

## 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. 美联储会议纪要暗示 6 月加息几成定局

美联储 5 月会议纪要显示，多数委员倾向很快加息，但在仍需要再加息多少次上存在广泛观点；通胀略为超过目标水平“可能有帮助”，但通胀预估仍稍稍维持低位；一些委员认为前瞻指引很快会适度修正，或将调整指引中的“宽松货币政策立场”。认为美国贸易政策给经济和通胀前景带来不确定性；多位官员警惕收益率曲线倒挂风险。美联储会议纪要暗示，允许通胀在一段时间内超过 2% 的目标，尚未表达对加息的迫切性。我们认为美联储将继续维持循序渐进式加息，6 月加息几乎板上钉钉，预计年内加息三次的可能性较大。美国联邦基金利率期货显示，美联储 6 月加息的概率为 95%，年内合计加息三次的几率为 45.5%，加息四次的几率为 34.7%。

## 财经周历

本周将公布中国 5 月制造业 PMI，美国及欧元区通胀，美国第一季度实际 GDP 和 5 月非农就业报告，重点关注：周三美国 5 月 ADP 就业人数、第一季度实际 GDP，周四中国 5 月官方制造业 PMI、美国 4 月个人支出月率，周五美国 5 月非农就业人口、失业率。

周二，22:00 美国 5 月谘商会消费者信心指数。

周三，15:55 德国 5 月失业率；17:00 欧元区 5 月经济景气指数、消费者信心指数终值；20:00 德国 5 月 CPI 年率初值；20:15 美国 5 月 ADP 就业人数；20:30 美国第一季度实际 GDP 年化季率；22:00 加拿大央行 5 月利率决议。

周四，07:01 英国 5 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 5 月官方制造业 PMI；17:00 欧元区 5 月 CPI 年率、4 月失业率；20:30 美国 4 月个人支出月率、PCE 物价指数年率、当周初请失业金人数；20:30 加拿大 3 月 GDP 月率；21:45 美国 5 月芝加哥 PMI；22:00 美国 4 月成屋签约销售指数月率。

周五，09:45 中国 5 月财新制造业 PMI；15:55 德国 5 月制造业 PMI 终值；16:00 欧元区 5 月制造业 PMI 终值；16:30 英国 5 月制造业 PMI；20:30 美国 5 月非农就业人口、失业率；21:45 美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值；22:00 美国 5 月 ISM 制造业 PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】短期调整或已进入尾声，企稳反弹的可能性较大

#### 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，最新公布的中国 1-4 月固定资产投资连续两个月下滑，房地产投资开始回落，基建投资继续放缓，制造业投资企稳回升。进入二季度，随着房地产投资的回落，固定资产投资或进一步下滑，将对经济增长形成拖累。但消费和出口保持平稳增长，能够在一定程度上对冲经济下行风险。总体来看，2018 年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，中国经济增长的内生动力在增强，高端和装备制造业发展加快，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，央行一季度货币政策执行报告强调，在“稳增长、调结构、防风险”之间取得平衡，未来货币政策有望向稳增长方面倾斜。第三，中美贸易谈判取得实质性进展，停止互相加征关税，打消了市场对中美发生贸易战的担忧。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。不利因素在于，美朝首脑会晤取消，短期内将抑制风险偏好。

#### 短期展望：

中国 4 月经济数据喜忧参半，二季度经济存在下行压力，但政策维稳的力度加大，股指底部逐渐企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。IF 加权在前期高点 3638 附近遇阻回落，短期震荡调整后，有望重获反弹动能。IH 加权连续四日回调，跌破 20 日线，短期或再次考验 2600 关口支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权下方受到 20 日线的支撑，上有压力、下有支撑，短期维持震荡的可能性较大。上证指数回补了 3193-3203 跳空缺口，关注下方 20 日线支撑，充分调整后有望向上突破。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：**中美贸易摩擦暂时告一段落，但美朝领导人会晤取消，短期内或对市场情绪造成扰动。4 月经济数据好坏参半，二季度经济存在下行压力，但政策维稳的力度加大。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：

### 【豆粕】阶段性买粕抛油操作

#### 中期展望：

南美临近定产后，北半球作物生长的天气变量中，双粕完成季节性下跌价格趋向回升。菜油等三大油脂价格实现月线级别止跌筑底，渐次转入多头市场。

#### 短期展望：

豆粕比从年内高点回落，预计高位有反复，短期中国买需扶持芝加哥大豆重回年内高位，但实现突破性上涨需要天气市的启动，条件未能成熟则维系震荡平衡市。

**操作建议：**双粕持续大跌后出现止跌性反弹，国际原油价格因产油国放松限产的预期而出现大跌，预计将负面冲击油脂价格，为短期做空豆粕比创造条件。Y-P 价差收窄至 700 下方，因该组价差仍处于季节性扩大周期，收敛难以持续，维持 700-750 区域尝试增持配置的建议。OI-Y 价差维持牛市扩大趋势，千点附近增持配置。

**止损止盈：**豆粕多空参考停损 3030-3050，博弈反弹多单为主；豆油围绕 5800 反复震荡低位缺乏趋势，震荡思路或观望。

**【棉花】国内棉花生产不容乐观，资金持续流入市场，短线郑棉仍有上行动能**

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，而不利天气或导致新棉产量下滑，郑棉突破一年半以来的震荡区间，期价

短期展望：

国内新疆棉区接连遭遇低温、暴雨及大风等不及天气，新季棉花产量质量不容乐观，短线郑棉仍有上行动能。

操作建议：**中线多单持有，逢调整加持多单。**

止损止盈：**多单止损位上移至 17000 元/吨。**

**【白糖】下游需求旺季到来，短线郑糖或有季节性反弹**

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：

因巴西发生卡车司机罢工或削弱该国食糖出口，ICE 原糖触及八周高点；国内下游需求进入传统旺季，短线郑糖或有季节性反弹。

操作建议：**趋势空单离场，依托 5500 关口，短线轻仓试多。**

止损止盈：**多单 5450 止损。**

**【甲醇】供需格局转弱，短线甲醇仍将延续调整**

中期展望：

国内供给侧改革及环保要求导致国内甲醇产能释放力度减缓，而原油价格重心上移抬升进口成本，2018 年甲醇运行重心料将继续上移；但传统需求持稳，烯烃对外采甲醇增速下滑，需求端缺乏亮点，甲醇上行空间亦受限。

短期展望：

华东兴兴及惠生 MTO 装置计划 25 日停车检修，目前已有五套大型 MTO 装置处于检修或即将进入检修状态，将大幅减少对甲醇的外采需求；供需基本面转弱，短线甲醇将延续调整走势。

操作建议：**已有空单继续持有，逢反弹加持空单。**

止损止盈：**空单 2820 元/吨止损。**

## 【原油】 OPEC 或放松限产 VS 地缘政治风险，短线原油高位调整

### 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：

一方面美国对伊朗及委内瑞拉的制裁或导致两国原油产量下滑，地缘政策风险仍未消散；另一方面，俄罗斯及沙特能源部长接连表态，OPEC 及其盟国放松限产协议的预期增强；多空综合影响下，短线国内外原油存在高位调整需求。

**操作建议：**中线多单继续持有，短线暂不追多。

**止损止盈：**中线多单 468 元/桶止损。

## 【黄金】美联储发布鸽派会议纪要，黄金短期维持反弹

### 中期展望：

2018 年 4 月份以来，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开始扭转，支撑美元指数企稳走强，黄金中期存在下行压力。

### 短期展望：

特朗普宣布取消原定于 6 月 12 日的美朝首脑会晤，称美国军方将“准备就绪”，考虑最早于下周对朝鲜实施新制裁。消息公布后，美元指数承压下行，国际黄金快速走高，突破 1300 美元/盎司关口。美联储 5 月会议纪要暗示，允许通胀在一段时间内超过 2% 的目标，表明美联储并不急于过快收紧货币政策，未来将继续维持循序渐进式加息，会议纪要整体偏鸽派。美国联邦基金利率期货显示，美联储 6 月加息的概率为 95%，年内合计加息三次的几率为 45.5%，加息四次的几率为 34.7%。受美联储鸽派会议纪要，以及美朝领导人会晤取消的影响，美元指数自 94 关口上方回落。但在“美强欧弱”的经济格局没有扭转之前，美元短期仍以回调对待。避险情绪短期内对金价有支撑，近期以反弹思路对待。

**操作建议：**美联储发布鸽派会议纪要，美朝首脑会晤取消，短期内对金价有支撑。但“美强欧弱”的经济格局没有扭转之前，美元指数仍将维持强势，黄金短期以反弹思路对待。

**止损止盈：**沪金 1812 在 270-272 区间，逢低建多，跌破 269 多单止损。

**【黑色】短线暂获 3500 点支撑 密切观察库存变化****中期展望：**

中期展望（月度周期）：高炉开工率持续回升，粗钢产量在 4 月创历史新高，螺纹钢社会库存连续十一周回落，但企业库存本周结束连降之势，梅雨季即将到来，螺纹供需格局料将转弱，对期价形成拖累。从原料库存数据可以看出，焦炭的钢厂库存低迷，港口库存连续攀升，现货价格呈现冲高后小幅回落之势，本周报于 2075 元/吨，跃升至升水期货价格的状态；铁矿石库存港口小幅回落，但钢厂库存回升，与焦炭表现相反，现货本周大幅跳水，回落至 500 元/吨之下，鉴于铁矿石现货一般升水期货 50 元/吨，期货 1809 合约回落至 450 一线也是合理价位，但铁矿石的成本价约为 430-440 元/吨，也就是前期多次触及的相对低点，粗钢产量维持高位，铁矿石下行空间或有限。

**短期展望：**

短期展望（周度周期）：螺纹 1810 合约周 K 线再收小阴线，上行遇阻 40 周线后调整已经持续两周，本周更跌落 5 周均线，自 3163 元/吨阶段低点的周线级别反弹被破坏，下行在 3500 点存有较强支撑，鉴于螺纹钢现货现阶段的生产成本下移至约 3000 点，短空持有的同时，若跌落 3500 点可适当加持。但值得注意的一点是，粗钢供给激增，但螺纹钢社会库存持续下降，说明短期需求并不悲观，密切观察库存情况，只有库存开始累积回升，才有跌破 3500 点的较大可能。钢厂铁矿石库存可用天数回升至 26.5 天，港口库存维持高位仅小幅回落，铁矿石现货价格一周大跌超 20 元/吨失守 500 元大关，铁矿期价本就小幅反弹，1809 合约本周跳水迅速回吐近一个月的涨幅，表现疲弱，铁矿石的成本价约为 430-440 元/吨，也就是前期多次触及的相对低点，粗钢产量维持高位，铁矿石下行空间或有限，空单依托 460 一线谨慎持有。焦炭 1809 合约本周延续自前高 2160 一线展开的调整，回踩 1950 元/吨后暂获支撑，焦炭现货价格回升至 2000 之上，升水期价并对期价形成一定支撑，短空在 2020 之下谨慎持有；焦煤 1809 合约也达到 1300 点短线目标后回落，本周三受动煤拖累重挫跌落 1200 点，并维持偏空震荡。

**操作建议：**螺纹 1810 合约 3600 点之下谨慎短空，破 3500 可加持；铁矿石 1809 合约短空依托 460 持有；双焦 1809 合约短空继续持有。

**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