

## 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】

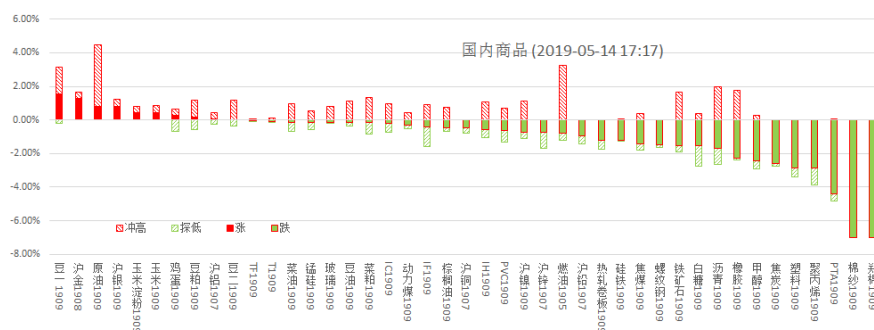
【2019年5月14日】

## 中美互加关税利空 多数商品延续下挫

## 核心观点

1. 受中国对美加征惩罚性关税的影响，周二期指大幅低开，之后冲高回落，市场情绪偏向谨慎。央行开展 2000 亿一年期 MLF（中期借贷便利）操作，中标利率持平于 3.3%，以对冲当日到期的 1560 亿 MLF，维护流动性基本稳定。
2. 短期来看，中美互加关税导致贸易摩擦升级，避险情绪高涨，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. 中美贸易紧张局势升温，郑棉扩板跌停，需求悲观预期主导市场。
4. 周一中方宣布对美国 600 亿美元商品加征关税作为反击，隔夜美股、商品普遍下挫，黑色系也难挡风险事件的整体利空，周二纷纷收跌，前期领涨的焦炭以 2.61% 的幅度领涨。
5. 国际贸易紧张局势令风险资产全线下挫，同时 EIA 预计页岩油产量增加和美元指数企稳亦助跌油价，周二国际原油期货震荡调整，不过中东供应中断担忧仍支撑油价，且人民币大幅贬值导致国内原油表现看跌。周二国内化工品全线重挫，聚酯产业链品种逼近跌停。
6. 中美贸易升级，全球最大的两个经济体之间的贸易战愈演愈烈，市场避险情绪增加，有色金属今日全线下跌。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**受中国对美加征惩罚性关税的影响，周二股指大幅低开，之后冲高回落，市场情绪偏向谨慎。央行开展 2000 亿一年期 MLF（中期借贷便利）操作，中标利率持平于 3.3%，以对冲当日到期的 1560 亿 MLF，维护流动性基本稳定。近期公布的经济数据显示，中国 4 月制造业 PMI 小幅回落，出口增速再次转负，信贷和货币增速全线回落，表明剔除节后企业集中复工以及稳增长预期影响下企业集中补库等因素，下游需求存在季节性回落的可能，此外中美贸易战升级，出口面临下行压力，二季度经济仍有再次探底的可能。但鉴于宏观政策存在滞后效应，对实体经济的支撑作用或在下半年显现，能够有效应对贸易战升级的冲击。因增值税和社保费率下调分别于 4、5 月份实施，企业盈利将在二季度显著改善，股指经过充分调整后，有望进入由企业盈利改善推动的第二阶段上涨。短期来看，中美互增关税持续打压风险偏好，但贸易磋商并未终止，股指或反复探底，并酝酿超跌反弹，维持逢低偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯讲话表示，较低的中性利率意味着全球“经济复苏将缓慢且通胀率低于目标”，较低的全球成长和利率趋势要求重新思考如何实现强劲的经济，没有理由预期中性利率会在可预见的未来回归更高水准。欧洲央行管委维勒鲁瓦认为，大量的地缘政治不确定因素仍然持续，欧元区经济增长放缓是暂时性的，当前货币政策是适宜的。我们认为中美贸易摩擦再次升级，加大了全球经济下行压力，美国经济或二季度显著放缓，欧元区经济前景将在很大程度上取决于英国脱欧的进展。若最终能达成协议，避免无序脱欧，则英国和欧盟内部的经济信心将会恢复，“美强欧弱”的格局或将扭转。今晚将公布美国 4 月进口物价指数月率和 NFIB 小型企业信心指数，需保持密切关注。短期来看，短期来看，中美互加关税导致贸易摩擦升级，避险情绪高涨，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

股指或反复探底，并酝酿超跌反弹，维持逢低偏多的思路；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**软商品：**国务院 5 月 13 日决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20% 或 10% 加征关税。中美贸易紧张局势升温，郑棉扩板跌停，棉纱期货日内收低 6.91%。需求悲观预期主导市场，短线郑棉料将延续跌势。

### 策略推荐

短线郑棉料将延续跌势。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**周一中方宣布对美国 600 亿美元商品加征关税作为反击，隔夜美股、商品普遍下挫，黑色系也难挡风险事件的整体利空，周二纷纷收跌，前期领涨的焦炭以 2.61% 的幅度领跌。螺纹 1910 合约在破位 3700 点一线头部区间支撑后，周二再度增仓近 9 万手下挫，回踩 40 日线，技术形态上看短线将测试 3630 一线支撑，基本面而言市场关注热点在于需求边际的下滑，近一个月库存下降速度明显减缓，建议短空依托 3700 点继续持有。铁矿石 1909 合约周二大幅冲高回落，遇阻前高 665 元/吨一线，收长上影中阴线，暂未跌落 10 日线，铁矿中长期因供给问题维持偏多之势，短线建议依托 10 日线多头保护盈利。焦炭 1909 合约在五连涨后再次大幅升水现货，同时持仓显著缩减，多头大量获利了结，令焦炭快速回吐涨幅，重回 2100 点之下，但下方 20 日线支撑较强，在钢厂限产从严之前，暂不宜过分看空焦炭。焦煤周二跟跌焦炭，减仓收中阴线，跌破 1350 元/吨一线，反弹格局遭到显著破坏，技术指标 MACD 翻绿，短线仍有调整风险，建议依托 1350 谨慎短空。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，郑煤暂维持 600 元/吨之上窄幅震荡，周二小幅回落，建议谨慎观望。

**化工品：**国际贸易紧张局势令风险资产全线下挫，同时 EIA 预计页岩油产量增加和美元指数企稳亦助跌油价，周二国际原油期货震荡调整，不过中东供应中断担忧仍支撑油价，且人民币大幅贬值导致国内原油表现看跌；近期多空消息密集，原油高位仍

将震荡反复。周二国内化工品全线重挫，聚酯产业链品种逼近跌停。分品种来看，伴随中国反制措施出台，中美贸易战继续升温，市场对纺织以及终端服装制造业深表担忧，棉花期货扩板跌停，乙二醇、PTA 亦跟随走低。供需双减格局下，港口库存压力并无明显缓解，在终端需求疲弱预期下，乙二醇仍有下行动能，空单继续持有；厂家挺价难敌疲弱需求预期，PTA 大跌逾 4%，短线将考验年初低点支撑。石化库存高企叠加中美贸易战悲观预期，塑料续跌近 3%，空单继续持有；PP 考验 8000 整数支撑，短线空单持有。前期检修装置陆续重启，供应压力不断增加，而聚烯烃大跌进一步拖累甲醇，期价跌至近半年来震荡区间下沿，短线将面临方向选择。成本支撑难抵疲弱需求，沥青跟随化工品走弱，短线观望或谨慎偏空。供需基本面对燃料油仍有支撑，整体延续区间震荡走势，区间高抛低吸为宜。海关严查混合胶进口的利多效应递减，疲弱供需基本面重新主导市场，加之中美贸易战升级担忧或影响轮胎出口，天胶重回弱势震荡，谨慎偏空操作为宜。

**有色金属：**昨晚国务院决定对美国进口的 600 亿美元商品于 6 月 1 日起加征关税，中美贸易升级，全球最大的两个经济体之间的贸易战愈演愈烈，市场避险情绪增加，有色金属今日全线下跌。沪铜主力合约 1907 今日全天绿盘震荡，最终收跌于 47490 元/吨，跌幅 0.48%。铜价目前主要受宏观情绪主导，加之目前需求端旺季不旺的局面没有得到改善，据中国汽车工业协会统计分析，2019 年 4 月，行业继续成熟较快下降的压力；行业产销整体下降的趋势没有缓解。1-4 月，汽车产销降幅比 1-3 月略有扩大。总体来看，铜价短期预计偏弱震荡。沪镍主力合约 1907 反弹受阻，先扬后抑收跌于 95650 元/吨，跌幅 0.77%。因中美贸易的紧张局面，对镍价反弹空间造成制约。总体来看，在中美贸易冲突持续发酵的影响下，全球金融市场动荡，有色金属整体重心下移，在无较强新鲜元素冲击的背景下，有色金属难有较大涨幅。

### 策略推荐

螺纹建议短空依托 3700 点继续持有；铁矿短线建议依托 10 日线多头保护盈利；焦炭在钢厂限产从严之前，暂不宜过分看空焦炭；焦煤建议依托 1350 谨慎短空；郑煤建议谨慎观望；PTA 短线将考验年初低点支撑；甲醇短线将面临方向选择；沥青短线观望或谨慎偏空；塑料空单继续持有；乙二醇空单继续持有；聚烯烃短线空单持有；天胶重回弱势震荡，谨慎偏空操作为宜；铜价短期预计偏弱震荡；中美贸易的紧张局面，对镍价反弹空间造成制约。

## 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#