



## 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

## 金融工程研究组

张雷

0516-83831185

zhanglei\_xz@neweraqh.com.cn

F0264563Z0002362

褚思伟

0516-83831160

cusiwei@neweraqh.com.cn

F0231770 Z0000239

## 【新纪元期货·会议纪要】

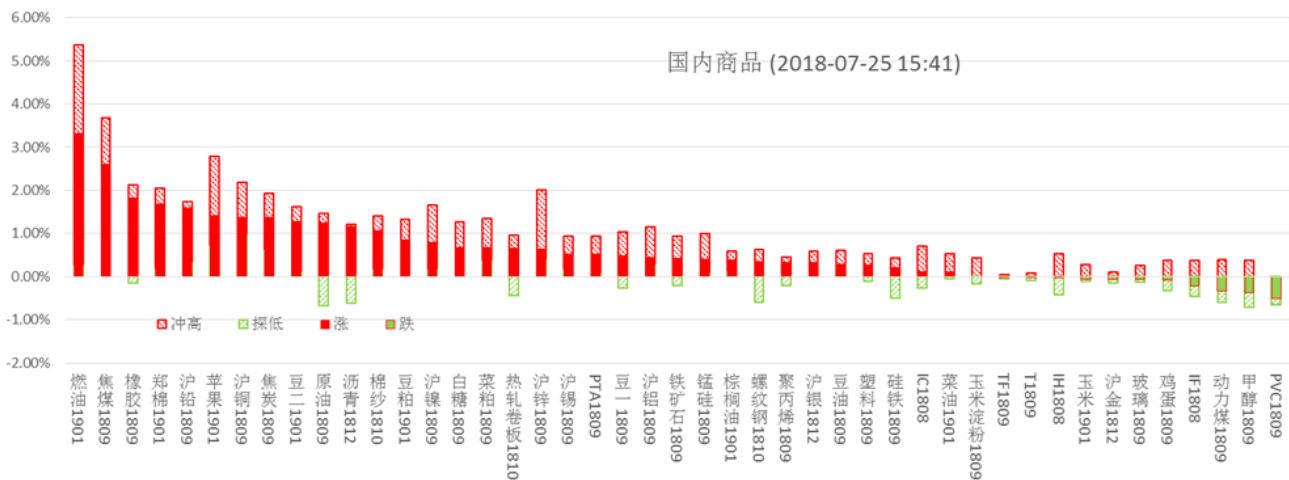
【2018年7月25日】

## 宽松政策刺激 商品出现普涨格局

## 核心观点

1. 周三期指小幅回落，资管新规细则和银行理财新规的出台缓和了金融去杠杆带来的表外融资收缩的压力，宏观政策稳增长预期继续释放，股指反弹有望延续。
2. 市场预期美国经济增速将达到4%的高位，创05年以来新高。重点关注7月经济数据公布。长端美债收益率走平，通胀预期上升，实际利率边际下降，对金价长期利好，黄金中期多单逢低入场。
3. 得益于空头回补和农业援助计划，芝加哥大豆期货24日上涨。因贸易战令远期供给吃紧，双粕市场反向套利盛行，呈近弱远强结构。三大油脂期货价格，数日以来缩量震荡窄幅交投，缺乏反弹动能，需注意价格续跌下探风险。
4. 郑棉在四年半以来的震荡区间上沿附近获得较强技术支撑，郑棉短线博弈多单为主。
5. 螺纹钢维持在4000点一线震荡争夺，双焦拖累现货领涨，吨钢利润有所收缩。铁矿石短线反弹小势不改。郑煤持仓回升，势头仍偏空，由于时间仍处消费的相对旺季，暂时不宜过分看空郑煤。
6. API数据显示原油库存下降，美国与伊朗紧张局势支撑国际原油价格，沙特及其他产油国开始提高产量引发供应过剩担忧，中美贸易冲突亦未消散，原油高位或有震荡反复。
7. 周三国内多数化工品冲高回落，橡胶低位反弹，沥青将延续偏强走势，PP窄幅回调，塑料重心缓慢上移，短线维持逢调整偏多思路；PVC维持震荡区间；甲醇激进投资者轻仓试空或尝试多PP空甲醇套利。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

## 主要观点

周三期指小幅回落，资管新规细则和银行理财新规的出台缓和了金融去杠杆带来的表外融资收缩的压力，宏观政策稳增长预期继续释放，股指反弹有望延续。

市场预期美国经济增速将达到4%的高位，创05年以来新高。重点关注7月经济数据公布。长端美债收益率走平，通胀预期上升，实际利率边际下降，对金价长期利好。

## 国内外解析

**股指：**周三期指小幅回落，日线结束三连阳。盘面上，钢铁、工程机械、有色金属等与基建投资相关的板块连续上涨，财政政策加码发力的预期继续释放。近期宏观政策接连释放维稳信号，资管新规细则和银行理财新规出台，极大地缓和了金融去杠杆带来的表外融资收缩的压力。国常会要求财政政策将更加积极，货币政策松紧适度，进一步释放了稳增长预期。今年全球经济形势错综复杂，为应对外部因素给经济带来的下行压力，宏观政策不断向稳增长方面倾斜，经济不会出现失速风险。股指严重超跌，估值仍在修复中，短期以反弹思路对待。

**贵金属：**国外方面，本周五将公布美国二季度GDP、核心PCE物价指数，市场预期美国经济增长率将达到甚至超过4%，将创2005年以来最大增幅。周四欧洲央行将公布利率决议，预计货币政策声明变化不大，重点关注行长德拉基新闻发布会关于欧元区经济和通胀前景的评估。欧美7月经济数据陆续公布，欧元区7月制造业PMI好于预期，下半年经济出现企稳的迹象，但能否持续有待进一步验证。对于黄金来说，短期受到贸易战及强势美元的打压，但长期走势取决于货币属性，长端美债收益率平坦化，通胀预期上升，实际利率边际下降，对金价长期利好，建议中线多单逢低分批入场。

## 策略推荐

股指短线存在反弹修复的要求；黄金中期多单逢低入场。

## 农产品

## 主要观点

得益于空头回补和农业援助计划，芝加哥大豆期货24日上涨。因贸易战令远期供给吃紧，双粕市场反向套利盛行，呈近弱远强结构。三大油脂期货价格，数日以来缩量震荡窄幅交投，缺乏反弹动能，需注意价格续跌下探风险。

郑棉在四年半以来的震荡区间上沿附近获得较强技术支撑。

## 重要品种

**双粕：**芝加哥大豆期货 24 日上涨，得益于空头回补和特朗普政府的农业援助计划。美国农业部表示，将向受关税影响农户和牧场主提供高达 120 亿美元援助，包括现金补贴和贸易计划，美国大豆是主要受益者。周初，美豆生长优良率再度调增至 70% 与预期调降相悖，加之降雨预报增加，干热短期料难持续，市场可能缺乏趋势性上涨驱动，压力仍存，更多时间仍以震荡为主。国内市场，近期油厂胀库催提压力较大，个别油厂报出低价回款，令现货市场对库存拐点迟迟不能确认，对期价形成负面牵制，因贸易战令远期供给吃紧，双粕市场反向套利盛行，呈近弱远强结构。油厂榨利持续恶化，采购成交明显缩量，或将抑制油厂采购压榨，利于缓解远期现货压力。国储拍卖情况，7 月 25 日，国家临储进口豆油成交 1.82%，成交均价 5000 元；国家临储大豆成交 11.73%，成交均价 2996.8 元/吨。国储泄库成交清淡价格低迷，进一步反映着现货供给宽裕买兴匮乏的现状。三大油脂期货价格，数日以来缩量震荡窄幅交投，缺乏反弹动能，则需注意价格续跌下探风险，单边交易，轻仓配置 1901 双粕多头，对冲交易多 1 月合约空 9 月合约，维持反向市场套利。

**棉花：**储备棉成交量价齐升，下游需求回升；而近期新疆地区高温天气引发产量担忧，郑棉在四年半以来的震荡区间上沿附近获得较强技术支撑，短线博弈多单为主。

## 策略推荐

轻仓配置 1901 双粕多头，对冲交易多 1 月合约空 9 月合约，维持反向市场套利。郑棉短线博弈多单为主。

## 工业品

### 主要观点

螺纹钢维持在 4000 点一线震荡争夺，双焦拖累现货领涨，吨钢利润有所收缩。铁矿石短线反弹小势不改。郑煤持仓回升，势头仍偏空，由于时间仍处消费的相对旺季，暂时不宜过分看空郑煤。

API 数据显示原油库存下降，美国与伊朗紧张局势支撑国际原油价格，沙特及其他产油国开始提高产量引发供应过剩担忧，中美贸易冲突亦未消散，原油高位或有震荡反复。

周三国内多数化工品冲高回落，橡胶低位反弹，沥青将延续偏强走势，PP 窄幅回调，塑料重心缓慢上移，PVC 维持震荡区间。

### 重要品种

**黑色板块：**周三螺纹钢维持在 4000 点一线震荡争夺，双焦维持反弹，吨钢利润有所收缩。螺纹钢 1810 合约周三小幅低开高走，收小阳线回补上一交易日跌幅，多空在 4000 点前期震荡密集区展开拉锯，暂时持稳于均线族之上，多头尚未结束对限产和低库存的炒作，但自 3 月底以来的上行通道已经运行至五浪后期，技术面存有一定上行压力，建议多单依托 3950 继续持有，破位离场，暂不宜赌顶。焦炭 1809 合约期价早于现货调整，又在限产因素下率先反弹，周三再次收涨，自 2000 点一线反弹至此报收五连阳，升水现货近 100 元，考虑到焦炭需求下滑，以及技术面 2150 一线存有显著压力，短多谨慎持有，注意逢高止盈。焦煤 1809 合约受焦炭提振，周三出现大幅补涨，夜盘涨幅一度超过 3%，尾盘震荡回落收中阳线，期价稳站 5 日均线，但稍显承压 60 日线，注意焦煤的基本面仍然趋弱，被动跟涨后上行风险加大。铁矿石 1809 合约周三再收微弱阳线，逼近 480 一线稍显承压，期价稳站粘合的均线，短线反弹小势不改，多单谨慎持有，注意移仓换月。郑煤 1809 合约再收小阴线延续下行之势，在盘整近一周时间后，持仓回升，势头仍偏空，建议短空依托 60 日线继续持有，达到 600 点附近可适当止盈，由于时间仍处消费的相对旺季，暂时不宜过分看空郑煤。

**化工品：**API 数据显示，截至 7 月 20 日当周美国原油库存下降 320 万桶，而分析师预测减少 230 万桶；美国与伊朗紧张局势可能令石油供应中断进一步提振市场，周三国内外原油价格震荡反弹；但沙特及其他产油国开始提高产量引发供应过剩担忧，中美贸易冲突亦未消散，短线原油上行空间亦受限，高位或有震荡反复。周三国内多数化工品冲高回落，橡胶低位反弹。分品种来看，天胶减仓反弹近 2%，万点技术支撑较强，但供需基本面并无实质好转，短线沪胶难有趋势反弹行情。原油强势成本端支撑转强，而自身装置低开开工率、整体库存偏低叠加下游需求逐渐恢复，诸多利好提振下，沥青仍有上行空间，维持多头配置。生意社数据显示，7 月 24 日，PTA 开工率维稳在 79.85%，聚酯开工率亦维持在 90.25%；供需偏紧格局短期内难有改善，PTA 仍有上行动能，多单逢调整移仓 1901。前期检修装置 7 月下旬将陆续复产，而斯尔邦 80 万吨 DMT0 装置检修抑制外采甲醇需求，供需偏紧格局逐渐改善，甲醇 3000 附近承压回落，多单考虑止盈离场，激进投资者轻仓试空。PP 窄幅回调，若箱体震荡区间上沿 9450 支撑有效，仍可介入多单，亦可尝试多 PP 空甲醇套利。塑料重心缓慢上移，短线维持逢调整偏多思路。PVC 整体仍未摆脱 4 月下旬以

来的震荡区间，区间操作为宜。

### 策略推荐

螺纹钢建议多单依托 3950 继续持有，破位离场，暂不宜赌顶；焦炭短多谨慎持有，注意逢高止盈，铁矿石中长线多单谨慎持有，注意移仓换月。沥青维持多头配置。甲醇激进投资者轻仓试空或尝试多 PP 空甲醇套利。塑料短线维持逢调整偏多思路。

## 财经周历

本周将公布中国6月规模以上工业企业利润，美国、欧元区7月制造业PMI，以及美国第二季度GDP初值，此外欧洲央行将公布7月利率决议，需保持重点关注。

周一，22:00 欧元区7月消费者信心指数初值；22:00 美国6月成屋销售年化总数。

周二，15:30 德国7月制造业PMI初值；16:00 欧元区7月制造业PMI初值；18:00 英国7月CBI工业订单差值；21:00 美国5月FHFA房价指数月率；21:45 美国7月制造业PMI初值。

周三，09:30 澳大利亚第二季度CPI年率；16:00 德国7月IFO商业景气指数；22:00 美国6月新屋销售。

周四，14:00 德国8月GfK消费者信心指数；19:45 欧洲央行7月利率决议；20:30 美国6月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本7月CPI年率；09:30 中国6月规模以上工业企业利润；20:30 美国第二季度核心PCE物价指数、实际GDP年化季率；22:00 美国7月密歇根大学消费者信心指数终值。

## 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