

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. 美联储6月会议释放年内降息的预期

美联储6月会议宣布维持联邦基金利率在2.25%-2.5%不变，符合市场预期，但货币政策声明中删除了“耐心”一词，称经济活动温和扩张，但不确定性增加，家庭支出似乎走高，但商业固定资产投资走软，总体和核心通胀都将低于2%。将密切关注发布的信息，采取正确行动。本次会议维持2019年和2021年GDP增速预期在2.1%和1.8%不变，上调2020年GDP增速预期至2%（前值1.9%）。下调2019、2020和2021年失业率预期至3.6%、3.7%和3.8%，2019和2020年PCE通胀预期下调至1.5%（前值1.8%）和1.9%（前值2.0%）。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，首要目标是维持经济扩张，GDP预期显示增长前景模糊，许多劳动力市场指标依旧强劲，通胀回升至2%的步伐将放缓，金融市场的风险情绪恶化。对FOMC声明作出重大调整，多数委员确实看到了降息的理由在增强，承认点阵图首次发出降息信号，将观察不确定性是否会导致经济前景承压，如有必要，准备好运用工具来支持经济扩张。我们认为美联储6月货币政策声明偏鸽派，明确释放了年内降息的预期，鉴于近期公布的美国4-5月经济数据整体下滑，二季度经济回落是大概率事件，美国联邦基金利率期货显示，美联储7月降息25个基点至2.00%-2.25%的概率为83.7%。

财经周历

本周将公布中国5月规模以上工业企业利润，美国第一季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、5月个人支出月率等重要数据，需重点关注。

周一，16:00 德国6月IFO商业景气指数；22:30 美国6月达拉斯联储商业活动指数。

周二，21:00 美国4月FHFA房价指数月率、20座大城市房价指数年率；22:00 美国5月新屋销售总数年化、6月里奇蒙德联储制造业指数。

周三，20:30 美国5月耐用品订单月率。

周四，09:30 中国5月规模以上工业企业利润；17:00 欧元区6月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国6月CPI年率；20:30 美国第一季度实际GDP、核心PCE物价指数年率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国5月成屋签约销售指数。

周五，07:01 英国6月GfK消费者信心指数；16:30 英国第一季度GDP年率终值；17:00 欧元区6月CPI年率；20:30 美国5月个人支出月率、核心PCE物价指数年率；20:30 加拿大4月GDP月率；21:45 美国6月芝加哥PMI；22:00 美国6月密歇根大学消费者信心指数终值。

周日，09:00 中国6月官方制造业PMI。

重点品种观点一览

【股指】全球货币宽松预期再起，中期反弹正在展开

中期展望：

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，股指将开启由企业盈利改善推动的第二阶段上涨。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 1-5 月固定资产投资和工业增加值同比继续回落，社会消费品零售增速止跌回升，二季度经济放缓的预期进一步兑现。进入三季度，地方专项债发行进度将会加快，随着新一轮基建项目的落地，基建投资将继续回升，充分发挥经济托底的作用。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善，从而拉动下游消费需求，经济增速有望在下半年回暖。央行货币政策保持松紧适度，定向调控是主要手段，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限，股指估值的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的因素总体偏多。中美领导人决定在 G20 大阪峰会期间举行会晤，市场对双方达成进一步的共识充满期待，风险偏好得到极大改善。国外方面，全球央行新一轮宽松的预期再起，欧洲央行释放多次降息和重启 QE 的信号，美联储 6 月会议首次释放年内降息的预期。

短期展望：

中美元首通话将于 G20 峰会期间举行会晤，美联储释放年内降息的预期，风险偏好显著回升，股指突破 5 月震荡区间，中期反弹或已开启。IF 加权连续两周反弹，突破 40 及 60 日线压力，并回补了 3876-3801 部分跳空缺口，短期有望挑战 3900 关口一线压力。IH 加权站上 60 日线，在 2787-2824 处形成向上跳空缺口，逼近 4 月高点 3060 一线压力，短期关注能否有效突破。IC 加权在 4500 关口附近企稳反弹，站上 5、10、20 日线，上方面临 40 及 60 日线的压制。上证指数连续两周上涨，摆脱 2800-2950 震荡区间，反弹空间或进一步打开。

操作建议：中美元首通话缓和了贸易紧张局势，美联储释放降息预期，进一步提升了风险偏好。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，股指将开启由企业盈利改善推动的第二阶段上涨，建议维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1909 跌破 3700 多单止损。

【油粕】美豆减产威胁挥之不去 VS 中美经贸磋商，陷入震荡

中期展望：

美国谷物播种进入尾声，不利的生产局面，令本季天气升水行情长期存在博弈空间。另外，G20 峰会经贸磋商结果，对市场有重要不确定性干扰。

短期展望：

夏至日已过，晚播美豆错失时间窗口，并为生长季产量前景蒙上阴影。短期受贸易磋商消息影响，豆系呈现外强内弱走势，国内油粕单边陷入区间震荡均衡状态。

操作建议：过去一个月，大连豆粕陷入 2830-3030 区间高位震荡休整，等待经贸磋商或美国天气炒作等变量作用，打破平衡作出趋势突破跟进，重在博弈多头。

止损止盈：豆粕 1909 合约，2800 多空参考停损；豆油 1909 合约，5380 趋势多空参考停损。

【黑色】铁矿强势螺纹反弹，螺矿比或小幅收缩

中期展望：

中期展望（月度周期）：黑色系的分化仍在加剧。钢厂开工高企，粗钢产量屡创新高，而社会库存由跌转升，显示出下游需求不佳。高炉开工率的回升利好原料的需求，铁矿石港口库存连续下滑，降至 12000 万吨之下，为 2017 年以来的阶段新低，力拓调降 2019 年发货量目标，淡水河谷 Brucutu 矿区复产，但全年铁矿石供应确定性减产，尤其短期高品位矿供需偏紧，令现货价格飙升至 900 元/吨，期价同样易涨难跌；钢厂吨钢利润已然跌入亏损区间，开始调降焦炭采购价格，焦炭现货价格回落至 2100 元/吨，山西部分焦企实施限产，或将限制焦炭下行幅度，而焦煤难敌焦炭拖累以及焦煤库存大幅增加的压力。

短期展望：

短期展望（周度周期）：本周宏观方面多重利好，黑色系商品仍然以铁矿石强势领涨，螺纹小幅反弹，双焦维持震荡格局，分化仍在加剧。钢材社会库存连续两周小幅回升，需求预期较差，供需格局限制期价涨幅，但现货吨钢生产亏损走扩，成本端铁矿石持续走强，上下游利润分配不均，令螺纹期价探低回升，收于震荡区间 3840 压力位之上，短线螺矿比或有一定收敛的机会。铁矿石 1909 合约获上升趋势线支撑，因钢厂开工良好提振铁矿需求，港口库存持续回落，现货价格飙升至 900 元/吨一线，以及主力多头不断增仓发力，期价突破 800 元/吨关口触及 837.0 元/吨近五年高位，并且涨势仍在加速过程中，密切关注钢厂开工情况，多单在 5 日均线之上继续持有，不宜盲目抄顶铁矿。焦炭 1909 合约主要受焦化企业和钢厂对于焦炭价格博弈失败的拖累，现货价格本周下挫 100 元/吨至 2100 元/吨一线，令期价同样承压 2100 点低位震荡，焦煤 1909 合约则在上升通道之内，但受焦炭低迷以及焦煤总库存持续攀升的拖累，仍承压 1400 元/吨关口，短线关注 1370 元/吨的支撑。

操作建议：

螺纹钢 1910 合约波段短多；铁矿石 1909 合约多单谨慎持有，不宜盲目抄顶；焦炭 1909 合约依托 2100 点逢高短空；焦煤 1909 合约暂观望。可尝试多螺纹空铁矿的短线套利。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储 6 月会议释放年内降息预期，黄金牛市上涨或已开启

中期展望：

美联储 6 月会议维持利率不变，但货币政策声明作出重大调整，删除“耐心”一词，并下调未来两年通胀预期。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示经济前景模糊，通胀回升较预期缓慢，首次承认点阵图释放降息信号。我们认为特朗普财政刺激效应正在减弱，利率上升对经济的抑制作用初步显现，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，二季度经济回落的可能性加大。美联储释放年内降息的预期，实际利率边际下降，美元指数长期趋于走弱是大概率事件，对黄金长期利好。

短期展望：

美国 6 月费城联储制造业指数降至 0.3%（前值 16.6），创 3 个月新低，5 月咨商会领先指标月率降至 0（前值 0.2%），数据表明美国制造业活动连续放缓，商业投资信心下降。受美联储降息预期的刺激，周四美股大涨，道琼斯指数突破 26700 关口，逼近历史最高点 26951。美元指数连续两日大跌，逼近 6 月 7 日低点 96.45，国际黄金暴涨 2.08%，突破 1390 美元/盎司，创 2014 年以来新高。英国脱欧方面，爱尔兰总理瓦拉德卡表示，不会重启脱欧协定谈判，可以考虑对政治宣言进行调整，不会接受再次延长脱欧最后期限来争取更多谈判时间。在无协定脱欧的情况下，不会有脱欧过渡期。英国首相选举投票正在进行，前外交大臣约翰逊支持率遥遥领先，若“硬脱欧派”在选举中获胜，无疑会加大无协议脱欧的风险。短期来看，美联储 6 月利率决议声明偏鸽派，并释放年内降息的预期，黄金创 2014 年以来新高，但连续上涨后注意调整仓位。

操作建议：美联储 6 月货币政策声明偏鸽派，释放年内降息的预期，美元指数承压走弱，金价突破 6 年新高。长期来看，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，美联储 7 月降息的预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金 1912 跌破 300 多单止损。

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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#

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