

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 1-2 月投资、消费和工业增速全线回暖

今年 1-2 月固定资产投资同比增长 12.2%，增速为去年 6 月以来新高。其中房地产投资同比增长 3.7%，创 2020 年 8 月以来新低；基础设施投资同比增长 8.1%，创去年 6 月以来新高；制造业投资同比增长 20.9%，创去年 5 月以来新高。房地产投资下行压力加大，各地相继出台一些缓解措施，但“房住不炒”的政策定位不变，房地产投资增速出现趋势性逆转。今年政府工作报告拟安排地方政府专项债额度 3.65 万亿，去年四季度发行的专项债已在年初投入使用，今年新增专项债发行前置，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。随着减税退税等一系列政策的全面落实，制造业投资有望保持平稳增长。1-2 月规模以上工业增加值同比增长 7.5%，比 2021 年两年平均增速加快 1.4 个百分点，高端和装备制造业保持较快增长。今年 1-2 月社会消费品零售总额同比增长 6.7%，比 2021 年两年平均增速加快 2.8 个百分点。今年中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元，为多年来最大增幅，用于助企纾困，稳就业保民生，有助于促进消费恢复增长。

财经周历

周一，09:15 中国一年期贷款市场报价利率；15:30 欧洲央行行长拉加德发表讲话；20:00 美联储 2024 年票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就“就业市场与经济前景”发表讲话；次日 00:00 美联储主席鲍威尔发表讲话。

周二，17:00 欧元区 1 月经常帐；22:00 美国 3 月里奇蒙德联储制造业指数；22:30 美联储 FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

周三，05:00 美联储 2022 年票委、克利夫兰联储主席梅斯特就美国经济前景和货币政策发表讲话；15:00 英国 2 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；20:00 英国央行行长贝利发表讲话；21:15 欧洲央行行长拉加德发表讲话；22:00 美国 2 月新屋销售年化总数；23:45 美联储 2024 年票委、旧金山联储主席戴利发表讲话。

周四，17:00 欧元区 3 月制造业 PMI；17:30 英国 3 月制造业 PMI；18:30 德国 3 月制造业 PMI；20:30 美国第四季度经常帐、2 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；21:45 美国 3 月制造业 PMI。

周五，07:30 日本 3 月东京 CPI 年率；15:00 英国 2 月零售销售月率；17:00 德国 3 月 IFO 商业景气指数；22:00 美国 3 月密歇根大学消费者信心指数、成屋签约销售指数月率。

重点品种观点一览

【股指】监管层发声提振市场信心，短期或进入震荡筑底阶段

中期展望：

政府工作报告明确经济发展的目标，并出台一系列稳增长的举措，股指春季行情只会迟到不会缺席。近期公布的数据显示，今年1-2月固定资产投资和消费增速反弹，工业生产保持平稳，进出口保持强劲，但新增贷款和社融规模低于预期，广义货币供应量M2同比大幅回落。数据表明，稳增长政策的效果初步显现，但面临经济的不确定性，企业对未来生产和经营保持谨慎，居民消费信心不足，社会融资需求依旧疲软，宏观政策仍需加大对实体经济的金融支持。国务院金融委召开专题会议指出，强调有关部门要切实承担起自身职责，积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。对市场关注的热点问题要及时回应。金融机构必须从大局出发，坚定支持实体经济发展，欢迎长期机构投资者增加持股比例。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，若经济恢复不及预期，不排除再次降准或下调政策利率的可能。影响风险偏好的积极因素增多，国务院金融委发声维护资本市场稳定，有助于安抚市场情绪，提振市场信心。美联储加息利空兑现，俄乌谈判取得积极进展。

短期展望：

国务院金融委发声稳定市场预期，随着俄乌谈判取得积极进展以及美联储加息落地，风险偏好明显回升，股指再次深V反弹。IF加权在两年低位附近受到多头抵抗，连续反弹并回补了5132-4127向下跳空缺口，但上方面临10、20日线的压制，短期向上突破的难度较大，谨防再次回落风险。IH加权最低逼近2600整数关口，创2020年4月以来新低，技术上严重超跌，快速下跌或暂时告一段落，进入震荡筑底的可能性较大。IC加权在5800关口附近强烈反弹，回补了6323-6278向下跳空缺口，关注上方10日线压力。上证指数最低跌至3023点，创2020年7月以来新低，预计进一步下跌的空间有限。

操作建议：俄乌谈判取得积极进展，美联储加息利空兑现，风险偏好明显回升。国务院金融委发声维护资本市场稳定，有助于提振市场信心，股指快速下跌或告一段落，短期或进入震荡筑底阶段。

止损止盈：

【国债】风险事件降温，期债重拾上行

中期展望：

总体上看，1-2月份经济恢复势头较好，在国内疫情散发与国际环境的多重考验下，我国仍受到经济下行与稳增长政策的相互影响，外部环境复杂严峻，我国经济发展依然面临诸多挑战。货币政策方面，降息预期暂时落空。在1月政策性降息后，货币政策连续两个月进入观察期。本次MLF操作利率未变，意味着当本月LPR报价基础未发生变化，本月LPR报价或将大概率保持不变。3月15日MLF降息预期落空。

短期展望：

3月16日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，稳定金融市场信心。近期债市波动明显放大，期债在降息落空及各类经济数据大超预期的背景下，再度回落。海外市场不确定因素暂时降温，美联储进入紧缩周期，美国10年期国债利率趋于上行，中美10年期国债利差缩小。

操作建议：期债逢低做多，还需密切关注市场扰动因素及即将公布的LPR市场报价情况。

止损止盈：

【油粕】 印尼结束出口限制，棕榈油周内跌超 10%

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。因俄乌局势和拉尼娜天气扰动，本月美豆累计涨幅 2.67%，最高录得 1734 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望(周度周期)：阿根廷停止发放豆油和豆粕的出口销售许可证，美豆高位震荡调整，市场仍偏向增持天气升水，豆粕高位或强势震荡；SPOMMA 数据显示，3 月上旬马来西亚棕榈油产量增加 33.20%，棕榈油进入季节性增产周期，印尼结束出口限制并上调关税，棕榈油波动风险加大。

操作建议：豆粕资金迁仓 9 月合约，持稳 4200 逢低博弈短多；棕榈油近弱远强，博弈短空。

止损止盈：

【PTA】核心驱动仍在原油，短线或有修复性反弹

中期展望：

上半年 PTA 新增产能有限，或存在阶段性去库，基本面支撑良好；原油强势运行带来成本支撑，PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：

俄乌谈判释放乐观预期，能源价格高企及中国疫情抑制燃料需求，周内一度导致油价大幅回落。不过 IEA 警示，俄罗斯燃料供应中断的损失可能远远大于油价高企所造成的需求降幅。供应担忧挥之不去，油价在挤出部分风险溢价泡沫后，面临重新评估，短线重回高位强势震荡。

自身基本面而言，企业检修计划偏多，供给压力不大；下游聚酯负荷维持高位，但终端订单不足加之疫情抑制国内需求释放，聚酯端有降负预期，基本面缺乏强支撑。市场主要驱动仍在成本端，短线或有修复性反弹。

操作建议：尝试博弈修复性反弹，注意波动加剧风险，密切关注地缘局势及上下游装置变化。

【黑色】市场情绪反复波动，利空出尽重回升势

中期展望：

本周高炉开工率小幅回落，而螺纹钢周度产量进一步小幅增加，螺纹社会库存持续下降而厂内库存小幅回升，总库存维持下降，表观需求则较上周大幅下降 24.86 万吨，螺纹钢供需格局尚未明显好转。钢价现货坚挺，维持窄幅震荡，小幅升水盘面。炉料需求回暖，此前俄乌冲突加剧铁矿石、煤炭等资源商品供应忧虑，但近期略有缓和。铁矿石库存自 1.6 亿吨连续回落，现货价格在千元关口遇阻，本周回落至 960 元/吨，仍大幅升水主力合约；焦炭现货价格本周再度提涨 200 元/吨，本轮已经连续五周共计 1000 元/吨的提涨，焦煤各环节库存本周略有回升，现货价格持续走高且升水盘面，双焦期、现货整体牛市波动深化。

短期展望：

近期市场情绪对黑色系商品占据主导作用，上周五晚间二月金融数据出炉，表现不及预期，黑色系遭遇集体重挫，周二经济数据相对较好，但对盘面利好仅限短线，周三金融会议显著提振市场情绪，尤其提及房地产企业的防范化解风险应对方案，利好黑色系商品。17日凌晨美联储加息靴子落地，加息幅度也符合市场预期，短期利空基本出尽，黑色系维持小幅反弹节奏。分品种来看：

螺纹钢：近期螺纹钢震荡反复，市场情绪的扰动因素占据主导，随着本周二经济数据相对较好，周三金融会议显著提振市场情绪，尤其提及房地产企业的防范化解风险应对方案，利好黑色系商品，螺纹钢已重回前期高位区域。基本面而言，螺纹钢去库存节奏有所反复，高炉限产解禁，表观消费也在本周小幅回落，供需预期良好，但并未真正企稳，技术形态而言，螺纹钢05合约报收三阳两阴，探低回升，延续上行重回短期均线族及4900点之上，周线报收长下影小阳线，维持粘合的均线族之上，表明中线多头格局仍存，建议逢低博弈短多。

铁矿石：铁矿石港口库存自高位小幅回落，高炉限产解禁，铁矿石阶段需求有望回升，基本面略有好转，金融会议释放利好，美联储加息符合预期、利空出尽，市场氛围明显好转，现货价格围绕1000点略有窄幅波动，对盘面形成高升水，05合约本周最低下探740.5元/吨，获60日线支撑周三暴涨反弹，重回800点及均线族之上，维持多头思路。

双焦：从基本面而言，焦煤供应偏紧，各环节库存连续缩减，现货价格高企并升水盘面，严重挤压焦化利润，焦炭现货价格本周再度提涨，已经连续五轮共1000元/吨提涨。考虑到钢厂开工率仍有回升空间，双焦供需格局难有缓和，市场情绪的反复带动双焦大幅回落小幅反弹，周线持稳五周均线，中线牛市格局仍存，建议谨慎偏多。

操作建议：螺纹持稳4900点逢低短多；铁矿石依托800点，轻仓短多；双焦多单谨慎持有，不宜抄顶。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储3月加息符合预期，黄金维持高位震荡

中期展望：

美联储3月FOMC会议决定加息25个基点，符合市场预期，货币政策声明修改了前瞻性指引，暗示通胀实现2%的目标之前，将持续加息，最早将在5月宣布缩表计划。俄乌局势导致通胀形势进一步恶化，控制通胀成为各国央行未来一段时间最为紧急的任务，全球货币政策加速转向背景下，美元流动性边际收紧，实际利率上升是大概率事件，黄金中期不具备持续上涨的基础。

短期展望：

美国3月12日当周初请失业金人数录得21.4万人，创年内新低，已连续23周达到充分就业要求的低于30万这一标准。欧元区2月CPI年率终值录得5.9%，续创纪录新高，欧洲央行管委诺特称，并不排除今年加息两次的可能性。美联储3月会议决定加息25个基点，符合市场预期。在经济预期上，美联储大幅下调今年GDP预期，上调今后三年PCE和核心PCE通胀预期，预计2022年GDP增速预期中值为2.8%，此前预期为4%。美联储公布的利率点阵图显示，预计2022年美联储将加息7次，至2022年底利率为1.9%，2023年底利率为2.8%。预计在接下来即将召开的一次会议上，将开始减持美国国债和机构抵押贷款支持证券。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，经济状况能够承受紧缩的货币政策。加息和缩表的时机已经到来。如果迅速采取更多行动是合适的，会采取行动。称最快在5月份公布缩表计划。缩表计划框架将与上一次相似，但速度将比上次更快。我们认为，根据美联储给出的前瞻性指引，如果维持每次加息25个基点的节奏，今年每次会议都将加息，5月份将开始收缩资产负债表，而且这次缩表的节奏将明显快于上一周期。短期来看，俄乌谈判取得一定进展，避险情绪有所缓和，美联储3月加息落地，黄金整体维持高位震荡。

操作建议：俄乌谈判取得一定进展，避险情绪有所降温，美联储3月会议加息25个基点，符合市场预期，多空因素相互交织，黄金整体维持高位震荡。

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#