

## 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

## 棉花糖 胶

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

## 宏观 财经

## 宏观观察

## 1. 加拿大、日本央行释放宽松预期

加拿大央行4月利率决议按兵不动，将2019年经济增速预期从1.7%下调至1.2%，并将中性利率区间从2.5%-3.5%下调至2.25%-3.25%。货币政策声明称，原油价格冲击、贸易紧张形势、房市走软对加央行的前景预期造成了负面影响，房市和消费的走软程度超出预期，拉低了加拿大的经济增速。加拿大央行行长波洛兹在新闻发布会上表示，加拿大经济下滑将是暂时性的，政策需要保持宽松才能抵消逆风因素，直到经济前景改善。删除了“利率需要回归中性区间的说法”，旨在强调加央行会随着新数据不断出炉而持续评估合适的货币政策。日本央行维持利率和购债规模不变，下调了今明两年经济增长预期，货币政策声明称，经济和通胀前景偏向下行，可能需要比预期花更多时间来实现2%通胀目标，将采取措施来继续QQE，将保持当前极低的利率水平至约2020年春天。日本央行调整了前瞻性指引，更加明确的表明宽松立场。

## 财经周历

本周将公布中国4月官方、财新制造业PMI，欧元区第一季度GDP，美国4月非农就业报告等重磅数据，此外美联储、英国央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，17:00 欧元区4月经济景气指数、消费者信心指数；20:30 美国3月PCE物价指数、个人支出月率。

周二，07:01 英国4月Gfk消费者信心指数；09:00 中国4月官方制造业PMI；14:00 德国5月Gfk消费者信心指数；15:55 德国4月失业率；17:00 欧元区第一季度GDP、3月失业率；20:00 德国4月CPI年率；20:30 加拿大2月GDP月率；21:45 美国4月芝加哥PMI；22:00 美国3月成屋签约销售指数月率、4月谘商会消费者信心指数。

周三，16:30 英国3月央行抵押贷款许可、4月制造业PMI；20:15 美国4月ADP就业人数；21:45 美国4月Markit制造业PMI终值；22:00 美国3月营建支出月率、4月ISM制造业指数；次日02:00 美联储利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，09:45 中国4月财新制造业PMI；15:55 德国4月制造业PMI；16:00 欧元区4月制造业PMI；19:00 英国央行利率决议；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国3月耐用品订单、工厂订单月率。

周五，17:00 欧元区4月CPI年率；20:30 美国4月非农就业人口、失业率、商品贸易帐；22:00 美国4月Markit服务业PMI、ISM非制造业PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】春季行情或已结束，短期进入阶段性调整

#### 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：中国一季度经济开局良好，稳增长政策初步见效，4月中央政治局会议没有再提“六稳”工作，再提“房住不炒”和结构性去杠杆，强调在稳增长的同时做好防风险，工作重心转向促改革和调结构。中央财经委员会第四次会议要求，把减税降费等已经出台的政策落实到位，货币政策要松紧适度，根据经济形势和价格变化及时预调微调，加大对实体经济的金融支持。意味着货币政策将在二季度进入观察期，边际宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限。基于经济悲观预期修复、无风险利率下降和风险偏好回升推动的股指春季行情暂时告一段落，估值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，基本面缺乏新的利好提振。国外方面，美伊地缘政治冲突、欧美贸易摩擦等外部不稳定性因素增加，美股处于历史高位，波动率存在随时放大的风险。

#### 短期展望：

基本面缺乏新的利好支撑，美伊地缘政治冲突、美欧贸易摩擦等外部不稳定性因素增加，股指由高位震荡进入阶段性调整。IF 加权接连跌破 5、10、20 日线，短期或向下寻找 40 日线支撑，若被跌破则需防范回调加深风险。IH 加权跌破 3000 整数关口及 20 日线，短线或考验 40 日线支撑，若被跌破则调整空间进一步打开。IC 加权在 5900 关口附近承压回落，跌破 40 日线，短期关注 60 日线支撑。上证指数在 3300 关口附近遇阻回落，跌破 5、10 及 20 日线，并回补了 3093-3111 跳空缺口，短期或仍有下探的空间，关注 60 日线支撑。

**操作建议：**货币政策将进入观察期，基本面缺乏新的利好支撑，股指春季行情宣告结束，由高位震荡转向阶段性调整，建议投资者注意保护盈利，耐心等待下一阶段的做多机会。

止损止盈：**暂无**

### 【豆粕】收盘在年内低价，空头氛围浓厚

#### 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，油籽播种进程和天气形势尚未能带来转机。豆油 5400-5450 将形成反压，油脂跌势加速；豆粕或打破 2550-2650 核心波动区间，作出方向性选择。官方表态“中国不搞以邻为壑的汇率贬值”以及定向降准预期落空等因素，奠定了空头市场宏观基调。

**操作建议：**豆粕 2550、菜粕 2150，是年内震荡均衡区下轨支持位，多空注意参考停损；豆油 5450、棕榈油 4550 是破位新低后熊市重要反压，多空参考停损。

止损止盈：**豆粕 1909 合约，2550 多空参考停损；豆油 1909 合约，5450 趋势多空参考停损。**

**【棉花】储备棉轮出施压棉价，短线郑棉再度考验 15500 支撑**

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：

国内储备棉投放消息落地，市场供应压力增加，短线郑棉弱势寻底，关注 15500 支撑。

操作建议：**博弈波段短空。**

止损止盈：**空单 15500 附近考虑止盈**

**【白糖】资金撤离市场，郑糖高位回落**

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：

国内政策面并无确切消息出台，券商资金大幅离场，郑糖重回基本面；目前下游需求仍处消费淡季，现货市场疲弱，短线郑糖陷入弱势震荡，关注 5200 技术支撑。

操作建议：**若 5200 支撑有效，仍可尝试多单；否则，观望为宜。**

止损止盈：**多单 5150 止损。**

**【沥青】原油上行动能衰减，沥青高位不追多**

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：

美伊紧张局势加重供应担忧，但美国施压 OPEC 结束自愿减产举措，而美国原油库存大增及美元强势反弹也对国际油价带来压力，短线原油上行动能衰减，成本端支撑减弱。而下游需求疲弱，库存持续累积，基本面制约沥青反弹空间。

操作建议：**多单减持观望，高位不追多。**

止损止盈：**多单 3580 止损**

## 【原油】WTI 原油失守 65 关口，高位调整风险加大

### 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：

美伊紧张局势加重供应担忧，但美国施压 OPEC 结束自愿减产举措，而美国原油库存大增及美元强势反弹也对国际油价带来压力，WTI 原油失守 65 美元/桶关口，短线反弹动能衰减，高位调整风险加大。

操作建议：**多单减持观望。**

止损止盈：**多单 495 止损。**

## 【黑色】螺纹钢延续技术调整，焦煤焦炭维持区间震荡

### 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，铁矿价格趋于调整，但国内钢厂开工率自 3 月中旬以来逐步回升，对炉料端需求预期向好，铁矿石港口库存快速回落，短期需求端对铁矿价格存有支撑。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，需求边际或因梅雨天气回落，现货价格维持 4100 元/吨之上高位，期货盘面现技术调整。焦化此前濒临亏损，因钢厂利润高企，山西地区焦化企业第三次提涨 100 元/吨，本周已经落地，期现货基差快速收敛，基本面而言，焦炭港口库存持续增加，但钢厂需求良好，焦煤因煤矿安全生产检查等政策获短期提振，但从实际供给上来看仍趋于宽松，双焦呈现下有支撑上有压力的震荡之势。

### 短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹钢因供给回升而需求边际或因天气预期下滑，去库存速度有所减慢，期价领先于现货开启技术调整，1910 合约本周冲高回落收三阴两阳格局，承压 5 日和 10 日线，暂收于 20 日线，日线 MACD 形成“死叉”信号，绿柱小幅放大，短线 3730 元/吨存有较强支撑，破位则看向 3600-3630 元/吨一线。铁矿石供给端面临回补，现货价格略有震荡回落，技术调整仍在延续，有望探至 600 元/吨整数关口，但由于铁矿石库存连续大幅下滑，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。焦化此前濒临亏损，因钢厂利润高企，山西地区焦化企业第三次提涨 100 元/吨，本周已经落地，期现货基差快速收敛，基本面而言，焦炭港口库存持续增加，但钢厂需求良好，焦煤因煤矿安全生产检查等政策获短期提振，但从实际供给上来看仍趋于宽松，双焦呈现下有支撑上有压力的震荡之势，焦炭 1909 合约波动区间暂维持于 2000-2080 元/吨，而焦煤 1909 合约则在 1310-1350 元/吨，若技术突破 1350 元/吨一线，有望开启补涨。

### 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 10 日线则离场；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，突破 1350 元/吨建议短多。

止损止盈：**参考操作建议**

**【黄金】美国一季度经济向好预期支撑美元上涨，黄金维持反复探底****中期展望：**

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 月耐用品订单环比上涨 2.7%（前值-1.6%），远超预期的 0.8%，创 8 个月以来新高。当周初请失业金人数小幅上升至 23 万（前值 19.3），高于预期的 20 万。周四美股连续第二日下跌，美元指数短线冲高回落，国际黄金小幅反弹，盘中突破 1280 美元/盎司。欧洲央行副行长金多斯讲话称，预计下半年经济增速将加快，欧央行拥有多样的潜在政策工具，若有需要可再次使用量化宽松，将于 6 月份给出定向长期再融资操作（TLTRO）的条件和价格。日本央行修改前瞻性指引，并下调本国经济增长预期，更加明确的表明宽松立场，将保持当前极低的利率水平至约 2020 年春天。年初以来，主要发达国家及新兴经济体央行都在放松货币政策，这种情况下，市场焦点将由货币政策的预期差转向经济恢复的预期差。美国即将公布第一季度 GDP、核心 PCE 物价指数等重磅数据，将成为下周美联储 5 月利率决议的重要参考，进而影响市场对美联储货币政策的预期。美国经济是否在美联储暂停加息后边际改善，届时将得到验证，此前公布的美国 3 月零售销售和就业数据强劲，提升了市场对美国一季度经济好转的预期，美元指数逼近两年高位，近期或面临方向性选择。短期来看，英国脱欧期限推迟，影响逐渐淡化，市场对美国一季度经济的乐观预期支撑美元上涨，黄金短线或反复探底。

**操作建议：**英国脱欧影响逐渐淡化，市场对美国一季度经济向好的预期，支撑美元指数上涨，黄金短期或反复探底。长期来看，美国经济增长边际放缓，美联储年内暂停加息，并在 9 月底停止缩表，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