

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3月会议如期加息25个基点

美联储3月FOMC会议宣布加息25个基点，联邦基金利率目标区间上调至4.75%-5%，为2007年9月以来新高。货币政策声明显示，美国银行业稳健，通胀仍然高企，进一步收紧政策可能是合适的。将2023和2024年经济增速预期分别下调至0.4%和1.2%，核心PCE通胀预期上调至3.6%和2.6%。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，劳动力市场仍然过于紧张，仍然强烈致力于将通胀率压低至2%，可能需要一段低于趋势增长的时期。委员会考虑了暂停加息，认为更紧的信贷条件可以替代加息，没有讨论过改变资产负债表缩减计划的问题，预计今年不会降息，进一步加息的必要性将基于信贷紧缩的实际和预期影响。我们认为，美联储货币政策声明和鲍威尔讲话暗示，降低通胀依然是首要目标，银行业风险整体可控，不足以改变货币政策的路径，暂停加息后利率将维持一段时间，缩表按原计划进行，今年没有考虑降息。近期硅谷银行破产和瑞士信贷事件引发全球金融市场动荡，但美联储并没有因此而停止加息，维护了央行的权威和信誉，但同时也加大了经济衰退的风险。

财经周历

周一，09:30 中国2月规模以上工业企业利润年率；16:00 德国3月IFO商业景气指数；22:30 美国3月达拉斯联储商业活动指数。

周二，21:00 美国1月FHFA房价指数月率；22:00 美国3月谘商会消费者信心指数、里奇蒙德联储制造业指数。

周三，14:00 德国4月GfK消费者信心指数；16:30 英国2月央行抵押贷款许可；22:00 美国2月成屋签约销售指数月率。

周四，17:00 欧元区3月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国3月CPI年率；20:30 美国第四季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、当周初请失业金人数。

周五，09:00 中国3月官方制造业PMI；14:00 英国第四季度GDP年率；15:55 德国3月失业率；17:00 欧元区3月CPI年率、2月失业率；20:30 美国2月个人支出月率、核心PCE物价指数年率；20:30 加拿大1月GDP月率；21:45 美国3月芝加哥PMI；22:00 美国3月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】关注外围市场波动，警惕反弹后再次回落

中期展望：

国内经济仍在恢复的初期阶段，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期美国硅谷银行破产和瑞士信贷事件引发欧美银行业危机，全球金融市场动荡加剧，在美联储和瑞士央行提供流动性支持后，恐慌情绪暂时缓解。但中期来看，美联储加息尚未结束，缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势没有改变，海外量化紧缩的影响将进一步显现，欧美银行业危机或尚未解除。全球经济下行背景下，国际贸易持续萎缩，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。政府工作报告强调，着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置。两会闭幕后央行宣布全面降准 0.25 个百分点，为实体经济发展提供支持，充分体现了政策的延续性。年初以来信贷投放大幅飙升，广义货币供应量 M2 激增，金融机构需要上缴的存款准备金增加，央行通过逆回购和中期借贷便利向金融机构提供流动性支持，但执行利率相对偏高，不利于降低实体经济融资成本。降准能够为金融机构提供稳定的廉价资金，按降准 0.25 个百分点计算，预计可以释放长期资金约 5000 亿元，有助于引导金融机构向实体经济让利，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，全国两会闭幕后年内首次降准落地，预计各项政策有望陆续出台。国外方面，美联储 3 月利率决议偏鹰派，欧美银行业危机尚未解除。

短期展望：

美联储加息符合预期，但外部风险尚未解除，市场情绪来回反复，股指短期或维持震荡格局。IF 加权在 3900 关口附近止跌反弹，接连站上 5、10 日线，但上方面临年线及 20 日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH 加权整体维持在 2600-2700 区间震荡，上方受到 20 日线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨防随时回落风险。IC 加权连续反弹后收复 60 及 20 日线，但 6220-6250 一线压力较大，关注能否有效突破。上证指数受到 2885 与 3031 形成的上升趋势线支撑，若被有效跌破，需防范破位深跌风险。

操作建议：国内政策面接连释放积极信号，央行宣布年内首次降准。美联储加息落地，欧美银行业危机暂时缓和，但风险尚未解除，避险情绪来回反复，股指短期或维持震荡。

止损止盈：

【国债】资金面转向宽松，期债窄幅波动

中期展望：

中期展望（月度周期）：1—2 月经济数据企稳回升，房地产投资下行有所收敛，推动整体投资增速改善。房地产行业的其他指标也有好转。线下消费的复苏推动社会零售销售回暖。但受农历新年的影响，工业生产增速不及预期。随着经济正常化，预计数据将进一步改善。结合 2 月超预期增加的信贷社融数据，宽信用稳增长得到初步验证。由于前期市场较大程度定价了经济复苏预期，因此，债券市场对 1—2 月经济数据反应并不明显。降准之后无降息，3 月 LPR 报价继续“按兵不动”，自 2022 年 8 月 LPR 非对称性下调以来，LPR 已经连续 7 个月持稳。3 月 MLF 利率维持不变，LPR 报价的定价基础未发生变化；年初以来市场利率快速上行，银行负债成本走高，LPR 加点下调受限。

短期展望：

短期展望（周度周期）：近期基本面数据发布完毕，债市主要受国内货币政策、市场流动性及国内外市场风险偏好影响。美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。这是美联储自去年 3 月以来连续第九次加息。尽管美联储并未释放超预期收紧信号，但美财长表示不考虑扩大存款保险范围，令市场情绪再度遭受冲击。相较于美国，我国通胀压力较小，货币政策依然偏呵护。货

币市场资金面趋紧略有缓和，股债呈现跷跷板效应，3月LPR报价继续“按兵不动”，海外银行风险事件影响，金融市场情绪依然不稳。国内随着政策的落地，经济条件进一步好转，宽信用效果逐步显现。

操作建议：短期债市压力逐渐显现。

止损止盈：

【豆粕】供应逐步宽松，豆粕共振下行

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，芝加哥大豆本月跌3.94%。密切关注南北美天气形势的演变以及本月底美国种植意向报告。

短期展望：

预计下周豆粕价格将继续下滑。国际方面，巴西收割压力继续施压市场，后期市场要关注巴西收割压力下，贴水是否会进一步回落进而施压美豆，以及美豆新作的播种和天气情况。若美豆价格再次下滑，届时或将带动CBOT豆粕期货价格弱势运行。国内方面，美盘大豆反弹受阻后对油厂挺粕作用减弱，市场看空后市后饲料养殖企业多随用随采。随着后期进口巴西大豆陆续到港，豆粕产量增加后市场供大于求局面将更加凸显，豆粕价格将延续跌跌不休态势。预计下周CBOT豆粕期货为偏弱走势，国内豆粕价格跟盘波动为主，整体偏弱运行，振幅100元/吨，均价3800元/吨左右。

操作建议：豆粕探底回升收于3500之上，宜观望；棕榈油下探7020后企稳，阶段空单避让。

止损止盈：参考操作建议

【PTA】高位强势运行，提防波动加剧风险

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，而终端需求回升空间有限，PTA整体陷入区间宽幅震荡走势。

短期展望：

美联储加息靴子落地，欧美银行危机并未进一步扩散，原油低位企稳反弹。但美国暂缓回补战略石油储备，市场缺乏新利好驱动，油价上行动能亦显不足，注意震荡反复风险。

PX检修增多，PX与石脑油价差坚挺，成本端支撑较强；下周PTA装置检修与重启并存，惠州新装置陆续释放产能，供应端增幅有限；现货供应偏紧局面难以有效改善，短线PTA高位偏强运行。但终端订单不振，部分聚酯工厂计划减产，提防需求端负反馈，高位波动风险加剧。

操作建议：已有多单持有，短线不过分追高，提防波动加剧风险。

【黑色】宏观风险叠加供需转弱，螺矿大幅下挫后超跌反弹

中期展望：

黑色系近期整体供需格局稍显转弱，叠加宏观风险事件的冲击，黑色系自上周三顺势开启阶段调整，本周跌势有所加速。随

着宏观扰动因素的缓和，时间进入三月末，螺纹钢终端表需仍有阶段回升的季节性预期，后续需观察下游需求能否再次回升。

短期展望：

本周高炉开工率进一步提升，铁水产量仍有小幅增加，但螺纹钢周度产量出现回落，螺纹钢社会库存和厂内库存持续下降，表观消费量环比明显收缩，现货价格跟随盘面大幅下挫。螺纹钢供需格局较前期稍显转弱。现货价格小幅回落至 4220 元/吨，而盘面叠加宏观风险事件的冲击，本周一度报收四连阴，周五反弹收于 4100 点之上，仍承压均线族。短线谨慎波段操作。

铁矿石：铁矿石近期主要交易逻辑转向多重利空因素，海外风险事件、钢材表需回落、国内钢厂限产、钢厂日耗下降和发改委政策调控压力等。从铁矿石基本面来看，铁矿石港口库存进一步收缩，钢厂开工率和铁水产量维持谨慎上行，钢厂库存和可用天数进一步微弱回升，但同时钢厂铁矿石日耗环比回落，现货价格大幅下降 46 元/吨至 885 元/吨。铁矿石 05 合约前四个交易日大幅下挫报收四连阴，破位下行，周五大幅探低回升，仍承压 60 日线。主力移仓远月，而远月 09 合约表现更显疲弱。操作上建议依托 60 日线波段操作，或多 05 空 09 套利，警惕下行和超跌反弹的双重风险。

操作建议： 螺纹、铁矿依托 60 日线波段操作为宜，下行风险尚未解除，但市场情绪缓和，不排除延续超跌反弹。

【黄金】美元指数存在反弹的要求，注意黄金短线回调风险

中期展望：

美联储 3 月会议如期加息 25 个基点，货币政策声明重申致力于降低通胀，利率达到峰值后将维持一段时间，点阵图显示年内不会降息。尽管美联储加息周期接近尾声，但缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势没有改变，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 18 日当周初请失业金人数降至 19.1 万（前值 19.2），低于预期的 19.7 万，已连续一年来低于充分就业要求的 30 万。美国第四季度经常帐录得-2068 亿美元，连续 3 个季度收窄。美联储 3 月利率决议宣布加息 25 个基点，符合市场预期，货币政策声明下调今明两年经济增速预期，上调未来两年核心 PCE 通胀预期。点阵图显示，2023 年底利率预期中值为 5.1%，2024 年底利率预期中值为 4.3%，意味着下次会议还将加息 25 个基点，然后暂停加息并将利率维持到年底，明年降息 75 个基点。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，通胀远高于 2% 的长期目标，距离实现该目标还有很长的一段路要走，仍然致力于将通胀率压低至 2%。曾经考虑过暂停加息，在评估是否需要进一步加息时，将特别关注信贷紧缩的影响，如果需要将利率上调至高于预期，预计今年不会降息。资产负债表的扩张实际上是对银行的临时借贷，并没有直接改变货币政策立场的意图，没有讨论过改变缩减资产负债表的计划。我们认为，美联储货币政策声明及鲍威尔讲话表明，降低通胀仍然是首要任务，不惜经济在一段时间内衰退，硅谷银行破产没有导致银行业系统性风险，不会因此而改变货币政策的路径，利率达到峰值后将维持一段时间，预计年内不会降息，缩表按照原计划进行。短期来看，美联储加息符合预期，美元指数连续下跌后存在反弹的要求，黄金高位波动加剧，短期存在回落的风险。

操作建议： 美联储 3 月会议如期宣布加息 25 个基点，货币政策声明重申致力于降低通胀，点阵图显示年内不会降息。美元指数连续下跌后存在反弹的要求，注意黄金短线回调风险。

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