

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

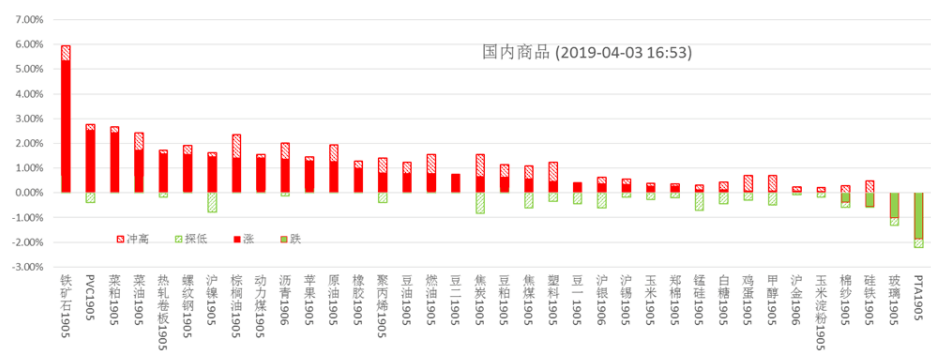
张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn
F0269806 Z0002792

股债分道扬镳，商品多数上扬续强势

核心观点

1. 中国3月财新服务业PMI升至54.4（前值51.1），远超预期的52.5，创2018年2月以来新高。周一期指低开高走，国债期货大幅下挫，IF、IH主力合约创去岁中美贸易摩擦以来新高，市场看涨热情依然不减。
2. 短期来看，美国经济数据表现好于欧元区，支撑美元指数上涨，但英国脱欧的不确定性加大，避险情绪来回反复，黄金短线或再次探底。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。
3. 利空季度库存报告后，国际大豆及油粕市场，聚焦美国作物春播形势，主要谷物追随商品大势出现显著反弹迹象，美元高位滞涨、风险资产买兴热情对粕类市场有外溢提振，国内养殖需求仍显乏力限制了短期粕类反弹的持续性和力度，年内高位阻力区尚缺乏突破。
4. 铁矿石因三大矿山减产忧虑，持续强势拉升傲视商品市场，螺纹、焦炭紧随其后，焦煤表现仍旧疲弱。
5. 减产行动的继续推进和经济放缓忧虑降温为油价带来强劲支撑，WTI原油涨至近五个月高位，国内原油跟随反弹。周三国内化工品延续反弹，PVC强势反弹。
6. 中国3月财新服务业与综合PMI双双创新高，经济活动得9个月来最高增速，信心提振，有色金属日盘全线大涨，沪铜、沪锌、沪铅以及沪镍皆于尾盘成功翻红。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：中国 3 月财新服务业 PMI 升至 54.4（前值 51.1），远超预期的 52.5，创 2018 年 2 月以来新高。周一股指低开高走，国债期货大幅下挫，IF、IH 主力合约创去年中美贸易摩擦以来新高，市场看涨热情依然不减。消息面，中国计划放松对股指期货的限制，包括恢复股指期货的正常交易，向外国投资者开放现有的股指期货等，受此提振券商、期货概念大涨。从基本面来看，近期公布的中国 3 月制造业和服务业 PMI 超预期回升，引发市场对中国经济提前企稳的猜测，此外中美贸易磋商取得良好进展，是推动股指再创新高的直接原因。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，市场对下游消费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。短期来看，股指上涨主要受经济提前企稳的预期推动，短期维持谨慎偏多的思路。

贵金属：国外方面，今晚将公布美国 3 月 ADP 就业人数、Markit 服务业及 ISM 非制造业 PMI，需保持密切关注。英国脱欧进展方面，首相特蕾莎梅提议通过跨党派谈判破解脱欧僵局，受此消息提振，英镑/美元短线上扬。英国脱欧事务大臣巴克利表示，首相梅将在周三与工党领袖科尔宾举行会谈，双方在谈判上没有设置前提条件。欧盟峰会将在 4 月 10 日举行，在此之前如果英国内部不能就脱欧协议达成一致，则需向欧盟说明脱欧延期的理由，包括举行新的公投、大选或其他政治进程，如果答复不能让欧盟信服，则欧盟将不会同意延长脱欧，这种情形下，无协议脱欧发生的可能性将加大，不排除举行提前大选的可能。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，美国经济数据表现好于欧元区，支撑美元指数上涨，但英国脱欧的不确定性加大，避险情绪来回反复，黄金短线或再次探底。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。

策略推荐

股指短期维持谨慎偏多的思路；黄金回调分批增持中线多单。

农产品

重要品种

豆粕：利空季度库存报告后，国际大豆及豆粕市场，聚焦美国作物春播形势，主要谷物追随商品大势出现显著反弹迹象，美元高位滞涨、风险资产买兴热情对粕类市场有外溢提振，国内养殖需求仍显乏力限制了短期粕类反弹的持续性和力度，年内高位阻力区尚缺乏突破。私营机构上调巴西大豆产量预测数据，据农业咨询机构 AgRural 公司称，截至上周五，巴西 2018/19 年度大豆收获完成 75%，比一周前提高了 8 个百分点，2018/19 年度巴西大豆产量预期为 1.18 亿吨，高于上月的预测值 1.164 亿吨。南美大豆收获上市，压制豆价上涨空间。据相关统计，2018 年 12 月以来迄今中国重启美豆采购总量累计超过 1300 万吨。而如果以 2 月底为节点，美方透露中国承诺再购买 1000 万吨美国大豆，接下来还将采购 500 多万吨。中美和谈的乐观预期，增加了美豆出口需求改善的希望。

策略推荐

短期粕类反弹的持续性和力度，年内高位阻力区尚缺乏突破。

工业品

重要品种

黑色板块：铁矿石因三大矿山减产忧虑，持续强势拉升傲视商品市场，螺纹、焦炭紧随其后，焦煤表现仍旧疲弱。周三螺纹 1910 合约再收小阳线，增仓近 10 万手触及 3600 元/吨关口，反弹形态良好，钢材进入复产节奏，出货较好，现货持续走高逼近 4000 元/吨，铁矿强势从成本端支撑螺纹，短线仍有望冲击 3600 元/吨之上，建议多单继续持有。铁矿石 1909 合约周三高开高走，增仓超 5 万手一度逼近涨停，四个交易日累计涨幅超 12%，有效突破前期震荡区间，刷新阶段高点，由于淡水河谷减产以及澳洲力拓、必和必拓发运因飓风受阻，题材吸引资金追捧，铁矿石仍有上行空间，但短线连续拉涨后追高稍有风险，建议逢低偏多思路。焦炭 1909 合约增仓放量突破 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。春季郑煤工业需求回升，3 月宏观数据回升，六大电厂煤炭库存降至近低位，郑煤 1909 合约稳站 580 一线及短期均线族之上，持仓

持续流入，周三再度拉涨超 1%，维持逢低短多的建议。

化工品：虽然美元继续走高压制油价，但美国正考虑加强对伊朗制裁力度、减产行动的继续推进和经济放缓忧虑降温为油价带来强劲支撑，WTI 原油涨至近五个月高位，国内原油跟随反弹，短线维持多头思路。周三国内化工品延续反弹，PVC 强势反弹。分品种来看，因乙烯法继续执行检修计划，令 PVC 开工率明显下降；而安全检查影响电石短期供应，电石现货报价上涨亦提振市场；PVC 增仓突破 6600 技术压力，短线维持多头思路。原油持续走强，成本端支撑强劲，加之需求回升预期，沥青向上突破近一个月来的震荡区间，维持多头思路。成本端支撑较强，燃料油重心持续上移，九月多单继续持有，若有效突破 2900 加持多单。庞大港口库存压力博弈供需好转预期，短线甲醇陷入震荡走势。低位多单谨慎持有。由于近期 PTA 加工利润回升，部分装置检修意愿减弱，征化纤 65 万吨/年 PTA 装置原计划 4 月检修 15 天，但目前转为待定，福海创 450 万吨/年 5 月的检修计划亦推迟；市场追多热情减弱，PTA 逐步移仓九月，期价陷入震荡走势，多单减持观望。下游需求缓慢回升，短线 PP 重心缓慢上移，但整体延续区间震荡走势，多单波段短线为宜；塑料报收四连阳，短多继续持有。供需疲弱格局并无明显改观，乙二醇陷入低位震荡走势，暂时观望为宜。原油持续反弹带动天胶价格企稳，但基本面并无明显好转迹象，反弹空间有限，短线暂时观望。

有色金属：中国 3 月财新服务业与综合 PMI 双双创新高，经济活动得 9 个月来最高增速，信心提振，有色金属日盘全线大涨，沪铜、沪锌、沪铅以及沪锡皆于尾盘成功翻红，其中沪铜主力合约 1905 受宏观利好带动，今日下探回升，收涨于 49510 元/吨，涨幅 0.51%。沪镍主力合约 1905 更是延续强劲势头，今日收于 103370 元/吨，涨幅 1.46%，领涨有色。内外库存保持历史低位为镍提供了较强的上行动能。总体来看，美国高层官员对本周中美贸易谈判进展表达乐观看法，加之中国经济数据向好提供支撑，造就今日有色金属全线飘红的景象。另外，美元指数今日出现高位滞涨回落的现象，对有色金属尾盘成功翻红起到至关重要的作用。值得注意的是，四月初第九轮贸易磋商将于美国华盛顿举行，届时聚焦贸易磋商，谨防波动风险。

策略推荐

螺纹建议多单继续持有；铁矿建议逢低偏多思路；焦炭操作上建议依托 2000 点持有短多；焦煤短线谨慎偏多；郑煤维持逢低短多的建议；原油短线维持多头思路；PVC 短线维持多头思路；PTA 多单减持观望；甲醇低位多单谨慎持有；塑料短多继续持有；沥青维持多头思路；天胶短线暂时观望；有色金属四月初第九轮贸易磋商将于美国华盛顿举行，届时聚焦贸易磋商，谨防波动风险。

财经周历

周一，09:45 中国 3 月财新制造业 PMI 终值；15:55 德国 3 月制造业 PMI 终值；16:00 欧元区 3 月制造业 PMI 终值；16:30 英国 3 月制造业 PMI；17:00 欧元区 2 月失业率、3 月 CPI 年率；20:30 美国 2 月零售销售月率；21:45 美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值；22:00 美国 3 月 ISM 制造业 PMI、美国 2 月营建支出月率。

周二，11:30 澳洲联储利率决定；17:00 欧元区 2 月 PPI 月率；22:00 美国 2 月耐用品订单月率、工厂订单月率。

周三，09:45 中国 3 月财新服务业 PMI；16:00 欧元区 3 月服务业 PMI 终值；16:30 英国 3 月服务业 PMI；17:00 欧元区 2 月零售销售月率；20:15 美国 3 月 ADP 就业人数；21:45 美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值；22:00 美国 3 月 ISM 非制造业 PMI。

周四，20:30 美国至 3 月 30 日当周初请失业金人数。

周五，14:00 德国 2 月工业产出月率；20:30 美国 3 月非农就业人口、失业率。

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#