

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 1-7 月固定资产投资连续五个月下滑

中国 1-7 月固定资产投资同比增长 5.5%（前值 6%），连续 5 个月回落。其中房地产投资同比增长 10.2%，较前值加快 0.5 个百分点，基建投资同比增长 5.7%（前值 7.3%），连续五个月下滑。制造业投资同比增长 7.3%（前值 6.8%），连续四个月回升。7 月工业增加值同比增长 6%，与前值持平，高端和装备制造业发展加快。社会消费品零售总额同比增长 8.8%（前值 9%），主要受汽车、家电以及网上零售增速放缓的影响。

年初以来，受财政支出和地方债发行放缓的影响，基建投资连续大幅下滑，拖累固定资产投资增速放缓。展望下半年，财政政策加码发力将带动基建投资回暖，关税下调将刺激消费需求集中释放，制造业投资有望继续回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。

财经周历

本周将公布美国、欧元 8 月制造业 PMI，德国第二季度 GDP，美国 7 月耐用品订单等重要数据，需重点关注。

周一，14:00 德国 7 月 PPI 月率；23:00 美联储票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就美国经济前景发表讲话。

周三，20:30 加拿大 6 月零售销售月率；22:00 美国 7 月成屋销售年化总数。

周四，15:30 德国 8 月制造业 PMI；16:00 欧元区 8 月制造业 PMI；18:00 英国 8 月 CBI 零售销售差值；20:30 美国当周初请失业金人数；21:00 美国 6 月 FHFA 房价指数月率；21:45 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值；22:00 美国 7 月新屋销售月率；22:00 欧元区 8 月消费者信心指数初值。

周五，07:30 日本 7 月全国 CPI 年率；14:00 德国第二季度 GDP；16:30 英国 7 月 BBA 房屋购买抵押贷款许可件数；20:30 美国 7 月耐用品订单月率初值。

重点品种观点一览

【股指】中美贸易磋商重启，短期或有小幅反弹

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 月宏观数据继续走弱，固定资产投资连续五个月下滑，消费品零售增长疲软，引发市场对中国经济进一步放缓的担忧。但下半年财政政策将加码发力，基建投资有望企稳，为稳增长保驾护航。汽车等进口商品关税下调，将刺激消费需求集中释放。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。应美方邀请，中国商务副部长将于 8 月下旬率代表团访美，就中美贸易问题进行磋商。财政部要求加快地方债发行进度，财政政策已经开始发力，宏观政策稳增长的预期进一步释放，有利于边际提升风险偏好。不利因素在于，土耳其危机仍有继续发酵的可能，人民币贬值预期尚未彻底扭转。

短期展望：

土耳其货币危机引发全球金融市场动荡，避险情绪发酵导致股指短线再次探底。应美方邀请，中国代表团将于 8 月下旬赴美，就中美贸易问题进行磋商，有利于风险偏好回升。IF 加权跌破前期低点 3228，日线 MACD 指标死叉，短期不排除再次下探的可能。IH 加权跌破前期低点 2391，短期将考验 2300 整数关口支撑。IC 加权跌破 4700 关口，创上市以来新低，技术上缺乏明显支撑。上证指数跌破前期低点 2691，短期或试探 2016 年低点 2638 一线支撑。综上，股指再次探底，短期维持反复震荡筑底的可能性较大。

操作建议：中美贸易磋商重启，推动全球风险偏好回升，股指再次探底，技术上存在反弹的要求。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 3200，多单止损。

【油粕】：贸易战动向影像短期市场波动，油粕比预计回升

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：

Pro Farmer 将在 8 月 20-23 日开始其一年一度的中西部作物巡查，市场的焦点将在于美豆单产测产与贸易战信号的混乱共振。国内非洲猪瘟事件不利于短期粕市，预计 DCE 豆粕 3300-3400 年内高位区价格不稳，承压表现震荡，油脂价格维系修复性趋势反弹，处于十年同期低位的油粕比修复性回升。

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 增持趋势多单。豆粕未能有效持稳 3400 多单不恋战。粕价短周期多远空近对冲操作。

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】螺纹、焦炭向上突破，势不可挡

中期展望：

中期展望（月度周期）：中期仍然看好黑色系上涨行情，尤其以螺纹和焦炭为主。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，现货价格震荡回升至 4400 元/吨左右，螺纹钢期价也突破三浪目标，继续走高。焦化企业开工率维持在 80% 左右，7 月焦炭产量同比和环比双双回落，而粗钢产量维持在 8100 万吨之上得高位，焦炭港口库存和钢厂库存均在低位徘徊，因此供需格局始终偏紧，再受到限产预期的影响，现货市场单周涨幅超 200 元/吨，现货价格经过累计四轮提涨，已经重回 2500 元/吨，而期价水涨船高单周强势拉涨超 300 元/吨，至 2700 元/吨一线，涨幅逾 11%，对现货仍保持 200 元左右的升水。

短期展望：

短期展望（周度周期）：黑色系多头格局不改，本周仍以焦炭和螺纹领涨，在环保趋严的背景下，市场对于下半年供需偏紧的预期较强，对商品价格看高一线。螺纹钢现货震荡上行，本周涨幅近 100 点至 4400 元/吨一线，1901 合约周一发力收长阳线，突破 4110 元/吨三浪目标位，在短期震荡后周五再次拉升站上 4300 元/吨，技术三浪将延长运行，目标上移至 4430 元/吨。焦炭 1901 合约强势连续拉涨，突破 2500 点大关并再创新高，收于 2700 元/吨一线，单周涨幅超 300 点，折 11% 领先于商品市场，短期均线坚挺向上发散，山西地区焦炭单周上调两次，累计共四次调涨，累计超 400 元/吨，期现货共振上扬，建议多单持有。焦煤 1901 合约在 1250 一线稍作震荡后，现货价格跟涨焦炭，再次上涨 30-50 元/吨，预期短线震荡整理后仍将偏多，突破 1300 压力位继续小幅走高，建议依托 1250 再次尝试短多，长期而言各种限产政策对焦煤不利，后续仍需警惕调整风险。铁矿石 1901 合约探低回升，上行遇阻 515 一线，在黑色系中仍显弱势，环保限产的预期对矿价不利，短线可继续尝试短空。

操作建议：螺纹和焦炭 1901 合约多单继续持有，不宜赌顶。

止损止盈：

【棉花】储备棉成交清淡，叠加仓单压力庞大，短线郑棉弱势调整

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：

因中国宣布计划和美国进行新一轮的贸易磋商，点燃全球最大两个经济体可能解决不断升级的关税战的希望，ICE 期棉止跌企稳；国内方面，储备棉成交清淡，下游采购积极性不高，而仓单数量持续增加，短线郑棉弱势调整，关注 16000 支撑。

操作建议：短线不追空，若 16000 支撑有效，可尝试多单。

止损止盈：多单 15800 止损。

【白糖】系统性风险叠加供需过剩格局，短线郑糖 5000 下方弱势震荡

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：

在巴西货币持续贬值及全球食糖供需过剩双重利空打压下，国际原糖期货延续熊市基调；国内现货销售清淡，基本面缺乏实际利好提振，短线郑糖 5000 下方弱势震荡。

操作建议：**观望或谨慎短空。**

止损止盈：**站稳 5000，空单止损。**

【PTA】现货持续飙涨，PTA 表现近强远弱

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：

PTA 现货价格继续飙涨，8 月 17 日，华东主流现货报价在 8300 元/吨之上，继续升水期货；短线 PTA 近月仍将追随现货补涨，但远月表现偏弱，高位波动风险加剧。

操作建议：**近月多单继续持有，远月多单部分止盈，高位不追多。**

止损止盈：**TA1901 多单 7400 上方部分止盈。**

【原油】供需前景转向宽松，短线油价承压回落

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：

土耳其金融危机及中美贸易冲突，引发市场对于全球经济放缓进而影响原油需求的担忧；但中美恢复贸易谈判，市场恐慌情绪有所缓解。基本面而言，OPEC 及俄罗斯增产，欧美夏季需求旺季进入尾声，美国原油库存超预期增加，全球原油供需前景转向宽松，短线原油承压回落；但美国对伊朗态度仍坚决，伊朗原油供应或下滑，原油下方支撑亦较强。

操作建议：**若站稳 500，可尝试短多；否则，多看少动为宜。**

止损止盈：**多单 490 止损。**

【黄金】短期反复探底，中期反弹将逐渐开启

中期展望：

欧美经济形势发生重要变化，美国 7 月制造业 PMI 连续第三个月下滑，服务业 PMI 同步放缓，房地产、进出口等数据也有不同程度的下滑。与之形成鲜明对比的是，欧元区 7 月制造业 PMI 为年内首次回升，经济景气指数和投资者信心指数回升。“美强欧弱”的预期被削弱，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，经济出现滞涨的可能性增加，黄金中期反弹将逐渐开启。

短期展望：

中国商务部称，应美方邀请，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文拟于 8 月下旬率团访美，与美国财政部副部长马尔帕斯率领的美方代表团就双方各自关注的中美经贸问题进行磋商。中美贸易磋商重启，避险情绪迅速降温，美元指数高位回落。中国央行上海总部通知，要求上海自贸区各银行不得通过同业往来账户向境外存放或拆放人民币资金。央行此举意在收紧离岸人民币流动性，增加做空成本，离岸人民币汇率大涨 800 余点，人民币汇率企稳也将抑制美元上涨。国际黄金跌破 1200 美元/盎司关口后，加速下跌至 1160 美元/盎司附近，短线严重超跌，技术上存在反弹的要求。

操作建议：中美贸易磋商重启，央行在离岸市场维稳人民币汇率，美元指数高位回落，黄金短期存在反弹的条件。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 262-265 区间，逢低建多，跌破 260 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