

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月财新制造业PMI再次跌破枯荣线

中国6月财新制造业PMI降至49.4（前值50），时隔三个月再次跌破扩张区间，为2016年7月以来次低。分项数据显示，新订单和新出口订单指数均跌破枯荣线，表明内外需萎缩，经济景气度明显下降。国际贸易形势严峻，全球经济下行风险加大，下半年宏观政策仍需加强逆周期调节，不折不扣落实减税降费 and 加大基础设施补短板是主要方向，预计地方专项债发行进度将进一步加快，并带动基建投资显著回升。

财经周历

本周将公布中国6月CPI、PPI年率、贸易帐，美国6月CPI年率等重要数据，此外加拿大央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，14:00 德国5月贸易帐、工业产出月率；16:30 欧元区7月投资者信心指数。

周二，18:00 美国6月NFIB小型企业信心指数。

周三，09:30 中国6月CPI、PPI年率；16:30 英国5月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；22:00 加拿大央行7月利率决议；次日03:00 美联储6月货币政策会议纪要。

周四，14:00 德国6月CPI年率；20:30 美国6月CPI年率、当周初请失业金人数。周五，10:30 中国6月贸易帐；17:00 欧元区5月工业产出月率；20:30 美国6月PPI年率。

重点品种观点一览

【股指】关注新一轮中美经贸磋商，中期反弹有望延续

中期展望：

进入 7 月份，二季度经济回落的预期进一步兑现，中美贸易摩擦阶段性缓和，股指由企业盈利改善推动的中期反弹有望延续。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 6 月财新制造业 PMI 时隔三个月再次跌破扩张区间，服务业 PMI 同步放缓，分项数据显示，新订单和新出口订单指数均跌破枯荣线，表明内外需萎缩，经济景气度明显下降。国际贸易形势严峻，全球经济下行压力加大，下半年宏观政策仍需强化逆周期调节，不折不扣落实减税降费和加大基础设施补短板是主要方向。进入三季度，地方专项债发行进度将进一步加快，随着新一轮基建项目的集中落地，基建投资有望显著回升。此外，随着减税降费政策效应的逐步显现，企业盈利或在下半年边际改善。央行货币政策保持松紧适度，适时适度实施逆周期调节，全面宽松的预期下降，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限。影响风险偏好的因素总体偏多，中美元首在 G20 峰会期间就停止加征新关税和重启经贸磋商达成一致，短期有利于风险偏好修复。国外方面，美国总统特朗普提名两位鸽派官员进入美联储，进一步加强市场对货币政策宽松的预期，美股再创历史新高。

短期展望：

中美元首就停止加征新关税和重启经贸磋商达成一致，贸易摩擦阶段性缓和，风险偏好显著回升，股指中期反弹有望延续。IF 加权连续四周反弹，回补了 3876-3801 跳空缺口，有望向上挑战 4 月高点 4136 一线压力。IH 加权突破 2900 整数关口，逼近 4 月高点 3060，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC 加权在 4500 关口附近企稳反弹，上方面临 60 日线的压制，短期关注能否突破。上证指数脱离 2800-2950 震荡区间，重心逐渐上移，关注 3050 缺口压力能否突破。

操作建议：中美元首就停止加征新关税和重启经贸磋商达成一致，贸易摩擦阶段性缓和，风险偏好逐渐修复。随着二季度经济回落的预期兑现，以及企业盈利的边际改善，股指中期反弹有望延续，建议维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1909 跌破 3800 多单止损。

【油粕】季末变量敲定后休整，次要调整或宜仅短空对待

中期展望：

美国谷物播种面积仍面临市场的重新评估，中美贸易关系进入缓和阶段，后市将围绕作物生长和天气形势博弈，易于演绎季节性上涨。预计 8 月 12 日 USDA 将公布更新的谷物播种数据，季末种植面积报告调查期截至 6 月中旬，并未能充分计入播种延迟的影响。

短期展望：

播种进入尾声，基于此前的多头炒作诱因边际动能衰减，市场阶段性表现为油强粕弱，但整体维持在大均衡的震荡局面之中。

操作建议：豆粕 2830-2800、菜粕 2430-2450 承压盘跌，波段多单可参考停损，注意二十余日震荡整理形态方向性选择。三大油脂中豆油、菜油维持在近两个月大区间内窄幅波动，棕榈油稍弱，技术低位区博弈反弹为主。

止损止盈：豆粕 1909 合约，2800 多空参考停损；豆油 1909 合约，5350 趋势多空参考停损。

【棉花】基本面缺乏实质利好，郑棉陷入震荡走势

中期展望：

中美贸易争端虽有缓和，但终端需求恢复缓慢；储备棉投放补充市场供给，郑棉陷入低位震荡走势。

短期展望：

终端需求并无明显好转迹象，下游采购积极性不高；储备棉继续投放，市场供应充足；基本面缺乏实质利好，郑棉低位区间窄幅震荡。

操作建议：若有效站稳 14000 可博弈多单，否则观望为宜

止损止盈：无

【白糖】消费旺季特征明显，资金看多热情高涨

中期展望：

2019 年全球食糖生产将由供过于求转向供不应求，内外盘糖价有望完成熊牛转换。

短期展望：

广西 6 月单月销糖 57 万吨，同比增加 9.8%，榨季累计销糖 435 万吨，工业库存仅有 199 万吨，库存压力同比偏低。6 月产销数据利好，夏季消费旺季特征明显，资金看多热情高涨，郑糖强势突破 5200，短线将考验年内高点压力。

操作建议：多单继续持有，关注 5400-5450 压力。

止损止盈：多单 5200 止损。

【原油】需求悲观预期占据主导，短线原油陷入弱势震荡

中期展望：

OPEC 减产及地缘供应担忧，对原油价格仍有支撑；但全球经济疲软预期及美国原油产量增加，压制原油上行空间；原油陷入 50-60 美元/桶区间宽幅震荡走势。

短期展望：

OPEC+宣布延长减产协议，但并未扩大规模，市场关注焦点转向疲弱需求，全球主要国家和地区制造业活动疲软加重了全球经济疲弱和总需求收缩的预期，短线内外盘陷入原油弱势震荡。

操作建议：观望或 410-450 区间操作。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

【沥青】需求缓慢启动，沥青运行重心有望逐渐上移

中期展望：

需求缓慢复苏，政策强基建预期或将逐渐兑现，沥青有望延续涨势。

短期展望：

OPEC+宣布延长减产协议，但并未扩大规模，市场关注焦点转向需求，全球主要国家和地区制造业活动疲软加重了全球经济疲弱和总需求收缩的预期，短线内外盘原油承压回落，成本端支撑减弱。基本面而言，虽然南方道路施工仍受降雨阻碍，需求仍难释放，但北方地区刚需回暖，厂家库存拐点出现，需求端支撑转强，短线沥青运行重心有望逐渐上移。

操作建议：低位多单持有，站稳 3300 加持多单。

止损止盈：多单 3180 止损

【黄金】全球货币宽松预期上升，黄金中期上涨格局不改

中期展望：

美国 6 月制造业 PMI 逼近临界值，耐用品订单和工业产出同步放缓，二季度经济回落是大概率事件。特朗普财政刺激效应正在减弱，利率上升对经济的抑制作用初步显现，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，美联储加息周期结束，年内将开始降息，实际利率边际下降，美元指数长期走弱是大概率事件，对黄金长期利好。

短期展望：

欧元区 5 月零售销售环比下降 0.3%（前值-0.1%），连续两个月负增长，暗示消费支出放缓，并对通胀形成拖累。欧洲央行管委雷恩表示，欧元区正在经历更长阶段的经济增长疲软，经济放缓不再是暂时性的，低通胀预期是重大担忧，如有需要，可以改变前瞻性指引、降息以及重启 QE。受欧洲央行货币宽松预期的推动，欧元区国债收益率持续下降，德国 10 年期国债收益率首次跌破欧洲央行存款利率-0.4%。特朗普提名两位鸽派官员入主美联储，进一步加强了市场对美联储货币政策宽松的预期。美国联邦基金利率期货显示，美联储 7 月降息 25 个基点的概率为 70.3%，降息 50 个基点的概率为 29.7%。英国脱欧方面，首相候选人约翰逊表示，英国的团结比脱欧更重要，交付脱欧是团结英国的关键，无协议脱欧情况下英国将避免 390 亿英镑的分手费。目前英国首相选举进入最后投票阶段，从市场反馈来看，前外交大臣约翰逊当选的可能性较大，意味着“硬脱欧派”将取得脱欧控制权，并加大无协议脱欧的风险。短期来看，美国 6 月经济数据延续疲软态势，美联储人事变动或再添鸽派成员，进一步强化了市场对年内降息的预期，此外地缘政治风险上升，对金价形成支撑。

操作建议：美国 6 月经济数据继续下滑，美联储或再添两位鸽派成员，对金价形成支撑。长期来看，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，美联储 7 月降息的预期上升，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 1912 跌破 308 多单止损。

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