

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1-2月进出口同比下降

海关总署公布的数据显示，按美元计价，今年1-2月进口3894.2亿美元，同比下降10.2%，出口5063亿美元，同比下降6.8%。前两个月实现贸易顺差1168.8亿美元，较上年同期扩大6.8%。分国家和地区来看，今年1-2月我国与东盟进出口总额同比增长9.6%，占我国外贸总额的15.4%；中欧、中美、中日进出口总额同比下降2.6%、10.6%和5.7%，与我国外贸总额的占比为13.8%、11.4%和5.6%。整体来看，今年前两个月进出口较上年同期下降，主要受全球经济下行和海外需求萎缩的影响，此外国内劳动力成本上升，部分劳动密集型产品转移到国外生产，也在一定程度上降低了出口。考虑到全球量化紧缩的影响尚未完全显现，经济衰退的风险仍在，国际贸易持续放缓，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力。

财经周历

周二，15:00 英国1月三个月ILO失业率、2月失业率；20:30 美国2月CPI年率。

周三，10:00 中国2月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；18:00 欧元区1月工业产出月率；20:30 美国2月零售销售月率、PPI年率、3月纽约联储制造业指数；22:00 美国3月NAHB房地产市场指数。

周四，08:30 澳大利亚2月失业率；20:30 美国2月进口物价指数、新屋开工和营建许可月率、当周初请失业金人数；21:15 欧洲央行3月利率决议；21:45 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会。

周五，18:00 欧元区2月CPI年率；21:15 美国2月工业产出月率；22:00 美国3月密歇根大学消费者信心指数初值、2月谘商会领先指标月率。

重点品种观点一览

【股指】外部风险有待释放，短期或延续震荡调整

中期展望：

国内疫情峰值过后经济复苏的预期变强，但企业仍在主动去库存阶段，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年2月官方制造业PMI连续两个月扩张，财新制造业PMI时隔7个月重回枯荣线上方，工业生产明显加快，国内需求继续恢复。今年春节较往年提前，企业复工复产相对较早，2月份基本恢复正常，供需两端进一步改善。今年1-2月进出口较上年同期下降，主要受全球经济下行和国际贸易增长放缓的影响，此外部门劳动密集型产品订单转移，也在一定程度上抑制了出口。当前海外量化紧缩的影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍在，外需持续萎缩，未来一段时间，我国出口仍将面临下行压力，对经济增长由正贡献转为拖累。今年政府工作报告明确经济增长的目标在5%左右，充分考虑了海外货币紧缩的外溢影响，强调着力扩大内需，将恢复和扩大消费摆在优先位置。今年拟发行地方专项债3.8万亿，较上年增加1500亿，通过持续拉动基建投资增长，带动民间投资，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构向实体经济让利，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，政府工作报告强调着力扩大内需，改革和维稳预期有助于提升风险偏好。国外方面，美联储主席鲍威尔国会证词提升加息预期，外围市场波动加大。

短期展望：

两会期间改革和维稳预期有助于提升风险偏好，但受美联储加息等外部因素的扰动，股指延续震荡调整。IF加权接连跌破20、40及60日线，技术上已进入下跌趋势，短期存在进一步调整的风险。IH加权跌破2720平台一线支撑，并回补了2667-2775前期跳空缺口，短期或考验2600关口支撑。IC加权跌破20及40日线，短期或考验60日线及6200-6400区间下沿支撑。上证指数在3300关口上方冲高回落，跌破20日线，短期或向下试探40及60日线支撑。

操作建议：今年1-2月进出口数据疲软，全球经济下行背景下外需持续放缓。政府工作报告强调着力扩大国内需求，预计各项政策有望在两会后出台，受美联储加息等外部因素的扰动，股指短期或延续调整。

止损止盈：

【国债】乐观预期修正，期债有所修复

中期展望：

中期展望（月度周期）：中国2月官方制造业PMI录得52.6超预期值50.5，市场对中国需求向好预期加强；政府工作报告对今年经济目标的设定明显“留有余地”，今年GDP增长目标设在5%左右，低于此前可能高至6%的预期，目标设定符合现实。货币政策方面，稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。相较2022年的政府工作报告，货币政策较为简要，基本上延续了2022年末中央经济工作会议的表述。另外，3月3日央行行长易纲在新闻发布会上表示“用降准的办法来提供长期的流动性，支持实体经济，综合考虑还是一种比较有效的方式，使整个流动性在合理充裕的水平上”。短期降准概率有所提升。

短期展望：

短期展望（周度周期）：经济目标“留有余地”，目标设定符合现实。货币政策回归正常化迹象显现，政策基调虽未转向但强调精准有力，存在降准可能。三月地方债发行加快，资金面中期仍有收敛压力，随着政策回归常态，资金已难再回到去年那种宽松状态。1-2月其他经济数据即将发布，届时经济修复进程将进一步得到验证。长期来看，期债仍以偏空思路对待。短期利好情绪消化，期债谨慎做多。

操作建议：短期来看，期债谨慎操作为主。

止损止盈：

【油粕：】供应逐步宽松，周内三大油脂震荡下行

中期展望：

芝加哥大豆自去年10月份开始从低位上涨。因南美天气变动、巴西大豆历史性丰产以及美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月涨1.81%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望：

三月下旬进口大豆或将集中到港，如果后续进口大豆数量增多价格回落，也将对国产大豆有所利空。预计下周大豆现货市场价格以稳中偏弱走势运行为主，价格在5500-5600元/吨，振幅将在20-80元/吨左右。美豆方面，巴西收割进度缓慢，且美国大豆出口上调，库存下调，为7年最低库存，将推动美盘上行。预计下周美豆市场呈现偏强走势，价格在1500-1520美分/蒲。

操作建议：豆粕冲高回落失守3800，宜观望；棕榈油失守8000一线，博弈短空行情。

止损止盈：参考操作建议

【PTA】基本面支撑减弱，高位调整风险加大

中期展望：

虽然存量装置开工不高，但多套新装置投产预期带来供应增量，而需求或难明显好转，PTA中期进入累库周期。

短期展望：

美联储激进加息预期未改，经济衰退担忧挥之不去，打压能源需求，内外盘原油持续调整，考验区间下沿支撑。关注美国2月非农就业数据的表现，是否会影响美联储的加息决策。

下周逸盛大化提负，供应端有增量；而终端新订单跟进不积极，聚酯产销难以持续坚挺，基本面支撑力度减弱；加之成本端原油持续下跌，PTA高位调整风险加大。

操作建议：多单离场观望，提防波动加剧风险。

【黄金】美联储国会证词强化加息预期，黄金维持逢高偏空思路

中期展望：

美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告作证词表示，降低通胀的道路坎坷，必要时将会加快加息，终端利率可能高于市场预期。当前市场对美联储3月加息50个基点的预期飙升，此外缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧，实际利率仍有上升的可

能，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国至3月4日当周初请失业金人数上升至21.1万（前值19），高于预期的19.5万，但已连续一年多低于充分就业要求的30万。美国2月ADP就业增加24.2万人（前值11.9），高于预期的20万，此外JOLTS数据再次好于预期，显示有1082.4万个职位空缺。数据表明，美国劳动力市场依然强劲，使得工资增长具有粘性，通胀进一步下降的阻力加大，美联储不得不坚持鹰派的货币政策立场。美联储主席鲍威尔在参议院就半年度货币政策报告作证词表示，近几个月通胀一直在放缓，但通胀率回落至2%的过程还有很长的路要走，而且可能是坎坷的。最近的经济数据强于预期，表明最终的利率水平可能会高于之前的预期。如果整体数据暗示有必要加快紧缩，将准备加快加息步伐，恢复价格稳定可能需要一段时间内保持限制性的货币政策立场。我们认为，美联储主席鲍威尔国会证词释放了比2月会议上更加鹰派基调，重申距离实现通胀目标还很遥远的同时，强调降低通胀的道路坎坷，不达目的誓不罢休，必要时将会加快加息步伐。鲍威尔国会证词进一步强化了市场对美联储货币政策的鹰派立场，美联储掉期交易显示，3月加息50个基点的几率提升至75%。短期来看，美联储国会证词释放鹰派信号，市场对3月加息50个基点的预期飙升，美元指数和美债收益率将继续受到支撑，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美联储主席鲍威尔国会证词重申通胀过高，暗示必要时加快加息，美国2月非农和CPI数据将决定3月加息的幅度，市场对加息50个基点的预期上升，推动美元指数和美债收益率上升，黄金短期或仍将承压，维持逢高偏空的思路。

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