

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. 中国5月投资、消费和工业增速继续回升

中国1-5月固定资产投资同比下降6.3%，降幅比1-4月份收窄4个百分点。其中，1-5月房地产投资同比下降0.3%，基建投资同比下降6.3%，制造业投资同比下降14.8%，降幅分别较1-4月份收窄3、5.5和4个百分点，随着复工复产的深入推进，和地方专项债发行提速，房地产和基建投资加快回升，受外需疲软的拖累，制造业投资恢复相对偏弱。5月规模以上工业增加值同比增长4.4%（前值3.9%），前5个月工业增加值同比下降2.8%，降幅较1-4月份收窄2.1个百分点，工业生产继续恢复，但部分行业回升力度有所减弱。5月社会消费品零售总额同比下降2.8%，降幅比4月份收窄4.7个百分点，其中汽车、家电等耐用品销售同比转正，实物商品网上零售增速加快。

总体来看，在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，企业复工复产加快推进，上游工业生产逐渐恢复正常。下半年，仍有较大规模的地方专项债发行，基建投资有望进一步回升，充分发挥经济托底的作用。随着促销费、扩内需等各项政策的深入落实，社会消费品零售将逐渐回归正常。

财经周历

本周将公布中国5月规模以上工业企业利润，欧元区6月制造业PMI，美国第一季度GDP年率终值、6月Markit制造业PMI等重要数据，需重点关注。

周一，09:30 中国6月一年期和五年期贷款市场报价利率；22:00 欧元区6月消费者信心指数；22:00 美国5月成屋销售年化总数；23:00 加拿大央行行长麦克勒姆发表讲话。

周二，15:30 德国6月制造业PMI；16:00 欧元区6月制造业PMI；16:30 英国6月制造业PMI；21:45 美国6月Markit制造业PMI；22:00 美国5月新屋销售年化总数。

周三，07:50 日本央行公布6月会议纪要；16:00 德国6月IFO商业景气指数；21:00 美国4月FHFA房价指数月率。

周四，14:00 德国7月GfK消费者信心指数；20:30 美国第一季度实际GDP、核心PCE物价指数年率终值、5月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国5月个人支出月率、核心PCE物价指数年率；22:00 美国6月密歇根大学消费者信心指数终值。

周日，09:30 中国5月规模以上工业企业利润。

重点品种观点一览

【股指】政策面释放降准预期，短期延续多头思路

中期展望：

疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 5 月固定资产投资、社会消费品零售和工业增加值同比继续回升，房地产和基建投资恢复较快，受出口疲软的拖累，制造业投资回升力度相对偏弱。随着企业复工复产的加快推进，上游工业生产逐渐回归正常，但下游消费需求恢复明显滞后，导致产成品库存累积，未来一段时间将进入被动去库存的过程，企业盈利有望逐渐改善。国务院常务会议指出，下一步要根据政府工作报告要求，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息、支持发放小微企业无担保信用贷款、减少银行收费等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。下半年货币政策保持宽松倾向，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望进一步下调，分母端有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，国务院常务会议对引导金融机构向企业让利作出部署，美国考虑推出 1 万亿规模的基建投资计划，有利于提升风险偏好。不利因素在于，国外疫情二次爆发的风险仍在。

短期展望：

外围市场剧烈调整后逐渐企稳，风险偏好回暖，国内经济数据持续好转，股指期货企稳反弹。IF 加权在 40 日线附近止跌反弹，突破 4000 整数关口，均线簇多头排列、向上发散，形成日线级别的反弹趋势。IH 加权重回 20 日线上方，整体维持在 2760-2870 区间震荡。IC 加权突破 5500 整数关口，重心缓慢上移，整体运行在 4 月以来形成的上升通道中。上证指数回踩 40 日线止跌反弹，但 3000 关口附近面临较大阻力，短期突破的可能性较小。

操作建议：外围市场剧烈调整后快速企稳，风险偏好回暖。国内方面，5 月经济数据继续好转，下游需求加快恢复，企业盈利逐渐改善，政策面释放降准预期，股指维持谨慎偏多。

止损止盈：

【国债】抗疫特别国债重磅推出，供给担忧债市承压

中期展望：

疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复，今年政府工作报告中没有提出全年经济增速具体目标，是 1994 年以来首次。随着复工复产工作顺利开展，逆周期调节政策加大，二季度数据有所恢复。但外需会对国内经济的恢复产生抑制。在全球疫情爆发以及经济和金融动荡，中国央行通过维持谨慎的货币政策来为未来腾出空间，因此货币宽松并未结束，国债期货牛市趋势未变。

短期展望：

短期展望（周度周期）：5 月宏观经济数据向好，宏观数据虽持续好转，但边际减慢，预计后期会有下行风险。特别国债的发行给市场带来供给压力，致使近来债市的情绪较弱，10Y 国债收益率已经累计上行约 10bp。但考虑到各种债券将均衡发行，预计 6 月供给压力不会超过 5 月，不必过于悲观，阶段资金利率运行平稳，没有因特别国债发行而大幅波动。国务院常务会议召开，部署引导金融机构进一步向企业合理让利，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行。公开市场操作方面，重启 14 天期限逆回购，主要为缓解半年末流动性趋紧的现象，也有对冲近日特别国债招标发行的意图。而进行 14 天期限逆回购“降息”，实际上是对该期限政策利率的补降。短期来看，国内外疫情出现反复，预计风险偏好将随之下降。短期来看，疫情二次爆发风险的不确定性对

期债影响更大，操作上建议暂时观望。

操作建议：短期来看，疫情二次爆发风险的不确定性对期债影响，操作上建议暂时观望。

止损止盈：

【沥青】核心驱动仍在原油，维持多头配置

中期展望：

在政策强基建预期提振下，沥青中长期运行重心趋于上移。

短期展望：

OPEC+对减产立场坚定，要求伊拉克和哈萨克斯坦等国家在未来几个月弥补5月未完成的减产承诺，供应端支撑强劲，WTI原油再度冲击40美元/桶；不过第二波疫情担忧制约油价反弹空间，40美元/桶关口或有强势震荡。自身基本面而言，山东及华东地区装置陆续复产，供应稳中有增；北方刚需相对稳定，但南方降雨仍在继续，刚需转弱，仍将延续缓慢累库节奏，基本面缺乏利好提振，短线核心驱动仍在原油。

操作建议：维持多头配置。

【甲醇】魔鬼震荡进行中

中期展望：

中期展望：Q2高库存问题难以解决，进口增量预期维持。

短期展望：

短期展望：高库存压制的现实很明确，但盘面价位为历史偏低水平，过度打击近月易触发弱成本支撑或上游减产等。故依旧维持期现劈叉、资金对垒状态。

操作建议：MA09维持1700-1750点内20-30点窄幅震荡，操作意义不大。

止损止盈：风险提示：临近端午，节前宜轻仓/清仓；近期原油干扰程度下降，但仍需警惕原油端波动影响。

【黄金】美联储货币政策报告证词释放鸽派信号，黄金短期延续高位震荡

中期展望：

受新冠病毒疫情影响，美国二季度经济遭受前所未有的冲击。随着美国各州陆续解除封锁，经济活动逐渐恢复，美联储进一步宽松的预期边际下降，实际利率回升的可能性增加。中期来看，黄金趋于下行的可能性加大。

短期展望：

美国 6 月 13 日当周初请失业金人数为 150.8 万，连续 12 周下降，累计申请失业金人数已超过 4400 万。美国 5 月咨商会领先指标月率大幅回升至 2.8%（前值-6.1%），6 月费城联储制造业指数为 27.5（前值-43.1），创 2 月以来新高。5 月份以来，随着美国各州陆续解除限制，经济指标开始恢复，劳动力市场出现好转的迹象。美联储主席鲍威尔在国会作半年度货币政策报告证词时表示，虽然一些指标已经趋稳，但美国未来的经济复苏时间和强度充满不确定性。在健康信心得以重塑之前，经济不太可能全面复苏，通胀率可能在一段时间内维持在美联储目标下方。重申在经济重回正轨之前不会加息，距离缩减资产负债表还很遥远。短期来看，美国经济和就业数据逐渐恢复，但疫情二次反弹的风险仍在，美联储半年度国会证词释放鸽派信号，多空因素相互交织，黄金大概率延续高位震荡格局。

操作建议：美国 6 月经济数据好转，美联储国会证词释放鸽派信号，但国外疫情二次爆发的风险仍在，多空因素相互交织，黄金大概率延续高位震荡。

止损止盈：

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