

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 1-7 月固定资产投资、消费和工业增速继续改善

中国 1-7 月固定资产投资同比下降 1.6%（前值-3.1%），降幅连续 5 个月收窄。其中房地产投资同比增长 3.4%（前值 1.9%），连续两个月实现正增长，主要受房地产项目加快赶工以及商品房销售回暖的影响。基建投资同比下降 1%（前值-2.7%），进入三季度，随着地方专项债发行提速，基建投资增速有望转正。制造业投资同比下降 10.2%（前值-11.7%），受外需下降的拖累，制造业投资恢复相对偏弱。1-7 月规模以上工业增加值同比下降 0.4%（前值-1.3%），其中 7 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，连续 4 个月正增长，回到去年同期水平。1-7 月社会消费品零售总额同比下降 9.9%（前值-11.4%），其中 7 月社会消费品零售同比下降 1.1%，下半年随着扩内需政策的深入落实，消费增速将继续回升。

整体来看，疫情防控取得决定性胜利，在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，工业生产已回归正常，固定资产投资加快恢复，房地产投资增速率先转正，消费增速稳步回升，三季度经济将延续 V 型复苏。

财经周历

本周将公布中国 8 月贷款市场报价利率，美国、欧元区 8 月制造业 PMI 等重要数据，需重点关注。

周一，07:50 日本第二季度实际 GDP；20:30 美国 8 月纽约联储制造业指数；

22:00 美国 8 月 NAHB 房地产市场指数。

周二，20:30 美国 7 月新屋开工年化、营建许可月率。

周三，16:00 欧元区 6 月经常帐；16:30 英国 7 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区 7 月 CPI 年率；20:30 加拿大 7 月 CPI 年率。

周四，09:30 中国至 8 月一年期贷款市场报价利率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国 7 月谘商会领先指标月率。

周五，14:00 英国 7 月零售销售月率；15:30 德国 8 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 8 月制造业 PMI 初值；16:30 英国 8 月制造业 PMI 初值；21:45 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值；22:00 美国 7 月成屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】7月经济数据继续改善，股指交投重心上移

中期展望：

二季度以来，经济延续 V 型复苏态势，企业盈利逐渐改善，股指中期反弹思路不改。基本面逻辑在于：中国三季度经济开局良好，制造业 PMI 连续 5 个月维持在扩张区间，出口超预期回升，工业生产回归正常，固定资产投资加快恢复，房地产投资增速率先转正，消费增速稳步回升。进入三季度，经济有望延续 V 型复苏的态势，随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实，下游需求将加快恢复，大宗商品价格回升，产成品库存持续回落，企业盈利有望逐渐改善。央行二季度货币政策执行报告指出，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。下半年货币政策重心将由稳增长转向调结构，非常规政策工具退出，但不会明显收紧，无风险利率维持低位，企业融资成本有望进一步下降。影响风险偏好的积极因素增多。有利于因素在于，金融对外开放加快，资本市场基础制度改革有序推进，资管新规过渡期延长。不利因素在于，中美关系面临较大的不确定性。

短期展望：

中国 7 月 M2 同比增速回落，新增贷款和社融规模低于预期，货币政策回归正常化，受此影响，股指期货承压回落。IF 加权在 4400-4800 区间来回反复，但周线级别的反弹趋势仍在，当前仍为上升途中的调整性质。IH 加权下方受到 40 日线的支撑，波动逐渐收窄，呈现三角收敛的走势，待压力充分消化后有望向上突破。IC 加权回踩 40 日线止跌反弹，短期关注 6070 颈线位的支撑，若被跌破则向下回补 5962-6015 缺口。上证指数回补了 3152-3187 部分跳空缺口，下方受到 40 及 60 日线的支撑，预计短期调整空间有限。

操作建议：中国 7 月信贷货币增速放缓，货币政策回归正常化，但不会明显收紧，经济 V 型复苏的趋势不变，企业盈利持续改善，股指中期上涨趋势仍在，建议维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【国债】央行大规模投放流动性，债市有所回暖

中期展望：

中期展望（月度周期）：疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复。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。货币政策方面，预计下半年后续货币政策更加常态化，传统的降准降息政策仍然有概率，但宽松幅度相对有限，大概率结合宏观经济修复进程、以小步慢跑的方式落地。长期来看，经济弱复苏进程中，未来债市较难出现趋势性的机会，主要还是基于预期差的交易性行情。

短期展望：

短期展望（周度周期）：7 月份经济数据低于预期，经济复苏进行中，但速度有所减慢。央行货币政策操作明显更加谨慎，未进一步使用降准降息等操作，主要是通过公开市场操作、MLF 等进行流动性调节。本周以来，短端资金利率明显抬升，缴税截止日临近、政府债券发行规模回升均对资金面形成扰动。央行货币调控将保持“灵活适度”，通过公开市场操作平抑资金面波动。进入 8 月以来，市场对后期货币政策收紧的预期增强，令债市承压。短期来看，股债“跷跷板效应”明显，近期股市有所回落，后市期债仍偏向宽幅振荡。

操作建议：经济数据低于预期，警惕股债跷跷板效应，建议持续保持观望。

止损止盈：

【豆粕】油脂牛市波动趋势未变，粕价补涨波段多头配置

中期展望：

美豆生长优良率在 7 月末 8 月初处于历史较佳水平，美豆单产或调升历史较高水准，丰产形势不利大豆及粕类价格表现。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。更多时间维持油强粕弱市场结构。

短期展望：

豆油、棕榈油趋势反弹至 1 月下旬以来高价后，陷入震荡并反复上冲，国家豆油收储预期放大市场波动；菜油近月升至近 7 年历史高价后波动急剧，震荡休整后 1 月合约牛市波动趋势有望延续，油脂低库存问题决定长期方向。芝加哥大豆利空出尽，对粕类带来反弹契机，关注中美磋商后市场反弹趋势。

操作建议：豆粕 2830、菜粕 2250 多空参考停损，转入博弈反弹行情；豆油、棕榈油、菜籽油分别参考 6300、5500、8400 停损，增加战略性多头配置多头。

【沥青】需求仍未启动，短线承压调整

中期展望：

在成本重心上升及需求强预期提振下，沥青中长期多头配置。

短期展望：

OPEC 及 IEA 月报下调 2020 年全球石油需求预期，需求担忧挥之不去，原油上行乏力，成本端驱动力不足。自身基本面而言，部分炼厂相继恢复生产，国内供应增加；降雨范围逐渐北移，加之台风天气影响，终端需求难以释放，市场仍将面临累库压力，短线沥青继续承压调整。

操作建议：短空长多思路对待，耐心等待需求启动。

【甲醇】换月完成，远月更纠结

中期展望：

中期展望：8-9 月进口环比减量有望，待库存拐点确认。

短期展望：

短期展望：宏观面，8.15 中美新一轮贸易协定谈判即将举行，或对商品产生影响。基本上，本周再次录得港口去库，但 8 月预计仍是百万吨进口级别，库存拐点仍待定。MA01 初期，依旧是多空各持己见，难分胜负，锁死波动性。

操作建议：MA01 维持 1880-1930 区间偏弱震荡，暂无单边趋势。

止损止盈：风险提示：中美贸易谈判等宏观面影响。

【黑色】铁矿石强势依旧，螺纹双焦略显疲态

中期展望：

黑色系表现分化，铁矿连续强势领涨，刷新 2019 年矿难后高点，螺纹、双焦中线多头格局仍存，但有微弱调整迹象。终端需求预期不减，7 月固定资产投资增速中，基建投资增速降幅进一步收窄，房地产投资增速提升，黑色系自下而上供需格局良好。近期螺纹表观消费量有所下降，周度产量小幅缩减，社会库存略有回升，而铁矿石中低品矿结构性趋紧，现货价格强势拉升，助推期价维持强势，易涨难跌。

短期展望：

螺纹近月减仓、远月小增仓，主力正在移仓换月中，10 合约承压 5 日和 10 日线，在 3800 关口震荡，升水现货超百元，短线稍显调整，若 5 日线下穿 20 日线并且有效失守 3800 点则可尝试短空，远月 01 合约交投显坚挺，以短多逢高止盈为主。铁矿石中低品结构性偏紧，需求预期良好，现货价格坚挺，09 和 01 合约期价近期常出现探低回升，重心平稳尚未形成有效破位，期价易涨难跌，随着美元指数低位出现止跌迹象，资金面稍显收紧，多头氛围稍有降温，螺矿比失衡、吨钢利润严重收缩，铁矿价格也存在潜在风险。焦炭库存中等，钢厂需求良好，焦企出货尚可，焦钢博弈激烈，现货有提涨呼声但尚未落地，但期价已经领先现货走高，期现基差走扩，09 和 01 合约均跌落 2000 关口，短期均线即将拐头粘合，形态上有短线调整迹象，建议分别依托 2000 和 1990 尝试操作。焦煤跟随焦炭回落，表现弱势，09 合约失守 1200 点一线及 60 日线，开启下行空间，01 合约承压粘合的短期均线回踩 1200 关口，建议谨慎短空为宜。

操作建议：铁矿石短多轻仓持有或逢高止盈；螺纹、双焦破支撑可尝试短空。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】全球首款新冠疫苗注册提振经济信心，黄金高位承压回落

中期展望：

俄罗斯注册全球第一款新冠疫苗，极大提振了市场对经济复苏的信心，美债收益率低位回升。随着越来越多的疫苗问世，新冠肺炎感染率将显著下降，经济复苏的步伐有望加快，非常规政策工具退出是大概率事件，名义利率不具备持续下行的基础，支撑黄金牛市上涨的一大利好消除。

短期展望：

美国 7 月新增非农就业 176.3 万，失业率降至 10.2%，当周初请失业金人数降至 96.3 万，为 3 月 14 日以来新低，就业市场连续 3 个月好转。新冠疫苗研发的进展超预期，提振了市场对全球经济复苏的信心，美债再次遭到抛售，10 年期美债收益率自 0.55% 的低位回升，美元指数超跌反弹，是近期黄金大幅下跌的主要原因。短期来看，美联储实施负利率或国债收益率曲线控制（YCC）的可能性微乎其微，名义利率不具备持续下行的基础。美国 7 月 CPI 同比上涨 1%，较 2% 的通胀目标相距甚远，美联储官员讲话表示担心通胀为时尚早，实际利率下行空间有限，支撑黄金持续上涨的一大利好因素减弱，建议维持短线偏空的思路。

操作建议：全球第一款新冠疫苗注册，美国劳动力市场持续好转，提振市场对经济复苏的信心，10 年期美债收益率上行，国际黄金承压回落，高位波动加剧，注意防范风险。

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