

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 2017 年 GDP 增速超预期，固定资产投资增速回落

2017 年中国第四季度 GDP 同比增长 6.8% ,高于预期的 6.7% ,全年 GDP 同比增长 6.9% ,较 2016 年加快 0.2 个百分点。2017 年固定资产投资同比增长 7.2% ,较上年回落 0.9 个百分点 ,其中房地产投资同比增长 7% ,增速创年内新低。12 月规模以上工业增加值同比增长 6.2% ,较上年加快 0.2 个百分点。12 月消费品零售总额同比增长 9.4% ,低于去年 1.5 个百分点,创年内新低。

整体来看,2017 年全球经济复苏背景下,出口得到显著改善,供给侧结构性改革深入推进,制造业投资企稳回升,消费保持平稳增长,是经济取得超预期回升的主要动力。固定资产投资增速放缓,主要受房地产投资下滑的拖累,但工业增加值和消费品零售保持平稳增长,在一定程度上对冲了经济下行风险,预计 2018 年我国经济增长仍将保持稳中向好的态势。

财经周历

本周中国 12 月工业企业利润,欧元区、美国 1 月制造业 PMI,以及美国第四季度实际 GDP、核心 PCE 等重磅数据将陆续公布,此外欧洲央行利率决议也将于本周公布。重点关注:周三欧元区、美国 1 月制造业 PMI,周四欧洲央行利率决议,周五中国 12 月工业企业利润、美国第四季度 GDP、核心 PCE 物价指数年率。

周二,11:00 日本 1 月央行政策利率;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;19:00 英国 1 月工业订单差值;23:00 欧元区 1 月消费者信心指数。

周三,16:30 德国 1 月制造业 PMI;17:00 欧元区 1 月制造业 PMI;17:30 英国 11 月失业率、11 月三个月 ILO 失业率;22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI;23:00 美国 12 月成屋销售年化总数。

周四,15:00 德国 2 月 GfK 消费者信心指数;17:00 德国 1 月 IFO 商业景气指数;20:45 欧洲央行利率决议;21:30 欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会;21:30 美国 12 月商品贸易帐、当周初请失业金人数;21:30 加拿大 11 月零售销售月率;23:00 美国 12 月新屋销售月率。

周五,07:30 日本 1 月全国 CPI 年率;09:30 中国 12 月规模以上工业企业利润;17:30 英国第四季度 GDP 年率;21:30 美国第四季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率、12 月耐用品订单月率;21:30 加拿大 12 月 CPI 年率。

重点品种观点一览

【股指】上行压力逐渐加大，注意防范回调风险

中期展望：

股指春季行情大概率已经开启，中期反弹趋势有望延续。基本面逻辑在于：第一，中国 2017 年 GDP 超预期回升，经济增长保持稳中向好的态势。预计 2018 年我国经济仍将保持平稳运行，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，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，普惠金融定向降准将于 1 月 25 日起全面实施，预计释放流动性 7000-8000 亿，资金面将得到显著改善。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、国企国资改革、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：

元旦过后，在资金和情绪面的推动下，期指 IF、IH 主力合约脱离底部震荡区间，连续三周上涨并突破去年 11 月高点，但越涨风险越大，短期调整可能随时开启。IF 加权突破前期高点 4272 后，在 4300 关口冲高回落，表明上方存在较大压力，连续上涨后存在调整的要求。IH 加权突破前期高点 3053 及 3100 整数关口，但连续两日冲高回落，高位震荡加剧，表明多空分歧加大，警惕短线回调风险。IC 加权在 6400 附近承压回落，再次陷入 6100-6300 震荡区间，上有压力、下有支撑，短期或维持反复震荡。上证指数突破 3250-3300 震荡区间后进入加速上涨阶段，突破去年 11 月高点 3450，短期面临 3500 整数关口压力，关注能否有效突破。综上，股指日线级别的反弹趋势仍在延续，但上涨压力逐渐加大，需防范短期回调风险。

操作建议：近期公布的中国 2017 年 GDP 增速超预期，基本面总体向好，股指中期上涨趋势仍在延续。但上行压力逐渐加大，短期需防范回调风险，建议逢高减持多单，等待回落后的低吸机会。

止损止盈：参考上证 3500 附近，多单止盈。

【油粕】关注价格企稳，博取波段反弹行情

中期展望：

美豆出口进度弱于往年对盘面有牵制，南美天气炒作暂歇，芝加哥大豆转入调整，价格缺少大规模的突破的动力，更多时间陷入震荡市。

短期展望：

USDA1 月报告意外偏好，二次下探后的油脂趋向修复性反弹，节前买兴热情是看点；粕价跌入近三个月低位后，追随美盘企稳反弹。

操作建议：豆粕更多时间表现为震荡市特征，可积极卖出区间低位的看跌期权赢取时间价值；油脂二次下探后，可据此点位止损博弈节前修复性反弹。

止损止盈：豆粕 2750 多空参考停损；豆油 5650 多空参考停损。

【棉花】外棉及涤纶价格持续走坚，短线郑棉震荡偏强

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：

美棉出口销售预期维持强势，ICE 期棉价格坚挺，但美棉种植意愿大增，增产预期亦限制美棉上行空间，关注 80 美分争夺。国际油价持续反弹带动涤纶价格走坚，下游纺企棉花采购意愿回升，需求端对棉价支撑转强；美棉强势进一步提振国内棉价，短线郑棉呈现震荡偏强走势。

操作建议：短线多单持有，关注 15500 争夺。

止损止盈：短多 15500 附近考虑部分止盈。

【白糖】开榨高峰期 VS 备货需求，短线陷入低位震荡走势

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：

截止 1 月 10 日，广西 91 家糖厂全部开榨，国内食糖生产进入开榨高峰期；但广西湿冷天气对食糖生产造成一定影响，加之年底备货旺季启动，郑糖下方 5820 附近料有较强支撑，短线陷入低位震荡走势

操作建议：激进投资者逢低尝试短多。

止损止盈：激进多单 5800 止损。

【天胶】主力空头开始减仓，14000 附近尝试多单

中期展望：

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

短期展望：

现货价格维持低迷，库存压力依旧庞大；但在国内产区进入停割期，东南亚削减出口计划开始执行的时间窗口，进一步沽空意义亦不大，主力空头开始主动减仓，逢低可尝试多单，博弈季节性反弹。

操作建议：14000 附近，尝试建立多单。

止损止盈：多单 13500 止损。

【黑色】冬储预期提振，维持窄幅震荡

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹钢现货价格连续六周下跌，累计跌幅超 1100 元/吨，现货对期货的高升水消失殆尽，出现平水甚至贴水，盘面吨钢利润自千元/吨回归至 476 元/吨，在对吨钢利润和钢材价格看好的预期下，钢贸商在冬季对钢材逢低买入的囤货预期升温，螺纹钢库存小幅回升，使得螺纹钢近期暂获支撑，表现抗跌，而双焦疲弱，铁矿表现一般。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1805 合约 1 月 12 日——1 月 18 日当周，五个交易日报收三阳两阴，呈现显著探低回升之势，整体较上一周期微弱收涨 0.55%，持仓量能显著增加，成交量小幅下滑，期价交投仍维持于 3800 点一线，围绕横走的短期均线族展开。自上周开始，螺纹期价运行出自 2654 元/吨开始的上行通道，但期价屡次试探 60 日线支撑，均获得探低回升的长下影 K 线，未能显著向下破位。随着螺纹钢现货价格屡遭下调，市场对钢贸商“冬储”的预期增强，钢材社会库存连续四周小幅回升，现货价格也在周五出现企稳迹象，对螺纹期价形成显著支撑。建议暂以 3750-3900 窄幅区间震荡思路看待，关注冬储预期能否转化为现实。

操作建议：建议依托 3750-3900 区间的突破情况再做入场计划。

止损止盈：3750-3900 区间破位止损、止盈。

【黄金】美元指数低位反弹，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%。近期公布的美联储褐皮书显示，经济和通胀温和增长，劳动力市场收紧，薪资继续增长。进一步提升了市场对美联储 3 月加息的预期，黄金高位震荡加剧，短期存在调整的要求，中线多单暂时离场观望。

短期展望：

美联储褐皮书显示，去年 11 月底至年底，美国经济和通胀率以小幅至温和速度增长，劳动力短缺，薪资继续上涨。美联储对 2018 年经济前景保持乐观。近期欧洲央行副行长讲话称，不会立即改变前瞻性指引，欧元应声下跌，美元指数低位反弹，国际黄金承压回落，跌破 1330 美元/盎司。我们认为欧洲央行在退出宽松政策方面存在分歧，但鉴于通胀依然偏低，鸽派阵营仍占据优势，预计下周公布的欧洲央行利率决议整体偏鸽派，欧元高位回调、美元指数低位反弹的可能性较大，黄金或将承压回落，多单逢高离场观望，激进者可逢高短空。

操作建议：美元指数低位反弹，黄金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 282，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