

## 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 0516-838311260

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. 中国第二季度 GDP 低于预期

初步核算，中国今年第二季度 GDP 同比增长 7.9%（前值 18.3%），上半年 GDP 同比增长 12.7%，两年平均增长 5.3%，较一季度加快 0.3 个百分点。分项数据显示，今年 1-6 月固定资产投资同比增长 12.6%（前值 15.4%），两年平均增长 4.4%。其中房地产投资同比增长 15%（前值 18.3%），两年平均增长 8.2%；基建投资同比增长 7.8%（前值 11.8%），两年平均增长 2.4%；制造业投资同比增长 19.2%（前值 20.4%），两年平均增长 2%。今年 1-6 月规模以上工业增加值同比增长 15.9%（前值 17.8%），两年平均增长 7%，原材料加工业增长加快，高端和装备制造业保持较快增长。1-6 月社会消费品零售总额同比增长 23%（前值 25.7%），两年平均增长 4.4%，增速连续 3 个月放缓。

整体来看，今年二季度以来，随着基数效应消退，经济增速逐渐放缓，回归潜在产出水平。进入下半年，经济下行压力或将加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。受房企融资新规“三道红线”的约束，房地产投资将继续走弱，下半年地方专项债发行有望提速，充分发挥基建投资托底的作用。

## 财经周历

本周将公布欧元区、美国 7 月制造业 PMI 等重要数据，此外欧洲央行将公布 7 月利率决议，央行行长拉加德将举行新闻发布会，需重点关注。

周一，22:00 美国 7 月 NAHB 房产市场指数。

周二，09:30 中国 7 月贷款市场报价利率；09:30 澳洲联储公布 7 月货币政策会议纪要；14:00 德国 6 月 PPI 月率；16:00 欧元区 5 月经常帐；20:30 美国 6 月新屋开工年化、营建许可月率。

周四，19:45 欧洲央行 7 月利率决议；20:30 欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 欧元区 7 月消费者信心指数；22:00 美国 6 月成屋销售年化总数、谘商会领先指标月率。

周五，15:30 德国 7 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI 初值；16:30 英国 7 月制造业 PMI 初值；20:30 加拿大 5 月零售销售月率；21:45 美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值。

## 重点品种观点一览

### 【股指】二季度经济增速低于预期，短期或反复探底

#### 中期展望：

随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力加大，央行决定全面降准 0.5 个百分点，股指中期反弹思路不变。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国今年第二季度 GDP 增速低于预期，固定资产投资增速继续回落，工业生产边际放缓，消费增长依旧低迷。在国家一系列政策组合拳的出击下，原材料价格持续上涨的势头初步得到遏制，CPI 和 PPI 涨幅回落，出口增速回升，有利于缓解下游制造业成本压力，提振终端消费需求，改善企业盈利预期。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出将会加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。7 月初央行宣布全面降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿，降准置换 MLF，有利于降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，央行降准正式实施，释放长期资金约 1 万亿，有利于提振市场信心。美国 6 月通胀再创新高，市场对美联储缩减 QE 预期再起，短期或抑制风险偏好。

#### 短期展望：

央行降准、美联储缩减 QE 预期等影响风险偏好的因素多空交织，本周股指反复探底。IF 加权再次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，但上方面临 40 日线压制，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 3300 关口附近受到多头抵抗，日线 MACD 指标形成底背离，短期有望开启超跌反弹。IC 加权再创年内新高，多头趋势延伸，短期关注上升通道上沿压力。上证指数跌破 3500 关口后迅速收复，站上 60 及 20 日线，但上方面临前期高点 3614-3629 一线压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。

**操作建议：**受央行降准及 6 月金融数据回暖等利好刺激，股指短线止跌反弹。但美联储缩减 QE 预期再起，外围市场波动加剧，风险偏好受到抑制，股指短期或反复探底，注意把握低吸机会。

#### 止损止盈：

### 【油粕】7 月供需平淡落幕，天气市助力行情

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆在 5 月份终结 11 连阳上涨，曾迭创九年新高至 1667，后高价动荡追随商品出现调整，因美国谷物关键生长期天气市缺失，及宏观市况动荡等因素，预计反季节下跌接近尾声，等待季末面积报告指引方向。东南亚棕榈油季节性增产预期引导，更兼美国减少生物柴油掺混政策等消息刺激，油脂市场快速转入技术熊市，关注修复性反弹的持续性。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：国内三大油脂连续反弹上涨四周，豆棕累计反弹超千点，豆油 9000、棕榈油 8100、菜籽油 10600 关口，注意挺进上方阻力位市场的反馈。豆粕 3700-3800、菜粕 3100-3200 年内高价区承压显著，未能持稳波段多单减持。

**操作建议：**豆粕 3650-3700、菜粕 3050-3150 年内高价区未能持稳，波段多单减持；国内豆油 8900、棕榈油 8050、菜籽油 10600，高价若未能持稳波段多单减持。

## 【PTA】陷入区间震荡走势，等待成本端指引

### 中期展望：

供需相对偏紧，7月PTA料将维持去库节奏。

### 短期展望：

变种病毒疫情继续蔓延，打击燃料需求，而供应增加的担忧亦升温，原油承压调整。在OPEC+恢复磋商之前，原油陷入高位震荡反复走势。

逸盛新材料360万吨新装置投产，但目前装置负荷至5成运行，宁波台化装置检修中，加之主流供应商减少供货量，整体压力不大；而下游聚酯开工维持高位，短线供需维持相对偏紧局面。目前市场核心驱动力仍在成本端，等待OPEC+产业政策指引。

**操作建议：TA09 合约陷入 5000-5300 区间震荡走势，区间操作为宜。**

## 【甲醇】成本端再起波澜，高位存不确定性

### 中期展望：

供应端，供应端，国内供应压力趋增，存港口累库和进口增量预期，但外盘新装置产能投放延时+非伊倒挂延续，进口趋增兑现程度或有限或推迟，从而影响累库进度及预期。需求端，烯烃5月底-7月集中检修，沿海烯烃检修计划是否兑现待关注，传统下游逐渐向年中淡季过渡。

### 短期展望：

油价波动影响消退，后半周重回煤炭成本端驱动逻辑。短期甲醇基本面供需偏弱格局被覆盖，加之沿海烯烃检修尚未兑现，未能对盘面形成有效抑制，短线反弹动力较足。

**操作建议：MA09 震荡重心上移至 2600-2750 点区间。若煤炭成本端驱动延续，空单暂规避。**

**止损止盈：原油波动、煤炭价格转势、沿海烯烃检修推迟或不及预期、海外装置异动。**

## 【黄金】美国6月通胀强化货币政策边际收紧的预期，黄金中期下行趋势不改

### 中期展望：

美联储主席鲍威尔在国会就半年度货币政策报告作证词表示，虽然通胀已加速上行，但开始撤回宽松为时尚早，将在7月会议上讨论缩减购债的时机和组成。我们认为，随着失业救济金陆续停止发放，越来越多的劳动力将重返就业岗位，朝着充分就业的目标迈进，美联储缩减QE的时间窗口或已临近，实际利率边际上升是大概率事件，黄金中期将进入下行趋势。

### 短期展望：

美国当周初请失业金人数降至36万（前值38.6），创去年3月14日以来新低，逐渐接近充分就业要求的低于30万，表明随着失业救济金陆续停止发放，越来越多的劳动力重返就业岗位。美联储褐皮书显示，美国整体经济活动从5月底到7月初进一步走强，显示出温和到强劲的增长，但供应短缺问题变得更加普遍；就业情况均有改善，但物价正以“高于平均水平的速度”在上涨。大多数人认为，在未来的几个月中，物价将进一步上涨。美联储主席鲍威尔在半年度货币政策报告证词中表示，劳动力市场正在改善，但仍有很长的路要走。认为通胀数据超出预期，美联储也迫切希望通胀率下降，将在7月份的会议上讨论缩减购债规模的时机和组成，房地产市场将成为美联储讨论缩债计划及其组成的一个因素。近期西方国家央行货币政策收紧的预期加强，加拿大央

行7月会议决定进一步缩减QE,购债规模由每周30亿加元降至20亿加元。新西兰联储宣布将于本月结束量化宽松政策,减少刺激措施,在2021年7月23日之前,停止大规模资产购买(LSAP)计划下的额外资产购买。短期来看,美国6月通胀数据再创新高,美联储主席鲍威尔国会证词显示,将在7月会议上讨论缩减购债的时机和组成,黄金短线反弹不改下行趋势。

**操作建议:**美国6月通胀再创新高,劳动力市场持续走强,越来越多的美联储官员支持缩减QE,黄金反弹可能随时结束,维持逢高偏空的思路。

止损止盈:

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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

#### 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