

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月出口同比下降，贸易顺差大幅收窄

按美元计价，中国4月进口同比增长4%（前值-7.6%），创6个月新高，结束连续两个月下滑，表明国内需求明显好转。出口同比降至-2.7%（前值14.2%），年内第二次出现负增长，主要受抢出口效应消退的影响。4月份实现贸易顺差138.4亿美元，较上月的326.4亿美元大幅收窄。进入二季度，随着抢出口因素的消失，外贸将面临下行压力。但中美贸易谈判进入最后阶段，若双方能够达成一致，则有利于改善双边贸易关系，促进出口增长。

2. 中国4月CPI、PPI继续回升

中国4月CPI同比上涨2.5%（前值2.3%），创6个月新高，猪肉、鸡蛋、蔬菜等食品价格大幅上涨是推升CPI的主要原因。PPI同比上涨0.9%（前值0.4%），连续两个月回升，主要受石油天然气开采、黑色金属冶炼等出厂价格涨幅扩大的影响。短期来看，猪肉价格上涨对CPI的影响显著，但其他食品价格并不存在持续上涨的基础，随着夏季蔬菜供应旺季的到来，预计CPI将有所回落，通胀压力整体可控。进入二季度，下游需求存在季节性回落的可能，工业品价格承压将导致PPI涨幅收窄。

财经周历

本周将公布中国4月固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售，欧元区第一季度GDP终值，美国4月零售销售等重要数据，需保持密切关注。

周二，14:00 德国4月CPI年率；16:30 英国3月三个月ILO失业率、4月失业率；17:00 欧元区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月进口物价指数月率。

周三，10:00 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年率；17:00 欧元区第一季度GDP年率；20:30 美国4月零售销售月率；20:30 加拿大4月CPI年率；21:15 美国4月工业产出月率。

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4月营建许可、新屋开工月率、当周初请失业金人数。

周五，17:00 欧元区4月CPI年率；22:00 美国5月密歇根大学消费者信心指数、4月谘商会领先指标月率。

重点品种观点一览

【股指】静待中美贸易谈判结果，短期或开启超跌反弹

中期展望：

中国一季度经济初现企稳迹象，但二季度再次探底的风险不容忽视，股指春季反弹结束，进入阶段性调整。基本面逻辑在于：近期公布的经济数据显示，中国4月官方、财新制造业PMI小幅回落，服务业PMI继续扩张。4月进口同比大幅回升，但出口意外负增长，表明抢出口效应消退后，外贸将面临下行压力。4月新增贷款和社融规模大幅回落，金融数据全面不及预期，反应企业融资需求放缓。一季度经济超预期向好，稳增长效果初步显现，但剔除节后企业集中复工、稳增长预期影响下企业集中补库等因素，下游需求存在季节性回落的可能，二季度经济仍有再次探底的可能。央行决定从5月15日起，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率，释放长期资金约2800亿元。但这并不是货币政策进一步放松的信号，而是属于定向调控的范畴，货币政策将在二季度进入观察期，短期内全面降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限，股指估值的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的不利因素增多。中美贸易谈判的不确定性持续打压风险偏好，避险情绪升温。国外方面，美伊地缘政治冲突、欧美贸易摩擦等外部不稳定性因素增加，美股高位剧烈调整，波动率明显放大。

短期展望：

中美贸易再生变故，引发市场对贸易战再次升级的担忧，股指遭遇恐慌性抛售，短期或酝酿超跌反弹。IF加权接连跌破20、40及60日线，短期或向下寻求3539-3573缺口支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH加权跌破60日线及3月低点2680一线支撑，短期或考验2634-2658跳空缺口支撑，预计继续下跌的空间有限。IC加权连续下跌后，均线簇空头排列、向下发散，但技术上明显超卖，超跌反弹或随时开启。上证指数经过连续下跌，已回到2440-3288涨幅的50%黄金分割位，预计将在此处获得支撑，并开启超跌反弹。

操作建议：中美贸易谈判再生变故，贸易摩擦担忧再起，全球股市惨遭抛售，股指遭遇恐慌性下跌，但技术上明显超卖，短期或反复探底，并酝酿超跌反弹，短期维持逢低偏多思路。

止损止盈：IF0906 跌破 3546 多单止损。

【棉花】中美贸易争端拖累棉价，短线郑棉考验 15000 支撑

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，国内棉花产不足需现状难改，郑棉中长期运行重心将缓慢上移。

短期展望：

因担心中美贸易冲突久拖不决，ICE期棉暴跌拖累郑棉走弱；国内储备棉轮出补充市场供给，基本面缺乏实质利好提振，郑棉考验五个月来震荡区间下沿支撑，若15000支撑无效，技术回撤目标指向14500。

操作建议：若有效跌破15000可尝试短空，否则观望为宜。

止损止盈：无

【白糖】资金撤离市场，郑糖高位回落

中期展望：

2019 年全球食糖生产将由供过于求转向供不应求，内外盘糖价有望完成熊牛转换。

短期展望：

截止 4 月底，全国累计销糖 576.94 万吨，较去年同期增加 103.44 万吨；国内销糖数据利好，一定程度支撑糖价；郑糖在回调近 400 点后出现修复性反弹。

操作建议：**短线博弈波段多单，关注 5200 压力。**

止损止盈：**多单 5100 止损。**

【沥青】成本端支撑减弱，沥青陷入震荡走势

中期展望：

得益于原油成本端支撑及政策强基建预期，沥青运行于年初以来的中期上升趋势，但在中国经济下行压力及全球金融市场波动风险的宏观背景下，沥青料难突破去年四季度高点 3800 压力。

短期展望：

地缘供应担忧博弈中美贸易冲突，原油陷入高位震荡反复，成本端支撑减弱。下游需求依旧清淡，仍未有明显的去库动作，短线沥青陷入高位整理。

操作建议：**多单减持观望。**

止损止盈：**多单 3400 止损**

【原油】多空消息频繁，陷入高位震荡反复走势

中期展望：

虽然 OPEC+ 达成新的减产协议，但美国原油产量爆发性增加，而全球经济增速下行压力导致需求端增速放缓，2019 年全球原油市场供需平衡略宽松；国际原油价格结束近 3 年以来的上升趋势，2019 年转入宽幅震荡调整走势。

短期展望：

全球贸易紧张局势令原油等风险资产整体承压，夜盘 WTI 原油窄幅收跌，但美元走弱和潜在供应减少风险限制了油价下行，短线原油陷入 60 美元/桶上方震荡走势。

操作建议：**多单离场观望。**

止损止盈：**观望。**

【黑色】焦炭、铁矿强势上涨，螺纹深陷区间震荡

中期展望:

中期展望(月度周期): 钢材方面, 螺纹钢社会库存降速减缓, 高炉开工率显著回升, 短期显现供给忧虑, 现货价格冲高回落至 4100 元/吨, 仍维持高位震荡, 期货主力则在 3700-3800 元/吨之间震荡, 若后续非采暖季限产力度从严, 钢价或有回升预期。国内钢厂开工率自 3 月中旬以来逐步回升, 对炉料端需求预期向好。铁矿石港口库存自 3 月 22 日当周连续 7 周下滑, 现货价格再次回升至 740 元/吨一线, 又有淡水河谷产能反复变化, 铁矿石价格易涨难跌; 山西地区焦化企业第二轮提涨 100 元/吨, 随后山东、河北等地也逐渐落实本轮提涨, 山西地区焦化企业遭遇环保督查, 唐山、武安等地焦化企业非采暖季限产, 均对焦价形成提振, 期货价格突破 2100 元/吨之后, 形成向上突破、打开上行空间。

短期展望:

短期展望(周度周期): 螺纹钢维持 3700-3800 元/吨一线高位震荡, 缺乏趋势性, 非采暖季限产力度不佳, 供给端存有压力, 去库存速度明显减慢, 需求预期下滑, 炉料强劲为螺纹形成成本支撑, 除非限产进一步从严, 螺纹难形成突破, 暂时观望。铁矿石仍因供给收缩, 维持高位震荡, 叠加粗钢产量居高不下, 对铁矿需求良好, 港口库存连续下降, 现货回升至 740 元/吨一线, 铁矿石震荡突破 650 元/吨, 技术形态良好, 有望刷新阶段高点, 建议多单持有。焦炭第二轮 100 元/吨的提涨区域扩大, 山东、河北多地于 10 日落实调涨, 山西焦化环控从严, 助推焦炭价格持续上涨, 期价站稳 2150 元/吨, 上行空间被打开, 建议继续偏多操作。焦煤表现稍弱于焦炭, 因焦化存有限产传闻, 但焦煤供需仍显紧俏, 现货价格存有 20-30 元/吨的补涨, 建议依托 1350 元/吨逢低短多。

操作建议:

螺纹钢 1910 合约建议观望; 铁矿石 1909 合约依托短期均线族持有单, 有望突破前高; 焦炭 1909 合约依托 2100 点逢低偏多; 焦煤 1909 合约依托 1350 元/吨建议短多。

止损止盈: 参考操作建议

【黄金】中美贸易谈判的不确定性引发避险, 黄金短期维持震荡反复

中期展望:

美联储 5 月会议维持联邦基金利率在 2.25%-2.5% 不变, 下调超额存款准备金利率 (IOER) 5 个基点至 2.35%。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上重申对加息保持耐心, 称海外风险已经略有缓和, 通胀走低是受到“暂时性”因素的影响, 目前加息或者降息的可能性都不大。我们认为货币政策声明特朗普财政刺激效应正在减弱, 利率上升对经济的抑制作用初步显现, 美联储年内暂停加息和停止缩表, 短期有利于提振企业和市场信心, 避免了经济失速下滑, 但并不能改变经济周期性放缓的趋势, 实际利率边际下降, 美元指数长期趋于走弱是大概率事件, 对黄金长期利好。

短期展望:

美国 3 月贸易赤字扩大至 500 亿美元 (前值 494), 其中对华贸易逆差缩窄至 283 亿美元, 创 5 年以来新低, 主要得益于中国扩大对美进口。4 月 PPI 环比上涨 0.2% (前值 0.6%), PPI 年率持平于 2.2%, 表明美国通胀没有显著的上行压力, 支持美联储在加息方面保持耐心。中美贸易谈判的不确定性持续抑制风险偏好, 周四美股低开后快速下跌, 之后收复部分跌幅, 10 年期国债收益率触及六周低位, 并与 3 个月国债收益率倒挂。美元指数先抑后扬, 国际黄金冲高回落, 逼近 1280 美元/盎司。美联储官员博斯蒂克讲话称, 国内经济未出现过热情况, 失业率处于纪录低位, 亚特兰大联储将美国第二季度 GDP 增速从 1.7% 下调至 1.6%。短期来看, 中美贸易谈判的不确定性引发市场避险情绪, 黄金短期或维持反复震荡。

操作建议: 中美贸易谈判的不确定性引发避险情绪, 黄金短期或反复震荡。长期来看, 美国经济周期性放缓的趋势没有改变, 美联储年内暂停加息, 并在 9 月底停止缩表, 实际利率边际下降, 对黄金长期利好, 建议逢回调增持中线多单。

止损止盈: 沪金 1906 跌破 282 多单止损。

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