

## 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 2018 年 GDP 同比增长 6.6%，实现预期发展目标

中国 2018 年第四季度 GDP 同比增长 6.4%（前值 6.5%），全年同比增速 6.6%，实现预期发展目标。2018 年固定资产投资同比增长 5.9%，低于上年 1.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.5%，较上年同期加快 2.5 个百分点；基建投资同比增长 3.8%，大幅低于上年同期的 14.9%；制造业投资同比增长 9.5%，高于去年同期 4.7 个百分点。2018 年固定资产投资增速稳中有降，主要受基建投资大幅下滑的拖累，制造业投资企稳回升，房地产投资超预期向好，在一定程度上缓解了投资下行压力。

12 月规模以上工业增加值同比增长 5.7%（前值 5.4%），较上年同期放缓 0.5 个百分点，传统制造业增速持续回落，高端和装备制造业发展加快。社会消费品零售总额同比增长 8.2%（前值 8.1%），低于上年同期 1.2 个百分点，主要受汽车、家电等生活耐用品销售增速放缓的影响。

## 财经周历

周一，09:30 中国 12 月规模以上工业企业利润。

周二，21:30 美国 12 月贸易帐；22:00 美国 11 月 20 座大城市房价指数月率；23:00 美国 1 月谘商会消费者信心指数。

周三，08:30 澳大利亚第四季度 CPI 年率；15:00 德国 2 月 Gfk 消费者信心指数；

17:30 英国 12 月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区 1 月消费者信心指数；21:00 德国 1 月 CPI 年率；21:15 美国 1 月 ADP 就业人数；21:30 美国第四季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率；23:00 美国 12 月成屋签约销售指数月率；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。

周四，08:01 英国 1 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 1 月官方制造业 PMI；16:55 德国 1 月失业率；18:00 欧元区第四季度 GDP、12 月失业率；21:30 美国 12 月 PCE 物价指数年率、当周初请失业金人数；21:30 加拿大 11 月 GDP 月率；21:30 美国 12 月个人支出月率；22:45 美国 1 月芝加哥 PMI。

周五，09:45 中国 1 月财新制造业 PMI；16:55 德国 1 月制造业 PMI；17:00 欧元区 1 月制造业 PMI；17:30 英国 1 月制造业 PMI；18:00 欧元区 1 月 CPI 年率；21:30 美国 1 月非农就业人口、失业率；22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI；23:00 美国 1 月 ISM 制造业 PMI、密歇根大学消费者信心指数。

## 重点品种观点一览

### 【股指】节前政策利好偏多，春季反弹行情正在开展

#### 中期展望：

宏观政策稳增长预期继续释放，中美贸易谈判传递积极信号，股指春季反弹行情正在展开。基本面逻辑在于：2018 年全球经济增长放缓，叠加中美贸易摩擦以及国内经济结构调整的影响，中国第四季度 GDP 增速降至 6.4%，创近十年新低，全年 GDP 同比增长 6.6，实现预期发展目标。从拉动经济增长的三驾马车来看，固定资产投资增速继续放缓，基建投资大幅下滑，但制造业投资企稳回升，房地产投资超预期向好。消费增速明显放缓，主要受汽车、家电等耐用品销售增速下滑的影响。中美贸易摩擦阶段性缓和，抢出口因素消退后，出口下行压力加大。2019 年上半年我国经济仍将面临下行压力，要求宏观政策加强逆周期调节。货币政策保持松紧适度，根据经济情况，相机预调微调，定向降准将会继续实施，预计全年降准 2-3 次，逆回购、再贷款再贴现等结构性利率有望下调。财政政策将更加积极有效，实施更大规模的减税降费和加大基础设施补短板是主要方向，企业所得税、增值税税率将结构性下调，地方专项债发行将较大幅度增加。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，分子端对股指估值的拖累边际减弱，分母端对估值的积极影响正在累积。影响风险偏好的因素总体偏多。小微企业普惠性减税措施落地，设立科创板、试点注册制加快推进。国务院副总理刘鹤将于 1 月 30 日至 31 日访美，就中美经贸问题进行磋商，市场期待谈判取得实质性进展。

#### 短期展望：

小微企业普惠性减税措施落地，中美高级别贸易磋商即将开启，市场对谈判持乐观态度，股指反弹或将延续。IF 加权接连站上 20、40 及 60 日线，反弹面临前期高点 3246-3306 一线压力，反复震荡消化后，有望向上突破。IH 加权逼近前期高点 2478-2508 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC 加权在 4400 关口附近遇阻回落，但下方受到 20 日线的支撑，充分调整后有望重拾升势。上证指数突破 60 日线压力，MACD 指标背离，日线反弹仍在延续。

**操作建议：**小微企业普惠性减税措施落地，中美高级别贸易谈判即将开启，短期将提升风险偏好。节前政策红利持续释放，流动性宽松推动无风险利率下行，股指春季反弹行情正在展开，维持逢低偏多的思路。

**止损止盈：**IF1903 跌破 3150 关口，多单止损。

### 【油粕】贸易谈判后需额外关注南美天气形势

#### 中期展望：

中美贸易战、美国政府关门、非洲猪瘟疫情等因素，共同增加了国内外豆系市场展望难度。南美巴西干旱、阿根廷洪涝问题困扰下，豆系底部重心有季节性抬升趋向。

#### 短期展望：

国内油粕比价回升至超过半年以来新高，呈现重要的趋势性修复行情。养殖需求疲弱、大豆压榨供给规模收缩等因素，场内多油空粕套作兴起不减，另外，东南亚棕榈油季节性减产的确立，对油脂带来额外推动力。中美贸易谈判之余，市场有待计入南美天气威胁下的大豆产出下滑风险。

**操作建议：**豆粕 2600-2630、菜粕 2050-2080 成为重要反压区，仅持稳方可有转入趋势反弹的技术条件。三大油脂，进一步关注豆棕价差收敛套利，单边关注棕榈油价格季节性多头介入和增持机会。

**止损止盈：**豆粕 1905 合约，多空 2600-2630 参考停损；豆油 1905 合约，多空 5600-5650 区域参考停损。春节长假前，做好资金和仓位管理，防范假期风险。

**【棉花】供需宽松格局压制下，郑棉陷入震荡走势**

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状难改，郑棉中长期运行重心将缓慢上移。

短期展望：

中美贸易磋商预期良好，对内外盘棉价带来一定支撑；但国内市场供需宽松格局制约郑棉反弹空间，短线陷入低位区间震荡走势。

操作建议：**15000-15500 区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损**

**【白糖】需求疲弱博弈政策支撑，短线郑糖陷入 5000-5100 区间震荡**

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期延续熊市周期。

短期展望：

巴西干旱天气对糖价带来一定支撑，ICE 原糖期货陷入高位震荡走势；国内方面，需求疲弱博弈政策支撑，短线郑糖陷入 5000-5100 区间震荡走势。

操作建议：**5000-5100 区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损**

**【PP】成本端支撑博弈供需双弱格局，PP 再度考验 8750 技术支撑**

中期展望：

在原油持续反弹及节前备货需求的提振下，PP 突破近两个月来的震荡区间，技术面呈现明显的偏强走势，但终端需求低迷将制约期价反弹空间。

短期展望：

原油高位偏强运行，对 PP 带来一定支撑。但基本面而言，现货市场提前进入春节模式，PP 陷入供需双弱格局，期价考验前期震荡区间上沿 8750 支撑，若支撑无效，短线将重回低位区间震荡。

操作建议：**若有效跌破 8750，可博弈波段短空；否则，观望为宜。**

止损止盈：**短空 8850 止损**

## 【原油】地缘政治担忧且中美谈判乐观情绪，原油仍有上行动能

### 中期展望：

虽然 OPEC+ 达成新的减产协议，但美国原油产量爆发性增加，而全球经济增速下行压力导致需求端增速放缓，2019 年全球原油市场供需平衡略宽松；国际原油价格结束近 3 年以来的上升趋势，2019 年转入宽幅震荡调整走势。

### 短期展望：

OPEC 主动减产博弈需求放缓担忧，本周原油高位震荡反复；但随着委内瑞拉政治危机不断发酵，美国暗示可能对委内瑞拉原油出口实施制裁，地缘政治风险再起；此外，外交部和商务部接连有关经贸磋商有关会议被取消的消息进行辟谣，1 月末的中美贸易高层磋商仍将继续举行，市场乐观预期仍在，内外盘原油仍有上行动能。

**操作建议：**逢调整偏多操作思路。

**止损止盈：**多单 415 止损。

## 【黑色】螺纹钢铁矿持续向好 多单持有警惕压力

### 中期展望：

中期展望（月度周期）：因冬储的持续进行，螺纹钢社会库存持续回升，现货相对平稳，但大幅贴水的 1905 合约获得拉动，震荡回升站上 3700 元/吨大关，期现货处于平水状态。焦炭现货价格维持于 2050 元/吨，期现货基差收缩，钢厂对焦炭和铁矿石均有补库动作，两者可用天数齐齐攀升，但焦炭期价表现出震荡格局，而铁矿石期价更受进口成本不断攀升的驱动，期现货基差较大，因此铁矿石后续仍具备上涨动能。

### 短期展望：

短期展望（周度周期）：央行组合拳为市场注入流动性后，股市及商品整体向好，但黑色系在连续近两个月的反弹后，本周表现稍逊色于能化板块。螺纹 1905 合约本周仍持稳于 3179 元/吨以来的反弹趋势线之上，因冬储的持续进行，期价在 5 日均线附近稍作整理后，再次增仓拉升突破 3700 元/吨，技术指标 MACD 红柱再次放大，周 K 线突破前高连线的压力位继续上行，压力位调整至 3800 元/吨。高炉开工率略有回升同时年后复产预期下，钢厂对焦炭进行补库，焦炭库存可用天数创 2018 年 6 月以来新高，焦炭 1905 合约在反弹逼近 2100 元/吨后，期现货基差已经消失，反弹动能减弱，期价趋于震荡，多空暂不明朗。前期煤矿安全生产政策对焦煤的利好消散，焦煤总库存连续五周攀升，期价本周自前高 1260 一线承压，剧烈震荡中重心下移，形态不佳建议逢高沽空。铁矿 1905 合约继上周五突破震荡两周的区间上沿后，本周维持高位震荡偏多，交投上移至 530-540 元/吨，钢厂对铁矿石持续补库，铁矿石港口库存下滑，以及铁矿石进口价高企均令铁矿期价维持良好的多头格局，短线应关注螺纹和铁矿的反弹将分别迎来 3800 点、550 元/吨的压力位，注意风险。

**操作建议：**螺纹钢 1905 合约依托 5 日线继续持有，关注 3800 元/吨压力；铁矿石 1905 合约跌落 530 元/吨则多单部分止盈，破 5 日线离场；焦炭建议观望，焦煤 1905 合约逢高沽空，跌落 1200 点加持。

**止损止盈：**参考操作建议

## 【黄金】欧洲央行鸽派利率决议支撑美元反弹，短期调整不改中期上涨趋势

### 中期展望：

美联储多位官员密集发声，强调对加息保持耐心，进一步释放加息步伐放缓的预期，暗示未来货币政策更加注重，保持经济更加持久的增长。若经济增速放缓超预期，则不排除暂停加息的可能。随着特朗普税改效应的边际减弱，以及利率上升对经济的负面效应不断累积，未来美国经济增长将边际放缓，美联储加息进入尾声，长端利率边际下降，美元指数走弱，对黄金长期利好。

### 短期展望：

美国 1 月 Markit 制造业 PMI 录得 54.9，高于预期 53.5 和前值 53.8，而稍早公布的欧元区 1 月制造业 PMI 降至 50.5，低于预期和前值 51.4，连续 6 个月下滑，德国 1 月制造业 PMI 同步放缓至 49.9，2014 年 12 月以来首次跌破枯荣线。数据表明美国经济较 2018 年稍有放缓，而欧元区经济则进一步下滑，制造业濒临收缩区间，美强欧弱的经济格局仍未扭转。欧洲央行利率决议按兵不动，货币政策声明重申维持关键利率不变至少至 2019 年夏季，将对到期债务再投资期限延长，在第一次加息后，进行再投资更长时间。只要有需求，将继续投资到期债券。央行行长德拉基在新闻发布会上称，近期的数据弱于预期，出口需求走软使得经济表现疲弱，欧元区增长前景面临的风险已经偏向下行，仍需要大规模刺激政策维持通胀。受欧洲央行鸽派政策声明和疲软的 PMI 数据的影响，欧元兑美元大幅下跌，美元指数强势反弹，国际黄金小幅承压。英国脱欧方面，有关消息称北爱尔兰民主统一党私下决定在下周支持英国首相特雷莎梅的脱欧协议，未来两周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。

**操作建议：**欧洲央行鸽派政策声明及疲软的制造业数据支撑美元反弹，黄金短期维持震荡调整。长期来看，美国经济增长边际放缓，通胀预期上升，实际利率变价下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

**止损止盈：**沪金 1906 跌破 282 多单止损。

## 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

### 管理总部

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
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：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 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）

### 徐州营业部

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

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 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

### 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

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
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

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼