

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 12 月 CPI 由降转升，PPI 降幅继续收窄

中国 12 月 CPI 同比上涨 0.2% (前值-0.5%)，受持续低温天气以及元旦假日需求增加等因素影响，蔬菜、鸡蛋、肉类等食品价格上涨，是 CPI 由降转升的主要原因。PPI 同比下降 0.4%，降幅较上月收窄 1.1 个百分点，主要受石油、煤炭、金属等大宗商品价格涨幅扩大的影响。进入 2021 年，随着生猪生产加快恢复，猪肉价格有望回归正常水平，CPI 重心或将下移，通胀压力将进一步下降。随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，对商品价格形成支撑，叠加低基数效应的影响，PPI 上半年将大幅回升，全年或呈现前高后低的走势。

2. 中国 12 月进口同比回升，出口增速回落

按美元计价，中国 12 月进口同比增长 6.5% (前值 4.5%)，创年内第二高位，主要受大宗商品价格涨幅扩大的影响。出口同比增长 18.1%，增速较上月回落 3 个百分点，但已连续 7 个月保持正增长。2020 年 1-12 月进口同比下降 1.1% (前值-1.6%) 出口同比增长 3.6% (前值 2.5%)，分别高于上年 1.5 和 3.1 个百分点。全年实现贸易顺差 5350.30 亿美元，较上年增加 1139.6 亿美元，创 2015 年以来新高。进入 2021 年，随着疫苗大规模投入使用，国外疫情有望得到控制，生产恢复后供给替代效应应边际减弱，预计出口增速或将放缓，但整体将保持韧性。

财经周历

本周将公布中国第四季度 GDP、12 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售年率，欧元区、美国 1 月制造业 PMI 等重要数据，需重点关注。

周一，10:00 中国第四季度 GDP、固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率。

周二，15:00 德国 12 月 CPI 年率；18:00 欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数；18:00 德国 1 月 ZEW 经济景气指数。

周三，09:30 中国一年期贷款市场报价利率；15:00 德国 12 月 PPI 月率；15:00 英国 12 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；18:00 欧元区 12 月 CPI 年率；21:30 加拿大 12 月 CPI 年率；23:00 美国 1 月 NAHB 房地产市场指数

周四，08:30 澳大利亚 12 月失业率；11:00 日本央行 1 月利率决议；14:30 日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；20:45 欧洲央行 1 月利率决议；21:30 欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会；21:30 美国 12 月新屋开工年化、营建许可月率、当周初请失业金人数。

周五，15:00 英国 12 月零售销售月率；16:30 德国 1 月制造业 PMI 初值；17:00 欧元区 1 月制造业 PMI 初值；17:30 英国 1 月制造业 PMI 初值；18:00 英国 1 月 Gfk 消费者信心指数；22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值；23:00 美国 12 月成屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】12月社融和出口增速放缓，股指短期或进入调整

中期展望：

经济稳定复苏的基础进一步巩固，企业盈利持续改善，股指中期上涨格局不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国12月进口同比扩大，出口增速回落，CPI由降转升，PPI降幅显著收窄，表明全球经济复苏背景下，大宗商品价格持续回暖，企业进入主动补库存阶段，盈利增速上行，根据库存周期推断，将持续至今年二季度。12月信贷和社融增速放缓，2020年新增贷款近20万亿，同比多增2.82万亿；社融规模增量超30万亿，较上年多增9.19万亿；广义货币供应量M2同比增长10.1%，高于上年1.4个百分点。进入2021年，随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，我国经济增速或将回归潜在产出水平。货币政策将保持稳定，不急转弯，不搞“大水漫灌”，以精准调控为主，保持广义货币供应量和社融增速与名义GDP增速基本匹配，预计M2增速将维持在10%左右，信用扩张暂时告一段落，进入稳杠杆阶段，注重稳增长和防风险之间的平衡。影响风险偏好的积极因素增多，年初新发基金积极入场，海外资金加快流入，美国新一届政府计划加大财政刺激规模，有助于提振市场对全球经济复苏的信心。

短期展望：

中国12月新增贷款和社融规模增速放缓，股指期货加速上涨后转向高位震荡，短期或进入调整阶段。IF加权在5600关口上方承压回落，MACD指标钝化，连续上涨后进入调整的可能性较大。IH加权连续两日下跌，短期关注前期低点3750及10日线支撑，若被跌破则不排除向下考验20日线。IC加权自6500关口附近遇阻回落，下方20及40日线形成重要支撑，预计在此处企稳的可能性较大。上证指数突破2018年1月高点3587，但未能有效站稳，短期或面临回调风险。

操作建议：中国12月新增贷款和社融增速放缓，出口增速回落，股指期货加速上涨后进入回调阶段。但经济稳定复苏的基础不变，股指春季行情尚未结束，震荡调整后有望重拾升势，建议耐心等待低吸机会。

止损止盈：

【豆粕】油脂转向空头市场，双粕高价难安

中期展望：

中期展望（月度周期）：美豆迭创近六年以来新高，牛市波动出现跨年度延伸。拉尼娜状态持续，南美产量前景仍存变数，此时美豆出口旺盛库存低迷，是价格牛市波动的基本支持。东南亚棕榈油产出季节性低迷，但边际利多在转弱，总需求疲弱主导油脂转入空头市场。

短期展望：

短期展望（周度周期）：MPOB、USDA报告引发利好兑现效应，棕榈油引领油脂转入调整下跌，沽空动能仍待释放。双粕高位震荡显强，但新高续涨动能或趋向衰减。关注南美天气形势和收割推荐对双粕价格带来的冲击。

操作建议：国内豆粕3700、菜粕3100，波段趋势多单注意参考停损，急涨后警惕调整风险，高价做多期权波动率；三大油脂，豆油7900、棕榈油6900、菜籽油10000关口，或成为价格反压，未能持稳波段转入沽空操作。

【黄金】美联储主席鲍威尔讲话安抚市场情绪，黄金短期维持震荡

中期展望：

美联储主席鲍威尔在普林斯顿大学的线上活动发表讲话称，加息时点不会很快到来，现在也不是讨论退出宽松的时候，缓解了市场对缩减购债的紧张情绪。我们认为，随着新冠疫苗大规模投入使用，全球经济复苏有望加快，在通胀没有大幅上升的情况下，实际利率边际上升是大概率事件，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国上周首次申请失业救济人数增至近 100 万人，超出前值和预期近 9 万人，表明劳动力市场复苏步伐放缓。美联储主席鲍威尔在普林斯顿大学的线上活动发表讲话称，经济离美联储的目标还很远，现在还不是退出宽松货币政策的时候。当讨论缩减量化宽松的具体日期变得合适时，我们会让全世界都知道，美联储将非常透明。除非出现令人不安的通胀和不均衡，否则不会加息。我们希望通胀预期稳定在 2%，灵活的平均通胀目标制意味着我们不必拘泥于数学公式。利率和资产购买指引不是基于时间，而是基于结果。根据最新媒体报道，美国新一届政府将公布 1.9 万亿美元的刺激计划，其中 4000 多亿美元用于支持抗击疫情，为家庭提供约 1 万亿美元的直接救济，另外约 4400 亿美元则用于企业和受影响最严重的社区。短期来看，美联储主席鲍威尔讲话安抚了市场对缩减购债的紧张情绪，美元指数承压回落，国际黄金止跌反弹，整体维持震荡格局。

操作建议：美联储主席鲍威尔讲话安抚市场对缩减购债的紧张情绪，美元指数承压回落，国际黄金止跌反弹，整体维持震荡格局，以短线偏多思路对待。

止损止盈：

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8层F单元

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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号