

投资内参



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

【新纪元期货·投资内参】

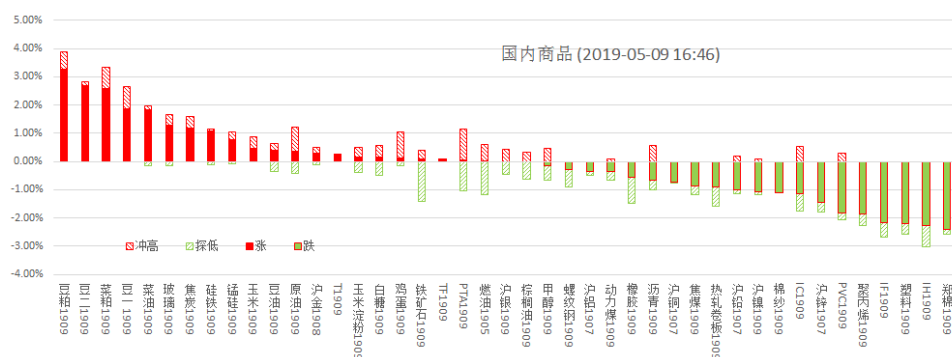
【2019年5月9日】

关键时间窗口来临，农强工弱市场格局不断强化

核心观点

1. 中美贸易谈判的不确定性继续打压风险偏好，周四期指大幅下挫，市场避险情绪浓厚，国债期货尾盘上涨。
2. 短期来看，中美贸易谈判的不确定性引发市场对贸易摩擦升级的担忧，避险情绪上升，支撑金价上涨。长期来看，特朗普财政刺激效应正在减弱，联邦基金利率上升对经济的负面影响初步显现，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，通胀预期减弱，美联储货币政策进入观望期，实际利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 中美贸易磋商变故频生，昨日晚间商务部称，如果美方关税措施付诸实施，中方将不得不采取必要反制措施。贸易紧张关系升级，9日，国内豆二、豆粕、菜粕携手领涨商品。
4. 焦炭形成技术突破，周四仍然强势领涨，焦化环保从严令焦煤表现弱于焦炭，螺纹稍显承压，铁矿维持高位震荡。近两日中美贸易磋商的结果将对商品市场带来较大影响，为重要风险事件，谨慎规避。
5. 消息人士称，沙特计划满足其接收到的6月份所有石油买家的订单，尤其是来自因伊朗制裁而不得不停止采购伊朗原油的国家订单；此外，中美贸易摩擦或升级担忧亦制约油价，周四亚洲盘WTI原油承压调整。周四国内化工品弱势调整，聚烯烃领跌市场。
6. 宏观利空因素齐聚，阴霾笼罩金融市场。今日有色金属受此影响全线下跌。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：中美贸易谈判的不确定性继续打压风险偏好，周四期指大幅下挫，市场避险情绪浓厚，国债期货尾盘上涨。日内公布的中国4月金融数据全面不及预期，新增人民币贷款降至1.02万亿（前值1.69），社会融资规模增量1.36万亿（前值2.86），广义货币供应量M2同比增长8.5%（前值8.6%），M1同比增长2.9%（前值4.6%）。从总量和结构来看，4月信贷和货币增速全线回落，在一定程度上反应了企业融资需求放缓。人民币贷款和非标融资大幅收缩，是社会融资规模腰斩的主要原因，表明广义货币M2和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，年初信贷增速明显偏高，未来将回归正常轨道。从基本面来看，基于经济悲观预期修复、无风险利率下降和风险偏好回升推动的股指春季行情已经结束，在经过充分的调整后，将进入由企业盈利增长推动的第二阶段上涨。考虑到增值税和社保费率下调分别在4、5月份实施，预计企业盈利将在二季度显著改善。短期来看，中美第十一轮高级别贸易磋商正在进行，谈判结果的好坏将直接关系到美方是否再次对华提高关税，任何有关谈判进展的消息，都将对市场情绪造成影响，进而引发资产价格波动，股指近期或反复探底，酝酿超跌反弹。

贵金属：国外方面，今晚将公布美国3月贸易帐、4月PPI月率以及初请失业金人数，此外美联储主席鲍威尔将发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，欧盟领导人将在罗马尼亚会面，确定英国脱欧这一历史性挫折之后的未来路径，并为晚些时候欧盟高层官员换届启动遴选程序。英国大法官兼司法大臣高克表示，政府希望尽快达成脱欧协议，脱欧法案的时间节点取决于与工党的谈判，希望工党在脱欧谈判中取得快速进展。目前英国保守党和工党之间的谈判仍在继续，但进展似乎并不顺利。短期来看，中美贸易谈判的不确定性引发市场对贸易摩擦升级的担忧，避险情绪上升，支撑金价上涨。长期来看，特朗普财政刺激效应正在减弱，联邦基金利率上升对经济的负面影响初步显现，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，通胀预期减弱，美联储货币政策进入观望期，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。

策略推荐

股指股指近期或反复探底，酝酿超跌反弹；黄金建议回调分批增持中线多单。

农产品

重要品种

豆粕：中美贸易磋商变故频发，昨日晚间商务部称，如果美方关税措施付诸实施，中方将不得不采取必要反制措施。贸易紧张关系升级，9日，国内豆二、豆粕、菜粕携手领涨商品，其中，豆粕期价打破了维系近四个月、6.5%的低价区间震荡均衡，主力合约盘中距离涨停板仅差3个变动价位，收盘涨幅3.26%，浅虚值一档豆粕看涨期权飙升66.67%。USDA将于本周五发布5月份供需报告。市场预计本年度巴西大豆产量为1.17亿吨，阿根廷5571万吨，并预计2019/20年度新作美国大豆产量为1.14305亿蒲式耳，美国旧作大豆期末库存预计为9.2亿蒲式耳（上月8.95），新作库存9.1亿蒲。美国春播天气多雨，造成玉米播种延误，一些农户可能将玉米耕地改种大豆，大豆播种面积存在调增风险。与此同时，美国出口前景黯淡，大豆历史性高库存难消，芝加哥大豆投机性沽空热情持续高涨。我国进口美国大豆，在高关税中受阻、受限等条件约束下，即便全球大豆熊市格局持续，恐难挡国内粕类结构性上涨，需密切关注中美贸易磋商结果和供需报告对盘面的冲击。

策略推荐

豆粕需密切关注中美贸易磋商结果和供需报告对盘面的冲击。

工业品

重要品种

黑色板块：焦炭形成技术突破，周四仍然强势领涨，焦化环保从严令焦煤表现弱于焦炭，螺纹稍显承压，铁矿维持高位震荡。近两日中美贸易磋商的结果将对商品市场带来较大影响，为重要风险事件，谨慎规避。分品种来看，螺纹回踩3700点收小阳线，跌落短期均线族，形态上暂维持高位震荡，持仓大减仓投趋于谨慎，趋势性欠佳，期价仍受供给不减的压力，去库存速度明显减慢，下有炉料端强势，吨钢利润快速收窄。铁矿石仍因供给收缩，维持高位震荡，周四再收小阳线，叠加粗钢产量居高不下，对铁矿需求良好，港口库存连续下降，现货回升至740元/吨一线，铁矿石多单可继续持有。焦炭第二轮100元/吨的提涨区域扩大，山东多地于10日落实调涨，山西焦化环控从严，助推焦炭价格持续上涨，主力合约有效突破2100点大关并刷新阶段高点，形成有效技术突破，上行仍有空间。焦煤表现稍弱于焦炭，因焦化存有限产传闻，但焦煤供需仍显紧张，现货价格存有20-30元/吨的补涨，建议依托1350元/吨逢低短多。五一之后大秦线检修结束，煤炭发货量回升，6大发点集团日均耗煤量平稳而库存略有增

加，现货价格稍有回落，郑煤冲高回落破位 600 点整数关口，承压 20 日线，建议谨慎短空。

化工品：消息人士称，沙特计划满足其接收到的 6 月份所有石油买家的订单，尤其是来自因伊朗制裁而不得不停止采购伊朗原油的国家订单；此外，中美贸易摩擦或升级担忧亦制约油价，周四亚洲盘 WTI 原油承压调整。多空消息频繁，短线原油高位仍将震荡反复。周四国内化工品弱势调整，聚烯烃领跌市场。分品种来看，前期因故推迟的久泰能源、恒力石化装置陆续投产出料，市场供应压力有所增加；而地膜需求进入淡季，农膜开工不足，其他塑料制品需求维持平稳；库存压力大幅增加，隆众数据显示，本周 PP 国内社会库存环比大增 14.82%，PE 石化库存环比增加 13%，高于过去两年同期水平。塑料跌破近四个半月以来震荡区间，技术面走熊，短线博弈空头；PP 跟随补跌，博弈空单为主。久泰 MTO 再次重启，需求端对甲醇带来一定提振作用；但前期检修装置陆续重启，甲醇开工率回升，供应压力增加，制约期价反弹高度，多单减持观望。目前下游需求依旧疲弱，库存压力较大，沥青反弹乏力，短线调整思路对待。5 月新加坡供应压力有所缓解，而中东燃料油发电需求预期增加，供需格局有好转迹象，燃料油在区间下沿附近暂获支撑，短线可轻仓试多。海关严查混合胶进口，天胶现货坚挺支撑期价，但疲弱基本面制约期价反弹空间，若不能有效站稳 12000，多单不恋战。多头资金流出，PVC 跟随聚烯烃走低，但中期反弹趋势未改，逢技术支撑仍可尝试多单。装置检修导致供应压力有所减轻，但下游聚酯需求亦降负，短线乙二醇陷入低位窄幅震荡。前期检修装置逐渐复产，供给压力有所增加，而中美贸易关系再生变，或抑制终端纺织出口需求，短线 PTA 低位弱势震荡，空单继续持有。

有色金属：特朗普威胁周五将价值 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 提高到 25%，昨日晚间中国商务部给予回应声称：如果美方关税措施付诸实施，中方将不得不采取必要反制磋商。由于商务部的表态，中美贸易摩擦存在升级风险。同时，今日公布的社融环比腰斩，4 月份社会融资规模为 1.36 万亿元，比去年同期少 4080 亿元，M1 增速大幅回落，宏观利空因素齐聚，阴霾笼罩金融市场。今日有色金属受此影响全线下跌，沪铜主力合约 1906 收跌于 47570 元/吨，跌幅 0.69%。基本面无明显变化，上期所铜库存延续去库存趋势，今日上期所库存下降 2871 吨至 117941 吨，对铜价提供小幅支撑。沪镍主力合约 1906 今日震荡走弱，收跌于 95130 元/吨，跌幅 1.06%，除开宏观层面的利空因素之外，镍铁新增产能连续释放对镍价亦造成较强的冲击，短期来看镍价下行通道或打开。因中美关系再次紧张，市场避险情绪升温，近期宏观面悲观情绪占据主导，在这一背景下，中美双方周五开始在华盛顿为期两日的磋商将显得至关重要，或将直接影响短期内有色整体走势。

策略推荐

螺纹趋势性欠佳，期价仍受供给不减的压力；铁矿多单可继续持有；焦炭上行仍有空间；焦煤建议依托 1350 元/吨逢低短多；郑煤建议谨慎短空；PVC 逢技术支撑仍可尝试多单；PTA 空单继续持有；甲醇多单减持观望；沥青短线调整思路对待；燃料油短线可轻仓试多；天胶若不能有效站稳 12000，多单不恋战；乙二醇陷入低位窄幅震荡；聚烯烃博弈空单为主；短期来看镍价下行通道或打开。

财经周历

周一，09:45 中国 4 月财新服务业 PMI；15:55 德国 4 月服务业 PMI 终值；16:00 欧元区 4 月服务业 PMI 终值；16:30 欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数；17:00 欧元区 3 月零售销售月率。

周二，12:30 澳洲联储 5 月利率决议；15:30 英国 4 月 Halifax 房价指数月率；23:55 美联储理事夸尔斯参与关于金融监管的讨论。

周三，10:00 中国 4 月贸易帐；10:50 中国 4 月贸易帐；14:00 德国 3 月工业产出月率；20:30 美联储理事布雷纳德发表讲话。

周四，09:30 中国 4 月 CPI 年率；20:30 美国 3 月贸易帐、4 月 PPI 月率、当周初请失业金人数；20:30 美联储主席鲍威尔在美联储举行的社区发展研究会议上致开幕词。

周五，14:00 德国 3 月贸易帐；16:30 英国第一季度 GDP 年率、3 月商品贸易帐、工业产出月率；20:30 美国 4 月 CPI 月率；20:30 美联储理事布雷纳德在联邦储备系统社区发展研究会议中发表讲话；22:00 FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

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）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025- 84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

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

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

北京东四十条营业部

电话：010- 84261939
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

杭州营业部

电话：0571- 85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020 - 87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850216
邮编：610041
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 - 6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#