

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. 国常会部署降成本、促销费举措，欧美8月制造业PMI进一步下滑

国务院常务会议部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，加大金融支持实体经济力度；部署加大困难群众基本生活保障力度的举措，兜牢民生底线；确定支持养老托育服务业纾困的措施，帮扶渡过难关、恢复发展；决定延续实施新能源汽车免征车购税等政策，促进大宗消费。

美国8月Markit制造业PMI初值录得51.3（前值52.2），连续4个月下滑，低于预期的52，创2020年7月以来新低。8月Markit服务业PMI降至44.1，创2020年5月以来新低，低于预期的49.2和前值的47.3。欧元区8月制造业PMI降至49.7（前值49.8），为2020年7月以来新低，连续两个月处于收缩区间。英国8月制造业PMI由52.1大幅下滑至46，为2020年6月以来首次跌破枯荣线。

财经周历

周一，22:30 美国8月达拉斯联储商业活动指数。

周二，16:30 英国7月央行抵押贷款许可；17:00 欧元区8月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国8月CPI年率；20:00 美联储2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金就美国通胀和经济发表讲话；23:00 美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯就美国经济前景发表讲话；21:00 美国6月FHFA房价指数月率；22:00 美国8月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30 中国8月官方制造业PMI；15:55 德国8月失业率；17:00 欧元区8月CPI年率；20:00 美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特就美国经济前景发表讲话；20:15 美国6月ADP就业人数；20:30 加拿大6月GDP月率；21:45 美国8月芝加哥PMI。

周四，09:45 中国8月财新制造业PMI；14:00 德国7月零售销售月率；15:55 德国8月制造业PMI；16:00 欧元区8月制造业PMI；16:30 英国8月制造业PMI；17:00 欧元区7月失业率；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国8月Markit制造业PMI；22:00 美国8月ISM制造业PMI、7月营建支出月率。

周五，14:00 德国7月PPI月率；20:30 美国8月非农就业人口；22:00 美国7月耐用品订单月率；22:00 美国7月工厂订单月率。

重点品种观点一览

【股指】人民币贬值压力加大，股指延续震荡调整

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。近期政策面频繁释放稳增长预期，国常会部署降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，央行如期下调贷款市场报价利率(LPR)，其中五年期 LPR 下调 15 个基点，一年期 LPR 下调 5 个基点。截止 8 月底，今年以来，五年期和一年期 LPR 已累计下调 30 和 15 个基点，旨在引导金融机构降低对企业的融资成本，进一步推动社会综合融资成本下降，刺激终端需求回暖，助力经济恢复增长。欧美等主要发达国家制造业 PMI 相继跌入收缩区间，但通胀压力居高不下，各国仍将控制通胀放在首位，导致经济衰退的风险与日俱增。我国货币政策坚持以我为主，央行 8 月再次降息，以应对经济下行压力。但海外量化紧缩节奏加快背景下，国内外利差倒挂，资本外力和本币贬值的压力加大。影响风险偏好的因素多空交织，政策面频繁释放稳增长信号，央行如期下调 LPR，有助于提振市场信心。国外方面，杰克逊霍尔全球央行年会召开，美联储发表鹰派措辞的预期打压风险偏好。

短期展望：

央行如期下调 LPR，人民币贬值的压力加大，风险偏好下降，股指短期选择向下调整。IF 加权一举跌破 5、10 及 20 日线，均线簇空头排列，短期或考验前期低点 4039 一线支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。IH 加权沿 5 日线向下运行，逼近前期低点 2703，短期若不能企稳，谨防再次探底风险。IC 加权一举跌破 20、40 及 60 日线，形成“断头铡刀”之势，短期关注前期低点 5980 一线支撑。上证指数在 40 日线附近承压回落，跌破 20 日线，短期或考验前期低点 3155 一线支撑。

操作建议：近期政策面频繁强化稳增长预期，央行如期下调 LPR，进一步降低企业融资成本。市场对全球经济的担忧再起，人民币贬值压力加大，风险偏好下降，股指短期维持震荡调整。

止损止盈：

【国债】政策预期主导，债市利好钝化

中期展望：

中期展望（月度周期）：7 月数据显示，疫情反复下，经济复苏有所放缓，出口、基建仍为主要支撑，但地产进一步下滑，消费仍较疲软。MLF 降息引导 LPR 下调，开启新一轮宽信用阶段。此次 MLF 降息是自去年三季度以来的本轮宽松周期的延续，其重要意义在于向市场释放当前货币政策宽松基调未变的信号，打消市场疑虑，提振信心。而 LPR 的非对称下降体现出央行宽信用诉求依然浓厚，但无意大水漫灌。

短期展望：

短期展望（周度周期）：总体来看，在 8 月 MLF 降息的引导下，LPR 实现非对称调降，凸显了中央积极提振宽信用进程和干预宽松过度的资金面环境的政策态度。当前面对疫情、极端气候、房地产下行等多重因素冲击，经济下行压力加大，经济基本面短期利好债市。三四季度可能续发政策性金融工具，促进基建形成更多工作量，来稳定经济和就业。

操作建议：期债市场环境相对温暖，仍存上行空间。

止损止盈：

【油粕】关注豆粕天气升水行情走向和谷物产量前景

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 USDA 报告利空、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 本月跌 2.63% 收于 1434。密切关注美联储加息、北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望:

短期展望(周度周期): 8 月美豆主产区将迎来高温干燥天气, 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): 豆粕资金观望离场高位回落, 交投宜短; 菜油国内供应偏紧近月合约持续攀升, 交投宜短; 棕榈油产地累库预期偏强, 近强远月交投宜短。

止损止盈:

【黑色】产业链供需边际略有好转

中期展望:

钢材利润逐渐修正后, 钢厂开工率持续回升, 螺纹钢周度产量增加, 社会库存下降速度较快, 但厂内库存本周再度回升, 钢材现货价格小幅上涨, 表观消费量则再度下降, 整体而言, 钢材供应回升但真实需求仍不乐观。铁矿石钢厂日耗回升, 钢厂库存回落至历史数据低位, 钢厂库存可用天数进一步下降至 19 天的绝对低位, 港口库存结束八周连增, 出现拐头回落信号, 海外发运和到港量小幅回落, 铁矿石供需格局边际有所改善, 现货价格较上周小幅走高, 但目前钢厂大幅补库仅为预期, 有待进一步证实或证伪。焦炭整体库存水平良好, 现货价格连续两轮 200 元/吨提涨, 升水盘面。

短期展望:

短期市场逻辑在终端需求偏弱和钢厂复产节奏下炉料需求向好之间切换, 本周黑色系商品集体上涨, 其中焦煤、铁矿涨幅约 9%、焦炭涨幅超 6% 和螺纹涨幅仅 4.2%, 主要原因在于在终端需求已经持续悲观后, 钢厂利润悄然修复, 高炉开工率震荡回升, 对铁矿石和焦炭的消耗也日渐增长, 铁矿石港口库存结束八周连增, 本周开始有所下降, 有拐头迹象, 钢厂日耗回升, 海外发运和到港阶段回落, 铁矿石供需边际预期将出现阶段改善的机会, 但目前钢厂铁矿石可用天数持续下降至 19 天, 处于历史绝对低位, 钢厂对铁矿石的补库仍有待观察。焦炭现货两轮提涨后, 焦化利润也获得一定修复, 焦化开工增加带动焦煤需求, 炉料端补库存的预期发力提振铁矿、双焦价格, 而螺纹钢去库存节奏虽然有所加快, 但供给小幅回升、厂内库存和表观消费量则再度回落, 需求端仍制约钢价, 因而钢价呈现被动跟涨的状态。

从技术图形来看, 螺纹钢有望突破 4100 点考验 60 日线, 铁矿石站上短期均线族和下降压力线, 或再度上探前高 750-760, 焦煤有效突破 2000 点大关, 打开上行空间, 焦炭低位回升, 跟随焦煤谨慎偏多。

后续仍需关注的是, “保交楼” 政策支持下, 地产端或有些许好转, “金九银十” 季节性旺季预期仍存, 钢材终端需求有望回暖, 但因地产难改善拖累、基建资金面缺乏持续动力, 需求或难有大弹性, 而随着炉料端的走强, 钢厂利润再度回落至小幅盈利状态, 若需求端增量不显著, 钢材供给仍面临收缩压力。

操作建议: 螺纹钢有望突破 4100 点考验 60 日线, 铁矿石站上短期均线族和下降压力线, 或再度上探前高 750-760, 焦煤有效突破 2000 点大关, 打开上行空间, 焦炭低位回升, 跟随焦煤谨慎偏多。

止损止盈：

【黄金】关注杰克逊霍尔全球央行年会，警惕黄金反弹随时结束

中期展望：

美联储7月货币政策会议纪要认为没有证据表明通胀压力正在减弱，暗示将持续加息，直到出现令人信服的证据。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20日当周初请失业金人数录得24.3万，低于预期的25万，连续两周下降，表明美国劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。美国第二季度GDP环比下降0.6%，连续两个季度负增长，核心PCE物价指数同比上涨6.5%，个人消费支出同比增长1.5%，实际公布的数据均高于初值。美联储官员齐发声，强调有必要继续加息，亚特兰大联储主席博斯蒂克和费城联储主席哈克均表示尚未决定9月是加息50个基点还是75个基点，堪萨斯城联储主席乔治认为利率将升至4%以上，圣路易斯联储主席布拉德则表示其今年的预期利率水平为3.75-4%。房地美周四发布声明称，美国30年期抵押贷款利率均值从上周的5.13%升至5.55%，如果不算6月中旬的一周利率上升55个基点，这一次的房贷利率升幅为2013年以来最大。一年一度的杰克逊霍尔全球央行年会将于8月26-28日举行，美联储主席鲍威尔将在年会上发表讲话，预计控制通胀和经济衰退是绕不开的话题，这将影响市场对美联储未来货币政策的预期，进而引发资产价格波动，注意防范风险。短期来看，市场焦点转向杰克逊霍尔全球央行年会，美联储发表鹰派措辞的预期上升，10年期美债收益率突破3%，美元指数保持强势，警惕黄金反弹随时结束。市场对美联储加息放缓的预期已被充分消化，黄金反弹结束后或转入下跌。

操作建议：美国第二季度GDP、核心PCE等数据上修，市场预期美联储主席鲍威尔将在杰克逊霍尔全球央行年会上发表鹰派讲话，美元指数保持强势，10年期美债收益率上升，黄金短线反弹后或再次承压，维持逢高偏空的思路。

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#