

## 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 1-2 月固定资产投资、工业增加值增速加快

中国 1-2 月固定资产投资同比增长 7.9% ( 前值 7.2% ) , 其中房地产投资同比增长 9.9% , 较去年加快 2.9 个百分点, 与部分项目在年初集中投放有关。1-2 月工业增加值同比增长 7.2% ( 前值 6.2% ) , 高端和装备制造业增长加快。1-2 月消费品零售总额同比增长 9.7% ( 前值 9.4% ) , 主要受春节期间旅游、消费旺季的提振。

总体来看, 1-2 月宏观经济开局良好。房地产投资小幅回升, 基建和制造业投资略有下降, 消费和工业增加值保持平稳增长, 经济稳中向好的态势没有改变。预计二季度随着房地产投资的放缓, 固定资产投资增速将有所回落, 经济存在一定的下行压力。

## 财经周历

本周美联储、英国央行将举行议息会议, 此外欧元区、美国制造业 PMI 等重要数据将陆续公布。重点关注: 周二英国 2 月 CPI、PPI 年率; 周四凌晨 02:00 美联储利率决议及政策声明, 02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会, 20:00 英国央行利率决议; 周五美国 2 月耐用品订单月率。

周一, 18:00 欧元区 1 月贸易帐。

周二, 17:30 英国 2 月 CPI/PPI、零售物价指数年率; 18:00 欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数; 18:00 德国 3 月 ZEW 经济景气指数; 23:00 欧元区 3 月消费者信心指数。

周三, 17:30 英国 2 月失业率、1 月至三个月 ILO 失业率; 20:30 美国第四季度经常帐; 22:00 美国 2 月成屋销售总数; 次日 02:00 美联储公布 3 月利率决议及政策声明; 02:30 美联储主席鲍威尔召开新闻发布会; 04:00 新西兰联储利率决议。

周四, 08:30 澳大利亚 2 月失业率; 16:30 德国 3 月制造业 PMI; 17:00 欧元区 3 月制造业 PMI; 17:00 德国 3 月 IFO 商业景气指数; 17:30 英国 2 月零售销售月率; 20:00 英国央行利率决议; 20:30 美国当周初请失业金人数; 22:00 美国 2 月谘商会领先指标月率; 22:45 美国 3 月 Markit 制造业 PMI。

周五, 07:30 日本 2 月全国 CPI 年率; 20:30 加拿大 2 月 CPI 年率。20:30 美国 2 月耐用品订单月率; 22:00 美国 2 月新屋销售月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】两会渐近尾声，逢低布局春季多头行情

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：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：中国 1-2 月宏观数据开局良好，固定资产投资小幅回升，主要受房地产投资加快的拉动，基建和制造业投资略有下降，消费和工业增加值保持平稳增长。整体来看，在全球经济加快复苏背景下，外需持续改善，出口保持温和增长。年初工业生产运行平稳，制造业保持扩张，经济增长稳中向好的态势没有改变，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空。全国两会渐近尾声，市场担心两会结束后维稳预期下降。国外方面，特朗普关税政策导致全球贸易摩擦升温，加剧了市场对美国可能引起贸易战的担忧，美联储 3 月加息的时间窗口临近，短期内将抑制风险偏好。

#### 短期展望：

美国对华贸易政策引发市场对中美贸易战的担忧，以及两会接近尾声，维稳预期下降，短期内对风险偏好形成抑制。IF 加权整体维持在 3960-4030 区间震荡，上方面临 60 及 40 日线的压制，压力有待进一步消化。IH 加权连续四周震荡，波动明显收窄，短期或维持反复震荡筑底。IC 加权连续三日回调，跌破 10 日线，短期或向下寻找 60 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数整体维持在 3230-3330 区间震荡，关注下方 20 日线支撑。综上，股指连续反弹后开始回落，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：**美国对华贸易政策引发市场担忧，两会渐近尾声，维稳预期下降，短期内打压风险偏好。1-2 月宏观经济开局良好，股指维持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。

### 【油粕】获得重要技术支持，价格预计再次上冲

#### 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：

周内关注美联储 3 月升息对市场价格的干扰。双粕价格盘跌数日下跌空间有限，预计价格将重新转入强势。油粕比价迭创近十年同期历史低位，极端价差的修复风险仍在。

**操作建议：**双粕高位震荡盘跌休整，不过度参与技术空头，可适当博弈区间反弹，或卖出 2900 下方看跌期权；等待时机，适当博弈油粕比价修复性反弹。

**止损止盈：**豆粕 2900 多空参考停损，重在博弈多头行情；主要油脂陷入低位震荡单边缺乏突破宜观望，侧重参与 Y-P 价差季节性扩大套利。

## 【棉花】下有美棉支撑，上有供应压力，短线延续区间震荡走势

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：

3月8日止当周，美国当前市场年度陆地棉出口销售净增32.14万包，ICE期棉仍将维持高位运行，给国内棉价带来较强支撑；但储备棉轮出增加市场供应，棉价上行空间亦有限，短线郑棉料将延续14800-15500区间震荡走势。

操作建议：区间操作为宜。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

## 【白糖】短线九月陷入5650-5800区间震荡走势

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：

全球增产预期博弈巴西下调甘蔗制糖比例，ICE原糖指数在八个半月以来的低位附近震荡反复，若没有形成新的破位下跌，国际糖价对郑糖影响将有限；国内方面，传闻本年度配额外进口许可总量或在150万吨，对郑糖带来一定支撑，但目前下游需求进入消费淡季，亦制约糖价上行空间，短线九月期价陷入震荡走势。

操作建议：九月合约5650-5800区间操作。

止损止盈：区间上下沿参考止盈止损。

## 【天胶】需求恢复不及预期，沪胶低位弱势整理

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：

三大主产国坚决执行出口限制计划，天胶出口量得到一定程度抑制；但国内终端需求恢复不如预期，天胶现货价格维持低迷，庞大的期现货库存压力难以释放，短线沪胶低位弱势整理，关注泰国停割计划是否有新进展。

操作建议：若不破2月上旬低点，激进投资者可轻仓试多九月。

止损止盈：九月激进多单12500止损

## 【黄金】美联储 3 月议息会议临近，维持逢反弹偏空思路

### 中期展望：

特朗普关税政策引发的国际贸易争端，及美国白宫人事变动的的影响逐渐消退，美联储 3 月议息会议临近，美国联邦基金利率期货显示，3 月加息的概率上升至 90%，在加息预期尚未完全消化之前，黄金仍将承压，建议维持逢高偏空思路。

### 短期展望：

美国 2 月进口物价指数月率录得 0.4%，好于预期的 0.2%；3 月纽约联储制造业指数录得 22.5，远超预期和前值。受强劲的经济数据支撑，美元指数强势反弹，突破 90 关口。国际黄金大幅下挫，跌破 1320 美元/盎司。近期特朗普关税政策引发国际贸易争端，白宫经济顾问和国务卿相继离职等人事变动，点燃市场避险情绪，是美元指数短期承压的主要原因。但我们认为美国关税政策引发的贸易摩擦以及白宫人事变动，对市场的影响是短期的，随着避险需求的下降，市场将重新回归基本面。美联储 3 月议息会议临近，美国联邦基金利率期货显示，美联储 3 月加息的概率上升至 90%，在加息预期尚未完全消化之前，美元指数仍将受到支撑。

**操作建议：**特朗普关税政策引发贸易战的担忧逐渐消退，美联储 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】震荡整理逐步止跌，企稳仍待需求好转

### 中期展望：

中期展望（月度周期）：近一周黑色系大幅下挫，螺纹、铁矿探低回升涨跌幅微弱，震荡收窄，焦煤和焦炭周一大幅补跌，随后均出现止跌迹象。现阶段钢厂在理论上应当开始复产，高炉开工率本周却反常再度回落，这与 3 月中下旬环保压力不减有关，但螺纹钢社会库存的快速积累形成抛压，这部分“虚拟需求并未真正转变为实际需求”，距离钢材下游需求回暖还有两周左右，因此钢材期价震荡整理，未走出反弹行情。炉料端受提振的逻辑不变，但近两周钢厂开工没有回升，对原料的采购热情一般，铁矿、双焦的钢厂库存小幅回落，需求旺季还未到来，炉料端的行情仍在酝酿中。

### 短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1805 合约 3 月 12 日——3 月 16 日当周报收三阴两阳，交投重心围绕 3750 一线波动，最低探至 3657 元/吨，但随后反抽站上 5 日均线，成交和持仓在经过上周五的放量后，逐渐回落，下跌动能衰减，技术指标 MACD 绿柱收缩，震荡整理修复快速下跌，止跌有反弹迹象，但上行尚未完全确立，仍需等待时机。但值得关注的是，在利空快速释放之后，需求好转的时间点逐渐到来，跌势也是酝酿后期涨势的时机，不建议过分看空。

**操作建议：**螺纹 1805 合约前期空单在期价站上 5 日线时止盈离场，忌追空。可尝试布局短多，突破 3750 加仓，以 3650 元/吨参考止损。

**止损止盈：**空单参考 5 日线离场，多单参考 3650 元/吨止损。

## 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