

## 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. 今年第一季度 GDP 增速略超预期

初步核算，2022年一季度国内生产总值270178亿元，同比增长4.8%，比2021年四季度环比增长1.3%。今年1-3月固定资产投资同比增长9.3%，较1-2月份回落2.9个百分点，其中房地产投资同比增长0.7%（前值3.7%），为2020年6月以来新低；制造业投资同比增长15.6%，较上月回落5.3个百分点；基础设施投资同比增长8.5%，较1-2月加快0.4个百分点。1-3月全国规模以上工业增加值同比增长6.5%（前值7.5%），其中3月规模以上工业增加值同比增长5.0%，高端和装备制造业增长加快。1-3月社会消费品零售总额同比增长3.3%（前值6.7%），创2021年以来新低，其中3月社会消费品零售总额同比下降3.5%，为2020年5月以来新低。

整体来看，今年第一季度GDP同比增速略超预期，固定资产投资继续放缓，其中房地产投资下滑趋势不改，制造业投资保持平稳，基建投资增速企稳。受疫情反弹和居民收入减少的影响，消费增速明显下降，工业生产延续回落，经济下行压力依然较大。

## 财经周历

周一，16:00 德国4月IFO商业景气指数。

周二，20:30 美国3月耐用品订单月率；21:00 美国2月FHFA房价指数月率；22:00 美国4月谘商会消费者信心指数、新屋销售年化总数。

周三，09:30 澳大利亚第一季度CPI年率；09:30 中国3月规模以上工业企业利润年率；14:00 德国3月零售销售月率、5月GfK消费者信心指数；22:00 美国3月成屋签约销售指数月率。

周四，17:00 欧元区4月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国4月CPI年率；20:30 美国第一季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、当周初请失业金人数。

周五，09:45 中国4月财新制造业PMI；16:00 德国第一季度GDP年率；17:00 欧元区第一季度GDP、3月CPI年率；20:30 美国3月PCE物价指数年率、个人支出月率；20:30 加拿大2月GDP月率；21:45 美国4月芝加哥PMI；22:00 美国4月密歇根大学消费者信心指数。

周六，09:30 中国4月官方制造业PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】监管层再次释放维稳信号，短线二次探底回升

#### 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，股指中期或反复震荡筑底。今年第一季度 GDP 同比增长 4.8%，比 2021 年四季度环比增长 1.3%，增速略超预期。但固定资产增速延续下降趋势，工业生产放缓，消费持续走弱，疫情反弹给生产和生活秩序造成扰动。经济下行压力加大背景下，需求增长放缓，原材料价格上涨导致下游制造业成本上升，企业盈利增速下降，由被动补库存进入主动去库存阶段，根据库存周期推断，将持续至今年年末。央行 4 月 15 日宣布全面降准 0.25 个百分点，净释放长期资金约 5300 亿，有利于降低银行等金融机构资金成本，进一步推动社会综合融资成本下降。此外，央行上缴结存利润 6000 亿，主要用于留抵退税和向地方政府转移支付，相当于投放基础货币 6000 亿元，和全面降准 0.25 个百分点基本相当。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，影响风险偏好的因素多空交织，监管层呼吁长期机构加大权益类资产投资比例，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储激进加息和缩表的预期升温，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：

一季度经济数据出炉，生产和消费走弱，市场悲观预期再起，股指短线再次探底。IF 加权在 5 周线附近遇阻回落，均线簇空头排列，周线级别的下跌趋势没有改变，或进入二次探底阶段。IH 加权反抽 40 日线承压回落，关注前期低点 2770 一线支撑，若被有效跌破，不排除考验 3 月低点 2643。IC 加权逼近 3 月低点 5687，若被有效跌破，则将继续寻底。上证指数在 20 日线附近承压回落，跌破前期低点 3140 支撑，短期或考验 3100 关口或 3 月低点 3023 支撑。

**操作建议：**在美联储激进加息和缩表的预期推动下，中美国债利差倒挂，人民币贬值的压力加大，短期或抑制风险偏好。一季度经济数据出炉，生产和消费走弱，稳增长政策持续加码，但企业进入主动去库存阶段，股指短期或反复探底。

#### 止损止盈：

### 【国债】宽货币预期兑现，期债走势较弱

#### 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）：受美联储加息和东南亚产能恢复影响，人民币兑美元抹平了 2021 年末以来的升值。在美联储加息背景下，中美利差倒挂，资金流出导致人民币贬值压力增大。近期监管部门对专项债发行进度提出新要求：地方需在 6 月底前完成大部分 2022 年新增专项债的发行工作，在三季度完成剩余额度的发行。央行降准不及预期，MLF 利率持平前期。

**操作建议：**建议期债暂时观望。

止损止盈:

### 【豆粕】双粕高位震荡，棕榈油冲高回落

中期展望:

中期展望(月度周期): 芝加哥大豆自 2021 年 11 月录得季节性低点 1181, 随后开始反弹。因俄乌局势和拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 5.74%, 最高录得 1726 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南北美天气形势的演变。

短期展望:

短期展望(周度周期): 豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振, 且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复, 双粕维持强势震荡格局。棕榈油本周冲高回落, 4 月进入季节性增产周期, 且劳工短缺问题有望缓解, 棕榈油尝试逢高沽空。

**操作建议:** 豆粕 k 线反转失守 4100, 阶段多单避让; 棕榈油重心下移, 关注 11000 技术支持。

止损止盈:

### 【PTA】基本面有支撑，短线跟随原油波动

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, 俄乌战争加重全球通胀压力, 中国疫情管控措施抑制燃料需求, IMF 大幅调降全球经济增长预期, 打压原油多头热情。另一方面, 欧盟考虑禁止进口俄罗斯石油, 利比亚供应中断, 原油供应或进一步收紧。多空博弈下, 原油高位运行。

自身基本面而言, 装置检修计划偏多, 供给维持偏紧局面; 随着局部地区疫情防控形势的好转, 江浙部分聚酯、织造存在补单、补货预期, 需求有回升迹象, PTA 延续去库节奏, 基本面有支撑。短线仍将跟随原油波动, 高位或有震荡反复。

**操作建议:** 参考 6000 止损, 维持逢调整偏多思路, 密切关注地缘局势及上下游装置变化。

### 【黑色】供需两端政策承压，炉料或存调整机会

中期展望:

本周高炉开工率平稳运行, 螺纹钢周度产量微弱回落但持稳于 300 万吨之上, 社会库存和厂内库存维持下降之势, 但去库存速度仍然较慢。钢价现货坚挺走高, 目前已经升水盘面。铁矿石港口库存自 1.6 亿吨持续收缩, 本周降至 1.5 亿吨之下, 现货价格震荡回落至 995 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, 现货升水盘面, 焦煤现货也略有小幅走高, 但焦化企业焦炭库存低位抬升, 焦煤煤矿库存小幅增加, 独立焦化厂对于焦煤仍在去库中。本周发改委两度发言, 要继续做好大宗商品保供稳价工作, 同时 2022 年继续开展粗钢压减产量工作, 从供给和需求两端对炉料施压, 而焦煤又面临进口大幅增加的压

力，炉料近期稍显遇阻，钢价受到一定拖累。

#### 短期展望：

黑近期黑色系商品整体逻辑发生微妙变化，螺纹钢仍以供需双升为主，但地产数据等经济数据不容乐观，基建略有好转，去库存有所好转，但节奏上远弱于往年，钢价也缺乏有力的上行驱动，在唐山疫情防控升级、大宗商品保供稳价、粗钢产量压减以及蒙古焦煤出口大增的影响下，炉料端的供需预期有所改变，炉料处于“强现实”和“弱预期”的博弈中，前期处于高估值的铁矿和双焦，周内均出现冲高回落，目前在关键技术点位徘徊，警惕破位调整风险。而炉料的回落势必拖累螺纹钢走势。近期分品种来看：

**螺纹钢：**本周螺纹钢产量报于 307 万吨，厂内库存和社会库存再次下降，表观消费量持续回升，供需双升，而唐山地区部分钢厂临时封闭，叠加发改委对原料保供稳价以及 2022 年要继续开展粗钢压减产量工作，钢价仍有支撑，但因炉料短线走弱，钢价受拖累周五跌落 5000 关口，警惕近期回落风险。

**铁矿石：**铁矿石当前钢厂日耗水平回升，库存明显回落，中期需求预期良好，现货价格坚挺，但在大宗商品保供稳价以及 2022 年继续开展粗钢产量压减工作的打击下，需求预期或发生根本性改变，铁矿石短期有望展开调整，跌落 900 关口则尝试沽空，失守 880 一线可适当加持，调整目标或看向 830 左右。后续表现要看粗钢压减的力度如何。

**双焦：**高炉开工率和铁水产量平稳回升，焦炭需求尚可，现货价格第六轮提涨落地，山西地区疫情防控升级，大秦线春季检修开启，双焦短期供需良好。但消息面，蒙古国将加大对中国的焦煤出口，以及国内大宗商品保供稳价、2022 年继续开展粗钢产量压减工作的打击下，双焦的需求预期也将发生变化。高估值双焦分别关注 3800 点和 3000 点支撑，破位有望开启阶段调整。

**操作建议：**螺纹钢依托 5000 点波段操作；铁矿石跌落 900 关口则尝试沽空，失守 880 一线可适当加持；双焦分别关注 3800 点和 3000 点支撑，破位有望开启阶段调整。

**止损止盈：**参考操作建议

## 【黄金】受俄乌局势和通胀预期主导，黄金高位强势震荡

#### 中期展望：

美联储会议纪要公布了缩表计划，节奏明显快于上一周期，多数委员支持 5 月加息 50 个基点。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 3 月零售销售环比增长 0.5%，低于预期的 0.6%，3 月进口物价指数环比上涨 2.6%，创 2011 年 6 月以来新高。美国 4 月 9 日当周初请失业金人数录得 18.4 万，已连续 28 周低于 30 万，劳动力市场达到充分就业的目标。美国 4 月密歇根大学消费者信心指数初值录得 65.7，远高于预期的 59。数据表明，美国劳动力市场持续走强，已达到充分就业的状态，通胀压力持续加大，支持美联储加快收紧货币政策。美联储主席鲍威尔发表讲话称，加快行动是恰当的，并迅速转向更为中性的政策，然后在适当的情况下采取紧缩政策。如果时机合适，加息前置策略有一定益处，加息 50 基点一事是个讨论的方向。5 月份会议上将对加息 50 基点进行讨论，美联储致力于利用工具来将通胀率拉回到 2% 的目标水平。欧洲央行行长拉加德表示，年底通胀将超过目标的两倍，6 月会议是决定资产购买计划结束、潜在的利率路径的关键。欧洲央行副行长金多斯表示，可能在 7 月加息，具体取决于数据，没有理由不能在 7 月结束资产购买计划。欧洲央行管委温施也表示，准备在 7 月份考虑提高存款利率，政策利率今年可能转为正值。短期来看，受美联储激进加息和缩表的预期推动，10 年期美债收益率飙升，美元指数突破 100 关口。但俄乌局势存在加剧之势，避险情绪挥之不去，黄金高位强势震荡。

**操作建议：**美联储主席鲍威尔讲话支持 5 月加息 50 个基点，受美联储激进加息和缩表的预期推动，10 年期美债收益率飙升，美元指数突破 100 关口。但俄乌局势存在加剧之势，避险情绪挥之不去，黄金高位强势震荡。

**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#