

## 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

棉·糖·胶

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

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 中国7月固定资产投资继续下滑，消费和工业增速回落

今年1-7月固定资产投资同比增长5.7%，较1-6月份下滑0.4个百分点，创年内新低。其中，1-7月房地产投资同比下降6.4%，降幅较1-6月扩大1个百分点，为2020年4月以来新低。1-7月份，商品房销售面积78178万平方米，同比下降23.1%，商品房销售额75763亿元，同比下降28.8%。1-7月基础设施投资同比增长7.4%，较1-6月份加快0.3个百分点，主要受地方专项债发行前置和基建项目集中落地的拉动。1-7月制造业投资同比增长9.9%（前值10.4%），增速连续5个月回落，为2021年以来新低。1-7月规模以上工业增加值同比增长3.5%（前值3.4%），其中7月工业增加值同比增长3.8%，较上月回落0.1个百分点。1-7月社会消费品零售总额同比下降0.2%（前值-0.7%），其中7月零售总额同比增长2.7%，较上月回落0.4个百分点。

整体来看，固定资产投资增速继续下滑，房地产投资降幅扩大，基建投资继续回升，工业生产和消费再次回落。表明房地产销售未见起色，企业投资意愿低迷，居民消费依旧疲软，宏观政策仍需加大对薄弱环节的支持，继续发挥基建投资对经济的托底作用。

## 财经周历

周一，09:15 中国8月一年期贷款市场报价利率。

周二，15:30 德国8月制造业PMI；16:00 欧元区8月制造业PMI；16:30 英国8月制造业PMI；20:00 美国7月营建许可月率；21:45 美国8月Markit制造业和服务业PMI；22:00 美国7月新屋销售年化总数。

周三，20:30 美国7月耐用品订单月率；22:00 美国7月成屋签约销售指数月率。

周四，14:00 德国第二季度GDP年率；16:00 德国8月IFO商业景气指数；19:30 欧洲央行公布7月货币政策会议纪要；20:30 美国第二季度实际GDP、核心PCE物价指数年率修正值；20:30 美国当周初请失业金人数。

周五，14:00 德国9月GfK消费者信心指数；20:30 美国7月PCE物价指数年率、个人支出月率；22:00 美国8月密歇根大学消费者信心指数终值。

周六，09:30 中国7月规模以上工业企业利润率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】7月经济再度走弱，短期转入震荡调整

#### 中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。近期公布的数据显示，今年7月固定资产投资继续下滑，房地产投资降幅扩大，制造业投资放缓，唯有基建投资保持快速增长，但难以完全对冲房地产下行带来的影响。工业生产和消费增速回落，反映供需两端走弱，经济复苏的基础不牢固。金融数据方面，7月新增贷款和社融规模大幅回落，广义货币供应量M2增速创6年新高，社融和M2增速剪刀差进一步扩大。表明面对经济前景的不确定性，企业融资需求疲软，不愿增加投资和开支，居民基于对未来的收入预期，减少不必要的支出，主动加杠杆的意愿下降。尽管货币政策保持宽松，实体经济融资需求不足，资金出现淤积和空转的现象。货币政策坚持以我为主，央行年内第二次下调MLF利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低实体经济融资成本，有助于从分母端提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织，7月宏观数据全线回落，政策面再次释放稳增长信号。国外方面，美联储会议纪要释放鸽派信号，9月加息75个基点的预期下降。

#### 短期展望：

经济复苏的基础不牢固，央行意外降息提振市场信心，股指整体维持震荡格局。IF加权反弹受到60日线的压制，上有压力、下有支撑，短期或面临方向性选择。IH加权20日线附近遇阻回落，短期或考验前期低点2718-2703一线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权沿5日线向上运行，逼近前期高点6457一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数在3300关口附近承压回落，短期关注20日线支撑，若被跌破则将连续探底。

**操作建议：**今年7月宏观数据再显疲态，经济复苏的基础不牢固，央行下调MLF利率，引导金融机构贷款利率下行，降低企业融资成本。政策面接连释放稳增长信号，但终端需求改善和企业盈利增速筑底需要时间，股指短期或延续震荡。

#### 止损止盈：

### 【国债】利好基本消化，期债上行基础仍在

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：7月数据显示，疫情反复下，经济复苏有所放缓，出口、基建仍为主要支撑，但地产进一步下滑，消费仍较疲软。近期央行超预期降息，本次央行实施4000亿MLF操作，缩量2000亿。也是继央行连续4个月等量平价续作MLF之后，首次调整MLF操作规模。缩量规模并不高，体现出央行在维持货币合理充裕的基础上宽信用的意图。LPR大概率延续下降将对地产销售形成提振，叠加后续地产销售基数降低，预计地产维持弱平衡。不过经济仍需政策进一步发力支撑。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：8月MLF价减量缩，大幅超出市场预期。国债期货大幅收涨。本轮公开市场操作表明流动性管理向常态回归，5年期LPR报价下调概率增大。公布的7月经济数据整体走弱，长远来看，全球经济增长动能放缓，部分经济体面临高通胀的挑战，加之疫情反复，国内经济弱势复苏，期债的市场环境相对温暖。

**操作建议：**短期内国债期货存在做多空间。

止损止盈:

### 【油粕】 USDA8月供需报告意外利空，周内油粕共振下跌

中期展望:

芝加哥大豆自年初以来开始上涨，1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌。因 USDA 报告利空、美联储加息、对经济衰退的担忧，本月跌 4.84% 收于 1402。密切关注美联储加息和北美天气形势的演变。

短期展望:

短期展望(周度周期): 8 月美豆主产区将迎来干燥炎热天气，天气市兴起，密切关注降雨、干旱等天气形势。印尼将棕榈油目前棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，8 月 MPOB 报告中性，棕榈油中线承压。

操作建议(周度周期): 豆粕震荡收阳，维持短多长空思路；棕榈油震荡下跌，关注 8070 短期技术支持；豆油关注 9400-9800 宽幅震荡波动，区间思路操作。

止损止盈:

### 【PTA】需求负反馈，低位弱势震荡

中期展望:

原油高位回落，PX 跌幅更大，成本驱动减弱。PTA 新增产能有限，整体供应压力不大，但需求负反馈逐渐显现，基本面进入累库周期，PTA 中期转入熊市波动。

短期展望:

积极的美国经济数据和强劲的美国燃料消费抵消了对其他国家经济增长放缓可能削弱需求的担忧，对原油带来一定支撑，内强外弱格局延续，关注伊核谈判进展。

部分装置重启，供应小幅回升；聚酯开工稳定，但终端需求依旧淡季，高温限电进一步加重需求负反馈，基本面压制市场。不过原油企稳反弹或带来些许支撑，PTA 下跌空间亦受限，短线低位或有震荡反复，耐心等待需求企稳。

操作建议: 低位区间波段操作，注意震荡反复风险。

### 【黑色】高温天气拖累需求预期，整体遇阻回落阶段偏空

中期展望:

钢厂利润获得修复，开工率持续回升，螺纹钢周度产量连续增加，社会库存和厂内库存下降速度有所加快，钢材现货价格本周冲高回落，结束连续震荡攀升之势，钢铁产业链终端供需略有好转迹象。而铁矿石钢厂日耗回升的同时，钢厂库存本周仅微弱增加，而钢厂库存可用天数均进一步降至 20 天的绝对低位，港口库存连续七周回升，本周增幅收窄，但钢厂对铁矿补库的预期尚未被证实，铁矿石现货价格本周大幅回落元/吨。焦炭整体库存水平良好，现货价格连续两轮 200 元/吨调涨，随着盘面的回落，

目前现货对盘面已稍有升水。中期关注地产、基建支持政策的进展以及钢厂对炉料的补库情况。

#### 短期展望:

此前黑色系商品维持高位震荡反复，超跌反弹运行至关键压力位，但始终缺乏进一步拉升动能。但本周三发生黑色系商品集中重挫，均呈现失守短期均线族的破位下行之势。基本面而言，短期高温天气，钢材表需遇阻回落，部分地区开始限电，钢材产量受到制约，炉料端则领涨拖累钢材价格，建议短期延续偏空思路。分品种来看：

**螺纹钢：**尽管螺纹钢去库存速度加快，但因宏观数据表现悲观，需求改善预期缺乏信心，盘面钢价始终未能突破 4200 点即 60 日线压力。近期南方多地持续高温、干旱，电力资源紧缺，部分地区限电，小幅影响钢材产量及阶段需求，本周螺纹表需小幅回落，钢坯及螺纹现货价格也有所下降，炉料需求受阻，价格跌幅更甚，拖累钢价走势，继周三自 4200 点长阴重挫收于 4000 点附近后，周五再收长阴线，有效破位四千大关，打开下行空间。

**铁矿石：**钢厂检修后复产预期升温，铁矿石补库预期始终未兑现，钢厂铁矿石库存小幅回升但可用天数进一步降至 20 天的绝对低位水平。三季度铁水产量稳中或有回落，而铁矿石供给将达年内峰值，中线矿价存压。铁矿石港口库存连续七周攀升，对矿价形成一定制约，现货价格本周已开启震荡回落节奏，01 合约随着限电影响钢材短线供需，顺势大幅下挫收长阴线，有效破位 700 支撑，打开短线下行空间。后续若有反弹机会也将发生在港口库存下降拐点之后。

**双焦：**钢厂利润修正，开工率有所回升，铁水供应增加，在低库存和价格低位下，焦炭现货近两周连续两轮 200 元/吨提涨，现货已开始升水盘面，但因电力紧张愈演愈烈，限电影响钢材短线供需，双焦大幅回落，期现基差收敛，建议维持空单持有。

**操作建议：**螺纹失守 4000 点，空单持有，小幅加持；铁矿石依托 700 逢高沽空，已有空单持有；双焦依托 20 日线，谨慎短空，警惕基差回归限制盘面跌幅。

#### 止损止盈：

### 【黄金】美联储多位官员发表鹰派讲话，黄金反弹结束后转入下跌

#### 中期展望:

美联储 7 月货币政策会议纪要认为没有证据表明通胀压力正在减弱，暗示将持续加息，直到出现令人信服的证据。全球量化紧缩加快背景下，美元流动性持续收紧，实际利率存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

#### 短期展望:

美国 8 月 13 日当周初请失业金人数录得 25 万，较上一周小幅回落，尽管近两个月以来呈现缓慢上升的趋势，但仍低于 30 万这一充分就业要求的标准，表明美国劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。美国 8 月费城联储制造业指数意外上升至 6.2（前值-12.3），创 5 月以来新高。美联储 7 月会议纪要显示，劳动力市场的强劲表现表明，经济活动比疲软的二季度 GDP 数据所暗示的更为强劲，这提高了 GDP 数据向上修正的可能性。与会者一致认为，“几乎没有证据”表明通胀压力正在减弱，需要相当长的时间才能解决问题，持续加息是合适的。美联储会议纪要公布后，多位官员发表鹰派讲话，圣路易斯联储主席布拉德表示，倾向于在 9 月加息 75 个基点，并认为美国经济还没度过通胀飙升中最严重的阶段。美联储鸽派官员、2023 年票委卡什卡利表示，目前不认为美国经济处于衰退，要做更多的工作来降低通胀。美联储 2022 年票委乔治表示，继续加息的理由仍然很充分，但以多快的速度加息是美联储将继续辩论的问题，并认为已经做了很多。我们认为，从美联储会议纪要及多位官员讲话来看，控制通胀的任务远未结束，加息放缓并不意味着货币政策转向，预计 9 月和 11 月各加息 50 个基点，12 月加息 25 个基点。短期来看，市场对美联储加息放缓的预期已被充分消化，黄金反弹结束后或转入下跌。

**操作建议：**美联储会议纪要否定了通胀压力正在减弱，多位官员发表鹰派讲话，美元指数大幅反弹，黄金连续反弹后再次转入下跌，维持逢高偏空的思路。

#### 止损止盈:

## 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达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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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）

### 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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#