



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

【新纪元期货 一周投资参考】

【2019年4月4日】

宏观 财经

宏观观察

1. 中国3月官方、财新制造业 PMI 重返扩张区间

中国3月制造业 PMI 大幅回升至 50.5（前值 49.2），创5个月新高，去年12月以来首次重返枯荣线上方。3月财新制造业 PMI 录得 50.8（前值 49.9），4个月来首次处于扩张区间，并创2018年7月以来新高。分项数据显示，大型企业制造业活动继续放缓，中小型企业经济活动明显加快，生产指数和新订单指数升至6个月高位。中国3月制造业 PMI 时隔3个月重返扩张区间，主要受节后企业集中复工、以及稳增长政策刺激企业补库需求等因素的影响，暗示3月经济数据将有所好转。但市场对上半年经济是否再次探底存在分歧，我们认为主要取决于宏观政策的传导、以及下游需求的释放、库存的去化的进程等几个方面。

财经周历

本周将公布中国3月 CPI、PPI 年率、贸易帐，美国3月 CPI 年率等重要数据，此外欧洲央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，14:00 德国2月贸易帐；16:30 欧元区4月 Sentix 投资者信心指数；22:00 美国2月耐用品订单、工厂订单月率。

周三，16:30 英国2月 GDP、工业产出月率、贸易帐；19:45 欧元区4月欧洲央行利率决议；20:30 欧洲央行行长德拉基新闻发布会；20:30 美国3月 CPI 年率。

周四，09:30 中国3月 CPI、PPI 年率；14:00 德国3月 CPI 年率；20:30 美国当周初请失业金人数、3月 PPI 年率。

周五，10:30 中国3月贸易帐；20:30 美国3月进口物价指数月率；22:00 美国4月密歇根大学消费者信心指数初值。

重点品种观点一览

【股指】市场预期将接受一季度经济数据检验，警惕短期回调风险

中期展望：

进入 4 月份，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，股指春季反弹将面临严峻考验。基本面逻辑在于：中国 3 月制造业 PMI 超预期回升，时隔三个月重返扩张区间，引发市场对中国经济提前企稳的猜测。但鉴于 1-2 月工业增加值和消费增速依然偏弱，工业企业利润增速再次转负，剔除节后集中复工以及稳增长政策影响下企业集中补库因素后，市场对数据回暖是否具有可持续性存在分歧。进入 4 月中旬，中国一季度 GDP、投资、消费和工业增加值等宏观数据将密集公布，上市公司一季报也将陆续发布，市场预期将接受检验。警惕经济数据和企业财报不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险。货币政策保持宽松倾向，降准仍有空间，逆回购、再贷款再贴现等结构性利率有望下调，有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，有利因素包括科创板上市加快推进，中美贸易磋商取得积极进展，美联储释放年内暂停加息和 9 月底结束缩表的信号。不利因素在于，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，风险偏好或面临重估。

短期展望：

中国 3 月制造业 PMI 重返扩张区间，中美贸易磋商取得积极进展，推动股指再创新高。IF 加权突破 3 月高点 3895，在 3889-3908 处形成向上跳空缺口，短期面临 2018 年 3 月高点 4088-4135 一线压力，若不能有效突破，需警惕回调风险。IH 加权突破 2900 关口上方遇阻回落，短期受到 2018 年 2 月高点 2988 一线压制，关注能否有效突破。IC 加权突破 5800 整数关口，上方面临 2018 年 5 月高点 6046 一线压力，预计短期突破的可能性较小。上证指数突破 3 月高点 3129 及 3200 整数关口，创去年中美贸易摩擦以来新高，上方压力将逐渐加大，需防范回调风险。

操作建议：受中国 3 月强劲 PMI 数据及中美贸易磋商乐观预期提振，股指突破 3 月高点，逼近一年高位。进入 4 月中旬，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，股指春季反弹将面临严峻考验，警惕短期回调风险。

止损止盈：IF1906 在 4000 点上方逢高止盈。

【油粕】利空兑现沽空动能衰减，企稳反弹诉求增强

中期展望：

中美贸易磋商、持续发展的非洲猪瘟疫情、南美大豆上市与北美的竞争等，对市场的影响减弱，美国新季大豆播种形势成为市场核心关切，芝加哥大豆及豆粕春季反弹行情或已开启。

短期展望：

美元指数高位转弱，风险资产买兴热情维持，美国谷物春播遇阻的形势，利于油粕市场恢复性反弹，波段多头机会增加。

操作建议：国内油粕主力合约全面完成迁仓 1909 合约。豆粕 2600-2630、菜粕 2230-2250 重要反压区，持稳，博弈趋势反弹的技术条件趋向成熟，据此停损尝试多头；棕榈油 1909 合约，持稳 4600-4500 熊市底部区域，是重要的转入博弈多头的机遇期，趋势空单退出。

止损止盈：豆粕 1909 合约，多空 2600-2630 参考停损；豆油 1909 合约，5500-5450 区域趋势多空参考停损。

【棉花】延续区间震荡，轻仓博弈波段短多

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状难改，郑棉中长期运行重心将缓慢上移。

短期展望：

中美贸易和谈预期加之德州不利天气或影响新棉播种面积，ICE 期棉震荡偏强；国内基本面平稳，郑棉主力移仓九月，期价整体运行于四个月来的震荡区间。

操作建议：**短线轻仓博弈波段多单。**

止损止盈：**多单 15500 止损**

【白糖】延续 5000-5200 区间震荡

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期难改低位宽幅震荡走势。

短期展望：

截止 3 月底，全国累计产糖 989.7 万吨，高于去年同期的 953.54 万吨，累计销糖 489 万吨，明显好于去年同期的 393.8 万吨；销糖数据利好，郑糖下方支撑较强，但供应旺季压力制约糖价反弹空间，郑糖整体延续 5000-5200 区间震荡。

操作建议：**5000-5200 区间高抛低吸。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损**

【沥青】成本端支撑叠加需求回升预期，短线沥青有望延续反弹

中期展望：

得益于原油成本端支撑及政策强基建预期，沥青运行于年初以来的中期上升趋势，但在中国经济下行压力及全球金融市场波动风险的宏观背景下，沥青料难突破去年四季度高点 3800 压力。

短期展望：

在 OPEC 主动减产及地缘供应担忧的提振下，国际原油价格维持高位偏强运行，成本端支撑强劲；而下游需求回升预期亦提振市场，短线沥青仍有上行动能；但社会库存压力及经济放缓忧虑抑制沥青上行空单，去年四季度高点 3800 附近料有较强技术压力。

操作建议：**多单继续持有。**

止损止盈：**多单 3450 止损**

【原油】延续去年 12 月底以来的上升趋势，多单继续持有

中期展望：

虽然 OPEC+达成新的减产协议，但美国原油产量爆发性增加，而全球经济增速下行压力导致需求端增速放缓，2019 年全球原油市场供需平衡略宽松；国际原油价格结束近 3 年以来的上升趋势，2019 年转入宽幅震荡调整走势。

短期展望：

EIA 原油库存意外增加施压油价，但 OPEC 减产和对伊朗制裁收紧供应前景限制油价跌幅，而中美贸易谈判乐观预期和美元走软也支撑油价，原油料将延续去年 12 月底以来的上升趋势。

操作建议：**SC1905 多单继续持有。**

止损止盈：**多单 460 止损。**

【黑色】三大矿山减产引爆铁矿,基本面稍好转助推螺纹

中期展望：

中期展望（月度周期）：黑色系近期以铁矿石的行情最为激烈，铁矿石现货价格单周大涨超 35 元重回 700 元/吨之上，近月合约飙涨超 10%，远月合约也收涨 6.36%。前期受淡水河谷减产推动，近期又有澳洲飓风使必和必拓、力拓小幅减产，尤其影响短期发运。铁矿石 1909 合约突破近两个月的高位震荡区间，刷新阶段高点，实质性减产叠加短期发运受阻，以及钢厂复产刺激，铁矿石价格易涨难跌。钢厂开始逐渐复产，对炉料端需求预期向好，螺纹钢社会库存和厂库库存均持续下滑，出货速度有所加快，现货价格持续小幅回升，螺纹钢 1910 合约中长线上行格局良好，快速反弹运行至前高 3620 元/吨一线，短暂承压或有突破动能。焦炭现货价格此前快速回落，以致焦化企业落入亏损边缘，期价领先现货回升，预期现货下跌空间有限，而焦煤因供给增加，又受焦化企业挤压，表现较弱。

短期展望：

短期展望（周度周期）：本周铁矿石因三大矿山减产忧虑，连续五个交易日暴涨近 10%，带动螺纹显著跟涨，焦炭期价领先于现货反弹，焦煤略有跟涨，但因供给充足涨幅有限。螺纹 1910 合约本周报收四连阳，增仓放量直奔 3600 元/吨整数关口，反弹形态良好，高炉开工率自 3 月中旬以来小幅回升，螺纹钢社会库存及钢厂库存持续缩减，现货出货良好，价格走高逼近 4000 元/吨，又因成本端支撑，若能有效突破 3600 元/吨，短线目标则看向 3700-3750 元/吨。铁矿石 1909 合约本周四个交易日大涨超 6%，叠加上周五累计涨幅逾 10%，有效突破前期 555-610 元/吨震荡区间，形成新一轮上涨，主要因三大矿山均公布减产，题材吸引资金追捧，同时钢厂开工回升，提振铁矿石需求，港口库存略有回落，操作上看短线继续追高风险加大，或有一定技术调整，建议逢低偏多思路。焦炭 1909 合约结束近一个月的低位区间震荡，本周震荡回升突破 1950 元/吨压力位，更增仓放量站上 2000 元/吨大关，稳站短期均线族之上，短线一方面跟涨铁矿、螺纹，另一方面由于焦化企业濒临亏损，预期现货下跌空间有限，期货领先现货反弹，操作上建议依托 2000 点持有短多。焦煤受焦化利润收缩的挤压，表现持续低迷，焦煤 1909 合约在 1310 元/吨一线止跌，但仍维持 1350 元/吨之下震荡，尚未形成有效突破，短线谨慎偏多。

操作建议：**螺纹钢 1910 合约若突破 3600 点则多单持有，遇阻则止盈或短空；铁矿石 1909 合约短线暂不追高，逢调整低位再做入场偏多；焦炭 1909 合约多单依托 2000 元/吨继续持有，焦煤 1909 合约谨慎短多，突破 1350 元/吨可适当加持。**

止损止盈：**参考操作建议**

【黄金】英国脱欧进展一波三折，黄金短期或反复探底

中期展望：

美联储 3 月会议维持利率不变，货币政策声明下调了未来两年经济增速和通胀预期，并上调了未来三年失业率预期，点阵图显示年内不加息（此前预计加息两次），宣布 5 月开始放缓缩表，并在 9 月底停止（此前预计年底结束缩表）。我们认为特朗普财政刺激效应正在减弱，利率上升对经济的抑制作用初步显现，美联储货币政策转向鸽派，但并不能改变经济增速放缓的趋势，实际利率边际下降，美元指数长期趋于走弱是大概率事件，对黄金长期利好。

短期展望：

美国 3 月新增 ADP 就业人数 12.9 万（前值 18.3 万），远低于预期的 17 万，“小非农”表现弱于预期或暗示即将公布的非农就业疲软。美国 3 月 Markit 服务业 PMI 录得 55.3，高于预期和前值 54.8，但 ISM 非制造业 PMI 降至 56.1（前值 59.7），不及预期的 58，创 2017 年 8 月以来最低水平。数据公布后，美元指数冲高回落，逼近 97 整数关口，国际黄金维持窄幅震荡。美国国家经济顾问库德洛表示，收益率曲线看起来太高了，希望美联储降息 50 个基点。美联储官员卡什卡利讲话称，不认为美国经济过热，不确定美国经济是否转向下行或者只是数据有一些“噪音”，重申目前不应该将对“有噪音的”数据做出降息的反应。我们认为特朗普减税刺激效应正在减弱，联邦基金利率上升对经济的抑制作用初步显现，美国经济增速已连续两个季度回落，美联储货币政策将进入观望期，年内加息和降息的可能性都不大。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 3 月就业数据表现疲软，美元指数高位转弱，但英国脱欧的不确定性加大，避险情绪来回反复，黄金短线或反复探底。

操作建议：美国 3 月就业数据疲软，美元指数高位转弱，对金价形成支撑，但英国脱欧不确定性加大，黄金短期或维持震荡。长期来看，美国经济增长边际放缓，美联储释放年内暂停加息和 9 月底结束缩表的信号，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金 1906 跌破 280 多单止损。

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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#

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