

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

王晨 0516-83831160
wangchen@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月进出口同比大幅回升

按美元计价，今年5月进口同比增长4.1%，出口同比增长16.9%，分别较4月份回升1.3和13个百分点，疫情期间积压的进出口需求一次性释放。从全年来看，今年前5个月进口同比增长6.6%，增速较1-4月下降0.5个百分点，创2021年12月以来新低。出口同比增长13.5%，较上月回升1个百分点，为2021年以来次低水平。整体来看，今年外贸数据明显弱于去年，一是全球经济增速放缓，海外总需求下降，二是印度、东南亚等国家生产恢复，部分订单向外部转移。展望下半年，出口仍将面临下降压力，稳外贸政策将继续实施。

财经周历

本周将公布中国5月固定资产投资、消费零售和工业增加值年率，此外美联储、英国央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，14:00 英国4月三个月GDP月率、贸易帐、工业产出月率。

周二，14:00 德国5月CPI年率；14:00 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；18:00 美国5月NFIB小型企业信心指数；20:30 美国5月PPI年率。

周三，10:00 中国5月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；17:00 欧元区4月贸易帐；20:30 美国5月零售销售、进口物价指数月率、6月纽约联储制造业指数；次日02:00 美联储利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，09:30 澳大利亚5月失业率；19:00 英国6月央行基准利率；20:30 美国5月新屋开工、当周初请失业金人数。

周五，14:00 英国5月零售销售月率；17:00 欧元区5月核心CPI年率；21:15 美国5月工业产出月率；22:00 美国5月谘商会领先指标月率。

重点品种观点一览

【股指】政策面利好反复消化，警惕短线回调风险

中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。随着疫情得到控制，复工复产、复商复市有序推进，今年5月官方、财新制造业PMI双双回升，生产和需求同步改善，但小微企业景气度依旧偏弱，服务业恢复相对缓慢，宏观政策仍需加大对薄弱环节和困难行业的支持。国务院发布稳经济一揽子政策措施，从财政、金融、投资、消费等六个方面，提出33项举措。各地密集出台相应措施，包括减税降费、购房购车补贴、发放消费券等，支持稳岗稳就业，扩大投资和消费。当前俄乌冲突仍在持续，推动能源和粮食价格上涨，全球通胀压力居高不下，各国央行正在加快收紧货币政策，美联储缩表正式开启。全球量化紧缩背景下，经济有陷入衰退的潜在担忧。货币政策坚持以我为主，随着疫情得到控制，经济回归正常轨道，进一步宽松的必要性下降，无风险利率维持区间波动，对股指的估值影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，国务院发布稳经济一揽子政策，稳增长措施频繁出台，市场信心显著回升。不利因素在于，美联储6月议息会议临近，海外量化紧缩、地缘政治等外部风险有待释放。

短期展望：

受政策面利好频出的推动，股指连续上涨，逼近重要压力区，短期存在回调的要求。IF加权接连站上20、40及60日线，但上方面临前期密集成交区的压力，突破难以一蹴而就，不排除再次下探的可能。IH加权延续5月10日以来的反弹结构，但压力逐渐加大，短期有震荡调整的要求，关注20日线支撑。IC加权跌破5日线，关注下方20及60日线支撑，若被跌破则将继续调整。上证指数逼近4月高点3290一线压力，预计突破的难度较大，警惕随时开启调整。

操作建议：近期稳经济措施密集出台，市场信心得到提振，风险偏好显著回升。短期来看，随着政策面利好的反复消化，股指连续上涨后存在回调的要求，注意防范风险。

止损止盈：

【国债】经济内生修复动力偏弱，期债仍有支撑

中期展望：

中期展望（月度周期）：经济数据受疫情冲击较大，经济供需两端冲击明显，消费受到严重冲击一方面，生产陷入收缩，失业率进一步走高；另一方面，消费收缩加剧，房地产投资加速下滑。但受稳增长政策支持，基建和制造业投资维持一定韧性。展望未来，5月以来本土疫情严重地区（如上海）的新增感染者数量持续下降，本轮疫情拐点已出现。目前物流等高频指标有所回升，预计随着供应链的修复以及复工复产的逐步推进，工业生产将有所改善。疫情对经济的影响或逐渐消退。政治局会议后国内各部委相继出台支持性政策，国内政策宽松力度明显增大。5月15日，央行、银保监会发布通知。首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点。5月MLF等量平价续做，5月最新LPR报价出炉，5年期下调15bps至4.45%。降息发力“稳增长”，有望提振信心。

短期展望：

短期展望（周度周期）：目前货币市场资金面保持宽松，6月地方债的密集发行或对资金面形成扰动。美国开启加息周期，加息预期不断升温，美国利率仍有可能上升，中美利差变负继续制约中国国债收益率下行。期债目前处于牛市行情的尾端，但经济复苏迹象尚未显现，仍需后续政策的进一步支持。

操作建议：期债存在调整压力。

止损止盈：

【豆粕】双粕高位震荡，棕榈油领跌三大油脂

中期展望：

中期展望(月度周期):芝加哥大豆自 2021 年 11 月录得季节性低点 1181, 随后开始反弹。因俄乌局势、原油上涨和拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 4.51%, 最高录得 1782 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南北美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望(周度周期):豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振, 且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复, 双粕维持强势震荡格局。印尼政府本周下调出口关税, 旨在促进出口, 目前棕榈油进入季节性增产周期, 且劳工短缺问题有望缓解, 但印尼政策多变放大市场波动, 交投宜短。

操作建议：豆粕持稳 4250, 供需报告前交投宜短; 棕榈油重心下移 MPOB 报告中性, 博弈短空; 豆油追随油脂跌势, 跟踪博弈 y-p 价差扩大趋势。

止损止盈：

【PTA】成本驱动占据主导，短线高位强势震荡

中期展望：

上半年 PTA 新增产能有限, 或存在阶段性去库, 基本面支撑良好; 原油强势运行带来成本支撑, PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：

美国成品油需求强劲导致美洲 PX 价格坚挺, 相对于亚洲升水持续走扩, 丰厚的套利空间导致部分亚洲货源流入美国, 这进一步加大亚洲 PX 供应紧张局面。PX 与石脑油价差持续走扩, 加之原油高位运行, 成本支撑强劲。基本面而言, 部分装置重启和提负, 供应有所增加, 而下游需求刚性为主, 去库节奏有所缓慢。成本驱动占据主导, 短线 PTA 高位偏强震荡, 注意波动加剧风险。

操作建议：多单可考虑部分止盈, 关注原油走势及上下游开工变化。

【黄金】美联储 6 月议息会议临近，黄金短期波动或将放大

中期展望：

美联储主席鲍威尔等多位官员重申对抑制通胀的决心，支持未来两次会议各加息 50 个基点，6 月 1 日起开始缩表，3 个月内逐步提高至每月 950 亿美元的上限。全球货币政策加速转向背景下，美元流动性边际收紧，实际利率由负转正，存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国 6 月 4 日当周初请失业金人数录得 22.9 万，创近 4 个月以来新高，但已连续 35 周达到充分就业要求的低于 30 万这一标准，表明劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。欧洲央行 6 月会议维持关键利率不变，并决定自 2022 年 7 月 1 日起终止资产购买计划的净资产购买，计划在 7 月加息 25 个基点，9 月加息规模将取决于通胀前景。经济预测方面，欧洲央行上调未来 3 年通胀预期，同时下调今明两年经济增速预期。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上称，如果 9 月份的预测将 2024 年的通货膨胀率定为 2.1% 或更高，那么加息幅度将超过 25 个基点。美联储 6 月议息会议临近，预计本次会议加息 50 个基点是板上钉钉的事情，重点关注货币政策声明对经济前景的描述，以及对待通胀的态度。我们认为，美联储当前的首要任务是控制通胀，经济和就业数据不足以阻挡加息和缩表的步伐，随着流动性持续收紧，实际利率仍有上升的空间。短期来看，欧洲央行将于 7 月 1 日起停止净资产购买，并在当月加息 25 个基点。美联储 6 月会议加息 25 个基点板上钉钉，美元指数和美债收益率反弹，黄金短期或仍将承压。

操作建议：美联储 6 月议息会议临近，尽管市场已经提前消化了加息 50 个基点的预期，但通胀尚未见顶的情况下，鹰派的货币政策立场难以改变，实际利率仍有上升空间，黄金短期或仍将承压。

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
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：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

广州营业部

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

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

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

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#