

## 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月进出口双双回升，贸易顺差扩大

按美元计价，中国7月进口同比增长2.3%（前值1%），原油、煤炭、天然气等能源进口量减价升。出口同比增长18%（前值17.9%），增速连续3个月回升，贸易顺差扩大至1012.6亿美元，创单月历史新高。今年1-7月进口同比增长5.3%（前值5.7%），创2021年以来新低，出口同比增长14.6%（前值14.2%），为4月以来新高。前7个月实现贸易顺差4823亿美元，为历史同期新高。整体来看，出口表现明显强于进口，主要原因在于，疫情期间积压的订单陆续交付，因企业预期未来海外需求放缓，主动减少了原材料进口。海外量化紧缩节奏加快背景下，全球经济下行压力加大，下半年出口或面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。

## 财经周历

周一，07:50 日本第二季度实际GDP年率；10:00 中国7月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；20:30 美国8月纽约联储制造业指数；22:00 美国8月NAHB房产市场指数。

周二，14:00 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8月ZEW经济景气指数、贸易帐；20:30 加拿大7月CPI年率；20:30 美国7月营建许可、新屋开工年化；20:30 加拿大7月CPI年率；21:15 美国7月工业产出月率。

周三，14:00 英国7月CPI/PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区第二季度GDP年率；20:30 美国7月零售销售月率；次日02:00 美联储FOMC公布7月货币政策会议纪要。

周四，09:30 澳大利亚7月失业率；17:00 欧元区7月CPI年率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国7月成屋销售年化总数。

周五，07:01 英国8月Gfk消费者信心指数；07:30 日本7月全国CPI年率；14:00 德国7月PPI月率 14:00 英国7月零售销售月率；20:30 加拿大6月零售销售月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】美联储加息放缓的预期再起，短期有望延续反弹

#### 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。近期公布的数据显示，今年7月进出口增速超预期，贸易顺差创单月历史新高，稳外贸政策效果进一步显现。7月乘用车销售继续回升，随着前期消费刺激政策的深入落实，汽车、家电等大宗消费有望回暖，但居民收入预期尚未扭转的情况下，终端需求能否持续改善有待观察。海外量化紧缩节奏加快背景下，全球经济衰退的风险与日俱增，外需增长放缓，下半年出口或面临下行压力。7月CPI涨幅扩大，PPI继续回落，二者剪刀差进一步收窄，通胀压力有所加大。尽管原材料价格有所回落，但尚未传导至下游制造业，企业成本压力依然较大，叠加下游需求增长放缓，企业利润增速下降，仍在主动去库存阶段，根据库存周期推断，将持续至今年年底，企业盈利增速有望在四季度迎来拐点。央行二季度货币政策执行报告指出，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币。暗示短期内进一步宽松的预期下降，无风险利率维持区间波动，对股指估值的影响偏中性。影响风险偏好的因素多空交织，全球经济衰退的担忧挥之不去，宏观政策进一步加码的预期下降。国外方面，美国7月通胀超预期回落，美联储9月加息75个基点的预期下降。

#### 短期展望：

美国通胀降温引发美联储加息放缓的预期，风险偏好显著回升，股指连续调整后有望反弹。IF加权在4000关口附近止跌反弹，站上5、10日线，但上方面临20、40及60日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IH加权在2700关口附近获得支撑，短期关注20日线及2820平台压力，预计突破难以一蹴而就，反复震荡筑底的可能性较大。IC加权连续反弹并收复多条均线，短期将挑战前期高点6350-6450一线压力，关注能否有效突破。上证指数在3150关口附近受到支撑后企稳反弹，站上20及60日线，下一目标在3300点附近。

**操作建议：**央行二季度货币政策执行报告强调，不搞“大水漫灌”，不超发货币，暗示短期内进一步宽松的可能性下降。受美联储加息放缓的预期推动，风险偏好明显回升，股指连续调整后有望反弹。

#### 止损止盈：

### 【国债】止盈需求增加，期债高位回落

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：二季度GDP增长放缓较多，主要是疫情对消费与服务行业冲击较大，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。目前在地产和疫情反复等影响下，国内基本面进入弱修复状态，货币政策没有大幅收紧基础，国内基本面和资金面逻辑仍稳固，债市调整空间有限。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：资金面宽松，二季度以来资金利率长期低位运行，资金淤积有所显现，隔夜资金利率运行至1%关口附近，银行间资金流动性维持充裕状态，为债市提供主要支撑。目前来看，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，但结构性通胀反弹压力，需要警惕货币政策引导资金利率向政策利率收敛，从而对债券价格形成压力，

操作建议：国债期货短期还面临一定的调整压力。

止损止盈：

## 【豆粕】棕榈油领涨，关注 USDA8 月供需报告

中期展望：

芝加哥大豆自年初以来开始上涨，1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌。因美联储加息、对经济衰退的担忧，本月跌 1.53% 收于 1450。密切关注美联储加息和北美天气形势的演变。

短期展望：

短期展望(周度周期)：8 月美豆主产区将迎来干燥炎热天气，天气市兴起，密切关注降雨、干旱等天气形势。印尼将棕榈油的出口免税延长至 8 月底，且将国内市场义务 (DMO) 政策放宽出口配额，旨在促进出口，目前棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，8 月 MPOB 报告中性，棕榈油中线承压。

操作建议(周度周期)：豆粕向上突破 60 日均线，供需报告前交投宜短；近六日反弹逾千点，关注 8700 技术反压；豆油资金迁仓 1 月合约重心抬升持稳万点，报告前交投宜短。

止损止盈：

## 【黑色】终端供需双升，整体震荡偏多

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三周连续小幅回升，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，多地出台加快基建投资的支持政策，钢材终端需求略有好转，现货重心小幅抬升。炉料端短期需求获提振，铁矿石钢厂日耗回升，双焦需求也企稳回升，但铁矿港口库存回升，钢厂库存及可用天数下降，目前尚未出现明确的补库动作，期现货近月基本平水，焦炭现货一轮提涨后，基差对盘面也难以形成有效驱动。中长期仍有粗钢压减产政策的压制，关注钢厂何时对原料补库。

短期展望：

7 月 CPI 涨幅同比略有回升，PPI 同比涨幅小幅回落，经济形势短期从负面冲击中有所缓和。钢厂利润获得有效修复，钢材去库存节奏有所加快，铁水和粗钢产量小幅回升，但铁矿石港口仍持续累库，对价格形成制约，高位震荡上方暂承压 760 一线，双焦现货要求提涨，但基差制约盘面涨幅，短线黑色均维持窄幅震荡。螺纹建议谨慎偏多，铁矿和双焦谨慎波段操作。分品种来看：

螺纹钢：高炉开工率、铁水供应和钢材周度产量小幅回升，供给端整体增长压力不大，去库存节奏有所加快，河南、湖北多地出台加快基建进度的政策。高温天气持续来袭，终端需求短期承压，钢材现货价格重心小幅抬升，钢价在 5 日、10 日和 20 日线附近震荡整理，周线报收四连阳触及 20 周线，有望进一步震荡走高，维持偏多炒作。

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，铁矿石现货震荡回升。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，中线矿价存压。短期来看，铁矿石港口库存连续六周攀升，铁矿石钢厂库存和可用天数均降至低位，表明补库预期尚未兑现，对矿价形成一定制约，01 合约短线持稳 700 关口，震荡反复重心平稳，或考验 760 一线压力。

双焦：此前焦企加大减产力度至 50%，煤炭企业也有减产挺价意愿，焦炭现货本周第一轮提涨落地，但仍贴水盘面。钢厂利润修正，开工率有所回升，铁水供应增加，双焦需求略有好转，在低库存和价格低位下，双焦盘面重心略有抬升，基差因素制约，趋势上行缺乏强劲动能，建议波段操作为宜。

**操作建议：**螺纹钢、双焦短线震荡，以波段偏多操作为主；铁矿石高位震荡，关注 760 一线能否突破。

**止损止盈：**参考操作建议

## 【黄金】美国通胀回落引发加息放缓的预期，黄金或面临方向性选择

中期展望：

美国 7 月 CPI 超预期回落，美联储 9 月加息 75 个基点的预期下降，加息 50 个基点的可能性上升。但加息放缓并不意味着对抗通胀结束，在没有出现足够的证据表明通胀趋势性下降之前，美联储加息不会停止。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 8 月 6 日当周初请失业金人数上升至 26.2 万（前值 26），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标准，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 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，低于预期的 8.7% 和前值 9.1%，核心 CPI 同比上涨 5.9%，与上月持平。美国 7 月 PPI 同比上涨 9.8%（前值 11.3%），创今年 2 月以来新低，PPI 环比下降 0.5%，2020 年 4 月以来首次转负。由于通胀超预期回落，市场下调对美联储的加息预期，据 CME “美联储观察”：9 月份加息 50 个基点的概率为 61.5%，加息 75 个基点的概率为 38.5%。芝加哥联储主席埃文斯表示，美国通胀高得“令人无法接受”，如果需要，可以转向更为鹰派的立场。预计到 2023 年底，联邦基金利率在 3.75%-4% 的范围内。美联储鸽派官员、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，7 月 CPI 不会改变他的看法，他希望在今年年底前将基准利率提高到 3.9%，2023 年底前提高到 4.4%。卡什卡利表示，美联储更有可能把联邦基金利率提高到某个水平后停下来观察，直到确信通胀率已经回到 2% 才会考虑降息。美国 7 月 CPI 超预期回落，市场削减了对美联储 9 月加息 75 个基点的预期，美元指数延续调整，黄金短线冲高回落，短期或面临方向性选择。

**操作建议：**美国 7 月 CPI 超预期回落，引发市场对美联储加息放缓的预期，美元指数延续调整，黄金短线冲高回落，连续反弹后或面临方向性选择。

**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#