

lujicha

NEW ERA 新纪元期货

## 投资内参



## 宏观及金融期货研究组

程伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn  
F3012252 Z0012892

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

## 农产品研究组

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 化工品研究组

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn  
F0270570 Z0011147

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 【新纪元期货·投资内参】

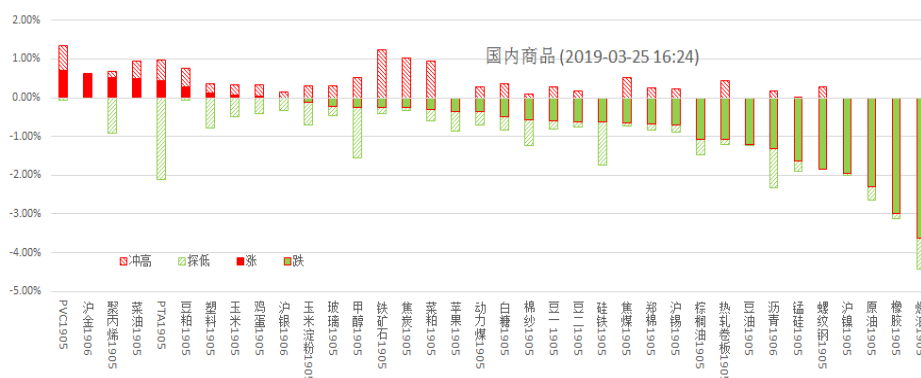
【2019年3月25日】

## 全球经济忧虑蔓延 期市遭遇黑色星期一

## 核心观点

1. 上周五公布的欧元区3月制造业PMI创近6年新低，引发全球经济进一步放缓的担忧，欧美股市全线下跌。周一亚太股市大幅低开，三大期指低开低走，市场悲观情绪蔓延。经济悲观预期再起，推动国债期货大涨。
2. 随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，市场全球经济继续放缓的担忧加剧，英国脱欧的不确定性加大，避险情绪来回反复，黄金短期或陷入震荡。长期来看，美国经济增长逐渐放缓，通胀预期削弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对金价长期利好。
3. 中美第八轮高级别贸易磋商逐步进入倒计时（3月28日-29日），随着舆论不断释放中美磋商缓和信号及双方的谈判越来越细节，市场的注意力将转移至北美春播、美豆出口和南美丰收等基本形势，国内植物油需求淡季里，豆油棕榈油价格或不断改写年内新低，粕价陷入持续的窄幅震荡走势，趋势延伸条件匮乏。
4. 周一螺纹意外领跌，近月合约跌落上行趋势线，近期钢坯和成材之间现货价格出现显著分歧，但螺纹下游需求向好。铁矿略有小幅调整，双焦则在上周五逆势拉涨后再次承压低位震荡。
5. 因欧元区经济放缓迹象加大令原油等风险资产惨遭抛售，以及美元走强，WTI原油周五大幅下跌1.68%；不过沙特等国的坚定减产决心和美国石油钻井数连降五周，油价下方支撑亦较强。
6. 周一国内化工品走势分化，燃料油与天胶领跌市场。
7. 有色金属今日承压明显，全线下行，沪铜主力合约1905今日领跌有色。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**上周五公布的欧元区 3 月制造业 PMI 创近 6 年新低，引发全球经济进一步放缓的担忧，欧美股市全线下跌。周一亚太股市大幅低开，三大期指低开低走，市场悲观情绪蔓延。经济悲观预期再起，推动国债期货大涨。从基本面来看，股指春季反弹已持续了近三个月时间，期间已充分计入了减税降费、降准等政策预期，未来估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。近期公布的中国 1-2 月经济数据尚未明显好转，宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，一季度经济存在继续探底的可能。进入 4 月份，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，若数据和业绩不及预期，风险偏好将面临重估，股指估值向下修正的风险。短期来看，中美第八轮高级别经贸磋商将于 3 月 28 日至 29 日举行，市场对谈判继续取得进展持乐观态度，有利于提振市场情绪，但全球经济增长放缓担忧再起，股指高位波动加剧，注意防范回调风险，建议多单逢高减持。

**贵金属：**国外方面，美联储 2019 年票委、芝加哥联储主席埃文斯在瑞士信贷举办的 2019 年亚洲投资论坛上就经济和货币政策发表演讲称，受全球经济和贸易政策的不确定性的影响下，美国经济下行风险增长，从 2018 年金融市场发展来看，经济数据较预期更加疲软，如果经济放缓或通胀过低，则可能需要放松政策。本周将公布美国第四季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数等重磅数据，此外美联储多位官员将发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，根据最新计划，英国议会将在本周对脱欧协议进行第三次投票，若再次被否决，则欧盟将不会同意延长脱欧期限至 5 月 22 日，并要求英国在 4 月 12 日必须脱欧。在此情形下，无协议脱欧发生的可能性将会加大，不排除举行提前大选的可能。随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，市场全球经济继续放缓的担忧加剧，英国脱欧的不确定性加大，避险情绪来回反复，黄金短期或陷入震荡。长期来看，美国经济增长逐渐放缓，通胀预期削弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对金价长期利好，建议回调分批增持中线多单。

### 策略推荐

股指建议多单逢高减持；黄金回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**中美第八轮高级别贸易磋商逐步进入倒计时（3 月 28 日-29 日），随着舆论不断释放中美磋商缓和信号及双方的谈判越来越细节，市场的注意力将转移到北美春播、美豆出口和南美丰收等基本形势，国内植物油需求淡季里，豆油棕榈油价格或不断改写年内新低，粕价陷入持续的窄幅震荡走势，趋势延伸条件匮乏。市场消息面混杂，关于春播，分析机构 Farm Futures 通过邮件进行农户种植面积调查，结果显示美国农户在 2019 年可能种植 8590 万英亩大豆，同比减少近 4%。关于春播的变数，美国中西部的西部地区发生洪涝灾害，成为市场关注的焦点，衣阿华州和内布拉斯加州大面积耕地目前处于洪水之中，这也是美国两大玉米产区。美国全国海洋及大气管理局称，洪涝可能持续到 5 月份，而随着春季积雪融化，会有更多的州受灾，可能会迫使部分玉米转种大豆。南美形势发展对盘面影响中性，整体豆系熊市基本格局难有改观，菜系因加拿大进口受阻而走势独立，年内高位区受制于豆系的颓势。

### 策略推荐

整体豆系熊市基本格局难有改观，菜系因加拿大进口受阻而走势独立，年内高位区受制于豆系的颓势。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**周一螺纹意外领跌，近月合约跌落上行趋势线，近期钢坯和成材之间现货价格出现显著分歧，但螺纹下游需求向好。铁矿略有小幅调整，双焦则在上周五逆势拉涨后再次承压低位震荡。分品种来看，螺纹 1905 合约周一低开低走，增仓超 25 万手下挫，收中阴线跌落 40 日线以及上行趋势线，暂收于 3700 元/吨一线，远月 1910 合约增仓失守粘合的短期均线族，基本面而言，钢坯价格近一周持续回落，而螺纹钢现货价格连续走高，形成背离，螺纹钢社会库存和厂库库存持续回落，出货情况向好，螺纹钢期价短期受成本下移的影响较大，但 1905 合约贴水现货近 200 元/吨，远月 1910 合约与钢坯价格平水，均制约进一步下跌空间，追空需谨慎。铁矿石 1905 合约维持 600 元/吨之上高位震荡，仓量收缩，交投趋窄，远月 1909 合约稍显承压，短线围绕粘合的短期均线震荡，因钢厂阶段环保限产等因素制约，铁矿或有小幅调整，但空间或许有限。焦炭 1905 合约在 1950 元/吨一线、1909 合约在 1900 元/吨之上窄幅波动，上周五意外拉涨，但周一均遇阻小幅回落，现货价格经过两轮调降后，与期价

几近平水，钢厂开工还未显著回暖，焦炭缺乏题材提振，建议低位观望，但不宜追空。焦煤 1905 合约维持上行趋势线之上运行，波动暂屈于 1210-1250 元/吨之间，与短期均线粘合，价格缺乏弹性，远月 1909 合约回踩 1310 元/吨之后小幅回升，周一小幅冲高回落，与粘合的短期均线重叠，回探上行趋势线，成交和持仓显著回升，期价短线止跌，但能否反弹还要关注焦炭的表现。郑煤 1905 合约在上周意外拉涨触及 600 元/吨后，周一减仓回落收小阴线，远月 1909 合约也在 580 元/吨一线暂时承压，郑煤近期供给增加需求转淡，基本面并不支持其走高，建议暂时观望，近远月分别依托 600 点和 580 点不破可短空，突破则以反弹为主。

**化工品：**因欧元区经济放缓迹象加大令原油等风险资产惨遭抛售，以及美元走强，WTI 原油周五大幅下跌 1.68%，60 美元附近技术压力较强；不过沙特等国的坚定减产决心和美国石油钻井数连降五周，油价下方支撑亦较强，短线或高位震荡反复。

周一国内化工品走势分化，燃料油与天胶领涨市场。分品种来看，受累于新加坡现货疲软，380-CS 燃料油现货价差上周转为贴水，为近一年来首次；燃料油期货跌破近一个月来的震荡区间，短线或将延续技术调整，谨慎偏空操作。来自印尼和马来西亚两国官员周一称，泰国计划将削减出口计划启动时间推迟一个多月，因该国举行大选；目前国内主产区陆续进入开割期，市场供应压力有所增加，而下游需求并无明显好转迹象，供需格局转空；此外，受减税因素影响，混合胶和全乳胶价差拉大，非标套利亦压制盘面；沪胶跌破去年 12 月底以来的上升通道，短线重回低位震荡区间，偏空操作思路。原油高位大幅调整，成本端压制期价；但需求强预期及马瑞原油供应担忧的支撑仍在，短线沥青陷入高位震荡走势。华东一套二期 220 万吨/年 PTA 装置上周末临时故障降负至五成，在供应端提供一定支撑；此外，本周中美将进行第八轮中美高级别贸易磋商，市场和谈预期仍在；PTA 在 6300 颈线附近支撑有效，短线可轻仓试多。春检预期博弈港口高库存，短线甲醇陷入震荡走势，观望或逢调整轻仓试多。宽松供需格局并无改善迹象，短线聚烯烃陷入低位震荡走势，短线观望或谨慎短多。

**有色金属：**上周五公布的欧美经济数据严重利空，其中美国 3 月制造业 PMI 初值降至两年最低，欧元区 3 月制造业 PMI 初值大跌至 47.6，为 6 年新低，德国 3 月制造业 PMI 初值大跌至 44.7。国内方面，中国 2 月废金属进口量环比下降 51.5% 至 16 万吨，为 2014 年 6 月以来最低单月水平。疲软数据引发市场对宏观经济放缓的担忧。有色金属今日承压明显，全线下行，沪铜主力合约 1905 今日领跌有色，收于 48120 元/吨，跌幅 1.96%。短期来看，当前全球宏观面偏弱格局未改，加之国内减税引起的铜现货端大幅升水，导致下游点价意愿较低，需求端回暖缓慢，预计在缺乏进一步利好的背景下，短期铜价仍以震荡偏弱运行为主。值得注意的是，本周四即将展开的第八轮中美贸易磋商，本次谈判或对整个市场有深远影响，谈判期间市场波动或被放大。

### 策略推荐

螺纹追空需谨慎；铁矿或有小幅调整，但空间或许有限；焦炭建议低位观望，但不宜追空；焦煤期价短线止跌，但能否反弹还要关注焦炭的表现；郑煤建议暂时观望，近远月分别依托 600 点和 580 点不破可短空，突破则以反弹为主；原油短线或高位震荡反复；PTA 在 6300 颈线附近支撑有效，短线可轻仓试多；甲醇观望或逢调整轻仓试多；短线聚烯烃陷入低位震荡走势，短线观望或谨慎短多；沪胶短线重回低位震荡区间，偏空操作思路；短线沥青陷入高位震荡走势；沪铜短期铜价仍以震荡偏弱运行为主。

### 财经周历

本周将公布中国 2 月规模以上工业企业利润、3 月制造业 PMI，美国第四季度 GDP、核心 PCE 物价指数修正值等重要数据，需重点关注。

周一，17:00 德国 3 月 IFO 商业景气指数。

周二，15:00 德国 4 月 Gfk 消费者信心指数；20:30 美国 2 月新屋开工、营建许可总数；21:00 美国 1 月 FHFA 房价指数月率；23:00 美国 3 月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30 中国 2 月规模以上工业企业利润；14:00 德国 2 月零售销售月率；20:30 美国 1 月贸易帐；22:00 美国第四季度经常帐。

周四，18:00 欧元区 3 月经济景气指数、消费者信心指数；20:30 美国第四季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率修正值、当周初请失业金人数；21:00 德国 3 月 CPI 年率；22:00 美国 2 月成屋签约销售指数月率。

周五，07:30 日本 3 月 CPI 年率；08:01 英国 3 月 Gfk 消费者信心指数；16:55 德国 3 月失业率；17:30 英国第四季度 GDP 年率、2 月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区 3 月 CPI 年率；20:30 美国 1 月 PCE 物价指数、个人支出月率；20:30 加拿大 1 月 GDP 月率；21:45 美国 3 月芝加哥 PMI；22:00 美国 3 月密歇根大学消费者信心指数、2 月新屋销售年化总数。

周日，10:00 中国 3 月官方制造业 PMI。

## 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

### 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

### 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#