



宏观及金融期货研究组  
程 伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn  
F3012252 Z0012892

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

农产品研究组  
王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

化工品研究组  
石 磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn  
F0270570 Z0011147

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

金融工程研究组  
张 雷 0516-83831185  
zhanglei\_xz@neweraqh.com.cn  
F0264563 Z0002362

褚思伟 0516-83831160  
cusiwei@neweraqh.com.cn  
F0231770 Z0000239

## 【新纪元期货·会议纪要】

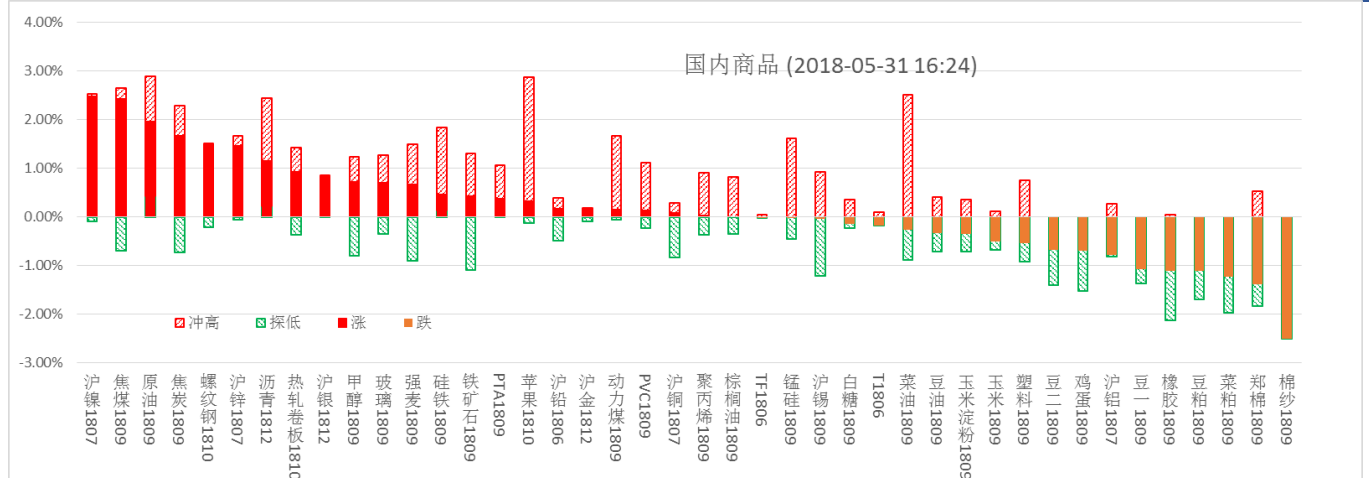
【2018年5月31日】

### 股指风险缓和叠加利好前低获支撑反弹 商品呈现工强农弱局面

#### 核心观点

1. 中国5月官方制造业PMI数据创10月以来新高，经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多。意大利局势缓和及A股将于6月1日正式纳入MSCI新兴市场指数支持股指在前低处获得支撑反弹。
2. 近期美债收益率连续下跌，10年期美债收益率最低跌至2.8%，反映市场对美国经济增长放缓，以及通胀上行的担忧，美元指数将面临调整压力。
3. 豆类自身库存压力增加及消费关税降低压缩国内饲料消费，打压菜粕、豆粕价格。美豆市场天气正常，谷物面临技术抛压，遭受抛售。
4. 棉花中期转入牛市波动，基差套利空间打开，短线调整压力较大。
5. 黑色系领涨商品，焦煤、焦炭现货提价支撑期价，端推动螺纹、热卷成本，且近期环保限产风声再起，对螺纹、热卷带来利好，也使得铁矿依然弱势，动煤陷入高位震荡，吨钢利润回落、螺纹热卷价差走扩。
6. 意大利局势有所缓和令风险情绪重新升温，同时有消息传出OPEC表态愿意维持减产行动，以及美元回落，令油价大受提振，国内外原油再度冲高。
7. PTA旺季进入尾声，转入弱势震荡走势。甲醇受供给增加和需求减弱仍有回调空间。烯烃装置检修对PP支撑较强，短线可博弈多单或尝试多PP空甲醇套利。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

## 主要观点

中国 5 月官方制造业 PMI 数据创 10 月以来新高，经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多。意大利局势缓和及 A 股将于 6 月 1 日正式纳入 MSCI 新兴市场指数支持股指在前低处获得支持反弹。

近期美债收益率连续下跌，10 年期美债收益率最低跌至 2.8%，反映市场对美国经济增长放缓，以及通胀上行的担忧，美元指数将面临调整压力。

## 国内外解析

**股指：**中国 5 月官方制造业 PMI 升至 51.9 (前值 51.4)，创去年 10 月以来新高。分项数据显示，传统行业景气度明显回升，中小企业经济活动小幅放缓，表明中国制造业扩张有所加快，经济继续保持稳中向好的态势。意大利当局正在寻求重新组阁，以避免在 7 月末进行提前选举。美国贸易代表团已抵达北京，未来几天将与中方团队就具体落实中美双方联合声明共识展开磋商。意大利局势缓和，中美贸易磋商再次开启，推动风险偏好回升，周四期指高开高走，基本收复了昨日跌幅。经济基本面总体向好，A 股将于 6 月 1 日正式纳入 MSCI 新兴市场指数，短期内将提升风险偏好，股指再次探底后强势回升，中期反弹行情有望缓慢开启。

**贵金属：**国外方面，值得关注的是，近期美债收益率连续下跌，10 年期美债收益率最低跌至 2.8%，反映市场对美国经济增长放缓，以及通胀上行的担忧，实际利率边际下降，是经济出现滞胀的一个特征，我们将继续跟踪美债收益率的变化。今日将公布欧元区 5 月 CPI、美国 4 月核心 PCE 及个人支出月率，此前“美强欧弱”的经济格局持续主导市场，是美元走强的主要原因，当这一形势发生变化时，美元指数将面临调整压力。美债收益率下降及美元回调，黄金短期存在上涨机会，近期维持多头思路。

## 策略推荐

股指前低处获得支撑反弹，是否转势仍有待观察，短线多单谨慎；避险情绪及美元高位回落诉求下，黄金维持逢低偏多的思路。

## 农产品

## 主要观点

豆类自身库存压力增加及消费关税降低压缩国内饲料消费，打压菜粕、豆粕价格。美豆市场天气正常，谷物面临技术抛压，遭受抛售。

棉花中期转入牛市波动，基差套利空间打开，短线调整压力较大。

### 重要品种

**豆粕：**一方面，国内进口大豆到港量增加，上周开机率回升至 48%，豆粕库存压力较大，且沿海菜将库存处于高位，供给同样充足。另一方面，国务院降低日用消费品进口关税，其中涉及养殖类、捕捞类水产品等加工食品关税，压缩国内饲料消费，对菜粕、豆粕价格形成打压。此前，豆粕、菜粕分布挺进 3100、2560，均为本轮下跌趋势的技术压力位，上述利空因素加重了短期技术抛压。芝加哥市场，因中美贸易关系紧张，谷物普遍遭遇抛售，且美国新作播种进度良好，产区将迎接有利降雨，缺乏天气市庇佑的市场，恐仍面临技术休整。但预计弱势美元和金融市场风险偏好普遍回暖的外部环境会限制豆系跌势。国内油脂价格低位频现异动，菜油日内仓量再创历史新高，市场热度不减高位波动加剧，并带动豆油底部重心抬升，预计多油空粕的套作仍将渐成趋势。

**棉花：**连续三年抛储导致国内棉花库存大减，而不利天气影响国内外棉花生产，郑棉中期转入牛市波动；但期货涨幅过快，导致期现价差大幅扩大，基差套利空间打开，仓单及有效预报数量再创历史新高，短线郑棉调整压力较大，趋势多单考虑减持锁定利润。

### 策略推荐

密切关注国内外天气市季节性的影响及贸易摩擦谈判的新结果和对盘面的干扰，月末价格动荡不过度追涨杀跌，逢盘中调整，仍推荐增持菜油趋势多单。

棉花中线看多，新入场多单短线操作谨防回调风险。

## 工业品

### 主要观点

黑色系领涨商品，焦煤、焦炭现货提价支撑期价，端推动螺纹、热卷成本，且近期环保限产风声再起，对螺纹、热卷带来利好，也使得铁矿依然弱势，动煤陷入高位震荡，吨钢利润回落、螺纹热卷价差走扩。

意大利局势有所缓和令风险情绪重新升温，同时有消息传出 OPEC 表态愿意维持减产行动，以及美元回落，令油价大受提振，国内外原油再度冲高。

PTA 旺季进入尾声，转入弱势震荡走势。甲醇受供给增加和需求减弱仍有回调空间。烯烃装置检修对 PP 支撑较强，短线可博弈多单或尝试多 PP 空甲醇套利。

### 重要品种

**黑色板块：**黑色系周四继续走高，领涨商品，焦煤、焦炭现货双双提价对期价形成支撑，也从成本端推动螺纹、热卷，并且近期环保限产风声再起，对螺纹、热卷带来利好，也使得铁矿依然弱势，动煤陷入高位震荡，吨钢利润回落、螺纹热卷价差走扩。分品种来看，螺纹 1810 合约周四再收阳线触及 3700 点一线，期价自 3500 点获得支撑连续小幅反弹，得益于库存的良好去化以及上合峰会、常州环保带来的利好，继续谨慎偏多不改，应注意后续梅雨季节对需求的影响以及开工率持续回升带来的供给压力。铁矿石 1809 合约日内再收小阳线，近期涨跌时有反复，波动加剧、缺乏趋势性，这与需求不差但库存高企的基本面也较为匹配，短多谨慎依托 450 一线持有。焦炭现货再度拉涨 100 元/吨超 2200 元/吨，日内焦炭 1809 合约拉升至 2100 点附近，仍贴水现货近 100 元/吨，但应注意焦炭现货连续提涨后，出货情况较前期有所下滑，钢厂的限产也是对焦炭需求的抑制，应当注意前高 2150 一线的压力；周三焦煤现货提涨 40 元/吨，周四期价就跟涨 40 元/吨，焦煤 1809 合约获 40 日线支撑，交投重心显著回升，建议短多依托 1200 谨慎持有，破位则离场。郑煤 1809 合约冲高回落收小阴线，在收复上周的大部分跌幅之后，郑煤陷于 600-640 区间高位震荡，需求良好对期价有所支撑，发改委调控也在上方形成抑制，波段思路，追涨警惕风险。

**化工品：**意大利局势有所缓和令风险情绪重新升温，同时有消息传出 OPEC 表态愿意维持减产行动，以及美元回落，令油价大受提振，国内外原油再度冲高，短线逢低博弈反弹。原油走强提振市场，周四国内化工品小幅反弹。分品种来看，PTA 小幅冲高回落，装置检修基本兑现，6-7 月将面临陆续重启，终端需求旺季亦进入尾声，后市供需偏紧格局将逐渐改善，短线 PTA 转入震荡走势，多单离场观望。成本端支撑转强，沥青小幅冲高，但期价整体仍未摆脱横盘区间；受雨季影响，下游需求启动缓慢，

短线沥青陷入震荡走势。港口库存位于历史偏低水平，现货坚挺对甲醇带来一定支撑；但下游 MTO 检修计划偏多抑制需求，供需偏弱格局尚未改变，甲醇上行空间有限，短线不追多。供需双减格局制约塑料价格，但期价逼近区间下沿，进一步下跌空间亦有限，短线观望或逢低尝试多单。烯烃装置检修对 PP 支撑较强，短线仍有上行动能，逢调整可尝试多单。PVC 在 60 日均线处暂获支撑，短线转为震荡走势，空单部分减持。沪胶重回低位震荡区间，但进一步深跌条件亦不具备，关注东南亚是否有救市政策出台，调整至区间下沿附近可轻仓试多。。

### 策略推荐

市场风险仍有不确定性，黑色系作为工业品代表短线多单还需谨慎；注意梅雨季节对需求的影响以及开工率持续回升带来的供给压力，追多谨慎；PTA 多单离场观望，PP 可逢回调做多或联合空甲醇套利，橡胶暂时观望为宜。

### 财经周历

本周将公布中国 5 月制造业 PMI，美国及欧元区通胀，美国第一季度实际 GDP 和 5 月非农就业报告，重点关注：周三美国 5 月 ADP 就业人数、第一季度实际 GDP，周四中国 5 月官方制造业 PMI、美国 4 月个人支出月率，周五美国 5 月非农就业人口、失业率。

周二，22:00 美国 5 月谘商会消费者信心指数。

周三，15:55 德国 5 月失业率；17:00 欧元区 5 月经济景气指数、消费者信心指数终值；20:00 德国 5 月 CPI 年率初值；20:15 美国 5 月 ADP 就业人数；20:30 美国第一季度实际 GDP 年化季率；22:00 加拿大央行 5 月利率决议。

周四，07:01 英国 5 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 5 月官方制造业 PMI；17:00 欧元区 5 月 CPI 年率、4 月失业率；20:30 美国 4 月个人支出月率、PCE 物价指数年率、当周初请失业金人数；20:30 加拿大 3 月 GDP 月率；21:45 美国 5 月芝加哥 PMI；22:00 美国 4 月成屋签约销售指数月率。

周五，09:45 中国 5 月财新制造业 PMI；15:55 德国 5 月制造业 PMI 终值；16:00 欧元区 5 月制造业 PMI 终值；16:30 英国 5 月制造业 PMI；20:30 美国 5 月非农就业人口、失业率；21:45 美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值；22:00 美国 5 月 ISM 制造业 PMI。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
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

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环  
路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138  
号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙  
商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68  
号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519 - 88059977  
传真：0519 - 88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16  
号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513 - 55880517  
邮编：226000  
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 - 69560998  
传真：0512 - 69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021- 61017395  
传真：021-61017336  
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2112室

### 杭州营业部

电话：0571- 85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路 168 号

### 广州营业部

电话：020 - 87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大  
院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028- 68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
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 - 67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号  
9-1号