

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 0516-838311260

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 6 月 CPI、PPI 涨幅回落

中国 6 月 CPI 同比上涨 1.1%，较上月回落 0.2 个百分点，主要受猪肉价格降幅扩大的影响。6 月 PPI 同比上涨 8.8%（前值 9%），石油天然气开采、黑色金属冶炼等行业涨幅回落是主要原因。表明在国家一系列政策组合拳的出击下，原材料价格持续上涨的势头初步得到遏制，市场供求关系有所改善。中期来看，生猪生产已恢复正常，下半年猪肉价格有望保持稳定，通胀压力整体可控，预计 CPI 上行空间有限。全球货币政策转向背景下，大宗商品价格不具备持续上行的基础，国家抛储计划的实施，有利于稳定原材料价格，预计 PPI 稳中有降。

财经周历

本周将公布中国第二季度 GDP、6 月固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售总额，美国 6 月零售销售等重要数据，需重点关注。

周二，14:00 德国 6 月 CPI 年率；18:00 美国 6 月 NFIB 小型企业信心指数；20:30 美国 6 月 CPI 年率。

周三，17:00 欧元区 5 月工业产出月率；20:30 美国 6 月 PPI 月率；22:00 加拿大央行 7 月利率决定。

周四，10:00 中国第二季度 GDP 年率、6 月城镇固定资产投资、工业增加值、消费品零售总额年率；14:00 英国 5 月三个月 ILO 失业率、6 月失业率；20:30 美国 6 月进口物价指数月率、7 月纽约联储制造业指数、当周初请失业金人数；21:15 美国 6 月工业产出月率；23:00 美联储 2021 年票委、芝加哥联储主席埃文斯就美国经济发表讲话。

周五，17:00 欧元区 6 月 CPI 年率、5 月贸易帐；20:30 美国 6 月零售销售月率；22:00 美国 7 月密歇根大学消费者信心指数初值。

重点品种观点一览

【股指】国常会释放降准预期，超跌反弹或随时开启

中期展望：

中期展望（月度周期）：随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力加大，国务院常务会议释放降准预期，股指中期反弹思路不变。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连续三个月回落，受原材料价格上涨的影响，生产和需求同步放缓，尤其外需下降幅度较大。国务院常务会议决定，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。为缓解企业成本压力，国家物资储备局已向市场投放首批铜铝锌国家储备，有利于原材料价格，改善企业盈利预期。进入下半年，基数效应将进一步消退，经济增速将继续回落，稳增长压力或将加大，财政支出有望加码。货币政策坚持稳字当头，保持广义货币供应量M2和社会融资规模增速与名义GDP增速基本匹配，若经济放缓超预期，不排除边际放松的可能。影响风险偏好的因素多空交织，德尔塔变异毒株在多地传播，疫情反弹引发避险情绪。国务院常务会议释放降准预期，证监会强调依法严厉打击证券违法活动，有利于提振市场信心。

短期展望：

受经济增速放缓以及通胀预期等因素影响，风险偏好下降，本周股指短线再次探底。IF加权反抽20日线承压回落，短线或再次考验前期低点4826与4878连线支撑，若被有效跌破需防范继续探底的风险。IH加权跌破年内低点3341，日线MACD指标背离，预计继续下跌的空间有限，超跌反弹可能随时开启。IC加权突破年内高点6634压力后进入回调，但仍运行在上升通道中。上证指数反弹受到20日线的压力，短期关注60日线及前期低点3496一线支撑。

操作建议：中国6月制造业PMI走弱，经济增速进一步放缓，下半年稳增长压力加大，国务院常务会议释放降准预期。短期来看，国外疫情反弹引发避险情绪，股指短线再次探底，注意把握低吸机会。

止损止盈：

【国债】市场情绪偏暖，债市或维持偏强运行

中期展望：

中期展望（月度周期）：经济基本面方面，5月工业生产、消费、投资等宏观数据同比增速均呈现出一定程度下行，同时国外生产恢复使我国出口承压，不过这并不能说明经济动能的衰减。总体上看，经济修复仍在持续推进，我国经济复苏的趋势不变。但当前经济修复仍存在一定结构性问题，未来仍存在较大改善空间。随着去年同期基数抬高，6月各项宏观数据同比增速或进一步回落。基建和房地产投资增速大概率放缓。驱动经济增长的主动动力是消费和制造业投资的恢复。央行公开市场投放较为温和，货币政策总体基调保持稳健中性，LPR报价连续14个月维持不变，MLF操作总体平稳，央行持续释放中性信号，资金面保持平稳充裕。预计6-7月，我国财政政策和货币政策维持宽松，边际收敛而不是快速收紧，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。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国务院常务会议决定，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。国常会提及降准短期内明显提振了债市情绪，但目前降准是否落地、以何种形式落地仍然存在不确

定。跨季后，7月初资金面或仍维持宽松状态，但税期和政府债券发行存在不确定性。利率债供给并未明显放量、股市表现相对弱势。近期油价上涨背引发通胀担忧。

操作建议：目前市场情绪偏暖，国常会提及降准将明显提振债市情绪，国债期货短期或维持偏强运行。

止损止盈：

【油粕】供需报告前油粕市场有修复性反弹动作

中期展望：

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆在5月份终结11连阳上涨，曾迭创九年新高至1667，后高价动荡追随商品出现调整，因美国谷物关键生长期天气市缺失，及宏观市况动荡等因素，预计反季节下跌接近尾声，等待季末面积报告指引方向。东南亚棕榈油季节性增产预期引导，更兼美国减少生物柴油掺混政策等消息刺激，油脂市场快速转入技术熊市，关注修复性反弹的持续性。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国内三大油脂连续反弹上涨三周，豆棕累计反弹超千点，豆油8600、棕榈油7800、菜籽油10500关口，注意挺进上方阻力位市场的反馈。豆粕3700-3800、菜粕3100-3200年内高价区承压显著，关注USDA月度供需报告市场反馈，未能持稳波段多单减持。

操作建议：豆粕3700-3800、菜粕3100-3200年内高价区未能持稳，波段多单减持；国内豆油8600、棕榈油7800、菜籽油10500，高价若未能持稳波段多单减持。

【PTA】盘面有止跌企稳迹象，后市核心驱动仍在原油

中期展望：

供需相对偏紧，7月PTA料将维持去库节奏。

短期展望：

EIA原油及汽油库存大幅下降，验证需求向好预期，国际原油下方支撑较强；但OPEC+关于原油产量的分歧使全球供应前景面临不确定性因素，仍压制油价；在OPEC+恢复磋商之前，原油高位或有震荡反复。

逸盛新材料360万吨新装置投产，逐步出合格品，将带来一定供应增量；不过主流供应商减少供货量，装置检修偏多，而下游聚酯开工高位运行，整体供需维持相对偏紧局面。目前市场核心驱动力仍在成本端，等待OPEC+产业政策指引。

操作建议：TA09合约有止跌企稳迹象，激进投资者可轻仓试多，市场核心驱动仍在原油。

【甲醇】油价干扰暂消退，重回基本面

中期展望：

供应端，国内供应压力趋增，存港口累库和进口增量预期，外盘装置趋稳+新产能投放预期，兑现速度或加快。需求端，烯烃5月底-7月集中检修，传统下游逐渐向年中淡季过渡。

短期展望：

煤炭成本端支撑暂告一段落，OPEC+会议内部分歧导致油价高位回调，甲醇随能化共振回落。能化走势 VS 甲醇基本面转弱预期（供增需减），上有MTO压制+下游成本支撑，MA09维持震荡走势。若油价始终没有明确指引，行情将回归此前被忽视的基本面，偏空配。

操作建议：MA09维持2500-2650点宽幅震荡。待烯烃降负/检修利空兑现，预计短线走势转空。

止损止盈：原油/煤炭成本端波动、烯烃检修不及预期、海外装置异动。

【黑色】粗钢压减产量压力，成材走强炉料下挫

中期展望：

螺纹社会库存、钢厂库存持续增加，表观消费量本周略有回升，钢材淡季影响仍在。唐山在党庆前后的短期限产取消，高炉开工率重回6月下旬水平，但6月末安徽、甘肃等省份陆续开展下半年粗钢产量压减工作，唐山今年余下时间都将实施限产30%等政策驱动下，螺纹钢期现货共振上行。炉料成本松动，焦炭库存止降回升，盘面领先下挫，现货本周开启第一轮调降，煤矿安全生产放松，煤炭供应略有缓解，焦煤价格失守60日线下挫；铁矿石也在粗钢压减产量的影响下，受阻1250一线大幅下挫，国内港口库存也连续三周回升，现货价格目前尚持稳于1500元/吨一线。长流程吨钢利润获得一定修复。

短期展望：

下半年粗钢压减产量的政策陆续开展，唐山钢厂下半年执行30%限产，前期炉料强、成材弱的格局在本周获得显著修复，成材走强而炉料下挫，吨钢利润有所回升。双焦本周受阻下挫，纷纷失守60日线，技术形态转空，铁矿石也受阻1250一线下挫，而螺纹钢表现强势，下半年旺季预期仍存，维持多头思路考验1250元/吨。分品种来看：

螺纹：螺纹10合约突破60日线及前高持续拉涨，现货跟随上行，交易逻辑主要在于下半年粗钢压减产量任务再被提及、梅雨季后需求有望改善以及成本支撑，继甘肃、安徽等地陆续出台限产文件后，唐山将以30%的限产贯穿下半年，江苏省各企业整体的粗钢产量不能超过去年，这点燃多头交易热情，期价短线考验5500点大关，维持波段偏多思路。

铁矿：下半年压减粗钢产量以及唐山限产传闻，对铁矿石也形成打压，但短期高炉开工率回升，铁矿石现货坚挺，对盘面升水超200元/吨，令铁矿石的下挫慢双焦一步，铁矿09合约受阻前高1250一线，跟随双焦下挫，失守1200点，短线将惯性下行考验60日线即中长期上升趋势线支撑支撑，波段偏空。

双焦：双焦09合约在粗钢压减产量的压力之下，本周冲高回落收跌约5%上下，波幅均超10%，焦炭09合约回踩二季度以来的上升趋势线2450一线，而焦煤因供需格局转变，已经跌破近期的支撑及60日线，技术形态转空。也应警惕基差驱动下的反抽风险。

操作建议：螺纹钢维持多头思路，逢低买入考验5500点压力；双焦依托60日线逢高沽空、铁矿石失守1200谨慎短空。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】美联储会议纪要释放乐观信号，短线反弹不改下跌趋势

中期展望：

美联储6月货币政策声明上调今后两年经济增长预期和未来三年通胀预期，点阵图显示2023年底前加息两次，若经济进一步取得进展，将在即将召开的会议上讨论缩减购债。我们认为，美联储货币政策正常化的序幕就此拉开，实际利率边际上升是大概率事件，黄金中期将进入下行趋势。

短期展望：

美国当周初请失业金人数录得 37.3 万（前值 37.1），逐渐接近充分就业要求的低于 30 万，表明随着失业救济金陆续停止发放，越来越多的劳动力重返就业岗位。美联储 6 月会议纪要显示，部分官员认为经济复苏快于预期，与此同时通胀持续上升，这为美联储收紧货币政策提供了理由。多位与会者提到，鉴于收到的数据，预计开始降低资产购买速度的条件将比之前会议上预期的要早一些得到满足。多数官员认为，在评估实现目标的进展以及宣布缩减 QE 时，应保持耐心。与会者同意继续评估经济在实现委员会目标方面的进展，并开始讨论调整资产购买路径和构成的计划，重申将在发布减少购债速度的公告之前，尽早向市场发出通知。我们认为，美联储 6 月会议纪要表达了对经济前景的乐观预期，但对于何时调整资产购买计划存在分歧，这取决于劳动力市场改善的步伐，若就业在三季度加快恢复，则支持缩减购债的官员将会增多。短期来看，德尔塔变异毒株在多地传播，疫情反弹加剧了市场恐慌，受避险情绪支撑，黄金短线延续反弹，但美联储逐步退出 QE 是大势所趋，黄金维持逢高偏空的思路。

操作建议：全球疫情反弹引发市场担忧，避险情绪升温，黄金短线延续反弹，但美联储 6 月会议纪要传递乐观信号，逐步缩减购债是大概率事件，黄金维持逢高偏空的思路。

止损止盈：

公司总部

全国客服热线: 400-111-1855
电话: 0516-83831105
研究所电话: 0516-83831185
传真: 0516-83831100
邮编: 221005
地址: 江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

深圳分公司

电话: 0755-33376099
邮编: 518009
地址: 深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

徐州营业部

电话: 0516-83831119
传真: 0516-83831110
邮编: 221005
地址: 徐州市淮海东路153号

苏州营业部

电话: 0512 - 69560998
传真: 0512 - 69560997
邮编: 215002
地址: 苏州干将西路399号601室

广州营业部

电话: 020 - 87750826
传真: 020-87750882
邮编: 510080
地址: 广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

管理总部

电话: 021-60968860
传真: 021-60968861
地址: 上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

北京东四十条营业部

电话: 010-84261653
传真: 010-84261675
邮编: 100027
地址: 北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

常州营业部

电话: 0519 - 88059977
传真: 0519 - 88051000
邮编: 213121
地址: 常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

上海东方路营业部

电话: 021- 61017395
传真: 021-61017336
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2112室

成都高新营业部

电话: 028- 68850968-826
传真: 028-68850968
邮编: 610000
地址: 成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

成都分公司

电话: 028-68850966
邮编: 610000
传真: 028-68850968
地址: 成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

南京营业部

电话: 025 - 84787999
传真: 025- 84787997
邮编: 210018
地址: 南京市玄武区珠江路63-1号

南通营业部

电话: 0513-55880598
传真: 0513 - 55880517
邮编: 226000
地址: 南通市环城西路16号6层
603-2、604室

杭州营业部

电话: 0571- 85817186
传真: 0571-85817280
邮编: 310004
地址: 杭州市绍兴路 168 号

重庆营业部

电话: 023 - 67917658
传真: 023-67901088
邮编: 400020
地址: 重庆市渝中区新华路388号
9-1号