

## 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

王晨 0516-83831160  
wangchen@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 2021 年 GDP 增长目标圆满完成

初步核算，2021 年国内生产总值为 1143670 亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%。全年固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%。分领域来看，房地产投资同比增长 4.4%，基础设施投资同比增长 0.4%，制造业投资同比增长 13.5%。全国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，两年平均增长 6.1%，高端和装备制造业保持较快增长。全年社会消费品零售总额同比增长 12.9%，两年平均增长 3.9%，明显低于名义 GDP 增速。全国居民人均可支配收入同比增长 9.1%，扣除价格因素实际增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，与经济增长基本同步。

整体来看，2021 年经济增长目标圆满完成，但固定资产投资持续增速放缓，消费增长乏力，唯有工业生产和出口保持强劲，经济面临新的下行压力不容忽视，稳增长是今年工作的首要任务。

## 财经周历

本周将公布中国 1 月官方制造业 PMI、12 月规模以上工业企业利润，美国四季度 GDP 年率等重要数据，此外美联储将公布 1 月利率决议，需重点关注。

周一，16:30 德国 1 月 Markit 制造业 PMI；17:00 欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI；17:30 英国 1 月 Markit 制造业 PMI；22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI。

周二，08:30 澳大利亚第四季度 CPI 年率；17:00 德国 1 月 IFO 商业景气指数；22:00 美国 11 月 FHFA 房价指数月率；23:00 美国 1 月谘商会消费者信心指数。

周三，23:00 美国 12 月新屋销售年化总数；23:00 加拿大央行 1 月利率决议；次日 03:00 美联储 1 月利率决议；03:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，09:30 中国 12 月规模以上工业企业利润年率；15:00 德国 12 月零售销售月率；15:00 德国 2 月 GfK 消费者信心指数；21:30 美国第四季度实际 GDP、消费者支出年化季率、12 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；23:00 美国 12 月成屋签约销售指数月率。

周五，18:00 欧元区 1 月经济景气指数、消费者信心指数；21:30 美国 12 月 PCE 物价指数年率、个人支出月率；23:00 美国 1 月密歇根大学消费者信心指数终值。

周日，09:00 中国 1 月官方制造业 PMI；09:45 中国 1 月财新制造业 PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】央行降息提振市场信心，春季行情逐步展开

#### 中期展望：

稳增长政策进一步加码，为一季度经济平稳开局注入信心和动力，股指春季行情逐步展开。近期公布的数据显示，2021年国内生产总值同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，经济增长目标圆满完成。从拉动经济的三驾马车来看，固定资产投资增速持续放缓，消费增长乏力，唯有进出口保持强劲。当前经济面临需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力，今年经济工作的首要任务是稳增长。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策进一步加码。近期国常会部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，带动扩大有效投资，决定延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展。发改委发布《关于做好近期促进消费工作的通知》，部署十大举措促消费。1月17日，央行时隔一年多再次下调中期借贷便利（MLF）和逆回购利率10个基点，本月贷款市场报价利率（LPR）跟随下调，其中1年期LPR下调10个基点至3.7%，5年期LPR下调5个基点至4.6%。央行降息旨在引导金融机构贷款利率下降，进一步降低企业融资成本，为稳增长注入信心和动力。随着稳增长政策的力度不断加大，一季度经济有望企稳，此外原材料价格回落逐渐向下游传导，有助于缓解企业成本压力，改善企业盈利预期。影响风险偏好的因素总体偏多，国常会决定延长部分减税降费政策，央行时隔一年多再次降息，稳增长政策进一步加码。不利因素在于，美联储货币政策加速转向，美元流动性收紧，美股高位调整压力有待释放。

#### 短期展望：

受央行降息等利好刺激，股指反复探底后企稳回升，春季行情逐渐开启。IF加权在4700关口附近止跌反弹，接连站上5、10日线，但上方面临20日线的压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH加权在去年11月低点3124附近受到有效抵抗，接连突破10、20及60日线，短线面临60日线压力，关注能否有效突破。IC加权再次考验7000关口，并受到后效支撑，反复震荡调整后有望企稳反弹。上证指数在3500关口附近止跌反弹，收复年线，但上方受到20日线的压制，若不能有效突破，需防范再次探底风险。

**操作建议：**年初以来，稳增长政策不断加码，央行降息为一季度经济平稳开局注入信心和动力，市场悲观预期逐步扭转。股指反复探底后企稳反弹，春季行情正在展开，维持逢低偏多的思路。

#### 止损止盈：

### 【国债】LPR 下调落地，期债短期仍偏强

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：从经济数据方面看，2021年我国GDP同比增长8.1%，超过政策预期目标。但往后看，未来出口增速回落是大概率事件，这将对去年以来受益于出口高增长的行业造成冲击。与此同时，地产和消费偏弱，体现出内需的压力也在逐步增大。市场对我国2022年经济增长预期普遍偏悲观。2021年经济数据和MLF利率调降同日发布也有“稳定市场预期和信心”之意。总体来看，MLF利率下降带动LPR报价跟进下调，明显降低实体经济融资成本，并释放货币政策靠前发力信号，房地产市场压力也会有所缓解。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：节前提现需求增加，资金面的影响将有所加大，或对国债期货形成制约。由于美国经济数据恢复较好，美联储加息预期升温。最早可能于2022年3月加息，这也是影响期债的一大变量。期债短期或维持偏强走势，但节前还需谨慎操作，需密切关注春节前央行操作及地方债发行情况。

操作建议：节前还需谨慎操作，需密切关注春节前央行操作及地方债发行情况。

止损止盈：

## 【油粕】天气市兴起，油粕共振上扬

中期展望：

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆自 2021 年 5 月开始下跌，连跌 7 个月月开始反弹。因拉尼娜天气扰动，本月美豆累计涨幅 5.58%，最高录得 1429 点。密切关注美豆出口销售进度、巴西大豆收割情况和南美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望（周度周期）：豆粕、菜粕持稳 3250、3000，天气市配合豆粕、菜粕逢低博弈短多；棕榈油近月迭创历史新高，参考 9400 停损牛市持多；豆油价格续创近 3 个月以来新高，逢低博弈短多；菜油连涨四日重心抬升，博弈短多。

操作建议：豆粕、菜粕持稳 3250、3000，天气市配合豆粕、菜粕逢低博弈短多；棕榈油近月迭创历史新高，参考 9400 停损牛市持多；豆油价格续创近 3 个月以来新高，逢低博弈短多；菜油连涨四日重心抬升，博弈短多。

止损止盈：

## 【黑色】春节长假及冬奥在即，炉料需求或受到扰动

中期展望：

目前钢厂开工率有所回升，但螺纹钢周度产量本周大幅下降，春节及冬奥会在即，钢材供给仍有制约，对钢价形成支撑，对炉料价格形成约束。2021 年 1-12 月房地产和基建投资增速持续下滑，政策维稳的预期增强，地产政策边际放缓，地方政府专项债发行前置、固定资产投资项目批复加快，本周央行多次通过公开市场操作及“降息”释放流动性，并称 2022 年货币政策“稳字当头、稳中求进”，市场氛围好转，螺纹、铁矿牛市波动仍存，双焦则在连续三周大幅提涨、钢厂利润明显收紧后出现一定调整迹象。

短期展望：

黑色系本周表现分化，周一、周二在 2021 年各项经济数据不及预期的打击下，黑色系均遇阻回落，出现调整迹象。但随着央行周一开始接连公开市场操作，并“降息”以释放流动性后，宏观预期明显好转，周三螺纹、铁矿应声反弹，并震荡上行突破前高阻力，而双焦则在震荡反复中重心有所下移，主要因前期超买。螺、矿维持牛市波动未改，建议多单谨慎持有为主。但铁矿、双焦库存持续累积以及春节、冬奥会在即钢厂环保限产可能增加的背景下，炉料方面应注意追涨风险，双焦可尝试短空。分品种来看：

螺纹钢：高炉开工率连续四周回升，但唐山秋冬季环保限产政策制约下，螺本周产量大幅下降 20.80 万吨至 263.59 万吨，春节和冬奥会在即，钢材供给仍将受到抑制，对钢价形成一定支撑。20 日现货价格报于 4730 元/吨，期现基本平水。12 月房地产、基建投资等数据表现不佳，周二央行释放稳增长信号，市场氛围好。螺纹 05 合约重心上移至 4700 点一线，牛市形态显著，多单谨慎持有，持稳均线族则目标上移至 5000 关口。

铁矿石：高炉开工率回升，但港口库存高企、螺纹周度产量缩减，铁矿供需多空因素交织。盘面受钢厂补库预期驱动，自低位持续拉涨近 50%，但在钢厂真正大面积复产前，始终缺乏进一步强势动能。央行“降息”提振商品市场，铁矿持稳 700 关口跳涨

至5日线上，突破750关口，现货价格反弹至850元/吨，领先盘面约百元，维持铁矿多单谨慎持有，短线目标800一线，不宜过分追涨。

双焦：动煤供需格局好转，连续拉涨逼近800关口，驱动焦煤跟涨，05合约重回均线族之上，但焦煤供需格局并未发生明显转变，上行动能稍显不足。焦炭现货连续三轮200元/吨提涨后，期现基差收窄，钢厂利润被大幅压缩，双焦库存近一个月持续回升，焦炭盘面小幅冲高回落，仍有较大调整风险，依托3000点为短线多空分水，焦煤高位波段操作，春节前后钢厂开工仍有扰动，两者均不建议过分追涨。

**操作建议：**螺纹、铁矿多单谨慎持有可适当止盈，轻仓持有双焦；双焦波段操作，警惕调整风险，分别依托3000点和2250博弈波段短空。

**止损止盈：**参考操作建议

## 【黄金】美联储1月利率决议临近，警惕黄金反弹随时结束

中期展望：

美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯表示，鉴于当前劳动力市场非常强劲的迹象，正在接近做出逐步加息的决定，可能不会像过去那样等待很久才开始缩减资产负债表。美国通胀进一步加剧，劳动力市场朝着充分就业的目标迈进，美联储货币政策正常化进程加快。美元流动性逐步收紧，实际利率边际上升是大概率事件，黄金中期下行趋势不改。

短期展望：

美国1月15日当周初请失业金人数意外上升至28.6万，为去年10月以来新高，但已连续15周低于30万，仍在充分就业要求的范围内，不足以改变美联储货币政策加速转向的立场。美国总统拜登在年内首场新闻发布会就多个主题发表讲话，经济政策上，拜登称控制物价上涨的关键工作在于美联储，现在需要重新调整支持力度，支持美联储的独立性。美国财长耶伦表示，预计2022年通胀将保持在2%以上，即使财政支持减少，积累的储蓄中仍有缓冲存量，将在未来几年继续支持经济。应对通胀的责任由美联储和拜登政府共同承担，同时希望并打算将通胀降至符合美联储的价格稳定目标。欧洲央行会议纪要显示，2023年和2024年，基线预测中的通胀已经相对接近2%，考虑到预测的上行风险，通胀很容易就会超过2%。成员们一致认为，近期和预计的短期通胀上升主要是由预计在2022年期间缓解的临时因素推动的。我们认为，通过美联储官员反复就加息进行沟通 and 引导，市场已经提前消化了美联储3月加息25个基点的预期，当前市场焦点转向何时进行缩表。短期来看，美联储1月议息会议临近，市场已经充分消化了3月加息的预期。美元指数再次企稳走强，10年期美债收益率突破1.9%关口，实际利率正在上升，警惕黄金反弹随时结束。

**操作建议：**美联储1月利率决议临近，市场已经充分消化了3月加息的预期，但随着美元流动性逐步收紧，实际利率正在上升，黄金中期或仍将承压，警惕反弹随时结束。

**止损止盈：**

## 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 成都分公司

电话：028-68850968  
邮编：610004  
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：518001  
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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）

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
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

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 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

### 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

### 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#