

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

原油·聚酯

张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

国债·航运

葛妍 0516-83831165
geyan@neweraqh.com.cn

宏观·财经

宏观观察

1. 今年6月官方制造业PMI连续两个月位于收缩区间

国家统计局公布的数据显示，今年6月官方制造业PMI持平于49.5，连续两个月位于收缩区间。从企业规模看，大型企业PMI为50.3，较上月下降0.6个百分点；中、小型企业PMI录得49.8和47.4，分别较上月回升0.4和0.7个百分点。从分类指数看，生产指数为50.6，较上月下降0.2个百分点，但仍维持在扩张区间；新订单指数降至49.5，较上月下降0.1个百分点，新出口订单指数持平于48.3。数据显示，官方制造业PMI已连续两个月低于枯荣线，工业生产继续放缓，但仍保持扩张。需求进一步下滑，外需下行压力依然较大，中小型企业景气度依旧偏弱。表明我国经济恢复的基础不牢固，呈现生产强、需求弱和服务业强、制造业弱的特征，需求不足仍是主要矛盾，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。

财经周历

周一，14:00 德国5月贸易帐；16:30 欧元区7月Sentix投资者信心指数；23:00 美国6月纽约联储1年通胀预期。

周二，18:00 美国6月NFIB小型企业信心指数；21:15 美联储理事巴尔发表讲话；22:00 美联储主席鲍威尔在参议院发表半年度货币政策证词；次日01:30 美联储理事鲍曼发表讲话。

周三，09:30 中国6月CPI年率；22:00 美国5月批发销售月率；次日02:30 美联储2025年票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话。

周四，14:00 德国6月CPI月率；14:00 英国5月三个月GDP、工业产出月率、贸易帐；20:30 美国6月CPI年率、当周初请失业金人数；23:30 美联储2024年票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话；次日01:00 美联储2025年票委、圣路易联储主席穆萨莱姆就经济发表讲话。

周五，20:30 美国6月PPI年率；22:00 美国7月一年期通胀率预期、密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】 6月 PMI 数据低迷，股指延续波段调整

中期展望：

国内经济复苏的基础不牢固，稳增长政策进一步加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期再次进入波段调整。近期公布的数据显示，今年6月官方制造业PMI与上月持平，连续两个月处于收缩区间，工业生产有所放缓，需求进一步下滑，外需下行压力依然较大，中小型企业景气度依旧偏弱。表明我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，表现为生产强、需求弱和服务业强、制造业弱，需求不足仍是主要矛盾。积极的财政政策提质增效，通过发行超长期特别国债，重点支持“两重建设”，加大财政贴息，推动设备更新、技术改造、消费品以旧换新等政策落实。有助于创造新的增量需求，拉动相关领域投资增长，带动和扩大就业，促进投资和消费之间形成良性循环。央行二季度例会强调，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。由此来看，我国货币政策仍将保持宽松，加大逆周期调节的力度，加强与财政政策之间的协调配合。预计存款利率有望分批下调，引导金融机构贷款利率下行，进一步降息企业融资成本。此外，为配合超长期特别国债和地方专项债发行，帮助化解地方债务风险，维护银行体系流动性稳定，未来仍有进一步降准的空间。影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面接连释放积极信号，央行强调加大逆周期调节。不利因素在于，美联储会议纪要暗示需要对降息保持耐心，欧美股市超买风险有待释放。

短期展望：

今年6月官方制造业PMI连续两个月处于收缩区间，风险偏好受到抑制，股指整体延续调整。IF加权跌破3450颈线位支撑，逼近3400整数关口，连续下跌后存在反弹的要求，但上方面临20日线的压制，预计短期向上突破的难度较大。IH加权在前期低点2350附近受到支撑后小幅反弹，但上方面临20、40等多条均线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IC加权整体延续5日线向下运行，跌破前期低点4970一线支撑，短期或延续波段寻底。上证指数跌破3000整数关口，均线簇空头排列，向下发散，短期或考验2923颈线位支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险。

操作建议：今年6月官方制造业PMI连续两个月收缩，工业生产继续放缓，需求进一步下滑，外需下行压力依然较大。近期政策面接连释放积极信号，但基本面没有显著改善的情况下，股指短期或延续波段调整，耐心等待低吸机会。

止损止盈：

【油脂】：炒作情绪降温，油脂油料震荡加剧

中期展望：

国际大豆市场供应逐步转向宽松，南美大豆基本收割完成。北美进入大豆生长关键期，存在天气炒作可能。国内大豆到港量逐步增加，油厂开机率维持较高水平，部分油厂可能出现累库，下游养殖需求仍较为平淡，企业采购趋于谨慎。目前巴西升贴水仍维持高位，关注后续美豆播种天气炒作机会。

短期展望：

美豆仍处于关键生长期，天气炒作预期仍在，国内进口大豆压榨利润好转，企业加快大豆采购步伐。7-8月国内大豆供应仍然充裕。6月份国内油厂大豆压榨量850万吨，大豆库存上升100万吨，预计6月份我国大豆进口量近1000万吨。7月份我国大豆进口到港量约1100万吨，可能创年内新高，8月份到港800万吨。基本面缺乏明确利多，豆粕短线参与；供强需弱格局尚未发生根本改变，菜粕区间震荡格局。随着印尼加税消息不断消化，市场关注产地产量情况。6月马棕或受天气影响，产量回落对行情提供支撑。消息端炒作降温，走势逐步回归产地基本面，棕榈油快进快出。基本面偏弱，豆油短空轻仓持有；菜籽生长季天气交易，菜油短线弱势震荡格局。

操作建议：豆粕短线参与；菜粕区间震荡格局；三大油脂短线交易为主。

止损止盈：参考操作建议

【PTA】供需矛盾不突出，短线跟随原油波动

中期展望：

夏季消费旺季被证伪前，油价维持震荡偏强运行，成本端有支撑。装置重启计划偏多，而新增检修有限，国内 PTA 供应预期增加；聚酯刚需尚有支撑，但终端季节性转淡，负反馈或逐渐显现。成本支撑博弈供需转弱，7 月 PTA 或呈现先扬后抑走势。

短期展望：

原油方面，EIA 报告显示，上周美国原油库存减少 1215.7 万桶；美国库存下降幅度高于预期显示需求良好，市场对于燃料需求前景依旧看好。此外，飓风贝丽尔的预测路径将直接前往美国得克萨斯州海岸，并预计向路易斯安那州移动，途中经过 32 家炼油厂所在地，或对美国原油供应产生冲击，市场看多信心仍在，短线原油偏强运行。PX 方面，福海创装置出料，供应仍将继续回升，预计 PXN 偏弱震荡。供需方面，新凤鸣 2# 有重启预期，但新疆中泰重启继续推后，供应增幅有限；部分检修装置计划重启，新装置有投产预期，且涤纶长丝和短纤大厂挺价意愿强烈，聚酯刚需仍有支撑；不过织造季节性淡季临近，提防终端负反馈。供需矛盾不突出，短线跟随原油波动。

操作建议：5850-6150 区间操作，密切关注原油动向。

【黄金】美联储会议纪要暗示需要等待更多有利数据，黄金谨慎看待反弹

中期展望：

美联储 6 月会议纪要显示，多数与会者认为通胀进展缓慢，需要更多有利的数据才能支持降息，暗示未来几个月将维持利率不变。美国长短期国债收益率持续倒挂，且幅度明显收窄，市场对全球经济衰退的担忧尚未解除，国际金价整体维持在 2280-2380 美元/盎司区间震荡，充分调整后有望开启新一轮上涨。

短期展望：

美国 6 月 29 日当周初请失业金人数小幅上升至 23.8 万（前值 23.4），略超预期的 23.5 万，但已连续两年多低于充分就业要求的 30 万。美国 6 月新增 ADP 就业 15 万人，为 3 月以来最小增幅，6 月标普全球服务业 PMI 上升至 55.3，创 2022 年 5 月以来新高，但 ISM 非制造业 PMI 由 53.8 降至 48.8，为 2020 年 6 月以来新低。数据表明，美国私人部门就业增长放缓，非制造业需求再次进入收缩区间，引发市场对美国经济增速放缓的担忧，再次点燃市场对美联储年内降息的预期。美联储 6 月会议纪要显示，通胀正在朝着正确的方向发展，但速度不够快，与会者普遍认为需要更多有利的数据，才能支持降息；绝大多数官员认为美国经济增长正在逐渐降温，当前的政策立场具有限制性，可能会进一步抑制经济和通胀；部分官员强调在降息前需要耐心，如果通胀卷土重来，可能需要进一步加息。由此来看，会议纪要显示美联储内部存在明显分歧，多数官员支持降息之前需要看到更多通胀进展的数据，部分官员担心就业意外疲软，少数委员警告通胀存在反弹风险。由此来看，美联储在未来几个月维持利率不变的可能性较大，预计首次降息的时间最早在 9 月份。据 CME “美联储观察”显示，8 月维持利率不变的概率为 91.2%，到 9 月维持利率不变的概率为 27.4%，累计降息 25 个基点的概率为 66.5%。短期来看，美国 6 月新增 ADP 就业意外放缓，再次引发市场对美联储降息的预期，美元指数和美债收益率回落，短线支持金价反弹。但美联储会议纪要暗示降息之前需要看到更多有利证据，黄金维持谨慎偏多思路。

操作建议：美国就业增长放缓引发市场降息预期，但美联储会议纪要强调降息之前需要等待更多通胀进展的数据，暗示未来几个月将维持利率不变。围绕美联储降息预期和地缘风险博弈，黄金短期谨慎看待反弹。

止损止盈：

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

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

苏州分公司

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：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8