

## 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 CPI 同比回落，PPI 涨幅扩大

中国 7 月 CPI 同比上涨 1%（前值 1.1%），涨幅连续两个月回落，主要受猪肉等食品价格降幅扩大的拖累。7 月 PPI 同比上涨 9%，较上月加快 0.2 个百分点，主要受煤炭开采以及石油相关行业涨幅扩大的影响。中期来看，生猪生产恢复正常后，猪肉供给持续增加，在国家收储政策的支持下，下半年猪肉价格将保持稳定，通胀压力整体可控。随着全球货币政策转向，以及经济增速拐点的到来，大宗商品不具备持续上行的基础，国家抛储计划的实施，有助于稳定原材料价格，预计下半年 PPI 稳中有降。

## 财经周历

本周将公布中国 7 月固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售总额年率，美国 7 月零售销售等重要数据，此外美联储将公布 7 月会议纪要，美联储主席鲍威尔将发表讲话，需重点关注。

周一，10:00 中国 7 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；20:30 美国 8 月纽约联储制造业指数。

周二，14:00 英国 6 月三个月 ILO 失业率、7 月失业率；17:00 欧元区第二季度 GDP 年率；20:30 美国 7 月零售销售月率；21:15 美国 7 月工业产出月率；22:00 美国 8 月 NAHB 房地产市场指数；次日 01:30 美联储主席鲍威尔发表讲话。

周三，17:00 欧元区 7 月 CPI 年率；20:30 美国 7 月新屋开工、营建许可月率；次日 02:00 美联储公布货币政策会议纪要。

周四，16:00 欧元区 6 月经常帐；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。

周五，09:30 中国 8 月一年期贷款市场报价利率；14:00 德国 7 月 PPI 月率；17:00 英国 8 月 Gfk 消费者信心指数。

## 重点品种观点一览

### 【股指】连续反弹后压力逐渐加大，谨防再次探底风险

#### 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 CPI 同比回落，PPI 涨幅扩大，金融数据全线下滑。受经济增速放缓和原材料价格上涨的影响，生产和需求同步放缓，尤其外需下行压力加大。下游制造业成本上升，并在一定程度上抑制终端消费，企业盈利增速放缓，进入被动补库存阶段。为缓解下游企业成本压力，国家发改委已连续两次实施抛储计划，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期。央行二季度货币政策执行报告指出，要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性。既有力支持实体经济，又坚决不搞“大水漫灌”，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储 9 月宣布缩减购债的预期升温。

#### 短期展望：

央行二季度货币政策执行报告释放积极信号，在政策面和情绪面的推动下，股指展开超跌反弹。IF 加权跌连续两周反弹，站上 20 日线，但上方面临 40 及 60 日线压力，短期若不能有效突破，需防范再次探底风险。IH 加权反弹受到 20 日线的压制，短期或再次考验前期低点 3076 一线支撑。IC 加权连续反弹并突破前期高点 6914 一线压力，再创年内新高，短期关注上升通道上轨压力。上证指数创年内新低后进入超跌反弹，接连站上 10、20 及 40 日线，但上方受到 60 日线的压制，关注能否有效突破。

**操作建议：**中国 7 月金融数据全线回落，显示经济下行压力加大，社会融资需求放缓。央行二季度货币政策执行报告释放稳增长信号，在政策面和情绪面的推动下，股指展开超跌反弹，但上方压力逐渐加大，短期不排除再次探底的可能。

#### 止损止盈：

### 【国债】经济复苏受到扰动，期债仍有上行基础

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：PPI 高位磨顶，CPI 小幅回落。经济复苏受到扰动，7 月进出口额同比增速都有所趋缓，侧面反映出全球需求量下降、经济恢复动能有所减弱，整体上不支持过高的利率环境。央行发布二季度货币政策执行报告称，总体而言，货币与通胀的关系没有变化，货币大量超发必然导致通胀，稳住通胀的关键还是要管住货币。下一阶段要统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，既有力支持实体经济，又坚决不搞“大水漫灌”，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。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 月金融数据整体偏弱，不排除短期波动的影响，也与近期宏观经济修复势头有所减弱，以及政策上对楼市及平台融资的压力不减有一定关联。经济恢复动能有所减弱，整体上不支持过高的利率环境。因此短期内资金面仍然相对平稳，利率维持震荡局面的概率较大。国内疫情初步得到控制，美联储 taper 预期再次引爆，要重点关注下半月资金面趋紧预期，可能提前对市场造成的影响。

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】月度报告供需微调结转库存不变，短期震荡交投局面未改

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1418，但因近期天气市缺失和美豆生长优良率符合预期，美豆收于1346。东南亚棕榈油季节性增产不及预期，油脂市场表现强劲。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国内三大油脂期货完成移仓换月，豆油8900、棕榈油8100、菜籽油10600，注意挺进上方阻力位市场的反馈，实现突破性上涨的机会增加。豆粕3500-3600、菜粕2830-2940年内高价区震荡，USDA8月供需报尘埃落定后，季节性多头波动为主。

操作建议：豆粕3500-3700、菜粕2830-3000，区间震荡波动思路；豆油8900、棕榈油8100、菜籽油10600，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。

### 【PTA】下游聚酯有降负预期，短线调整风险加大

中期展望：

逸盛新材料重启异常，主流厂家减少合约供货量，8月PTA料将维持去库节奏。

短期展望：

新冠病毒Delta变种的传播减缓全球石油需求的复苏，IEA月报将下半年需求增长预估下调50万桶/日，原油上行乏力，成本端提振力度减弱。

自身基本面而言，台化兴业120万吨装置意外停车检修，三房巷120万吨装置计划重启，供应端变化不大；但下游聚酯有降负预期，PTA去库节奏或放缓，短线调整风险加大。

操作建议：多单减持观望，待期价调整修复后再择机入场。

### 【甲醇】连续累库，远月承压

中期展望：

供应端，内地装置检修与重启交替，供应压力尚不明显；外盘强，内盘弱，进口放量缓慢，海外新投装置待 8 月产能释放。需求端，内陆烯烃陆续重启，沿海烯烃检修计划兑现中，累库预期逐步兑现，利空压制明显。

**短期展望：**

周内换月完成，期价反弹高度有限。南京诚志二期烯烃检修利空+连续两周累库抑制期价高度。港口负基差维持，内地则受检修支撑，呈港口偏弱、内地偏强格局。目前，MA09 临近交割月，关注后续交割情况；新主力 MA01 高位承压，煤炭支撑或资金偏多情绪交替 vs 累库预期，预计 01 合约将延续多空僵持的格局，暂难以脱离震荡市。

**操作建议：**MA01 震荡区间 2700-2850 点，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】铁矿“跌跌不休”、“绝代双焦”强势

**中期展望：**

黑色系商品价格仍维持分化，螺纹钢维持高位震荡，铁矿重挫而双焦强势拉升。本周螺纹社会库存小幅回落但钢厂库存小幅回升，表观消费量出现增加但产量也略有增加，螺纹供需格局尚未有明确变化。铁矿石在粗钢产量压缩的长期利空驱动下，期现货同步大跌，现货自上周的 1225 元/吨回落至 1140 元/吨，09 合约失守 1000、01 合约逼近 800，港口库存本周略有下降，但整体呈现震荡回升之势。焦炭库存再度回落，焦煤库存连续九周缩减，两者均处于近四年的低位区域，双焦现货强势拉涨，补基差驱动盘面强势拉升，周度虽有小幅回落仍不改多头形态。

**短期展望：**

本周黑色系走势分化，螺纹钢窄幅震荡，中长期上升趋势仍存，铁矿石延续单边下挫，较上周大跌 6.50%，逐渐逼近 800 一线，空势显著，双焦则冲高回落，再刷阶段高点，均较上周大幅收涨逾 4%。分品种来看：

**螺纹：**钢材市场逻辑重回下半年压减产量以及对冬奥会前唐山环保限产的预期，“金九银十”需求预期也不差，钢价运行于上行通道之中，但铁矿石价格低迷，螺纹社会库存小幅回落但钢厂库存小幅回升，表观消费量出现增加但产量也略有增加，螺纹供需格局尚未有明确变化，现货价格报于 5300 元/吨，贴水盘面近 200 元/吨，拖累短期螺纹上行步伐，螺纹 01 合约整体维持 5500 点一线上下震荡反复，期价维持于 40 日线之上，交投重心略有上移，中长期仍运行在上行通道中，短线维持震荡思路，波段操作为宜，中线逢低买入。

**铁矿：**铁矿石 2201 合约延续 1150 一线以来的单边下行之势，周一失守 900 点大关即中长期上升趋势线支撑，长阴重挫探至 850 一线，随后窄幅震荡但仍承压空头发散的 5 日均线，后两个交易日再度下探触及 814.0 元/吨，整体较上周大幅收跌 6.50%。从基本面而言，铁矿石受制于粗钢压减产量的长期利空，但短期高炉开工率及螺纹钢周度产量均略有小幅回升，01 合约反弹遇阻 5 日均线回落，技术空势也十分显著，现货价格也持续下移，但目前报于 1140 元/吨，仍大幅升水盘面超 300 元/吨。铁矿石近远月近期均存有超跌反弹和基差回归的驱动，近 20 个交易日振幅超 40%，01 合约注意下方 780-800 一线支撑，短空谨慎持有，警惕超跌反弹。

**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，焦煤库存连续九周下降，给予焦煤偏多支撑，近远月同步拉升，01 合约近一周波幅就超过 15%，my steel 暂停焦煤报价，盘面也稍显“恐高”情绪，周四、周五高位小幅回落，但目前仍维持于 5 日均线附近，多头趋势未破，建议参考 5 日线为近期多空分水，追涨和抄顶均需谨慎。

**焦炭：**受山西焦化限产和焦煤供应偏紧驱动，焦炭价格连续两轮 120 元/吨的提涨，突破 3000 元/吨，目前第三轮提涨开启但尚未有效落地，09 合约强势站上 3100 点，远月 01 合约则在逼近 3000 关口后大幅跳水，供需格局并未发生明显改变，多头趋势未破，建议参考 5 日线为近期多空分水，追涨和抄顶均需谨慎。

**操作建议：**螺纹钢短线趋势性不佳，5500 点一线震荡反复，短线波段操作，中线逢低买入；铁矿石空单持有，考验 780-800 一线支撑，反弹突破 5 日线则空翻多；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】美国 7 月核心通胀回落，黄金延续超跌反弹

### 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 CPI 同比上涨 5.4%，与上月持平，核心 CPI 同比回落至 4.3%（前值 4.5%）。7 月 PPI 同比上涨 7.8%（前值 7.3%），涨幅连续 7 个月扩大，创 2010 年以来新高。数据表明，尽管美国 7 月核心通胀有所放缓，但大宗商品价格居高不下，通胀在未来几个月仍将维持高位。美国当周初请失业金人数降至 37.5 万（前值 38.7），逐渐接近充分就业要求的低于 30 万。里士满联储主席巴尔金表示，通胀可能已经“见顶”，但不排除供应冲击的风险，其他因素可能使通胀高于预期的时间更长。在缩减开支的讨论中，关注的是就业市场的进一步改善，美国可能还需要几个月才能达到缩减购债规模的基准。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，美联储对就业最大化的承诺意味着不会太快加息，近期通胀的上升似乎只是暂时的。从长期来看，通胀率平均水平将接近 2% 的目标。达拉斯联储主席卡普兰表示，美联储仍预期通胀压力将扩大到明年，如果经济在现在和 9 月会议之间如所预期的那样发展，将赞成在 9 月会议上宣布缩债计划，并在 10 月开始逐步减少购债。2022 年 FOMC 票委、堪萨斯城联储主席乔治认为，现在是时候收缩货币刺激措施了。短期来看，美国 7 月核心通胀回落，美联储官员讲话安抚市场情绪，缓和了市场对美联储缩减 QE 的预期，美元指数短线回落，黄金延续超跌反弹。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 7 月核心 CPI 回落，缓和了市场对美联储加快讨论缩减 QE 的预期，美元指数短线回调，黄金延续超跌反弹，耐心等待逢高做空的机会。

### 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 成都分公司

电话：028-68850968  
邮编：610004  
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：518001  
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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）

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
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

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 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

### 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

### 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#