

## 投资内参



## 宏观及金融期货研究组

程伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn  
F3012252 Z0012892

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

## 农产品研究组

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 化工品研究组

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn  
F0270570 Z0011147

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 【新纪元期货·投资内参】

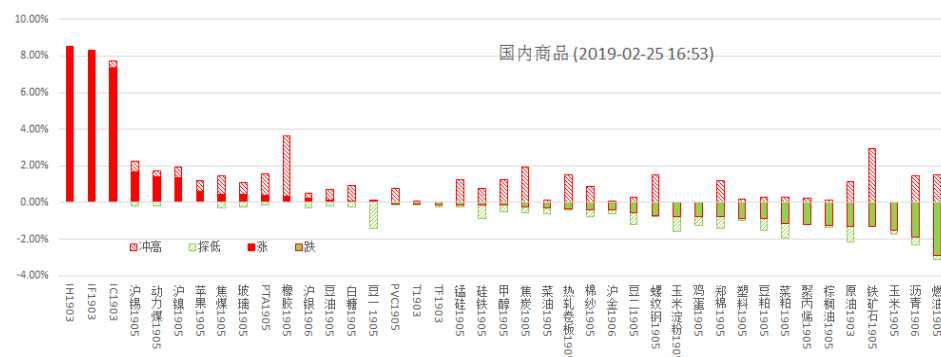
【2019年2月25日】

## 贸易磋商进展积极 股指涨势出现加速

## 核心观点

1. 受中美第七轮高级别经贸磋商取得实质性进展，以及中央政治局会议强调深化金融供给侧结构性改革的利好消息刺激，周一期指高开高走，IF、IH 主力合约涨幅均超过 8%，IC 涨幅超过 7%。
2. 随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，美国及欧元区 1 月经济数据避险疲软，央行货币政策均释放鸽派信号，英国脱欧将是影响美元走势关键因素，黄金连续上涨后存在调整的要求。长期来看，美国经济增长开始放缓，美联储暂缓加息是大概率事件，长端利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 中美第七轮经贸高级别磋商取得进展，美国延后对华加征关税。另外，中国提议每年额外采购 300 亿美元的美国农产品，作为谈判的一部分，官员们还计划讨论取消中国对美国玉米酒糟粕（DDGs）征收的反倾销和反补贴关税，受此影响国内豆粕表现羸弱。非瘟影响养殖需求，双粕遭受供给端、需求端双向打击。
4. 养殖需求的悲观预期持续发酵，不利于粕价表现，国内市场观望情绪上升，豆粕现货成交维持低位。芝加哥大豆市场，在巴西新豆正在提前、大量、加速流向中国市场的节点上，加之中国养殖饲料市场因非瘟影响而持续需求萎靡疲态，市场信心开始逐步承压。
5. 周末中美贸易谈判释放利好，国内股指周一巨幅飙涨，商品表现显平淡，黑色系结束上周的整体反弹，日内除焦煤相对坚挺，其余均有所回落，以铁矿石跌幅领衔。
6. 第七轮中美经贸高级别磋商在美国首都华盛顿结束。美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施，利好情绪得以释放，今日 A 股和商品市场全面上涨，有色金属集体涨逾 1%。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**受中美第七轮高级别经贸磋商取得实质性进展，以及中央政治局会议强调深化金融供给侧结构性改革的利好消息刺激，周一股指高开高走，IF、IH 主力合约涨幅均超过 8%，IC 涨幅超过 7%。年初以来，三大股指累计上涨超过 20%，进入“技术性牛市”。盘面上，银行、券商、保险等金融板块出现涨停潮，其中券商板块全线涨停，市场做多情绪高涨。年初以来，股指已连续 8 周上涨，随着全国两会召开的时间窗口临近，改革和维稳预期将继续支撑风险偏好，春季反弹有望延续，技术上或已进入加速阶段。但进入 3 月中下旬，中国 1-2 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将陆续发布，鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在滞后效应，一季度经济难言明显好转，恰逢两会结束的时间窗口，若数据不及预期，风险偏好或面临重估的风险，股指春季反弹将受到考验，建议维持谨慎偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，本周将公布美国第四季度 GDP、核心 PCE 物价指数等重磅数据，此外美联储主席鲍威尔将在参众两院就半年度货币政策作证词，英国央行行长卡尼将发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，今日欧盟委员会主席容克将在埃及沙姆沙伊赫与英国首相特雷莎梅会面，继续就脱欧协议进行商讨。针对延长里斯本第 50 条，英国教育大臣海因兹表示，延迟达成脱欧协议并不能解决任何问题，并不指望延迟达成脱欧协议。根据脱欧时间表，英国将于 3 月 29 日正式脱离欧盟，在此之前达成协议都是可以接受的，否则英国将面临“硬脱欧”或脱欧期限被推迟的风险。随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，美国及欧元区 1 月经济数据避险疲软，央行货币政策均释放鸽派信号，英国脱欧将是影响美元走势关键因素，黄金连续上涨后存在调整的要求。长期来看，美国经济增长开始放缓，美联储暂缓加息是大概率事件，长端利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

### 策略推荐

股指建议维持谨慎偏多的思路；黄金建议逢回调增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**中美第七轮经贸高级别磋商取得进展，美国延后对华加征关税。另外，据消息灵通人士称，中国提议每年额外采购 300 亿美元的美国农产品，其中包括大豆、玉米和小麦，作为两国可能达成的贸易协定的一部分内容。提议将会写入中美贸易谈判谅解备忘录。需要指出的是，这是在贸易战之前中国采购金额以外额外每年增加 300 亿美元。作为谈判的一部分，官员们还计划讨论取消中国对美国玉米酒糟粕（DDGs）征收的反倾销和反补贴关税，受此影响国内豆粕表现羸弱。周五，承诺将再采购 1000 万吨美国大豆，这有助于提振芝加哥农产品市场人气。美国农业部数据显示，截至 2 月 14 日，美国仅仅对中国销售 740 万吨 2018/19 年度大豆，远低于去年同期的 2600 万吨，如果中国再采购 1000 万吨美国大豆，将有助于削减庞大的美国大豆库存。近几个月来，庞大的库存令美国大豆价格承压。目前，全国 28 个省区市、80 个市（区、盟）已先后发生 110 起疫情，2019 年已发生 11 起疫情，尚未报道发生非洲猪瘟疫情的省份，仅剩下新疆、西藏、海南 3 省区，非瘟影响养殖需求，豆粕遭受供给端、需求端双向打击，关注利空出尽的进程，短线交投为主。

### 策略推荐

豆粕关注利空出尽的进程，短线交投为主。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**周末中美贸易谈判释放利好，国内股指周一巨幅飙涨，商品表现显平淡，黑色系结束上周的整体反弹，日内除焦煤相对坚挺，其余均有所回落，以铁矿石跌幅领衔。铁矿石 1905 合约自上周出现调整迹象，一度回探 600 元/吨之下但快速收回，未能形成有效破位，周一则再次高开低走收中阴线于 600 点之下，技术形态出现松动，铁矿石目前进口成本略有回落、港口库存高企，淡水河谷事件对短期供给的影响也并不显著，同时钢厂开工率仍维持低位，对铁矿石补库一般，因此铁矿石期价仍将以调整为主，建议破 600 点继续偏空操作。另一炉料焦炭，1905 合约周一则高开低走收中阴线，结束上周的五连阳，基本面而言，临汾地区环保升级给焦炭短期供给带来冲击，但阶段利好逐渐消散，部分地区酝酿第二轮 100 元的涨价，涨后或达到 2150 元/吨，

与期货基本平水，难以为期价上涨带来进一步支撑，因此焦炭短线或出现小幅调整，支撑位在 2080 元/吨左右。炉料的双双回落令螺纹钢也跟随调整，1905 合约周一冲高回落收中阴线，重回 3700 点之下，收于粘合的短期均线，在供需两端均未启动前，螺纹钢社会库存快速累积，现货价格窄幅波动，若铁矿和焦炭如期延续小幅调整，螺纹钢则有望跌落短期均线族，回踩 3600 点一线。焦煤库存连续回落，在矿区事故频发、进口焦煤受到一定限制的背景下，1905 合约维持于 1300 点附近窄幅震荡，持仓回升，但应注意焦煤可能受到焦炭表现的影响，建议暂时观望。

**有色金属：**第七轮中美经贸高级别磋商在美国首都华盛顿结束。美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施，利好情绪得以释放，今日 A 股和商品市场全面上涨，有色金属集体涨逾 1%。伦铜周一连续第二个交易日上涨，来到去年 7 月以来最高位。沪铜主力合约 1904 站上 50000 关口，收涨于 50520，涨幅 1.63%。近来沪铜价格突破关键节点主要源于三个方面的因素：第一点也是最重要的一点是中美贸易局势的缓和，市场情绪改善助推有色金属价格反弹；二是美联储加息步伐放缓，对我国货币政策边际放松的制约减弱；三是印度最高法院驳回让韦丹塔（Vedanta）在印度南部的铜炼厂重启计划，印度韦丹塔铜冶炼厂产量 40 万吨/年，占印度精铜产量比重 40%，占全球精铜产量比重约 2%，对铜价长期利多。随着中美贸易谈判的持续推进，宏观悲观预期逐渐修复，全球央行纷纷出现货币政策鸽派的预期，美元指数继续走弱，目前已降至近两周新低，在美元指数高位转弱的技术约束下，对有色金属板块有整体性扶持和推动。

### 策略推荐

螺纹钢若铁矿和焦炭如期延续小幅调整，螺纹钢则有望跌落短期均线族，回踩 3600 点一线；焦炭短线或出现小幅调整，支撑位在 2080 元/吨左右；焦煤建议暂时观望；铁矿石建议破 600 点继续偏空操作。

## 财经周历

本周将公布中国 2 月官方、财新制造业 PMI，欧元区、美国 2 月制造业 PMI 等重要数据，此外美联储主席鲍威尔将在参众两院就货币政策和经济情况作半年度证词，需重点关注。

周二，15:00 德国 3 月 Gfk 消费者信心指数；21:30 美国 12 月新屋开工、营建许可总数；22:00 美国 12 月 FHFA 房价指数月率；23:00 美国 2 月谘商会消费者信心指数；23:00 美联储主席鲍威尔在参议院金融委员会就美国货币政策和经济情况作证词陈述。

周三，18:00 欧元区 2 月经济景气指数、消费者信心指数；21:30 美国 12 月贸易帐；21:30 加拿大 1 月 CPI 年率；23:00 美国 12 月耐用品订单、工厂订单月率、1 月成屋签约销售指数月率；23:00 美联储主席鲍威尔在众议院金融委员会就美国货币政策和经济情况作半年度证词陈述。

周四，08:01 英国 2 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 2 月官方制造业 PMI；21:00 德国 2 月 CPI 年率；21:30 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；22:45 美国 2 月芝加哥 PMI。

周五，07:30 日本 2 月东京 CPI 年率；09:45 中国 2 月财新制造业 PMI；16:55 德国 2 月制造业 PMI、失业率；17:00 欧元区 2 月制造业 PMI；17:30 英国 1 月央行抵押贷款许可、2 月制造业 PMI；18:00 欧元区 1 月失业率、2 月 CPI 年率；21:30 美国 12 月 PCE 物价指数年率、1 个人支出月率；21:30 加拿大 12 月 GDP 月率；22:45 美国 2 月 Markit 制造业 PMI；23:00 美国 2 月 ISM 制造业 PMI、密歇根大学消费者信心指数终值。

## 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：028-68850968-801  
邮编：610041  
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：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 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）

### 徐州营业部

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

### 南京营业部

电话：025- 84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010- 84261939  
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

### 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

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850216  
邮编：610041  
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 - 6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#