

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 6 月 CPI 小幅回升, PPI 创年内新高

中国 6 月 CPI 同比上涨 1.9% (前值 1.8%), 主要受医疗、交通运输及通信价格上涨的影响。PPI 同比增长 4.7% (前值 4.1%), 连续三个月回升, 并创年内新高, 油价上涨是推升 PPI 的主要原因。总体来看, 原油价格上涨对工业品价格影响显著, 但食品价格偏低, 上半年通胀压力不大。展望下半年, 贸易战将在一定程度上抑制出口, 工业品需求或有所放缓, 但原油价格对原材料价格传导存在时滞, 工业品通胀的逻辑仍在, 整体通胀压力有限。

2. 中国 6 月进出口双双下滑, 上半年贸易顺差大幅收窄

按美元计价, 中国 6 月出口同比增长 11.3% (前值 12.6%), 进口同比增长 14.1% (前值 26%), 实现贸易顺差 416.1 亿美元 (前值 249.2)。总体来看, 中国上半年出口同比增长 12.8%, 进口同比增长 19.9%, 贸易顺差 1396.5 亿美元, 较去年同期收窄 21.3%, 连续 8 个季度同比收窄。2018 年全球贸易形势严峻, 中美贸易关系复杂多变, 下半年我国出口仍将面临下行压力, 将在一定程度上拖累经济增长。但随着中国经济结构调整的持续推进, 外贸依存度已显著下降, 内需对经济增长的贡献不断上升, 经济增长的韧性在增强, 经济不会出现“硬着陆”。

财经周历

本周将公布中国第二季度 GDP、1-6 月固定资产投资、工业增加值、消费品零售总额年率, 以及美国 6 月零售销售月率等重要数据, 需保持重点关注。

周一, 10:00 中国第二季度 GDP、1-6 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 5 月贸易帐; 20:30 美国 6 月零售销售月率。

周二, 16:30 英国 6 月失业率、三个月 ILO 失业率; 21:15 美国 6 月工业产出月率。

周三, 16:30 英国 6 月 CPI、PPI、零售物价指数年率; 17:00 欧元区 6 月 CPI 年率终值; 20:30 美国 6 月新屋开工、营建许可总数。

周四, 09:30 澳大利亚 6 月失业率; 16:30 英国 6 月零售销售月率; 20:30 美国当周初请失业金人数; 22:00 美国 6 月谘商会领先指标月率。

周五, 07:30 日本 6 月全国 CPI 年率; 20:30 加拿大 6 月 CPI 年率、5 月零售销售月率。

重点品种观点一览

【股指】估值存在修复的要求，短期以反弹思路对待

中期展望：

中美贸易战担忧持续抑制风险偏好，悲观预期超调导致股指连续下跌，估值存在修复的要求。基本面逻辑在于：第一，中国 6 月官方、财新制造业 PMI 双双回落，上半年贸易顺差大幅收窄。1-5 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售增速全线下滑，基建投资继续放缓，房地产投资开始回落，预计二季度经济将有小幅回落。但经济结构调整持续推进，高端和装备制造业发展加快，经济增长的内生动力在增强，经济不会出现失速风险。1-5 月工业企业利润保持高速增长，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行通过定向降准、降低小微企业再贷款利率的方式，支持小微企业发展，货币政策微调转向调结构，正在向稳增长方面倾斜。第三，影响风险偏好的因素多空交织。中美贸易战正式开打之后，美国宣布对华 2000 亿美元商品征税清单，征求公众意见将持续两个月左右，计划于 8 月 30 日以后生效，短期内风险偏好仍将受到抑制。上市公司掀起“回购潮”，险资逢低入市，优质公司低估值吸引力凸显，有利于提升风险偏好。

短期展望：

中美贸易战正式开打之后，美国宣布对华额外 2000 亿美元进口商品征收关税，标志着贸易战进入升级版，但市场表现却不及预期悲观，股指再次探底回升。IF 加权结束连续七周下跌，日线 MACD 指标金叉，有望开启日线级别的反弹周期。IH 加权在 2300 整数关口附近止跌反弹，收复 20 日线，短期关注 2500 关口压力能否突破。IC 加权日线底背离，站上 20 日线，有望回补 5329-5354 跳空缺口。上证指数在 2691 处探底回升，短线受到 20 日线的压制，若能有效突破，则有望向 3000 关口迈进。综上，股指连续下跌后止跌企稳，有望进入日线级别的反弹。

操作建议：中美贸易战再次升级，但市场表现并不及预期悲观，股指底部止跌企稳。经济基本面总体向好的形势未变，宏观政策正在向稳增长方面倾斜，悲观预期超调导致股指严重超跌，估值存在修复的要求，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1809 跌破 3230，多单止损。

【棉花】USDA 供需报告利多期棉，但中美贸易冲突升级风险抑制上行空间

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状短时间内难以改变，郑棉中期转入牛市波动。

短期展望：

USDA 在最新月度报告中下调 2018/19 年度美国 and 全球棉花产量预估，同时上调全球消费预估，国内外棉花期货震荡反弹；但中美贸易冲突进一步升级风险仍未消散，短线抑制郑棉上行空间。

操作建议：CF1901 中线多单持有，短线暂不追多。

止损止盈：多单 16000 止损。

【白糖】短线反弹不改中期熊市，空单择机移仓远月

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

主力空头大幅减仓，郑糖低位反弹修复基差；但基本面而言，全球食糖供需过剩格局并无改善，国内终端需求旺季不旺特征明显，郑糖短线反弹难改中期难改熊市波动节奏。

操作建议：空单考虑止盈，逢反弹压力位择机介入远月空单。

止损止盈：SR1809 空单 5900 下方逐步止盈。

【PTA】偏紧供需格局支撑期价，短线维持逢调整偏多思路

中期展望：

新增产能有限，而下游聚酯产能扩张，供需偏紧格局支撑期价，PTA 中期维持偏强走势。

短期展望：

下游聚酯淡季不淡，而 PTA 装置检修导致供给收缩，供需基本面支撑强劲；但中美贸易争端仍有反复，一定程度制约 PTA 上行空间。

操作建议：维持逢调整偏多操作思路。

止损止盈：多单 5800 止损。

【原油】利比亚供应恢复，短线高位震荡调整

中期展望：

OPEC+决定从 7 月开始增加原油日产量，原油供应压力增加；但下半年原油消费季节性回升，需求端支撑转强；且美国对伊朗制裁或导致中东紧张局势升级；全球油市再平衡，下半年原油呈现高位宽幅震荡走势。

短期展望：

利比亚原油供给即将恢复，中美贸易冲突或抑制原油需求，短线国内外原油价格承压回落；但加拿大原油供应仍未恢复，OPEC 产量增幅仍有限，美国对伊朗制裁尚未产生实质影响，原油下方支撑亦较强，短线陷入高位震荡走势。

操作建议：若 485 支撑有效，加持多单；否则多单减持观望。

止损止盈：多单 470 元/桶止损。

【黄金】短期维持反复震荡筑底，中期反弹可能随时开启

中期展望：

黄金长期走势取决于货币属性，10年期美债收益率高位回落，通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好。待全球贸易战因素充分消化后，黄金有望开启中期反弹行情。

短期展望：

美国6月CPI环比上涨0.1%，低于预期的0.2%，但同比增长2.9%，创2012年2月以来新高。美联储主席鲍威尔在采访中重申渐进加息的立场，称商界对贸易政策变化带来的影响越来越担忧，但很难预测结果，只能观望；若贸易政策导致经济走弱，联储可以降息、可以放慢加息步伐。但另外两位官员讲话相对鹰派，克利夫兰联储主席梅斯特表示，美国经济强劲，肯定可以再承受至少两次加息。费城联储主席哈克也表示，对今年加息四次持开放态度。欧洲央行6月会议纪要显示，利率将维持当前水平直至达成通胀目标，由于不确定性仍然存在，将根据经济数据对结束QE的时间保持谨慎，会议纪要整体偏鸽派。当前美欧央行“鹰鸽”论调尚未扭转，美元仍将受到支撑，中美贸易战升级，黄金受商品属性和强势美元的抑制，短期内将维持反复震荡筑底。

操作建议：中美贸易战升级，黄金短期不排除再次下探。但长期走势取决于货币属性，10年期美债收益率高位回落，通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢下探分批建多。

止损止盈：沪金1812在270-272区间，逢低建多，跌破269多单止损。

【黑色】环保限产利多再起 螺纹钢考验4000一线

中期展望：

中期展望（月度周期）：时至七月中旬，螺纹钢仍处在去库存阶段，钢厂订单良好出货顺畅，丝毫未见传统淡季表现。唐山首次将因环保在非采暖季对钢铁和焦化限产的消息令黑色系表现分化，螺纹钢强势拉涨，双焦趋弱、铁矿平平，吨钢利润再次走扩至千元之上，预期整个七月均将维持这样的表现。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹钢社会库存和厂库库存仍有小幅回落，钢厂7月上旬订单良好，需求远好于预期，而6月底徐州钢厂复产的情况要比前期消息差一些，本周又有唐山市将对钢铁和焦化限产的消息，因此螺纹钢供需近期偏紧，现货价格大涨150元/吨，螺纹钢1810合约打破上周3750-3800元/吨区间的窄幅震荡，连续四个交易日大幅增仓拉涨，有效站上短期均线族，突破前期两次承压回落的3900点一线，一路“高歌猛进”直奔4000元/吨大关，周五减仓回落，暂时未能进一步走高，但强势格局领涨商品市场，技术指标MACD红柱放大，期价运行于良好的上行通道，有望突破4000点，延续偏多走势。焦炭表现平平，因钢铁、焦化限产对焦炭的供需两端均带来压力，焦炭现货价格连续两周三次下调，累计跌幅达250元/吨，焦炭1809合约本周报收三阳两阴，前期暂获60日线支撑小幅反弹，但由于现货拖累，未能突破20日线反而在周五减仓跌破60日线，后期仍有下行风险。对于焦煤而言，环保限产只带来利空，本周焦煤1809合约波动加剧但方向仍偏空，预期目标位1100元/吨。铁矿石港口库存小幅回落，现货价格逐渐回升至近一个月的高位，期价仍在450-480元/吨区间窄幅波动，趋势性欠佳，但下方存有成本支撑，中长线可相对看涨。

操作建议：螺纹1810合约依托3900点一线短多持有；焦炭1809合约跌破60日线尝试短空，失守2000点加持；焦煤1809合约空单持有看向1100元/吨；铁矿1809合约维持区间短线操作，中长线可依托450元/吨持有多单。注意换月移仓。

止损止盈：

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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