

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 8 月进口同比下降，出口增速扩大

按美元计价，中国 8 月进口同比下降 2.1%（前值-1.4%），连续两个月下滑，主要受进口商品量增价跌以及人民币汇率大幅升值的影响。出口同比增长 9.5%（前值 7.2%），增速连续 3 个月扩大，主要受机电产品、纺织品和塑料制品等出口持续增长的提振。今年 1-8 月份，进口同比下降 5.2%（前值-5.7%），出口同比下降 2.3%（前值 4.1%），降幅分别连续 3 个月和 6 个月收窄，实现贸易顺差 2890.6 亿美元，较去年同期扩大 338 亿美元。分国家和地区来看，东盟继续保持和我国第一贸易伙伴的地位，双边贸易额同比增长 7%，中欧、中日贸易总值同比增长 1.4% 和 1%，中美贸易总值同比下降 0.4%。总体来看，在稳外贸政策的支持下，我国进出口保持恢复性增长，对稳住经济基本盘起到了重要作用。

财经周历

本周将公布中国 8 月固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售总额，欧元区 8 月 CPI 年率、美国 8 月零售销售月率，此外美联储将公布 9 月利率决议，需重点关注。

周一，17:00 欧元区 7 月工业产出月率。

周二，10:00 中国 1-8 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 英国 7 月三个月 ILO 失业率、8 月失业率；17:00 欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数；17:00 德国 9 月 ZEW 经济景气指数；20:30 美国 8 月进口物价指数月率；21:15 美国 8 月工业产出月率。

周三，14:00 英国 8 月 CPI/PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区 7 月贸易帐；20:30 美国 8 月零售销售月率；20:30 加拿大 8 月 CPI 年率；22:00 美国 9 月 NAHB 房产市场指数；次日 02:00 美联储利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，09:30 澳大利亚 8 月失业率；11:00 日本央行公布利率决议；14:30 日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；17:00 欧元区 8 月 CPI 年率；19:00 英国央行 9 月利率决议；20:30 美国 8 月新屋开工、营建许可月率、当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本 8 月全国 CPI 年率；14:00 德国 8 月 PPI 月率；14:00 英国 8 月零售销售月率；20:30 加拿大 7 月零售销售月率；20:30 美国第二季度经常帐；22:00 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值、8 月谘商会领先指标月率。

重点品种观点一览

【股指】调整接近尾声，逢低做多博取反弹

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：近期公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 连续 6 个月维持在扩张区间，进口同比小幅回落，出口增速扩大，PPI 降幅连续 3 个月收窄，表明随着“六稳”、“六保”工作的深入落实，工业生产已恢复正常，国内外需求明显回暖，大宗商品价格反弹，PPI 触底回升。财政部数据显示，8 月全国发行地方政府债券 11997 亿元，其中新增债券 9208 亿元，包括新增一般债券 2901 亿元，新增专项债券 6307 亿元。三季度以来，地方专项债发行明显提速，抗疫特别国债筹集的资金已经下达基层，并落实到具体项目。随着财政政策的进一步发力，下游需求将加快恢复，产成品库存持续回落，进入被动去库存的过程，企业盈利有望继续改善，分子端有利于提升股指的估值水平。货币政策保持灵活适度，全面宽松转为精准导向，重心将由稳增长向调结构倾斜，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，资本市场基础制度改革稳步推进，引导中长期资金入市，政策面偏向友好。不利因素在于，中美关系复杂多变，美股高位波动加剧。

短期展望：

原油价格暴跌引发风险资产恐慌性抛售，欧美股市大幅下跌，风险偏好显著下降，本周股指期货再次探底。IF 加权连续两周调整，接连跌破 20 及 40 日线，但在 60 日线附近受到多头抵抗，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权回踩 6 日线止跌反弹，短期调整或告一段落，下一步有望挑战前期高点 3406 压力。IC 加权跌破 60 日线，逼近前期低点 6075，预计继续下跌的空间有限。上证指数连续两周下跌，逼近 3200 整数关口，短期关注前期低点 3174 一线支撑。

操作建议：受外围市场下跌及中美紧张关系的影响，风险偏好明显下降，股指期货再次探底。但基本面持续向好的趋势没有改变，股指中期上涨格局仍在，建议维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【豆粕】粕强油弱，关注粕类增持天气升水多头配置

中期展望：

美国中西部天气忧虑和中国买兴助推，芝加哥大豆突破持稳近两年高位，打开新的上涨空间；另外，远期气象显示，巴西大部分农业产区干燥，巴西农户播种可能推迟，可能意味着 2021 年初收成减少。本季粕类价格面临补涨，而油脂牛市波动可能进一步延伸。关注拉尼娜现象和北美减产形势对盘面的冲击。

短期展望：

美国谷物霜冻风险的天气忧虑可能会在盘面持续发酵，推升美豆及粕类价格延续突破性上涨。MPOB 在 10 日利多报告后，棕榈油市场反馈冷淡，油脂涨势暂歇，更多时间呈现震荡休整态势。结构性行情将演绎粕强油弱。

操作建议：豆粕 3030、菜粕 2400 多空参考停损，博弈波段多头行情为主；豆油、棕榈油、菜籽油增加战略性多头配置，分别参考 6700、5770、8500 停损。

【沥青】原油有效企稳前，沥青难改弱勢格局

中期展望：

成本重心下移，基本面缺乏亮点，沥青中长期上行空间受限。

短期展望：

在沙特下调 10 月份面向所有目的地的轻质原油官方售价、OPEC+供应增加、美国驾车出行高峰季结束及疫情再度爆发担忧等多重利空打压下，国际原油破位下跌，成本端压制作用显著。自身基本面而言，沥青生产利润好转，对于炼厂持续生产沥青存在利好，国内沥青供应或持续高位；而各地需求多为刚需采购，旺季特征并不明显，库存压力难有效释放，基本面亦无亮眼表现。原油出现有效企稳前，沥青难改弱勢格局，关注中东局势变化。

操作建议：空单部分止盈，关注 2400 争夺。

【甲醇】重心下移，缓慢修复

中期展望：

中期展望：中东进口易增难减，东南亚进口持稳，南美进口此消彼长。虽有进口减量预期，但 9 月去库并不一定顺畅。

短期展望：

短期展望：原油暴跌拖累、能化共振下跌情况下，甲醇相对抗跌，但因下破 2000-2050 点震荡区间而略显弱勢。目前，也暂未有做多趋势形成的条件。仅看原油下跌利空释放后，将向上修复回归震荡。

操作建议：MA01 将缓慢得从 2000 点一下修复至 2000-2050 区间，暂无明显驱动。

止损止盈：风险提示：宏观时间影响、原油端波动影响。

【聚烯烃】原油下跌拖累，陷入偏弱震荡

中期展望：

中期展望：固体面临供应增加（含新装置投产）VS 需求有增量（含金九银十），资金博弈逐渐激烈，但聚烯烃仍存四季度偏强走势预期。

短期展望：

短期展望：两油维持低库存，易被资金多配。虽有投产压力，但暂未形成突出供需矛盾，期现货同涨，行情走势较强。期价上方有投产预期压制+现货高位交投抵触限制，后半周冲高至 PP8150 点左右、PE7780 点左右，有回调需求。但目前固体未有新矛盾出现，投产也尚未完全落地，预计回调幅度不深，PP01 将于 7900-8150 点、L01 将于 7550-7750 点高位窄幅震荡。其中，因美国对伊朗制裁可能影响伊朗货源+前期美国飓风将影响短期美国货源，PE 近期走势偶尔较 PP 略强。

操作建议：

原油下跌利空已释放，但有投产压力接上，资金情绪又多配转为偏空。PP01 于 7600-7850 点、L01 于 7300-7550 点内偏弱震荡，短期逻辑可能随时切换为投产预期（消息面），操作宜灵活。PL01 价差方面，本周内达前期极值 PP-L=+250 左右，在 PE 外盘趋紧支撑等利多被削弱之后，该价差有一定上升空间。接近+250 至+300 左右，可逢低入场做扩大。

止损止盈：风险提示：新装置投产消息面影响、原油端波动影响、中美关系等宏观事件影响。

【黑色】回探重要支撑，谨慎反弹短空

中期展望：

黑色系整体震荡回落，前期上行格局遭到一定破坏，暂时收于关键技术支撑位，或有小幅反抽，一旦失守则开启阶段下行格局。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，黑色系自下而上需求预期良好。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，库存压力正从厂内向下游转移，现实弱于预期，而铁矿石港口库存自7月以来陆续回升，高炉开工率连续两周回落，螺矿比失衡、吨钢利润显著收缩，现货价格维持1000元之上震荡，期价领先现货回落，有形成M顶之势。双焦高位略有回落，但现货坚挺，库存回落，焦化失去产能支撑，期现货基差较小，制约双焦下跌空间。

短期展望：

黑色系本周集体调整，强预期拉涨之后弱现实开始体现，螺纹跌落上升趋势线考验60日线支撑，铁矿运行至40日线颈线位，破位即确立M顶形成，双焦阶段回落也将进一步寻找支撑，整体而言，调整短线或将延续，维持逢高偏空的思路。分品种来看，螺纹本周产量再次缩减至370万吨左右，社会库存仍有所增加，表观消费量自7月中旬开始逐渐收缩，供需两端均相对走弱，现货价格维持于3750一线，而01合约领先现货下挫，跌落4月份以来的上升趋势线，回探至60日线暂获支撑，短线因基差制约在3600-3630一线下行受阻，但若反抽3700点承压或破位3600可进一步沽空。美元指数短期见底回升，高炉开工率出现回落迹象，螺纹产量再次缩减，铁矿石港口库存回升，但上周外矿发运及到港量均出现回落，现货价格坚挺，铁矿多空交织，01合约期价领先现货回落，跌落粘合的短期均线，即将回踩40日线、810前低支撑和上升趋势线支撑，一旦形成破位则将打开下行空间，建议依托840一线沽空。焦炭期价在山西限产消息后快速拉涨，升水现货超百元，高炉开工率有回落迹象、山东焦炭产量不降反增，焦炭各环节库存整体回落，期现价差较小，短线跟随螺纹、铁矿遇阻前高回落，焦炭01合约连续下挫短线或回踩60日线以寻支撑，建议空单谨慎持有。煤炭近期供给受到政策制约，煤价相对坚挺，但随着山西焦化去产能进程，以及焦炭价格回落，焦01合约遇阻1300点回落，短线有望重新下探1200点，建议空单持有。

操作建议：铁矿石01合约有依托840一线逢高短空；螺纹反弹至3700-3720逢高短空，双焦谨慎短空，但空间相对有限。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美国新版财政刺激法案再次搁浅，黄金短线止跌反弹

中期展望：

8月份以来，美国单日新增确诊病例有所下降，俄罗斯注册全球首款新冠疫苗，极大提振了市场信心。美国两党在新一轮财政刺激的规模上存在分歧，但随着大选的临近，两党相互作出让步、达成某种妥协的可能性较大，美元指数大概率延续反弹，黄金中期或将承压。

短期展望：

美国当周初请失业金人数降至88.4万，与上周基本持平，8月新增非农就业137.1万（前值173.4），失业率意外降至8.4%（前值10.2%），连续4个月下降，平均小时工资环比增长0.4%（前值0.1%）。数据表明，美国劳动力市场持续改善，失业率下降为经济和通胀提供支撑。欧洲央行9月会议维持关键利率和紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在1.35万亿欧元不变，货币政策声明显示，紧急抗疫购债计划（PEPP）下的净资产购买期将至少持续至2021年6月底，资产购买计划下的净购买额将为每月200亿欧元，且将在年底前额外进行规模1200亿欧元的临时购买，表述与此前一致。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，国内需求已经显着恢复，能源价格下降抑制了通胀，不确定性打压消费者支出、企业投资，复苏的力度仍然受到不确定性的影响，充足的货币刺激仍然是必要的。准备根据需要调整所有的工具，还没有讨论扩大紧急抗疫购债计划。上调今年经济增速预期，并下调未来两年GDP增速预期，预计通胀将在2021年初转正。拉加德讲话期间，欧元兑美元汇率持续上行，之后冲高回落，表明市场对没有进一步扩大购债感到失望。短期来看，美国8月经济数据表现强劲，两党对新版财政刺激法案存在分歧，美股高位调整，避险情绪再起，黄金短线止跌反弹。

操作建议：美国8月经济数据表现强劲，两党尚未就新版财政刺激法案达成一致，美股高位调整，避险情绪升温，黄金短线止跌反弹，建议短线思路对待。

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