

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

棉·糖·胶

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

宏观·财经

宏观观察

1. 中国7月官方制造业PMI连续4个月下滑

中国7月官方制造业PMI降至50.4(前值50.9),连续4个月下滑,创去年3月以来新低,但已连续17个月维持在扩张区间。7月财新制造业PMI降至50.3(前值51.3),连续两个月下滑,创去年5月以来新低。从企业规模看,大型企业PMI为51.7,与上月持平;中型企业PMI录得50.0,较上月回落0.8个百分点;小型企业PMI降至47.8(前值49.1),连续3个月低于临界值。表明中、小型企业景气度下滑,经济扩张步伐进一步放缓,宏观政策需加大对中小企业的支持。从分类指数看,生产指数为51.0(前值51.9),连续两个月回落。新订单指数录得50.9,较上月回落0.6个百分点,其中新出口订单指数降至47.1(前值48.1),连续4个月下滑,创去年6月以来新低。表明受经济增速放缓以及原材料价格上涨等因素的影响,供需两端同步放缓,尤其外需下行压力加大。

财经周历

本周将公布中国7月CPI、PPI年率,美国7月CPI年率等重要数据,此外美联储多位官员将发表讲话,需重点关注。

周一, 09:30 中国7月CPI、PPI年率; 14:00 德国6月贸易帐; 16:30 欧元区8月Sentix投资者信心指数; 22:00 美联储2021年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话; 次日00:00 里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话。

周二, 17:00 德国8月ZEW经济景气指数; 17:00 欧元区8月ZEW经济景气指数; 18:00 美国7月NFIB小型企业信心指数; 22:00 克利夫兰联储主席梅斯特就通胀风险发表讲话。

周三, 14:00 德国7月CPI年率; 20:30 美国7月CPI年率。

周四, 17:00 欧元区6月工业产出月率; 20:30 美国7月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五, 17:00 欧元区6月贸易帐; 20:30 美国7月进口物价指数月率; 22:00 美国8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】反弹或随时结束，注意二次探底风险

中期展望：

在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，中期进入震荡筑底的可能性较大。基本面逻辑在于：近期公布的数据显示，中国 7 月官方制造业 PMI 连续 4 个月下滑，生产和需求同步放缓，新出口订单指数连续 3 个月低于临界值，外需呈现明显的下滑趋势，随着全球经济增速拐点的到来，下半年出口将面临下行压力。中央政治局会议强调，做好宏观政策跨周期调节，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。与今年 4 月会议相比，7 月会议删除了“用好稳增长压力较小的窗口期”和“宏观政策不急转弯”等表述，增加“做好宏观政策逆周期调节”等内容，意味着下半年面临的不确定性因素增多，经济下行压力加大，宏观政策有望向稳增长方面倾斜。影响风险偏好的因素多空交织，中央政治局会议强调做好宏观政策跨周期调节，政策面释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储缩减 QE 的预期再起，外围市场波动放大。

短期展望：

官媒发声安抚市场情绪，在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，进入反复震荡筑底阶段。IF 加权跌破前期低点 4826 与 4878 连线支撑后连续重挫，均线簇空头排列、向下发散，超跌反弹后存在二次探底的可能。IH 加权跌破 3100 整数关口，创一年来新低，短线反弹后或再次考验前期低点 3076 一线支撑，若被有效跌破，则将继续探底。IC 加权跌破 60 日线后迅速收复，重回上升通道，但日线 MACD 指标背离，短期警惕再次回落风险。上证指数跌破 3 月低点 3328，短线进入超跌反弹，关注上方 20 日线压力。

操作建议：中国 7 月官方制造业 PMI 连续 4 个月下滑，显示经济下行压力加大，中央政治局会议强调做好跨周期调节，政策面释放稳增长信号。股指恐慌性下跌结束，短期或进入震荡筑底阶段，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：

【国债】修复进程放缓，期债振荡偏强

中期展望：

中期展望（月度周期）：二季度 GDP 同比增长 7.9%。同比增速下滑，增长水平略低于市场预期，不过二季度经济修复进程继续推进，两年复合 GDP 增速升至 5.5%，继续向潜在经济增长水平靠拢，且当季 GDP 环比加快。从经济增长动力上看，出口高增带动工业生产“抢跑”，仍是支撑二季度经济增长的主导力量。央行实施降准，超出市场预期，且全面降准的方式和释放的 1 万亿资金量也均超出预期。但随后 MLF 缩减续作，但价格不变，LPR 报价基础未变。后续我国货币政策宽松空间预计有限，大概率保持中性。

短期展望：

短期展望（周度周期）：7 月制造业景气度有所回落，且结构性问题凸显。经济在基数消退后增速稳中偏落。美联储宽松货币政策面临退出，我国稳健货币政策取向没有发生改变，政治局会议显示出对下半年经济形势的谨慎，后续政策宽松空间预计有限，大概率保持中性。银行间资金面有所改善，供需趋于平衡。8 月地方债供给压力较大，对于资金面会有一定影响。全球“第四波”疫情再起，国内疫情跨省传播，避险情绪扰动。

操作建议：短期来看，国债期货谨慎追高，长期可逢调整买入。

止损止盈：

【豆粕】月度报告前油脂恢复反弹，粕类弱势震荡

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，反季节下跌至1240。后续因供需紧平衡和干旱天气市况，芝加哥大豆自低位反弹一度触及1428，但因近期天气市缺失和美豆生长优良率高于预期，美豆收低1330。东南亚棕榈油季节性增产不及预期，油脂市场表现强劲。市场呈现油强粕弱结构。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国内三大油脂再次触及年内高价区，豆油8900、棕榈油8500、菜籽油10200关口，注意挺进上方阻力位市场的反馈。豆粕3500-3700、菜粕3100-3200年内高价区弱势震荡，关注美国农业部8月13日凌晨的8月供需报告方向指引，注意产量调减预期下市场取向。

操作建议：双粕维持在近五周的波动区间之内，其中，豆粕3500-3700、菜粕2900-3100，或面临技术盘整；豆油8900、棕榈油8500、菜籽油10200，高价若未能持稳波段多单减持，战略上关注新高突破性牛市延伸。

【沥青】原油企稳叠加需求改善预期，短线震荡偏强运行

中期展望：

成本端有支撑，需求季节性转旺，沥青运行重心有望上移。

短期展望：

中东紧张局势升温，一定程度抵消Delta变种病毒引发的需求担忧，国际原油企稳反弹，带来成本支撑。全国炼厂8月排产同比下滑，供应压力缓解，而随着降雨天气减少，需求有望逐渐改善，供需预期好转迹象，短线沥青震荡偏强运行。

操作建议：短线多单持有，若有效站稳3350元/吨加持多单。

【甲醇】移仓加速，远月承压

中期展望：

供应端，内地维持中高供应水平，进口放量缓慢，海外新投装置待8月产能释放。需求端，烯烃7月中旬-8月上旬集中检修，沿海烯烃检修计划兑现中，利空压制明显。

短期展望:

煤炭支撑消退，行情重归基本面。南京诚志二期烯烃按时检修，港口即将承压，8月累库压力渐增，供需边际走弱明显。

操作建议: MA09 震荡偏弱运行，区间收窄至 2600-2700 点区间震荡，2600 点支撑不稳。移仓换月加速，MA01 维持空配思路。

止损止盈: 原油/煤炭价格波动、国内外装置异动。

【黑色】炉料表现分化加剧，铁矿大跌双焦强势

中期展望:

本周螺纹社会库存小幅回落但钢厂库存大幅增加，表观消费量快速回落，淡季影响仍在，抑制钢价上行。本周黑色系商品价格受到政策面的巨大扰动，7月30日中央政治局会议提出要统筹推进做好碳达峰、碳中和工作，纠正运动式“减碳”，原本在碳达峰、碳中和政策逻辑下持续拉涨的钢价，周一、周二剧烈下跌，多头对钢厂减产预期进行修正，趁机获利了结，而实际下半年粗钢压减产量的工作不会放松，盘面一度大幅反抽，随后维持震荡。本周铁矿期现货同步下跌，现货已经自一个月前的 1500 元/吨之上回落至 1225 元/吨，09 合约失守 1000、01 合约跌破 900，港口库存本周略有下降，但整体呈现震荡回升之势。焦炭库存略有止跌迹象，但现货再次拉涨，成本端焦煤供应紧张、价格飙升，焦煤库存连续八周下降，现货价格持续走高，主焦煤甚至高达 2850 元/吨。

短期展望:

市场主要逻辑重回下半年钢厂将坚定压减产量，螺纹快速反弹后震荡整理，应逢低布局中线多单。铁矿石偏紧格局趋于缓和，盘面进一步破位下挫，中线维持逢高沽空思路。双焦近月偏紧结构不改，焦煤库存连续八周回落，期现货坚挺走高，近强远弱格局凸显，整体趋于上行。分品种来看：

螺纹: 螺纹在连续震荡攀升一个月至 5800 关口后，受中央政治局会议纠正运动式“减碳”的利空解读，多头趁机获利了结，随后爆发反弹，市场逻辑重回钢厂限产，中长期仍运行在上行通道中，但目前现货价格快速回落至 5270 一线，期价上行或仍需时机，短线趋势性不佳，5000-5800 元/吨大区间震荡，宜波段操作，逢低布局远月多单。

铁矿: 铁矿中长期需求受制于粗钢压减产量政策，三季度四大矿山又有增产预期，供需格局明显由紧逐渐好转，盘面带动现货价格下跌，呈现近强远弱格局，铁矿石 2201 合约本周在前三个交易日窄幅震荡后，周四长阴重挫失守 900 点一线，本周跌幅 3.97%，延续 1150 一线以来的单边下行之势，承压空头发散的 5 日和 10 日均线，空势显著，09 合约周五一度失守 1000 关口，现货价格回落至 1225 左右，但后续期现回归不排除现货继续补跌，所以铁矿石建议逢反弹沽空、破位沽空。

焦煤: 短期焦煤供应偏紧尚未有效缓解，主焦煤价格持续飙涨至 2850 一线，本周焦煤受商品市场整体氛围的拖累，多头获利了结，期价快速回落，但随后大幅反弹，仍维持高位震荡，焦煤库存连续八周下降，给予焦煤偏多支撑。

焦炭: 焦炭受山西焦化限产和焦煤供应偏紧、价格强势的驱动，09 合约强势反弹再度逼近 3000 点关口，但在粗钢产量回落、煤炭供应回升预期增强的背景下，远月焦炭弱于近月，建议波段偏多或买近卖远套利。

操作建议: 螺纹钢短线趋势性不佳，5000-5800 元/吨大区间震荡，建议短空长多；铁矿石空单持有，反弹突破 900 关口暂止盈，后期逢高沽空为主；双焦整体维持强势，建议波段偏多。

止损止盈: 参考操作建议

【黄金】美联储副主席讲话支持年底缩减购债，黄金再次承压下跌

中期展望:

美联储副主席克拉里达讲话表示，支持在今年晚些时候宣布缩减购债，加息的必要条件将在 2022 年底前得到满足。我们认为，随着失业救济金陆续停止发放，越来越多的劳动力将重返工作岗位，实现充分就业只是时间上的问题，美联储 9 月宣布开始缩减购债的可能性增加，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 7 月新增 ADP 就业意外下降，当周初请失业金人数降至 38.5 万，逐步接近充分就业要求的低于 30 万。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 录得 59.9，略超预期的 59.8，7 月 ISM 非制造业 PMI 上升至 64.1，创 1997 年以来新高。数据表明，虽然 7 月制造业活动有所放缓，但服务业表现依然强劲。美联储副主席克拉里达发表讲话称，虽然就业市场仍需恢复，但目前通货膨胀超过了 2% 的目标，为美联储在开始收紧政策之前达到其设定的“取得实质性进展”的基准创造了条件。肯定会看到美联储在今年晚些时候宣布缩减购债规模”，没有让任何人感到意外的缩减计划。如果未来通胀预期得以实现，那么相信提高利率的必要条件将在 2022 年底前得到满足。旧金山联储主席戴利称，美联储将能够在今年晚些时候或明年初缩减购债。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，如果秋季就业市场如预期般强劲，则将达到“实质性进一步进展”的门槛。美联储理事沃勒表示，美联储可能会比一些人认为的更早收回宽松的货币政策。短期来看，美国制造业和服务业表现强劲，劳动力市场持续改善，美联储副主席等多位官员讲话支持年底缩减购债，美元指数企稳回升，黄金再次承压下跌。

操作建议：美国经济和就业表现强劲，通胀居高不下，美联储副主席等多位官员讲话支持年底缩减购债，美元指数和美债收益率止跌反弹，黄金再次承压下跌，维持逢高偏空思路。

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