

## 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 月官方制造业 PMI 小幅放缓，财新 PMI 温和回升

中国 12 月官方制造业 PMI 小幅回落至 51.6 (前值 51.8)，但已连续 17 个月位于扩张区间。12 月财新制造业 PMI 录得 51.5 (前值 50.8)，创 4 个月新高。整体来看，工业生产运行平稳，制造业继续维持扩张，经济增长稳中向好的态势没有改变。高端和装备制造业发展迅速，经济结构转型升级正在加快推进，我国正在由制造业大国向制造业强国转变。

## 2. 美联储 12 月会议纪要显示，若通胀加速回升将会加快加息

美联储会议纪要显示，大部分官员支持循序渐进加息，认为税改是提升未来 GDP 增长预期的一个因素，若通胀因减税而加速回升，可能要加快加息。若通胀仍不能回升到目标，可能要放慢加息。会议纪要暗示，未来加息的快慢取决于减税对经济和通胀带来的影响，但影响的大小和规模存在不确定性。因当前市场只对税改正式通过进行了定价，并未计入减税实施后的影响，我们认为美联储将税改纳入影响货币政策调整的重要因素，未来需密切关注美国经济和通胀的变化，谨防这一因素被市场忽略或低估所带来的风险。

## 财经周历

本周中国通胀、外贸以及美国通胀等重磅数据将陆续公布，重点关注：周三中国 12 月 CPI、PPI 月率，周四德国 2017 年 GDP 年率，周五中国 12 月贸易帐。

周一，15:00 德国 11 月工厂订单月率；18:00 欧元区 12 月经济景气指数、消费者信心指数、11 月零售销售月率。

周二，15:00 德国 11 月贸易帐、工业产出月率；18:00 欧元区 11 月失业率。

周三，09:30 中国 12 月 CPI、PPI 月率；17:30 英国 11 月工业产出月率、商品贸易帐；21:30 美国 12 月进口物价指数月率。

周四，08:30 澳大利亚 11 月零售销售月率；17:00 德国 2017 年 GDP 年率；18:00 欧元区 11 月工业产出月率；21:30 美国 12 月 PPI 年率、当周初请失业金人数。

周五，12:00 中国 12 月贸易帐；21:30 美国 12 月 CPI、零售销售月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】脱离震荡区间，进入中期反弹阶段

#### 中期展望：

股指中期调整大概率宣告结束，未来数周将进入反弹周期。基本面逻辑在于：第一，12月官方制造业PMI小幅回落，但财新制造业PMI温和回升，创三个月新高，制造业继续维持扩张。总体来看，2017年上半年经济超预期回升，下半年有所回落也在可预期的范围之内，经济增长稳中向好的态势没有改变，全年实现6.5%的增长目标绰绰有余。第二，货币政策保持稳健中性，央行上调公开市场操作利率旨在引导市场形成合理的利率预期，有利于控制杠杆率，防范金融风险，对股指的估值水平影响有限。第三，影响风险偏好的因素多空交织。有利因素在于，针对支持小微企业融资的银行实施定向降准的政策于今年1月起正式生效，央行建立“临时准备金动用安排”，释放流动性。中央经济工作会议提出防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，强调深化供给侧结构性改革、国企改革、财政金融等改革，市场对于未来的改革预期将会提升风险偏好。不利因素在于，2018年1月份限售股解禁高峰期来临，将对风险偏好形成抑制。

#### 短期展望：

节前央行建立“临时准备金动用安排”释放流动性，元旦过后，资金面和市场情绪回暖，股指连续上涨，脱离底部震荡区间。IF加权依托60日线企稳反弹，连续五日上涨后，突破前期高点4104，均线簇开始向上发散，形成日线级别的反弹趋势。IH加权在60日线附近受到支撑后企稳回升，收复20、40日线，并突破2900整数关口，关注前期高点3053压力。IC加权连续五日上涨，突破6000-6300震荡区间，有望挑战前期高点6629。上证指数经过反复震荡整理后，突破3250-3300压力区，5、10、20日线多头排列、向上发散，反弹趋势有望延续。综上，股指经过反复震荡调整后，逐渐摆脱底部震荡区间，日线级别的反弹周期已经开启。

**操作建议：**节后资金面和市场情绪回暖，股指经过反复震荡整理，逐渐摆脱底部区间，进入中期反弹阶段。低位多单可继续持有，或逢回调加持多单，积极参与春季多头行情。

**止损止盈：**跌破上证3254，多单止损。

### 【棉花】上有压力下有支撑，短线陷入震荡走势

#### 中期展望：

上有压力，下有支撑，国内外棉价陷入宽幅震荡走势。

#### 短期展望：

美棉需求预期强劲，CFTC净多持仓连升七周，短线ICE期棉价格仍将维持坚挺，这对郑棉带来一定支撑；但目前国内棉花供应旺季，而下游需求不旺，纺企降低库存周期，采用“随用随买”采购策略，新棉销售进度缓慢，而更多优质棉源注册成仓单，对期货盘面再度造成压力。上有压力，下有支撑，短线郑棉陷入15000附近震荡走势。

**操作建议：**若有效站稳15000，激进投资者逢低可尝试短多；稳健投资者耐心等待反弹后的抛空机会。

**止损止盈：**激进短多14800止损

**【白糖】全球食糖供需过剩局面深化，短线仍将延续弱势调整**

中期展望：

2017/18 年度全球食糖丰产预期愈演愈烈，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

商品分析公司 Green Pool 将 2017/18 年度全球糖市供应过剩规模预估上调至 1043 万吨，之前预估 980 万吨；全球食糖供需过剩局面深化，国内外糖价共振下跌。基本面缺乏实质利多提振，短线郑糖仍将延续弱势调整。

操作建议：**短线维持空头操作思路，关注 5800 支撑。**

止损止盈：**空单 6000 止损**

**【天胶】缺乏新的消息指引，短线延续低位震荡区间**

中期展望：

东南亚天胶主产国割胶旺季，而下游需求疲弱，加之庞大期现库存压制，沪胶中期弱势震荡格局难改。

短期展望：

国内天胶供需两弱，仓单压力持续增加；但原油坚挺亦给胶价带来一定支撑，短线沪胶难改 13600-14600 区间震荡走势。

操作建议：**区间内高抛低吸。**

止损止盈：**参考区间上下沿止盈止损。**

**【黑色】**

中期展望：

环保政策带来的限产仍在发力，河北及全国高炉开工率运行于低位，螺纹钢社会库存低迷，但随着季节性淡季的到来，下游逐步开始停工，需求端的收缩开始对供给端收缩的影响产生冲抵，钢材出货情况不佳，现货价格大幅回落。螺纹 1805 合约期价中线承压 4000 点展开高位震荡，交投重心逐步下移，有构筑头部的较大可能。下方面对 3750-3800 元/吨重要支撑，一旦形成破位则将开启约 300 点的调整。

短期展望：

维持前期观点，以偏空思路看待，重点关注 60 日线支撑。

操作建议：**观察 60 日线（3750-3800 点小区间）支撑，破位则入场布空。**

止损止盈：**空单止损位 3900 点。**

## 【黄金】美联储会议偏鹰派，金价短期承压

### 中期展望：

12月中旬以来，随着美联储加息和特朗普税改相继落地，国际黄金开启了一轮加速上涨行情，期间累计涨幅达6%。美联储公布的会议纪要偏鹰派，黄金高位回调，连续上涨后存在调整的要求，中线多单暂时离场观望。

### 短期展望：

美联储会议纪要显示，大部分官员支持循序渐进加息，认为税改是提升未来GDP增长预期的一个因素，若通胀因减税而加速回升，可能要加快加息。若通胀仍不能回升到目标，可能要放慢加息。会议纪要公布后，美元指数涨幅扩大，突破92关口。国际黄金高位回落，跌破1220美元/盎司。美联储会议纪要暗示，未来加息的快慢将取决于减税对经济和通胀带来的影响，影响的大小和规模存在不确定性。减税正式实施后，需密切关注美国经济和通胀的变化。美联储加息后，国际黄金已连续上涨4周，累计涨幅达6%，短期存在调整的要求，多单获利了结，暂时离场观望。

**操作建议：**美联储会议纪要偏鹰派，短期存在调整的要求，多单暂时离场观望。激进者可轻仓短空

**止损止盈：**沪金1806突破281，空单止损。

## 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