

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7月进出口增速超预期回升

按美元计价，中国7月进口同比下降5.6%（前值-7.3%），降幅连续两个月收窄。出口同比增长3.3%（前值-1.3%），创今年4月以来新高。7月份实现贸易顺差450.6亿美元（前值509.8），同比扩大63.9%。进出口数据表明，随着稳增长政策的全面落实，国内需求正在边际改善，人民币汇率贬值在一定程度上提振了出口。8月1日，美国单方面宣布对华3000亿美元商品加征10%关税，下半年出口压力将进一步加大，稳外贸政策将继续实施。

2. 中国7月CPI再创新高，PPI继续下滑

中国7月CPI同比上涨2.8%（前值2.7%），创2018年2月以来新高，猪肉、鸡蛋、水果等食品价格涨幅扩大是推升CPI的主要原因。PPI同比下降0.3%，连续三个月下滑，主要受化工原料类价格大幅下降的影响。进入三季度，随着蔬菜、水果供应旺季的到来，预计CPI将趋于回落，通胀压力整体可控，不足以对货币政策形成掣肘。但受环保限产因素的影响，PPI仍有下行压力。

财经周历

本周将公布中国7月固定资产投资、工业增加值及社会消费品零售总额年率，美国7月零售销售及CPI年率等重要数据，需重点关注。

周二，14:00 德国7月CPI年率；16:30 英国6月三个月ILO失业率、7月失业率；17:00 欧元区8月ZEW经济景气指数；17:00 德国8月ZEW经济景气指数；20:30 美国7月CPI年率。

周三，10:00 中国7月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；14:00 德国第二季度GDP年率；16:30 英国7月CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区第二季度GDP年率、6月工业产出月率；20:30 美国7月进口物价指数月率。

周四，20:30 美国7月零售销售月率、当周初请失业金人数；21:15 美国7月工业产出月率。

周五，17:00 欧元区6月贸易帐；20:30 美国7月营建许可月率、新屋开工年化；22:00 美国8月密歇根大学消费者信心指数。

重点品种观点一览

【股指】风险偏好有待修复，短期或维持反复探底

中期展望：

美国单方面宣布对华加征关税，贸易摩擦再次升级，股指再次探底并酝酿超跌反弹。基本面逻辑在于：中国 7 月官方、财新制造业 PMI 超预期回升，分项数据显示，大型企业经济活动重返扩张区间，中小型企业生产活动有所回落，生产指数和新订单指数同步回升，表明制造业领域出现积极变化，经济景气度有所回升。从外贸数据来看，中国 7 月进出口增速超预期回升，表明随着稳增长政策的全面落实，国内需求正在边际改善，人民币贬值在一定程度上提振了出口。美国宣布将于 9 月 1 日对华 3000 亿美元进口商品加征关税，下半年经济下行压力将进一步加大，宏观政策仍需加强逆周期调节，积极的财政政策将加码发力，落实落细减税降费和加大基础设施补短板是主要方向。货币政策保持松紧适度，当前利率处于舒适水平，短期内再度宽松的可能性较小，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多空交织，证监会发声力挺 A 股，维稳市场预期，A 股纳入 MSCI 比例扩容，证金公司下调转融资费率，有利于降低证券公司融资成本，促进合规资金参与市场投资，维护资本市场平稳健康发展。不利因素在于，中美贸易摩擦尚未缓和，避险情绪或仍有反复。

短期展望：

中美贸易摩擦升级引发恐慌性抛售，全球进入避险模式，股指连续大幅下跌，短期或维持反复探底。IF 加权接连跌破 20、40 及 60 日线，短期或考验 6 月低点 3517 一线支撑，若被有效跌破，则将继续向下寻找支撑。IH 加权在前期高点 2993 附近承压回落，连续跳空下跌，日线空头排列，短期将进入反复探底的过程。IC 加权跌破 6 月低点 4540，在 4660-4612 处形成向下跳空缺口，短期不排除继续探底的可能。上证指数跌破 6 月低点 2822，技术上运行在 C 浪下跌中，目前尚未出现止跌企稳的迹象。

操作建议：美方宣布对华 3000 亿美元商品加征关税，导致中美贸易摩擦再次升级，全球股市遭遇恐慌性抛售，股指连续大幅下跌。短期来看，贸易摩擦缓和之前，避险情绪或仍有反复，股指维持震荡寻底的可能性较大。

止损止盈：IF1909 跌破 3560 多单止损。

【国债】重获方向性指引，国债期货突破前高

中期展望：

总体上，今年下半年经济下行压力依然较大，仍需稳健货币政策以及积极财政支撑，经济基本面何时真正企稳仍有待验证。下半年，外部摩擦风险加大，中美经贸合作仍存在长期性和不确定性，全球经济增速放缓，全球央行货币政策转松，美联储有可能继续降息，将打开我国央行货币政策的空间，并有利于收益率水平的走低。美国的单边主义酝酿经济波动，央行为了维持国内的环境宽松，下半年将会持续维持低利率水平。央行操作针对性十足，后期央行将依然保持货币政策的短期调控。风险事件落地后，国债期货或迎来突破性行情。

短期展望：

在贸易战火进一步升级，人民币汇率跌破 7 元关口，经济增速放缓，流动性宽松，市场避险情绪升温的背景下，得到了方向性指引，国债收益率仍有下行空间。出现大幅下跌的风险较小。多因素的利好支撑国债期货保持强势。全球风险事件爆发的概率加大，或进一步刺激市场对于低风险资产的偏好。展望后市，在避险情绪升温，经济增速放缓，流动性宽松和降低实体经济融资利率的背景下，国债期货仍有上行空间。

操作建议：国债期货仍有上行空间，但短期警惕利多释放后的回调风险。

止损止盈：

【豆粕】油脂改写年内新高，粕类维系强势震荡

中期展望：

美国谷物播种面积仍面临市场的重新评估，8月中旬是重要时间窗口，中美贸易关系再度紧张和人民币剧烈贬值背景下，内盘豆粕持续走强，芝加哥市场将围绕天气和贸易形势博弈，易于演绎复杂季节性上涨。

短期展望：

USDA8月供需报告普遍存在利多预期，关注外盘波动放大风险。7月末8月初，人民币剧烈贬值的因素和豆系远期供给忧虑驱动，内盘油脂实现突破性上涨，仍牵制粕类反弹空间。

操作建议：豆粕 2850-2900、菜粕 2280-2310，据此停损，尝试博弈波段或增持趋势多单。三大油脂共振上涨，豆油菜油改写年内新高宜争持趋势多单。继续跟随做多油粕比价。

止损止盈：豆粕 2001 合约，2850 趋势多空参考停损；豆油 2001 合约，6000 关趋势多单参考停损。

【甲醇】反弹乃一时之欢，后市会更加艰巨

中期展望：

中期展望：湖北盈德+兖矿西北产能可能于 Q3-Q4 投放，投产预期主+高库存压力压制 01 合约。MTO 方面，装置运行及投产均存在不确定性。

短期展望：

短期展望：MTO 集中检修+港口累库预期+投产预期，09 合约虽有反弹，但依旧弱势，矛盾延续至 01 合约。移仓换月加速，预计下周换月完成。

操作建议：基于高库存难以解决+MTO 集中检修+空头展期优势，甲醇 01 合约逢高空。换月混乱期，不宜介入月差。

止损止盈：40 日均线暂不破。风险提示：01 合约故事多，比如近期台风封港等，都可能成为炒作点；宏观干扰多。

【聚烯烃】两油去库缓慢，行情处于僵持状态

中期展望：

供应方面，聚烯烃产能压力后移，但压制 01 合约。PP 方面，最大压力还在巨正源投产进度。PE 方面，对中美贸易谈判反应更为敏感，易受干扰。需求方面，PE 等待农地膜需求再起。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：

中安联合已产出聚烯烃产品，但前期入市量较少，影响不明显，且 8 月该装置会检修 20 天再正式运行，故产量释放压力后延。结合共聚-拉丝价差修复需要，预计短期内，PP 价格弹性减弱，震荡走弱，但跌幅不会大。PE 行情仍弱于 PP，本周受到贸易战影响，外盘下挫。聚烯烃整体去库不顺，速度较慢，行情高度有限。

操作建议：不具备明显驱动。

止损止盈：观望。

【黄金】美联储降息预期叠加避险情绪支撑，黄金维持高位震荡

中期展望：

美联储7月会议如期降息25个基点，虽然没有明确表示新一轮降息预期的开始，但至少说明当前经济形势存在降息的必要性，更加宽松的政策需要等待更多疲软数据的出现。我们认为全球经济增长放缓，国际贸易形势严峻，特朗普财政刺激效应正在减弱，美国经济周期性放缓的趋势难以改变，美联储停止缩表，并进行“保险性”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：

美国当周初请失业金人数降至20.9万，6月批发零售环比下降0.3%，预期增长0.2%，数据表明美国劳动力市场依然强劲，但消费者支出并未显著走强。周四避险情绪继续降温，欧美股市大幅反弹，道琼斯指数涨近400点，国际黄金维持高位震荡，消息面，美国总统特朗普再次向美联储施压，强迫美联储大幅降息，表示不喜欢非常强劲的美元，美联储的政策让美元维持在高位，不利于制造商。我们认为受全球经济增长放缓和贸易紧张局势的影响，美国制造业PMI逼近枯荣线，工业产出和耐用品订单同步放缓，美国长短期国债收益率倒挂幅度创2007年以来最大，加剧了市场对美国经济陷入衰退的担忧，令美联储9月降息的预期再次升温。美国联邦基金利率期货显示，美联储9月降息25个基点的概率为88.1%，降息50个基点的概率为11.9%。短期来看，美国经济陷入衰退的担忧，使得美联储9月降息的预期上升，支撑黄金继续上涨。

操作建议：美国长短期国债收益率倒挂幅度创2007年以来最大，美联储9月降息预期再起，黄金维持高位震荡。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