

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 8 月官方制造业 PMI 小幅回升，财新 PMI 继续回落

中国 8 月官方制造业 PMI 小幅回升至 51.3（前值 51.2），财新制造业 PMI 降至 50.6（前值 50.8），分项数据显示，高端和装备制造业发展加快，大型企业生产保持扩张，中小型企业扩张步伐放缓，进出口景气度有所回落。表明中美贸易战背景下，我国出口面临下行压力，对出口依赖型企业造成较大冲击，经济景气度有所下降。在外部需求减弱的情况下，财政政策将会加码发力，随着近万亿地方专项债的集中发行，基建投资将企稳回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。

财经周历

本周将公布中国 8 月固定资产投资、消费、工业增加值、CPI/PPI 年率，以及美国 8 月零售、通胀等重磅数据。此外英国、欧洲央行将发布 9 月利率决议，需重点关注。

周一，07:50 日本第二季度实际 GDP；09:30 中国 8 月 CPI、PPI 年率；16:30 英国 7 月 GDP、工业产出月率、商品贸易帐；16:30 欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数；次日 0:00 美联储票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克讨论经济前景。

周二，16:30 英国 7 月三个月 ILO 失业率、8 月失业率；17:00 德国 9 月 ZEW 经济景气指数；17:00 欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数。

周三，17:00 欧元区 7 月工业产出月率；20:30 美国 8 月 PPI 年率；21:30 美国圣路易斯联储主席布拉德发表讲话。

周四，09:30 澳大利亚 8 月失业率；14:00 德国 8 月 CPI 年率；19:00 英国央行利率决议；19:45 欧洲央行利率决议；20:30 欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会；20:30 美国 8 月 CPI 年率、当周初请失业金人数。

周五，10:00 中国 1-8 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 7 月贸易帐；20:30 美国 8 月零售销售、进口物价指数月率；21:15 美国 8 月工业产出月率；22:00 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值。

重点品种观点一览

【股指】待美国关税计划落地，有望企稳反弹

中期展望：

贸易战利空已被反复消化，宏观政策稳增长预期继续释放，经济悲观预期将得到修正，股指中期反弹行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于：第一，中国 8 月官方制造业 PMI 小幅回升，财新制造业 PMI 继续回落，表明大型企业经济活动继续扩张，中小企业景气度有所下降。受中美贸易战的影响，下半年出口将面临下行压力，出口依赖型企业将受到较大冲击。为应对经济下行压力，财政政策已开始加码，近万亿地方专项债将在 8-10 月份集中发行，基建投资企稳回升的可能性较大，成为稳增长的重要基石。汽车等进口商品关税下调，将刺激消费需求集中释放，制造业投资继续回升，能够有效对冲经济下行风险，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，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，央行货币政策保持松紧适度，定向降准有望继续实施，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。中央政治局会议和国常会进一步释放稳增长信号，财政政策加码发力已在路上，经济悲观预期将得到修复。央行接连出手维稳汇市，人民币汇率开始企稳，贬值预期得到有效遏制。不利因素在于，中美贸易战存在进一步扩大的隐忧，美联储 9 月加息的时间窗口临近。

短期展望：

在美国抛出对华 2000 亿美元关税计划之前，避险情绪挥之不去，股指短线再次探底。IF 加权在 40 日线附近承压回落，跌破 20 日线，短期或考验 3200 关口支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权一举跌破 10、20、40 日均线，MACD 指标死叉，短期或仍有下探，关注前期低点 2350 一线支撑。IC 加权反弹受到 20 日线的压制，整体维持在 4600-4900 区间震荡，短期关注能否企稳。上证指数跌破 20 日线，或再次试探前期低点 2653 支撑，短期维持反复探底的可能性较大。综上，股指短线再次探底，超跌反弹可能随时开启。

操作建议：美国对华 2000 亿美元进口商品加征 25% 关税抛出之前，避险情绪或仍有反复，股指短期维持反复震荡的可能性较大。经济基本面总体向好的形势未变，待风险事件落地，股指有望企稳反弹，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1809 跌破 3200，多单止损。

【油粕】：USDA9 月供需报告或进一步加强丰产预期

中期展望：

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，另外，美国作物区关键生长期天气形势良好，不利于价格表现，美豆跌临 800 美分存在超卖风险，关注本季价格反复测底、探底进程。

短期展望：

国内非洲猪瘟病例持续增多，现货粕类交投谨慎库存高企，负面冲击交易情绪，油脂价格表现抗跌，维持在近一个月区间内震荡，预计油粕比延续修复性回升，关注 USDA9 月供需报告对美豆产量前景的评估，以及美豆寻找季节性底部的进程。

操作建议：贸易战因素，Y-P 价差季节性扩大时间和空间均被拉长，1000 附近注意锁定利润。豆油仅持稳 5970 增持趋势多单，否则注意底部震荡反复。豆粕盘跌至 3100 下方价格不稳，未能持稳不过度追空。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3080-3100；豆油 1901 趋势交易，5950 点多空参考停损。

【棉花】贸易战风险主导市场，短线郑棉弱势寻底

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：

中美贸易冲突或再度升级，负面情绪压制内外盘棉价；此外，国内棉花仓单压力庞大，短线郑棉弱势寻底。

操作建议：谨慎短空，关注 16000 争夺。

止损止盈：空单 16800 止损。

【白糖】产销数量不及预期，短线郑糖陷入低位区间震荡

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：

在全球食糖供需过剩双重打压下，国际原糖难改熊市基调；国内 8 月食糖产销数据不及预期，基本面缺乏实质利好，短线郑糖尚难摆脱 4850-5200 低位区间震荡走势。

操作建议：区间高抛低吸。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

【甲醇】需求支撑转强，短线多单持有，关注 3400 压力

中期展望：

国内供给侧改革及环保要求导致国内甲醇产能释放力度减缓，而原油价格重心上移抬升进口成本，2018 年甲醇运行重心上移；而“煤改气”政策的执行及冬季采暖需求进一步提振市场，甲醇中期将维持偏强走势。

短期展望：

金九银十消费旺季到来，需求端支撑转强；甲醇增仓上行，但整体仍未摆脱 3200-3400 高位区间震荡走势，关注区间上沿压力。

操作建议：区间下沿附近多单持有，若有效突破 3400 压力，加持多单。

止损止盈：多单 3200 止损。

【原油】宏观风险 VS 供应担忧，短线高位震荡反复

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：

一方面，中美贸易纠纷和新兴市场经济动荡引发市场对于原油需求的担忧，同时9月美国炼厂将进入传统检修季，需求端面临季节性回落；另一方面，美国对伊朗制裁或导致该国原油出口量大减，委内瑞拉原油供应料将继续下滑；原油市场存在供需双降风险，短线国内外原油陷入高位震荡反复走势。

操作建议：若500支撑有效，可尝试短多。

止损止盈：多单495止损。

【黄金】中期底部大概率确立，中期反弹或已开启

中期展望：

欧美经济形势发生重要变化，美国7月制造业PMI连续第四个月下滑，服务业PMI同步放缓，房地产、进出口等数据也有不同程度的下滑。与之形成鲜明对比的是，欧元区7月制造业PMI为年内首次回升，经济景气指数和投资者信心指数回升。“美强欧弱”的预期不断削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。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，黄金中期反弹将逐渐开启。

短期展望：

美国8月新增ADP就业人数16.3万，低于预期的19万和前值21万，8月Markit服务业PMI降至54.8，连续三个月下滑，7月工厂订单环比下降0.8%，预期下降0.6%。受疲软经济数据的影响，周四美元指数小幅下跌，盘中跌破95整数关口，国际黄金小幅反弹，收复1200美元/盎司。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话称，美国经济当前形势不错，有利于美联储实现双重目标，但薪资增速偏低是个大问题，表明美国经济仍然存在“增长空间”，美国缺乏通胀压力，意味着无需提高加息速度。美国联邦基金利率期货显示，美联储9月加息的概率为99%，12月加息的概率为67.2%，暗示年内将加息四次，届时美国联邦基金利率将达到2.5%，距离3%的中性利率还差50个基点，意味着美联储货币政策正常化进入后周期，最早将于明年年中结束加息。近期我们反复提示，欧美经济形势发生重要变化，美国7-8月经济数据开始回落，而欧元区经济有所好转，“美强欧弱”的预期逐渐被削弱，支撑美元指数走强的因素边际减弱，一旦“美强欧弱”的预期扭转，美元指数将面临较大幅度的下跌。受中美贸易战的影响，黄金短线承压回落，但亦是逢低建多的机会。

操作建议：美国宣布对华2000亿美元商品加征25%关税之前，黄金短线或仍有下探。但长期来看，“美强欧弱”的预期削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金1812在262-265区间，逢低建多，跌破262多单止损。

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