

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 4 月进出口超预期，贸易帐重回顺差

按美元计价，中国 4 月进口同比增长 21.5% (前值 14.4%)，出口同比增长 12.9% (前值 -2.7%)，实现贸易顺差 287.8 亿美元，扭转了 3 月份的贸易逆差。数据显示，尽管中美贸易关系紧张，但中国产品的外部需求依然强劲。中国坚持发展多边贸易关系，主张建立“一带一路”经济带，出口对美国的依赖程度大大降低。预计今年我国进口仍将保持平稳增长。

2. 中国 4 月 CPI 继续回落，PPI 小幅回升

中国 4 月 CPI 同比增长 1.8% (前值 2.1%)，连续两个月回落，主要受蔬菜、猪肉、鸡蛋等食品价格下降的影响。PPI 同比增长 3.4% (前值 3.1%)，为去年 10 月以来首次回升，主要原因是石油天然气开采、黑色及有色金属冶炼等行业涨幅扩大。预计 2018 年 CPI 保持温和增长，整体呈现前高后低的走势，不会明显高于 3% 的政府工作目标，PPI 年内或仍有下降。

财经周历

本周中国 4 月宏观数据，以及欧元区第一季度 GDP、4 月通胀等重要数据将陆续公布。

重点关注：周二中国 1-4 月固定资产投资、工业增加值、消费品零售，欧元区第一季度 GDP 年率，美国 4 月零售销售月率。周三欧元区 4 月 CPI 年率。

周二，10:00 中国 1-4 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；14:00 德国第一季度 GDP；16:30 英国 3 月三个月 ILO 失业率、4 月失业率；17:00 欧元区一季度 GDP、3 月工业产出月率、5 月 ZEW 经济景气指数；17:00 德国 5 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 4 月零售销售月率。

周三，07:50 日本第一季度实际 GDP；14:00 德国 4 月 CPI 年率；17:00 欧元区 4 月 CPI 年率；21:15 美国 4 月工业产出月率、新屋开工总数。

周四，09:30 澳大利亚 4 月失业率；17:00 欧元区 3 月贸易帐；20:30 美国周初请失业金人数；22:00 美国 4 月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本 4 月全国 CPI 年率；20:30 加拿大 4 月 CPI 年率、3 月零售销售月率。

重点品种观点一览

【股指】底部逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启

中期展望：

进入5月份，随着风险事件的充分释放，风险偏好将逐渐回升，股指有望开启中期反弹行情。基本面逻辑在于：第一，中国4月制造业PMI继续维持在扩张区间，进出口双双超预期增长，贸易帐再次转为顺差。2018年中国经济开局良好，投资增速略有放缓，消费和出口保持平稳增长，经济结构调整稳步推进，企业盈利持续改善，将在分子端边际提升股指的估值水平；第二，央行降准置换中期借贷便利，有利于降低银行资金成本和企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。第三，影响风险偏好的有利因素在增多。中国代表团将于下周访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果保持乐观。美朝最高领导人将于6月12日在新加坡会晤，朝鲜半岛无核化有望取得实质性进展，有利于实现半岛长期和平发展。中央政治局会议释放维稳信号，国务院常务会议再推七项减税措施，A股纳入MSCI新兴市场指数的时间窗口临近，沪深港通每日额度扩大，有利于吸引更多境外机构投资A股。

短期展望：

美国退出伊朗核协议导致中东局势紧张，短期内对市场造成扰动。但经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多，股指底部逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。IF加权收复60周线，短期面临40及20周线的压制，关注能否有效突破。IH加权在2600关口附近获得支撑后企稳反弹，站上20日线，但上方面临40及60日线的压制，若能有效突破，则中期反弹行情有望确立。IC加权在20周线附近遇阻回落，上有压力、下有支撑，短期维持震荡的可能性较大。上证指数在3040附近受到支撑后企稳反弹，重心逐渐上移，关注前期高点3220一线压力能否突破。综上，股指底部企稳的迹象明显，中期反弹行情有望缓慢开启。

操作建议：美国退出伊核协议引发中东局势动荡，短期内对市场造成扰动。但经济基本面总体向好的趋势未变，政策面利好偏多，股指底部逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF主力合约1806跌破3820，多单止损。

【油粕】国际原油飙涨，油粕比急剧扩大抑制粕价

中期展望：

市场从交易南美减产转向交易北美播种进度的博弈中来，另外，中美贸易摩擦因长期存在，干扰豆系价格波动。剔除贸易摩擦因素，进入天气市时间周期，价格重心有望回升。

短期展望：

油脂跌入年内区间下端支持位，维持区间内的反弹行情，国际原油溢出性支持放大市场波动。因短期北美天气市未能兴起，国内需求疲软，粕价盘跌重心下移寻求支撑，走势延续弱势。

操作建议：双粕价格已下跌脱离四月高点200-300点，短期60日均价处有抵抗性反弹动作，短多而不恋战，天气市未能兴起前仍存下探风险；国际原油激烈上涨更利于棕榈油表现，Y-P价差回落至750，因该组价差仍处于季节性扩大周期，收敛难以持续，700-750区域尝试增持配置。

止损止盈：豆粕多空参考停损3050；豆油多空参考停损5800，区间内重点博弈策略多头。

【棉花】郑棉跟随外棉调整，短多考虑减持

中期展望：

上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

因市场对美国农业部供需报告中的出口预估失望，ICE 期棉下挫至两周低点；短线郑棉料将跟随调整。

操作建议：CF1901 中线多单持有；CF1809 短多考虑减持。

止损止盈：CF1809 多单 15600 止损。

【白糖】下游需求逐渐回暖，空单考虑止盈离场

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

巴西中南部地区 4 月甘蔗压榨量同比增加 50%，ICE 原糖期货低位调整；但考虑到国内下游需求季节性回暖，郑糖下跌动能衰减，短线或陷入低位震荡走势。

操作建议：空单止盈观望。

止损止盈：空单 5400 下方止盈。

【PTA】原油强势叠加基本面利多，短线 PTA 仍有上行动能

中期展望：

终端织造季节性旺季，聚酯高利润下维持高开工及新装置投产动力较足，而 PTA 自身装置检修导致供应收缩；供需基本面偏紧，二季度 PTA 震荡偏强概率大。

短期展望：

国际原油价格高位偏强运行，从成本端给 PTA 等化工品带来较强的支撑作用；PTA 装置检修供给收缩，而下游需求坚挺，基本面进一步利多市场，短线 PTA 仍有上行动能。

操作建议：多单继续持有，逢调整加持多单。

止损止盈：多单止损上移至 5700

【原油】地缘政治因素主导市场，短线仍将延续偏强走势

中期展望：

得益于 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降，2018 年国际原油价格整体运行中枢将会逐步上移，但 OPEC 产量动态回归+美国产量增加潜力将会抑制原油价格上行高度。

短期展望：

美国退出伊核协议并计划对伊朗实施新制裁，可能会使伊朗的原油产量和出口下降；5 月 20 日委内瑞拉总统大选，市场担忧美国可能会加大对委内瑞拉的制裁力度；地缘政治因素主导市场，近期国内外原油将维持偏强走势。

操作建议：多单继续持有，逢调整加持多单。

止损止盈：SC1809 多头止损上移至 450 元/桶。

【黄金】地缘政治因素多空交织，短期维持震荡

中期展望：

随着地缘政治风险的逐渐消退，市场将重新回归经济基本面。2018 年以来，欧元区经济增速开始放缓，而美国经济增长依然稳健，在欧美经济复苏的强弱关系出现逆转的情况下，市场对欧美货币政策的预期差也将发生变化，支撑美元指数企稳走强，黄金中期存在下行压力。

短期展望：

美国 4 月核心 CPI 环比 0.1%，同比增长 2.1%，分别低于预期的 0.2% 和 2.2%，进一步缓解了市场对美国通胀快速上升的担忧。数据公布后，美元指数迅速走低，国际黄金强势拉升，突破 1320 美元/盎司。地缘政治方面多空因素相互交织，美国退出伊朗核协议导致中东局势紧张，沙特外长朱拜尔表示，如果伊朗重启核计划，沙特也将不惜一切拥有核能力，此外伊朗和以色列之间接连发生军事冲突。但中美贸易摩擦和朝鲜半岛局势出现积极信号，中国代表团将于下周访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果充满期待。美朝最高领导人会晤的时间和地点确定，朝鲜半岛无核化有望取得实质性进展，半岛和平发展将取得历史性突破。美元指数回调，伊朗局势升温对金价有支撑，但多空因素相互交织，黄金维持震荡的可能性较大。

操作建议：美元指数短期回调，伊朗局势升温短期内对金价有支撑，但中美贸易摩擦和朝鲜半岛局势出现积极信号，多空因素相互交织，黄金维持震荡的可能性较大。激进者可逢低参与短线反弹，稳健者等待机会布局中线空单。

止损止盈：沪金 1812 在 272-275 区间，逢低短多，跌破 272 多单止损。

【黑色】供需良好现货回升 期价仍有反弹空间

中期展望：

中期展望(月度周期):清明假期之后,钢材的供需格局逐渐好转,市场氛围稍稍稳定,螺纹、热卷率先开启反弹,进入五月之后,钢厂开工率持续小幅回升,螺纹钢社会库存和企业库存不断环比回落,显示出良好的供需格局,螺纹钢现货价格飙升至4000元/吨之上,对期价形成显著提振。而在吨钢利润超千元的背景下,焦化企业陷于亏损,提涨呼声较高,五一节后两次尝试提涨均获得钢厂接纳,期货盘面涨势更为强劲,显示出市场对于焦炭现货价格补涨预期较强,而铁矿石库存从港口向钢厂发生转移,现货价格升水期价,在长达一个月的震荡期后,有望迎来重心上移式的补涨。

短期展望：

短期展望(周度周期):螺纹钢未来一周仍将维持供需两旺的基本面,现货价格强势,对盘面主力合约升水近400元/吨,螺纹1810合约本周尽管一度跌落3600点,回补前期跳空缺口,我们一直坚持反弹格局并未结束的判断,在20日均线的支撑下,螺纹重回震荡偏多走势,本周收盘与上周持平,预期交投重心仍有抬升空间,短线上行目标位在3800元/吨。铁矿石现货价格环比小幅回落至511元/吨,仍升水期货主力,钢厂库存可用天数回升至25.5天,铁矿石主力1809合约连续四周维持平台整理,两次冲高至482元/吨后回落,本周窄幅震荡至周五强势拉升突破482元/吨压力,期现价差收窄,不排除后续期现共同补涨的较大可能,建议多单依托460一线继续持有。吨钢利润高企,钢厂接受焦化企业短期累计100元/吨的提涨,双焦期价水涨船高,焦炭1809合约本周高位震荡,周五稳站2000点强势上扬,期货升水现货近200元/吨,体现出对焦炭价格看涨的预期,期现价差或以期现共振同涨、现货补涨的方式收窄,焦煤1809合约也稳站1200点整数关口,突破60日线,补涨需求强烈,短线看向1300点。

操作建议:螺纹1810合约多单依托3600点继续持有,关注上行3800点压力位能否突破,若承压回落则需止盈离场;铁矿石1809合约依托460元/吨坚定持有,多单;双焦1809合约短多持有。

止损止盈：

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
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 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号