

## 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

## 棉花糖

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

## 宏观 财经

## 宏观观察

## 1. 中国6月财新制造业PMI创年内新高

中国6月官方制造业PMI录得50.9（前值50.6），创3月以来新高，连续4个月维持在扩张区间。6月财新制造业PMI回升51.2（前值50.7），创年内新高。分企业类型来看，大、中型企业PMI为52.1和50.2，小型企业PMI回落至48.9，表明小微企业经营困难较大，宏观政策仍需加大对小微企业的支持力度。从生产和需求来看，供需两端持续改善，6月生产指数为53.9，高于上月0.7个百分点，新订单和新出口指数为51.4和42.6，分别较上月回升0.5和7.3个百分点。表明企业复工复产已达到正常水平，但需求恢复弱于生产，外需下行压力依然较大，扩大内需是当务之急。进入下半年，随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实，下游需求将加快回升，进入被动去库存的过程。

## 财经周历

本周将公布中国6月CPI、PPI年率，欧元区5月零售销售月率，美国6月服务业PMI等重要数据，需重点关注。

周一，16:30 欧元区7月Sentix投资者信心指数；17:00 欧元区5月零售销售月率；21:45 美国6月Markit服务业PMI终值；22:00 美国6月ISM非制造业PMI。

周二，12:30 澳洲联储7月利率决定；14:00 德国5月工业产出月率。

周四，09:30 中国6月CPI、PPI年率；14:00 德国5月贸易帐；20:30 美国当周初请失业金人数。

周五，20:30 加拿大6月失业率；20:30 美国6月PPI年率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】基本面和政策面利好频出，短期维持多头思路

#### 中期展望：

疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产加快推进，经济秩序逐渐恢复，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国6月官方制造业PMI连续4个月维持在扩张区间，财新制造业PMI创年内新高，供需两端同步回升，但需求恢复弱于生产，新出口订单依然位于收缩区间，外需短期内难以显著改善，扩大内需是当务之急。进入下半年，随着减税降费、降准、结构性降息等稳增长政策的深入落实，下游需求将加快恢复，进入被动去库存阶段，企业盈利有望显著改善。央行二季度货币政策例会指出，坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，央行下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，有利于进一步降低企业融资成本，提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，国内经济形势持续好转，新冠疫苗研发取得积极进展。不利因素在于，国外新增确诊病例连续创新高，疫情二次爆发或导致经济再次暂停。

#### 短期展望：

受6月制造业PMI数据和央行“降息”的利好提振，股指期货连续大涨，并创年内新高。IF加权接连突破3月高点4203和1月高点4240，创2018年2月以来新高，均线簇多头排列、向上发散，形成日线级别的上升趋势。IH加权突破3月高点3020，下一步将挑战1月高点3122一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IC加权突破2月高点5820，逼近2019年4月高点5917一线压力，关注能否突破。上证指数3月高点3074一线压力，成交量显著放大，突破年内高点3127的可能性较大。

**操作建议：**中国6月财新制造业PMI创年内新高，经济形势持续好转，央行下调再贷款、再贴现利率，进一步提振市场信心，股指连续大涨，再创阶段新高，维持谨慎偏多的思路。

#### 止损止盈：

### 【国债】经济修复进程中，国债期货延续震荡行情

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：经济持续修复的方向基本得到确定，疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复，今随着复工复产工作顺利开展，逆周期调节政策加大，二季度数据有所恢复。但疫情对于消费能力以及外需的冲击是客观存在的，后疫情时代经济复苏仍在持续，再加上疫情与国际关系较大的不确定性，基本面改善的过程中可能会出现反复，同时改善力度仍待提升。通胀水平预计将继续呈现回落走势，为货币政策打开更大空间。在当前基本面较弱的环境下出现转向的可能性不大，但央行从宽货币到宽信用的转变也体现出边际上收紧的意图。后续流动性水平仍将保持充裕，利率债供给压力之下大概率会有降准，但资金面最为充裕的时点可能已经过去。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：6月的基本面先行指数好于预期，接下来还需关注后续公布的六月其他经济数据的复苏情况。央行决定于7月1日起下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，下调再贷款再贴现利率是货币政策宽松周期内的政策操作之一，表明了“适时退出”的货币政策并非转向、仍然处于偏宽松的阶段。疫情与国际关系较大的不确定性，依然可以期待降息降准阶段性行情出现。

**操作建议：**短期来看，疫情二次爆发风险的不确定性依然存在，同时近期股市较为强势，依然需要警惕股债跷跷板效应，操作上建议暂时观望。

止损止盈：

### 【油粕】维持季节性多头配置

中期展望：

6 月季末报告敲定，进入美国谷物关键生长季，市场敏感于天气形势和产量前景，季节性投机买兴热情持续高涨，美豆有望持稳 900，上涨趋势不变。国际原油价格有望持稳 40 美元牛市波动深化，外溢提振油脂市场，月线级反弹持续。

短期展望：

金融市场波动明显加大。农产品进入天气敏感季，豆粕、菜粕涨势存在进一步扩大机会。周线级别，豆油持稳 5600、棕榈油持稳 4900、菜籽油持稳 7400，牛市波动有望持续进展。

**操作建议：**豆粕 2900、菜粕 2400 多空参考停损，持稳看涨波段多头配置为主；豆油、棕榈油分别参考 5600、4900 停损，战略性配置多头。

### 【沥青】需求强预期博弈弱现实，短线不宜过分追高

中期展望：

在成本重心上移及需求强预期提振下，沥青中长期多头配置。

短期展望：

一方面，美国 6 月非农数据好于预期、OPEC 产量降至 20 年来最低和美元石油钻井数继续下降，对油价带来较强支撑；另一方面，美国新增确诊病例再度飙升，或抑制美国经济复苏，OPEC+8 月或开始减缓石油减产的预期，制约油价反弹空间；WTI 原油 40 美元/桶关口拉锯战仍将持续，成本端仍有支撑，但提振动能有所衰减。自身基本面而言，政策强基建提振未来需求预期，但多地频繁降雨导致实际需求恢复缓慢；强预期博弈弱现实，短线不宜过分追高。

**操作建议：**中线维持多头配置，短线追高需谨慎。

### 【甲醇】高库存 VS 低估值，多头略胜一筹

中期展望：

中期展望：高进口+高库存压力至少持续，7 月内难见明确的去库拐点，8 月后待评估。

短期展望：

短期展望：MA09 在高库存压力下，上行存隐患，高库存 VS 低估值博弈仍在继续。即便本周有原油助力+新增利多（神华新疆外采预期+外盘装置短停消息）提振下，边际预期好转，后半周突破 1800 点，但预计多空双开双平、反复拉锯状态维持，上行空

间受限。

**操作建议：**短期内，1750-1800 点内可逢回调试多，但预计空间偏小、策略偏短。

**止损止盈：**风险提示：谨防原油高位回调；港口高库存压力限制上行空间。

## 【黑色】终端消费回落，调整风险仍存

### 中期展望：

黑色系季节性淡季来临，南方持续降雨，螺纹钢表观消费量回落，社会库存和厂内库存均有所回升，周度产量不断创新高，现货价格小幅回落至 3570 元/吨，期现货仍相对平水。唐山地区有限产政策，对开工和产量有所抑制，炉料消费预期下滑。铁矿石港口库存连续两周大幅回升，海外发运维持正常，但现货价格高位震荡未改，期价领先下挫；焦炭库存近期有所回升，现货价格连续六轮提涨后，焦化利润显著高于钢厂利润，制约焦价，期价领先现货调整；焦煤总库存略有回升、国产焦煤价格小涨，期价维持高位震荡。唐山阶段限产以及南方洪涝之后重建预期对螺纹形成一定支撑，但炉料成本松动和短期终端消费的下滑，令钢价承压。

### 短期展望：

本周黑色系走势分化，螺纹 10 合约探低回升，重心与上周基本持平，而炉料焦炭、铁矿 09 合约均出现显著回落，盘面吨钢利润有所修复。分品种来看，螺纹钢社会库存周环比增加 29.41 万吨至 797.30 万吨，连续两周回升，钢厂库存报于 343.6 万吨，较上周增加 22.82 万吨；本周螺纹钢实际产量 400.75 万吨，较上周再增 0.44 万吨，不断刷新历史新高；表观消费量报于 348.52 万吨，环比下降 19.28 万吨，近两周加速回落，供需格局偏松，但唐山 7 月有限产政策，叠加吨钢实际利润亏损扩大以及对南方洪涝之后重建提振需求的预期，螺纹钢 10 合约在回探 40 日线支撑后再次拉涨，重回短期均线族之上，但前高连线压力仍存，短线供需偏松压力下，螺纹难有大幅上行空间，仍应警惕调整压力。炉料端而言，外矿发运和到港情况正常，国内港口库存连续两周大幅回升，本周报于 10808.75 万吨，唐山钢厂限产以及吨钢利润收缩，制约铁矿消费预期，但 62%品位进口铁矿石干基含税价格折人民币维持于 830 元/吨之上高位震荡，铁矿 09 合约领先于现货展开调整，跌落 750 和 40 日线可确立短空信号。焦炭尽管有山东去产能政策的中期提振，现货价格连续六轮上涨，焦化利润大幅增加，但近期钢厂消费有下降的预期，焦炭各环节库存回升，焦炭 09 合约本周大幅下挫逾 4%，跌落拐头向下的短期均线、1950、1900 和 40 日线，头部信号显著，短线下行风险仍存；焦煤则因产地供给受政策制约，国产煤价小幅回升，09 合约表现坚挺，位于 1170-1210 元/吨高位区间震荡整理，顺势修复煤焦比及焦化利润，建议观望。

**操作建议：**黑色系以高位震荡思路对待，螺纹可逢反弹尝试沽空，焦炭、铁矿若跌落 40 日线则短空持有。

**止损止盈：**参考操作建议

## 【黄金】美国 6 月非农数据强劲，黄金短期进入高位震荡

### 中期展望：

美国疫情二次爆发，部分地区延长或重新实施隔离措施，使得经济复苏面临不确定性。美联储关于收益率曲线控制的讨论尚无定论，实际利率维持低位，黄金中期或维持震荡偏强的格局。

### 短期展望：

美国 6 月新增非农就业 480 万，远超预期的 300 万，创历史新高。6 月失业率将至 11.1%（前值 13.3%），连续两个月回落，平均小时薪资环比下降 1.2%（前值-1%），连续两个月下滑。美国 5 月工厂订单环比增长 8%（前值-13%），低于预期的 8.9%。数据表明，随着经济活动的放开，美国就业市场正在恢复，但由于调查是在本月中旬进行的，没有考虑到新冠病毒再次席卷美国带来的重启暂停问题。圣路易斯联储主席布拉德表示，尽管美国已经度过了 3、4 月份的最困难时期，但疫情还没有被消灭。在政策方面，如果美国没有更细致全面的风险管理，接下来还可能会出现一波大规模破产浪潮，进而引发金融危机。短期来看，美国 6 月非农数据强劲，给金价带来压力，但疫情二次爆发的风险尚未解除，避险情绪来回反复，黄金转向高位震荡的可能性较大。

**操作建议：**美国 6 月非农数据强劲，但疫情二次爆发的风险尚未解除，多空因素相互交织，黄金转入高位震荡的可能性较大，多单注意保护盈利。

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