

## 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

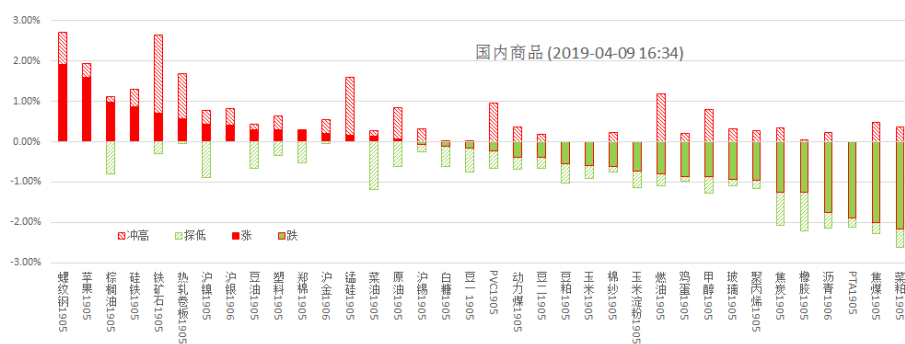
张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 连涨商品遭遇动荡休整，短期波动加大

## 核心观点

1. 受中美贸易磋商取得新进展的利好刺激，周一期指大幅高开，之后冲高回落，日内波动明显加大。央行连续第13个交易日暂停逆回购操作，本周无逆回购到期，国债期货连续大跌后小幅反弹。
2. 短期来看，美元指数出现高位转弱的迹象，但英国脱欧的不确定性加大，黄金短线或反复震荡。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. 市场传言国内酒精企业已经接到酒精协会通知，准备对美国 DDGS 双反撤销起诉的材料，菜粕引领双粕技术大跌，谷物玉米也有显著承压表现，与此同时，棕榈油引领油脂低位反弹，多油空粕套作日内盛行。
4. 在连续快速拉涨之后，周二黑色系商品整体冲高回落，双焦受基差拖累显著遇阻，而铁矿、螺纹钢主力多头仍在增仓过程中，期价高位震荡不宜抄顶。
5. 美国将伊朗伊斯兰革命卫队列为恐怖组织加剧了中东的紧张局势，利比亚冲突升级可能导致原油出口受挫，原油供应收紧担忧升温，美元下跌也助涨油价，WTI原油涨至五个月新高。周二国内化工品弱势调整，远月合约表现抗跌。
6. 今日有色金属震荡分化明显，沪铜主力合约1906今日受美元高位转弱叠加国内政策利好影响，日盘上攻势头明显。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**受中美贸易磋商取得新进展的利好刺激，周一股指大幅高开，之后冲高回落，日内波动明显加大。央行连续第 13 个交易日暂停逆回购操作，本周无逆回购到期，国债期货连续大跌后小幅反弹。从基本面来看，年初以来，受经济悲观预期修复、无风险利率下降和风险偏好回升的推动，股指已连续第四个月上涨，三大期指累计涨幅均超过 30%，创去年 3 月中美贸易摩擦以来新高。当前减税降费、降准等政策利好已被反复消化，中美贸易磋商已进入收尾阶段，股指已充分反映了市场对中国经济提前企稳以及中美贸易谈判向好的预期。宏观政策或在二季度进入观察期，货币政策再度宽松的预期下降，降准空间边际收窄将制约无风险利率下行，股指估值的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。进入 4 月中旬，中国第一季度 GDP、固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将密集公布，企业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，股指逼近一年高位，短期回调的风险加大，多单注意逢高减持。

**贵金属：**国外方面，本周将公布美国 3 月 CPI 年率、欧洲央行 4 月利率决议，此外美联储主席鲍威尔将出席民主党闭门会议，副主席克拉里达将发表讲话。今晚将公布美国 2 月工厂订单月率，需保持密切关注。英国脱欧方面，有关消息称，首相特雷莎梅或将在周一向工党提议，在英国脱欧后留在海关联盟。英国议会通过的 Cooper-Letwin 法案或于今晚得到批准，迫使首相特雷莎梅推迟脱欧，以避免 4 月 12 日无协议脱欧。欧盟峰会将于 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，则欧盟将要求英国参加欧洲议会选举，作为延长脱欧的条件。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，美元指数出现高位转弱的迹象，但英国脱欧的不确定性加大，黄金短线或反复震荡。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

股指短期回调的风险加大，多单注意逢高减持；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**市场传言国内酒精企业已经接到酒精协会通知，准备对美国 DDGS 双反撤销起诉的材料，菜粕引领双粕技术大跌，谷物玉米也有显著承压表现，与此同时，棕榈油引领油脂低位反弹，资金重仓 1909 合约带来流动性溢价，多油空粕套作日内盛行。今晚 24 时，美国农业部 4 月供需报告即将发布，芝加哥市场存在波动放大风险，市场平均预计，2018/19 年度美豆库存料为 8.98 亿蒲（上月 9.0 亿蒲），全球大豆库存料为 1.0804 亿吨（上月 1.0717 亿吨），高库存预期对谷物有持续牵制。USDA 报告中或将上调 2018/19 年度阿根廷大豆产量预估至 5536 万吨，相比之前，阿根廷产量 USDA3 月份预测为 5500 万吨，而下调巴西大豆产量预估至 1.1619 亿吨，相比之前，USDA3 月份预测为 1.1650 亿吨。操作上保持短线思维，不过度参与追涨杀跌。

#### 策略推荐

豆粕操作上保持短线思维，不过度参与追涨杀跌。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**在连续快速拉涨之后，周二黑色系商品整体冲高回落，双焦受基差拖累显著遇阻，而铁矿、螺纹钢主力多头仍在增仓过程中，期价高位震荡不宜抄顶。螺纹钢 1910 合约日内逼近 3800 元整数关口，随后震荡回落收长上影小阳线，成交量能继续放大，持仓大增超 12 万手，主力多头持仓仍占优并且有增仓之势，近月 1905 合约一度升水现货，螺纹钢强势格局不改，但追涨风险加剧，前期多单建议逢高止盈，同时不宜盲目抄顶做空。铁矿石 1909 合约同样冲高回落，收小阴线仍维持短期均线族之上运行，持仓同样以多头占优，现货价格维持连增之势触及 740 元/吨，供给端的炒作仍未休止，尽管目前追多风险加大，但并不是赌顶之时，铁矿高位或有震荡反复，建议多单逢高止盈。双焦表现不佳，主要受期现基差的拖累，近月合约均大幅下挫，其中焦煤 1905 合约大跌近 2%，焦炭 1905 合约也回落至 2000 元/吨关口。因焦煤价格受挫，焦化企业利润略有修复，开工有所回升，焦炭库存较高，现货价格维持 1850-1900 元/吨，近期焦炭 1909 合约跟涨螺纹、铁矿，领先现货大涨直逼 2100 元/吨关口，基差对焦炭上涨形成拖累，周二高开低走回吐上一交易日涨幅，近期反弹格局遭到破坏，若回补跳空缺口及跌落 5 日均线，可尝试短空，否则建议多单止盈观望。焦煤表现更弱于焦炭，1909 合约该开与 1364 元/吨，增仓放量下挫 1.07%，收长阴线回吐上一交易日涨

幅，并且重回前期震荡区间，建议观望。郑煤 1909 合约周二因黑色板块尤其双焦的调整而收中阴线下挫，反弹遇阻 600 大关后期价跌落 5 日均线，短线或延续小幅回落，多单离场可轻仓短空，但由于郑煤工业需求好转，调整空间较为有限，下方支撑 580 元/吨一线。

**化工品：**美国将伊朗伊斯兰革命卫队列为恐怖组织加剧了中东的紧张局势，利比亚冲突升级可能导致原油出口受挫，原油供应收紧担忧升温，美元下跌也助涨油价，WTI 原油涨至五个月新高，国内原油期货小幅冲高回落，多单可继续持有。周二国内化工品弱势调整，远月合约表现抗跌。分品种来看，PTA 表现近弱远强，主力继续移仓九月；近期 PTA 装置检修与重启并存，聚酯需求支撑较强，但港口库存仍有压力，短线或有震荡反复，九月多单继续持有。虽然成本端支撑较强，但终端需求回暖不明显，沥青社会库存维持高位，期价承压回落，多单减持观望。虽然电石价格高企，成本端支撑较强；但下游需求旺季预期仍未落地，库存并无明显去库动作，短线 PVC 涨势趋缓，低位多单可继续持有。内外盘检修计划偏多，供应压力有所缓解；但安全检查一定程度抑制传统下游需求，短线甲醇难改低位区间震荡走势，多单波段短线为宜。主力空头大幅增仓，PP 承压回落，多单参考 8700 止损。塑料在五个月来的震荡区间上沿附近承压回落，多单离场观望。燃料油在 2900 附近暂时承压，但成本端支撑仍有效，多单可继续持有。港口库存压力庞大，乙二醇陷入低位弱势震荡。化工品涨势趋缓，疲弱基本面重新主导市场，天胶弱势调整，谨慎偏空操作。

**有色金属：**隔夜，英国议会上下两院都通过了阻止无协议脱欧的议案，要求政府必须寻求延迟脱欧，以避免在 4 月 12 日无协议脱欧，英镑欧元上涨，美元指数承压明显，一度跌破 97 关口，于北京时间 15:00 收于 97.01。国内方面，4 月 8 日，国家发展改革委印发通知称，为深入贯彻落实中央经济工作会议精神，特制定《2019 年新型城镇化建设重点任务》，经推进新型城镇化工作部际联席会议审议通过。此文件表面城镇化仍然是当前“扩大内需、稳增长”的重要手段，新出台的刺激措施，推动今日工业品价格上涨。今日有色金属震荡分化明显，沪铜主力合约 1906 今日受美元高位转弱叠加国内政策利好影响，日盘上攻势头明显，一路高歌最终收涨于 49890 元/吨，涨幅 1.07%，收货近一个月来新高，有望借助多方利好重返万五关口。沪镍主力合约 1906 今日上演过山车，最终凭借其历史低位库存缘故于尾盘成功翻红，收涨于 103240 元/吨，涨幅 0.48%，表现较为抗压，不宜过分看空。沪锌主力合约 1906 今日领跌有色，收于 22475 元/吨，跌幅 1.58%。截止 4 月 8 日，LME 锌库存告别了延续已久的下跌姿态，止跌小幅反弹至 51875 吨。锌价两连阴，回吐前期因国外库存连降而引起的过分涨幅。目前受部分地区增产等负面消息的影响，宏观贸易利好遭之对冲，尚无完全兑现在有色金属价格走势上；另外技术上看高位美元如今面临方向选择，对有色金属表现有决定性意义。

### 策略推荐

螺纹前期多单建议逢高止盈，同时不宜盲目抄顶做空；铁矿建议多单逢高止盈；焦炭可尝试短空，否则建议多单止盈观望；焦煤建议观望；郑煤多单离场可轻仓短空，但由于郑煤工业需求好转，调整空间较为有限，下方支撑 580 元/吨一线；原油多单可继续持有；PVC 低位多单可继续持有；PTA 短线或有震荡反复，九月多单继续持有；甲醇多单波段短线为宜；塑料多单离场观望；沥青多单减持观望；天胶谨慎偏空操作；沪镍现较为抗压，不宜过分看空。

### 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#