

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1月官方、财新制造业 PMI 双双回落

国家统计局公布的数据显示，今年1月官方制造业 PMI 降至 50.1，较上月回落 0.2 个百分点。1月财新制造业 PMI 降至 49.1，较上月回落 1.8 个百分点，创 2020 年 3 月以来新低。分企业类型来看，大型企业 PMI 为 51.6，较上月加快 0.3 个百分点；中型企业 PMI 降至 50.6，低于上月 0.8 个百分点；小型企业 PMI 为 46，较上月下滑 0.5 个百分点，降至近期低点。表明大中型企业经济活动保持扩张，但小型企业景气度走弱，经营压力明显加大。从分类指数看，生产指数为 50.9，较上月回落 0.5 个百分点，连续 3 个月高于临界值。新订单指数降至 49.4，较上月下滑 0.4 个百分点。数据显示生产有所回落，但仍保持在扩张区间，需求明显下滑，经济下行压力依然较大，稳增长政策仍需发力。

财经周历

周一，18:00 欧元区 12 月工业产出月率；次日 00:00 欧洲央行行长拉加德发表讲话。

周二，07:50 日本第四季度实际 GDP 年率；08:30 澳洲联储公布货币政策会议纪要；15:00 英国 12 月三个月 ILO 失业率、1 月失业率；18:00 欧元区第四季度 GDP 年率修正值、12 月贸易帐、2 月 ZEW 经济景气指数；18:00 德国 2 月 ZEW 经济景气指数；21:30 美国 1 月 PPI 年率、2 月纽约联储制造业指数。

周三，09:30 中国 1 月 CPI/PPI 年率；15:00 英国 1 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；21:30 加拿大 1 月 CPI 年率；21:30 美国 1 月零售销售、工业产出月率；23:00 美国 2 月 NAHB 房地产市场指数；次日 03:00 美联储会议纪要。

周四，08:30 澳大利亚 1 月失业率；17:00 欧洲央行公布经济公报；21:30 美国 1 月新屋开工、营建许可月率、当周初请失业金人数；次日 00:00 美联储 2022 年票委、圣路易斯联储主席布拉德就美国经济和货币政策前景发表讲话。

周五，06:00 美联储 2022 年票委、克利夫兰联储主席梅斯特就美国经济和货币政策前景发表讲话；07:30 日本 1 月全国 CPI 年率；15:00 英国 1 月零售销售月率；17:00 欧元区 12 月经常帐；21:30 加拿大 12 月零售销售月率；23:00 美国 1 月谘商会领先指标月率、成屋销售年化总数；23:00 欧元区 2 月消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】节后避险情绪消退，股指迎来超跌反弹

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，今年1月官方制造业 PMI 小幅回落，财新制造业 PMI 跌破枯荣线，生产有所放缓，但仍保持扩张，需求明显走弱，经济下行压力依然较大。1月新增贷款和社融规模创历史同期新高，M2 同比增速连续两个月回升，为去年3月以来新高，反映信用扩张进一步加快。为确保一季度经济平稳开局，年初以来，稳增长政策不断加码。国家发改委有关负责人表示，今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战。抓紧出台实施扩大内需战略的一系列政策举措，及时研究提出振作工业运行的针对性措施，适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。最新数据显示，截至2月8日，年内新增专项债发行5114亿元，完成提前下达新增专项债务限额(1.46万亿元)的35%。地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策坚持以我为主，不会因美联储等其他国家央行加息而收紧，根据经济形势变化相机进行灵活调整，若经恢复不及预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素总体偏多，节后外围市场回暖，避险情绪消退，国内政策面进一步释放稳增长预期。不利因素在于，全球货币政策加速转向，流动性边际收紧的担忧仍在。

短期展望：

随着外围市场企稳，节后避险情绪消退，股指迎来超跌反弹。IF 加权逼近 4500 整数关口，进入 2020 年 7 月至 10 月形成的震荡区间底部，预计继续下跌的空间有限，短期或反复震荡筑底并酝酿反弹。IH 加权最低跌至 3000 关口，在 20 日均线附近止跌反弹，表明下跌动能进一步衰减，短期进入反弹的可能性较大。IC 加权节后连续反弹，短期或围绕年线展开争夺，反复震荡筑底。上证指数在去年全年低点 3312 附近受到支撑，连续反弹并收复 5、10 日线，但上方面临 20 日线的压制，预计短线或有反复。

操作建议：随着外部利空因素的反复消化，节后避险情绪消退。国内稳增长政策继续加码，信用扩张进一步加快，一季度经济有望企稳，市场悲观预期逐步扭转，股指春季行情正在开展，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【国债】节后短期冲击，国债期货压力仍存

中期展望：

中期展望（月度周期）：目前处于经济数据空窗期，1月 PMI 数据虽然保持在荣枯线之上，但较上月有小幅回落，供需回落、库存减少、价格反弹、预期好转，上游原材料景气度回升，下游消费类明显下滑，尽管需求偏弱仍制约制造业，但生产经营活动预期指数上升，预示节后制造业动能或增强。建筑业季节性回落叠加疫情拖累消费，导致非制造业 PMI 回落至近五个月低点。在财政和货币政策齐发力的带动下，预计节后基建回升，房地产或现企稳迹象，而本轮疫情冲击对消费的拖累小于去年。

短期展望：

短期展望（周度周期）：资金面方面，央行连续大额净回笼，但银行间市场资金面依旧平衡偏宽。社融总量超出市场预期实现“开门红”，后续对金融数据的关注将聚焦社融“天量”能否持续。海外方面，美联储将于3月开启加息进程。这将压缩国内的政策空间，节后市场风险偏好快速回升，海外国债收益率快速回升。但尽管海外货币紧缩预期将带来短期冲击，但尚不足以逆转国内债市运行方向。

操作建议：国债期货短期还面临一定的调整压力。

止损止盈：

【豆粕】利多报告兑现，豆粕转跌

中期展望：

中期展望(月度周期)：芝加哥大豆自 2021 年 11 月录得季节性低点 1181，随后开始反弹。因拉尼娜天气扰动，本月美豆累计涨幅 6.07%，最高录得 1633 点。密切关注美豆出口销售进度、南美天气形势的演变和 2 月展望论坛。

短期展望：

短期展望(周度周期)：豆粕利多报告兑现，获利抛盘引发下跌，高位不稳，交投宜短；棕榈油高价不稳失守万点，资金和情绪面不稳，震荡市偏空交投宜短。

操作建议：豆粕、菜粕利多报告兑现，获利抛盘引发下跌，高位不稳，交投宜短；棕榈油高价不稳失守万点，震荡市偏空交投；豆油高价不稳失守 9800，偏空交投；菜油 11600-12600 区间震荡偏空思路对待；做多 YP05 价差。

止损止盈：

【PTA】成本支撑叠加装置检修，短线高位偏强震荡

中期展望：

聚酯板块仍处于产能扩张周期，上游的扩张速度远超下游，行业再度面临累库压力，2022 年聚酯板块各品种料将呈现震荡偏弱走势，大趋势上维持偏空配置，阶段性把握供需错配的反弹行情。

短期展望：

伊朗原油供应回归可能及美元反弹制约油价上行空间；但 OPEC 增产不及预期、库存下降和俄乌紧张局势对原油提供支撑；多空博弈下，原油陷入高位震荡，成本支撑仍在。自身基本面而言，逸盛新材料 1# 降负至五成，抵消掉新材料 2# 投产带来的供应压力，宁波逸盛 200 万吨装置停车检修半个月，供应端有减量；聚酯开工缓慢提升，但终端新订单不及预期，补库需求仍有限。短线 PTA 跟随原油波动，高位将有震荡反复。

操作建议：原油趋势尚未逆转，逢调整仍可试多，关注终端补库情况及地缘局势变化。

【黑色】限产反复调控升级，铁矿领衔或开启调整

中期展望：

春节长假之后第一周，黑色系整体供需仍有制约。春节及冬奥影响下，钢厂限产仍有反复，高炉开工率回落，螺纹钢周度产量持续下滑，影响钢厂对于炉料的持续补库动能，去年全年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，1 月人民币贷款、社融增量创新高，市场氛围良好，钢材下游需

投资有风险 理财请匹配

求预期良好，钢价存有支撑，现货价格震荡攀升，驱动盘面上探五千关口。对于炉料而言，铁矿石、双焦依托钢厂补库的预期自低位快速攀升，节前铁矿石库存出现高位拐头迹象、双焦库存也结束连续两个月的回升，现货价格震荡走高带动盘面坚挺上行，但节后高炉开工受到扰动，铁矿石库存大幅飙升，叠加春节前后发改委三次发声调控铁矿石价格，铁矿石盘面受阻 850 一线，双焦现货开始提降，均有潜在调整风险。

短期展望：

本周黑色系商品走势相对分化，螺纹震荡攀升暂时受阻 5000 关口，铁矿石震荡反复、波动加剧，双焦出现冲高回落。钢厂限产仍有反复，高炉开工率回落，螺纹钢周度产量持续下滑，下游需求启动的预期下，钢价获提振但炉料受阻，节前铁矿石库存出现高位拐头迹象、双焦库存也结束连续两个月的回升，发改委三次发声调控铁矿石和煤炭价格，令炉料进一步承压。需警惕政策调控的力量。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢周度产量自春节前两周陆续回落，钢厂库存和社会库存仍在积累，但今年春节累库幅度相对低于往年，安阳钢铁停产，环保限产仍有反复对钢价形成支撑，现货价格持续走高，而表观消费处于季节性淡季，只是预期良好。螺纹上行趋势仍存，但因炉料承压对钢价形成拖累，短期受阻 5000 关口。周线收长上影小阳线于 40-60 周线附近，需观察能否形成向上突破。

铁矿石：节后钢厂限产再次反复，开工率下滑，铁矿港口库存本周大幅攀升，仍处于历史高位区域，国内供应仍然充足，海外矿山发运略有下滑，港口疏港情况良好，采暖季及冬奥会结束后钢厂复产的预期仍对行情形成提振，中线上行趋势尚未明确结束，但应敬畏调控的力量。盘面受阻 850 一线回落，跌落 800 点一线建议短线多翻空。

双焦：节前焦炭探低回升，焦炭期现基差收窄，钢厂利润被大幅压缩，双焦库存连续回升，钢材产量下滑、钢厂在春节和冬奥会期间开工率易降难增，焦炭现货节后第二轮提降，对盘面形成拖累。焦煤跟随动煤冲高回落，短线缺乏有力驱动，重回谨慎格局。建议双焦短线波段思路。

操作建议：螺纹多单依托 5000 关口逢高止盈；铁矿石关注 800 一线支撑，破位则短线多翻空；双焦波段操作，警惕调整风险。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储 3 月加息 50 个基点的概率上升，黄金再次承压回落

中期展望：

全球通胀形势日益严峻，各国央行正在主动收紧货币政策，欧美日等主要发达国家债券收益率持续上升。美国通胀再次刷新 40 年新高，强化了市场对美联储 3 月加息 50 个基点的预期。全球货币政策加速转向背景下，美元流动性边际收紧，实际利率正在上升，黄金中期下行趋势不改。

短期展望：

美国 2 月 5 日当周初请失业金人数降至 22.3 万，连续 3 周下降，且已连续 18 周低于 30 万，视为达到充分就业要求的标准，反映奥密克戎变异病毒对劳动力市场的影响逐步消退，为美联储加快收紧货币政策提供了证据支持。美国 1 月 CPI 同比上涨 7.5%，创 1982 年 3 月以来新高，且环比涨幅意外扩大至 0.6%，剔除能源价格后的核心 CPI 同比上涨 6%，创 1982 年 8 月以来新高。美国 1 月 CPI 数据公布后，市场提升了对美联储在 3 月加息 50 个基点的预期，美国联邦基金利率期货显示，美联储 3 月加息 50 个基点的概率超过 75%。美国各期限国债收益率全线上涨，其中 10 年期国债收益率突破 2% 整数关口，2 年期国债收益率上升至 1.591%。美联储 2022 年票委、圣路易斯联储主席布拉德发表讲话称，支持在 7 月前累计加息 100 个基点，其中包括 3 月份一次性加息 50 个基点。我们认为，在通胀创 40 年新高之际，美联储当前的首要任务是给通胀降温，不得进行加息和缩表，且节奏要明显快于上一个周期，当前市场正在消化美联储 3 月加息 50 个基点的预期。短期来看，美国 1 月 CPI 创 40 年新高，强化了市场对美联储 3 月激进加息的预期，10 年期美债收益率突破 2% 关口，实际利率正在上升，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美国通胀创 40 年新高，市场正在消化美联储 3 月加息 50 个基点的预期，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，维持逢高偏空的思路。

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达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#