

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. 中国第二季度 GDP 增速如期回落，全年或呈现前低后高的走势

中国第二季度 GDP 同比增长 6.2%，较一季度放缓 0.2 个百分点。1-6 月固定资产投资同比增长 5.8%（前值 5.6%），结束连续两个月下滑。其中房地产投资同比增长 10.9%，较前值回落 0.3 个百分点，主要受高基数效应以及土地购置面积下降的影响。基建投资同比增长 4.1%（前值 4%），随着地方专项债发行进度加快，以及新一轮基础设施项目的落地，下半年基建投资有望显著回升。制造业投资同比增长 3%（前值 2.7%），连续两个月回升，随着减税降费政策的全面落实，企业盈利将逐渐改善，有利于制造业投资企稳。6 月规模以上工业增加值同比增长 6.3%，较上月大幅回升 1.3 个百分点，创 4 月以来新高，高端和装备制造业发展加快。社会消费品零售总额同比增长 9.8%（前值 8.6%），连续两个月回升，创去年 8 月以来新高，主要受网上零售增速加快的提振。

整体来看，受下游需求季节性放缓和中美贸易摩擦等因素的影响，二季度经济再次探底，符合市场预期。进入下半年，近万亿地方专项债将于三季度集中发行，减税降费政策效应将进一步显现，经济增速有望回暖，全年或呈现前低后高的走势。

财经周历

本周将公布美国第二季度 GDP、核心 PCE 物价指数年率，6 月耐用品订单等重要数据，此外欧洲央行将公布利率决议，需重点关注。

周二，21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 6 月成屋销售年化总数、7 月里奇蒙德联储制造业指数；22:00 欧元区 7 月消费者信心指数。

周三，15:30 德国 7 月制造业 PMI；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI；21:45 美国 7 月 Markit 制造业 PMI；22:00 美国 6 月新屋销售年化总数。

周四，16:00 德国 7 月 IFO 商业景气指数；19:45 欧洲央行 7 月利率决议；20:30 欧洲央行行长德拉基召开新闻发布会；20:30 美国 6 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国第二季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率。

重点品种观点一览

【股指】市场缺乏方向性指引，短期或维持反复震荡

中期展望：

二季度经济增速如期回落，市场表现为利空出尽，并对下半年经济回暖的预期定价，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：中国二季度经济增速如期回落，1-6月固定资产投资小幅回升，房地产投资高位回落，基建和制造业投资企稳回升。社会消费品零售增速企稳，工业增速显著改善，高端和装备制造业发展加快。进入三季度，地方专项债发行进度将进一步加快，新一轮基建项目的落地，将带动基建投资显著回升。随着减税降费政策的全面落实，企业盈利有望显著改善，经济增速或在下半年回暖。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，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的因素总体偏多，国常会要求宏观政策适时预调微调，利用好逆周期调节工具，扩大有效投资，有利于提振市场信心。美联储降息的预期继续支撑美股上涨，道琼斯指数接连创历史新高，风险偏好维持高位。

短期展望：

中国二季度经济增速如期回落，市场表现为利空出尽，股指短期缺乏方向性指引，整体维持震荡格局。IF 加权跌破 3800 整数关口，短期或考验 40 日线支撑及 3700 关口支撑，若被有效跌破，则不排除再次探底的可能。IH 加权震荡回落，失守 20 日线，关注关注下方缺口 2787-2824 一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权反抽 20 日线承压回落，短期或试探 1 月低点 4117 与 6 月低点 4540 连线支撑。上证指数回补了 2898-2916 跳空缺口，跌破 40 日线，关注前期低点 2822 与 2886 一线支撑。

操作建议：中美贸易谈判尚未开启，市场缺乏方向性指引，股指短期或维持反复震荡。中期来看，中国二季度经济再次探底，随着减税降费政策效应的进一步显现，企业盈利有望边际改善，股指中期反弹的逻辑仍在，短期回调不改反弹格局。

止损止盈：IF1909 跌破 3700 多单止损。

【棉花】供需疲软格局并无改善迹象，郑棉延续年内低价区间弱势震荡

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：

因出口销售疲软且美国主产区棉花作物状况良好，ICE 期棉持续走低，不断刷新三年低点；国内疲弱基本面并无改善迹象，郑棉延续年内低价区域弱势震荡。

操作建议：观望或谨慎偏空

止损止盈：空单 13200 止损

【白糖】国内基本面缺乏消息指引，短线郑糖跟随外盘调整

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：

因有迹象显示亚洲需求疲软且印度出口预期强劲，ICE 原糖跌至八周低位；国内市场缺乏新的消息指引，郑糖 5200 技术承压，短线跟随外盘调整。

操作建议：**观望或谨慎短空。**

止损止盈：**空单 5250 止损。**

【原油】中东地缘局势仍不明朗，原油续跌动能略显不足

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，制约原油上行空间；原油尚难突破 4 月下旬高点。

短期展望：

美国原油供应恢复叠加成品油库存超预期增加，国际原油价格大幅走低，但中东地缘局势扑朔迷离，美伊关系出现实质缓解前，原油续跌动能亦显不足，WTI 原油在 56 美元/桶颈线附近料有震荡反复。

操作建议：**观望或轻仓试多。**

止损止盈：**多单 420 止损。**

【沥青】需求端支撑逐渐转强，短线沥青有望企稳反弹

中期展望：

需求缓慢复苏，政策强基建预期将逐渐兑现，沥青运行重心将逐渐上移。

短期展望：

原油大幅走低，拖累沥青走软，但中东地缘局势扑朔迷离，美伊关系出现实质缓解前，原油续跌动能不足；基本面而言，北方降雨一定程度制约刚需，但炼厂开工率维持低位，且南方雨季进入尾声，终端道路施工将逐渐启动，供需基本面支撑转强，短线沥青或企稳反弹。

操作建议：**中线多单持有，逢调整加持多单。**

止损止盈：**多单 3200 止损**

【甲醇】“磨底”式下跌，静待现货企稳

中期展望：

中期展望：供应方面，内外供应都高，湖北盈德+兖矿西北产能可能于 Q3-Q4 投放，此投产预期主要压制 01 合约。MTO 方面，装置运行及投产均存在不确定性。去库问题，可能矛盾延续至 01 合约。

短期展望：

短期展望：MTO 未落实+港口累库预期+高进口+投产预期，09 合约弱势不改若无利好消息，空头强势，行情可能“磨底”式破下限，谨防现货踩踏。目前，期货端做空情绪及资金力量仍在，现货端尚未调整到位，勿抄底。

操作建议：维持上期观点，91 反套灵活操作，不排除 91 价差破新低的可能性。风险提示：MTO 相关利好、宏观面影响等。

止损止盈：91 价差 -90 左右至 -130 左右。

【聚烯烃】行情整理中，看两油去库节奏

中期展望：

供应方面，聚烯烃产能（浙石化等）MTO 相关产能（中安联合、宁夏宝丰二期）投放为利空预期，矛盾后移，压制 01 合约，另外注意排产变化。进口方面，PE 注意量的变化及俄罗斯货源报价。需求方面，年中无亮点，看四季度情况。近期拉涨可能打了四季度行情的提前量，不排除传统 01 强合约比预期弱的情况。综合比较，PP 基本面情况依旧强于 PE。

短期展望：

资金拉涨力量消退，PP 行情陷入震荡整理，共聚涨不动，PE 跟不上 PP，先 PP 一步回调。行情回归对两油去库、调价的观望。近期，两油去库速度减缓，行情上涨乏力。

操作建议：PL 价差周内曾突破 1000 元/吨，已至高位，止盈离场。

止损止盈：观望。

【螺纹钢】窄幅震荡

中期展望：

观察后续政策减产程度

短期展望：

螺纹钢由于整体需求持续性偏差，商家出货心态较强，价格高位缺乏有效支撑。从数据表现看，产量、厂库、社库三增，其中厂库增速延续，社会库存增幅明显扩大，淡季需求难以支撑高产量的事实不言而喻，矛盾已经出现，而盘面也在反馈这一事实，预计短期国内建筑钢材价格弱势调整为主。

操作建议：3900-4100 震荡，可低吸高抛，或空螺多焦

止损止盈：无

【铁矿石】1 月空单布局

中期展望:

关注港口库存和到货量，下游钢厂产量

短期展望:

铁矿方面港口库存终结 14 周连续降库态势。从供应端来看，本周国内铁矿石到港量再度上涨，在下游需求不稳定的情况，供应增加，后市看空

操作建议：布局 1 月空单，破前高是机会

止损止盈:

【焦炭】多焦炭空螺纹

中期展望:

焦炭由于开始环保影响，开始提价周期，山西晋南个别钢厂部分新订单已有接受首轮上调，需求短时依旧偏弱。钢厂整体抵触情绪较强，钢焦博弈加剧，后期市场需继续关注各地环保情况。

短期展望:

焦炭由于开始环保影响，开始提价周期，山西晋南个别钢厂部分新订单已有接受首轮上调，需求短时依旧偏弱。钢厂整体抵触情绪较强，钢焦博弈加剧，后期市场需继续关注各地环保情况。

操作建议：不操作或多焦炭空螺纹

止损止盈:

【黄金】美联储释放“预防性”降息的信号，黄金再创新高

中期展望:

美联储副主席克拉里达和纽约联储主席威廉姆斯讲话，支持近期采取“预防性”降息的措施，进一步强化了 7 月降息预期。我们认为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难以改变，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:

美国 6 月费城制造业指数大幅回升至 21.8（前值 0.3），创去年 7 月以来新高，但 6 月咨商会领先指标环比下降 0.3%，为年内最大降幅。美联储三号人物威廉姆斯在央行研究协会上发表讲话称，通胀预期持续下降的情况将令人担忧，对利率采取预防措施要好于坐着等待灾难出现，长期压力使得中性利率下降的情况料将持续，目前预计美国中性利率在 0.5% 左右。较低的长期利率有助于创造良好的金融环境，允许刺激措施加速生效，并推动通胀上升。美联储提供了利率的具体时间表，希望能够在未来有效影响市场。威廉姆斯讲话期间，美元指数急速下挫，一度跌破 97 整数关口，国际黄金大涨 1.39%，逼近 1450 美元/盎司。美联储副主席克拉里达表示，美国经济处于良好状态，但不确定性有所增加，通胀数据一直处于疲软状态，美联储将采取适当的行动以维持经济增长。不希望等到数据完全变向，利率接近零水平，提前采取预防性行动非常重要。短期来看，美联储两位重磅人物的讲话，进一步提升了市场降息预期，黄金短期将再次获得上涨动能。

操作建议：美联储释放“预防性”降息的信号，美元指数承压走弱，黄金重获上涨动能。长期来看，美国经济周期性放缓的趋势难以改变，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 315 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