

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3月CPI涨幅回落，PPI连续五个月下降

中国3月CPI同比增长2.1%（前值2.9%），节后蔬菜、猪肉、鸡蛋等食品价格以及旅游等消费价格下降是CPI降温的主要原因。PPI同比回落至3.1%（前值3.7%），连续5个月下降，主要受煤炭石油开采、黑色产业链、有色金属等行业的拖累。春节因素消退后，3月CPI走低属于正常波动，PPI继续下降，反映节后开工不及预期，下游需求偏弱。

2. 中国3月出口意外大幅下滑，贸易帐一年来首度转负

按美元计价，中国3月进口同比增长14.4%（前值6.3%），出口回升的主要原因是春节因素消退后，企业贸易活动恢复正常。但出口同比意外降至-2.7%（前值44.5%），主要受高基数效应，以及中美贸易摩擦等因素的影响。3月份实现贸易逆差49.83亿美元，贸易帐自2017年2月以来首次转负。整体来看，2018年第一季度我国进出口保持平稳增长。

财经周历

本周中国第一季度GDP、3月固定资产投资、消费以及美国3月零售等重磅数据将陆续公布，此外还将迎来加拿大央行利率决议。重点关注：周一美国3月零售销售月率，周二中国第一季度GDP、1-3月固定资产投资、消费品零售、工业增加值，周三欧元区3月CPI、加拿大央行利率决议。

周一，20:30 美国3月零售销售月率。

周二，10:00 中国第一季度GDP、1-3月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；16:30 英国3月失业率、三个月ILO失业率；17:00 欧元区4月ZEW经济景气指数；17:00 德国4月ZEW经济景气指数；20:30 美国3月新屋开工、营建许可总数；21:15 美国3月工业产出月率。

周三，16:30 英国3月CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区3月CPI年率；22:00 加拿大央行公布利率决议及政策声明；23:15 加拿大央行行长波洛兹出席新闻发布会；次日02:00 美联储公布经济褐皮书。

周四，09:30 澳大利亚3月失业率；16:30 英国3月零售销售月率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国3月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本3月全国CPI年率；14:00 德国3月PPI；20:30 加拿大3月CPI年率、2月零售销售月率；22:00 欧元区4月消费者信心指数初值。

重点品种观点一览

【股指】外部风险事件扰动，短期或仍有反复

中期展望：

中期展望（月度周期）：随着美联储加息、中美贸易摩擦等风险事件逐步释放，股指重心逐渐企稳，春季多头行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于：第一，全球经济复苏背景下，2018年一季度中国经济开局良好。投资增速温和反弹，消费和出口保持平稳增长，制造业 PMI 维持在扩张区间。供给侧改革深入推进，企业盈利持续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，2018 年政府工作报告指出，稳健的货币政策保持中性，要松紧适度。未来货币政策既不宽松也不收紧是常态，对股指的估值水平影响边际减弱。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。习近平主席在 2018 年亚洲博鳌论坛年会上的讲话，缓和了中美贸易冲突，有利于提振市场情绪。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MACI 新兴市场指数，届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起，沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币，港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币，资金面将得到显著改善。

短期展望：

中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件接连发生，避险情绪来回反复，风险偏好下降，导致股指再次探底。IF 加权回补了 3870-3957 部分跳空缺口，但在 20 日线附近承压回落，短期或再次考验前期低点 3740 一线支撑。IH 加权上方面临 40 周线的压制，短期不排除再次下探的可能，关注 60 周线支撑。IC 加权反弹受到 60 日线的压制，短期震荡调整后有望向上突破。上证指数回补了 3188-3242 部分缺口，整体维持在 3100-3220 区间震荡。综上，股指上方面临多条均线的压制，短期不排除再次探底的可能。

操作建议：中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势恶化等风险事件，短期内打压风险偏好，股指短期或仍有下探。但鉴于基本面总体向好的趋势未改，预计春季反弹行情只会迟到、不会缺席，建议维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF 主力合约 1804 跌破 3759，多单止损。

【棉花】依托区间下沿，短线尝试多单

中期展望：

上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

美棉偏强运行，抬升储备棉轮出销售底价；郑棉在区间下沿附近支撑较强，短线尝试多单。

操作建议：依托 15200-15250 逢调整尝试短多。

止损止盈：多单 15100 止损。

【白糖】基本面缺乏利多提振，短线郑糖延续弱势震荡**中期展望：**

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

国内供应充足，下游需求季节性淡季，基本面缺乏利多提振，短线料将延续低位弱势震荡走势。

操作建议：观望或谨慎短空。

止损止盈：空单 5600 止损。

【天胶】基本面缺乏利多提振，沪胶陷入横盘震荡走势**中期展望：**

2010-2011 年大面积扩种的胶树开始释放产能，2018 年东南亚割胶面积仍将进一步增加，全球天胶供需过剩格局不改，2018 年天胶市场仍将维持熊市基调。

短期展望：

东南亚三大出产国出口限制计划结束，天胶进口压力增加，下游需求并没有明显好转迹象，期现货库存压力依旧庞大；基本面缺乏利多提振，短线沪胶陷入低位横盘震荡走势。

操作建议：观望。

止损止盈：无。

【原油】中东紧张局势主导市场，短线国内外油价维持偏强走势**中期展望：**

得益于 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降，2018 年国际原油价格整体运行中枢将会逐步上移，但 OPEC 产量动态回归+美国产量增加潜力将会抑制原油价格上行高度。因此油价整体呈现区间走势，预计 WTI 震荡区间上移至 55-76 美元/桶。

短期展望：

叙利亚紧张局势主导市场，WTI 原油突破 66.6 美元/桶技术压力，短线将维持偏强走势，国内原油亦跟随反弹。

操作建议：维持多头操作思路，关注叙利亚局势进展。

止损止盈：SC1809 多头 420 止损。

【黄金】美联储会议纪要偏鹰派，维持逢反弹偏空思路

中期展望：

近期受中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等地缘政治因素的推动，黄金出现一轮强势反弹。但以上因素的影响是短期的，待风险事件充分消化，市场将重新回归经济基本面。2018年以来，欧元区经济增速开始放缓，而美国经济增长依然稳健，在欧美经济复苏的强弱关系出现逆转的情况下，市场对欧美货币政策的预期差也将发生变化，美元指数企稳走强的可能性在增加，黄金中期存在下行压力。

短期展望：

欧洲央行会议纪要称，移除宽松货币政策的倾向不应当被错误解读，并且对与市场沟通方式的渐进调整是有必要的，债券购买结束后仍需宽松货币政策支持经济，多数委员认为目前通胀取得的进展还不够。与欧洲央行会议纪要相比，美联储3月会议纪要显得更加鹰派，所有委员都预计未来将有更快的GDP增长、更高的通胀和更快加息。FOMC委员们正在考虑在未来的声明中更改对于货币政策的措施——从“宽松”改为“中性或收紧”。近期值得关注的是，欧美经济形势对比发生重要变化，欧元区经济增速出现放缓的势头，而美国经济增长依然稳健，就业保持强劲增长，通胀朝着美联储的目标迈进。在欧美经济增长的强弱关系出现逆转的情况下，市场对欧美货币政策的预期差也将发生变化，美元指数企稳走强的可能性在增加。

操作建议：随着中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势等地缘政治风险逐渐消退，市场将重新回归经济基本面，在欧美经济增长预期差发生逆转的情况下，美元指数企稳走强的可能性在增加，建议维持逢反弹偏空的思路。

止损止盈：沪金1806在273-276区间，逢高布置空单，突破277空单止损。

【黑色】库存下降开工回升，供需格局微微好转

中期展望：

中期展望（月度周期）：3月下旬开始，中美贸易战不断升级演绎，对宏观、股市、商品市场均造成剧烈扰动，黑色系显著承压下挫，同时本应在3月中下旬启动的钢厂开工及下游开工，遭遇“倒春寒”而迟迟未有动静，清明假期之后，钢材的供需格局烧见好转，市场氛围稍显稳定，螺纹、热卷率先开启反弹，铁矿波动放大再次探低后回升，受制于高企的库存走势较为谨慎，双焦则被钢厂压制，难以走出提价行情，但由于焦企陷于亏损，后续势必会有补涨的动作，预期四月后期黑色系仍将以反弹为主。

短期展望：

近一周黑色系走势分化，螺纹、热卷表现相对坚挺，铁矿探低回升小幅跟涨，焦煤和焦炭承压回落再探前低一线。本周钢厂开工率小幅回升，螺纹钢社会库存和企业库存双双回落，整体而言钢材的供需格局好转。螺纹1810合约本周报于四阳一阴格局，延续三月底以来的震荡反弹，交投重心小幅抬升4%，带动5日均线拐头向上穿过10日线并且站上20日线，收复3400点大关，成交和持仓量能显著回升，技术指标MACD形成金叉并且红柱不断放大，期价反弹格局良好，但上行承压3500一线重要压力位，现货价格近期维持3700点之上，螺纹1810合约期价显著贴水于现货价格，有补涨需求，在震荡反复之后有望突破阻力进一步回升至60日线附近。铁矿石现货价格相对坚挺并显著升水于期货，主力1809合约在两次下探430一线时均获支撑，交投围绕5日和10日线展开，上行短暂承压460一线，若有效突破则尝试性多单坚定持有。双焦受现货价格拖累，本周震荡下挫再度探至前低附近，焦化企业陷入亏损局面，挺价意愿较强，后续关注补涨动作，1809合约期价在突破20日线时可尝试布局短多。

操作建议：螺纹1810合约多单继续持有，突破3500点可适当加仓；铁矿石1809合约尝试性多单继续持有，突破60日线坚定持有；双焦1809合约暂维持观望，突破20日线可尝试入场布局多单。

止损止盈：

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