

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. 美联储8月会议纪要暗示9月加息

美联储公布的8月会议纪要显示，与会者普遍认为，GDP下半年将放缓，贸易、楼市和新兴市场构成下行风险；多位委员认为通胀中期内稳定在2%，利率正在接近预期的中性水平，再一次加息将很快到来，维持渐进式加息有利于美国经济走正轨；多数委员认为，在不远的将来将不再用“宽松”形容立场，鲍威尔暗示将在秋季重新讨论政策操作框架。我们认为美联储8月会议纪要表达出对贸易政策给经济前景带来下行风险的担忧，并下调了下半年GDP增速预期，与6月会议相比更加谨慎。值得注意的是，美联储主席鲍威尔暗示将在秋季重新讨论货币政策操作框架，并进行资产负债表的讨论，意味着随着美国联邦基金利率接近中性水平，货币政策正常化已进入尾声，预计加息周期最早将在明年结束。美国联邦基金利率期货显示，美联储9月加息的概率为94%，12月加息的概率为65%。

财经周历

本周将公布中国7月工业企业利润、8月官方制造业PMI，美国第二季度GDP修正值，以及7月核心PCE、个人支出月率等重磅数据，需重点关注。

周一，09:30 中国7月规模以上工业企业利润年率；16:00 德国8月IFO商业景气指数。

周二，20:30 美国7月商品贸易帐；22:00 美国8月谘商会消费者信心指数。

周三，14:00 德国9月GfK消费者信心指数；14:45 法国第二季度GDP年率；20:30 美国第二季度GDP、核心PCE物价指数年率修正值；22:00 美国7月成屋签约销售指数月率。

周四，15:55 德国8月失业率；16:30 英国7月央行抵押贷款许可；17:00 欧元区8月消费者信心指数、经济景气指数；20:00 德国8月CPI年率；20:30 美国7月PCE物价指数年率、个人支出月率、当周初请失业金人数；20:30 加拿大第二季度GDP年率。

周五，07:01 英国8月GfK消费者信心指数；07:30 日本8月CPI年率；09:00 中国8月官方制造业PMI；17:00 欧元区8月CPI年率、7月失业率；21:45 美国8月芝加哥PMI；22:00 美国8月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】中美第二批关税计划利空兑现，超跌反弹有望延续

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，引发市场对中国经济进一步放缓的担忧。受基建投资增速连续大幅放缓的拖累，1-7月固定资产投资连续五个月下滑，消费品零售增长疲软，居民债务上升抑制了消费能力。但下半年财政支出和地方专项债发行进度将会加快，基建投资有望企稳，成为稳增长的重要基石。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。中美新一轮贸易磋商已经开启，市场对谈判结果充满期待。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，中美第二轮关税计划开始实施，短期内将抑制风险偏好。

短期展望：

中美第二批关税计划利空兑现，市场情绪有所回暖，股指短线反复探底后再次企稳，超跌反弹可能随时开启。IF 加权跌破 3200 关口后迅速收回，日线 MACD 指标有向上形成金叉的迹象，但上方面临 20 日线的压制，关注能否有效突破。IH 加权在 2360 附近探底回升，站上 40 日线，短期有望冲击前期高点 2518。IC 加权收复 4700 关口，日线形成底背离，短期反弹有望延续。上证指数最低下探至 2653，逼近 2016 年低点 2638，预计在此处企稳的可能性较大。综上，股指反复探底后再次企稳，超跌反弹可能随时开启。

操作建议：中美第二批关税计划利空兑现，股指再次探底后迅速企稳，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】：内忧外患交困，价格转入调整下跌

中期展望：

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，另外，美国作物区关键生长期天气形势良好，不利于价格表现，美豆跌临 800 美分存在超卖风险，关注本季价格反复测底、探底进程。

短期展望：

Pro Farmer 中西部作物巡查提升了丰产前景的信心，不利于本季豆系价格的表现，国内非洲猪瘟事件持续，负面冲击交易情绪，预计油粕比延续修复性回升。

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。豆油仅持稳 5970 增持趋势多单，否则注意底部震荡反复。豆粕盘跌至 3100 下方价格不稳，未能持稳不过度追空。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3080-3100；豆油 1901 趋势交易，5800 点多空参考停损。

【黑色】短期调整需求逐步加大

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹钢社会库存和厂库库存持续回落，需求仍然不减，现货价格上涨至 4500 元/吨左右，但稍显不稳固，环保题材层出不穷的背景下，钢材中长期牛市行情并未结束，短期则面临技术调整压力。第二轮环保督查开始，汾渭平原焦化企业受到影响，焦化企业整体开工率出现下滑，焦炭港口库存和钢厂库存均在低位徘徊，供需偏紧格局不改，现货自 7 月中旬以来累计上涨 450 元/吨，目前期现货几近平水，同时维持高位，后期需关注钢厂限产和焦化限产对焦炭供需两端影响之间的博弈。焦煤和铁矿在黑色系中处于弱势地位，煤焦比几近 2:1 的高位，焦化利润高企，存有修复的空间，铁矿石则需注意成本支撑，承压下行的同时空间有限。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹钢需求仍然不减，现货持续拉升至 4500 元/吨大关，螺纹钢 1901 合约期价也走出三浪延长行情，本周承压 4430 元/吨高位震荡，跌落 5 日均线暂收于 10 日线之上，成交和持仓量能激增，技术指标 MACD 红柱再次收缩，DIF 和 DEA 有死叉迹象，短期存有调整需求。第二轮环保督查开始，汾渭平原焦化企业受到影响，焦炭供需偏紧格局不改，现货自 7 月中旬以来累计上涨 450 元/吨，焦炭 1901 合约期价受资金驱动飙升至 2700 元/吨一线，本周则承压回落超 5%，修复期现之间近 200 元/吨的基差，目前期现货几近平水，调整需求加大，多单应当止盈离场，操作上以跌落 2500、2450 和 2400 陆续尝试布空。而焦煤小幅跟涨焦炭，但终究受限产打压走势趋弱，冲高回落涨幅有限。铁矿石则受限产预期的打压，自 515 一线小幅探低回升，现货价格也有所回落，1901 合约在 500 点之下继续持有空单，但应注意铁矿石存有显著的成本支撑，下方空间较为有限。

操作建议：螺纹 1901 合约和焦炭 1901 合约多单止盈离场，螺纹跌落 10 日均线尝试短空；焦炭跌落 2500 点尝试短空。

止损止盈：

【棉花】下有支撑上有压力，短线陷入区间震荡

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：

中美贸易争端再度升温，ICE 期棉低位弱势整理，且国内仓单压力庞大，对郑棉带来一定压制作用；但目前国内新棉生产进入关键期，强降雨及病虫害时有发生，提防市场炒作；短线郑棉或延续 16500-17500 震荡走势。

操作建议：依托区间下沿，尝试建立多单。

止损止盈：多单 16200 止损。

【白糖】双节备货旺季即将到来，短线郑糖企稳反弹，但弱势原糖制约上行空间

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：

国内双节前备货旺季即将到来，郑糖低位反弹；但在巴西货币持续贬值及全球食糖供需过剩双重打压下，国际原糖难改熊市基调，这将对郑糖带来较强的压制作用，关注 5200 压力突破情况。

操作建议：多单谨慎持有，若有效突破 5200 加持多单；否则维持 4900-5200 区间操作。

止损止盈：多单 4850 止损。

【PTA】高位波动风险加剧，切忌追涨杀跌

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：

悲观宏观情绪及交易所多次提保提费压力下，夜盘出现大幅调整，高位波动风险加剧；但现货维持坚挺，供需偏紧格局仍未改善，PTA 回调空间亦有限，短线高位震荡反复。

操作建议：中线多单持有，切忌高位追涨杀跌。

止损止盈：多单 7300 止损。

【原油】中美贸易战 VS 供应担忧，短线高位宽幅震荡

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：

一方面，中美贸易紧张局势再度升温令市场对于全球经济放缓进而影响原油需求的担忧不减；另一方面，美国对伊朗制裁或导致该国原油出口显著下滑，而北海石油工人罢工亦影响原油供应，油价下方支撑强劲；短线原油重回高位宽幅震荡。

操作建议：短线博弈多单。

止损止盈：多单 500 止损。

【黄金】中期底部大概率确立，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 连续第四个月下滑，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”的预期不断削弱，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：

美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值降至 54.5(前值 55.3)，连续四个月下滑，服务业 PMI 初值录得 55.2（前值 56），连续三个月下滑。此外公布美国 6 月房价指数月率不及预期，7 月新屋销售总数连续两个月下滑。数据表明，美国三季度制造业活动开始放缓，房地产市场量价齐跌，暗示三季度 GDP 增速放缓。中美第二轮关税计划正式生效，中国宣布对美 160 亿美元进口商品加征 25% 关税，避险情绪再次升温，对美元形成支撑，美元指数连续 5 日下跌后开始反弹，国际黄金承压回落，逼近 1180 美元/盎司。欧洲央行 7 月会议纪要显示，贸易保护主义是欧元区经济面临的最主要风险，上半年经济增长放缓是暂时性的，中期通胀率将在未来一段时间内接近但略低于 2% 的目标。近期公布的欧元区 7 月经济数据开始好转，制造业 PMI 首次回升，消费者信心指数开始上升，表明欧元区经济在经历上半年疲软后，重新获得上升动能。与之形成鲜明对比的是，美国 8 月制造业 PMI 已连续四个月下滑，房地产和进出口数据也有不同程度的下滑。“美强欧弱”的预期不断被削弱，我们将密切跟踪欧美三季度经济数据，一旦预期发生扭转，美元指数将进一步承压。受中美贸易战的影响，黄金短线承压回落，但亦是逢低建多的机会。

操作建议：中美第二轮关税计划生效，美元指数短线获得支撑，黄金承压回落。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，建议逢回调增持多单。

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