

## 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】

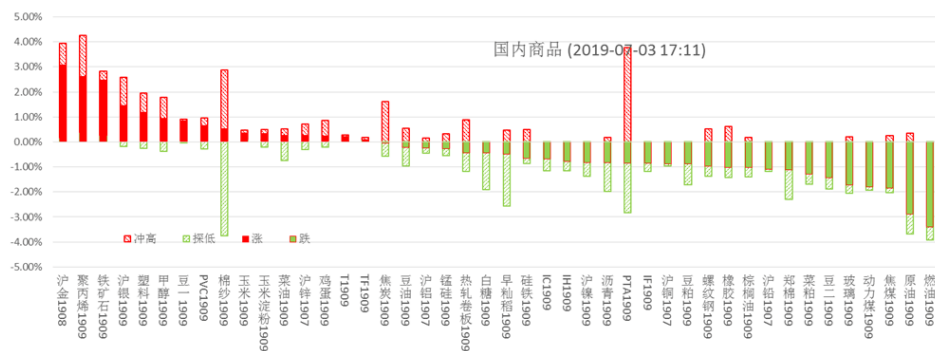
【2019年7月3日】

## 避险推升黄金国债期货，商品市场波动加剧

## 核心观点

1. 周三期指低开低走，国债期货继续上涨，市场避险情绪浓厚。
2. 短期来看，美联储人事变动或再添鸽派成员，进一步强化了市场对年内降息的预期，此外地缘政治风险上升，对金价形成支撑。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日益凸显，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，二季度经济回落是大概率事件，美联储加息周期结束，年内将开始降息，实际利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 芝加哥大豆技术高位连续调整下跌十数日，考验 900 关口支持，国内豆粕 2800、菜粕 2450 关键支持位存在反弹抵抗，面临方向性选择，多空应据此停损。三大油脂中菜油止跌，棕榈油迭创新低，豆油陷入低价震荡横盘。
4. 周三成材弱势，铁矿偏强震荡，成材方面继续关注政策消息。
5. OPEC+宣布延长减产协议，但并未扩大规模，令市场失望，而全球主要国家和地区制造业活动疲软，加重了全球经济疲弱和总需求收缩的预期，内外盘原油大幅调整。周三国内能化板块走势分化，燃料油重挫逾 3%，聚烯烃逆势走强。
6. 市场对经济前景预期暗淡，将拖累金属需求，有色板块集体弱势运行。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**周三期指低开低走，国债期货继续上涨，市场避险情绪浓厚。本周央行连续三日暂停逆回购操作，累计净回笼 2800 亿，但银行体系流动性相对充裕，资金面利率波澜不惊。上午公布的中国 6 月财新服务业 PMI 降至 52（前值 52.7），连续两个月下滑，创今年 2 月以来新低。分项数据显示，新出口订单指数跌至枯荣线以下，表明外贸形势严峻背景下，外部需求疲软。从近期公布的 PMI 数据来看，二季度经济放缓是大概率事件，下半年宏观政策仍需加强逆周期调节，重点是要落实好减税降费政策和加大基础设施补短板。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集中落地，基建投资有望显著回升。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，企业盈利或在下半年边际改善。股指中期反弹的基本面逻辑仍在，建议维持谨慎偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，今晚将公布美国 6 月 ADP 就业人数、Markit 服务业 PMI 及 ISM 非制造业 PMI，5 月耐用品订单及贸易帐，需保持密切关注。英国脱欧方面，从市场反馈来看，前外交大臣约翰逊赢得首相选举的可能性最大，意味着“硬脱欧派”将取得脱欧主导权，这无疑会加大无协议脱欧的风险。短期来看，美联储人事变动或再添鸽派成员，进一步强化了市场对年内降息的预期，此外地缘政治风险上升，对金价形成支撑。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日益凸显，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，二季度经济回落是大概率事件，美联储加息周期结束，年内将开始降息，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

股指中期反弹的基本面逻辑仍在，建议维持谨慎偏多的思路；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**油粕：**芝加哥大豆技术高位连续调整下跌十数日，考验 900 关口支持，国内豆粕 2800、菜粕 2450 关键支持位存在反弹抵抗，面临方向性选择，多空应据此停损。三大油脂中菜油止跌，棕榈油迭创新低，豆油陷入低价震荡横盘。美经济学家称，美国大豆播种面积仍然存在不确定性，USDA 上周五预计今年美国大豆播种面积为 8000 万英亩，同比减少 920 万英亩，比 3 月份的预测值低 460 万英亩。美国大豆播种面积大幅减少反映出播种问题，但是未种面积庞大令人质疑最终播种规模。USDA 计划 7 月份重新调查 14 个主产州的大豆播种面积，这些调查结果将于 8 月 12 日供需报告中公布。USDA 表示 7 月报告不会调整面积但可能调单产，8 月报告不会调单产但可能调面积，所以有关产量的话题要继续持续到 8 月中旬。美国新作大豆虽播种缓慢，但旧作库存创纪录，全球大豆整体仍是供应宽裕格局。三季度我国进口大豆充裕，叠加中美贸易谈判转好，需求预期差，库存压力料较难释放，注意高供给现实的利空和炒天气减产预期期间的博弈。

### 策略推荐

油粕注意高供给现实的利空和炒天气减产预期期间的博弈。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**周三成材弱势，铁矿偏强震荡，成材方面继续关注政策消息，在 7 月 1 日，唐山市政府印发了《7 月份全市大气污染防治强化管控方案》的通知，在《关于做好全市钢铁企业限产工作的通知》的基础上，对其中部分钢企放宽限产的要求，所以近两日盘面偏弱。Mysteel 于 2 日跟踪调研了唐山地区 37 家钢企的实际限产落实情况测算了 7 月份样本钢厂执行限产后，影响日均生铁产量达到 8.74 万吨，占限产前日均生铁产量的 25.71%，关注周四库存数据。上周澳洲巴西铁矿发运总量 2537.4 万吨，环比上期增加 234.0 万吨，澳洲发货总量 1826.9 万吨，环比增加 201.5 万吨；巴西发货总量 710.5 万吨，环比上期增加 32.5 万吨。铁矿基差继续收敛，据行业人士了解目前 9 月可交割的仓单成本 939 左右，铁矿未来上涨空间有限。

**化工品：**OPEC+宣布延长减产协议，但并未扩大规模，令市场失望，而全球主要国家和地区制造业活动疲软，加重了全球经济疲弱和总需求收缩的预期，内外盘原油大幅调整。周三国内能化板块走势分化，燃料油重挫逾 3%，聚烯烃逆势走强。分品种来看，原油大幅下挫，燃料油跟随走低，考验区间下沿 2700 支撑，若支撑有效，短线维持 2700-3000 元/吨区间操作。石化库存下降导致企业挺价意愿较强，今日中石化华东 PP 拉丝价格大涨 200 元/吨；7-8 月计划内检修装置较多，且时间周期较长，供应偏紧格局支撑期价，PP 仍有上行动能，短线博弈反弹。PTA 现货价格连续三周大涨导致下游接货意愿下降，需求端带来负面反馈，而原油大跌导致成本端支撑减弱，资金大幅撤离市场，PTA 高位调整；福海创 450 万吨/年装置检修计划推迟至 7 月 7 日，但只要检修继

续执行，现货供应偏紧局面仍将持续，PTA 下行空间亦有限，短线或陷入高位震荡走势。疲弱基本面压制下，乙二醇难改 4300-4600 区间弱势震荡格局。目前南方道路施工仍受降雨阻碍，需求仍难释放，但北方地区刚需回暖，需求端支撑逐渐转强，短线沥青调整空间有限，逢调整仍可尝试多单。基本面并无实质利好，沪胶陷入 11200 附近弱势震荡，多看少动为宜。聚烯烃方面，继近两日盘面拉涨，两油报价跟涨积极。甲醇方面，基本面无新亮点，被动跟涨 PP。目前，巨正源未出合格品，等待装置开顺。盘面上，持仓量有所减少，资金力量略有消退，但行情比较皮，多空开始分歧，且看现货能挺到几时，暂时观望。

**有色金属：**澳洲联储周二宣布降息 25 个基点至 1%，加之全球主要国家制造业 PMI 数据表现疲软，市场对经济前景预期暗淡，将拖累金属需求，有色板块集体弱势运行。沪铜主力合约 1908 今日收跌于 46250 元/吨，跌幅 1.03%。基本上来看，同时面临供应释放压力，需求进入淡季，中美贸易战情绪反复，铜市短期难有大幅提振。沪镍主力合约 1908 继续下探，今日收跌于 97270 元/吨，跌幅 0.93%，连续 4 日收阴，空头情绪浓厚。沪锡触及三年来新低，主力合约 1909 收跌于 132500 元/吨，跌幅 3.8%，本周累计跌幅 7.7%，2019 年迄今下跌约 9%。总体来看，国际形势错综复杂，市场避险情绪升温，有色板块或维持弱势运行。

### 策略推荐

铁矿未来上涨空间有限；沥青逢调整仍可博弈多单；燃料油考验区间下沿 2700 支撑，若支撑有效，短线维持 2700-3000 元/吨区间操作；PTA 下行空间亦有限，短线或陷入高位震荡走势；乙二醇难改 4300-4600 区间弱势震荡格局；沪胶多看少动为宜；PP 短线博弈反弹；短线沥青调整空间有限，逢调整仍可尝试多单；甲醇暂时观望；铜市短期难有大幅提振；有色板块国际形势错综复杂，市场避险情绪升温，有色板块或维持弱势运行。

### 财经周历

周一，09:45 中国 6 月财新制造业 PMI 终值；15:55 德国 6 月制造业 PMI 终值、失业率；16:00 欧元区 6 月制造业 PMI 终值；16:30 英国 6 月制造业 PMI；17:00 欧元区 5 月失业率；21:45 美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值；22:00 美国 6 月 ISM 制造业 PMI、美国 5 月营建支出月率。

周二，12:30 澳洲联储利率决定；14:00 英国 6 月 Nationwide 房价指数月率；17:00 欧元区 5 月 PPI 月率。

周三，09:45 中国 6 月财新服务业 PMI；15:55 德国 6 月服务业 PMI 终值；16:00 欧元区 6 月服务业 PMI 终值；16:30 英国 6 月服务业 PMI；20:15 美国 6 月 ADP 就业人数；20:30 美国 5 月贸易帐、当周初请失业金人数；21:45 美国 6 月 Markit 服务业 PMI 终值；22:00 美国 6 月 ISM 非制造业 PMI、美国 5 月工厂订单月率。

周四，17:00 欧元区 5 月零售销售月率。

周五，20:30 美国 6 月季调后非农就业人口、美国 6 月失业率。

## 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#