

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5月官方制造业PMI小幅回落，财新制造业PMI重返扩张区间

中国5月官方制造业PMI小幅降至50.6（前值50.8），连续三个月位于枯荣线上方。5月财新制造业PMI录得50.7，较上月回升1.3个百分点，重返扩张区间。分项数据显示，生产指数为53.2，较上月回落0.5个百分点，继续保持在扩张区间。新订单指数为50.9，高于上月0.7个百分点，新出口订单指数回升至35.3（前值33.5），但仍位于收缩区间。从生产和需求的角度来看，随着企业复工复产的加快推进，工业生产持续改善，逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产，产成品库存累积，随着复工的结束，企业将进入主动去库存阶段，而下游将转向被动去库存。

财经周历

本周将公布中国5月CPI、PPI年率，美国5月CPI年率等重要数据，此外美联储将公布6月利率决议，需重点关注。

周一，07:50 日本第一季度实际GDP季率；14:00 德国4月工业产出月率；16:30 欧元区6月Sentix投资者信心指数。

周二，14:00 德国4月贸易帐；18:00 美国5月NFIB小型企业信心指数；22:00 美国4月批发销售月率。

周三，09:30 中国5月CPI、PPI年率；20:30 美国5月CPI年率；次日02:00 美联储6月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，20:30 美国5月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，14:00 英国4月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；17:00 欧元区4月工业产出月率；20:30 美国5月进口物价指数月率；22:00 美国6月密歇根大学消费者信心指数初值。

重点品种观点一览

【股指】全球风险偏好抬升，短期维持震荡偏多

中期展望：

疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国5月官方制造业PMI连续三个月位于枯荣线上方，财新制造业PMI重返扩张区间，其中生产指数小幅回落，新订单指数明显回升。表明随着企业复工复产的加快推进，工业生产持续改善，逐渐回归正常水平。但需求恢复弱于生产，导致产成品库存累积，企业盈利复苏推迟。复工结束后，企业将进入主动去库存阶段，下游将转向被动去库存。今年政府工作报告不再提经济增速目标，强调优先保就业保民生，要求财政政策更加积极有为，货币政策保持灵活适度。今年财政赤字增加1万亿，发行特别国债1万亿，主要用于保就业、保基本民生和市场主体，此外安排地方专项债3.75万亿，较去年增加1.6万亿，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策将继续保持宽松倾向，定向降准仍有空间，逆回购、中期借贷便利和贷款市场报价利率有望进一步下调，引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，有利于因素在于，新冠疫苗研发取得积极进展，部分国家和地区陆续解除封锁，经济复苏的预期上升。不利因素在于，美国抗议示威活动尚未平息，避险情绪或仍有反复。

短期展望：

受新冠疫苗研发及经济重启的乐观预期推动，全球股市大涨，风险偏好显著上升，股指再次企稳反弹。IF 加权突破年线压力，在3811-3839处形成向上跳空缺口，若能有效突破5月高点3958一线压力，则反弹空间进一步打开。IH 加权在2700关口附近企稳反弹，站上20日线，但上方受到年线的压制，短期关注能否突破。IC 加权放量突破5月高点后维持震荡调整，下一步有望挑战2月高点5820一线压力。上证指数站上年线，但3000关口压力较大，短期突破的可能性较小。

操作建议：受新冠疫苗研发以及经济重新开放的乐观预期推动，全球风险偏好抬升。国内方面，工业生产继续改善，服务业正在从疫情中加速恢复，经济基本面向好的趋势没有改变，股指维持震荡偏多的思路。

止损止盈：

【国债】风险偏好回升，国债期货持续调整

中期展望：

中期展望（月度周期）：疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复，今年政府工作报告中没有提出全年经济增速具体目标，是1994年以来首次。随着复工复产工作顺利开展，逆周期调节政策加大，预计二季度数据会有所恢复。但外需会对国内经济的恢复产生抑制。在全球疫情爆发以及经济和金融动荡，中国央行通过维持谨慎的货币政策来为未来腾出空间，因此货币宽松并未结束，国债期货牛市趋势未变。

短期展望：

短期展望（周度周期）：央行本周宣布创设支持小微企业的货币政策新工具，宽货币正式转向宽信用，总量宽松政策预期急剧扭转，市场情绪降至冰点。5月底利率债供给放量、债券发行缴款、企业所得税汇算清缴等因素导致资金面收敛。进入6月资金面明显好转，央行呵护下，月底平稳度过后资金面回归常态。财新PMI创四个月新高，重回荣枯线上方，但工业企业利润下降，盈利压力大。后续值得关注的是人民币汇率对货币政策的影响、消费需求的恢复情况以及中美关系的进展。市场经济企稳预期增强、政策监管面、资金面、风险偏好等因素对债市均较为悲观。长端债市进入观察期，长短端利差有望继续扩大，国债收益率曲

线将可能继续陡峭化。

操作建议：短期来看，国债期货震荡较大，投资者操作需谨慎。

止损止盈：

【豆粕】反弹持续，油脂价格涨势或将放大

中期展望：

南美大豆 6 月初完成收割，美国大豆下旬预计完成播种，巴西南美大豆出口峰值过后，需求开始转向北美，芝加哥大豆持稳 850 或将摆脱年内跌势，后期天气市形势决定了其高度。国际原油价格牛市波动的深入，外溢提振油脂市场月线级别止跌回升。

短期展望：

USDA6 月供需报告周，关注美国大豆产量前景的评估对盘面的冲击。豆油 5700-5750、棕榈油 4900-4950 持稳，将形成突破性上涨；豆粕圈钱季节性低估区域，震荡反弹基调不变。

操作建议：豆粕 2700-2730、菜粕 2280-2300 多空参考停损，未能有效洞穿波段空单退出波段翻多；豆油、棕榈油分别在 5350-5400、4450-4500 区域，完成短期下探，再次尝试转入博弈波段多单。

【沥青】成本端支撑较强，需求制约反弹空间

中期展望：

在政策强基建预期提振下，沥青中长期运行重心趋于上移。

短期展望：

沙特和俄罗斯方面同意将创纪录的减产措施延长至 7 月，伊拉克亦表态将在 7 月底前全面实施石油减产，OPEC+ 将于 6 月 6 日举行视频会议敲定最终结果，原油在震荡交投中重心持续上移，成本端支撑较强。自身基本面而言，北方刚需较好，炼厂库存压力不大，但受雨季影响，南方需求转弱，社会库存小幅增加，基本面缺乏新的利好提振，短线跟随原油波动，关注 OPEC+ 会议结果。

操作建议：维持逢调整偏多操作思路。

【烯烃链】高位震荡，待原油指引

中期展望：

中期展望：甲醇方面，二季度累库不可避免，进口增量预期维持但抵港推迟可能性较大。聚烯烃方面，春检高峰+两油去库等，暂支撑 09 合约，供需格局拐点且看进口增量压力及供应恢复的时间。

短期展望：

短期展望：甲醇方面，期现劈叉严重，资金对垒僵持。聚烯烃方面，PP 为 back 结构，PE 为 contango 结构，进口压力上仍以

PE 为主，强现实 VS 弱预期尚无结果。OPEC+会议结束之前，PP09 窄幅震荡于 7300-7500 点区间，PE09 窄幅震荡于 6500-6800 点区间，维持高位整理。

操作建议：OPEC+会议 6 月 6 日召开，静待结果。原油端波动会引起下周一能化品种补涨或补跌，暂观望。

止损止盈：风险提示：注意原油端波动影响。

【黑色】供需边际或有回落，高位震荡警惕风险

中期展望：

黑色系需求自下而上保持良好节奏，螺纹钢表观消费量较好，社会库存和厂库库存持续去化，螺纹钢周度产量不断创新高，现货价格坚挺，对炉料端消费驱动较强，铁矿石港口库存连续下降，现货价格飙升至 830 一线，焦炭库存也出现回落，同时山东限产政策提振，焦价开启第四轮提涨，焦煤总库存略有回升、现货价格平稳。黑色系商品期价均维持强势。但应注意，螺纹钢去库存速度有所放缓，铁矿石发运暂时未受阻，吨钢利润跌至负值区域，钢材供给和需求边际均有回落的预期，黑色系本周螺纹、铁矿、焦炭均呈现冲高回落之势，过热走势或遭遇“刹车”，应警惕高位震荡风险。

短期展望：

本周黑色系强势冲高之后略有回升，螺纹、铁矿、焦炭均刷新阶段高点，但从技术角度而言，在连续六周拉涨之后，黑色系面临调整压力，短线波动或进一步加剧，注意警惕震荡反复的风险。分品种来看，螺纹钢社会库存周环比下降 29.21 万吨至 773.52 万吨，呈现十二周连降，螺纹钢厂内库存报于 284.09 万吨，较上周再度下降 21.07 万吨，表观消费量良好，但近两周库存降速有所减缓；本周螺纹钢实际产量 395.40 万吨，较上周小增 1.39 万吨，再刷历史新高，下游赶工透支需求以及梅雨季临近的因素，需求边际有下滑的风险，吨钢利润近三周快速收缩，6 月 4 日报于 -16.73 元/吨进入亏损区域，后续钢材供给增量空间也有限，供需两端均有边际缩减的预期，基本面难支撑期价进一步上行，而从技术走势上来看，期价回落至 3600 元/吨关口震荡，技术指标 MACD 红柱收缩，有死叉迹象，周线连续六连阳之后报收长上影小阳线，继续飘涨的可能性较低，短线存有调整压力，建议依托 3600 点尝试短空。炉料端而言，铁矿石港口库存本周下降至 1.07 亿吨关口，较上周再次回落，钢材产量不减，铁矿表观消费量较好，62%品位进口铁矿石干基含税价格折人民币报于 823.70 元/吨，该现货参考价与期价通常保持 50 元/吨以上的基差，对铁矿期价仍形成提振，但吨钢利润估算进入亏损区域，钢材产量有回落的预期，目前海外发货量暂未有明显下降，铁矿石 09 合约本周冲高至 775.5 元/吨后回落，持仓连续缩减，技术指标 MACD 再次出现死叉迹象，可依托 750-760 一线尝试短空，破 10 日线适当加持，但巴西疫情对淡水河谷供给仍有不确定性，暂不宜过分看空。焦炭受山东焦化限产范围扩大的利好，各环节库存持续小幅下降，钢厂需求较好，山西、徐州等地焦企现货价格第四轮提涨 50-100 元/吨，徐州地区焦炭水熄出厂报于 1900-1950 元/吨，山西地区拟于 6 月 5 日提涨 100 元/吨，期价一度上探 2000 关口，目前仍维持 1950 元/吨附近，增仓放量强势格局未改，但短线目标已达，期现平水，若跌落 1950 和 5 日线考虑短线翻空，否则暂时多单止盈离场；焦煤在山东焦化限产的抑制和焦炭价格强势的博弈下，稳站 1150 一线小幅跟涨焦炭，煤焦比高达 1.65，有一定收敛需求，焦煤短多谨慎持有，若焦炭翻空则翻空。

操作建议：螺纹钢 10 合约多单离场，依托 3600 尝试短空；铁矿石 09 合约多单止盈，依托 750-760 元/吨一线尝试短空；焦炭 09 合约多单离场，若破 1950 则翻空否则观望；焦煤 09 合约跟随焦炭。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】全球经济复苏的预期上升，黄金再次承压回落

中期展望：

受新冠病毒疫情的影响，美国二季度经济将遭受前所未有的冲击，之后经济将开始恢复，美联储进一步宽松的预期下降，实际利率存在边际上行的可能，中期来看，黄金趋于下行的可能性加大。

短期展望：

美国 5 月 ADP 就业人数减少 276 万，低于预期的 900 万，5 月 30 日当周初请失业金人数为 187.7 万，连续 10 周超过百万，总计失业人数可能超过 4000 万，暗示 5 月非农失业率将进一步增加。欧洲央行 6 月会议维持关键利率不变，宣布将紧急抗疫购债计划规模扩大 6000 亿欧元，时间至少延长至 2021 年 6 月。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，第二季度的经济收缩将是前所未有的，通胀和经济增长前景被严重下调，欧洲央行决心确保必要的刺激，准备好根据需要调整所有工具。预计经济活动将在第三季度出现反弹，复苏速度和规模仍存在高度不确定性，预计年底前通胀将保持温和。受欧洲央行量化宽松加码的刺激，欧元兑美元大涨，美元指数连续 8 个交易日下跌，短线给金价带来支撑。但在新冠疫苗研发及全球经济复苏的乐观预期推动下，全球风险偏好回升，黄金依然受到压制，整体维持高位震荡的可能性较大。

操作建议：欧洲央行量化宽松加码，短线对金价形成支撑，但受疫苗研发及全球经济复苏的乐观预期影响，黄金或仍将承压，整体维持高位震荡的可能性较大。

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

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

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

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

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）

徐州营业部

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

常州营业部

电话：0519-88059977
 邮编：213161
 地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

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

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

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

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

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#

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