

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.今年1-2月地方专项债发行加快

财政部公布的数据显示，今年2月份，全国发行地方政府债券5071亿元，其中一般债券1117亿元、专项债券3954亿元。今年1-2月，全国发行地方政府债券12060亿元，其中一般债券2341亿元、专项债券9719亿元，而2021年1-2月地方专项债发行仅1758亿元。今年前两个月，专项债投向基建相关领域占比近65%，与去年全年相比提升约10个百分点。1-2月，全国基础设施投资同比增长8.1%，增幅较2021年同期提高9.7个百分点，新开工项目个数同比增长1.1倍，新开工项目计划总投资增长62.8%。与去年同期相比，今年1-2月地方政府专项债发行明显加快，有助于拉动基建投资增长，进一步发挥经济托底的作用。

财经周历

本周将公布中国3月官方、财新制造业PMI，美国3月制造业PMI、非农就业报告等重要数据，此外美联储多位官员将发表讲话，需重点关注。

周一，15:00 英国3月 Nationwide 房价指数月率；22:30 美国3月达拉斯联储商业活动指数；19:00 英国央行行长贝利就经济发表讲话。

周二，14:00 德国4月 GfK 消费者信心指数；16:30 英国2月央行抵押贷款许可；21:00 美国1月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国3月谘商会消费者信心指数；22:30 美联储2023年票委、费城联储主席哈克就美国经济前景发表讲话。

周三，17:00 欧元区3月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国3月CPI年率；20:15 美国3月ADP就业人数；20:30 美国第四季度实际GDP、核心PCE物价指数年率。

周四，09:30 中国3月官方制造业PMI；14:00 英国第四季度GDP年率；15:55 德国3月失业率；17:00 欧元区2月失业率；20:30 美国2月PCE物价指数年率；20:30 加拿大1月GDP月率；20:30 美国2月个人支出月率；21:00 美联储永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在了一场活动上致开幕词；21:45 美国3月芝加哥PMI；

周五，09:45 中国3月财新制造业PMI；15:55 德国3月制造业PMI；16:00 欧元区3月制造业PMI；16:30 英国3月制造业PMI；17:00 欧元区3月CPI年率；20:30 美国3月非农就业人口、失业率；21:45 美国3月Markit制造业PMI；22:00 美国3月ISM制造业PMI。

重点品种观点一览

【股指】市场信心需要时间修复，短期进入震荡筑底阶段

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。国内疫情反弹给经济发展带来短期扰动，海外货币政策收紧的影响外溢，俄乌局势持续恶化导致全球通胀加剧，国际宏观形势复杂严峻。为完成今年经济发展的目标，宏观政策需付出更多努力，国务院常务会议强调，加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，坚持不搞“大水漫灌”，同时及时运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持信贷和社会融资适度增长。保持政策稳定性，防止和纠正出台不利于市场预期的政策。稳妥处理好资本市场运行中的问题，为各类市场主体营造稳定、透明、可预期的发展环境。密切跟踪国内外经济金融形势，未雨绸缪应对新挑战，采取有针对性措施稳定市场预期、提振市场信心。今年实施增值税留抵退税规模约 1.5 万亿元，中央对地方转移支付增加 1.5 万亿元，是保市场主体和稳就业的关键举措。此外，今年新增地方专项债 3.65 万亿，且发行进度较上年同期明显加快，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策保持稳健，根据经济形势变化相机进行灵活调整，进一步推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的积极因素增多，国常会要求采取措施稳定市场预期，提振市场信心，有助于风险偏好修复。乌克兰方面表示准备讨论不加入北约的承诺，但俄乌谈判尚未达成协议。

短期展望：

在政策面的呵护下，股指快速下跌后开启超跌反弹，但上方压力逐渐加大，警惕随时回落风险。IF 加权逼近前期平台压力区，且面临 20、40 及 60 日线的压制，反弹难以一蹴而就，短期或进入震荡筑底阶段。IH 加权连续反弹后陷入横盘震荡，上方压力需要时间消化，充分震荡调整后有望向上突破。IC 加权在 6300 关口附近遇阻回落，连续反弹后存在回调的要求，关注下方 6070-6120 缺口支撑。上证指数逼近 3280-3320 压力区，预计短期突破的可能性较小，不排除再次下探的可能。

操作建议：俄乌谈判尚未达成协议，海外货币政策收紧预期升温，短期或抑制风险偏好。国内稳增长政策的基调不变，监管层接连释放维稳信号，股指超跌反弹后或进入震荡筑底阶段。

止损止盈：

【国债】货币宽松预期仍存，期债维持震荡

中期展望：

中期展望（月度周期）：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。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 LPR “按兵不动”。

短期展望：

短期展望（周度周期）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。财政前置下政府债券发行压力在上半年集中体现，会对市场形成一定的供给压力。短期债市缺乏驱动因素，在货币宽松政策进一步落地前国债期货仍将维持震荡行情。操作上，建议交易性资金等待调整买入，配置型资金耐心持仓。

操作建议：短期债市缺乏驱动因素，在货币宽松政策进一步落地前国债期货仍将维持震荡行情。

止损止盈：

【油粕】棕榈油超跌反弹，周内振幅超 13%

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 3.02%，最高录得 1736 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)：豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振，且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复，双粕维持震荡偏强格局。棕榈油本周超跌反弹，振幅高达 13%，3 月进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，高价存在松动风险。

操作建议：豆粕重心下移，关注资金迁仓远月交投宜短；棕榈油关注资金迁仓远月，季节性增产周期尝试逢高沽空。

【PTA】供需格局偏紧，高位偏强运行

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：

俄乌局势仍不明朗，伊核谈判未有新进展，供应紧张格局难改，原油料将维持高位偏强运行，成本端有支撑。不过目前油价处于对消息高度敏感的状态，注意市场波动加剧风险。

基本面而言，企业检修计划偏多，供给相对偏紧；下游聚酯工厂低利润高库存，但整体开工负荷维持高位，刚性需求仍在，PTA 延续去库节奏，短线料将呈现高位震荡偏强走势。

操作建议：参考 6000 止损，逢调整偏多思路对待，密切关注地缘局势及上下游装置变化。

【黑色】炉料领衔黑色，维持牛市波动

中期展望：

随着上周利空因素的集中释放，市场情绪逐渐好转。唐山地区因疫情管控升级，钢厂出货不畅、原料需求受阻，对盘面的扰动仅限于短线。黑色系中线仍处于自下而上的需求预期逻辑之中。螺纹价格表现依赖于地产和基建在政策托底之下的修复表现，而炉料则有赖于高炉开工率的回升，目前铁水和粗钢产量的回升较为显著，而钢材下游需求尚未出现明显好转，因此炉料表现相对于成材。

短期展望：

黑色系整体维持逢低短多思路，主力逐步移仓远月。唐山地区疫情管控令钢材出库不畅、炉料需求不佳，对黑色系商品的扰动已经在前半周有所体现，随着本周高炉开工率、铁水产量和螺纹产量的回升，炉料爆发拉涨。螺纹钢短期维持显著震荡偏多之势，铁矿、双焦再显强势。近期分品种来看：

螺纹钢：唐山地区疫情管控仍未结束，钢材出库受阻，部分成材库存较高或原材料库存偏低的钢厂将被迫焖炉。在本轮疫情好转之前，钢材供给收缩将令螺纹盘面获得提振，但后续表现仍依赖于地产和基建在政策托底之下的修复表现，螺纹钢去库存情况并不十分乐观，窄幅震荡上行更多是受炉料强势的驱动。操作上建议逢低短多为主。

铁矿石：铁水周度产量回升至 220 万吨之上，阶段需求有望回升，港口库存自高位连续回落。短期受唐山地区因疫情管控升级的扰动，交通运输受阻，钢厂原料供应短期受阻，波段打压矿价，同时外矿供应回升，上周澳巴发货环比大增。多空因素交织下，铁矿石现货价格相对坚挺，大幅升水现货，对盘面形成提振，铁矿石依托 800 点波段短多为主。

双焦：焦炭现货价格强势，挤压高炉利润，焦钢博弈激烈。短期唐山地区因疫情管控，部分钢厂或被迫焖炉，从而影响双焦需求。但随着高炉开工率和铁水产量的回升，双焦重回强势偏多格局，焦炭、焦煤分别突破 3700 点和 3100 点。目前焦炭盘面已经升水现货，焦煤盘面贴水现货，而焦煤现货略有回落，双焦盘面延续牛市波动、技术偏多，但需警惕焦钢博弈下，期、现货超涨风险。

操作建议：螺纹持稳 4900 点逢低短多，突破 5000 点适当加持；铁矿石延续逢低短多；双焦多单谨慎持有，不宜抄顶。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储加息 VS 俄乌冲突，黄金延续高位震荡

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 19 日当周初请失业金人数录得 18.7 万人，创 1969 年以来新低，已连续 24 周达到充分就业要求的低于 30 万这一标准。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 录得 58.5，连续两个月回升，创去年 12 月以来新高。欧元区 3 月制造业 PMI 降至 57（前值 58.2），创去年 2 月以来新低。数据表明，年初以来美国经济增长有所加快，劳动力市场持续走强，已达到充分就业的状态，支持美联储加快收紧货币政策。芝加哥联储主席埃文斯表示，美联储最近的加息只是今年多次加息的第一次，支持以“较快的速度”缩减资产负债表，可以在同一次会议上开始削减资产负债表并提高利率，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利预计今年将加息 7 次。克里姆林宫表示，在普京和俄罗斯安全委员会的会议上，对乌克兰谈判进展缓慢表示遗憾。乌克兰副总理称，乌俄双方已同意建立 9 条人道主义走廊，用于运送人道物资和疏散民众。短期来看，美联储多位官员讲话支持在未来的几次会议上加息 50 个基点，尽快缩减资产负债表。俄乌谈判尚未达成协议，避险情绪挥之不去，黄金整体维持高位震荡。

操作建议：俄乌谈判尚未达成协议，避险情绪挥之不去，美联储官员频繁发表鹰派讲话，支持加息 50 个基点，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#