

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 7 月制造业 PMI 继续放缓

中国 7 月官方制造业 PMI 为 51.2（前值 51.5），连续两个月小幅放缓。财新制造业 PMI 录得 50.8，并创 2017 年 11 月以来最低，主要受中美贸易战、高温天气等因素的影响。分项数据显示，出口订单和原材料进口均有所回落，进出口景气度下降。大型企业生产活动保持强劲，而中小型企业继续放缓，表明小微企业发展的瓶颈，是制约实体经济增长的重要因素。为应对贸易战带来的负面冲击，宏观政策不断向稳增长方面倾斜，减税、降费、降准等支持小微企业发展的措施将继续实施，经济不会出现“硬着陆”。

2. 美联储 7 月会议维持利率不变，9 月加息的概率超 90%

8 月 2 日凌晨，美联储宣布维持联邦基金利率在 1.75%-2% 不变，符合市场预期。货币政策声明称，经济增速保持强劲，整体通胀和核心通胀指标接近 2%，家庭支出和固定资产投资保持强劲，失业率处于低位，进一步逐步加息将符合经济持续成长、就业市场强劲以及通胀目标。本次声明多次使用“强劲”一词，表明美联储对经济、就业和通胀前景持乐观态度，与 6 月会议相比更显鹰派。美国联邦基金利率期货显示，美联储 9 月加息的概率上升至 91%，年内加息四次的概率超过 70%。

财经周历

本周将公布中国 7 月进出口、CPI/PPI 年率，英国第二季度 GDP，美国 6 月 CPI 等重要数据，需保持重点关注。

周一，14:00 德国 6 月工厂订单月率；16:30 欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数。

周二，12:30 澳洲联储利率决议；14:00 德国 6 月工业产出月率、贸易帐。

周三，10:00 中国 7 月贸易帐；次日 05:00 新西兰联储利率决定。

周四，09:30 中国 7 月 CPI、PPI 年率；20:30 美国 7 月 PPI 年率、当周初请失业金人数。

周五，07:50 日本第二季度实际 GDP；16:30 第二季度 GDP 年率、6 月工业产出月率、贸易帐；20:30 加拿大 7 月失业率；20:30 美国 7 月 CPI 年率。

重点品种观点一览

【股指】中美贸易战升级担忧再起，短期将面临方向性选择

中期展望：

中期展望（月度周期）：外部因素边际减弱，宏观政策释放维稳预期，经济悲观预期充分释放，股指严重超跌，估值存在修复的要求。基本面逻辑在于：第一，中国7月官方制造业PMI小幅回落，主要受出口增长放缓、高温天气等因素的影响。中美贸易战背景下，下半年出口仍有下行压力，将在一定程度上对经济形成拖累。但宏观政策正在向稳增长方面倾斜，下半年财政政策将加码发力，基建投资有望企稳，制造业投资继续回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行货币政策微调，保持松紧适度，定向降准有望继续实施，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。影响风险偏好的因素总体偏多。8月份外部因素将趋于稳定，中央政治局会议进一步释放维稳信号，货币政策保持松紧适度，财政政策将加码发力，将边际提升风险偏好。不利因素在于，中美贸易战存在升级的隐忧，人民币贬值预期尚未扭转。

短期展望：

美国威胁对中国2000亿美元进口商品的关税从10%上调至25%，市场恐慌情绪再次发酵，股指短期再次探底。IF加权跌破20日线，逼近前期低点3252，短期关注能否获得有效支撑。IH加权反抽60日线遇阻回落，跌破40及20日线，短期关注2300-2400区间支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权连续6周维持在4800-5300区间震荡，上有压力、下有支撑，短期延续反复震荡的可能性较大。上证指数在40日线附近承压回落，逼近2700整数关口，短期关注前期低点1691一线支撑。综上，股指连续三周反弹后二次探底，短期再次面临方向性选择。

操作建议：美国宣称将对华2000亿美元进口商品的关税从10%上调至25%，市场恐慌情绪卷土重来，股指短期再次探底，将面临方向性选择。经济基本面总体向好的形势未变，宏观政策不断向稳增长方面倾斜，待悲观预期充分释放，股指有望企稳反弹。

止损止盈：IF1809 跌破3230，多单止损。

【油粕】：缺乏方向突破，供需报告周料维持在区间震荡

中期展望：

贸易战和人民币趋势贬值影响深刻，豆系呈内强外弱、粕强油粕结构。芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入贸易战带来的悲观预期，跌临800美分存在超卖风险，全球大豆供需再平衡过程价格面临低估风险。

短期展望：

年内多次上冲3250但均未能持稳，缺乏注入天气升水的条件，则注意价格承压回调风险；三大油脂低位持续反弹三周但动能不足，低位仍存在反复。关注USDA8月供需报告对盘面的方向指引。

操作建议：贸易战因素，Y-P价差季节性扩大时间和空间均被拉长，1000之上主要锁定利润。豆油等油脂低位完成筑底，下探获得支持尝试博弈反弹多单。

止损止盈：豆粕多空参考停损3050-3100，注意政策风险；豆油1901，在5800点多空参考停损。

【棉花】天气担忧及 PTA 强势，短线郑棉回调空间有限，维持多头思路

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状短时间内难以改变，郑棉中期转入牛市波动。

短期展望：

中美贸易争端或升级，对期棉带来一定压力；但国内外主产区天气担忧仍未消散，且替代品 PTA 大涨亦对棉价带来较强支撑，短线郑棉回调空间有限。

操作建议：**中线多单持有，逢调整加持多单。**

止损止盈：**新进多单 16700 止损。**

【白糖】需求回升提振郑糖反弹，但国际原糖低迷限制涨幅

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

8 月下游将迎来高温消费旺季及中秋国庆提前备货期，需求端支撑转强，郑糖季节性反弹；但国际糖价低迷限制郑糖上行空间。

操作建议：**短线谨慎偏多。**

止损止盈：**SR1901 在 5000 附近设止损。**

【PTA】供需缺口扩大，短线仍将延续强势

中期展望：

新增产能有限，而下游聚酯产能扩张，供需偏紧格局支撑期价，PTA 中期维持偏强走势。

短期展望：

本周恒力石化 220 万吨装置检修导致 PTA 开工率下滑 4.29 个百分点，另据了解，华东一套 220 万吨 PTA 装置因故可能周末停车；而下游聚酯开工维稳在 90% 之上，供需缺口将进一步扩大，近期 PTA 仍将延续强势，但加速上涨过程注意波动放大风险。

操作建议：**多单继续持有，高位追多需谨慎。**

止损止盈：**多单 6650 止损。**

【原油】OPEC 增产 VS 地缘政治风险，短线陷入高位震荡反复走势

中期展望：

OPEC+决定从7月开始增加原油日产量，原油供应压力增加；但下半年原油消费季节性回升，需求端支撑转强；且美国对伊朗制裁或导致中东紧张局势升级，全球油市再平衡，下半年原油呈现高位宽幅震荡走势。

短期展望：

OPEC 及俄罗斯开始增产，中美贸易冲突或抑制需求，短线原油上行乏力；但美国对伊朗态度仍在反复，中东局势仍有进一步升级风险，原油下方支撑亦较强，短线陷入高位震荡走势。

操作建议：495-520 区间高抛低吸。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

【黄金】短期维持反复震荡筑底，中期反弹可能随时开启

中期展望：

欧美经济形势发生重要变化，美国7月制造业 PMI 连续三个月下滑，而欧元区7月制造业 PMI 为年内首次回升，暂且不论是否能够持续，但至少说明“美强欧弱”的预期削弱了，意味着支撑美元走强的因素边际减弱。10年期美债收益率平坦化，能源价格上涨以及贸易政策导致通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好。美国经济进入周期尾声，经济出现滞涨的可能性增加。黄金有望开启中期反弹行情。

短期展望：

美联储7月会议维持利率不变，货币政策声明称，经济增速保持强劲，整体通胀和核心通胀指标接近2%，家庭支出和固定资产投资保持强劲，失业率处于低位，进一步逐步加息将符合经济持续增长、就业市场强劲以及通胀目标。本次声明多次使用“强劲”一词，表明美联储对经济、就业和通胀前景持乐观态度，与6月会议相比更显鹰派。美联储利率决议后，美元指数再次走高，重回95关口上方，国际黄金承压回落，逼近1200美元/盎司关口。美国宣称将对中国2000亿美元进口商品的关税从10%上调至25%，进一步加剧市场对中美贸易战升级的担忧，受商品属性和强势美元的打压，黄金短期再次探底。近期维持反复震荡筑底的可能性较大。中美贸易战升级，黄金受商品属性和强势美元的抑制，短期内将维持反复震荡筑底。

操作建议：受中美贸易战和强势美元的打压，黄金短期再次探底。但长期来看，“美强欧弱”的预期削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。10年期美债收益率平坦化，通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢下探分批建多。

止损止盈：沪金1812在269-270区间，逢低建多，跌破268多单止损。

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