

## 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 月进出口双双超预期增长

按美元计价，中国 5 月进口同比增长 26%（前值 21.5%），出口同比增长 12.6%，双双好于预期，对欧盟、美国、东盟、日本等经济体进出口继续扩大，对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。5 月份实现贸易顺差 249.2 亿美元，较前值小幅收窄，但整体保持平稳增长。中国坚持发展多边贸易关系，随着“一带一路”经济带的不断发展，出口对美国的依赖将大大降低。

## 财经周历

本周将公布中国 5 月投资、消费和工业增加值，以及欧美零售销售、通胀等重要数据，此外，美联储及欧洲央行利率决议也将陆续登场。重点关注：周二美国 5 月 CPI 年率，周四凌晨 02:00 美联储利率决定，稍后鲍威尔将召开新闻发布会。上午 10:00 中国 1-5 月固定资产投资、工业增加值、消费品零售。下午 7:45 欧洲央行利率决议，稍后行长德拉基将举行新闻发布会。周五，欧元区 5 月 CPI 年率。

周一，16:30 英国 4 月商品贸易帐、工业产出月率。

周二，16:30 英国 4 月三个月 ILO 失业率、5 月失业率；17:00 欧元区 6 月 ZEW 经济景气指数；17:00 德国 6 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 5 月 CPI 年率。

周三，16:30 英国 5 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区 4 月工业产出月率；20:20 美国 5 月 PPI 年率；次日 02:00 美联储 6 月利率决定；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，10:00 中国 1-5 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 5 月 CPI 年率；16:30 英国 5 月零售销售月率；19:45 欧洲央行利率决定；20:30 欧洲央行行长德拉基新闻发布会；20:30 美国 5 月零售销售、进口物价指数月率、当周初请失业金人数。

周五，17:00 欧元区 5 月 CPI 年率、4 月贸易帐；21:15 美国 5 月工业产出月率；22:00 美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值。

## 重点品种观点一览

### 【股指】美联储加息前或仍有下探，注意把握低吸机会

#### 中期展望：

进入 6 月份，随着风险事件的充分释放，风险偏好将继续修复，股指中期反弹行情有望延续。基本面逻辑在于：第一，中国 5 月官方制造业 PMI 小幅加快，创去年 10 月以来新高，进出口双双超预期增长，显示经济活动继续保持扩张。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，中美第三轮贸易谈判结束，中方声明不打贸易战，是双方进一步协商的前提。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 股正式纳入 MSCI 新兴市场指数，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，美联储加息的时间窗口临近，短期将抑制风险偏好。

#### 短期展望：

随着外部风险事件的释放，风险偏好逐渐修复，股指再次探底后企稳回升，中期反弹行情有望缓慢开启。IF 加权在前期低点 3687 处受到支撑，MACD 指标形成底背离，有望开启日线级别的反弹行情。IH 加权连续反弹后站上 20 日线，但上方面临 60 日线压力，若能有效突破，则反弹空间将进一步打开。IC 加权在前期低点 5585 附近止跌反弹，但鉴于上方面临多条均线的压制，短期维持震荡的可能性较大。上证指数两次试探前期低点 3041，均获得有效支撑，并回补了 3112-3085 跳空缺口，短期关注 20 日线压力能否突破。综上，股指再次探底后迅速企稳，中期反弹行情有望缓慢开启。

**操作建议：**欧洲局势缓和推动风险偏好回升，但美联储加息时间窗口临近，短期或扰动市场情绪。中国 5 月制造业 PMI 小幅加快，经济稳中向好的趋势不改，政策面利好偏多，股指再次探底后逐渐企稳，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：**IF1807 跌破 3669，多单止损。

### 【豆粕】缺乏天气市庇护，豆粕比价持续回升

#### 中期展望：

南美临近定产后，北半球作物生长的天气变量中，双粕将临近完成季节性下跌。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：

缺乏天气市条件，国内大豆、豆粕跌至年内次低位，甚至存在再探新低风险。6 月中旬是重要的观察时间窗口，关注 USDA6 月供需报告和中美贸易谈判结果，预计此前主要价格将完成技术目标。

**操作建议：**在美豆未能止跌前，延续做多豆粕比。Y-P 价差收 700-750 区域尝试增持套利配置。单边短空交易，政策事件敲定后注意价格反向波动。

**止损止盈：**豆粕多空参考停损 2950-3000，博弈短空为主；豆油围绕 5800 低位反复震荡缺乏趋势，震荡思路或观望。

**【棉花】交易所提保提费抑制市场过热，短线郑棉仍难摆脱震荡走势**

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，期价中期转入牛市波动。

短期展望：

国家采用禁止非纺织企业参与竞买储备棉、承诺可以延长储备棉轮出时间及将根据市场需求增发进口棉配额等方式来保障棉花市场供给，郑商所通过提高保证金和交易手续费来抑制市场过热，短线郑棉仍难摆脱调整走势。

操作建议：**中线多单减持，短线观望。**

止损止盈：**中线多单 17400 止损。**

**【白糖】郑糖技术破位，短线将延续弱势**

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：

受压于巴西雷亚尔疲弱，ICE 原糖周四急挫逾 3%；国内 5 月白糖产销数据不如预期，工业库存高企，郑糖跌破 5400 支撑，技术面形成新的破位，短线仍将延续弱势。

操作建议：**维持空头操作思路。**

止损止盈：**空单 5400 止损。**

**【甲醇】MTO 装置面临复产，短线甲醇企稳反弹**

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：

6 月中旬将有 3 台 MTO 装置计划复产，需求呈现缓慢回升态势，短线甲醇企稳反弹；但内外盘甲醇装置陆续重启，供给压力亦不断增加，甲醇上行空间亦受限。

操作建议：**短线轻仓试多，关注前高压力。**

止损止盈：**多单 2750 止损。**

## 【原油】 OPEC 是否增产仍存不确定性，短线原油高位震荡反复

### 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：

OPEC 内部存在分歧，市场对维也纳会议上是否放松减产协议仍存疑虑；此外，委内瑞拉主要港口邮轮装载滞后问题严重，影响原油出口，伊朗供应短缺担忧亦重燃；维也纳会议有确切结果出来前，国内外原油价格高位将有震荡反复，关注 WTI 原油 65-66 美元/桶附近争夺。

**操作建议：**若 WTI 站稳 66 美元/桶上方，可博弈多单；否则，观望为宜。

**止损止盈：**多单 455 元/桶止损。

## 【黄金】美联储 6 月加息预期已被反复消化，黄金短期维持反弹

### 中期展望：

美联储 6 月加息已成市场共识，但发布鸽派货币政策声明可能性在增加。欧元区通胀已超过 2% 的目标，未来数月将维持在这一目标附近，欧洲央行希望通胀出现可持续调整的愿望已经实现，在 6 月会议上宣布结束资产购买的时间是大概率事件。美欧央行“鹰鸽转换”的背景下，黄金存在上涨机会。

### 短期展望：

美国当周初请失业金人数降至 22.2 万，低于预期的 22.5 万，表明美国劳动力市场持续收紧。G7 峰会于 6 月 8 日至 10 日举行，市场焦点将转向全球贸易问题。白宫首席经济顾问库德洛表示，美国总统特朗普对贸易的强硬立场不会退却，为本周的 G7 峰会定调。各国至今仍未就会后发表的联合公报达成共识，引发市场对全球贸易关系升级的担忧。美元指数延续回调，国际黄金短线冲高后再次回落，整体维持震荡，美联储及欧洲央行会议召开在即，市场普遍预计美联储将加息 25 个基点，但鉴于这一预期已被反复消化，届时对市场的冲击将大大降低。重点关注货币政策声明对美国经济和通胀前景的评估，以及点阵图的变化，如果多数官员对通胀在一段时间内超过 2% 表示认可，仍预计今年将加息三次，那么将被解读为鸽派加息，黄金短期将获得支撑。

**操作建议：**美联储 6 月加息预期已被反复消化，欧洲央行削减 QE 的预期升温，美元指数短期内或延续调整，黄金存在上涨机会，多单逢低入场。

**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】环保限产需求不淡 反弹延续警惕风险****中期展望：**

中期展望（月度周期）：螺纹钢社会库存连续十三周环比回落，厂库库存自5月以来维持在200万吨左右徘徊，在螺纹钢开工率回升、产量高企的背景下，可以看出螺纹钢需求好于预期，市场普遍预期的季节性消费转淡仍未出现，反而由于环保限产、检修等因素使得供给端产生短期利好，螺纹钢现货价格大涨突破4100元/吨，对期货升水加大从而推升期价近一周快速拉升。从原料库存数据可以看出，焦炭的钢厂库存低迷，港口库存维持相对高位，现货价格屡次调涨，目前报于2175元/吨，部分地区已经超过2250元/吨，跃升至升水期货价格的状态；铁矿石库存港口大幅回升，5月进口量大增，现货价格在500元/吨左右徘徊，期价维持低位宽幅震荡，并无太乐观的行情。

**短期展望：**

短期展望（周度周期）：钢材消费短期好于预期，季节性淡季尚未来临，供给端遭遇环保限产、检修等短期利好，螺纹钢1810合约维持3500点支撑下的反弹，本周触及3月中旬以来新高，但上行承压前高3900点一线，偏多运行的同时，消费端仍有较大可能在6月中下旬迎来季节性回落，同时前期限产的钢厂随着时间的推移，随时有复产的可能，应当密切观察库存情况，谨慎持有，追涨风险正在加剧。铁矿石表现相对疲弱，1809合约本周交投重心仅微弱抬升，但上行遇阻480一线回落，钢厂补库依然清淡，铁矿石进口量大幅增加，港口库存继续攀升，在黑色系中基本面最弱的铁矿，未能摆脱低位宽幅震荡的命运，近期趋势性欠佳，以短线波段为宜。焦化企业在钢厂开工热情高涨时获得些许话语权，焦炭价格连续两周屡次上调，累计涨幅高达500元/吨，现货回升至2175-2250元/吨，升水期价，焦煤价格也获得焦化企业的提涨，双焦期价主力合约探低回升后仍维持高位震荡，但也应当关注前期高点一线的压力。

**操作建议：**螺纹1810合约依托3730谨慎持有短多，不建议继续追涨，应当注意逢高止盈；铁矿石1809合约450-480元/吨区间波段操作；双焦1809合约高位震荡反复，注意前高压力，短多谨慎持有。

**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