

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7月财新制造业PMI创9年新高

中国7月财新制造业PMI升至52.8（前值51.2），创2011年2月以来新高。7月官方制造业PMI回升至51.1（前值50.9），连续5个月位于扩张区间。从企业规模看，大型企业PMI为52.0%，比上月回落0.1个百分点；中型企业PMI为51.2%，比上月上升1.0个百分点；小型企业PMI为48.6%，比上月下降0.3个百分点。从生产和需求来看，生产指数为54.0%，比上月上升0.1个百分点，高于去年同期1.9个百分点，表明在宏观政策的支持下，随着企业复工复产的持续推进，工业生产已回归正常。新订单指数为51.7%，比上月上升0.3个百分点，连续3个月回升，其中新出口订单指数回升至48.4%（前值42.6%），创2月以来新高，表明制造业市场需求逐步回暖。

财经周历

本周将公布中国1-7月固定资产投资、工业增加值、消费品零售总额年率，欧元区第二季度GDP年率，美国7月CPI年率等重要数据，需重点关注。

周一，09:30 中国7月CPI年率；16:30 英国6月工业产出月率；16:30 欧元区8月Sentix投资者信心指数。

周二，16:30 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；20:30 美国7月PPI年率。

周三，14:00 英国第二季度GDP年率、6月商品贸易帐；17:00 欧元区6月工业产出月率；20:30 美国7月CPI年率。

周四，09:30 澳大利亚7月失业率；14:00 德国7月CPI年率；20:30 美国7月进口物价指数月率、当周初请失业金人数。

周五，10:00 中国1-7月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；17:00 欧元区第二季度GDP年率、6月贸易帐；20:30 美国7月零售销售月率；21:15 美国7月工业产出月率；22:00 美国8月密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】三季度经济开局良好，短期调整不改向上格局

中期展望：

二季度以来，经济延续 V 型复苏态势，企业盈利逐渐改善，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 7 月官方制造业 PMI 连续 5 个月位于扩张区间，财新制造业 PMI 创 9 年半新高，三季度经济开局良好。从生产和需求来看，生产指数连续 5 个月保持扩张，高于去年同期水平，新订单和新出口订单大幅回升。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，上游工业生产已回归正常，下游需求加快恢复，大宗商品价格回升，产成品库存持续回落，企业盈利有望逐渐改善。央行下半年工作会议指出，货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已出台稳企业保就业各项政策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏，优化结构，促进普惠型小微企业贷款、制造业中长期贷款大幅增长。下半年货币政策将继续保持宽松，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融供给侧改革有序推进，创业板试点注册制正式实施，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

短期展望：

中国 7 月制造业 PMI 连续 5 个月位于扩张区间，经济延续 V 型复苏的走势，股指连续 4 周维持震荡调整。IF 加权在 4400-4800 区间来回折返，40 及 60 日线逐渐上移，上有压力、下有支撑，短期维持震荡调整的可能性较大。IH 加权快速回落后波动逐渐收窄，呈现三角收敛的走势，待压力充分消化后有望向上突破。IC 加权重新收复 20 日线，但前高附近存在较大压力，短期不排除再次下探的可能。上证指数回补了 3152-3187 部分跳空缺口，短期再度下跌的空间有限。

操作建议：中国 7 月制造业 PMI 连续 5 个月维持在扩张区间，经济 V 型复苏的趋势不变。股指连续 4 周维持震荡调整，待压力充分消化后有望重拾升势，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【国债】货币政策操作趋于谨慎，国债期货难改弱勢

中期展望：

中期展望（月度周期）：疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复。中国二季度 GDP 数据反弹但增速在预期之内。但疫情对于消费能力以及外需的冲击是客观存在的，后疫情时代经济复苏仍在持续，再加上疫情与国际关系较大的不确定性，基本面改善的过程中可能会出现反复，同时改善力度仍待提升。货币政策方面，预计下半年后续货币政策更加常态化，传统的降准降息政策仍然有概率，但宽松幅度相对有限，大概率结合宏观经济修复进程、以小步慢跑的方式落地。LPR 报价已经连续三个月按兵不动。本月 LPR 报价未降基本符合市场预期。长期来看，经济弱复苏进程中，未来债市较难出现趋势性的机会，主要还是基于预期差的交易性行情。

短期展望：

短期展望（周度周期）：经济持续恢复中，央行货币政策操作明显更加谨慎，未进一步使用降准降息等操作，主要是通过公开市场操作、MLF 等进行流动性调节。8 月资金面有扰动，关注央行对冲情况。地方专项债与一般国债供给恢复后，8 月面临的供给压力或比 6、7 月更大。短期来看，股债“跷跷板效应”明显，中美关系依然未见起色，近期股市有所回暖，综合来看，国债期货市场短期大概率继续维持弱势。

操作建议：警惕股债跷跷板效应，空单继续持有。

止损止盈：

【豆粕】USDA 供需报告周，关注价格震荡休整

中期展望：

美豆生长优良率在 7 月末 8 月初处于历史较佳水平，美豆单产或调升历史较高水准，丰产形势不利大豆及粕类价格表现。国际原油价格有望持稳 40 美元牛市波动深化，外溢提振油脂市场，月线级反弹持续。更多时间维持油强粕弱市场结构。

短期展望：

菜油近月升至近 7 年历史高价后波动急剧，震荡休整后 1 月合约牛市波动趋势有望延续；棕榈油、豆油等资金迁仓 1 月过程中，预计陷入震荡休整，以时间换取空间。

操作建议：豆粕 2900、菜粕 2270 多空参考停损，技术短空交易为主；豆油、棕榈油、菜籽油分别参考 6200、5550、8400 停损，增加战略性多头配置多头。

【沥青】短线调整不改中期上升趋势，耐心等待需求启动

中期展望：

在成本重心上移及需求强预期提振下，沥青中长期多头配置。

短期展望：

原油库存降幅超预期为油价提供支撑，但市场仍担忧第二波疫情冲击燃料需求复苏，且美国刺激方案仍停滞不前，原油上行空间受限，整体仍未摆脱震荡区间；成本端有支撑，但力度减弱。自身基本面而言，部分装置恢复生产，供应压力有所增加；山东、华北地区连续降雨天气增加，南方部分地区受台风天气影响，终端需求仍难有效释放，基本面驱动力亦显不足，短线沥青陷入区间震荡走势。

操作建议：短线震荡思路对待，以时间换空间，回调至 2750 下方逐步建立中线多单，耐心等待需求启动。

【甲醇】底部震荡何时休

中期展望：

中期展望：8-9 月进口环比减量有望，待库存拐点确认。

短期展望：

短期展望：宏观面，关注美国大选、中美关系恶化等时间对能化品种的影响。基本上，本周录得港口去库，但 8 月预计仍是百万吨进口级别，月内何时确认库存拐点仍待定。换月之后，预计高库存仍压制 MA01 高度，但预期去库情况下，空头不死，多

头不止。

操作建议：换月期间，多空乱序，近月维持 1700 点左右底部震荡，远月走势尚不明朗，不宜参与。

止损止盈：风险提示：美国大选临近，中美关系复杂化，恐干扰宏观/原油。

【黄金】美国新一轮财政刺激计划压低长端利率，黄金连续创历史新高

中期展望：

美国单日新增确诊病例居高不下，疫情二次爆发情形下，部分地区延长或重新实施隔离措施，使得经济复苏面临不确定性。美国新一轮财政刺激法案呼之欲出，压低长端国债收益率，美元指数持续走弱，黄金牛市波动加深。

短期展望：

美国 7 月新增 ADP 就业 16.7 万（前值 431.4），远低于预期的 150 万，当周初请失业金人数降至 118.6 万，表明美国疫情二次爆发，导致就业市场受到冲击，消费者信心有所下降。2020 年票委、达拉斯联储主席卡普兰在国际货币基金机构官方论坛上就美国经济发展发表讲话称：疫情重燃导致经济复苏放缓，预计第三季度和第四季度美国经济将健康增长。直至在就业最大化与实现物价稳定取得进展前，利率将继续维持在较低水平，让通胀在一段时间内温和地运行在通胀上方是合适的。不认为美联储未来的政策会包括负利率，随着收益率曲线偏低，意识到美联储的行动可能会影响市场定价，因此倾向于不选择收益率曲线控制（YCC）的路径。短期来看，美国新一轮财政刺激计划即将出台，进一步压低了长端美债收益率，美元指数持续走弱，推动国际金价突破 2070 美元/盎司，连续创历史新高，建议维持谨慎偏多的思路。

操作建议：美国新一轮财政刺激计划压低长端利率，美元指数弱势不改，疫情避险持续存在，黄金多头趋势延伸，建议维持谨慎偏多的思路。

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

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）

徐州营业部

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼