持温和增长, 劳动力市场已实现充分就业, 税改通过后薪资增速回升, 刺激消费支出和提升通胀预期, 美联储货币政策正常化的进程将会加快。

## 财经周历

本周将公布中国 1 月财新服务业 PMI、贸易帐、CPI/PPI 等重磅数据, 此外澳大利亚、新西兰、英国将公布利率决议。重点关注: 周一中国 1 月财新服务业 PMI, 周二澳洲联储公布利率决议, 周三新西兰联储公布利率决议, 周四英国央行公布利率决议, 周五中国 1 月 CPI、PPI 年率。

周一, 09:45 中国 1 月财新服务业 PMI; 16:55 德国 1 月服务业 PMI; 17:00 欧元区 1 月服务业; 17:30 英国 1 月服务业 PMI; 18:00 欧元区 12 月零售销售月率; 23:00 美国 1 月 ISM 非制造业 PMI。

周二, 08:30 澳大利亚 12 月商品及服务贸易帐; 11:30 澳洲联储公布利率决议; 21:30 美国 12 月贸易帐; 21:30 加拿大 12 月贸易帐。

周三, 15:00 德国 12 月工业产出月率; 次日 04:00 新西兰联储利率决议。

周四, 12:00 中国 1 月贸易帐; 15:00 德国 12 月贸易帐; 20:00 英国央行公布利率决议; 21:30 美国当周初请失业金人数。

周五, 09:30 中国 1 月 CPI、PPI 年率; 17:30 英国 12 月商品贸易帐、工业产出月率; 21:30 加拿大 1 月失业率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】短期调整不改向上格局，逢低布局节后多头行情

#### 中期展望：

股指春季行情大概率已经展开，短暂调整后有望开启两会多头行情。基本面逻辑在于：第一，中国 2017 年 GDP 超预期回升，经济增长保持稳中向好的态势。预计 2018 年我国经济仍将保持平稳运行，企业盈利继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，货币政策保持稳健中性，央行上调公开市场操作利率旨在引导市场形成合理的利率预期，有利于控制杠杆率，防范金融风险，对股指的估值水平影响有限。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。有利因素在于，央行建立临时准备金动用安排，以及普惠金融定向降准于 1 月 25 日全面实施，预计释放流动性 7000-8000 亿，资金面将得到显著改善。国外方面，特朗普提出 1.5 万亿美元的基建投资计划，立法时间缩减至 1-2 年，有利于刺激经济增长和提振大宗商品需求，市场信心得到极大提振。

#### 短期展望：

春节临近，市场情绪偏向谨慎，股指连续上涨后进入快速回调阶段，但仍定性为上升途中的调整。IF 加权在 4400 关口上方承压回落，跌破 20 日线，日线 MACD 指标死叉，短期或向下试探 40、60 日线支撑。IH 加权反抽 10 日线遇阻回落，短期或再次考验 20 日线支撑。IC 加权连续四日大幅下跌，跌破前期低点 5999，成交量明显放大，短期仍有下跌的动能。上证指数接连跌破 5、10、20 日线，短期需要一个止跌企稳的过程，关注下方 40、60 日线支撑。综上，股指节前上涨行情暂时告一段落，之后将进入缓慢筑底的筑底阶段，主动把握低吸机会。

**操作建议：**春节临近，市场情绪偏向谨慎，股指连续上涨后快速回调，节前上涨行情暂时告一段落。之后或进入缓慢筑底的过程，当前定性为上升途中的调整，关注 IF、IH 低吸机会，以及多 IH 空 IC 套利策略。

**止损止盈：**IF 主力合约 1802 跌破 4200 关口，多单止损。

### 【油粕】农产品表现抗跌，多粕空油套作盛行

#### 中期展望：

弱势美元助力美豆出口竞争优势，南美天气变数对价格再显支持，低价圈价格震荡维持转入强势的判断。

#### 短期展望：

粕价跌入区间低位后确认持稳，维持反弹看涨的判断；油脂节前备货尾声，弱势反弹动能不足，价格仍面临低位反复。

**操作建议：**粕价区间低位逢下探积极配置多单；油脂低位价格反复，适当参与 y-p 价差扩大套利。

**止损止盈：**豆粕 2750 多空参考停损，博弈多头为主；5600-5800 区间思路操作。

## 【棉花】国内外期棉共振下跌，短线空单持有

中期展望：

上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

美棉出口销售数据下滑且预期种植面积增加，ICE 期棉高位回调 7%；国内棉花市场供应充足，下游未见规模补库需求，短线郑棉仍将延续弱势调整，关注 15000 支撑。

操作建议：**空单继续持有。**

止损止盈：**15000 下方，空单逐步止盈。**

## 【白糖】广西发布霜冻预警，短线提防天气炒作

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

北半球进入生产高峰期，市场供应压力增加；但广西发布霜冻预警，2 月 1 日-6 日该地区将出现较大范围霜冻、冰冻天气，或对甘蔗生产带来一定影响，提防天气炒作，短线郑糖低位或有震荡反复。

操作建议：**反弹不追多，耐心等待抛空机会。**

止损止盈：**暂无。**

## 【天胶】基本面利空占据主导，沪胶跌破四个月来震荡区间

中期展望：

东南亚天胶主产国割胶旺季，而下游需求疲弱，加之庞大期现货库存压制，沪胶中期弱势震荡格局难改。

短期展望：

庞大期现货库存与期货高升水带来的利空因素主导市场，沪胶跌破四个月来的震荡区间，短线仍有下探空间。

操作建议：**短线追空需谨慎，稳健投资者多看少动为宜，节后可积极寻求低点博弈季节性反弹。**

止损止盈：**激进短空 13400 止损**

## 【黄金】美联储 3 月加息预期上升，金价短期或承压

### 中期展望：

美联储 1 月会议按兵不动，但政策声明称今年通胀料将回升，进一步提升了 3 月加息的预期。去年 12 月中旬以来，国际黄金开启了一轮加速上涨行情，期间累计涨幅达 10%。美国税改正式实施后，企业利润增加有利于刺激经济增长，提高员工收入和刺激消费支出，通胀将逐步回升并达到美联储的目标，美联储货币政策正常化的进程有望加快，建议维持逢高偏空的思路。

### 短期展望：

美联储 1 月会议宣布维持利率不变，符合市场预期。政策声明称，劳动力市场表现持续强劲，经济活动稳健增长，预计“进一步循序渐进”加息会有保障。近几个月金融市场的通胀预期已经回升，不过仍处低位，中期内将稳定在 2% 的目标水平左右。政策声明公布后，10 年期美债收益率刷新四年新高，美元指数低位反弹，国际黄金涨幅收窄。美国联邦基金利率期货显示，美联储 3 月加息的概率由 75% 上升至 83%。我们认为美国经济保持温和增长，劳动力市场已实现充分就业，税改通过后薪资增速回升，刺激消费支出和提升通胀预期，美联储货币政策正常化的进程将会加快，金价短期或将承压，关注本周五的美国非农就业报告。

**操作建议：**美联储 3 月加息预期上升，美元指数出现转折的可能性增加，黄金短期存在调整的要求，多单暂时离场观望。激进者可轻仓短空。

**止损止盈：**沪金 1806 突破 282，空单止损。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
邮编：221005  
地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号