

## 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

棉·糖·胶

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

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 中国7月官方制造业PMI再次跌破扩张区间

今年7月官方制造业PMI降至49.0（前值50.2），时隔一个月再次跌破扩张区间，财新制造业PMI降至50.4（前值51.7），反映经济复苏的基础不扎实。从企业规模看，大、中型企业PMI降至49.8和48.5，分别较上月回落0.4和2.8个百分点，小型企业PMI降至47.9（前值48.6），连续15个月低于临界值。从分类指数看，生产指数为49.8，较上月下降3个百分点，新订单和新出口订单指数降至48.5和47.4，表明生产和需求同步下滑，小型企业景气度持续低迷。整体来看，受疫情扰动、经济预期转弱等因素的影响，工业生产再次进入收缩区间，国内外需求明显走弱，宏观政策仍需维持对小微企业和薄弱环节的支持，重点在于落实好已出台的政策。

## 财经周历

周一，16:30 欧元区8月Sentix投资者信心指数。

周二，18:00 美国7月NFIB小企业信心指数。

周三，09:30 中国7月CPI、PPI年率；14:00 德国7月CPI年率；20:30 美国7月CPI年率；23:00 美联储2023年FOMC票委、芝加哥联储主席埃文斯就美国经济和货币政策进行讨论；次日02:00 美联储2023年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利就通胀进行讨论。

周四，20:30 美国7月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，14:00 英国第二季度GDP年率、工业产出月率、贸易帐；17:00 欧元区6月工业产出月率；20:30 美国7月进口物价指数月率；22:00 美国8月密歇根大学消费者信心指数初值。

## 重点品种观点一览

### 【股指】宏观政策进一步加码的预期下降，股指短期延续调整

#### 中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。国内疫情形势趋于稳定，生产和生活秩序逐渐恢复正常，随着稳增长政策的深入落实，下半年经济有望全面复苏。尽管原材料价格有所回落，但下游需求增长放缓，企业成本压力依然较大，利润增速下滑，仍在主动去库存阶段。根据库存周期推断，主动去库存将持续至今年年底，企业盈利增速拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外货币政策收紧的影响外溢，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上制约进一步宽松的空间。国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。我们认为，当前国际局势错综复杂，海外货币政策收紧背景下，金融市场动荡加剧，我国面临稳增长和防范系统性金融风险的双重压力，下半年重点在于落实好已出台的政策措施。影响风险偏好的因素多空交织，宏观政策未来一段时间或进入观察期，进一步加码的可能性下降。国外方面，美联储7月加息100个基点的预期下降，有助于缓和 market 情绪。

#### 短期展望：

外围市场有所回暖，国内政策进一步宽松的预期下降，股指短期延续调整。IF 加权已连续3周调整，进一步跌破40日线，短期或考验60日线，若被有效跌破则继续探底。IH 加权失守40日线，暂时受到60日线的支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。IC 加权表现相对强势，在40日线附近止跌反弹，收复20日线，关注前期高点6450一线压力。上证指数在年线附近承压回落，接连跌破5、10、20及40日线，短期或向下试探60日线支撑。

**操作建议：**近期外围市场连续回暖，有助于提升风险偏好。国内宏观政策进一步加码的预期下降，美联储激进加息引发全球经济衰退的忧虑仍在，股指短期或延续调整，耐心等待低吸机会。

#### 止损止盈：

### 【国债】月初干扰因素有限，期债整体走势偏强

#### 中期展望：

二季度GDP增长放缓较多，主要是疫情对消费与服务业冲击较大，部分地区工业生产也受到一定影响。二季度后半期，疫情得到控制、物流逐步畅通、复工复产力度加大叠加出口加速等因素推动产需加快恢复。疫情得到控制，多数商品消费加速修复。但考虑到当前外部不稳定不确定因素增加，国内疫情影响还没有完全消除，需求收缩与供给冲击问题尚存，未来仍需要政策呵护稳固经济持续恢复的基础。考虑到本土疫情反复不断，目前经济弱复苏，宽货币配合宽财政必要性提升，央行会提高对短期通胀的容忍度，把货币政策重心放在稳增长，货币转向还为时尚早。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：资金面宽松，月初干扰因素有限，银行间市场流动性更显充沛。7月份制造业PMI为49.0%，环比下降1.2个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平明显回落。目前来看，资金面宽松是支撑债市的一大因素，但仍需关注央行后续对资金利率的引导。操作上建议逢回调继续做多，中央政治局会议对实现经济增长目标的态度已有所减弱，经济基本面弱复苏态势延续、货币政策维持稳健偏松局面等继续利多债市。

操作建议：短期债市大概率延续强势格局，操作上可逢回调继续做多。

止损止盈：

### 【PTA】成本驱动占据主导，短线谨慎偏空

中期展望：

原油高位回落，PX 跌幅更大，成本驱动减弱。PTA 新增产能有限，整体供应压力不大，但需求负反馈逐渐显现，基本面进入累库周期，PTA 中期转入熊市波动。

短期展望：

EIA 最新库存数据显示欧美成品油消费不及预期，欧美持续加息使得全球经济衰退担忧持续发酵；伊核谈判存在突破的可能，导致供应趋宽预期有所升温；国际原油跌破俄乌冲突以来的震荡区间，短线偏空走势，等待新指引。

多套装置检修或降负，PTA 开工率继续下降，供应端有支撑；下游聚酯开工稳定，但终端仍未启动，下游买盘补货暂告一段落，基本面驱动有限。油价及宏观情绪主导市场节奏，短线 PTA 弱势寻底。

操作建议：谨慎短空，注意震荡反复风险。

### 【黑色】多空因素交织，黑色探低回升

中期展望：

7 月上旬检修的钢厂逐渐复产，高炉开工率和螺纹钢周度产量近两周有拐头回升迹象，但供给压力不大，螺纹钢社会库存和厂内库存下降速度有所加快，终端需求略有好转，钢价现货重心小幅抬升。而炉料端需求前景仍有忧虑，铁矿石三季度供应存回升预期，而当前钢厂日耗下降、钢厂库存和港口库存均有所回升，现货价格下降。焦化受钢厂挤压，焦煤受焦化挤压，市监局调查哄抬煤炭价格行为，对盘面形成拖累。

短期展望：

外部风险扰动，黑色系结束近半个月的超跌反弹，本周震荡回落。分品种来看：

螺纹钢：在中央政治局会议后，市场对于“保交楼、稳民生”政策预期升温，但能否向上传导至钢材终端消费仍有待时间的检验。高炉开工率和钢材周度产量出现小幅回升迹象，但供给端整体增长压力不大，去库存节奏有所加快，短期盘面受外部环境的扰动以及炉料成本的拖累，超跌反弹后重现调整窗口，10 合约本周震荡回落暂收于 4000 关口，炉料成本或下移，对螺纹形成拖累，跌落 4000 点沽空。

铁矿石：钢厂检修后复产预期升温，铁矿石补库预期以及市场环境好转的驱动下，但三季度铁水产量稳中或有回落，而铁矿石供给将达年内峰值，中长期铁矿石价格仍有下行压力。短线来看，铁矿石 09 合约承压 820 一线，远月 01 合约遇阻 750 关口，周五虽有大幅拉涨，仍承压重要压力位，以逢高短空为宜。

操作建议：螺纹参考 4000 点为近期多空分水。铁矿石 01 合约依托 730 和 750 两级压力逢高短空；双焦重回沽空思路。

止损止盈：参考操作建议

**【黄金】美联储鹰派言论打压降息预期，黄金反弹或将承压****中期展望：**

美联储7月会议宣布加息75个基点以来，多位官员纷纷表示抗击通胀远未结束，否认经济衰退，暗示不会很快降息，市场对美联储9月再次加息75个基点的预期上升。全球量化紧缩加快背景下，美元流动性持续收紧，实际利率存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

**短期展望：**

美国7月30日当周初请失业金人数上升至26万（前值25.4），接近去年11月以来的最高水平，但仍低于30万这一充分就业要求的水平，表明美国劳动力市场持续放缓，但仍在可以接受的范围内，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。美国6月贸易逆差录得796亿美元，连续3个月收窄，在一定程度上反映了进口成本下降。美联储官员美联储梅斯特发表讲话称，致力于将通胀降至目标值，需要进一步提高利率以缓解需求，通胀路径将决定未来的加息规模。认为9月份可能加息75或50个基点，利率应该略高于4%，利率应该会在今年和明年上半年继续上升，一旦通胀率回落至接近我们2%的目标，我们就会降息。考虑到资产负债表的规模，应该讨论出售一些住房抵押贷款支持证券，希望资产负债表规模降至6.5-7万亿美元。我们认为，近期美联储多位官员通过讲话向市场传递，抗击通胀远未结束，不会很快降息，意味着在看到足够的证据表明通胀见顶回落之前，将继续加息。英国央行8月4日利率决议宣布加息50个基点至1.75%，创27年来最大加息幅度，货币政策声明称英国将在2022年第四季度进入衰退，衰退将持续5个季度。短期来看，美联储多位官员发表鹰派言论，认为抗击通胀远未结束，否认经济衰退，暗示不会很快降息，市场对美联储9月加息75个基点的预期上升。美元指数止跌反弹，黄金短期或将承压，多单注意保护盈利。

**操作建议：**美联储多位官员发表鹰派讲话，提升了市场对9月加息75个基点的预期，美元指数止跌反弹，黄金短期或将承压，多单注意保护盈利。

**止损止盈：**

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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达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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 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

### 苏州营业部

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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#