

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

王晨 0516-83831160
wangchen@neweraqh.com.cn

黑色·建材

石磊 0516-83831165
shilei@neweraqh.com.cn

原油·聚酯

张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

国债·航运

葛妍 0516-83831165
geyan@neweraqh.com.cn

宏观·财经

宏观观察

1. 中国二季度 GDP 增速低于预期

今年第二季度 GDP 同比增长 6.3%，低于预期的 7.3%，上半年 GDP 同比增长 5.5%，增速较一季度加快 1 个百分点。1-6 月固定资产投资同比增长 3.8%（前值 4%），增速连续 4 个月下降，续创 2021 年以来新低。其中，房地产投资同比下降 7.9%，降幅较 1-5 月扩大 0.7 个百分点；基础设施投资同比增长 7.2%（前值 7.5%），增速连续 5 个月回落，为 2022 年 7 月以来新低；制造业投资同比增长 6%，增速与 1-5 月份持平，为 2021 年以来最低。1-6 月规模以上工业增加值同比增长 3.8%，比 1-5 月份加快 0.2 个百分点，为 2022 年 12 月以来新高。1-6 月社会消费品零售总额同比增长 8.2%（前值 9.3%），其中 6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，增速较上月回落 9.6 个百分点。整体来看，今年二季度 GDP 增速低于预期，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资继续放缓，显示经济恢复的基础不牢固。受信贷投放加快、产业政策支持等因素的影响，工业生产有所回暖，消费保持平稳增长，暑期旅游出行需求增加，餐饮住宿等服务消费保持快速增长，家电销售加快受夏季消费旺季的提振。

财经周历

周一，15:30 德国 7 月制造业 PMI；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI；16:30 英国 7 月制造业 PMI；21:45 美国 7 月 Markit 制造业 PMI。

周二，16:00 德国 7 月 IFO 商业景气指数；21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 7 月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30 澳大利亚第二季度 CPI 年率；22:00 美国 6 月新屋销售总数；次日 02:00 美联储 7 月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，14:00 德国 8 月 Gfk 消费者信心指数；20:15 欧洲央行 7 月利率决议；20:45 欧洲央行行长拉加德新闻发布会；20:30 美国第二季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率、6 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；22:00 美国 6 月成屋签约销售指数月率。

周五，11:00 日本央行 7 月利率决议；17:00 欧元区 7 月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国 7 月 CPI 年率；20:30 美国 6 月核心 PCE 物价指数年率、个人支出月率；20:30 加拿大 5 月 GDP 月率；22:00 美国 7 月密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】市场预期回归弱现实，股指延续震荡调整

中期展望：

国内经济弱复苏，稳增长政策再次加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年二季度经济恢复弱于预期，固定资产投资延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速放缓。消费保持平稳增长，但呈现不平衡性，餐饮、旅游、住宿等接触式消费快速增长，汽车、家电、家居等耐用品消费恢复缓慢。6月进出口降幅扩大，一方面受去年同期高基数效应的影响，另一方面也受到国内外需求疲软的拖累。考虑到海外货币紧缩的影响尚未全面显现，全球经济下行压力加大，国际贸易持续萎缩，新增订单减少，随着前期积压的订单陆续交付，未来一段时间出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。金融数据显示，上半年新增贷款和社融规模创历史新高，其中企业中长期贷款占主导，居民部门贷款低于几年同期水平，但存款创历史新高。表明金融机构向企业提供了大量的信贷支持，企业资本支出转化为居民收入，但居民收入并未转化为消费进而形成企业收入，而是以储蓄的方式回到银行体系，导致生产和消费之间没有形成良性循环。影响风险偏好的因素多空交织，近期政策面接连释放稳增长信号，国家发改委强调抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策。不利因素在于，美联储7月利率决议临近，外部风险有待释放。

短期展望：

今年二季度GDP增速低于预期，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指短期或延续震荡调整。IF加权反抽60日线承压回落，短线或考验40日线支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。IH加权整体维持在2460-2560区间震荡，上方受到60日线的压制，预计短期向上突破的难度较大，谨慎再次回落风险。IC加权上方面临60日线压力，仍维持在5870-6070区间波动。上证指数在60日线附近承压回落，再次跌破20、40日线，短期或考验前期低点3144一线支撑。

操作建议：今年二季度GDP增速不及预期，投资延续下行趋势，出口同比降幅扩大，显示经济复苏的基础不牢固。近期政策面接连释放稳增长信号，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指短期或延续调整。

止损止盈：

【油粕】黑海外运协议终止，油粕先扬后抑

中期展望：

芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得4.10%涨幅。目前北美大豆进入关键生长期，由于美豆种植面积下调，美国大豆紧平衡，美豆对天气异常敏感。因厄尔尼诺炒作东南亚天气干旱，BMD毛棕榈油期货本月涨6.26%，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

短期展望：

美国农业部将发布7月供需报告，单产维持52蒲/英亩不变超出市场预期，报告中性偏空。近期产地降雨施压美豆价格，天气预报显示未来一周降雨较少，或对美豆价格提供支撑。后续还需继续关注美豆主产区天气。马来西亚棕榈油处于增产周期，产量有上涨趋势，但出口增幅更大，预计7月累库速度继续放缓。中国和印度需求向好，但原料采购维持刚需。综合来看，下周棕榈油或维持震荡走势。

操作建议：豆粕高位期价消化供应担忧，4200一线压力遇阻，多单止盈；棕榈油市场消化黑海外运协议终止，震荡偏弱思路对待。

止损止盈：参考操作建议

【PTA】原油形成有效突破前，高位震荡思路对待

中期展望：

供需矛盾不突出，三季度 PTA 整体维持区间震荡思路；原油影响市场波动节奏，若成品油需求旺季特征明显，可博弈区间波动反弹。

短期展望：

供给偏紧基本面支撑市场，但市场对需求前景仍报以谨慎态度，原油整体陷入区间运行，等待美联储议息会议结果。故障装置恢复，PX 供应增加，原料端驱动不足。四川能投、嘉兴石化计划重启，叠加新装置投产，供应呈现增加态势，不过新风鸣检修及仪化有降负预期，供应压力不大。聚酯负荷维持高位，但有部分主流聚酯企业联合发表声明，呼吁市场理性定价，不排除后期减产降负可能；终端秋冬季打样生产略有抬升，但实际新单情况并无改善，提防需求负反馈。短线 PTA 陷入高位震荡，等待新驱动。

操作建议：原油形成有效突破前，暂以震荡思路对待。

【黑色】安全事故叠加通关回落，双焦领衔黑色整体偏多

中期展望：

7 月以来，黑色系中粗钢压减产政策始终缺席，炉料端铁矿石、双焦有所降库，钢厂利润修正，给予炉料反弹机会。黑色系商品整体震荡回升，双焦突破低位震荡区间、站上短期均线族持续强势拉升，铁矿石也刷新阶段高点至 850 一线，螺纹表现弱于炉料，但近期也有突破前高的迹象。后续需关注季节性淡季因素和铁水产量回落带来的潜在风险，多单谨慎持有的同时，警惕追涨风险。

短期展望：

本周黑色系商品整体探低回升，周一在上半年宏观经济数据不佳的冲击下整体大幅调整，随后重回上行节奏。强弱方面，因煤矿安全事故和蒙煤进口通关收紧，本周黑色仍由炉料端双焦领涨，铁矿石刷新阶段高点后出现震荡反复，螺纹则前期低调、周五拉涨，也突破前高。近期多头形态未改，在粗钢产量压减产政策缺席的背景下，炉料仍将领衔黑色补涨。分品种来看：

螺纹钢：本周宏观经济数据不佳，周一螺纹一度大幅下挫，随后在 40 日线支撑下窄幅震荡，变现弱于炉料，周五探低回升出现拉涨，突破前高 3815 一线，量能也有所回升。螺纹钢获成本支撑，又有季节性淡季因素的拖累，但在表需未进一步显著下降的背景下，短线交投重心略有上移，建议谨慎偏多。

铁矿石：近期铁矿石现货围绕 900 一线窄幅震荡，持续拉涨动能不足，盘面跟随强势双焦，高位震荡反复，但表现趋于谨慎。从基本面来看，本周铁水产量、铁矿石钢厂日耗相对坚挺，钢厂库存环比再度下降，屡刷历史低点，港口库存有所攀升，钢厂补库动能不佳。上有粗钢产量压减产政策悬而未决，下有刚需支撑和炉料提振，建议铁矿石多单依托 830 一线谨慎持有。

双焦：盘面吨钢利润有所修复，焦炭现货已经逐步开启第三轮提涨，焦化利润也获得一定修正，焦煤主流品种也有 50-200 元/吨不等的提涨。本周在煤矿安全事故和蒙煤进口通关收紧，焦煤即上周大涨 8.65% 后再度收涨 4.45%，成交大幅增加，焦炭也探至 2300 一线，两者均持稳均线族，建议维持短多思路。

操作建议：黑色系主要品种建议维持谨慎多头思路，后续仍需关注淡季因素的拖累和政策方面的风险。

【黄金】美联储 7 月议息会议临近，警惕黄金短线波动加剧

中期展望:

美国 6 月 CPI 重回 3 时代，非农就业及零售销售低于预期，市场一度削减了对美联储年内加息的预期。美联储 7 月利率决议临近，加息 25 个基点几乎板上钉钉，但未来是否继续加息存在不确定性。尽管美联储加息接近尾声，但缩表仍在继续，美元流动性持续收紧的趋势进一步加强，实际利率仍有上升的可能，国际金价第三次从历史高位回落，中期或将面临下行压力。

短期展望:

美国 7 月 15 日当周初请失业金人数录得 22.8 万（前值 23.7），为 2023 年 5 月 13 日以来新低。美国 6 月成屋销售总数降至 416 万户（前值 430），创 2 月以来新低，6 月咨商会领先指标环比下降 0.7%，降幅略超预期的 0.6%。数据表明，受利率持续上升的影响，美国房地产市场有所降温，房屋销售和新开工回落，或进一步加剧制造业萎缩，唯有服务业保持强劲，支撑着居民收入和消费，但零售数据疲软反映了商业活动存在隐忧。近期公布的美国新增非农就业和零售数据不及预期，CPI 同比涨幅重回 3 时代，市场大幅削减了对美联储年内加息的预期，导致美元指数和美债收益率快速下行。但与此同时欧洲通胀也在快速下降，英国 6 月 CPI 大幅回落至 7.9%，欧元区 CPI 同比降至 5.5%，创 2022 年 1 月以来新低，市场对欧洲货币当局的加息预期降温，使得欧美货币政策预期差收窄，未来美元指数有望获得支撑。短期来看，美联储 7 月议息会议临近，市场已提前消化了加息 75 个基点的预期，随着欧美货币政策预期差收窄，美元指数有望受到支撑，警惕黄金短线回落风险。

操作建议: 美国当周初请失业金人数意外下降，美联储 7 月利率决议临近，市场完全消化了加息 25 个基点的预期。随着欧美货币政策预期差收窄，美元指数有望获得支撑，黄金多单注意保护盈利。

止损止盈:

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

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：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

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

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

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

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

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8