

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. 中国4月进出口数据走弱

按美元计价，今年4月出口同比增长3.9%（前值14.7%），进口同比增长为0%（前值-0.1%），受疫情多点散发的影响，出口明显下降，原材料价格上涨也在一定程度上抑制了进口。今年1-4月份，进口同比增长7.1%（前值9.6%），出口同比增长12.5%（前值15.8%），分别创2021年以来新低。1-4月实现贸易顺差2129.28亿美元，较上年同期增加633亿美元。中期来看，全球经济增速放缓，但通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，导致海外需求减弱。此外，受国内疫情影响，生产和需求走弱，下半年出口将面临下行压力。

财经周历

周一，10:00 中国1-4月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；17:00 欧元区3月贸易帐；20:30 美国5月纽约联储制造业指数；20:55 美联储永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

周二，14:00 英国3月三个月ILO失业率、4月失业率；17:00 欧元区第一季度GDP年率；20:00 美联储2022年票委、圣路易斯联储主席布拉德就经济前景发表讲话；20:30 美国4月零售销售月率；21:15 美国4月工业产出月率；22:00 美国5月NAHB房产市场指数；次日01:00 欧洲央行行长拉加德发表讲话；02:30 美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特在关于通胀的专家小组会议上做开场发言。

周三，14:00 英国4月CPI/PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区4月核心CPI年率；20:30 加拿大4月CPI年率；20:30 美国4月新屋开工、营建许可总数；次日04:00 美联储2023年票委、费城联储主席哈克就经济前景发表讲话。

周四，09:30 澳大利亚4月失业率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国4月成屋销售年化总数、4月谘商会领先指标月率。

周五，07:01 英国5月GfK消费者信心指数；09:15 中国一年期贷款市场报价利率；14:00 英国4月零售销售月率；14:00 德国4月PPI月率。

重点品种观点一览

【股指】外围市场波动加剧，警惕再次回落风险

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月出口大幅下滑，受疫情影响，工业生产连续放缓，国内外需求走弱，经济新的下行压力加大。CPI同比涨幅扩大，PPI涨幅进一步回落，但原材料价格依然处于高位，企业生产和经营压力依然较大，盈利增速放缓，进入主动去库存阶段。国务院常务会议要求，财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘；部署进一步盘活存量资产，拓宽社会投资渠道、扩大有效投资。全球经济增长放缓背景下，通胀压力居高不下，各国央行不得不加快收紧货币政策。受美联储加息和缩表的预期推动，美元指数持续走强，中美国债利差倒挂，加大资本外流和人民币贬值的压力。我国货币政策坚持以我为主，但在一定程度上受到海外量化紧缩的掣肘，进一步降准或降息的空间受限，重点发挥结构性政策工具的作用，为中小微企业纾困。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，国务院常务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：

外围市场持续下跌，风险偏好受到抑制，股指短期或反复探底。IF加权反抽20日线承压回落，上方面临4000-4200平台压力，反弹难以一蹴而就，反复震荡寻底的可能性较大。IH加权跌破前期低点2643-2655一线支撑，上方受到5、10、20等多条均线的压制，短期或维持波段寻底。IC加权多次反弹均受到20日线的压制，警惕反弹结束后再次探底风险。上证指数在20日线附近遇阻回落，短期或考验前期低点2863一线支撑。

操作建议：受4月疫情多点散发的影响，出口大幅下降，国内外需求走弱，政策面进一步释放稳增长信号。但外围市场波动加剧，外部风险有待出清，股指短期或维持波段寻底。

止损止盈：

【国债】经济偏弱，期债上行动能仍存

中期展望：

中期展望（月度周期）：总体上看，受4月份疫情影响，近期公布的经济数据普遍走低，经济下行压力仍存。接下来将进入数据密集发布期，疫情冲击将进一步得到验证。不过疫情已出现拐点，复工复产开始逐步推进，疫情对经济的影响或逐渐消退。政治局会议后国内各部委相继出台支持性政策，国内政策宽松力度明显增大。

短期展望：

短期展望（周度周期）：目前货币市场资金面保持宽松，5月中地方债的密集发行或对资金面形成扰动。期债目前处于牛市行情的尾端，但经济复苏迹象尚未显现，仍需后续政策的进一步支持。

操作建议：期债仍有上行动能。

止损止盈：

【PTA】成本支撑强劲，维持多头配置

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：

市场权衡供应担忧和地缘政治紧张局势与通胀急升引发的经济忧虑，原油整体仍将运行于近两个月来的高位震荡区间。

原油高位运行，亚洲 PX 现货供应紧张，成本支撑强劲。国内 PTA 开工位于偏低水平，随着疫情形势好转，市场对下游复工复产仍抱以相对乐观预期，基本面反弹基础良好，短线 PTA 仍有上行动能。

操作建议：维持多头配置，关注原油走势及需求恢复进展。

【黑色】利空快速释放，螺矿或有反弹

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”，下游真实需求尚未出现改善。对于原材料而言，铁矿石供需格局良好，价格存有支撑，考虑到市场情绪反复，目前反弹行情尚不稳固，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，双焦大幅回落，期现基差显著收敛，目前关注下方技术支撑。

短期展望：

本周高炉开工率继续回升，螺纹钢周度产量持稳于 300 万吨之上，社会库存缩减但厂内库存回升，去库存略有好转。钢价现货明显回落但仍大幅升水盘面。铁矿石港口库存大幅收缩，本周降至 1.4 亿吨之下，现货价格震荡回落至 908 元/吨。焦炭现货价格本周遭遇连续两轮共 400 元/吨的提降，目前期现货相对平水，焦煤现货也出现明显回落。焦炭库存持续回落，焦煤各环节库存本周略有下降。从价格表现上来看，黑色系表现分化，螺纹、铁矿弹性较大，基本面尚可，本周出现探低回升，但市场上任何利多、利空的“风水草动”都对盘面形成扰动，盘后 4 月信贷和社融数据均较差，情绪上或令钢矿再度下沉。双焦则稳步回落至重要技术支撑位，期现基差收敛，短期暂不宜过分放空。

操作建议：螺纹谨慎逢低短多；铁矿石关注下方 750、780、800 三个重要支撑位，待利空扰动消化，逢低短多；双焦下行趋势显著，但至重要支撑位，不宜过分追空。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】强势美元叠加实际利率上升，黄金短期或仍将承压

中期展望：

美联储主席鲍威尔等多位官员重申对抑制通胀的决心，支持未来两次会议各加息 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。全球货币政策加速转向背景下，美元流动性边际收紧，实际利率由负转正，存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国至 5 月 7 日当周初请失业金人数录得 20.3 万，连续两周上升，但仍低于 30 万人，劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储

当前货币政策的路径。美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，但回落幅度低于市场预期，通胀仍处于高位水平。数据公布后，货币市场押注美联储 6 月份加息 70 个基点，此前为 68 个基点。美联储主席鲍威尔发表讲话称，未来 2 次会议上各加息 50 个基点是合理的，目标是让通胀重新得到控制。旧金山联储主席戴利表示，希望看到金融条件的继续收紧，没有理由在接下来的两次会议上改变各加息 50 个基点的步伐，希望在年底前达到 2.5% 的中性利率。欧洲央行管委 Kazimir 表示，已准备好在 7 月加息。欧洲央行管委 Makhlouf 也称，是时候在下个月或 7 月结束资产购买计划了，认为在债券购买结束后很快加息是现实的。当地时间 12 日，芬兰总统和总理发表联合声明，正式宣布支持芬兰申请加入北约。俄罗斯常驻联合国副代表德米特里·波利扬斯基表示，如果芬兰、瑞典成为北约成员国，并有联盟部队驻扎，他们的领土将成为俄罗斯可能的军事目标，俄罗斯将被迫采取某些军事措施。短期来看，美联储主席鲍威尔等多位官员发表讲话，重申支持未来两次会议各加息 50 个基点，此外芬兰、瑞典寻求加入北约加剧欧洲紧张局势，美元指数突破 104 关口，实际利率正在上升，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美联储主席鲍威尔等多位官员讲话支持未来两次会议各加息 50 个基点，美元指数突破 104 关口，实际利率进入正区间，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#