

## 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 12 月 CPI、PPI 涨幅双双回落

2021 年 12 月 CPI 同比上涨 1.5%，涨幅较上月回落 0.8 个百分点，主要受猪肉价格降幅扩大以及蔬菜等食品价格涨幅回落的影响。PPI 同比上涨 10.3%（前值 12.9%），涨幅连续两个月回落，煤炭、石油和天然气开采以及黑色金属冶炼等行业价格下跌是主要原因。中期来看，生猪生产已恢复正常，猪肉价格降中趋稳，居民消费价格指数保持平稳，通胀形势整体可控。全球经济增速放缓背景下，随着供应链瓶颈的缓解，大宗商品有望恢复供求平衡，PPI 涨幅将进一步回落。

## 财经周历

本周将公布中国第四季度 GDP、固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售年率，欧元区 12 月 CPI 年率等重要数据，需重点关注。

周一，10:00 中国第四季度 GDP、1-12 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率。

周二，15:00 英国 11 月三个月 ILO 失业率、12 月失业率；18:00 欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数；18:00 德国 1 月 ZEW 经济景气指数；21:30 美国 1 月纽约联储制造业指数；23:00 美国 1 月 NAHB 房产市场指数。

周三，15:00 英国 12 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；15:00 德国 12 月 CPI 年率；17:00 欧元区 11 月经常帐；21:30 加拿大 12 月 CPI 年率；21:30 美国 12 月新屋开工年化、营建许可月率。

周四，08:30 澳大利亚 12 月失业率；09:30 中国 1 月贷款市场报价利率；15:00 德国 12 月 PPI 月率；18:00 欧元区 12 月核心 CPI 年率；20:30 欧洲央行公布 2021 年 12 月货币政策会议纪要；21:30 美国当周初请失业金人数；23:00 美国 12 月成屋销售年化总数。

周五，07:30 日本 12 月全国 CPI 年率；08:01 英国 12 月零售销售月率、1 月 Gfk 消费者信心指数；21:30 加拿大 11 月零售销售月率；23:00 欧元区 1 月消费者信心指数；23:00 美国 12 月谘商会领先指标月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】市场信心有待修复，股指短线继续寻底

#### 中期展望：

随着稳增长政策的深入落实，宏观经济有望企稳，股指春季行情有望延续。近期公布的数据显示，截至去年 12 月末，信贷、社融和货币增速全线回升，广义货币供应量 M2 同比增长 9%，创去年 4 月以来新高，M1 增速连续两个月回升。反映信用扩张步伐加快，为一季度经济平稳开局奠定了基础。PPI 涨幅连续两个月回落，保供稳价政策的效果持续显现，随着原材料价格下跌向下游传导，企业成本压力将逐渐缓解。李克强总理主持召开国务院常务会议指出，要加快推进“十四五”规划《纲要》确定的 102 项重大工程项目和专项规划重点项目实施。按照资金跟着项目走的要求，尽快将去年四季度发行的 1.2 万亿元地方政府专项债券资金落到具体项目。抓紧发行今年已下达的专项债，用好中央预算内投资，重点安排在建和能够尽快开工的项目，撬动更多社会投资，力争在一季度形成更多实物工作量。为确保一季度经济平稳开局，2022 年伊始，稳增长政策进一步加码。根据国务院常务会议部署，新一轮减税降费政策呼之欲出，去年四季度发行的地方专项债将在年初投入使用，今年新增地方专项债发行也将前置，从而拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，继续发挥结构性政策工具的作用，重点为中小微企业纾困，若经济恢复不及预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素总体偏多，国常会部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，扩大有效投资，稳增长政策进一步加码。不利因素在于，美联储加息预期升温，美股高位波动加剧。

#### 短期展望：

外围市场波动收窄，但市场情绪来回反复，股指短线再次探底，待压力充分释放后有望企稳反弹。IF 加权跌破前期低点 4633 与 4735 连线支撑，逼近前期震荡区间下沿，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权整体以 ABC 的结构展开调整，当前 C 浪调整或已接近尾声，短期将考验前期低点 3156 一线支撑，超跌反弹可能随时开启。IC 加权进入快速调整阶段，跌破 60 日线，短期或试探 7000 关口一线支撑。上证指数跌破 40、60 日线，短期或考验前期低点 2646、3312 与 3448 连线形成的上升趋势支撑。

**操作建议：**去年 12 月末信贷和社融增速全线反弹，M2 增速创 8 个月新高，反映信用扩张步伐加快，企业对未来生产和经营的预期改善，有助于一季度经济平稳开局。股指春季行情只会迟到不会缺席，注意把握低吸机会。

#### 止损止盈：

### 【国债】需求恢复偏慢，期债再次承压

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：PMI 三大指数均位于扩张区间，表明我国经济景气水平平稳回升，国民经济保持总体恢复态势，并且稳中有进。PPI 与 CPI 增速均出现回落且低于市场预期，PPI-CPI 剪刀差继续收敛，物价对债市的压力减轻。12 月金融数据反映出信贷结构依旧较差，当前货币政策进一步宽松值得期待。春节流动性来看，虽然此前降准向市场释放了大量长期资金，1 月春节现金需求增多，同时地方债发行进度前置，或产生较大的流动性缺口，央行操作依然是春节前最关键的变量。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：总体来看，财新和官方制造业 PMI 均超预期，短期来看，春节临近国内疫情呈点多多发态势，避险情绪有所加重。国债和地方债发行前置，以及春节现金需求带来的资金面缺口，或对国债期货形成制约。期债短期还需谨慎操作，后续需密切关注春节前央行操作及地方债发行情况。

操作建议：期债短期还需谨慎操作。

止损止盈：

### 【豆粕】供需报告敲定后，买油抛粕交易盛行

中期展望：

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆自 2021 年 5 月开始下跌，连跌 7 个月月开始反弹。因拉尼娜天气扰动，本月美豆累计涨幅 2.24%，最高录得 1415 点。密切关注美豆出口销售进度、巴西大豆收割情况和南美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国内豆粕、菜粕于 3200、2900 附近震荡，密切关注南美天气形势的演变以及 USDA1 月供需报告中南美产量调整；豆油高价区震荡盘整、棕榈油承压 8900-9000 高价区、菜籽油连跌 3 日后重心抬升，交投宜短。

操作建议：国内豆粕、菜粕失守 3200、2900，豆粕 3170-3300 波动区间面临方向选择，密切关注南美天气形势的演变；棕榈油关注高基差，牛市波动为主要交易方向；豆油连涨 4 周，博弈短多；菜籽油收于近 4 个月波动区间下轨，交投宜短。

止损止盈：

### 【PTA】成本支撑叠加需求好转，短线延续反弹

中期展望：

聚酯板块仍处于产能扩张周期，上游的扩张速度远超下游，行业再度面临累库压力，2022 年聚酯板块各品种料将呈现震荡偏弱走势，大趋势上维持偏空配置，阶段性把握供需错配的反弹行情。

短期展望：

EIA 暗示市场供应可能比先前预期更紧张，对油价带来支撑；但全球 Omicron 病例激增，需求担忧仍挥之不去。目前油价运行至高位密集成交区，若要形成有效突破，仍需更多利好驱动配合，高位或有震荡反复，成本端有支撑。自身基本面而言，周末大连逸盛和三房巷装置面临重启，下周供应有所恢复；但聚酯开工提升至偏高水平，需求支撑转强，短线 PTA 仍有上行动能。

操作建议：短线偏多配置，关注装置变化及原油动态。

### 【黑色】钢厂复产仍在发酵，集体走高多单谨持

中期展望：

唐山地区限产、复产反复，目前开工率整体回升至 50% 之上，螺纹钢周度产量也三周增加，目前与 2021 年 11 月上旬水平相当，地产和基建投资增速持续下滑，政策维稳的预期增强，地产政策边际放缓，地方政府专项债发行前置、固定资产投资项目批复加快，显示出钢材需求预期向好，钢厂冬储开启，螺纹钢社会库存回升。钢厂复产逻辑下，铁矿石日耗增加，双焦也在补库需求下，炉料带动螺纹强势上行，维持牛市波动格局，但当前价位不宜过分追涨。

投资有风险 理财请匹配

**短期展望：**

钢材周度产量近三周震荡回升，提振铁矿、双焦短期需求和节前补库预期，炉料坚挺走高。成本支撑显著，钢材冬储开启，钢价也获驱动，震荡上行。但螺纹、焦炭自低位拉涨逾 40%；铁矿石阶段回升近五成，焦煤大涨更是逼近 60%，螺纹、铁矿分别受阻 4700 和 750 关口略有回落，双焦也出现承压。弱现实对盘面常有扰动，谨慎持多的同时需警惕追涨风险。分品种来看：

**螺纹钢：**铁水和钢材的周度产量有所回升，近期钢厂冬储开启，现货价格窄幅震荡维持在 4700-4800 区间，期现基差收窄。钢材春季需求预期较好，炉料成本支撑较强，螺纹在突破前高后上探 4700 点大关，受阻回落但仍持稳 5 日均线，操作上建议多单暂谨慎持有，跌落 4600 和 5 日线分步离场，后续需关注春节因素的扰动，追涨需谨慎。

**铁矿石：**铁水产量回升，钢厂铁矿石日耗有所增加，而高品位铁矿石库存相对偏低，春节前钢厂对炉料传统的补库预期利好矿价。澳洲疫情新增确诊单日超 10 万，巴西遭遇暴雨等因素，也给予铁矿上涨题材。05 合约震荡上行考验 750 一线，冲高回落暂未形成向上突破。考虑到铁矿石港口库存高企，目前铁矿价格报于 841 元/吨，高于高炉开工率同水平时期铁矿石现货价格，盘面低位反弹也近 50%，多单谨慎持有，但短期警惕过分追涨风险。

**双焦：**在安全生产检查叠加环保限产的政策下，国内煤企开工低迷，焦煤供给逐渐收紧，价格坚挺。焦炭短期连续三轮提涨 200 元/吨，驱动盘面坚挺走高。双焦盘面已刷新阶段高点，且升水现货价格，双焦库存持续回升，对双焦持续拉涨形成制约。焦炭、焦煤本周均线受阻，本周分别受阻 3250 和 2400 点关口，形态显承压，焦炭再次失守 5 日和 10 日线，而焦煤相对坚挺，目前仍围绕 5 日和 10 日线窄幅震荡。

**操作建议：**螺纹、铁矿多单谨慎持有，但不宜过分追涨，可适当止盈，轻仓持有多单；双焦多单建议部分止盈，警惕库存回升带来的调整风险。

**止损止盈：**参考操作建议

**【黄金】美联储 3 月加息预期升温，黄金短期或仍将承压****中期展望：**

美联储主席鲍威尔在参议院听证会上表示，购债将在 3 月底结束，若通胀持续的时间超预期，将不得不提高利率，今年晚些时候可能会缩表，这次削减资产负债表将会“更早更快”。美国通胀进一步加剧，劳动力市场朝着充分就业的目标迈进，美联储货币政策正常化进程加快。美元流动性逐步收紧，实际利率边际上升是大概率事件，黄金中期下行趋势不改。

**短期展望：**

美国 1 月 8 日当周初请失业金人数上升至 23 万，但已连续 14 周达到充分就业要求的低于 30 万这一标准，劳动力市场持续紧俏，为美联储加快货币政策正常化提供了有利条件。美国 12 月 CPI 同比上涨 7%，续创 1982 年 6 月以来新高。美联储主席鲍威尔在参议院听证会上表示，高通胀是阻碍充分就业的严重威胁，通胀压力可能持续到今年年中，通胀高企说明经济不再需要高度宽松的政策，购债将在 3 月底结束。若通胀持续的时间超预期，美联储将不得不进一步提高利率。在某种程度上，今年晚些时候可能会缩表，这次削减资产负债表将会“更早更快”。美联储副主席提名人布雷纳德预计，今年会进行数次加息，一旦资产购买计划结束，就会开始加息。截止目前美联储在 1 月议息会议已知的票委仅有 9 人，其中已有 4 人皆暗示或明确可以在 3 月加息，部分官员对于 4 次加息持开放态度。最新的美国联邦基金利率期货显示，美联储在 3 月加息的概率为 90.5%。我们认为，美联储正在就加快货币政策正常化与市场沟通，引导市场提前消化 3 月开始加息的预期。短期来看，美国 12 月 CPI 再创新高，美联储内部支持 3 月加息的呼声渐涨，美债收益率仍有进一步上升的动能，黄金短线或仍将承压，警惕反弹随时结束。

**操作建议：**美国 12 月 CPI 再创新高，美联储内部支持 3 月加息的呼声渐涨，美债收益率仍有进一步上升的动能，黄金短线或仍将承压，警惕反弹随时结束，维持逢高偏空的思路。

**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

### 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#