

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】

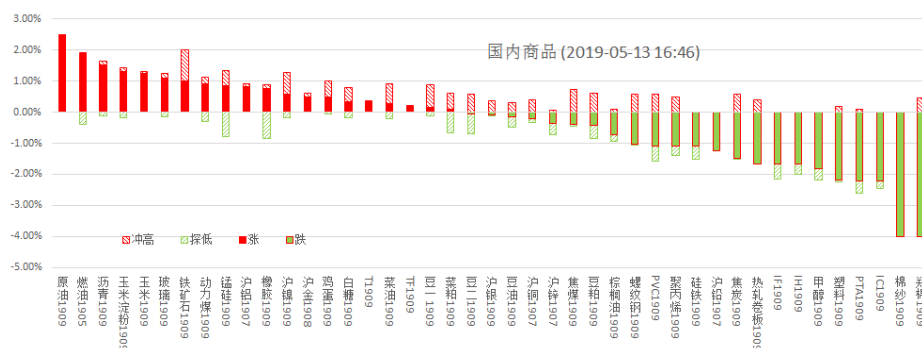
【2019年5月13日】

中美贸易摩擦升级 农强工弱两极分化

核心观点

1. 周一期指低开低走，市场情绪表现低迷。中美第十一轮高级别经贸磋商结束，美国威胁对中国其他 3250 亿美元输美商品加征关税，加剧市场对贸易战升级再次担忧。受避险情绪的支撑，国债期货大涨。
2. 短期来看，美国进一步威胁对华加征关税，加剧市场对贸易战升级的担忧，但谈判并未终止，期间避险情绪或来回反复，黄金维持震荡的可能性较大。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. 上周五美方宣布对 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10%上调至 25%，并威胁对其他 3250 亿美元进口商品加征关税，市场担忧服装大概率在后续 3250 亿美元加税清单中。
4. 中美贸易磋商尚未达成一致，未来仍存有一定变数，周一受进出口影响较大的农产品和工业品，波动剧烈，而以国内消费为主的黑色系，仍围绕其自身基本面博弈，日内螺纹、双焦出现一定调整，铁矿石则依然维持高位震荡，不改偏多之势。
5. 虽然中美贸易谈判陷入僵局引发全球经济增长前景担忧，但中东紧张局势加重供应担忧，中东地缘供应担忧支撑油价，周一亚洲盘国际原油期货震荡反弹；受人民币走软刺激，国内原油主强于外盘。周一国内化工品走势分化，原油关联性更大的沥青燃料油震荡反弹，而聚酯产业链品种走跌。
6. 中美贸易战的不确定性封阻有色上行空间，今日有色涨跌不一。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：周一期指低开低走，市场情绪表现低迷。中美第十一轮高级别经贸磋商结束，美国威胁对中国其他 3250 亿美元输美商品加征关税，加剧市场对贸易战升级再次的担忧。受避险情绪的支撑，国债期货大涨。单纯就贸易战升级对市场的影响而言，我们认为今年要比去年小很多，主要原因在于：去年市场对中美贸易战的影响没有明确的预期，虽然机构给出过对经济影响的预测，但影响到底有多大，市场心里依然没有底，这就对市场信心造成巨大的冲击。截止今年一季度，中美贸易战已经持续了一年，中美经济都出现不同程度的下滑，中国 GDP 增速从去年一季度的 6.8% 降至四季度的 6.4%（其中包括金融去杠杆的影响），美国从 4.2% 降至 2.2%。目前，美国已经对中国 2500 亿美元的进口商品加征了关税，即使贸易战再次升级，市场也会有明确的预期，根据央行货币政策委员马骏的预测，对经济增速的影响不过 0.3 个百分点，仍在可控的范围之内。此外今年减税降费的力度明显大于去年，宽货币正在向宽信用领域传导，因宏观政策存在滞后效应，对经济的支撑作用将在下半年显现，能够有效应对贸易战升级的冲击。短期来看，中美贸易摩擦升级持续打压风险偏好，但贸易磋商并未终止，股指或反复探底，酝酿超跌反弹。

贵金属：国外方面，本周将公布欧元区第一季度 GDP 终值，美国 4 月零售销售等重要数据，今晚美联储副主席克拉里达及波士顿联储主席罗森格伦将发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国住房大臣布罗肯希尔表示，有可能与工党达成脱欧协议。工党副领袖 Watson 认为，需要在不举行第二次公投的前提下交付脱欧结果。目前，英国保守党与工党之间的谈判仍在进行，但似乎并没有取得实质性的进展。短期来看，美国进一步威胁对华加征关税，加剧市场对贸易战升级的担忧，但谈判并未终止，期间避险情绪或来回反复，黄金维持震荡的可能性较大。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

软商品：上周五美方宣布对 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10% 上调至 25%，并威胁对其他 3250 亿美元进口商品加征关税。传言这 3250 亿商品主要是中国组装的手机和笔记本类商品及部分纺织品，市场担忧服装大概率在后续 3250 亿美元加税清单中。5 月 13 日早盘，郑棉期货直线跳水，各合约迅速封于跌停，期价刷新近两年低位，棉纱跟随跌停。此外，USDA 供需报告利空叠加第二周国储棉棉轮出销售底价大降 408 元/吨，令盘面进一步承压。宏观及产业共振式利空，郑棉跌至两年半来低位，若美国对剩余 3000 亿美元商品加征关税，期棉继续破位下跌风险加大。

策略推荐

若美国对剩余 3000 亿美元商品加征关税，期棉继续破位下跌风险加大。

工业品

重要品种

黑色板块：中美贸易磋商尚未达成一致，未来仍存有一定变数，周一受进出口影响较大的农产品和工业品，波动剧烈，而以国内消费为主的黑色系，仍围绕其自身基本面博弈，日内螺纹、双焦出现一定调整，铁矿石则依然维持高位震荡，不改偏多之势。螺纹近一个月去库存速度明显减慢，需求边际有下滑预期，而非采暖季限产执行不严，供给稍显压力，钢坯及螺纹现货价格均有所回落，期价周一增仓 12.6 万手，收中阴线跌落 3700 点支撑，一旦有效破位震荡了近一个月的头部区间，则有望再次下探 3630 元/吨，注意短期下行风险有所加强。铁矿石仍因供给收缩，维持高位震荡，周一小幅收涨 1% 于 653.5 元/吨，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/吨的提涨已经广泛落地，在主力合约连续五个交易日拉涨后，期价已经再次升水现货 100-150 元/吨，周一减仓近 2 万手，期价高开低走回吐涨幅，以获利了结为主，短线或回踩 2080-2100 元/吨线，多单注意保护盈利，在钢厂限产从严之前，暂不宜看空焦炭。因焦化环控较为严格，焦煤表现弱于焦炭，周一跟随焦炭下挫，回踩 1350 元/吨关口，若失守则多单暂时离场。国内动煤成交平稳，山西地区煤矿受限产和安全检查影响，库存较低，略有小涨。六大发电集团库存依旧高位，但日耗稍有回升，郑煤重回 600 点整数关口之上，建议谨慎短多。

化工品：虽然中美贸易谈判陷入僵局引发全球经济增长前景担忧，但中东紧张局势加重供应担忧；沙特能源部长法利赫周一表示，两艘沙特油轮周日在富查伊拉外海遭遇“蓄意供给”，威胁到全球石油供应的安全。中东地缘供应担忧支撑油价，周一亚洲国际原油期货震荡反弹；受人民币走软刺激，国内原油主强于外盘，主力合约大涨逾 2% 考验 500 整数压力。周一国内化工品走势分化，原油关联性更大的沥青燃料油震荡反弹，而聚酯产业链品种走跌。分品种来看，成本端支撑转强，沥青窄幅反弹；但下游需求依旧疲弱，库存压力制约期价反弹空间，多单短线思路为宜。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，燃料油可博弈波段反弹，关注区间上沿压力。中美贸易争端或影响纺织品服装出口，5 月聚酯减产或检修计划偏多，叠加庞大港口库存压力，乙二醇大跌逾 3%，短线仍有下行动能。PTA 厂家挺价意愿较强，抑制期货贴水空间，PTA 相对抗跌，但在疲弱供需格局下，短线谨慎偏空为宜。石化库存高企叠加中美贸易战悲观预期，塑料跌破 8000，延续空头思路；PP 跟随走低，短线谨慎偏空。久泰 MTO 重启，需求端对甲醇带来一定支撑；但前期检修装置陆续重启，甲醇开工率回升，供应压力增加，甲醇反弹空间亦受限，短线陷入 2400-2500 区间震荡走势。海关严查混合胶进口，对期价带来一定支撑，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。

有色金属：美国 4 月 CPI 同比升 2%，不及预期（前值 1.9%，预期值 2.1%），美元震荡走弱，周五一度跌至 97.12，后小幅拉升，截止于北京时间 15:00，美元指数为 97.34。第十一轮中美经贸高级别磋商结束，因对中美贸易谈判陷入僵局，引发市场对全球经济前景和需求的担忧，中美经济对话中方牵头人刘鹤强调，双方的协定必须是平等的，互利的，在重大原则问题上中方决不让步。中美贸易战的不确定性封阻有色上行空间，今日有色涨跌不一，主力合约移至 1907。沪铜主力合约 1907 今日先扬后抑反弹受阻，收跌于 47660 元/吨，跌幅 0.21%，基本面来看，国内铜市变化不大，检修叠加消费旺季推动库存继续回落，在基本面最近几周都没有很大变化的情况下，宏观消息主导铜价走势，加之地产数据销售端出现明显下行，旺季不旺等利空因素，在无较强新鲜元素冲击的背景下，铜价短期难有较大涨幅。沪镍主力合约 1907 今日收涨于 96370 元/吨，涨幅 0.58%。镍市目前呈现多空交织的局面，其主要矛盾是库存历史级别低位和镍铁新增产能连续释放之间的博弈，在宏观利空背景得不到改善的情况下，短期来看偏空思路不变。

策略推荐

螺纹一旦有效破位震荡了近一个月的头部区间，则有望再次下探 3630 元/吨，注意短期下行风险有所加强；铁矿多单可继续持有；焦炭多单注意保护盈利，在钢厂限产从严之前，暂不宜看空焦炭；焦煤回踩 1350 元/吨关口，若失守则多单暂时离场；郑煤建议谨慎短多；PTA 短线谨慎偏空为宜；甲醇若不能有效站稳 12000，多单不恋战；沥青多单短线思路为宜；燃料油可博弈波段反弹，关注区间上沿压力；塑料延续空头思路；乙二醇短线仍有下行动能；聚烯烃短线谨慎偏空；铜价短期难有较大涨幅；沪镍在宏观利空背景得不到改善的情况下，短期来看偏空思路不变。

财经周历

本周将公布中国 4 固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售，欧元区第一季度 GDP 终值，美国 4 月零售销售等重要数据，需保持密切关注。

周二，14:00 德国 4 月 CPI 年率；16:30 英国 3 月三个月 ILO 失业率、4 月失业率；17:00 欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数；17:00 德国 5 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 4 月进口物价指数月率。

周三，10:00 中国 1-4 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；14:00 德国第一季度 GDP 年率；17:00 欧元区第一季度 GDP 年率；20:30 美国 4 月零售销售月率；20:30 加拿大 4 月 CPI 年率；21:15 美国 4 月工业产出月率。

周四，09:30 澳大利亚 4 月失业率；17:00 欧元区 3 月贸易帐；20:30 美国 4 月营建许可、新屋开工月率、当周初请失业金人数。

周五，17:00 欧元区 4 月 CPI 年率；22:00 美国 5 月密歇根大学消费者信心指数、4 月谘商会领先指标月率。

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#