

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2月官方制造业PMI大幅回落

中国2月官方制造业PMI录得50.3，较前值51.3大幅回落，主要受春节假期、环保限产和天气等因素的影响。根据历史统计，春节所在月份PMI多数情况下会出现调整，因此该数据出现回落属于正常波动。2月制造业PMI依然位于扩张区间，分项数据显示，高端和装备制造制造业发展加快，企业信心指数继续回升。预计节后随着企业生产活动陆续恢复正常，制造业扩张步伐将会加快，经济增长稳中向好的态势仍将延续。

2. 美联储半年度货币政策报告提升年内加息预期

美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告在众议院作证词表示：自12月以来经济已提振，未来数据将暗示经济继续走强，预计进一步逐步加息，市场波动不会阻止加息步伐；企业税下调会刺激更多投资，提振生产力和薪资增速；2%的通胀目标正在奏效，对通胀率逐渐走强持有信心；若美联储落后于形势且经济过热，将更快地进行加息；不改变缩表计划，未来资产负债表将维持在2.5-3万亿美元。鲍威尔国会证词暗示，美联储对美国前景保持乐观，认为税改将刺激经济增长和提升薪资增速，对实现2%的通胀目标持有信心，未来将维持循序渐进的加息和缩表，逐步实现货币政策正常化，市场波动难以阻止加息步伐。美国联邦基金利率期货显示，3月加息的概率为87%，年内加息四次的概率上升至25%。

财经周历

周一，09:45 中国2月财新服务业PMI；17:00 欧元区2月服务业PMI；17:30 英国2月服务业PMI；18:00 欧元区1月零售销售月率；22:45 美国2月Markit综合PMI；23:00 美国2月ISM非制造业PMI。

周二，08:30 澳大利亚1月零售销售月率、第四季度经常帐；11:30 澳洲联储公布利率决议；23:00 美国1月耐用品订单、工厂订单月率。

周三，08:30 澳大利亚第四季度GDP；18:00 欧元区第四季度GDP年率；21:15 美国2月ADP就业人数；21:30 加拿大1月贸易帐；21:30 美国1月贸易帐；23:00 加拿大3月央行利率决议。

周四，11:06 中国2月贸易帐；07:50 日本第四季度GDP；08:30 澳大利亚1月贸易帐；15:00 德国1月工厂订单月率；20:45 欧洲央行利率决议；21:30 美国当周初请失业金人数。

周五，09:30 中国2月CPI、PPI年率；11:14 日本央行利率决议；15:00 德国1月工业产出月率、贸易帐；17:30 英国1月工业产出月率、贸易帐；21:30 加拿大2月失业率；21:30 美国2月非农就业人口、失业率。

重点品种观点一览

【股指】进入两会时间窗口，逢低布局春季多头行情

中期展望：

经历节前大幅调整后，股指重心逐渐企稳，有望开启春季多头行情。基本面逻辑在于：第一，制造业 PMI 整体位于扩张区间，高端和装备制造业发展加快，预计节后随着企业活动陆续恢复正常，制造业投资将会回升，经济增长稳中向好的态势仍将延续，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，央行四季度货币政策执行报告，明确下一阶段货币政策保持稳健中性，管住货币供给总闸门。未来货币政策不松不紧是常态，对股指的估值水平影响边际减弱。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。有利因素在于，全国两会将于本周末召开，会议期间以维稳为主，有关国企改革、财税金融改革的相关措施有望出台，两会改革预期有利于提升风险偏好。

短期展望：

随着欧美股市逐渐回稳，节后市场情绪回暖，股指实现开门红。全国两会即将召开，会议期间以维稳为主，股指维持反复震荡筑底的可能性较大。IF 加权在 60 日线附近承压回落，预计短线或仍有下探，但波动明显收窄，短期将进入缓慢筑底阶段。IH 加权连续两日下跌，回补了 2876-2891 跳空缺口，短期不排除再次探底的可能。IC 加权连续反弹后站上 10、20 日线，并突破 6000 整数关口，但上方面临 40 及 60 日线的压制，关注能否有效突破。上证指数连续 6 日反弹后遇阻回落，回补了 3203-3234 部分缺口，短期关注 3200 关口支撑。综上，股指连续反弹后再次回落，短期将进入反复震荡筑底阶段，主动把握低吸机会。

操作建议：全国两会召开的时间窗口临近，会议期间以维稳为主，两会改革预期有利于提升风险偏好。预计股指进入反复震荡筑底的可能性较大，建议维持逢低偏多的思路，积极布局春季多头行情。

止损止盈：IF 主力合约 1803 跌破 3690，多单止损。

【豆粕】天气市炒作愈演愈烈，价格高位波动风险加剧

中期展望：

阿根廷旱情和巴西收割因素，推升盘面季节性攀升，后市关注天气形势以及北美播种面积对盘面的影响，长期价格可做牛市展望。

短期展望：

3月9日凌晨1点 USDA 供需报告或调降阿根廷大豆产量预估，挺进近两年高位区的豆粕价格有超买嫌疑，动荡风险加剧，豆粕比价跌至近十年同期历史低位，预计油脂底部重心有抬升诉求。

操作建议：豆粕注意在近两年高位区减持多单兑现利润，注意价格高位动荡风险；等待时机，适当博弈豆粕比价修复性反弹。

止损止盈：豆粕 3200 多空参考停损，高位波动风险加剧多单注意止盈；豆油持稳 5850 博弈补涨多头行情。

【棉花】短线重回弱势震荡，多单暂时离场

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：

近期郑棉跟随外盘走势，美棉出口数据利空市场，ICE 期棉扭涨转跌，郑棉亦跟随走弱；3 月 12 日新年度储备棉轮出即将启动，市场供应压力增加，短线或重回低位弱势震荡。

操作建议：**短多暂时离场观望。**

止损止盈：**短多 15200 附近止盈离场。**

【白糖】缺乏新的消息指引，短线陷入横盘震荡走势

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：

全球供需过剩预期博弈巴西糖厂甘蔗制糖比例下调，国际糖价低位震荡反复；基本面缺乏新的消息指引，短线郑糖横盘震荡格局难改。

操作建议：**观望。**

止损止盈：**暂无。**

【天胶】东南亚利多政策频出，叠加需求旺季启动，短线博弈反弹

中期展望：

2010-2011 年大面积扩种的胶树开始释放产能，2018 年东南亚割胶面积仍将进一步增加，全球天胶供需过剩格局不改，2018 年天胶市场仍将维持熊市基调。

短期展望：

东南亚停割期、各项救市政策频出叠加下游消费旺季启动，3 月沪胶存在季节性反弹行情，后期重点关注泰国 300 万莱橡胶园 5-7 月停割计划的进展情况。

操作建议：**逢低轻仓试多。**

止损止盈：**多单 12200 止损**

【黄金】美联储主席国会证词提升 3 月加息预期，金价短期仍将承压

中期展望：

美联储主席鲍威尔在国会作半年度货币政策报告，表达了对美国经济前景的乐观态度，认为税改将刺激经济增长和提升薪资增速，通胀将逐渐达到 2% 的目标，市场波动不会阻止美联储加息步伐，未来将维持循序渐进的加息和缩表。美国联邦基金利率期货显示，美联储 3 月加息的概率为 83%，预期尚未完全消化，建议维持逢高偏空的思路。

短期展望：

美国 1 月核心 PCE 物价指数环比上升 0.3%，为 2017 年 1 月以来的最大涨幅。2 月 ISM 制造业指数升至 60.8，创 2004 年 5 月以来新高。美联储主席鲍威尔在参议院作半年度货币政策报告时重申周二的讲稿内容，但在回答议员提问时，提到“没有证据显示经济处于过热，预计会持续适当加息，加息目的是要维持防止经济过热和促进通胀达标之间的平衡，避免激进加息引发经济衰退”。讲话期间，10 年期美债收益率下跌，美元指数冲高回落，国际黄金探底回升，收复 1210 美元/盎司。鲍威尔讲话在一定程度上安抚了市场对美联储过快加息的担忧情绪，但根据美联储“三号人物”杜德利的表述，今年加息四次仍是渐进式的加息，我们认为目前市场对美联储年内加息的预期依然不足，美元指数后续仍有上升的动能，黄金短暂反弹后仍将承压。

操作建议：美联储主席鲍威尔国会证词整体偏鹰派，3 月加息预期尚未完全消化，美元指数仍将受到支撑，对于黄金来说，3 月会议前建议维持逢反弹沽空的思路。

止损止盈：沪金 1806 在 273-275 区间，逢高布置空单，突破 276 空单止损。

【黑色】前期多单继续谨慎持有，参考粘合的短期均线作为止盈点。

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹稳站于 4000 点之上，上方承压 4100 点；热卷 1805 合约维持 4100 一线高位震荡，成材端短线虽受非采暖季限产政策的利好提振，但复产在即，螺纹社会库存连续十周回升，本周站上久违的 1000 万吨关口，这说明贸易商囤货热情良好，但这部分仍为虚拟需求，在钢铁需求旺季真正到来时，虚拟需求转变为实际需求，才是开启黑色系良好供需关系推动上涨的时间窗口。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1805 合约 2 月 26 日——3 月 2 日当周，五个交易日报收三阳两阴，自上周五报收对冲阳线后，本周一期价强势拉升，交投重心抬高一线，较上周收涨 1.77%，成交和持仓量能有所回升，助推期价有效站上短期均线族及 4000 点大关，随后期价高位震荡一度触及 4062 元/吨阶段高点。螺纹分别在去年 9 月、12 月和今年 3 月，三次站上 4000 点，但都显著承压 4100 点一线，同时波段低点不断抬升，构筑成上升三角形，若不能有效向上突破，则将开启较大幅度的调整。现阶段 3.15 复产窗口逐渐临近，钢厂库存也在小幅回升，若钢厂出货不及预期，虚拟需求可能就转化为实际的供给压力了，因此在当前时间节点下，钢材价格继续向上突破的可能性并不强，注意调整风险，暂以高位震荡思路为宜。

操作建议：前期多单继续谨慎持有。

止损止盈：多单参考短期均线破位时止盈。

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