

## 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

王晨 0516-83831160  
wangchen@neweraqh.com.cn

黑色·建材

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn

原油·聚酯

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

国债·航运

葛妍 0516-83831165  
geyan@neweraqh.com.cn

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 今年 1-2 固定资产投资和消费增速回升

国家统计局公布的数据显示，今年 1-2 月固定资产投资同比增长 5.5%（前值 5.1%），为去年 9 月以来首次回升。其中，房地产投资同比下降 5.7%，降幅较去年收窄 4.3 个百分点；基础设施投资同比增长 9%，增速较去年 1-12 月回落 0.4 个百分点；制造业投资同比增长 8.1%（前值 9.1%），增速连续 4 个月下降，创 2021 年以来新低。今年 1-2 月规模以上工业增加值同比增长 2.4%，低于去年全年 1.2 个百分点，为 2020 年 12 月以来新低。1-2 月社会消费品零售总额同比增长 3.5%，较去年 1-12 月加快 3.7 个百分点，创去年 3 月以来新高。数据表明，在首套房贷款利率下调以及各项优惠政策的刺激下，年初房地产销售明显回暖，房地产投资降幅收窄，带动固定资产投资增速回升，但受去年高基数效应的影响，基础设施和制造业投资增速放缓。我国疫情防控回归乙类乙管后，生产和生活秩序快速恢复，受春节因素的提振，年初消费复苏强劲，未来能否持续取决于居民资产负债表修复的情况。

## 财经周历

周一, 09:15 中国 3 月一年期贷款市场报价利率; 15:00 德国 2 月 PPI 月率; 18:00 欧元区 1 月贸易帐。

周二, 18:00 欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数; 18:00 德国 3 月 ZEW 经济景气指数; 20:30 欧洲央行行长拉加德和欧洲央行管委维勒鲁瓦发表讲话; 20:30 加拿大 2 月 CPI 年率、1 月零售销售月率; 22:00 美国 2 月成屋销售年化总数。

周三, 15:00 英国 2 月 CPI/PPI、零售物价指数年率; 17:00 欧元区 1 月经常帐; 次日 02:00 美联储 3 月利率决议; 02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四, 20:00 英国央行 3 月利率决定; 20:30 美国第四季度经常帐、当周初请失业金人数; 22:00 美国 2 月新屋销售年化总数。

周五, 07:30 日本 2 月全国 CPI 年率; 08:01 英国 3 月 Gfk 消费者信心指数; 15:00 英国 2 月零售销售月率; 16:30 德国 3 月制造业 PMI; 17:00 欧元区 3 月制造业 PMI; 17:30 英国 3 月制造业 PMI; 20:30 美国 2 月耐用品订单月率; 21:45 美国 3 月 Markit 制造业 PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】市场情绪起伏不定，短期维持震荡格局

#### 中期展望：

国内疫情峰值过后经济复苏的预期变强，但企业仍在主动去库存阶段，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年 1-2 月固定资产投资和社会消费品零售同比回升，其中房地产投资降幅收窄，基建和制造业投资增速放缓，餐饮、旅游等接触式消费复苏较快。表明我国疫情防控回归乙类乙管后，生产和生活秩序快速恢复，受首套商业住房贷款利率下调以及各项优惠政策的刺激，年初房地产销售明显回暖。但考虑到居民收入预期和信心尚未扭转，预防性需求占主导，谨慎负债和主动降杠杆的意愿凸显，消费能否持续改善，还取决于居民资产负债表的修复情况。从金融数据来看，今年 2 月新增贷款和社融规模超预期，广义货币供应量 M2 同比增速再创信号，明显高于社融增速和名义 GDP 增速，表明在降准降息等一系列政策的推动下，企业融资需求有所回暖，但经济发展所需要的流动性过剩，资金淤积和空转的现象依然存在，信用传导的渠道有待进一步疏通。货币政策坚持以稳为主，根据经济形势变化相机进行灵活调整，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构向实体经济让利，进一步降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，全国两会圆满闭幕，预计各项政策有望陆续出台。国外方面，美国硅谷银行倒闭及瑞信事件引发全球金融市场动荡，美联储 3 月利率决议临近。

#### 短期展望：

美国硅谷银行倒闭及瑞士信贷事件引发全球股市重挫，避险情绪急剧上升，股指短期震荡调整。IF 加权跌破 4000 整数关口，均线簇空头排列、向下跌散，短期或考验前期低点 3840 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH 加权整体沿 5 日线向下运行，逼近 2600 关口及前期低点 2589 一线支撑，关注能否在此处企稳。IC 加权跌破 6200-6400 震荡区间，短期或考验年线及 6000 关口支撑。上证指数下方受到 60 日线及前期低点 2885-3031 连线支撑，若被有效跌破，需防范破位深跌风险。

**操作建议：**今年 1-2 月投资和消费数据回暖，经济仍在恢复的初期阶段。受美国硅谷银行倒闭及瑞士信贷事件的冲击，全球金融市场动荡加剧，风险偏好急剧下降，股指短期或延续调整。

#### 止损止盈：

### 【国债】避险情绪支撑，债市修复上行

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：1—2 月经济数据企稳回升，房地产投资下行有所收敛，推动整体投资增速改善。房地产行业的其他指标也有好转。线下消费的复苏推动社会零售销售回暖。但受农历新年的影响，工业生产增速不及预期。随着经济正常化，预计数据将进一步改善。结合近期公布的 2 月超预期增加的信贷社融数据，宽信用稳增长得到初步验证。由于前期市场较大程度定价了经济复苏预期，因此，债券市场对 1—2 月经济数据反应并不明显。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：3 月 15 日的 MLF 大幅超额续作，表达了央行当下呵护流动性市场合理宽松的态度。货币政策回归正常化迹象显现，政策基调虽未转向但强调精准有力。税期资金面收敛，7 天期 DR007 回购利率上行至 2.0% 上方，央行在公开市场 7 天期逆回购单日净投放 1000 亿元，有助于短期流动性的平衡。海外避险情绪再起，对债市有所支撑。

**操作建议：**短期期债追涨需谨慎。

止损止盈:

### 【PTA】短线超跌反弹，仍需提防宏观风险

中期展望:

虽然存量装置开工不高，但多套新装置投产预期带来供应增量，而需求或难明显好转，PTA 中期进入累库周期。

短期展望:

瑞士央行表示将以充分的抵押品为瑞信提供流动性，11 家华尔街大型银行向第一共和银行注资 300 亿美元，宏观恐慌情绪暂时缓和，油市关注焦点重回供需基本面。沙特及俄罗斯开会维稳油价，美国或补充石油储备，且市场寄希望于中国需求预期，短线原油或有修复性反弹。但宏观风险仍未消散，欧洲央行迫于高通胀再次加息 50 基点，下周美联储也将商讨加息，当前欧美央行面临一个两难问题，即如何在保持金融稳定的前提下加息，重点关注 3 月 23 日美联储议息会议结果。

PX 集中检修，成本支撑有望转强；逸盛大化、福化提负，恒力 1# 重启，恒力惠州新装置存投产计划，供应呈现增加态势；而终端订单恢复不及预期，聚酯及织造继续提负空间有限，聚酯产销难以持续坚挺，基本面驱动不足，短线 PTA 仅修复性反弹思路对待。

操作建议: 短线谨慎偏多，提防波动加剧风险。

### 【黑色】房地产数据略有好转，螺纹钢铁矿高位震荡

中期展望:

本周高炉开工率进一步提升，螺纹钢周度产量微弱增加，铁水产量小幅回升，螺纹钢社会库存和厂内库存持续下降，表观消费环比有所回落，现货价格维持高位震荡，相对平稳。整体而言，钢材供需格局尚可。对铁矿而言，铁矿石港口库存下降，钢厂日耗和铁水需求维持上行，钢厂库存再度降至低点，可用天数进一步下降至 17 天，现货价格报于 931 元/吨。

短期展望:

受硅谷银行、瑞士信贷流动性危机的影响，本周市场情绪剧烈震荡，恐慌情绪打压下，黑色系整体出现回落，随着市场情绪缓和以及国家统计局公布的 1-2 月各项投资数据略有好转，黑色系周五出现反弹。钢、矿相对坚挺，双焦叠加澳煤进口放开的冲击走势偏弱。

螺纹钢: 本周螺纹钢产量微弱增加，库存大幅缩减，表需环比小幅回落。现货成交放缓，价格周五报于 4350 元/吨。螺纹 05 合约周内一度跌至 4200 一线，持仓大幅缩减，主力移仓远月 10 合约。随着 1-2 月房地产各项数据降幅收窄，商品房销售稍显回暖，以及基建投资增速维持在相对高位的利好下，周五螺纹有所反弹。螺纹中线多头趋势未破，调整空间相对有限。

铁矿石: 高炉开工率和铁水产量维持高位，铁矿石表观消费情况良好，港库下降、厂库偏低，但铁水产量上行空间收窄、本周螺纹钢产量增量微弱，钢厂对铁矿补库存预期有所降温。铁矿石现货价格小幅回落至 931 元/吨，主力 05 合约周内自 930 之上一度回落至 890 一线，但周五快速反抽，形态上看维持高位震荡，下方 40 和 60 日线支撑仍有效。

操作建议: 螺纹、铁矿自身供需格局较好，终端钢材供需也在春节后逐步改善，政策利好在数据上有所体现。当前市场主要扰动在于全球宏观经济，螺矿短暂调整后，仍维持上行格局未破。

## 【黄金】避险情绪来回反复，黄金陷入高位震荡

### 中期展望：

美国硅谷银行破产及瑞士信贷事件接踵而至，反映全球货币紧缩的影响传导至银行业，引发市场对美联储暂停加息的预期。静待美联储在 3 月议息会议上的定调，并就此事作出回应，这将影响市场对美联储未来加息路径和终端利率的预期。此外缩表正在全速运转，美元流动性持续收紧，实际利率仍有上升的可能，黄金中期或仍将承压。

### 短期展望：

美国至 3 月 11 日当周初请失业金人数降至 19.2 万（前值 21.1），低于预期的 20.5 万，已连续一年来低于充分就业要求的 30 万。美国 2 月新屋开工总数录得 145 万户（前值 132.1），营建许可总数上升至 152.4 万户（前值 133.9），分别高于预期的 131 和 134 万户，2 月进口物价指数环比下降 0.1%，降幅较上月收窄 0.3 个百分点。数据表明，美国劳动力市场依然稳健，房地产市场在连续降温后有所回暖，进口物价指数降幅也在收窄，或加大通胀进一步下降的难度。欧洲央行 3 月会议如期宣布加息 50 个基点，关键利率上调至 3%，为 2008 年以来的最高水平。货币政策声明称欧元区银行业具有韧性，上调了今年经济增速预期，全面下调今后三年通胀预期，承诺紧急抗疫购债计划（PEPP）再投资将至少持续到 2024 年底。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，核心价格压力依旧强劲，欧元区的工资压力也有所增强，经济增长面临下行风险，而通胀持续面临上行风险，抗击通胀的决心不会减弱，无法确定未来的利率路径。金融市场稳定与物价稳定同等重要，不会在两者之间作出权衡取舍，如果出现流动性危机，欧洲央行可以在短期内发挥创造性，随时准备设计新工具提供流动性支持。我们认为，欧洲央行顶住金融市场动荡的压力，毅然选择大幅加息 50 个基点，向市场表明了抗击通胀的态度没有改变，维护了欧洲央行的信誉，但没有就未来的加息路径作出指引，暗示未来几个月面临的不确定性依然较大。美联储 3 月议息会议临近，预计加息 25 个基点是大概率事件，重点关注货币政策声明和鲍威尔对美国经济前景和通胀预期的表述，以及对银行系统的评估，这将影响市场对美联储未来加息路径的预期。短期来看，欧洲央行如期加息 50 个基点，市场再次定价美联储 3 月加息 25 个基点，美国 2 年期国债收益率反弹，黄金陷入高位震荡，短线思路对待。

**操作建议：**美国硅谷银行破产及瑞士信贷事件引发金融市场动荡，货币当局提供流动性支持后形势暂时缓解，避险情绪来回反复。美联储 3 月利率决议临近，黄金陷入高位震荡，短期或面临方向性选择。

### 止损止盈：

## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 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

### 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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 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

### 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

### 重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8