



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

【新纪元期货 一周投资参考】

【2020 年 3 月 13 日】

宏观 财经

宏观观察

1. 中国 1-2 月进出口增速大幅下滑

按美元计价，中国 1-2 月进口同比下降 4%，出口同比下降 17.2%，贸易逆差 70.9 亿美元，去年同期为顺差 414.5 亿美元。受新冠肺炎疫情的影响，美国、欧盟、日本等主要贸易伙伴暂停了与我国的部分贸易活动，是进出口大幅下降的主要原因，除与东盟、“一带一路”沿线国家和地区贸易继续保持增长外，中美、中欧、中日贸易总额降幅均超过 10%。3 月份以来，新型冠状病毒在国外加速蔓延，疫情形势存在进一步恶化的趋势，我国外贸短期内难以明显好转，进出口下行压力依然较大。

2. 中国 2 月 CPI 维持高位，PPI 由正转负

中国 2 月 CPI 同比上涨 5.2%（前值 5.4%），受新冠肺炎疫情的影响，猪肉、蔬菜、水果等食品价格居高不下，是 CPI 维持高位运行的主要原因。PPI 同比下降 0.4%，较上月下滑 0.5 个百分点，原油价格大幅下跌，石油天然气开采、煤炭加工、化学制造等行业价格由升转降，是 PPI 由正转负的主要原因。随着国内疫情形势的好转，以及复工复产的有序推进，食品价格将逐渐回落，通胀压力整体可控，宽松的货币政策取向不会改变。国外疫情持续恶化的情况下，外需短期内难以明显改善，大宗商品价格疲软，工业通缩压力依然较大，扩大内需是当务之急。

财经周历

本周将公布中国 1-2 月固定资产投资、消费品零售和工业增加值年率，美国 2 月零售销售月率等重要数据，此外美联储将公布 3 月利率决议，需重点关注。

周一，10:00 中国 1-2 月固定资产投资、社会消费品零售总额、工业增加值年率；20:30 美国 3 月纽约联储制造业指数。

周二，08:30 澳洲联储公布 3 月会议纪要；17:30 英国 1 月三个月 ILO 失业率、2 月失业率；18:00 德国 3 月 ZEW 经济景气指数；18:00 欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 2 月零售销售月率；21:15 美国 2 月工业产出月率。

周三，18:00 欧元区 2 月 CPI 年率、1 月贸易帐；20:30 加拿大 2 月 CPI 年率；20:30 美国 2 月营建许可、新屋开工总数；次日 02:00 美联储 3 月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔出席新闻发布会。

周四，05:45 新西兰第四季度 GDP 年率；08:30 澳大利亚 2 月失业率；11:00 日本央行 3 月利率决议；14:30 日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；20:30 美国第四季度经常帐、当周初请失业金人数；22:00 美国 2 月谘商会领先指标月率。

周五，17:00 欧元区 1 月经常帐；20:30 加拿大 1 月零售销售月率；22:00 美国 2 月成屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】外围股市动荡打压风险偏好，短期调整不改反弹格局

中期展望：

受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，一季度经济受损在所难免，宏观政策加大调节力度，股指春季行情只会迟到不会缺席。基本逻辑在于：受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，中国 2 月官方、财新制造业 PMI 创历史新低，进出口增速大幅回落，CPI 维持高位运行，PPI 同比由正转负。国外疫情形势加速恶化，外贸短期内难以明显好转，出口下行压力加大，外需持续疲软的情况下，扩大内需是当务之急，宏观政策仍需加强逆周期调节。积极的财政政策将更加积极有为，重点是进一步深化减税降费 and 加大基础设施补短板力度，目前已出台多项税费减免措施，预计将给企业减负超 5000 亿。基础设施方面，今年 1-2 月全国累计发行地方专项债 9498 亿元，占提前下达额度 1.29 万亿的 73.6%，发行节奏明显加快，其中大部分流向基建领域，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策继续保持宽松倾向，未来将通过再贷款、再贴现给实体经济提供资金支持，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利（MLF）和贷款市场报价利率（LPR）有望继续下调，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的积极因素增多，国内疫情形势持续好转，宏观政策加大调节力度，企业复工复产有序推进，经济秩序正在恢复，有利于提振市场信心。国外疫情形势严峻，各国纷纷采取经济刺激措施，全球央行掀起新一轮降息潮。

短期展望：

国外疫情形势加速恶化，各国央行纷纷出台经济刺激措施，市场受疫情发展和政策对冲主导，避险情绪来回反复，股指再次承压回落。IF 加权在 1 月高点 4240 附近遇阻回落，接连跌破 20、40 及 60 日线，在 3990-3951 处形成向下跳空缺口，均线簇空头排列，短期维持震荡筑底的可能性较大。IH 加权在 3000 关口上方承压回落，跌破年线支撑及 2800 整数关口，短线或再次考验 2634 一线支撑。IC 加权跌破 60、40 日线，短期或向下试探年线支撑。上证指数未能突破 1 月高点 3127 一线压力，短期或再次面临调整。

操作建议：国外疫情形势持续恶化，各国纷纷出台经济刺激措施，市场围绕疫情发展和政策对冲展开博弈，避险情绪来回反复。但随着国内疫情形势进一步好转，企业复工复产将加快推进，经济秩序逐渐恢复正常，股指春季行情依然值得期待。

止损止盈：

【国债】金融市场动荡，债市仍具配置优势

中期展望：

中期展望（月度周期）：在新型冠状病毒的影响下，我国经济下行压力加大，同时面临着多方面的挑战。而央行政策宽松的力度和方式将直接影响经济恢复的速度、力度以及结构。而在这种情况下，货币政策仍将保持稳健偏宽松的态势。在科学稳健逆周期调节力度的基调下，货币政策不会出现“大水漫灌”的情形。未来货币政策仍将在稳增长、调结构、防风险之间保持动态的平衡。随着海外疫情扩散，全球金融市场进入避险模式，债券体现出的避险资产特征受到追捧。货币政策预计进一步发力，3 月降准降息可期。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国务院常务会议指出，要抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度；适当下放信用贷款审批权限。新冠肺炎在国外持续扩散，全球多个主要股市触发熔断机制暂停交易，同时石油价格暴跌，全球避险情绪愈演愈烈。境内外利差处于高位，国内货币政策空间进一步打开，国债的优势凸显。中国近期降准并下调 LPR 等预期较强，建议谨慎偏多。

操作建议：短期建议多单继续持有。

止损止盈：

【油粕】货币政策周关注市场波动放大风险

中期展望：

新冠肺炎疫情负面冲击总需求，金融市场避险情绪浓重，对价格有牵制。美豆播种面积的不确定性和南美收割季尾部风险，对美豆有扶助；东南亚棕榈油进入季节性增产周期，油脂价格驱动向下，粕价驱动向上。需注意，宏观系统性抛售，长期有超卖和透支嫌疑。

短期展望：

阿根廷旱情下调大豆产量、油脂积弱等因素，撬动粕价走高；关注疫情形势和主要央行祭出宽松维稳的货币政策，主要油脂行情骤跌后骤涨修复风险增加。

操作建议：

双粕周线级别反弹维系，豆粕 2700、菜粕 2250 多空参考停损配置多单为主；豆油 5100、棕榈油 4500、菜籽油 6700 多空参考停损，短期注意超卖风险不追空，原油价格危机走向和金融维稳进程，将左右油脂低位表现。

【棉花】疫情担忧主导市场节奏，短线内外盘期棉弱势寻底

中期展望：

国内棉花意向种植面积大减，供需格局趋向好转，处于历史绝对低位的棉花具备长期做多机会。

短期展望：

世界卫生组织将新冠疫情定性为全球大流行后，美国宣布禁止欧洲人到美国旅行，市场恐慌情绪再起，ICE 期棉跌至五个月新低。国内方面，各地纺织企业逐渐复工，但新订单不足，棉花消费依旧不景气；海外疫情出现拐点前，内外盘期棉仍将维持弱势格局。

操作建议：短空长多思路对待。

【白糖】表现外弱内强，依托 5500 轻仓试多九月

中期展望：

2019 年全球食糖生产将由供过于求转向供不应求，内外盘糖价有望完成熊牛转换。

短期展望：

金融恐慌情绪蔓延，加之市场担忧巴西提高产糖比例，ICE 原糖跌至半年低位。国内方面，供需预期良好，郑糖下方支撑较强，期价探低回升，主力加速移仓九月，短线高位区间震荡思路对待。

操作建议：依托 5500 轻仓博弈九月多单。

止损止盈：多单 5450 止损。

【沥青】成本崩塌引发断崖式下跌，后期走势仍看原油

中期展望：

供应压力不大，而基建需求预期向好，2020年沥青运行重心趋于上移。

短期展望：

OPEC会议未达成减产协议、沙特发动价格战、全球公共卫生事件蔓延等一系列恐慌因素导致国际原油价格暴跌，沥青成本坍塌明显。自身基本面而言，国内沥青市场开工负荷稳中增加，部分主力炼厂相继有复产计划；而受原油暴跌带来恐慌因素影响，市场需求骤降，贸易商及终端客户多观望为主，部分刚需小批量订单拿货，沥青库存压力持续攀升。成本端主导市场节奏，原油出现有效企稳前，沥青弱势格局难改。

操作建议：空单获利了结，原油有效企稳前，抄底仍需谨慎。

【烯烃链】黑天鹅不断，重回低价区

中期展望：

中期展望：Q1内，原油+疫情主导行情。虽然下游有序复苏，但上游供应恢复而易产生压力，05合约难走出往年强势格局；Q2，聚烯烃春检高峰推迟到6月，落实在09合约。

短期展望：

短期展望：甲醇，沿海MT0检修利空持续时间较长，震荡区间因原油暴跌而回落至1750-1900元/吨。短期内，反弹高度受限。聚烯烃，皆陷入宽幅震荡，PP6650-7000点、PE6500-6900点，暂无新驱动。在OPEC会议重启、海外疫情稳定下来之前，虽有反弹修复，但难脱离低位震荡。

操作建议：甲醇、聚烯烃，维持低位运行，易受原油端影响，暂观望。

止损止盈：风险方面，注意疫情反复、原油端波动。

【黑色】需求逐渐启动，有望冲击前高

中期展望：

中期展望（月度周期）：国内疫情逐渐缓和但国外疫情显著扩散，全球经济前景不乐观，欧美股市崩盘，原油上周末遭遇黑天鹅事件导致周一开盘一度暴跌近30%，疫情的冲击不容小觑，后续不确定性较大，对股市及商品的影响短期仍十分负面，市场情绪对价格的作用远超基本面。目前黑色系商品价格整体探低回升，从基本面来看，本周螺纹钢厂库库存出现拐点，社会库存增速放缓，拐点也在不远处，下游基建和地产消费实际启动的时间窗口越来越近，对钢价的提振预期愈加强烈，现货价格本周连续小幅上涨。钢厂开工也略有回升，铁矿石港口库存连续五周下降，本周低于1.2亿吨，期现基差提振期价。焦炭港口库存回升，现货价格受钢厂制约，连续三周下调50元/吨，焦煤库存则显著攀升，煤矿逐渐复产，焦煤现货价格走低，但双焦期价却强于现货走高。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国外疫情快速扩散，欧美经济体遭遇强烈冲击，重要股指连翻重挫，原油因沙特肆意增产和调低出口价格而崩落，市场情绪相对负面。但黑色系商品走势相对独立，在国内疫情得到有效控制，各地基本恢复正常生产生活后，钢材下游消费——基建和地产项目逐渐启动，令黑色系商品价格获得提振，周一受原油重挫的“误伤”大幅低开，随后黑色系商品价格全面拉升，铁矿和焦炭均收涨逾4%，螺纹钢以3.72%的涨幅稍后，焦煤仅小幅收涨2.71%，周五盘后中国央行宣布自3月16日起定向

降准，预计对市场形成提振。分品种来看，2月3日跳空缺口上沿、3500点整数关口以及60日线相重叠，是螺纹05合约的重要压力位，周五得到有效突破，期价即将考验前高3600-3620元/吨一线的压力。螺纹钢厂库库存本周小幅缩减，是重要拐点，社会库存尽管仍在攀升，但增速明显放缓，拐点可期，钢价反弹主要依托对下游需求的预期，需求逐渐启动，避险因素也助推螺纹上行，建议依托3530谨慎短多。铁矿石05合约震荡反复后周五站上670元/吨，港口库存连续五周回落，钢厂开工率略有回升，现货价格持稳略有上移，期现货基差的回归需求提振铁矿价格，但应注意上方684.5元/吨的阶段双顶压力，建议谨慎短多，突破685则打开上行空间。焦炭现货采购价格受钢厂打压，本周第三轮下调累计150元/吨报于1750-1800元/吨，拖累期价，但短暂跌落1800点后期价跟随螺纹、铁矿反弹，周五更突破下降通道；随着煤矿逐渐复产，焦煤港口库存显著增加，现货价格回落，但期价跟涨反弹重回1270一线，双焦情况不是非常乐观，建议多单逢高止盈。

操作建议：螺纹依托3530谨慎短多；铁矿石谨慎短多，关注685一线压力；双焦追涨多单建议逢高止盈。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】受商品属性拖累，黄金短期或进入调整

中期展望：

新冠肺炎疫情给全球经济带来下行风险，各国纷纷出台经济刺激措施，除开启新一轮货币宽松之外，还出台相应的财政计划。美联储宣布紧急降息之后，英国央行紧随其后降息50个基点，欧洲央行额外增加的1200亿欧元资产购买净额现有的资产购买计划。但全球金融市场动荡加剧，受商品属性拖累，黄金遭到系统性抛售，转入下跌的可能性加大。

短期展望：

美联储宣布进行规模5000亿美元的3个月期回购操作，周五还将进行5000亿美元的1个月期和3个月期回购操作，以后将每周固定进行。欧洲央行3月会议维持利率不变，但额外增加1200亿欧元的资产购买规模，直至今年底。货币政策声明称，预计利率将维持在当前或者更低水平，直至通胀前景稳固转向低于但接近2%的目标水平，将为银行提供暂时性的资本和业务援助。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，疫情的蔓延加剧了市场波动，将对经济产生很大影响，接下来的数据显示前景大幅恶化。短期来看，美联储宣布紧急降息后，各国纷纷效仿，全球央行掀起新一轮降息潮，但金融市场波动加剧的背景下，黄金受商品属性拖累大幅下跌，短期维持调整的可能性较大。

操作建议：国外疫情形势持续恶化，市场对全球经济衰退的担忧加剧，金融市场动荡加剧，黄金受商品属性影响，遭到系统性抛售，短期进入调整的可能性较大。

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

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