

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

王晨 0516-83831160

wangchen@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月投资、消费和工业数据回暖

今年1-5月固定资产投资同比增长6.2%（前值6.8%），增速连续4个月回落。其中房地产投资同比下降4%（前值-2.7%），基础设施投资同比增长6.7%（前值6.5%），制造业投资同比增长10.6%（前值12.2%）。今年1-5月全国规模以上工业增加值同比增长3.3%，为去年以来新低，其中5月规模以上工业增加值同比增长0.7%，较上月回升3.6个百分点。1-5月社会消费品零售总额同比下降1.5%（前值-0.2%），连续两个月负增长，其中5月社会消费品零售总额同比下降6.7%，降幅较上月收窄4.4个百分点。

整体来看，随着复工复产、复商复市的有序推进，5月经济数据有所回暖，工业生产和基建投资恢复较快，但房地产投资下行趋势不改，消费依旧偏弱。

财经周历

周一，09:15 中国一年期贷款市场报价利率；14:00 德国5月PPI月率。

周二，16:00 欧元区4月经常帐；20:30 加拿大4月零售销售月率；22:00 美国5月成屋销售年化总数；次日0:00 美联储2022年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话。

周三，14:00 英国5月CPI/PPI、零售物价指数年率；20:30 加拿大5月CPI年率；22:00 欧元区6月消费者信心指数初值；22:00 美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会就半年度货币政策报告做证词陈述。

周四，15:30 德国6月Markit制造业PMI；16:00 欧元区6月Markit制造业PMI；16:30 英国6月Markit制造业PMI；20:30 美国当周初请失业金人数、第一季度经常帐；21:45 美国6月Markit制造业PMI初值；22:00 美联储主席鲍威尔在众议院金融服务委员会就半年度货币政策报告做证词陈述。

周五，07:01 英国6月Gfk消费者信心指数；07:30 日本5月全国CPI年率；16:00 德国6月IFO商业景气指数；22:00 美国6月密歇根大学消费者信心指数终值、5月新屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】外围市场波动加剧，谨慎看待股指反弹

中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。随着疫情得到控制，复工复产、复商复市有序推进，今年 5 月经济数据有所回暖，工业生产和基建投资恢复较快，但房地产投资延续下跌趋势，消费依旧疲软。进出口增速双双反弹，但明显低于上年同期水平。全球经济增速下行，外需增长放缓，此外随着东南亚国家生产恢复，部分订单转移至国外，下半年出口仍将面临下行压力。从金融数据来看，5 月新增贷款和社融规模大幅回升，广义货币供应量 M2 同比增速达到 11.1%，表明在降准、降息等政策引导下，社会融资需求回暖，信用扩张进一步加快，但居民部门贷款意愿不足，企业票据融资居多，结构上有待改善。货币政策坚持以我为主，不会因海外量化紧缩而收紧，但中美利差收窄将加大资本外流的压力，导致进一步宽松的空间受限。无风险利率维持低位，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素总体偏多，政策面不断强化稳增长预期，市场信心持续修复。国外方面，美联储 6 月如期加息 75 个基点，风险阶段性释放。

短期展望：

近期政策面利好已被充分消化，风险偏好明显修复，股指连续上涨后回调压力加大。IF 加权在 4300 关口上方遇阻回落，表明压力有待消化，短期或考验 20 日线支撑。IH 加权在 4 月高点 2950 一线承压回落，连续上涨后获利盘兑现的要求强烈，短期进入调整的可能性加大。IC 加权短线冲高回落，上方面临 3 月高点 6300 一线压力，若不能有效突破，需防范回调风险。上证指数面临 1 月低点 3356 一线压力，突破难以一蹴而就，短期存在震荡调整的要求。

操作建议：今年 5 月经济数据有所回暖，工业生产恢复较快，但需求依旧偏弱。近期政策面利好已被反复消化，股指连续上涨后回调压力加大，警惕调整随时开启。

止损止盈：

【国债】经济稳步恢复中，期债上行受限

中期展望：

中期展望（月度周期）：5 月经济数据显示，经济稳步恢复中。复工复产逐步推进，工业生产由降转增，国内需求有所恢复，市场销售降幅收窄，投资平稳增长。主要经济指标多数出现改善，部分受疫情冲击较大的地区，经济出现反弹。综合来看，疫情目前得到有效控制，随着各项稳增长措施落地，6 月经济运行有望进一步改善。近期美债收益率冲高，中美利差倒挂幅度扩大，美元升值给人民币带来一定贬值压力。我国货币政策在“以我为主”的基调下，现阶段也会更加关注内外平衡。

短期展望：

短期展望（周度周期）：总体上看，美联储激进加息符合市场预期，后续仍可能超预期加息。我国疫情带来的短期冲击逐渐退去，近期公布的经济数据有所改善，随着各项稳增长措施落地，6 月经济运行有望进一步改善。近期地方债发行创新高，将对社融增速形成明显支撑，同时或将对债市造成影响。

操作建议：期债或将维持震荡局面，还需关注经济复苏情况。

止损止盈：

【豆粕】印尼政策利于出口，棕榈油领跌

中期展望：

中期展望(月度周期):芝加哥大豆自 2021 年 11 月录得季节性低点 1181, 随后开始反弹。因俄乌局势、原油上涨和拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 0.75%, 最高录得 1784 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南北美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望(周度周期): 豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振, 且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复, 双粕维持强势震荡格局。印尼发放棕榈油出口许可证且下调出口关税, 旨在促进出口, 目前棕榈油进入季节性增产周期, 且劳工短缺问题有望缓解, 棕榈油破 60 日支撑线。

操作建议: 豆粕 k 线反转收阳, 博弈短多; 棕榈油深跌两周累计近 15%, 关注 10600 技术支持短多长空思路; 豆油 y-p 价差趋势扩大至 618 点, 持续博弈对冲套利。

止损止盈：

【PTA】基本面支撑转弱，被动跟随原油波动

中期展望：

上半年 PTA 新增产能有限, 或存在阶段性去库, 基本面支撑良好; 原油强势运行带来成本支撑, PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：

多国央行加息加剧经济衰退担忧, 打压大宗商品市场价格; 但利比亚内乱导致该国供应大幅下降, 加重全球原油供应紧张局面; 多空博弈下, 原油仍将维持高位运行。基本面而言, 亚洲 PX 供应恢复, 成本驱动不足; 装置检修少于前期, 供应有所恢复; 而下游亏损加剧, 市场传言聚酯巨头或联合商谈减产, 基本面支撑转弱。短线 PTA 被动跟随原油波动, 注意波动加剧风险。

操作建议: 若有效站稳 7000 关口, 谨慎试多, 否则观望为宜。

【黑色】需求仍被证伪，集体走势悲观

中期展望：

螺纹钢周度产量小幅回落, 社会库存和厂内库存再度回升, 钢价现货明显回落但盘面跌幅更甚, 现货仍升水盘面。铁矿石港口库存维持下降之势, 本周降至 1.27 亿吨左右, 现货价格下降 48 点至 945 元/吨, 仍升水盘面近百点。焦炭现货价格本周第二轮提涨 200 元/吨, 累计共 300 元/吨, 焦煤现货大幅回升至 3300 元/吨, 双焦均显著升水盘面。黑色系自下而上呈现供需双弱格局, 技术形态偏空。值得关注的是后续钢厂主动检修或减产是否会进一步增加。

短期展望：

淡季来临、需求不佳叠加地产投资数据悲观，黑色系本周集体遭遇重挫，跌幅均在 10% 左右，走势较为悲观。分品种来看：

螺纹钢：需求尚未如期回暖，螺纹钢社会库存和厂内库存再度回升，淡季逐渐来临令需求前景蒙阴。本周国家统计局公布的房地产投资各项数据均表现悲观，固定资产投资及基建投资增速坚挺，但也略有回落，六月近万亿的地方政府专项债发行对钢材需求的驱动，难抵地产端下滑的拖累，而地方政府专项债集中在上半年发行，下半年则将趋于乏力，市场预期走弱。螺纹自 4800 点关口五连阴重挫至 4360 一线，考验中线颈线支撑，破位则将进一步下行。

铁矿石：就供需基本面而言，铁矿石在黑色系中属于相对偏紧的状态，港口库存持续下降，本周报于 1.27 亿吨左右，高炉开工率和铁水产量维持高位，但海外发运逐步增加，钢厂利润低迷、需求不佳，部分钢厂开始检修，不排除后续主动减产的范围扩大，铁矿石供需格局逐步改善，目前盘面提前交易该预期，并且随着钢价的遇阻，铁矿石结束 950 一线的高位试探，顺畅下跌并且跌势不断走扩，失守中长期上升趋势线，有望考验 800-780 一线。

双焦：双焦各环节库存小幅回升，供需格局逐渐改善，终端钢材需求前景不佳，钢厂利润低迷向焦化挤压，后续钢厂不排除主动减产的可能，盘面领先现货大幅下挫，失守短期均线族，技术形态偏空，建议空单谨慎持有，但因基差限制，当前价位追空需谨慎，后续现货或跟随下行。

操作建议：螺纹关注颈线 4360 一线支撑，短线警惕超跌反弹，破位则空单持有，中线以逢高沽空为主。铁矿石或进一步下探 800、780 两级目标，建议逢高沽空。双焦空单谨慎持有，当前价位追空需谨慎。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储 6 月加息利空兑现，黄金短期以反弹性质对待

中期展望：

美联储 6 月利率决议宣布加息 75 个基点，符合市场预期，点阵图显示年底前联邦基金利率将上升至 3.4%。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，将坚定致力于让通胀回落，7 月可能加息 50 或 75 个基点，缩表按原计划进行。全球量化紧缩背景下，美元流动性持续收紧，实际利率存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国 6 月 11 日当周初请失业金人数录得 22.9 万，与上周持平，已连续 36 周达到充分就业要求的低于 30 万这一标准，表明劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。美国 6 月费城联储制造业指数降至 -3.3，2020 年 6 月以来首次转负，5 月新屋开工和营建许可总数分别降至 154.9 和 169.5 万户。美联储 6 月 FOMC 会议宣布加息 75 个基点，联邦基金利率由 0.75-1% 上调至 1.5%-1.75%，符合市场预期。货币政策声明上调今年核心通胀预期，并下调今后三年经济增速预期，利率点阵图显示，截止 2022 年底联邦基金利率预期中值为 3.4%，高于中性利率 1 个百分点。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，在第一季度小幅下滑后，整体经济活动似乎有所回升，经济中的需求面依然很热，就业增长强劲。自 5 月会议以来，通胀意外上升，作为回应，美联储决定大幅提高利率，坚定地致力于让通胀回落。我们正在大幅缩减资产负债表，紧缩的金融条件应缓和需求，希望在年底前将利率维持在 3%-3.5% 的紧缩性水平，下次会议可能加息 50 个或 75 个基点。我们认为，美联储当前最为紧急的任务是控制通胀，6 月会议进一步彰显了致力于降低通胀的决心，暗示在看到通胀回落的有力证据之前，将持续加息和缩表。短期来看，美联储加息落地后，美元指数和美债收益率高位回落，短线支撑金价反弹。但随着美联储加息和缩表的深入，实际利率仍有上升空间，黄金短期仅以反弹性质对待。

操作建议：美联储 6 月会议如期加息 75 个基点，美元指数和美债收益率高位回落，反映风险阶段性释放。但随着加息和缩表持续，实际利率存在进一步上升的空间，黄金短期以反弹性质对待。

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

徐州营业部

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

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
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：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

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

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

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#