

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. 中国二季度 GDP 同比回落至 6.7%，投资增速继续放缓

中国第二季度 GDP 同比增长 6.7%（前值 6.8%），投资增速放缓是主要原因。1-6 月固定资产投资同比增长 6%（前值 6.1%），其中房地产投资小幅回落至 9.7%（前值 10.2%），基建投资同比增长 7.3%，较 1-5 月大幅放缓 2.1 个百分点，增速连续四个月下滑。1-6 月制造业投资同比增长 6.8%（前值 5.2%），连续三个月回升。1-6 月工业增加值同比增长 6%（前值 6.8%），主要受环钢铁、水泥、汽车等产业增速放缓的影响。6 月消费品零售同比回升至 9%（前值 8.5%），汽车等关税下调累计的消费需求有望在下半年释放。

上半年财政支出放缓，基建投资大幅下滑，二季度经济增速小幅回落，但整体保持稳中向好的态势。受中美贸易战的影响，下半年出口将存在下行压力，或在一定程度上拖累经济增长。但中国外贸依存度已显著下降，消费对经济增长的贡献率不断上升，经济结构调整稳步推进，经济增长的韧性在增强，经济不会出现失速风险。

财经周历

本周将公布中国 6 月规模以上工业企业利润，美国、欧元区 7 月制造业 PMI，以及美国第二季度 GDP 初值，此外欧洲央行将公布 7 月利率决议，需保持重点关注。

周一，22:00 欧元区 7 月消费者信心指数初值；22:00 美国 6 月成屋销售年化总数。

周二，15:30 德国 7 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI 初值；18:00 英国 7 月 CBI 工业订单差值；21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；21:45 美国 7 月制造业 PMI 初值。

周三，09:30 澳大利亚第二季度 CPI 年率；16:00 德国 7 月 IFO 商业景气指数；22:00 美国 6 月新屋销售。

周四，14:00 德国 8 月 GfK 消费者信心指数；19:45 欧洲央行 7 月利率决议；20:30 美国 6 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本 7 月 CPI 年率；09:30 中国 6 月规模以上工业企业利润；20:30 美国第二季度核心 PCE 物价指数、实际 GDP 年化季率；22:00 美国 7 月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】短线调整结束，反弹有望延续

中期展望：

中美贸易战因素已被充分定价，经济悲观预期进一步释放，股指严重超跌，估值存在修复的要求。基本面逻辑在于：第一，上半年基建投资大幅下滑，贸易顺差显著收窄，二季度经济增速小幅放缓，但整体保持平稳增长的态势。受中美贸易战的影响，下半年出口仍有下行压力，或在一定程度上拖累经济增长，但中国外贸依存度已显著下降，消费对经济增长的贡献率不断上升，经济增长的韧性在增强，经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，制造业投资企稳回升，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。银行信用收紧，表外融资大幅收缩，导致企业债务违约风险增加，对风险偏好形成抑制。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：

中国二季度经济增速回落，市场悲观预期进一步释放，股指短线再次回落后企稳回升，但不排除再次探底的可能。IF 加权连续 5 日回调后企稳，收复 20 日线，关注 7 月 12 日阳线低点 3370 支撑，若被有效跌破，则将再次探底。IH 加权 2500 关口附近承压回落，但在 2400 关口附近受到支撑后企稳回升。IC 加权连续四周维持在 4800-5200 区间震荡，上有压力、下有支撑，短期延续反复震荡的可能性较大。上证指数反抽 20 日线承压回落，短线或再次试探前期低点 2691。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：中国二季度经济增速如期回落，市场悲观预期进一步释放，股指短线小幅调整。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 3342，多单止损。

【油粕：美豆从十年低点处止跌，粕价重心显著上移】

中期展望：

贸易战和人民币趋势贬值影响深刻，豆系呈内强外弱、粕强油粕结构。芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入贸易战带来的悲观预期，跌临 800 美分存在超卖风险，全球大豆供需再平衡过程价格面临低估风险。

短期展望：

进口成本支持下，豆粕波动重心趋向上升，波动区间 3100-3250。三大油脂量能不足，弱势震荡为主。

操作建议：贸易战因素，利于 Y-P 价差季节性扩大展望，持稳 800 增持配置。单边交易逢下探博弈粕类波段多头。豆粕 1809 合约，下探持稳 3050，其价格波动区间维持上移至 3000-3400，尝试低价区买入平值看涨期权操作；更多积极卖出看跌期权。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3050-3100，空头注意政策风险；豆油 1901，在 5700 点多空参考停损。

【黄金】短期维持反复探底，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，能源价格上涨以及贸易政策导致通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好。美国经济进入周期尾声，经济出现滞涨的可能性增加。黄金有望开启中期反弹行情。

短期展望：

美国当周初请失业金人数降至20.7万，劳动力市场持续收紧。美国7月费城联储制造业为25.7，高于预期的21.5，6月咨商会领先指标月率0.5%，超过预期的0.4%。受美联储主席鲍威尔鹰派国会证词，以及强劲经济数据的支撑，美元指数继续走高，突破95.6关口，国际黄金大幅跳水，逼近1210美元/盎司。但美国总统特朗普意外泼冷水，导致美元冲高回落。特朗普认为欧日央行维持货币宽松时，美联储加息会让美国处于劣势，美元走高让美国不利。受此影响，美元指数短线跳水逾50点，国际黄金趁机反弹，收复1220美元/盎司，欧美股市小幅回落，美债收益率下跌。我们认为特朗普口头打压美元，影响是暂时的，当前美国经济依然强劲，美联储不太可能因为政治干预而改变加息路径，短期内美元仍将保持强势。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：短期内美元维持强势，黄金不排除再次下探。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269-270区间，逢低建多，跌破268多单止损。

【黑色】限产发酵需求不减 钢价有望突破4000

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，随着吨钢利润再次扩大至千元之上后，期货盘面钢价呈现高位震荡而双焦、铁矿小幅补涨，与现货盘面钢价高企双焦疲弱呈现背离，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）：本周徐州钢厂复产的预期再次降临市场，但由于7月检修增多，又有唐山市对钢铁和焦化限产的因素，钢材供给量并未有显著增加，同时螺纹钢社会库存和厂库库存仍有小幅回落，需求仍然不减，因此螺纹钢供需近期偏紧，现货价格维持在4100元/吨左右，螺纹钢1810合约期价突破前高3900点一线后，进入3900-4000元/吨高位区间，稳站短期均线族仍以震荡为主，期间一度探至4000点之上，运行于自3月下行开启的良好的上行通道之中，但技术指标MACD红柱收缩，螺纹若再次再次冲高则有短期见顶的风险。因钢铁、焦化限产对焦炭的供需两端均带来压力，焦炭现货价格本周再次遭遇下调，三周累计调整4次共350元/吨，准一级焦炭市场价基本在2000-2100元/吨，而焦炭期价始终未能跌破2000一线支撑，本周反而略有补涨，期现货基本平水，焦炭1809合约周五拉涨站上60日线，技术指标MACD红柱收缩显现反弹信号，建议前期空单务必离场，暂以观望为宜。对于焦煤而言则只带来利空，但焦煤前期已经探至1100元/吨一线，暂时止跌反弹，同样与下行的现货价格相背离，焦煤1809合约在突破1150元/吨之后空单应当离场。铁矿石港口库存相对平稳，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合约重回60日线之上，前期空单暂离场观望；焦煤1809合约空单同样应当在突破1150元/吨时离场；铁矿1809合约维持区间短线操作，中长线可依托450元/吨持有单。注意商品换月移仓。

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