

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

王成强 0516-83831127
wangchengqiang@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. 中国第一季度 GDP 符合预期，房地产投资温和反弹

中国第一季度 GDP 同比增长 6.8% (前值 6.8%)，符合市场预期。1-3 月固定资产投资同比增长 7.5% (前值 7.9%)，其中房地产投资同比增长 10.4% (前值 9.9%)，增速连续两个月反弹。3 月规模以上工业增加值同比降至 6% (前值 7.2%)，主要受水泥、发电量增速下降的影响，环保限产是主要原因。3 月消费品零售同比增长 10.1% (前值 9.7%)，网上零售继续保持强劲增长。

总体来看，中国第一季度经济运行良好，经济增长继续保持稳中向好的态势。房地产投资温和反弹，基建投资小幅放缓，制造业投资稳中有升，消费和出口保持平稳增长。随着中国经济结构的持续调整，内需对经济增长的贡献不断提升，经济增长的韧性逐渐增强。

2. 央行降准置换中期借贷便利，释放增量资金 4000 亿

4 月 17 日央行决定，自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率 1 个百分点，以置换中期借贷便利，预计释放增量资金 4000 亿元。此次降准有以下几个方面的作用：第一有利于为银行提供长期资金，降低银行资金成本和实体经济融资成本。第二，中美贸易摩擦背景下，今年出口存在下行压力，降准能够对冲经济下行风险。第三，优化流动性结构，有利于稳定资金面，配合金融机构主动去杠杆。

财经周历

本周将公布中国 3 月工业企业利润、美国第一季度 GDP、核心 PCE 等重磅数据，此外欧洲央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，15:30 德国 4 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 4 月制造业 PMI 初值；21:45 美国 4 月制造业 PMI 初值；22:00 美国 3 月成屋销售年化总数。

周二，09:30 澳大利亚第一季度 CPI 年率；16:00 德国 4 月 IFO 商业景气指数；21:00 美国 2 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 3 月新屋销售、4 月谘商会消费者信心指数。

周四，14:00 德国 5 月 Gfk 消费者信心指数；19:45 欧洲央行利率决议；20:30 美国 3 月耐用品订单月率、美国当周初请失业金人数；20:30 欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会。

周五 07:01 英国 4 月 Gfk 消费者信心指数；09:30 中国 3 月规模以上工业企业利润；11:00 日本央行公布利率决议；14:30 日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；15:55 德国 4 月失业率；16:30 英国第一季度 GDP 年率；17:00 欧元区 4 月经济景气指数、消费者信心指数；20:30 美国第一季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率；22:00 美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】地缘政治风险逐渐缓和，短期将面临方向性选择

中期展望：

4 月份中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件频繁发生，是股指再次探底的主要原因，待风险因素充分释放，股指有望展开中期反弹行情。基本面逻辑在于：第一，2018 年中国经济开局良好，第一季度 GDP 同比增长 6.8%，符合市场预期。固定资产投资略有下降，房地产投资温和反弹，消费和出口保持平稳增长，制造业 PMI 维持在扩张区间，经济增长继续保持稳中向好的态势。经济结构调整持续推进，经济增长的韧性逐渐增强，企业盈利持续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行降准置换中期借贷便利，能够有效降低银行资金成本和企业融资成本，对股指的估值水平有正向促进作用。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。叙利亚局势和美俄外交冲突缓和，欧美股市企稳反弹，有利于风险偏好回升。A 股将于今年 6 月 1 日起纳入 MACI 新兴市场指数，届时将给市场带来增量资金。5 月 1 日起，沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币，港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币，资金面将得到显著改善。

短期展望：

中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势升级等风险事件接连发生，避险情绪来回反复，风险偏好下降，导致股指再次探底。IF 加权跌收长下影小阴，短期将围绕 60 周线展开争夺，若不能有效企稳，则将继续向下寻找支撑。IH 加权逼近 2600 整数关口，短期或面临方向性选择，若不能企稳反弹，则需防范破位深跌风险。IC 加权探底回升，短期维持反弹的可能性较大。上证指数在 3040 附近受到支撑后小幅反弹，但上方面临多条均线的压制，短期或仍有反复。综上，股指再次探底后暂时获得支撑，短期将面临方向性选择。

操作建议：中美贸易摩擦再起波澜，短期内打压风险偏好，股指短期或仍有下探。但鉴于基本面总体向好的趋势未改，待风险事件充分消化后，有望展开中期反弹行情。

止损止盈：IF 主力合约 1805 跌破 3700，多单止损。

【豆粕】以时间换取空间，高位震荡盘跌

中期展望：

市场从交易南美减产转向交易北美播种进度的博弈中来，另外，中美贸易摩擦因长期存在，国内豆系市场价格面临重估。

短期展望：

3170-3300 高位振幅收窄，显示出平衡市特征，暂时缺少突破性的趋势波动条件。油脂跌入年内区间下端支持位，短期反弹诉求趋强。

操作建议：因市场更多时间囿于数日以来形成的区间波动，箱体震荡思路宜缩短交易周期或观望为主，趋势持有 Y-P 价差扩大套利（当前 804）。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3170，豆油多空参考停损 5750，区间低位重点博弈策略多头。

【棉花】国内市场供应充足，短线郑棉延续震荡走势

中期展望：

上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

美棉出口数据强劲，ICE 期棉高位运行，对国内棉价带来一定支撑；但国内棉花供应充足，仓单压力庞大，预计近期郑棉将延续区间下沿附近震荡反复。

操作建议：**观望或依托区间下沿尝试短多。**

止损止盈：**多单 15150 止损。**

【白糖】基本面缺乏利多提振，短线郑糖反弹空间有限

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

咨询机构 JOB 称，巴西 2018/19 年度糖出口量预计减少 650 万吨，ICE 原糖止跌反弹；郑糖亦跟随反弹，但国内基本面缺乏实质利多提振，期价反弹空间有限。

操作建议：**若不能有效站稳 5500，逢高仍可扑空。**

止损止盈：**空单 5550 止损。**

【天胶】商务部对卤化丁基橡胶实施临时反倾销，激发市场买盘热情，但对基本面影响有限

中期展望：

2010-2011 年大面积扩种的胶树开始释放产能，2018 年东南亚割胶面积仍将进一步增加，全球天胶供需过剩格局不改，2018 年天胶市场仍将维持熊市基调。

短期展望：

商务部对原产于美国、欧盟和新加坡的卤化丁基橡胶实施临时反倾销措施，激发橡胶市场买盘热情；但此消息更多基于情绪上影响，对基本面改善有限，若东南亚无新的利多政策出台，沪胶反弹空间有限。

操作建议：**稳健投资者观望为宜，激进投资者逢尝试多单。**

止损止盈：**激进多单 11250 止损。**

【原油】美国需求好转&地缘政策风险，短线原油仍有冲高动能

中期展望：

得益于 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降，2018 年国际原油价格整体运行中枢将会逐步上移，但 OPEC 产量动态回归+美国产量增加潜力将会抑制原油价格上行高度。因此油价整体呈现区间走势，预计 WTI 震荡区间上移至 55-76 美元/桶。

短期展望：

美国需求好于预期，一定程度弥补其页岩油产量增加带来的利空影响；虽然叙利亚紧张局势有所降温，美国 5 月或对伊朗重新施加经济制裁，地缘政治风险仍将继续支撑油价，近期国内外原油仍将维持高位偏强运行。

操作建议：维持逢低偏多思路，关注 OPEC 减产政策是否出现调整。

止损止盈：SC1809 多头止损上移至 430。

【黄金】地缘政治局势缓和，维持逢反弹偏空思路

中期展望：

随着地缘政治风险的逐渐消退，市场将重新回归经济基本面。2018 年以来，欧元区经济增速开始放缓，而美国经济增长依然稳健，在欧美经济复苏的强弱关系出现逆转的情况下，市场对欧美货币政策的预期差也将发生变化，美元指数企稳走强的可能性在增加，黄金中期存在下行压力。

短期展望：

美国总统特朗普表示，希望与朝鲜最高领导人金正恩的峰会成功，朝鲜半岛无核化有望取得突破性进展。受地缘政治风险消退，以及强劲的就业和制造业数据支撑，美元指数连续三日反弹，逼近 90 整数关口。国际黄金承压回落，盘中一度逼近 1340 美元/盎司。近期中美贸易摩擦以及美俄外交冲突、叙利亚局势等地缘政治风险逐渐缓和，市场焦点将转向全球经济增长以及货币政策正常化等基本面因素。本周公布的美国经济数据强劲，美联储多位官员对美国经济前景持乐观态度，认为通胀将在年内接近 2% 的目标，支持年内加息 3-4 次，提升了市场对美联储加息 4 次的预期。相对美国而言，欧元区和英国经济数据表现疲软，英国央行行长卡尼下调了 5 月加息的可能性，预计欧洲央行将在下周的利率决议上按兵不动，可能释放继续保持宽松的鸽派信号。欧美经济增长强弱关系发生转换的情况下，欧美货币政策预期差也将发生逆转，美元指数企稳走强，黄金短期将继续承压。

操作建议：随着中美贸易摩擦、美俄外交冲突、叙利亚局势等地缘政治风险逐渐消退，市场将重新回归经济基本面，在欧美经济增长预期差发生逆转的情况下，美元指数企稳走强的可能性在增加，建议维持逢反弹偏空的思路。

止损止盈：沪金 1806 在 273-276 区间，逢高布置空单，突破 277 空单止损。

【黑色】开工回升库存下滑，期价延续震荡偏多**中期展望：**

中期展望（月度周期）：中美贸易战冲突缓和，市场氛围稍显稳定，螺纹、热卷在前两周率先开启反弹，钢厂前期对双焦的打压令焦化企业限于亏损，自发限产保价增多，焦炭价格弱势也向焦煤挤压，本周限产保价初见效果，焦炭率先领涨，随后铁矿、焦煤均有所补涨，符合我们前两周报告中的预期，而成材端趋于震荡整理，预期四月后期黑色系仍将以反弹为主。

短期展望：

短期展望（周度周期）：近一周，螺纹、热卷 1810 合约表现相对平稳，趋于窄幅震荡整理，交投重心仅微弱上移。焦炭 1809 合约率先发力补涨，站上 1800 点逼近 1900 点大关，铁矿 1809 合约在本周后期承接焦炭拉涨，站上 460 元/吨，表现强劲。本周钢厂开工率继续小幅回升，螺纹钢社会库存和企业库存进一步回落，铁矿石和焦炭库存也小幅回落，整体而言钢材的供需格局好转。螺纹钢现货价格大涨，铁矿石现货突破 500 元/吨，焦炭价格也有所回升。重点关注螺纹 1810 合约，本周一大幅下挫，一度回落至短期均线之下，随后企稳回升，5 日和 10 日线上穿 20 日线，期价周四突破 350 点大关，周五承压上方 40 日线窄幅震荡整理，交投重心围绕 3480 一线，即我们一直关注的波动区间中位线附近，向上有效突破则有望再次看向前高。本周成交量激增、持仓量小幅回落，技术指标 MACD 红柱放大，在短线震荡整理之后有望突破阻力进一步回升至 60 日线附近。

操作建议：螺纹 1810 合约多单继续持有，突破 3500 点可适当加仓；铁矿石 1809 合约尝试性多单继续持有，突破 60 日线坚定持有；双焦 1809 合约暂维持观望，突破 20 日线可尝试入场布局多单。

止损止盈：螺纹 1810 合约多单继续持有，突破 3500 点可适当加仓。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
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 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号