

## 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】

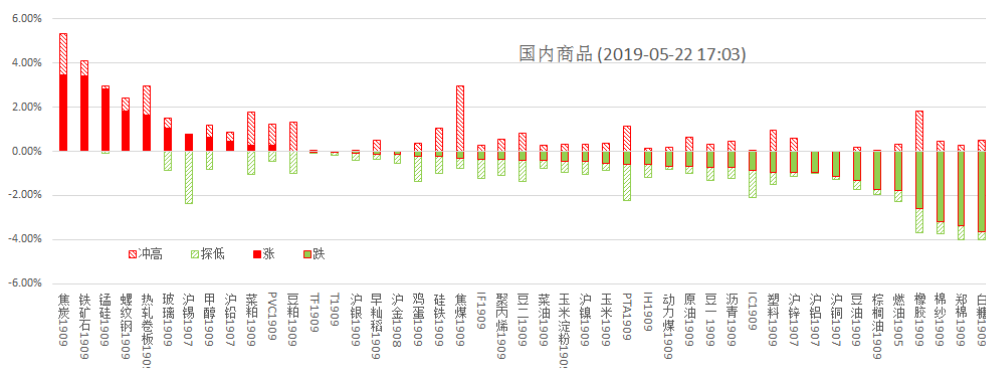
【2019年5月22日】

## 冰火两重天，商品现大分化大波动

## 核心观点

1. 周三期指再次下探，市场悲观情绪浓厚。美国对华企业制裁，加剧了市场对中美贸易摩擦进一步升级的担忧，贸易谈判恢复之前，市场情绪或仍有反复。
2. 短期来看，中国央行表态将再次发行离岸央票，维稳人民币汇率的举动，令美元指数承压，给黄金带来支撑。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. 中美贸易摩擦的持续对国内豆系价格带来提振，在谷物天气炒作时间窗口里，表现为粕强油弱。
4. 据巴西蔗糖产业联盟委员会称，中国将在2020年5月份前取消对巴西糖的额外进口关税。国内白糖期货全线大跌。中美贸易争端悬而未决，终端需求疲弱；储备棉拍卖维持100%成交率但成交价格逐渐下移，市场悲观情绪占据主导，郑棉一度跌停。
5. 环控约束之下，焦炭期货至今累积涨幅超过15%。本周以来，随着矿石等原材料价格的不断强势，螺纹钢期货价格屡创新高，市场心态逐渐受带动，市价出现小幅偏强情况。
6. 尽管中东紧张局势加剧以及OPEC可能延长减产协议提振油价，但国际贸易争端带来需求担忧，以及API库存增加和美元偏强施压油价，WTI原油弱势下跌，国内原油期货连续第二个交易日下跌。周三国内化工品弱势下跌，橡胶跌幅明显。
7. 周三，外媒传言美国计划将海康威视列入黑名单，市场悲观情绪再起。截止于北京时间15:00，美元指数急剧飙升至98.098，在美元位居高位的情况下，有色金属难逃偏弱格局。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**周三股指再次下探，市场悲观情绪浓厚。据彭博社消息称，美国美国政府正考虑将 5 家中国监控设备企业列入与华为类似的“黑名单”，禁止他们获得美国零件与软件，其中包括海康威视与浙江大华。美国对华企业制裁，加剧了市场对中美贸易摩擦进一步升级的担忧，贸易谈判恢复之前，市场情绪或仍有反复。从基本面来看，由经济悲观预期修复、无风险利率下降和风险偏好回升推动的股指春季行情在 4 月上旬结束，并由高位震荡进入阶段性调整，中美贸易摩擦升级，成为行情加速调整的催化剂。考虑到企业增值税率和社保费率下调分别于 4、5 月份实施，宏观政策传导存在滞后性，企业盈利或在二季度末边际改善，经济增速有望在下半年回暖。进入 6 月份，随着二季度经济回落的预期兑现，以及中美贸易摩擦的反复消化，股指或将开启由企业盈利改善推动的第二阶段上涨。短期内，美国对华企业实施制裁，避险情绪卷土重来，股指短线或反复探底，并酝酿超跌反弹，维持逢低偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，今晚欧洲央行行长德拉基将发表讲话，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯将在一场经济新闻简报会的小组讨论上发表演讲，周四凌晨，美联储将公布 5 月会议纪要，重点关注委员会对美国经济和通胀前景的评估，以及有关未来货币政策调整的条件约束，任何温和的措辞都可能引发市场波动，注意防范风险。英国脱欧方面，首相特雷莎梅将在议会发表声明，届时将提供有关她的 10 个脱欧提议的细节，在保守党与工党之间的谈判破裂之后，首相特雷莎梅计划向议会提交一份新的脱欧法案，但工党领袖科尔宾表示将反对这一议案。短期来看，中国央行表态将再次发行离岸央票，维稳人民币汇率的举动，令美元指数承压，给黄金带来支撑。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

股指维持震荡筑底的可能性较大；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**因外媒报道美国政府计划向农户提供 200 亿美元的救助项目，救助额超过上年的 150 亿美元，大豆农户可能拿到每蒲式耳 2 美元，具体该补贴影响表现在，因当前玉米播种进度延误，且补种时间窗口在关闭，美国政府救助项目有望使农户转种更多大豆，此外结合当前美豆价格以及平均 860 美分种植成本，2 美元补贴能够基本覆盖农户因出口不好产生的库存费用，提高农户对大豆播种意愿。美豆价格因此承压低位不稳表现反复。据新华社评论，中国对美国的反击措施并非虚张声势，中国经济韧性好，并且有充足的政策工具应对贸易战更深入的影响。知情人士透露，特朗普政府曾搁置将华为列入黑名单的措施，因担心此举可能会干扰与中国的贸易谈判，但最终在上一轮美中磋商陷入僵局后采取了行动。中美贸易摩擦的持续对国内豆系价格带来提振，在谷物天气炒作时间窗口里，表现为粕强油弱。豆粕 2750、菜粕 2370 是趋势支持位，未能有效跌穿将威胁看涨思路。

**软商品：**巴西农业部表示，已经同中国达成关于巴西糖进口关税的协议，不再需要世贸组织（WTO）介入来解决问题。据巴西蔗糖产业联盟委员会称，中国将在 2020 年 5 月份前取消对巴西糖的额外进口关税。国内白糖期货全线大跌，远月合约封于跌停；关税下调担忧下，短线郑糖料将延续弱势调整，空单继续持有。中美贸易争端悬而未决，终端需求疲弱；储备棉拍卖维持 100% 成交率但成交价格逐渐下移，市场悲观情绪占据主导，郑棉一度跌停，短线料将延续跌势，空单继续持有。

#### 策略推荐

豆粕 2750、菜粕 2370 是趋势支持位，未能有效跌穿将威胁看涨思路；短线郑糖料将延续弱势调整，空单继续持有；郑棉短线料将延续跌势，空单继续持有。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**5 月 6 日，中央第二生态环境保护督察组向山西省反馈第二轮环保督察暨“回头看”督察情况，列举了山西省焦化行业存在的诸多问题，包括产能优化力度甚微及污染排放大幅超标等，此类问题均是山西省焦化行业历次检查整改未果之顽疾。环控约束之下，焦炭期货至今累积涨幅超过 15%，本周，山西、河北及山东部分焦企纷纷在原价格基础上对焦炭价格提涨 100 元/吨，造成期价上涨的加速度，注意高位波动加剧风险。5 月以来，建筑钢材市场价格逐渐转弱，市场心态显疲惫，西南各地区市

场价格均出现了不同程度的下调。本周以来，随着矿石等原材料价格的不断强势，螺纹钢期货价格屡创新高，市场心态逐渐受带动，市价出现小幅偏强情况，但未来供应面或出现压力，市场心态谨慎的情况下，短期实际或维持震荡小幅偏强行情，市场涨价动力不足，后期或仍有下行空间。随着期货价格的拉涨，期现基差收窄，可能会对盘面带来牵制。

**化工品：**尽管中东紧张局势加剧以及 OPEC 可能延长减产协议提振油价，但国际贸易争端带来需求担忧，以及 API 库存增加和美元偏强施压油价，WTI 原油弱势下跌，国内原油期货连续第二个交易日下跌，多单离场观望。周三国内化工品弱势下跌，橡胶跌幅明显。分品种来看，天气预报显示，西双版纳未来 15 日有 10 日均有降雨，或缓解前期干旱；而终端需求并无好转迹象，加之中美贸易争端悬而未决，轮胎出口前景悲观；炒作资金离场，天胶大跌近 3%，重回 12000 下方弱势震荡，多单离场观望。伊朗 230 万吨装置停车，缓解进口压力；但国内甲醇装置复产计划较多，加之下游需求好转预期尚未兑现，制约甲醇上行空间，多单逢高考虑逐步止盈。补库需求驱动暂缓，短线聚烯烃重回调整，多单离场观望。原油成本端支撑转弱，燃料油难改 2750-3000 区间震荡走势，延续区间操作。成本支撑博弈需求淡季，沥青延续 3500 下方弱势震荡，短线缺乏趋势行情。中美贸易争夺仍未解决，终端需求疲软预期压制市场，但 PTA 探低回升，空头资金大幅离场，空单考虑减持观望。供需双减格局下，港口去库进展缓慢，乙二醇难改弱势震荡走势，空单继续持有。

**有色金属：**周三，外媒传言美国计划将海康威视列入黑名单，市场悲观情绪再起。截止于北京时间 15:00，美元指数急剧飙升至 98.098，在美元位临高位的情况下，有色金属难逃偏弱格局。今日有色金属多数下跌，其中沪铜主力合约 1907 收跌于 47160 元/吨，跌幅 1.15%，领跌有色。隔夜伦铜跌破 6000 关口，创出 2 月份以来新低。国内外铜价走势低迷主要因高位美元的打压，其次宏观的不确定性，贸易战再起将拖累未来经济增速，引发铜价回落。基本上来看，国内铜市需求有企稳迹象，冶炼厂受低 TC 影响检修或延续至 6 月，但旺季即将过去。今年几大铜消费领域都没有明显增长，短期预计铜价仍将延续弱势格局，关注 47000 关口支撑。沪镍主力合约 1907 今日震荡收收跌于 97510 元/吨，跌幅 0.42%。在当前宏观偏空的态势下，国内外镍库存始终保持历史级别低位对镍价有一定支撑，但考虑到近期中国与印尼镍铁新增产能逐渐投产，镍铁供应量增大、价格走弱，预计期镍价后市不容乐观，短期反弹高度有限。

### 策略推荐

螺纹钢短期实际或维持震荡小幅偏强行情，市场涨价动力不足，后期或仍有下行空间。随着期货价格的拉涨，期现基差收窄，可能会对盘面带来牵制；焦炭注意高位波动加剧风险；天胶多单离场观望；PTA 空单考虑减持观望；甲醇多单逢高考虑逐步止盈；沥青短线缺乏趋势行情；燃料油延续区间操作；乙二醇空单继续持有；聚烯烃多单离场观望；短期预计铜价仍将延续弱势格局，关注 47000 关口支撑；铜价仍将以偏弱震荡为主；预计期镍价后市不容乐观，短期反弹高度有限。

### 财经周历

本周将公布欧元区 5 月制造业 PMI，美国 5 月 Markit 制造业 PMI 及耐用品订单月率，美联储主席鲍威尔及多位官员将发表讲话，需重点关注。

周一，07:50 日本第一季度实际 GDP 年率；14:00 德国 4 月 PPI 年率；16:00 欧元区 3 月经常帐；费城联储主席哈克就经济前景发表演说。

周二，07:00 美联储主席鲍威尔发表讲话；22:00 欧元区 5 月消费者信心指数；22:00 美国 4 月成屋销售年化总数；22:45 美联储 2019 年 FOMC 票委、芝加哥联储主席埃文斯就美国经济和货币政策发表讲话。

周三，16:30 英国 4 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；20:30 加拿大 3 月零售销售月率；22:10 亚特兰大联储主席博斯特克在达拉斯联储会议上做开幕演讲。

周四，14:00 德国第一季度 GDP 季率；15:30 德国 5 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 5 月制造业 PMI 初值；16:00 德国 5 月 IFO 商业景气指数；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国 5 月制造业 PMI 初值；22:00 美国 4 月新屋销售年化总数。

周五，07:30 日本 4 月全国 CPI 年率；16:30 英国 4 月零售销售月率；20:30 美国 4 月耐用品订单月率。

## 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#