

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】

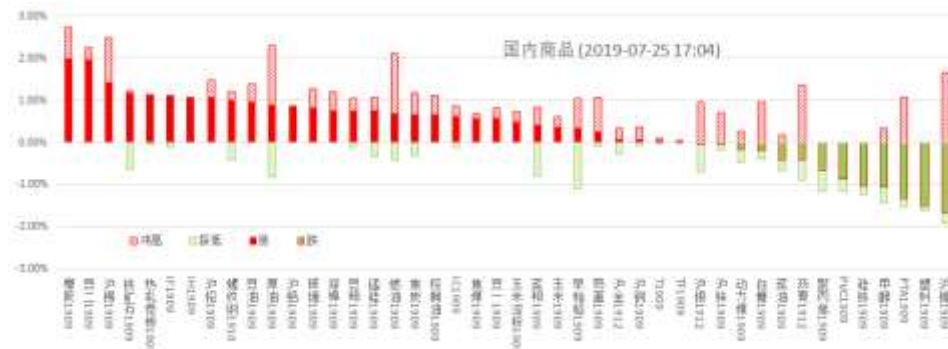
【2019年7月25日】

经贸磋商重启提升风险偏好 关注资产价格轮动

核心观点

1. 周四期指延续反弹走势，市场情绪逐渐回暖。
2. 短期来看，欧美制造业 PMI 继续走弱，加剧市场对全球经济放缓的担忧，欧洲央行货币宽松预期继续支撑美元反弹，黄金短线仍将承压。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. 今日黑色扭转前期疲弱态势，多数上涨，市场情绪缓解。
4. 虽然上周美国原油库存和产量大降，但主要是受极端天气影响，对市场提振力度有限。地缘供应风险博弈需求疲软预期，短线 WTI 原油重回颈线附近震荡走势。
5. 周四国内能化板块多数品种震荡调整，仅有天胶表现亮眼，录得近 2% 的涨幅。
6. 宏观方面，欧美重要国家 Markit 制造业 PMI 数据多数不及预期，全球经济增长放缓忧虑再起，但从另一方面来说也为美联储月底降息奠定基调。今日美元走强，截止于北京时间 15:00，美元指数为 97.73。今日有色金属涨跌不一。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：周四股指延续反弹走势，市场情绪逐渐回暖。央行连续三个工作日暂停开展逆回购，累计净回笼 3600 亿，但金融机构法定存款准备金退缴可对冲逆回购到期的影响，银行体系流动性处于合理水平。欧美制造业 PMI 继续下滑，前瞻性数据显示全球经济下行压力加大，令市场对全球货币宽松的预期更加强烈。但我国当前利率水平处于舒适位置，能够满足经济高质量发展的需要，短期内没有必要跟随美联储降息，无风险利率下降的空间有限。进入三季度，随着减税降费政策的全面落实，以及地方专项债发行进度的加快，经济增速或将回暖，企业盈利有望边际改善。据 Wind 资讯统计，目前已有 86 家上市公司发布了业绩快报，其中营业收入和净利润较去年同期增长的企业占据 7 成以上，这也在一定程度上体现了企业盈利的好转。短期来看，中美第十二轮高级别经贸磋商将于 7 月 30-31 日在上海举行，若谈判取得积极进展，则将提升风险偏好，推动股指继续上涨。

贵金属：国外方面，今晚将公布美国 6 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数，此外欧洲央行将公布 7 月利率决议，稍后央行行长德拉基将出席新闻发布会，重点关注货币政策声明对欧元区经济和通胀前景的表述，若透露有关经济下行风险加大，未来将进一步实施强有力的刺激政策等措辞，将推动欧元/美元下跌。短期来看，欧美制造业 PMI 继续走弱，加剧市场对全球经济放缓的担忧，欧洲央行货币宽松预期继续支撑美元反弹，黄金短线仍将承压。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。

工业品

重要品种

黑色板块：今日黑色扭转前期疲弱态势，多数上涨，市场情绪缓解。铁矿石偏强震荡，1909 合约收涨 1.16%，报收于每吨 871.50 元，四个交易日来首次收涨。该合约本周迄今已累计下跌 4.8%。世界第四大铁矿石生产商 Fortescue Metals 扩大了销售渠道，在中国设立了一家子公司，开展以人民币计价、小批量产品销售业务。近期因环保限产，需求有减弱预期，同时钢厂采购积极性弱，但钢厂库存偏低及到港回落对矿价起支撑作用；整体来看，当前铁矿的供需矛盾未有完全解决，在消息面影响过后，矿价以震荡为主，难以形成趋势性下跌。操作上，暂时观望。我的钢铁网 7 月 25 日数据显示，五大钢材品种库存本周继续增加 45 万吨至 1759.21 万吨，涨幅达 2.63%。社会库存连续第 7 周累增至 125329 万吨，环比升幅为 3.19%，为 3 月以来最大社会库存增幅。钢厂库存继续增加 1.24%，时隔 3 个半月重回 500 万吨上方。其中，螺纹钢本周社会库存增加 20.76 万吨至 616.98 万吨，为 1 周高位，螺厂库再增近 5 万吨至 237.07 万吨，为 4 月以来最高。螺产量小幅降低，较上周减少 3.84 万吨至 375.75 万吨。今日，螺纹 1910 合约震荡上行 1%。现货价格普遍下跌，建材成交大幅回落。当前限产、复产并存，短期供应高位持稳。南方高温和雨水天气影响工地开工，累库速率加快使得市场重新担忧房地产和基建的需求韧性。关注月末的中央政治局会议释放的信号，以及近期库存表现。短线建议多单暂缓布局，观望为主。焦煤 1909 主力期货合约上涨 0.6%，报收于每吨 1,409.0 元。因全球最大钢铁生产国中国扩大生产，带动焦煤需求更趋旺盛，市场认为现货价格将维持强劲。焦煤主力合约今年以来累计上涨近 20%。焦炭 1909 合约攀升 0.7%，报收于每吨 2,139 元。由于库存增加及进口强劲，过去一个月，中国进口焦煤现货价格下跌了大约 6%-7%。预计随着钢铁产量增加，9 月之后焦煤价格将会维持在高位。

化工品：EIA 报告显示，上周美国原油库存减少 1083.5 万桶至 4.45 亿桶，预估为减少 401.1 万桶，库欣库存减少 42.9 万桶；上周美国国内原油产量减少 70 万桶至 1130 万桶/日。虽然上周美国原油库存和产量大降，但主要是受极端天气影响，对市场提振力度有限。地缘供应风险博弈需求疲软预期，短线 WTI 原油重回颈线附近震荡走势。

周四国内能化板块多数品种震荡调整，仅有天胶表现亮眼，录得近 2% 的涨幅。

分品种来看，东南亚供应担忧升温，沪胶大幅反弹。因印尼橡胶树真菌性病虫害问题，印尼农业部预估 2019 年天然橡胶产量料较去年的 376 万吨下降 15%，而出口量料下滑 45-54 万吨；泰国方面，南部主产区降雨增加，旱情有所缓解，但北部、东北部和中部地区干旱依旧严重。不过国内疲弱需求并无明显改善迹象，资金追高热情不强，九月资金大幅离场后并没有移仓远月，多单谨慎短线为宜，密切追踪东南亚天气情况及中美新一轮贸易谈判进展。

随着南方雨季进入尾声，政策强基建预期将逐渐落地，需求端支撑转强；但原油走势尚不明朗，制约沥青反弹空间，短线或难摆脱半个月来的震荡区间，多单谨慎持有。7 月 25 日，长江中下游地区保税船用 380CST 燃料油供船价 477.0-483.0 美元/吨，与前一交易日持平；基本面缺乏新的消息指引，短线燃料油陷入震荡走势，一月多单谨持。

周末福海创装置将面临重启，原定于 7 月中旬检修的仪征化纤 35 万吨/年装置检修计划推迟至 8 月初，市场供应预期回归宽松；但中美开启新一轮高级别经贸磋商，需求预期或有所有改善。多空博弈激烈，市场波幅或放大，空单考虑离场，短线不追涨

杀跌。去库预期仍在，乙二醇表现相对偏强，短线轻仓试多，关注 4500 争夺。

甲醇方面，今日收于 2084 元/吨，日内最低达 2076 元/吨，再创新低。截止本周四，港口库存 112.83 万吨（周度+8.01 万吨），累库符合预期。截止目前，连续四周累库，甲醇行情低迷。港口 2050 元/吨，基差 -30 左右，内地略松动，主流厂家虽未有主动停车，但降价降库行为还在持续。港口+内地库存压力大，09 空头不走，行情难有起色，但可操作空间也在缩小。前期 91 反套获利，则适时离场。聚烯烃方面，两油库存 76.5 万吨，近期去库艰难，后期存在进口货到港压力，行情短期趋弱，等待移仓换月。消息面，关注 MTO 动态，久泰 MTO 将于近两日开启。

有色金属:宏观方面，欧美重要国家 Markit 制造业 PMI 数据多数不及预期，全球经济增长放缓忧虑再起，但从另一方面来说也为美联储月底降息奠定基调。今日美元走强，截止于北京时间 15:00，美元指数为 97.73。今日有色金属涨跌不一，沪铜主力合约 1909 围绕 47000 一线震荡，收涨于 47020 元/吨，涨幅 0.06%。铜市基本面较为平静，宏观层面主导铜价走势，目前市场聚焦月底美联储利率决议以及第十二轮中美经贸高级别磋商。沪镍方面，今日现货镍价跟随起价上涨，但沪镍午后出现走势反转，期现价差由此扩大至 3260 元/吨，今日沪镍主力合约高开下挫，收跌于 110040 元/吨，跌幅 1.71%，领跌大宗商品。宏观忧虑叠加不锈钢需求疲软对镍价打压明显，镍价缺乏持续上行动能。值得关注的是，商务部新闻发言人高峰今天下午在例行发布会透露，为落实两国元首大阪会晤达成的共识，中美双方牵头人将于 7 月 30—31 日在中国上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商，此次贸易谈判结果或牵扯有色板块神经，对有色整体走势有深远影响。

策略推荐

股指短期来看，中美第十二轮高级别经贸磋商将于 7 月 30-31 日在上海举行，若谈判取得积极进展，则将提升风险偏好，推动股指继续上涨；对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单；短线 WTI 原油重回颈线附近震荡走势；乙二醇短线轻仓试多，关注 4500 争夺；PTA 市场波幅或放大，空单考虑离场，短线不追涨杀跌；燃料油短线陷入震荡走势，一月多单谨持；沥青短线或难摆脱半个月来的震荡区间，多单谨慎持有；天胶多单谨慎短线为宜，密切追踪东南亚天气情况及中美新一轮贸易谈判进展；甲醇行情难有起色，但可操作空间也在缩小。前期 91 反套获利，则适时离场；中美经贸高级别磋商，此次贸易谈判结果或牵扯有色板块神经，对有色整体走势有深远影响。

财经周历

本周将公布美国第二季度 GDP、核心 PCE 物价指数年率，6 月耐用品订单等重要数据，此外欧洲央行将公布利率决议，需重点关注。

周二，21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 6 月成屋销售年化总数、7 月里奇蒙德联储制造业指数；22:00 欧元区 7 月消费者信心指数。

周三，15:30 德国 7 月制造业 PMI；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI；21:45 美国 7 月 Markit 制造业 PMI；22:00 美国 6 月新屋销售年化总数。

周四，16:00 德国 7 月 IFO 商业景气指数；19:45 欧洲央行 7 月利率决议；20:30 欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会；20:30 美国 6 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国第二季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率。

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达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

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

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

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

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

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

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

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

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

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）

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

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

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#