

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. 中国一季度经济平稳运行，稳增长效果初步显现

中国第一季度 GDP 同比增长 6.4%，与去年四季度持平，高于预期的 6.3%。分项数据显示，中国 1-3 月固定资产投资同比增长 6.3%（前值 6.1%），连续两个月回升，为 2018 年 5 月以来最大增幅。其中房地产投资同比增长 11.8%（前值 11.6%），创 2014 年 12 月以来新高，一季度新屋开工面积止跌回升，主要受房地产项目和贷款在年初集中投放的影响，在季节性因素消退后，预计地产投资增速将在二季度回落。基建投资同比增长 4.4%（前值 4.3%），连续 5 个月回升，随着基础设施补短板项目的全面落实，基建投资将继续回升。制造业投资同比增长 4.6%（前值 5.9%），连续两个月回落，但整体保持平稳增长的态势。3 月规模以上工业增加值同比增长 8.5%，较前值加快 3.2 个百分点，创 2014 年 7 月以来新高，装备和高端制造业保持快速增长。3 月社会消费品零售总额同比增长 8.7%（前值 8.2%），一季度消费同比增长 8.3%（前值 8.2%），随着减税降费政策的全面落实，消费增速出现企稳回升的态势。

整体来看，随着稳增长政策的全面落实，今年一季度经济开局良好，固定资产投资保持强劲增长，工业增加值和消费增速止跌回升。剔除节后企业集中复工和宏观政策影响下企业集中补库等因素后，二季度经济仍有再次探底的可能，全年或呈现前低后高的走势。

财经周历

本周将公布中国 3 月规模以上工业企业利润，美国第一季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数等重磅数据，需重点关注。

周一，20:30 美国 3 月成屋销售总数年化。

周二，21:00 美国 2 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 3 月新屋销售年化总数；22:00 欧元区 4 月消费者信心指数。

周三，09:30 澳大利亚第一季度 CPI 年率；16:00 德国 4 月 IFO 商业景气指数；22:00 加拿大央行 4 月利率决定。

周四，07:30 日本 4 月东京 CPI；20:30 美国 3 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国第一季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率；22:00 美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值。

周六，09:30 中国 3 月规模以上工业企业利润年率(%)

重点品种观点一览

【股指】整体维持高位震荡，短期或面临方向性选择

中期展望：

中国一季度经济初现企稳迹象，但二季度再次探底的风险不容忽视，股指春季反弹或已接近尾声。基本面逻辑在于：中国第一季度 GDP 同比增长 6.4%，与去年四季度持平，高于预期的 6.3%。分项数据显示，固定资产投资强劲增长，房地产投资一枝独秀，基建投资企稳回升，制造业投资保持中高速增长，工业增加值和消费品零售增速止跌回升。整体来看，我国一季度经济开局良好，稳增长效果初步显现。但剔除春节后集中复工以及宏观政策预期影响下企业集中补库等因素，下游需求存在季节性回落的可能，加之抢出口因素消退，外贸面临下行压力，二季度经济仍有再次探底的可能。一季度经济平稳运行，市场对中国经济企稳的信心恢复，货币政策将在二季度进入观察期，边际宽松的预期下降，无风险利率下行的空间受限，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的不利因素增多。国内方面，一季度经济向好预期兑现，短期缺乏新的利好提振。国外方面，美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，美股处于历史高位，波动率存在随时放大的风险。

短期展望：

中国一季度经济数据利好出尽，企业盈利是否边际改善有待检验，国际地缘政治、美欧贸易摩擦等外部不稳定性因素增加，股指短期回调的压力加大。IF 加权在 2018 年 3 月高点 4135 附近遇阻回落，整体维持在 3940-4140 区间震荡，短期关注 20 日线支撑，若被跌破需警惕调整加深的风险。IH 加权突破 3000 整数关口，上方面临 2018 年 2 月高点 3031-3178 一线压力，短期若不能突破，需警惕回调风险。IC 加权在 5900 关口附近冲高回落，上方面临 2018 年 5 月高点 6046 一线压力，预计短期突破的难度较大。上证指数在 3300 整数关口附近遇阻，短期或再次考验 20 日线支撑，若被跌破则调整空间打开。

操作建议：中国一季度经济向好预期兑现，国际地缘政治冲突、美欧贸易摩擦等外部风险因素增加，短期或降低风险偏好。股指春季行情或已进入尾声，由高位震荡转向调整的可能性加大，稳健者注意保护盈利。

止损止盈：IF1906 突破 4146 空单止损。

【油粕】震荡均衡，缺乏波动率和趋势放大的驱动

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在酝酿开启。

短期展望：

南北美出口竞争的供给压力负面牵制盘面，豆粕价格更多时间表现震荡或休整下跌，春季低点敲定进程中，播种期天气形势将限

操作建议：豆粕 2580-2650、菜粕 2200-2250 波动收窄震荡显强，仅上端阻力突破可跟多；棕榈油 1909 合约，再次强调，持稳 4650-4550 熊市底部区域，可能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，5500-5550 区域趋势多空参考停损。

【棉花】冲高回落，短线重回近五个月来的震荡区间

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：

受累于美元走升及周度销售数量下滑，ICE 期棉涨势趋缓，全周录得两个月来最差周度表现；国内方面，库存压力抑制棉价反弹动能，郑棉冲高回落，短线重回 15500-16000 区间震荡走势。

操作建议：**15500-16000 区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损**

【白糖】资金博弈激烈，高位波动风险加大

中期展望：

2019 年全球食糖生产将由供过于求转向供不应求，内外盘糖价有望完成熊牛转换。

短期展望：

3 月产销数据乐观，加之广西糖业机构理事会讨论延长贸易救治期可能性及加大缉私力度，刺激多头资金涌入，郑糖远月期价创一年以来的新高，技术面呈现明显的偏强走势；但目前市场供应依旧充足，且政策面并无确切消息出台，现货跟涨意愿不强，期现价差扩大吸引大量卖出套保仓位入场；资金博弈激烈，短线郑糖高位波动风险加大。

操作建议：**多单减持观望，短线不追高。**

止损止盈：**SR2001 多单 5350 止损**

【沥青】成本支撑博弈需求疲弱，短线沥青陷入高位震荡

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 减产、地缘供应担忧及美国活跃钻机数下降和原油库存减少的提振下，原油价格维持高位运行，成本支撑较强；但终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；上有压力，下有支撑，短线沥青陷入 3400-3570 走势。

操作建议：**3400-3570 区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损**

【原油】内外盘原油陷入高位震荡走势

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：

OPEC 减产、地缘供应担忧以及美国活跃钻机数下降和原油库存减少支撑油价，但美元走强及需求担忧限制油价涨幅，WTI 原油期货 64 美元/桶附近波动收窄，国内原油期货陷入高位震荡走势。

操作建议：465-485 区间操作。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

【黑色】螺纹、铁矿技术调整，中线不宜过分看空

中期展望：

中期展望（月度周期）：在铁矿石供给端的炒作暂告一段落后，现货价格略有回落，巴西淡水河谷约 3000 万吨产能的 Brucutu 矿区有望重启，飓风影响过后澳洲港口恢复发运，均不利于铁矿走势，国内钢厂开工率自 3 月中旬以来逐步回升，对炉料端需求预期向好，铁矿石港口库存持续回落，从需求端对铁矿价格形成支撑。钢材方面，螺纹钢社会库存和厂库库存均持续下滑，出货状态良好，但高炉开工率显著回升，3 月粗钢产量增加，短期显现供给忧虑，现货价格冲高至 4150 元/吨后震荡回落，维持 4100 元/吨高位，期货盘面现技术调整。双焦基本面较弱，焦炭港口库存持续增加，现货价格维持于 1850-1950 元/吨，期价受基差拖累承压 2100 关口，回探 2000 点支撑，缺乏趋势性，而焦煤库存略有下滑，供给仍然充足，现货受焦化企业打压，走势羸弱，值得关注的是双焦的非采暖季限产预期趋严，后期或对双焦价格带来支撑。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1910 合约在前期原料成本支撑、需求好转预期的利好出尽后，又因开工回暖，3 月粗钢产量回升，本周遭遇技术调整，期价陆续跌落拐头向下并粘合的 5 日和 10 日线，技术指标 MACD 红柱微弱，年线支撑也被短暂跌破，预期调整目标位看向 3600-3630 元/吨，空间较为有限，不排除期价在 3600-3800 元/吨之间反复震荡后，寻求新一轮上涨动能。铁矿石因淡水河谷约 3000 万吨产能即将复产，供给端面临回补，本周自 660 元/吨一线快速回落，大跌近 5%，前期供给端收缩以及钢厂需求好转的预期得到充分释放后，近期存有技术调整需求，短线目标或看向 600 元整数关口，但由于铁矿石库存近期持续下滑，钢厂生产节奏加快对铁矿需求良好，不宜过分看空铁矿价格。焦炭 1909 合约本周前期受螺纹和铁矿的拖累，回踩 2000 元整数关口，焦炭产量回升、港口库存增加，现货价格维持于 1850-1950 元/吨，基差对期价形成制约，但周五午后意外走强，回补近一周跌幅，下方支撑较强，注意短线节奏。焦煤 1909 合约回踩下方 1310 元/吨支撑，低位震荡趋势性欠佳，焦煤库存略有下滑，供给仍然充足，现货受焦化企业打压，走势羸弱。值得关注的是双焦的非采暖季限产预期趋严，后期或对双焦价格带来提振。

操作建议：螺纹钢 1910 合约依托粘合的 5 日和 10 日线谨慎短空，技术调整目标 3600-3630 元/吨，不宜过分看空，突破则离场；铁矿石 1909 合约短空谨慎持有，600 元/吨一线可止盈；焦炭 1909 合约依托 2000 关口作为多空分水；焦煤 1909 合约建议暂时观望。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美国 3 月零售和就业数据支撑美元反弹，黄金短期或反复探底**中期展望：**

美联储多位官员讲话称利率接近中性水平，重申对加息保持耐心。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，美联储年内暂停加息和停止缩表，短期有利于提振企业和市场信心，避免了经济失速下滑，但并不能改变经济周期性放缓的趋势，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 月零售销售环比增长 1.6%（前值-0.2%），连续两个月回升，创 2017 年 9 月以来最大增幅，数据表明国内消费支出强劲，并提高了市场对美国一季度经济的预期。同时公布的美国当周初请失业金人数连续五周下降，再创 49 年半以来新低，表明劳动力市场持续收紧，就业增长继续对经济形成支撑。受强劲零售和就业数据的提振，美股高开高走，道琼斯指数突破 26600 整数关口，创 2018 年 10 月 5 日以来新高。美元指数大涨，突破 97 整数关口，逼近 4 月高点 97.51，国际黄金维持弱势震荡。稍早公布的欧元区 4 月制造业 PMI 连续三个月低于扩张区间，德国、法国制造业同步放缓，相比美国而言，欧洲经济表现更加疲软，“美强欧弱”的格局仍在延续。美联储理事博斯蒂克讲话称，与经济前景相关的不确定性仍然存在，通胀水平略低于美联储 2% 的目标，利率接近中性水平，未来有可能上调也可能下调。达拉斯联储主席卡普兰表示，目前就业市场紧俏且消费领域强劲，联邦基金利率水平适合美国经济，或许略微宽松，没有看到任何需要改变政策立场的理由。短期来看，英国脱欧影响逐渐淡化，避险情绪回落，欧元区经济疲软支撑美元指数走强，黄金短线或反复探底。长期来看，美国经济增长逐渐放缓，通胀预期削弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。

操作建议：英国脱欧影响暂时告一段落，美国 3 月零售和就业数据强劲，支撑美元指数反弹，黄金短期或再次探底。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 277 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