

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7月固定资产投资继续下滑

今年1-7月固定资产投资同比增长3.4%（前值3.8%），增速连续5个月下降。其中，房地产投资同比下降8.5%，降幅较1-6月扩大0.6个百分点，续创年内新低；基础设施投资同比增长6.8%（前值7.2%），增速连续6个月放缓，创2022年6月以来新低；制造业投资同比增长5.7%，增速较上月下降0.3个百分点，再创2021年以来新低。1-7月规模以上工业增加值同比增长3.8%，增速与1-6月份持平，其中7月规模以上工业增加值同比增长3.7%，增速较上月回落0.7个百分点。今年1-7月社会消费品零售总额同比增长7.3%（前值8.2%），增速连续两个月放缓，其中7月社会消费品零售总额同比增长2.5%（前值3.1%），为年内新低。数据显示，今年1-7月固定资产投资增速延续下行趋势，房地产投资降幅扩大，基建和制造业投资增速继续放缓，工业生产和消费增速回落。表明海外货币紧缩的外溢影响持续显现，全球经济下行压力加大，外需持续萎缩，国内需求不足，我国经济恢复的基础不牢固，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。

财经周历

周一，09:15 中国8月一年期贷款市场报价利率；14:00 德国7月PPI月率。

周二，16:00 欧元区6月经常帐；19:30：美联储2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话；22:00 美国7月成屋销售年化总数、8月里奇蒙德联储制造业指数；次日02:30 美联储2023年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话。

周三，15:30 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；20:30 加拿大6月零售销售月率；21:45 美国8月Markit制造业PMI；22:00 美国7月新屋销售年化总数。

周四，20:30 美国7月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，14:00 德国第二季度GDP年率；16:00 德国8月IFO商业景气指数；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】央行降息利好兑现，股指短期或再次探底

中期展望：

国内经济弱复苏，稳增长政策进一步加码，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7月固定资产投资延续下降趋势，消费和工业生产回落，反映经济恢复的基础不牢固，需求不足的矛盾依然突出。金融数据显示，7月新增贷款和社融规模大幅下滑，其中居民部门存款和贷款减少，广义货币供应量M2增速连续回落，M1增速再创新低。一方面反映企业当前盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，企业对生产和经营保持谨慎，主动加杠杆的意愿下降，导致信用扩张放缓。另一方面反映居民部门对未来收入的预期和信心不足，家庭资产负债表需要时间修复，预防性动机依然较强，谨慎负债和主动去杠杆，从而减少对汽车、家电、家居等大宗消费的需求。央行时隔两个月再次下调中期借贷便利和逆回购利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本，有助于激发市场主体活力，提振市场信心，促进经济回归平稳发展的轨道。影响风险偏好的因素多空交织，央行时隔两个月再次下调政策利率，有助于提振市场信心。不利因素在于，惠誉下调美国多家银行评级，外围市场波动加剧。

短期展望：

今年7月经济数据全线下滑，外围市场下跌打压风险偏好，股指短线再次探底。IF加权接连跌破20、40及60日线，逼近前期低点3755一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH加权在2751附近形成向下跳空缺口，重回2460-2580震荡区间，短期或进入再次探底阶段。IC加权跌破5880重要颈线位支撑，均线簇空头排列、向下发散，短期或继续向下寻底。上证指数跌破6月低点3144一线支撑，31869-3159缺口尚未完全回补，短期向下调整的可能性较大。

操作建议：今年7月固定资产投资继续下滑，消费和工业增速放缓，显示经济内生动力不强，需求不足是主要矛盾。近期政策面接连释放利好，央行时隔两个月再次下调政策利率，强预期博弈弱现实，股指短期反复探底。

止损止盈：

【国债】“降息”意外落地，期债走势偏强

中期展望：

中期展望（月度周期）：经济数据方面，7月工业生产有所转弱，固定资产投资转弱，地产投资降幅持续收窄，基建投资增速回落明显，社会消费延续下降态势。经济数据再次印证当前经济仍是弱现实、实际下行压力仍大，货币政策大概率延续宽松局面。央行三个月内两度下调政策利率，以强化逆周期调节，提振市场信心，支持实体经济恢复。2023Q2货政报告确立了下一阶段货币政策稳中偏松的取向，关注后续总量和结构工具协同发力的空间。往后看，LPR报价、存款利率、存量房贷利率等亦有下调空间，年内降准概率仍高。

短期展望：

短期展望（周度周期）：经济数据再次印证当前经济仍是弱现实、实际下行压力仍大，货币政策大概率延续宽松局面。后续继续关注地产和资本市场政策，政策仍处于落地期，宽货币之后可能有其他稳增长政策出台。行情或将依赖于基本面的演化，短期来看，止盈情绪增加，期债追涨需谨慎。

操作建议：期债谨慎追涨。

止损止盈:

【油粕】USDA 报告显示美豆供应偏紧，油粕共振上扬

中期展望:

芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 1.05% 跌幅。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 毛棕榈油期货本月持平，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

短期展望:

美国农业部发布 8 月供需报告，将美豆单产下调至 50.9 蒲/英亩，基本符合此前主流咨询机构预测的 50-51 蒲/英亩的区间。生猪养殖持续亏损，叠加豆菜粕价差缩小以及国家推行减粕政策，不利好豆粕消费，需求面持续偏弱。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，8 月累库。中国和印度需求向好，但原料采购维持刚需。综合来看，下周棕榈油或震荡走强。

操作建议: 豆粕美豆主产区爱荷华州干旱，偏多对待；棕榈油马币走软且出口增加，期价上行，偏多对待。

止损止盈: 参考操作建议

【PTA】需求预期改善，短线谨慎偏多

中期展望:

供需矛盾不突出，原油影响市场波动节奏，三季度 PTA 整体维持区间宽幅震荡思路。

短期展望:

原油方面，美国经济前景不明朗，宏观担忧仍在，市场谨慎情绪较浓；但 OPEC+ 持续深化减产，油价下方支撑亦较强；多空博弈下，原油整体陷入震荡走势，成本驱动有限。供需方面，PTA 开工率回升至 80% 以上，供给有所平稳；但聚酯维持于 91% 左右，受亚运会影响，秋冬季订单需求或将前置，需求有望季节性转旺。基本面预期改善，短线 PTA 或有修复性反弹，关注织造订单下达情况。

操作建议: 短线谨慎偏多，关注 6000 点争夺，提防成本端扰动。

【黑色】粗钢平控逐步落地，铁水高位铁矿偏强

中期展望:

8 月第三周，多地粗钢产量平控政策逐步落地，但目前高炉开工率维持高位，铁水产量不降反增，炉料端需求有支撑。螺纹钢表需本周环比大幅回升，但仍低于往年同期，社会库存和厂内库存小幅回落。本周铁矿石港口库存有所增加，钢厂库存小幅下降，海外发运和到港量增加，供需边际有回落预期但目前相对坚挺，现货价格震荡回升。双焦延续去库存，现货双双提涨，焦炭到第五轮提涨未能进一步成功。当前黑色系主要驱动在粗钢产量压减的预期与现实切换，注意政策风险。

短期展望:

铁矿石本周强势拉涨 4.68%，领衔黑色商品。7 月粗钢产量环比显著增加，目前多省粗钢压减产量政策出炉，但尚未作用到高

炉开工和铁水供应上，两者均维持高位，对铁矿带来驱动。螺纹表需本周环比小幅回升，双焦、螺纹有所反弹。建议黑色谨慎短多，但需警惕铁水产量的边际下降风险。分品种来看：

螺纹钢：本周河南、江苏、天津等地粗钢平控政策逐步落地，螺纹钢价格获预期支撑。1-7月房地产投资、社融信贷等数据仍不乐观，央行再度“降息”，市场情绪较为悲观，但对后续政策利好抱有一定期待。螺纹钢表需环比回升，现货价格小幅升至3730元/吨，7月粗钢产量环比显著增加，本周螺纹钢产量小幅回落，高炉开工率和铁水产量维持高位，盘面10合约跟随炉料小幅反弹收复3700点，但多空交织，螺纹表现弱于炉料，操作上建议短线谨慎偏多。

铁矿石：本周铁水产量仍有小幅提升，维持绝对高位区域，铁矿石表需存有支撑。01合约本周大涨超4%，收复短期均线、刷新阶高点，表现意外强势。但值得关注的是，铁矿石钢厂日耗本周再度小幅回落，海外发运和到港量激增，港口库存重回1.2亿吨之上，钢厂库存本周再度回落，后续应警惕铁水回落风险，铁矿建议短多长空思路。

双焦：双焦供应相对充足，价格受粗钢平控预期的打压较为显著，焦炭第五轮提涨未落地，焦煤库存较低，表现强于焦炭。双焦跟随铁矿小幅反弹，但重心未显著上移，建议波段操作为主，追涨需谨慎。

操作建议：铁水产量高位存有边际回落预期，铁矿石强势拉涨后警惕追涨风险，建议短多长空。螺纹、双焦波段操作为主。

【黄金】美联储会议纪要偏鹰派，黄金维持短线偏空思路

中期展望：

美联储7月会议纪要释放鹰派信号，多数官员认为通胀存在重大上行风险，可能需要进一步收紧货币政策。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8月12日当周初请失业金人数录得23.9万（前值24.8），连续两年低于充分就业要求的30万。美国7月谘商会领先指标月率录得-0.4%，为连续第16个月下降，创2022年8月以来最小降幅。美国7月零售销售月率录得0.7%，高于预期的0.4%，为2023年1月以来最大增幅，连续四个月增长。数据表明，美国经济前瞻指标仍在下降，制造业萎缩的影响逐渐向服务业领域传导，但劳动力市场依然强劲，支撑着居民收入和消费。根据美国谘商会预测，经济将在2023年第四季度至2024年第一季度期间出现短暂而轻微的衰退。美联储7月货币政策会议纪要显示，多数官员认为通胀存在“重大”上行风险，可能要求进一步收紧政策。与会者不再预计会出现经济衰退，预计失业率将小幅上升，认为银行系统“健全且有弹性”，更紧缩的信贷条件可能对经济产生压力。美国经济前景的不确定性仍然很高，未来的决策将根据数据来确定。我们认为，美联储会议纪要暗示通胀依然较高，尤其是住房、服务业等领域的核心通胀，短期可能需要收紧货币政策，尚未就9月是否加息做出决定，最终取决于经济数据，同时表达了对信贷条件收紧所带来的经济下行风险的担忧。短期来看，近期公布的美国零售销售数据强劲，美联储7月会议纪要偏鹰派，美元指数和美债收益率持续上行，受人民币贬值的影响，黄金表现内强外弱。

操作建议：美联储7月会议纪要偏鹰派，欧美货币政策之间的预期差收窄，美元指数持续走强，10年期美债收益率再创新高，国际金价跌破1900美元/盎司关口，短期维持空头思路。

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