

## 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3月CPI、PPI双双回升

中国3月CPI同比上涨2.3%（前值1.5%），创5个月新高，猪肉、蔬菜等食品价格大幅上涨是拉高CPI的主要原因。PPI同比上涨0.4%（前值0.1%），为2018年6月以来首次回升，主要受石油天然气开采、黑色金属冶炼等生产资料价格涨幅扩大的影响。长期来看，受非洲猪瘟疫情和环保政策的影响，生猪存栏量持续下降，创多年新低，猪肉价格仍有上涨的空间，对CPI仍有拉动作用，但其他食品价格并不存在持续上涨的基础，年内通胀压力整体可控。随着稳增长政策的逐步落实，下游需求好转，大宗商品价格回升，PPI出现企稳的迹象。

## 2. 中国3月进口同比继续回落，出口意外大增

按美元计价，中国3月进口同比下降7.6%（前值-5.2%），降幅连续两个月扩大，表明国内需求仍在放缓。出口同比增长14.2%（前值-20.7%），主要受低基数效应以及季节性因素的影响。3月份实现贸易顺差326.4亿美元（前值41.2），创去年3月以来新高。总体来看，今年一季度我国外贸保持平稳运行，但中美贸易谈判取得积极进展，美国暂停对华加征新关税，随着贸易商抢出口效应的消退，二季度外贸将面临下行压力。

## 财经周历

本周将公布中国第一季度GDP、1-3月固定资产投资、工业增加值、消费品零售总额年率，欧元区3月CPI及美国3月零售销售等重要数据，需重点关注。

周二，16:30 英国2月三个月ILO失业率、3月失业率；17:00 欧元区4月ZEW经济景气指数；17:00 德国4月ZEW经济景气指数；21:15 美国3月工业产出月率。

周三，10:00 中国第一季度GDP、固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；16:30 英国3月CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区3月CPI年率、2月贸易帐；20:30 加拿大3月CPI年率、2月贸易帐；20:30 美国2月贸易帐。

周四，09:30 澳大利亚3月失业率；16:30 英国3月零售销售月率；20:30 加拿大2月零售销售月率；20:30 美国3月零售销售月率、当周初请失业金人数；21:45 美国4月Markit制造业PMI初值。

周五，07:30 日本3月全国CPI年率；20:30 美国3月营建许可、新屋开工年化。

## 重点品种观点一览

### 【股指】缺乏新的利好支撑，短期或进入调整阶段

#### 中期展望：

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，股指春季反弹将面临严峻考验。基本面逻辑在于：近期公布的中国 3 月制造业 PMI 重返扩张区间，工业生产者价格指数（PPI）为去年 6 月以来首次回升，表明随着稳增长政策的逐步落实，下游需求有所好转，引发市场对中国经济提前企稳的猜测。但鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，货币政策或在二季度进入观察期，再度降准的预期下降，无风险利率下行的空间受限。股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善，进入 4 月中旬，中国第一季度 GDP、固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将集中公布，上市公司一季报也将陆续发布，市场预期将接受检验，警惕数据和企业财报不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险。影响风险偏好的不利因素增多。国内方面，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，风险偏好或面临重估。国外方面，美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，美股处于历史高位，波动率存在随时放大的风险。

#### 短期展望：

市场对中国经济提前企稳的预期将接受一季度数据的检验，地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，风险偏好下降，股指冲高回落，短期进入调整的可能性加大。IF 加权在 2018 年 3 月高点 4135 附近遇阻回落，跌破 10 日线，短期或向下寻找 20 日线支撑，若被跌破需警惕调整加深的风险。IH 加权在 3000 关口附近承压回落，MACD 指标形成顶背离，短期回调的压力加大。IC 加权在 5900 关口附近冲高回落，上方面临 2018 年 5 月高点 6046 一线压力，预计短期突破的可能性较小。上证指数在 3300 整数关口附近遇阻，日线形成顶背离，短期或进入调整阶段。

**操作建议：**外围地缘政治风险上升，美欧贸易摩擦再起，风险偏好下降，市场预期将接受一季度经济数据和企业财报的检验，股指缺乏新的利好支撑，短期或进入调整阶段，维持短线偏空思路。

**止损止盈：**IF1906 突破 4100 空单止损。

### 【油粕】震荡整理，市场或寄望春播行情

#### 中期展望：

中美贸易磋商、持续发展的非洲猪瘟疫情、南美大豆上市与北美的竞争等，对市场的影响减弱，美国新季大豆播种形势成为市场核心关切，芝加哥大豆及豆粕春季反弹行情或已开启。

#### 短期展望：

美国谷物春播遇阻的形势仍在，这是利于豆粕市场恢复性反弹的条件，南北美出口竞争的供给压力负面牵制盘面，盘面更多时间

**操作建议：**国内豆粕主力合约全面完成迁仓 1909 合约。豆粕 2580-2600、菜粕 2150-2170 为重要支持区，多空据此停损，维系近一个月来大区间波动思路；棕榈油 1909 合约，持稳 4650-4550 熊市底部区域，是重要的转入博弈多头的机遇期，趋势空单退出。

**止损止盈：**豆粕 1909 合约，多空 2600-2630 参考停损；豆油 1909 合约，5550-5600 区域趋势多空参考停损。

**【棉花】16000 技术承压，短线料难突破四个半月来的震荡区间**

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：

受累于美元走强，短线 ICE 期棉震荡调整，不过 USDA 公布的利多出口销售报告限制跌幅；郑棉上方 16000 技术承压，短线或难突破四个半月来的震荡区间。

操作建议：**多单部分止盈。**

止损止盈：**多单 16000 附近部分止盈**

**【白糖】下游需求支撑有限，郑糖料难突破去年 10 月高点压力**

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期难改低位宽幅震荡走势。

短期展望：

虽然 3 月销糖数据利好，但目前国内下游需求仍处消费淡季，现货市场保持平稳，资金追涨热情不强，郑糖料难突破去年 10 月高点。

操作建议：**多单逢高部分止盈，高位不追多。**

止损止盈：**多单 5300 上方部分止盈**

**【沥青】原油仍有上行动能，短线沥青回调空间有限**

中期展望：

得益于原油成本端支撑及政策强基建预期，沥青运行于年初以来的中期上升趋势，但在中国经济下行压力及全球金融市场波动风险的宏观背景下，沥青料难突破去年四季度高点 3800 压力。

短期展望：

终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；但在 OPEC 主动减产及地缘供应担忧的提振下，国际原油价格维持高位偏强运行，下方成本支撑亦强劲，短线陷入高位震荡走势。

操作建议：**回调至 3400 附近可尝试多单。**

止损止盈：**多单 3350 止损**

## 【原油】中国经济数据乐观，原油维持高位偏强运行

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：

中国出口好于预期，且新增人民币贷款远超预期，一定程度缓解经济放缓担忧；与此同时，OPEC 积极减产及地缘供应担忧对油价的支撑仍在，短线原油仍将维持高位偏强运行。

操作建议：**中线多单继续持有。**

止损止盈：**多单 470 止损。**

## 【黑色】基本面引领快速上涨，螺纹高位警惕追涨风险

中期展望：

中期展望（月度周期）：前期受淡水河谷减产推动，近期又有澳洲飓风使必和必拓、力拓小幅减产，实质性减产叠加短期发运受阻，以及钢厂复产刺激，铁矿石价格易涨难跌。钢厂开始逐渐复产，对炉料端需求预期向好，螺纹钢社会库存和厂库库存均持续下滑，出货速度有所加快，现货价格持续小幅回升，螺纹钢中长时间上行格局良好。焦炭现货价格此前快速回落，以致焦化企业落入亏损边缘，期价领先现货回升，预期现货下跌空间有限，而焦煤因供给增加，又受焦化企业挤压，表现较弱。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹钢社会库存和厂库库存均持续下滑，出货速度有所加快，现货价格持续上涨，助推螺纹钢期价本周强势拉升，近月合约突破 4100 元/吨大关，主力 10 月合约收于 3800 大关，技术图形显著偏多，突破年线压力有望上攻 4000 大关，但连续两周的强势拉升或透支上升动能，在高位震荡整理之后，若跌落 3730 元/吨或开启技术调整。在铁矿石供给端的炒作暂告一段落后，铁矿石价格维持 720-740 元/吨的高位，涨势趋缓、略有反复，钢厂开工率自 3 月中旬以来逐步回升，近两周有显著加快之势，说明钢厂开始逐渐复产，对炉料端需求预期向好，铁矿石港口库存本周大幅下挫 657.30 万吨，供给收缩、需求回暖均对铁矿石价格形成支撑，铁矿石 1909 合约本周延续上行，暂维持 650 元/吨高位震荡，预期短线或有一定震荡反复，建议多单逢高止盈。双焦表现较差，焦炭和焦煤的港口库存呈现攀升状态。焦炭现货价格维持于 1850-1900 元/吨，而期货领先现货反弹至 2100 元/吨关口，受到期现基差的制约，本周一度大幅下挫，周五大幅探低回升并不改短线调整之势，若现货有所企稳反弹，焦炭期价才能彻底见底回升。而在亏损边缘的焦化企业，向上挤压供给充足的焦煤价格，令焦煤期价本周再次跌落至 1300 元/吨关口，维持低位震荡为主。

操作建议：**螺纹钢 1910 合约高位震荡建议观望，稳站 5 日线则有望上探 4000 大关，跌落 3730 元/吨则趋于技术调整；铁矿石 1909 合约短线暂不追高，建议持币观望；焦炭 1909 合约短线思路；焦煤 1909 合约观望。**

止损止盈：**参考操作建议**

## 【黄金】英国脱欧暂时告一段落，黄金短期或再次探底

### 中期展望：

美联储3月会议纪要显示，委员会认为经济前景存在明显的不确定性，美联储官员普遍同意保持耐心是合适的，多数委员认为2019年利率维持不变是合理的，要为经济改善时更多的加息预留空间。我们认为特朗普财政刺激效应正在减弱，利率上升对经济的抑制作用初步显现，美联储货币政策转向鸽派，但并不能改变经济增速放缓的趋势，实际利率边际下降，美元指数长期趋于走弱是大概率事件，对黄金长期利好。

### 短期展望：

美国3月PPI环比上涨0.6%（前值0.1%），好于预期的0.3%，创5个月以来最大涨幅。当周初请失业金人数连续四周下降，创1969年以来最低水平，表明劳动力市场表现持续强劲。受通胀和就业数据的支撑，周四美元指数温和反弹，收复97整数关口，国际黄金大幅下挫1.18%，逼近1290美元/盎司。美联储副主席克拉里达在国际金融协会年会上就美国经济前景及货币政策发表讲话称，美国经济较强劲的2018年有所放缓，包括英国脱欧在内的国际风险使美国经济受影响，经济前景意味着当前政策和进一步保持耐心仍是合适的。圣路易斯联储主席布拉德表示，3月FOMC会议表明货币政策正常化暂时结束，美联储仍可以根据数据调整政策，下一步行动将取决于经济表现。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯表示，从政策角度来看经济表现健康，失业率相对来说处于历史低位，不认为将会有更多正常化措施。以上三位官员的讲话都表明，美国经济增长放缓的背景下，美联储货币政策正在作出相应的调整，包括暂停加息、放缓缩表等，以保持经济更加持久的增长。短期来看，英国脱欧的影响暂时告一段落，避险情绪回落，叠加美元指数反弹，黄金短线或再次探底。

**操作建议：**英国脱欧影响暂时告一段落，美国3月通胀和就业数据表现良好，美元指数温和反弹，黄金短期或再次探底。长期来看，美国经济增长边际放缓，美联储释放年内暂停加息和9月底结束缩表的信号，实际利率边际下降，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280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