

## 投资内参



## 宏观及金融期货研究组

程伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn  
F3012252 Z0012892

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

## 农产品研究组

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 化工品研究组

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn  
F0270570 Z0011147

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 【新纪元期货·投资内参】

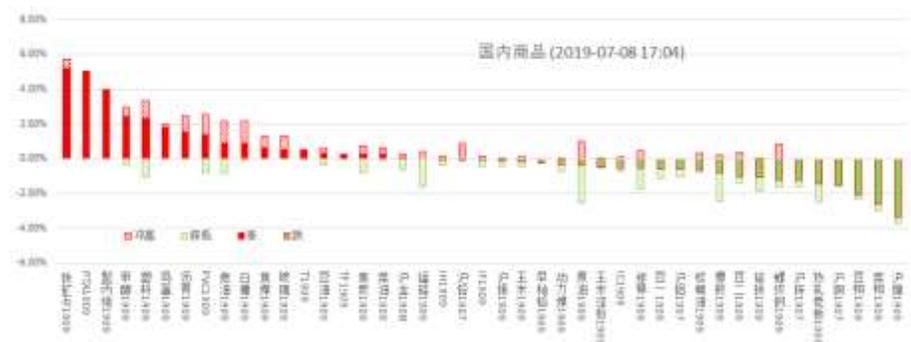
【2019年7月8日】

## 股指重挫，地缘风险下原油能化及镍价领涨

## 核心观点

1. 受科创板上市时间敲定、康得新被警示退市等利空影响，周一股指大幅下挫，市场悲观情绪浓厚。
2. 短期来看，美国6月新增非农就业超预期，削减了市场对美联储大幅降息的预期，黄金短期承压回落。长期来看，特朗普财政刺激效应正在减弱，联邦基金利率上升对经济的负面影响日益凸显，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，二季度经济回落是大概率事件，美联储加息周期结束，年内将开始降息，实际利率边际下降。
3. 季末以来，美国谷物面积库存报告敲定后，价格出现了持续的调整下跌，天气好转高库存的现实压力，牵制芝加哥市场下跌，而内盘因中美经贸缓和跌势尤其甚，美国农业部7月供需报告，能否较大幅度下调美豆播种面积和产量前景，可能对短期市场有重要的冲击。
4. 后市监管压力加强或令矿市投机性需求暂时受到抑制，但鉴于矿市供应短缺问题仍未解决，料矿价短期调整后继续保持坚挺。
5. 伊朗局势紧张，以及调查显示6月OPEC产量降至3000万桶以下，国内外原油期货企稳反弹；但全球经济放缓担忧及美元走强制约油价上行空间。周一国内能化板块走势分化，燃料油沥青大幅走强，PTA止跌企稳，橡胶弱势走低。
6. 强劲的6月就业数据发布后，美元指数上涨，并飙升至逾两周高位。截止于今日北京时间15:00，美元指数为97.25。今日基本金属多数下跌。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**受科创板上市时间敲定、康得新被警示退市等利空影响，周一期指大幅下挫，市场悲观情绪浓厚。央行连续 11 个交易日暂停开展逆回购，当日无逆回购到期，但银行体系流动性相对充裕，资金面利率无忧。从基本面来看，中国二季度经济回落几成定局，下半年宏观政策仍需加强逆周期调节，近万亿地方专项债将三季度集中发行，随着新一轮基建项目的落地，基建投资将显著回升，继续发挥经济托底的作用。考虑到企业增值税率和社保费率下调分别于 4、5 月份实施，宏观政策传导存在滞后性，企业盈利或在下半年边际改善，股指中期反弹的逻辑仍在。短期来看，股指下跌主要受风险偏好下降的影响，科创将于 7 月 22 日开市交易，引发市场对资金分流效应的担忧，此外中美新一轮贸易谈判尚未开启，市场情绪仍将受到扰动。

**贵金属：**国外方面，日本央行行长黑田东彦在地区季度会议上讲话表示，将至少到 2020 年春季前后，将利率维持在很低水平，将继续扩张性货币政策立场，直至通胀稳定超过 2%。本周将公布美国 6 月 CPI、PPI 年率，英国 5 月 GDP 月率等重要数据，美联储主席鲍威尔将在国会作半年度货币政策证词，并回答议员关于经济和货币政策的提问，届时关于是否在近期降息将进一步揭晓。此外，欧洲央行将公布 6 月货币政策会议纪要，需保持密切关注。短期来看，美国 6 月新增非农就业超预期，削减了市场对美联储大幅降息的预期，黄金短期承压回落。长期来看，特朗普财政刺激效应正在减弱，联邦基金利率上升对经济的负面影响日益凸显，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，二季度经济回落是大概率事件，美联储加息周期结束，年内将开始降息，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**本周 USDA 将在 7 月 11 日公布 7 月供需报告，季末以来，美国谷物面积库存报告敲定后，价格出现了持续的调整下跌，天气好转高库存的现实压力，牵制芝加哥市场下跌，而内盘因中美经贸缓和跌势尤甚，美国农业部 7 月供需报告，能否较大幅度下调美豆播种面积和产量前景，可能对短期市场有重要的冲击。根据美国海洋大气管理局的预测，接下来厄尔尼诺现象要维持到 2019 年秋季，并且这次的厄尔尼诺是 1950 年以来从没有见到过的新模式，对全球气候的影响可能会更加特殊和难以预测；中国国家气候中心认为，厄尔尼诺可能在夏季导致我国产生异常的暴雨、高温和洪涝，并持续到 2019 年冬季甚至到 2020 年。下半年极端天气事件可能仍然会频发，农产品特别是双粕季节性的天平，仍在多头这一边。豆粕、菜粕分别下破 6 月中旬低点，六日连跌，属于技术性和事件驱动的休整，短空对待，其技术下跌的路径，容易被生长季天气形势所打破。三大植物油中，棕榈油季节性颓势对盘面有打击，不过其绝对价格处于近十年来较低的水平，长期超卖风险在增加。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**铁矿石：淡水河谷 Brucutu 矿山部分产能复产令矿市供应紧张情况有望逐步得到修复，不过短期供应仍相对紧张；需求方面，唐山地区限产拉低钢厂开工率，抑制短期需求。同时终端需求转弱使得下游成品库存增加。此外，钢协成立“进口铁矿石工作小组”，职能包括向政府有关部门提出维护铁矿石市场秩序和平稳运行相关建议。后市监管压力加强或令矿市投机性需求暂时受到抑制，但鉴于矿市供应短缺问题仍未解决，料矿价短期调整后继续保持坚挺。

**化工品：**伊朗正式宣布，浓缩铀丰度将超过伊核协议规定的 3.67%；伊朗局势紧张，以及调查显示 6 月 OPEC 产量降至 3000 万桶以下，国内外原油期货企稳反弹；但全球经济放缓担忧及美元走强制约油价上行空间，多单谨慎短线为宜。周一国内能化板块走势分化，燃料油沥青大幅走强，PTA 止跌企稳，橡胶弱势走低。分品种来看，新加坡市场船货供应偏紧格局未改，上周亚洲近月 380-cst 燃料油跨月价差持续刷新纪录高点，而中东发电需求升温削减出口，导致燃料油库存下降至三个月低位，供需基本面支撑较强，燃料油领涨工业品，多单继续持有，关注区间上沿 3000 附近争夺。沥青炼厂开工率维持低迷，南方道路施工仍受降雨阻碍，但北方地区刚需回暖，厂家库存拐点出现，加之成本端支撑转强，短线沥青博弈反弹为主。上周，在产业链上下游矛盾激化及福海创检修计划不断延期的利空打压下，PTA 三个交易日最大跌幅近 14%；但市场空头情绪基本宣泄，本周福海创检修计划或将落地，现货供应偏紧局面仍难有效改善，短线 PTA 陷入 6000 附近震荡走势，暂不追涨杀跌。基本面并无好转迹象，短线乙二醇难改 4300-4600 区间震荡格局。国产全乳胶供需疲软格局难以改善，沪胶在区间下沿 11200 附近再度增仓下挫，短线尝试空单。聚烯烃方面，接近午时，PP 带头暴跌。我们认为，PP 前期拉涨行情中存在自我矛盾，基差的收窄与 91 月差的拉开是不匹配的，09PP 合约暴涨的表层理由略显牵强（垃圾分类等），深层次缘由可能是资金的反套路，泡沫终究是要被挤出。短期 PP 行情处于修

复调整中，可少量试空。甲醇方面，港口库存 95.44 万吨（+5.42 万吨），累库符合预期，行情下限恐再被测试。目前，PP-3MA 价差偏离前期极值较高，随 PP 行情修复，短期有逢高做空回归中性水平的机会，可少量参与，但不可过度追空。聚烯烃方面，两油调涨 PPPE 各 100 元/吨左右；煤化工竞拍结果分化，拉丝成交情况较好，线性出现流拍。短期，货源略紧+两油调涨等，支撑行情，但共聚上涨乏力、下游追高谨慎，行情上方空间有限。甲醇方面，诚意开车不顺，港口库存不减反增，压力尤在，弱势震荡格局不改，静待 MTO 最新动态。短期，聚烯烃行情略脱离基本面，观望为主。

**有色金属：**美国劳工部周五公布数据显示，美国上月非农就业岗位增加 22.4 万个，强劲的 6 月就业数据发布后，美元指数上涨，并飙升至逾两周高位。截止于今日北京时间 15:00，美元指数为 97.25。今日基本金属多数下跌，沪铜主力合约 1908 今日低位企稳，小幅收跌于 46320 元/吨，跌幅 0.13%。周四，Codelco 推迟了旗下 Chuquicamata 冶炼厂的全面复产计划，目前该冶炼厂处于部分产能运行状态。LME 上周五公布数据显示，该交易所铜库存单日暴增 11.58%，至 302,975 吨，刷新逾一年库存高位。沪镍主力合约 1908 一路上扬，收涨于 100330 元/吨，涨幅 2.33%，站上万十关口。7 月 7 日晚 23 时印尼镍资源主产区苏拉威西岛东北部印尼马鲁古海发生 6.8 级地震，近期印尼自然灾害时有发生点燃多头炒作热情，据 SSM 了解，此次地震暂未对当地镍矿装船或企业生产造成实质性影响，但印尼一度发布了海啸预警，后续事态发展需持续关注。基本面来看，山东鑫海产能提前释放完毕，而印尼德龙新增产能延期至四季度，镍价得到提振，加之 LME 镍板库存处于历史低位，镍价短期具有上行动能。

### 策略推荐

短期来看，股指下跌主要受风险偏好下降的影响，科创将于 7 月 22 日开市交易，引发市场对资金分流效应的担忧，此外中美新一轮贸易谈判尚未开启，市场情绪仍将受到扰动。黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。农产品特别是双粕季节性的天平，仍在多头这一边，豆粕、菜粕短空对待，其技术下跌的路径，容易被生长季天气形势所打破，棕榈油长期超卖风险在增加。原油多单谨慎短线为宜；沥青短线博弈反弹为主；燃料油多单继续持有；PTA 短线陷入 6000 附近震荡走势，暂不追涨杀跌；乙二醇难改 4300-4600 区间震荡格局；沪胶短线尝试空单。短期 PP 行情处于修复调整中，可少量试空；甲醇弱势震荡格局不改，静待 MTO 最新动态；镍价短期具有上行动能

### 财经周历

本周将公布中国 6 月 CPI、PPI 年率、贸易帐，美国 6 月 CPI 年率等重要数据，此外加拿大央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，14:00 德国 5 月贸易帐、工业产出月率；16:30 欧元区 7 月投资者信心指数。

周二，18:00 美国 6 月 NFIB 小型企业信心指数。

周三，09:30 中国 6 月 CPI、PPI 年率；16:30 英国 5 月 GDP、工业产出月率、商品贸易帐；22:00 加拿大央行 7 月利率决议；次日 03:00 美联储 6 月货币政策会议纪要。

周四，14:00 德国 6 月 CPI 年率；20:30 美国 6 月 CPI 年率、当周初请失业金人数。周五，10:30 中国 6 月贸易帐；17:00 欧元区 5 月工业产出月率；20:30 美国 6 月 PPI 年率。

## 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达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

### 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

### 徐州营业部

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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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）

### 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

### 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

### 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#