

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

王晨 0516-83831160
wangchen@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. 制造业 PMI 创两年来新低

今年4月官方制造业PMI降至47.4，较上月回落2.1个百分点，财新制造业PMI降至46（前值48.1），连续两个月下滑，分别创2020年3月以来新低。分企业类型来看，大型企业PMI录得48.1，2020年3月以来首次跌破临界值；中型企业PMI降至47.5，连续3个月下滑，为2020年3月以来新低；小型企业PMI降至45.6，较上月回落1个百分点。从分项指数看，生产指数和新订单指数分别为44.4%和42.6%，分别比上月下降5.1和6.2个百分点，新出口订单指数降至41.6，创2020年6月以来新低。受4月份疫情多点散发的影响，部分企业停工停产，生产和需求显著走弱，出口订单下降，经济新的下行压力加大。国务院常务会议部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业。确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。

财经周历

周一，16:30 欧元区5月Sentix投资者信心指数；20:45 美联储2024年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话。

周二，17:00 德国5月ZEW经济景气指数；17:00 欧元区5月ZEW经济景气指数；18:00 美国4月NFIB小企业信心指数；19:40 美联储FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；次日01:00 美联储2023年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话；03:00 美联储2022年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特出席亚特兰大联储金融市场会议。

周三，09:30 中国4月CPI、PPI年率；14:00 德国4月CPI年率；16:00 欧洲央行行长拉加德、管委森特诺、瓦斯列和米勒陆续发表讲话；20:30 美国4月CPI年率；次日00:00 美联储2024年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就美国经济和货币政策发表讲话。

周四，14:00 英国3月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；20:30 美国4月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国4月进口物价指数月率；22:00 美国5月密歇根大学消费者信心指数初值；23:00 美联储2023年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利就能源和通胀发表讲话。

重点品种观点一览

【股指】4月经济进一步走弱，股指维持波段寻底

中期展望：

受国内疫情反弹、俄乌冲突以及海外货币政策收紧等多重因素的影响，我国经济下行压力加大，企业进入主动去库存阶段，股指中期或波段寻底。今年4月官方、财新制造业PMI创两年来新低，生产和需求显著下滑，显示疫情多点散发给精准防控和动态清零带来挑战，经济发展面临诸多压力。中央政治局会议对下半年经济、疫情防控、金融维稳做出全面部署，要求加大宏观政策调节力度，努力实现全年发展预期目标，加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度。疫情防控方面，要在坚持动态清零的情况下，尽量减少对经济的干扰，实现生产和生活秩序正常化。金融维稳方面，要坚持不发生系统性金融风险的底线，及时回应市场关切，维护资本市场稳定。国务院常务会议指出，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。经济下行压力加大背景下，稳增长政策的力度不断加大，随着减税退税等一系列政策的全面落实，宏观经济有望企稳，但企业盈利增速筑底需要时间。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议进一步释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储加息和缩表的影响有待消化，中美国债利差倒挂，加剧资本外流的压力和人民币贬值的预期。

短期展望：

4月官方、财新制造业PMI创两年来新低，政策面进一步释放稳增长信号，股指短线超跌反弹。IF加权反弹受到20日线的压制，成交量和持仓量下降，警惕再次回落风险，不排除考验前期低点3754一线支撑。IH加权在20日线附近遇阻回落，短期或再次探底，关注前期低点2643-2655一线支撑。IC加权连续反弹后逼近5687一线压力，预计短期突破的难度较大，警惕再次回落风险。上证指数在2863低点展开反弹，但逐渐逼近20日线压力，警惕短线随时承压。

操作建议：受4月疫情多点散发的影响，制造业PMI创两年来新低，政策面进一步释放稳增长信号。但市场信心需要时间修复，股指短期以超跌反弹性质对待。

止损止盈：

【国债】外围变量暂时落地，期债或面临调整

中期展望：

中期展望（月度周期）：一季度GDP表现较弱，受疫情影响，供需两端趋弱，基建、出口、制造业投资仍是支撑经济的关键，“稳增长”政策驱动下的基建投资是唯一亮点。4月LPR报价持稳，报价虽未变，但金融持续向实体经济合理让利，降低综合融资成本；未来，货币政策预计会继续坚持稳字当头，以我为主，兼顾内外，发挥总量和结构性双重功能，加大对实体经济的支持力度，稳住经济基本盘。

短期展望：

短期展望（周度周期）：受疫情影响，4月官方制造业PMI为47.4%，低于临界点，制造业总体景气水平继续回落，中央政治局会议要求加大宏观政策调节力度，用好各类货币政策工具，总体来看，当前经济所面临较多冲击，后续政策仍有发力空间，需配合财政政策和货币政策加呵护。美联储如期加息50bp，并将于6月份开始每月475亿美元的步伐缩表。中美货币政策错位和中美利差倒挂持续，市场避险情绪仍在。

操作建议：国债期货或面临调整，操作上建议观望。

止损止盈：

【PTA】基本面有支撑但力度有限，短线仍跟随原油波动

中期展望：

上半年 PTA 新增产能有限，或存在阶段性去库，基本面支撑良好；原油强势运行带来成本支撑，PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：

一方面，市场面临美国自 2000 年以来最激进的货币政策紧缩，宏观恐慌情绪加剧。另一方面，OPEC+ 坚持小幅增产计划，欧盟或通过对俄罗斯石油禁运计划，供应紧缩担忧挥之不去。宏观风险博弈供应担忧，油价高位强势震荡。

自身基本面而言，装置重启小于检修力度，供应端维持相对偏紧局面；随着疫情逐步得到控制，下游需求预期好转，但终端订单回升有限，需求端提振力度受限。市场核心驱动仍在成本端，短线跟随原油波动。

操作建议：已有多单持有，若不破 6200-6250 支撑，可加持多单。

【黑色】下游需求不及预期，黑色集体大幅下挫

中期展望：

黑色系近期面临较多的扰动因素，整体逻辑在需求预期改善和现实需求不佳之间摇摆。整体而言，黑色系终端钢材去库存节奏不佳，尽管稳增长预期下地产和基建有望改善，但因疫情尚未结束，防疫政策维持严肃的“动态清零”，下游真实需求仍未有效改善。对于原材料而言，铁矿石供需格局良好，但受钢材拖累以及大宗商品价格调控政策打压，目前难有强势表现，双焦则在国家持续的煤炭保供稳价、煤炭进口零关税等政策影响下，供给回升、库存回升，因此高估值的双焦价格趋于回落。

短期展望：

本周高炉开工率小幅回升，螺纹钢周度产量持稳于 300 万吨之上，社会库存和厂内库存略有回升，去库存节奏不佳。钢价现货坚挺。铁矿石港口库存持续下降至 1.5 亿吨之下，现货价格震荡回落至 980 元/吨。焦炭现货价格本轮已经连续六轮共计 1200 元/吨的提涨落地，目前相对平稳，部分钢厂有调降焦炭采购价格的动作，焦煤现货稳中有升。焦炭库存持续回落，焦煤各环节库存连续两周回升。政治局会议强调坚持“动态清零”政策，刺破此前放开防疫管控的幻想，也使得短期钢材终端需求回升的预期收到抑制。从价格表现上来看，螺纹、铁矿弹性较大，市场上任何利多、利空的“风水草动”都对盘面形成扰动，双焦则稳步回落。目前螺纹已经破位 60 日线，铁矿石的目标位也将下移，双焦一路下行探至 60 日线重要支撑位，均需警惕进一步回落的风险。

操作建议：螺纹依托 60 日线短空；铁矿石谨慎短空，目标看向 750-780；双焦关注 60 日线支撑，破位则进一步下行。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储加息和缩表的预期有待消化，黄金短期或仍将承压

中期展望：

美联储 5 月利率决议宣布加息 50 个基点，6 月 1 日起开始缩表，3 个月内逐步提高至每月 950 亿美元的上限，未来的两次会议上

投资有风险 理财请匹配

各加息 50 个基点是可选项。俄乌冲突导致通胀形势进一步恶化，控制通胀成为各国央行未来一段时间最为紧急的任务，全球货币政策加速转向背景下，美元流动性边际收紧，实际利率上升是大概率事件，黄金中期不具备持续上涨的基础。

短期展望：

美国至 4 月 30 日当周初请失业金人数超预期录得 20 万人，为 2022 年 2 月 12 日当周以来新高。美国一季度经济萎缩，而劳动力成本飙升，显示就业市场极度紧张。英国央行以 6-3 的投票结果决定再次加息 25 个基点，基准利率上调至 1%，货币政策声明预计通胀将在四季度达到峰值，二季度 GDP 增长停滞。英国央行行长贝利在新闻发布会上表示，预计经济增长将急剧放缓，前景的不确定性导致人们对货币政策委员会的看法不一，委员中没有人主张上调 75 个基点，不打算在 8 月份之前出售英国国债。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，将对加息计划进行讨论，并可能会在 6 月的会议上采取行动。欧洲央行执委帕内塔表示，在决定何时在第三季度结束资产购买计划后，欧洲央行可能会结束负利率周期。美国利率期货价格显示，美联储 6 月加息 75 个基点的可能性为 75%，芝商所（CME）美联储观察认为有 83% 的可能性。与美联储议息日期挂钩的掉期显示，美联储 6 月至少加息 50 个基点的概率为 100%，加息 75 个基点的概率为 19%。短期来看，美联储 5 月会议如期加息 50 个基点，决定 6 月开始缩减资产负债表，市场对美联储加息和缩表的预期有待消化，10 年期美债收益率突破 3% 关口，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美联储 5 月会议如期加息 50 个基点，决定 6 月开始缩减资产负债表，市场对美联储加息和缩表的预期有待消化，10 年期美债收益率突破 3% 关口，黄金短期或仍将承压。

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达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

徐州营业部

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

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
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：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

广州营业部

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

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

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

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#