

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

王成强 0516-83831127
wangchengqiang@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 1-5 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售全线下滑

中国 1-5 月固定资产投资同比增长 8.5% (前值 9.4%)，连续两个月下滑。其中房地产投资同比增长 10.2% (前值 10.3%)，基建投资同比增长 9.4%，较 1-4 月大幅下降 3 个百分点。制造业投资同比增长 5.2% (前值 4.8%)，连续连个月回升。5 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%，较上月回落 0.2 个百分点，主要受环保限产等因素的影响。5 月消费品零售总额同比 8.5%，较前值下滑 0.9 个百分点，网上零售增速放缓是主要原因。

上半年基建投资边际放缓，是拖累固定资产投资下滑的主要原因，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险，整体呈现降中趋稳的态势。

2. 美联储 6 月加息落地，货币政策声明偏鹰派

6 月 14 日美联储宣布上调联邦基金利率 25 个基点至 1.75%-2%，货币政策声明称经济活动保持强劲增长，就业市场持续收紧，中期内保持通胀目标在 2% 左右，重申将保持宽松的货币政策立场。本次会议上调了今明两年经济增长和通胀预期，并下调了未来三年失业率预期。在关于加息方面，删除了中称利率仍会“在一段时间内”低于长期水平的表述，点阵图显示 2018 年将加息四次，与上次会议相比增加了一次。整体来看，美联储 6 月货币政策声明释放鹰派信号。政策声明公布后，美国联邦基金利率期货显示，美联储 9 月加息的概率为 79.2%，12 月加息的概率为 37.2%。

财经周历

本周将公布美国、欧元区制造业 PMI，以及英国央行利率决议。重点关注：周四英国央行 6 月利率决议，周五欧元区 6 月制造业 PMI，美国 6 月 Markit 制造业 PMI。

周二，20:30 美国 5 月新屋开工、营建许可总数。

周三，14:00 德国 5 月 PPI 月率；20:30 美国第一季度经常帐；22:00 美国 5 月成屋销售年化总数。

周四，19:00 英国央行 6 月利率决议；20:30 美国当周初请失业金人数；21:00 美国 4 月 FHFA 房价指数月率；22:00 欧元区 6 月消费者信心指数初值；22:00 美国 5 月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本 5 月全国 CPI 年率；15:30 德国 6 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 6 月制造业 PMI 初值；20:30 加拿大 5 月 CPI、4 月零售销售月率；21:45 美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值。

重点品种观点一览

【股指】市场担心美公布对华关税清单，股指短期反复探底

中期展望：

进入 6 月份，随着风险事件的充分释放，风险偏好将继续修复，股指中期反弹行情有望开启。基本面逻辑在于：第一，中国 1-5 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售增速全线下滑，基建投资继续放缓，房地产投资开始回落，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险。企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平；第二，央行一季度货币政策执行报告强调，在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡，货币政策微调转向调结构，未来有望向稳增长方面倾斜。第三，中央政治局会议释放维稳信号，国务院常务会议再推七项减税措施，A 股正式纳入 MSCI 新兴市场指数，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资 A 股。美朝峰会取得圆满成功，美联储加息靴子落地，有利于风险偏好修复和回升。

短期展望：

受中国 5 月宏观数据全线下滑，以及美联储加息的影响，股指再次探底，短期内将面临方向性选择。IF 加权在前期低点 3687 处受到支撑，整体维持区间震荡，MACD 指标形成底背离，中期反弹可能随时开启。IH 加权反弹受到 60 日线的压制，短期若能有效突破，则反弹空间将进一步打开。IC 加权日线空头排列，短期不排除再次探底的可能。上证指数连续四周下跌，逼近 3000 整数关口，预计在此处企稳的可能性较大。综上，股指再次探底后面临方向性选择。

操作建议：5 月宏观数据全线下滑，引发市场悲观情绪，股指再次探底后将面临方向性选择。经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多，股指反复探底后有望企稳回升。维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1807 跌破 3669，多单止损。

【油粕】波动率收窄但政策风险加剧

中期展望：

南美临近定产后，北半球作物生长的天气变量中，双粕将临近完成季节性下跌。菜油等三大油脂价格实现月线级别止跌筑底，渐次转入多头市场。

短期展望：

缺乏天气市条件，且面临国储大豆和豆油的泄库抛售，豆油、豆一迭创年内新低。端午前后面临政策风险，美单边和保护主义关税政策可能会遭致中国还击，或将改变粕价技术颓势，波动率会出现放大，反之，价格仍待寻底，警惕政策风险。

操作建议：Y-P 价差 800 增持套利配置。单边交易警惕政策风险，政策事件敲定后注意价格或存在短期剧变。

止损止盈：豆粕多空参考停损 2950-3000，空头注意政策风险；豆油 5700 未能持稳，技术破位成立将存在续跌要求，多空参考停损。

【棉花】政策风险密切，短线高位震荡反复

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，而不利天气或导致新棉产量下滑，郑棉突破一年半以来的震荡区间，期价中期转入牛市波动。

短期展望：

国内发改委批准 2018 年 80 万吨棉花的额外进口额度，一大利空政策落地；周五晚间特朗普将公布其针对 500 亿美元中国商品征税清单的修正版，或影响我国棉花进口；近期政策风险密集，短线郑棉期价高位震荡反复。

操作建议：中线多单控制好仓位持有，关注 17500 支撑。

止损止盈：中线多单 17400 止损。

【白糖】旺季不旺特征明显，短线郑糖难改颓势

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

目前食糖市场呈现明显的旺季不旺特征，短线郑糖难改颓势，维持空头操作思路。

操作建议：中线空单持有，短线逢高偏空思路。

止损止盈：空单 5300 止损。

【天胶】20 号胶立项消息导致市场情绪转弱，沪胶大跌修复升水结构

中期展望：

2010-2011 年大面积扩种的胶树开始释放产能，2018 年东南亚割胶面积仍将进一步增加，全球天胶供需过剩格局不改，2018 年天胶市场仍将维持熊市基调。

短期展望：

20 号胶推出的消息使得市场担忧后期天胶流动性或减少，本周沪胶各合约接连大跌修复过高的期现价差；目前来看，1809 合约升水结构基本修复，但高库存并没有改善，若东南亚无有效救市政策出台，沪胶仍将延续弱势。

操作建议：短线观望或谨慎偏空，11000 未能持稳忌抄底。

止损止盈：空单 11000 止损。

【原油】 OPEC 大会在即，短线高位震荡反复

中期展望：

得益于 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降，2018 年国际原油价格整体运行中枢将会逐步上移，但 OPEC 产量动态回归+美国产量增加潜力将会抑制原油价格上行高度。

短期展望：

美国上周原油库存大幅下降，令 WTI 原油得到支撑，但强势美元限制油价涨幅；6 月 22-23 日 OPEC 及其盟国将在维也纳举行会议，商讨是否放松减产协议；未有确切消息出来之前，国内外原油高位将有震荡反复。

操作建议：未能拓展新低不追空，短线可轻仓试多。

止损止盈：多单 455 元/桶止损。

【黄金】美联储 6 月加息利空兑现，黄金短期维持反弹

中期展望：

美联储 6 月会议宣布加息 25 个基点，并上调了今明两年经济增长和通胀预期，点阵图显示今年将加息四次，超过此前预期的三次，货币政策声明偏鹰派。待利空因素充分消化后，黄金有望开启反弹。

短期展望：

美联储宣布上调联邦基金利率 25 个基点至 1.75%-2%，货币政策声明称经济活动保持强劲增长，就业市场持续收紧，中期内保持通胀目标在 2% 左右，重申将保持宽松的货币政策立场。本次会议上调了今明两年经济增长和通胀预期，并下调了未来三年失业率预期。在关于加息方面，删除了中称利率仍会“在一段时间内”低于长期水平的表述，点阵图显示 2018 年将加息四次，与上次会议相比增加了一次。整体来看，美联储 6 月货币政策声明释放鹰派信号。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，明年 1 月起每次 FOMC 会后都有记者会，可能“相对较快”删除声明中“宽松政策”的修饰语。重点防范通胀低于 2%，加息不宜过快或过慢，利率会相对较快达到中性。我们认为鲍威尔讲话，在强调经济保持强劲的同时，也对通胀在一段时间内超过 2% 表示认可，暗示美联储并不急于过快加息，未来仍将保持循序渐进。由此来看，美联储同时又释放了一些鸽派信号。短期来看，美联储鹰派政策声明尚未完全消化，黄金或仍有反复。

操作建议：美联储 6 月加息落地，但政策声明偏鹰派，利空因素有待进一步消化，黄金短期内或仍有反复。稳健者以观望为主，激进者可逢低试多。

止损止盈：沪金 1812 在 270-272 区间，逢低建多，跌破 269 多单止损。

【黑色】环保限产需求不淡，反弹延续看高一线**中期展望：**

中期展望(月度周期):5月粗钢日均产量及总产量均创历史新高,而螺纹钢社会库存连续十四周环比回落,厂库存小幅跌落200万吨,充分说明螺纹钢需求好于预期,市场普遍预期的季节性消费转淡仍未出现,反而由于环保限产、检修等因素使得供给端产生短期利好,螺纹钢现货价格大涨突破4200元/吨,期现货共振式拉升。从原料库存数据可以看出,焦炭的钢厂库存低迷,港口库存持续回落,现货价格经过八轮调涨,目前报于2275元/吨,部分地区一级焦已经高达2400元/吨,焦炭供需偏紧推动期现货发力上涨,吨钢利润高企也使得焦化企业的调涨屡屡得到响应,而焦煤相对低迷;铁矿石库存港口回落,现货价格在500元/吨左右徘徊,期价维持低位宽幅震荡,并无太乐观的行情。

短期展望：

短期展望(周度周期):螺纹钢1810合约维持3500点支撑下的反弹,连续三周屡收小阳线上行,收于3900点一线,至此基本修复三月的大幅下挫,现货强劲反弹至4200点一线,对期价形成显著拉升,主力多头仍紧紧咬住“环保限产、检修增多、需求尚佳”的题材,风险点在于消费端仍有较大可能在6月中下旬迎来季节性回落,同时前期限产的钢厂随着时间的推移,随时有复产的可能,应当密切观察库存情况,谨慎持有单,关注上行4000点一线压力。铁矿石表现相对疲弱,1809合约本周交投重心仅微弱抬升,仍维持460-480一线震荡,钢厂补库依然清淡,港口库存小幅回落,在黑色系中基本面最弱的铁矿,近期趋势性欠佳,以短线波段为宜。焦化企业在钢厂开工热情高涨以及吨钢利润高企时获得些许话语权,焦炭价格连续三周屡次上调,共计八轮750元/吨的涨幅,现货价格已经报于2250-2400元/吨,尽管焦炭1809合约本周大涨近6%,仍贴水于现货,存有上行空间;焦煤价格也获得焦化企业的提涨,但涨幅有限,焦煤1809合约仍承压1300点尚未打开上行空间。

操作建议：螺纹1810合约依托3800点一线谨慎持有短多,看高一线至4000点,注意关注库存变化以及复产情况;焦炭1809合约多单继续持有;焦煤1809合约依托1230元/吨持有短多;铁矿1809合约宜波段短多,关注480能否突破。

止损止盈：

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