

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

棉花糖 胶

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

宏观 财经

宏观观察

1. 中国 7 月进出口双双回升，但贸易顺差大幅收窄

按美元计价，中国 7 月出口同比增长 12.2%（前值 11.3%），进口同比增长 27.3%（前值 14.1%），实现贸易顺差 280.5 亿美元，较上月环比收窄 30%。受中美贸易战的影响，中国 7 月贸易顺差显著收窄。进出口增速回升，在一定程度上受到人民币贬值的影响。中美贸易战存在进一步扩大的可能性，下半年我国出口仍将面临下行压力，但宏观政策不断向稳增长方面倾斜，经济不会出现“硬着陆”。

2. 中国 7 月 CPI 温和回升

中国 7 月 CPI 同比上涨 2.1%（前值 1.9%），连续两个月回升，暑假期间旅游、交通、住宿等非食品价格上涨是拉高 CPI 的主要原因。PPI 同比上涨 4.6%（前值 4.7%），主要受黑色、有色金属冶炼行业涨幅回落的影响。展望下半年，中美贸易战背景下，农产品价格重心或将上移，带动 CPI 温和上涨，但通胀压力整体可控。

财经周历

本周将公布中国 1-7 月固定资产投资、工业增加值、消费品零售，欧元区二季度 GDP，美国 7 月零售销售等重磅数据，需重点关注。

周二，10:00 中国 1-7 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；14:00 德国第二季度 GDP、7 月 CPI 年率；16:30 英国 6 月三个月 ILO 失业率、7 月失业率；17:00 德国 8 月 ZEW 经济景气指数；17:00 欧元区第二季度 GDP、8 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 7 月进口物价指数月率。

周三，16:30 英国 7 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；20:30 美国 7 月零售销售月率；21:15 美国 7 月工业产出月率。

周四，09:30 澳大利亚 7 月失业率；16:30 英国 7 月零售销售月率；17:00 欧元区 6 月贸易帐；20:30 美国 7 月新屋开工、营建许可总数、当周初请失业金人数。

周五，17:00 欧元区 7 月 CPI 年率；20:30 加拿大 7 月 CPI 年率；22:00 美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值、7 月谘商会领先指标月率。

重点品种观点一览

【股指】二次探底后企稳回升，短期有望进入反弹阶段

中期展望：

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 月进出口增速双双回升，但贸易顺差显著收窄，综合受到人民币贬值和贸易战的影响。中美贸易战存在进一步扩大的可能，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。中央政治局会议要求保持经济平稳健康发展，做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作。下半年货币政策保持松紧适度，财政政策将加码发力，有利于边际提升风险偏好。不利因素在于，美国公布对华第二批关税计划，中美贸易战进一步升级。

短期展望：

中国决定自 8 月 23 日起对美国 160 亿美元进口商品加征 25% 关税，以回应美国贸易代表办公室公布的第二批关税计划，中美贸易战再次升级，导致股指二次探底。IF 加权跌破前期低点 3252 后迅速收复，日线 MACD 形成底背离，短期关注 20 日线及前期高点 3582 一线压力能否突破。IH 加权在 2400 关口获得有效支撑，并收复 20 及 40 日线，短期面临 60 日线及前期高点 2579 一线压力。IC 加权在 4700 关口附近企稳反弹，站上 5 日线，短期以超跌反弹性质对待。上证指数二次回踩前期低点 2691 后企稳回升，日线形成底背离，短期或进入反弹阶段。综上，股指完成二次探底，短期有望进入反弹阶段。

操作建议：中美贸易战再次升级，但市场情绪并未受到显著影响，股指完成二次探底后出现企稳的迹象。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，股指有望开启中期反弹行情，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1809 跌破 3223，多单止损。

【油粕】：周收盘在年内高价，贸易战形势对盘面推升显著

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：

贸易战升级和国内远期供给不足的忧虑推升内盘市场。豆粕 3300-3400 年内高位区价格不稳，形成更大级别的上涨需要新增天气市变量；豆油修复性反弹波动持续收窄，实现四周连涨，夯实熊市底部过程有望持续。关注 USDA8 月供需报告对盘面的指引，当前调高单产、产量预期，价格展望负面。

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 附近注意锁定利润。豆油等油脂低位完成筑底，持稳 5800 尝试增持趋势多单。豆粕未能有效持稳 3400 多单不恋战，趋势多单注意适时止盈。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3350-3400；豆油 1901，5800 点多空参考停损。

【黑色】冲高回落稍显承压，多单注意调整风险

中期展望：

中期展望（月度周期）：唐山对钢铁和焦化限产的利好仍在黑色系中发酵，螺纹钢社会库存和厂库库存持续回落，需求仍然不减，现货价格回升至 4300 元/吨左右。焦炭期价快速反弹至 2500 元/吨一线，为上市以来高位，现货价格快速拉涨 200 元/吨，仍对期价贴水超 200 元/吨，焦煤小幅跟涨，但终究受限产打压走势趋弱。铁矿石受人民币汇率贬值的影响，爆发补涨应对进口成本的攀升，现货价格抬升至 530 元/吨，期价突破 450-480 元/吨区间，下方存有成本支撑，中长线可相对看涨。

短期展望：

短期展望（周度周期）：商品市场板块轮动，农产品和化工品接棒上涨，黑色系稍显承压，在环保限产和低库存的支撑下，本周呈现冲高回落之势，暂维持高位震荡。螺纹钢 1901 合约本周一度探至 4100 点之上，技术三浪基本达到目标位，周五期价跌落 4100 点一线并失守 5 日均线，MACD 红柱收缩，短线调整风险正在加剧，破 10 日线和 4000 元/吨则多单暂止盈规避风险。焦炭现货一周内两次提涨，累计涨幅达 200 元/吨，但现货仍贴水期价超 200 元/吨，1901 合约周五承压 2500 元/吨回落，在五年高位稍显承压，建议多单依托 2400 点持有，破位则离场尝试短空。焦煤近月趋于期现回归，承压 1200 点快速回落，1901 合约表现强于 1809 合约，但受制于焦化企业限产，周五未能突破 1300 点大关，回吐涨幅，反弹失败。铁矿因汇率波动而进口成本上移，铁矿石 1901 合约周一爆发补涨，直冲 520 元/吨，随后维持震荡反复，未能继续看高一线，周末回吐涨幅，承压 515 元/吨缺乏良好趋势，多单注意止盈。

操作建议：螺纹钢 1901 合约破 10 日线和 4000 元/吨则多单暂止盈规避风险；焦炭 1901 合约多单依托 2400 点持有，破位则离场尝试短空；焦煤 1901 合约反弹失败，多单离场；铁矿 1901 合约承压 515 元/吨，缺乏持续性，多单注意止盈。

止损止盈：

【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。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，经济出现滞胀的可能性增加，黄金有望开启中期反弹行情。

短期展望：

美国 7 月 PPI 月率录得零增长，低于预期的 0.2%，6 月批发销售月率下降 0.1%，不及预期 0.2% 和前值 2.1%。美国 7 月 PPI 增长放缓，暗示通胀压力将得到缓解。芝加哥联储主席埃文斯讲话称，美联储可能需要将利率提高至“有些限制性”的水平，以对抗近期财政刺激措施对美国的影响，鸽派官员突然转鹰，美元指数涨幅进一步扩大。近期值得注意的是，欧美经济形势发生一些微妙的变化，美国 7 月制造业 PMI 已连续三个月下滑，服务业 PMI 同步放缓，二者走势基本吻合。与之形成鲜明对比的是，欧元区 7 月制造业 PMI 录得年内首次回升，暂且不论是否能够持续，但至少说明“美强欧弱”的这种预期削弱了，支撑美元走强的因素在边际减弱。我们将持续跟踪欧美三季度数据，一旦“美强欧弱”的预期发生扭转，美元将面临下行压力。短期来看，中美贸易战升级，黄金受商品属性和强势美元的抑制，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，黄金短期维持反复震荡筑底的可能性较大。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。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