

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 1-4 月固定资产投资继续回落，工业增加值小幅反弹

中国 1-4 月固定资产投资同比增长 7% (前值 7.4%)，连续两个月下滑。主要受房地产投资回落和基建投资边际放缓的影响。4 月工业增加值同比增长 7% (前值 6%)，分项数据显示，制造业投资增长加快，工业生产保持平稳运行。4 月消费品零售同比增长 9.4% (前值 10.1%)，主要受家用电器、汽车销售下降的影响。

总体来看，1-4 月固定资产投资增速有所放缓，但消费和出口保持平稳增长，在一定程度上对冲了经济下行风险。2018 年中国经济开局良好，经济结构调整稳步推进，经济增长的内生动力不断增强。进入二季度，随着房地产投资的回落，经济下行的压力将进一步加大。

财经周历

本周美国、欧元区 5 月制造业 PMI 将陆续公布，届时欧美经济增长的强弱关系将进一步得到验证。重点关注：周三欧元区 5 月制造业 PMI，美国 5 月 Markit 制造业 PMI，周期德国第一季度 GDP 修正值，周五美国 4 月耐用品订单月率。

周二，18:00 英国 5 月 CBI 工业订单差值。

周三，15:30 德国 5 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 5 月制造业 PMI 初值；16:30 英国 4 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00 英国 5 月 CBI 零售销售差值；21:45 美国 5 月制造业 PMI 初值；22:00 欧元区 5 月消费者信心指数初值；22:00 美国 4 月新屋销售。

周四，14:00 德国第一季度 GDP 年率、6 月 Gfk 消费者信心指数；16:30 英国 4 月零售销售月率；20:30 美国当周初请失业金人数；21:00 美国 3 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 4 月成屋销售年化总数。

周五，07:30 日本 5 月 CPI 年率；16:00 德国 5 月 IFO 商业景气指数；16:30 英国第一季度 GDP 年率；20:30 美国 4 月耐用品订单月率初值；22:00 美国 5 月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】短期调整结束，中期反弹行情有望延续

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，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，中国代表团于 5 月 15 日至 19 日访美，就中美贸易问题进行磋商，市场对谈判结果持乐观态度。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。

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 60 日线附近遇阻回落，短期震荡调整后，有望重拾反弹动能。IH 加权连续三日回调，短线关注 20 日线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权在 20 周线附近遇阻回落，上有压力、下有支撑，短期维持震荡的可能性较大。上证指数在 3040 附近受到支撑后企稳反弹，但在 60 日线附近承压回落，表明上方存在较大压力，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：中美第二轮贸易谈判仍在进行，市场对谈判结果持乐观态度。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：IF 主力合约 1806 跌破 3820，多单止损。

【豆粕】市场买油抛粕套作延续

中期展望：

市场从交易南美减产转向交易北美播种进度的博弈中来，另外，中美贸易摩擦谈判的进程持续干扰豆系价格波动，国际大豆寻求年中低估区。

短期展望：

国际原油价格维持在 70-80 美元高位区运行，正面溢出性支持三大油脂期价，做多豆粕比交易盛行对粕价形成牵制，双粕价格跌入重要技术支持位，短期有抵抗诉求。

操作建议：双粕价格下跌脱离四月高点 300-500 点，跌入 2 月下旬低价区，天气市未能兴起前维持弱势探底；国际原油激烈上涨更利于棕榈油表现，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，700-750 区域尝试增持配置。OI-Y 价差维持牛市扩大趋势，增持配置。

止损止盈：豆粕多空参考停损 2980，注意 3000 关口震荡反复；豆油多空参考停损 5850，重点博弈策略多头。

【棉花】国内外棉花进入天气市，资金持续流入市场，短线仍将维持偏强走势

中期展望：

上有压力，下有支撑，郑棉陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

新疆巴州地区遭遇强暴风雨天气，或对当地棉花生产造成影响；此外，美国棉花主要种植区德州遭遇干旱天气，亦引发市场担忧；目前国内外棉花进入天气市，资金持续流入市场，郑棉持仓创记录高位，短线仍将维持高位偏强运行。

操作建议：CF1901 中线多单持有，逢调整加持多单。

止损止盈：CF1901 多单 16500 止损。

【白糖】下游需求季节性回暖，短线郑糖低位反弹

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：

全球食糖供需过剩格局 VS 巴西泰国扩大用于生产乙醇的甘蔗使用量，ICE 原糖陷入低位区间窄幅震荡走势；国内下游消费季节性回暖，需求端支撑转强，短线郑糖低位反弹。

操作建议：空单离场观望，若站稳 5500 关口，尝试短多。

止损止盈：多单 5400 止损。

【PTA】原油强势叠加基本面利多，短线 PTA 仍有上行空间

中期展望：

终端织造季节性旺季，聚酯高利润下维持高开工及新装置投产动力较足，而 PTA 自身装置检修导致供应收缩；供需基本面偏紧，二季度 PTA 震荡偏强概率大。

短期展望：

国际原油强势反弹，从成本端给 PTA 等化工品带来较强的支撑作用；PTA 装置检修导致供应收缩，而终端消费旺季需求支撑较强，供需基本面进一步利多市场，PTA 仍有上行空间。

操作建议：多单继续持有，逢调整加持多单。

止损止盈：多单止损上移至 5780

【原油】地缘政治风险仍未消散，国内外原油延续偏强走势

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：

一方面美国退出伊核协议并计划对伊朗重新制裁，可能导致伊朗的原油产量和出口下降；另一方面 5 月 20 日委内瑞拉总统大选，市场担忧美国可能会加大对委内瑞拉的制裁力度；地缘政治风险依旧主导市场，近期国内外原油将维持偏强走势，但强势美元和美国原油增产制约油价上行空间。

操作建议：多单继续持有，高位追多需谨慎。

止损止盈：SC1809 多头止损上移至 475 元/桶。

【黄金】美元指数强势不改，黄金短期仍将承压

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：

中美贸易磋商仍在继续，美国总统特朗普会见刘鹤副总理时表示，希望两国经济团队共同努力，积极解决双方经贸关系中存在的问题。美中应重点在能源、制造业领域加强贸易投资合作，扩大农产品贸易和市场准入，加强知识产权保护合作，为两国人民带来更多实际利益。美方释放希望促成和谈的积极信号，中美贸易摩擦有望得到妥善解决，对谈判结果保持密切关注。国外方面，全球贸易摩擦的硝烟再起，日本正考虑对美国征收报复性关税，规模高达 450 亿日元，该数额基本等同于美国对进口钢铝产品征收的高关税额。随后欧盟委员会也表示可能对 28 亿欧元美国商品对等征收 25% 关税。朝鲜局势再生变故，在叫停北南高级别会谈后，朝鲜副外相最新表态称，若美国要求朝鲜弃核，有必要重新考虑 6 月份的朝美首脑会谈。短期来看，地缘政治因素多空交织，但美元指数强势不改，黄金或仍将承压。

操作建议：中美贸易谈判正在进行，朝鲜局势再生变故，全球贸易摩擦硝烟再起，多空因素相互交织。但美元指数强势不改，黄金短期或仍将承压，维持逢高偏空的思路。

止损止盈：沪金 1812 在 272-274 区间，逢高做空，突破 275 空单止损。

【黑色】供需格局料将转弱，背靠 3700 短线沽空**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周回落，但企业库存本周结束连降之势，出现微弱回升，梅雨季即将到来，螺纹供需格局料将转弱，对期价形成拖累，而热卷由于部分企业生产线检修的影响，相对坚挺。从原料库存数据可以看出，钢厂对焦炭的采购仍然清淡，焦炭港口库存连续攀升，焦炭现货价格提涨共 150 元/吨，期货价格冲向前高一线，后续阻力重重；铁矿石库存小幅回落，钢厂库存回升，现货价格小涨，但并未对期价形成较大提振，后劲也稍显不足。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1810 合约本周五个交易日报收三阴两阳格局，期价于前四个交易日显现出震荡整理格局，交投始终围绕粘合的 5 日和 10 日均线，在 3700 点一线展开争夺，上行显著承压前期高点连线，周五承压下挫，跌落短期均线回踩 20 日线，持仓先抑后扬、成交弱于上周，技术指标 MACD 红柱逐渐消失，形成金叉信号，预期后续仍有回落空间。铁矿石现货价格环比小幅回升至 518 元/吨，仍升水期货主力，钢厂库存可用天数回升至 26.5 天，铁矿石主力 1809 合约尽管本周冲高至 494 元/吨，但对 60 日线的突破是“假动作”，很快期价回吐涨幅，出现调整，建议铁矿依托 480 一线逢高短空。焦炭 1809 合约本周冲高回落，在前高 2160 一线强烈遇阻回调，焦炭现货价格提涨共 150 元/吨，期货升水仅 100 元/吨左右，符合我们前期“期现价差或以期现共振同涨、现货补涨的方式收窄”的预期，钢厂对焦炭的采购仍然清淡，焦炭港口库存连续攀升，焦炭期价先行回落，调整信号显著，建议依托 2100 点逢高短空；焦煤 1809 合约也达到 1300 点短线目标后回落。

操作建议：螺纹 1810 合约背靠 3700 点短空；铁矿石 1809 合约破 480 一线尝试短空；双焦 1809 合约依托前高尝试沽空。

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