

## 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】

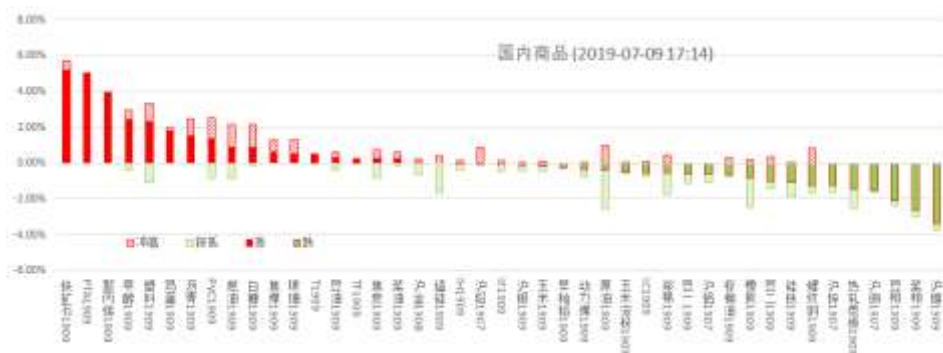
【2019年7月9日】

## 总需求疲弱部分商品现崩跌

## 核心观点

1. 周二消息面相对平静，股指期货跌势放缓，市场紧张情绪有所缓解。
2. 短期来看，美国6月非农数据强劲，削弱了市场对美联储大幅降息的预期，支撑美元指数反弹，黄金连续大涨后进入调整阶段。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。
3. 6月初以来，豆粕高位动荡筑顶调整持续时间超过20个交易日，基本实现下跌目标，波段空单亦退出，并转向博弈新的交易方向。国内菜粕跌回5月22日以来低位。
4. 中美贸易谈判仍未有实质进展，下游消费进入季节性淡季，需求疲软态势难以改善，库存压力居高不下，郑棉全线跌停；但国内外新棉生产进入关键期，提防不利天气炒作。白糖方面，销售数据利好提振基本兑现，资金大幅撤离市场，郑糖重新跌回5200下方。
5. 上周价格突破新高后开始进入回调阶段，本周因澳洲前期财年冲量的铁矿石供应将于本周到港，叠加巴西到港的缓慢恢复，供应量环比出现缓和。
6. 日本悲观经济数据加重市场对于全球经济放缓担忧，加之美元上涨持续走强，WTI原油小幅下跌，国内原油冲高回落。周二国内能化板块大幅走低，乙二醇尾盘封于跌停，PTA、燃料油沥青相对抗跌。
7. 周二，受金融市场风险偏好下滑压制，国内大宗商品跌多涨少，有色金属延续分化，截止于北京时间15:00，美元指数为97.48，美元指数三连阳，一定程度上压制有色上行空间。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**周二消息面相对平静，股指期货跌势放缓，市场紧张情绪有所缓解。央行连续第 12 个交易日暂停逆回购操作，但资金面利率波澜不惊，国债期货温和上涨。短期来看，受美联储降息预期下降、科创板“抽血效应”、中美贸易谈判的不确定性等因素的影响，股指短线或仍有下探。但中期来看，中国二季度经济回落的预期已被反复消化，下半年地方专项债发行进度将进一步加快，随着新一轮基建项目的集中落地，基建投资或将显著回升，继续发挥经济托底的作用。此外，随着减税降费政策的全面落实，企业盈利有望在三季度边际改善，股指由企业盈利改善推动的中期反弹逻辑仍在，建议维持逢低偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，今晚美联储主席鲍威尔将在波士顿联储主办的压力测试会议上发表开场讲话，2019 年 FOMC 票委、圣路易斯联储主席布拉德将在国际货币基金机构官方论坛会议上致欢迎词，重点关注鲍威尔对美国经济和通胀前景的描述，以此来寻找更多有关未来货币政策变化的一些线索。短期来看，美国 6 月非农数据强劲，削弱了市场对美联储大幅降息的预期，支撑美元指数反弹，黄金连续大涨后进入调整阶段。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：**国内豆粕自下破 2800-2850 支撑区后，七日连跌下探 2700 关口附近止跌，日内表现探底回升跌势收窄，6 月初以来，高位动荡筑顶调整持续时间超过 20 个交易日，基本实现下跌目标，波段空单亦退出，并转向博弈新的交易方向。国内菜粕跌回 5 月 22 日以来低位，2400 下方不稳，连续阴跌后沽空趋向谨慎。据美国农业部盘后发布的作物周报显示，截至 7 月 7 日，美国大豆播种工作完成 96%，一周前为 92%，上年同期为 100%，五年平均进度为 99%。大豆优良率为 53%，一周前为 54%，上年同期为 71%，后期宜关注不佳的作物播种优良率。USDA 7 月供需报告发布临近（本周四），注意播种面积和单产前景的下调风险，此前宜做好风险防控和仓位调整。

**软商品：**中美贸易谈判仍未有实质进展，下游消费进入季节性淡季，需求疲软态势难以改善，库存压力居高不下，郑棉全线跌停，短线或再度调整年内低点；但国内外新棉生产进入关键期，提防不利天气炒作，继续追空风险亦不断加大，仅宜波段短空。白糖方面，销售数据利好提振基本兑现，资金大幅撤离市场，郑糖重新跌回 5200 下方，多单离场观望。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**上周价格突破新高后开始进入回调阶段，本周因澳洲前期财年冲量的铁矿石供应将于本周到港，叠加巴西到港的缓慢恢复，供应量环比出现缓和；需求方面，钢厂开工率趋于稳定，在钢厂低库存情况下，已连续 2 周港口采购成交处于低位，本周或迎来部分刚性补库需求，因而港口库存仍大概率处于小幅去库的状态。本周初市场或仍受情绪影响及部分贸易商抛货处于惯性下跌状态，但随着基本面利好支撑，价格仍会有所起伏。

**化工品：**日本 5 月核心机械订单创八个月来最大月度跌幅，5 月经通胀调整的实质薪资连续五个月下滑；日本悲观经济数据加重市场对于全球经济放缓担忧，加之美元上涨持续走强，WTI 原油小幅下跌，国内原油冲高回落，不过地缘风险和非农就业对油价有所支撑。多空博弈下，短线内外盘原油陷入震荡走势。周二国内能化板块大幅走低，乙二醇尾盘封于跌停，PTA、燃料油沥青相对抗跌。分品种来看，本周船货计划到港逾 20 万吨，而近日主港发货量仅有 1 万余吨，港口再度累库担忧升温；而终端需求低迷，聚酯持续低产销或影响后期开工率，乙二醇增仓跌破近两个月来的震荡区间，短线博弈空单。20 号胶上市在即，主力空头增仓打压胶价，市场挤出沪胶 09 交割以及 01 新胶对标胶的溢价，但尾盘资金离场情绪较浓，短线不易过分追空，空单考虑逐步止盈。千呼万唤的福海通装置 7 月 9 日终于停车检修，这是今天 PTA 表现抗跌的主要支撑因素，但下游需求低迷，制约 PTA 反弹动能，短线陷入 14000 附近震荡走势。原油震荡调整，燃料油沥青涨势趋缓，但基本面支撑仍在，多单继续持有。化工品集体暴跌，资金进出频繁。聚烯烃方面，PP 收跌-0.23%为减仓跌，PE 收跌-1.42%为增仓跌，两边盘面节奏不一所致，PP 做多力量略有消退。甲醇方面，基本面利空为主，加之受乙二醇拖累，收跌-3.04%，维持之前观点——下限 2250 恐遭又一次试探。短期，1) 基本面没有大变化，谨防消息面干扰，近期甲醇传中化船运方面影响；2) 烯烃链，前期多头势强，给予足够的行情高度，而今日盘面表现，空头开始主动攻击。多空反之时，易洗盘，基本面差的品种较危险，比如甲醇，谨慎观望为主。

**有色金属:** 周二, 受金融市场风险偏好下滑压制, 国内大宗商品跌多涨少, 有色金属延续分化, 截止于北京时间 15:00, 美元指数为 97.48, 美元指数三连阳, 一定程度上压制有色上行空间。今日沪铜主力合约 1908 收跌于 46170 元/吨, 跌幅 0.39%。沪镍主力合约 1908 小幅上扬, 在有色普遍承压的情况下一枝独秀, 但印尼地震未有后续事态发酵, 多头炒作氛围有所冷却, 期镍涨势有所减弱, 今日收涨于 99940 元/吨, 涨幅 0.72%, 有冲高回落迹象。基本面上来看, 7 月份包括印尼金川和内蒙古奈曼经安等新增产能将会投放, 在情绪恢复后预计镍价将重返基本面, 届时沪镍或回吐近来过激涨幅。由于宏观不确定性较强, 地缘政治局紧张以及消费淡季来临影响, 有色金属普遍萎靡运行, 后市聚焦宏观政策指引与供需变化, 同时中美高级代表正在安排近期恢复谈判, 总体来看贸易情绪依旧掌控有色整体走势。

### 策略推荐

股指由企业盈利改善推动的中期反弹逻辑仍在, 建议维持逢低偏多的思路; 对黄金长期利好, 建议回调分批增持中线多单; 油粕后期宜关注不佳的作物播种优良率。USDA7 月供需报告发布临近(本周四), 注意播种面积和单产前景的下调风险, 此前宜做好风险防控和仓位调整; 郑棉短线或再度调整年内低点; 郑糖重新跌回 5200 下方, 多单离场观望; 短线内外盘原油陷入震荡走势; 乙二醇增仓跌破近两个月来的震荡区间, 短线博弈空单; 沪胶空单考虑逐步止盈; PTA 短线陷入 14000 附近震荡走势; 燃料油沥青多单继续持有; PP 做多力量略有消退; 甲醇基本面利空为主; 有色金属普遍萎靡运行, 后市聚焦宏观政策指引与供需变化, 同时中美高级代表正在安排近期恢复谈判, 总体来看贸易情绪依旧掌控有色整体走势。

### 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#