

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. 欧洲央行7月会议调整前瞻性指引，并释放进一步宽松的预期

欧洲央行7月会议维持利率不变，货币政策声明显示，需要在更长时间内的度宽松政策，将保持现有关键利率水平不变或者更低水平至少至2020年上半年，如果通胀前景不及预期将决定采取行动，随时准备好调整所有工具来确保通胀以持续性方式朝着目标前进。央行行长德拉基在新闻发布会上表示，经济前景的风险仍偏下行，全球经济增长放缓和贸易问题令前景承压，通胀预期下降，需要显著规模的刺激。如果中期通胀前景不及目标，管委会下定决心采取行动，但本次会议没有就降息作出讨论，想要在采取行动前看到下一份预测报告。我们认为欧洲央行7月会议调整前瞻性指引，并释放了进一步宽松的信号，但前提是经济和通胀前景继续恶化，且没有给出采取行动的时间表，令市场大失所望，使得9月降息的预期下降。

财经周历

本周将公布中国7月官方制造业 PMI，美国及欧元区7月制造业 PMI，欧元区第二季度 GDP 年率等重磅数据，此外美联储、英国央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，16:30 英国6月央行抵押贷款许可；22:30 美国7月达拉斯联储商业活动指数。

周二，17:00 欧元区7月经济景气指数、消费者信心指数；20:00 德国7月CPI年率；20:30 美国6月个人支出、核心PCE物价指数年率；22:00 美国6月成屋签约销售指数月率、7月谘商会消费者信心指数。

周三，07:01 英国7月Gfk消费者信心指数；09:00 中国7月官方制造业 PMI；09:30 澳大利亚第二季度CPI年率；15:55 德国7月失业率；17:00 欧元区第二季度GDP、7月CPI年率、6月失业率；20:15 美国7月ADP就业人数；20:30 加拿大5月GDP月率；21:45 美国7月芝加哥 PMI；次日02:00 美联储7月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔出席新闻发布会。

周四，15:55 德国7月制造业 PMI；16:00 欧元区7月制造业 PMI；16:30 英国7月制造业 PMI；19:00 英国央行8月利率决议；19:30 英国央行行长卡尼召开新闻发布会；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国7月Markit制造业 PMI；22:00 美国7月ISM制造业 PMI、6月营建支出月率。

周五，17:00 欧元区6月零售销售、PPI月率；20:30 美国7月非农就业人口、失业率、6月贸易帐；22:00 美国7月密歇根大学消费者信心指数、6月耐用品订单、工厂订单月率。

重点品种观点一览

【股指】中美贸易磋商重启，短期反弹有望延续

中期展望：

二季度经济增速如期回落，市场表现为利空出尽，并对下半年经济回暖的预期定价，股指由企业盈利改善推动的中期反弹有望延续。基本面逻辑在于：中国二季度经济增速再次探底，下半年宏观政策仍需加强逆周期调节，积极的财政政策将加码发力，不折不扣地落实减税降费和加大基础设施补短板是主要方向。进入三季度，随着地方专项债发行进度的加快，以及新一轮基建项目的落地，基建投资有望显著回升，经济增速全年或呈现前低后高的走势。货币政策保持松紧适度，央行行长易纲在接受记者专访时表示，降息主要是应对通缩危险，但现在中国物价走势温和，所以现在的利率水平是合适的。意味着我国当前利率水平能够满足经济发展的需要，短期内货币政策没有进一步放松的必要性，无风险利率下行的空间受限，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。影响风险偏好的因素多空交织，金融供给侧改革加快推进，政策面释放维稳信号，中美新一轮高级别经贸磋商开启。不利因素在于，全球经济放缓的担忧再起，英国无协议脱欧风险加大。

短期展望：

科创板上市引发资金分流，股指短暂下跌后逐渐企稳，中美高级别经贸磋商重启，短期股指有望延续反弹。IF 加权在 3750 附近止跌反弹，收复 20 日线，上方面临 4 月高点 4236 和 7 月高点 3922 连线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH 加权在前期低点 2842 一线企稳反弹，站上 20 日线，短期有望挑战前期高点 2993 一线压力。IC 加权受到 1 月低点 4033 与 6 月低点 4540 形成的上升趋势线支撑，短期面临 20 及 60 日线的压制，关注能否有效突破。上证指数在前期低点 2874 附近受到支撑后企稳反弹，但上方面临 20 日线压力，短期或仍有震荡。

操作建议：中美第十二轮高级别经贸磋商即将开启，有利于风险偏好回升，股指短期反弹有望延续。进入三季度，地方专项债发行进度将会加快，减税降费政策效应或进一步显现，企业盈利有望边际改善，股指中期反弹思路不改。

止损止盈：IF1909 跌破 3700 多单止损。

【国债】缺乏方向性指引，国债期货走势纠结

中期展望：

总体上，经济下行压力依然较大，仍需稳健货币政策以及积极财政支撑，经济基本面何时真正企稳仍有待验证。外部摩擦风险加大，中美经贸合作趋于常态化，全球经济增速放缓，全球央行货币政策转松，美联储有可能降息，美国的单边主义酝酿经济波动，央行为了维持国内的环境宽松，将会持续维持利率水平的稳定。

短期展望：

经过前期的快速上涨之后，近两周债市一直在高位振荡。市场目前一直在酝酿下一波行情的情绪。经济下行压力依然较大。税期过后资金面恢复平静，央行的操作针对性十足，后期央行将依然保持货币政策的短期调控。A 股继续疲弱、人民币跌势放缓仍在对国债期货形成利好。

操作建议：短期来说建议投资者保持观望，谨慎为上，关注月底美联储动向。总体上来说，在全球整体经济下行压力较大背景下，国债期货仍存上行空间。

止损止盈：

【棉花】中美开启新一轮经贸磋商，短线内外盘棉价企稳反弹

中期展望：

中美贸易争端虽有缓和，但终端需求恢复缓慢；储备棉投放补充市场供给，郑棉陷入低位震荡走势。

短期展望：

USDA 周四公布的出口销售报告显示，7 月 18 日止当周，美国 2018/19 年度陆地棉出口销售净增 16.3 万包，较此前一周和前四周均值均显著增加。中美开启新一轮高级别经贸磋商，市场风险偏好回升，短线内外盘棉价企稳反弹。

操作建议：短线轻仓试多，关注贸易谈判进展

止损止盈：多单 13100 止损

【白糖】内外盘糖价共振反弹，一月多单继续持有

中期展望：

2019 年全球食糖生产将由供过于求转向供不应求，内外盘糖价有望完成熊牛转换。

短期展望：

Unica 数据显示，7 月上半月巴西糖产量同比下滑 19.1% 至 190 万吨，因不利天气条件放慢收割，ICE 原糖期货在近两个月来低价区域强势反弹；国内方面，消费旺季支撑较强，主产区现货价格稳中回升，主力加速移仓远月，短线呈现震荡偏强走势。

操作建议：一月多单持有。

止损止盈：一月多单 5200 止损。

【原油】地缘风险博弈需求放缓，原油陷入震荡走势

中期展望：

OPEC 减产及地缘供应担忧，对原油价格仍有支撑；但全球经济疲软预期及美国原油产量增加，制约原油上行空间；原油尚难突破 4 月下旬高点。

短期展望：

一方面，美伊关系并无缓解迹象，中东紧张局势支撑原油市场；另一方面，疲弱经济数据使得市场对于原油需求放缓的忧虑重燃；多空博弈下，短线 WTI 原油陷入 56 美元/桶颈线附近震荡走势，关注中美贸易谈判进展。

操作建议：观望或谨慎偏多。

止损止盈：多单 430 止损。

【沥青】原油疲弱博弈需求转强，短线沥青重心缓慢上移

中期展望：

需求缓慢复苏，政策强基建预期将逐渐兑现，沥青运行重心将逐渐上移。

短期展望：

地缘政治风险博弈需求放缓担忧，WTI 原油陷入 56 美元/桶颈线附近震荡走势，成本端支撑力度减弱。基本面而言，炼厂开工率维持低位，南方雨季进入尾声，终端道路施工将逐渐启动，需求端支撑转强，短线沥青震荡反弹思路对待。

操作建议：中线多单持有，有效突破 3400 加持多单。

止损止盈：多单 3250 止损

【甲醇】利空再袭，何处是底

中期展望：

中期展望：供应方面，内外供应都高，湖北盈德+兖矿西北产能可能于 Q3-Q4 投放，此投产预期主要压制 01 合约。MTO 方面，装置运行及投产均存在不确定性。去库问题，将矛盾延续至 01 合约。

短期展望：

短期展望：斯尔邦 7 月底检修预期+港口累库预期+高进口+投产预期，供增需减，09 合约多重利空压制，空头强势，行情继续“磨底”。现货端回调已经经历较长时间、较大力度，期货端已逼近现货端下限，短期内向下动力有所减弱。但目前，期货端做空情绪及资金力量仍在，空头席位不走，底部就无法明确，切勿抄底。不确定因素在于中安联合+鲁西 MTO 投产结果。

操作建议：91 反套已至极值，09 下跌带动 91 反套力量将减弱，前期获利者，应当适时离场。

止损止盈：离场观望。

【聚烯烃】行情整理中，看两油去库节奏

中期展望：

供应方面，聚烯烃产能（浙石化等）MTO 相关产能（中安联合、宁夏宝丰二期）投放为利空预期，矛盾后移，压制 01 合约，另外注意排产变化。进口方面，PE 注意量的变化及俄罗斯货源报价，外盘挤压国内将是常态。需求方面，年中无亮点，看四季度情况。近期拉涨可能打了四季度行情的提前量，不排除传统 01 强合约比预期弱的情况。综合比较，PP 基本面情况依旧强于 PE。

短期展望：

周内拉丝共聚价格结构改变，共聚略小于拉丝，该结构有待修复，短期内可能是拉丝先让步，结合拉丝上涨乏力（接近进口窗口打开），判断 PP 近期趋弱。PE 行情仍弱于 PP，7 月山东下游遇环保严查（农膜等），但由于淡季，影响不明显。聚烯烃整体节奏回归两油去库、调价。近期，两油去库速度减缓。短期内，将面临移仓换月干扰，判断 PP 多头先移仓、PE 空头先移仓（晚于 PP）。

操作建议：借拉丝回调、09 多头换月减仓，寻 PP91 反套机会。风险提示：换月干扰难预料、突发性装置关停利好、宏观面影响

止损止盈：PP91 在 450 左右可布局反套。

【螺纹钢】窄幅震荡

中期展望:

观察后续政策减产程度

短期展望:

本周国内钢材价格仍以小幅调整为主。周初唐山再次传出限产趋严消息，然环保限产对钢价利好减弱。下游需求在高温影响下持续低迷，淡季效应表现仍明显。社会库存累积速度持续扩大，库存压力不断增加。钢价小幅反弹后趋弱调整。成本端支撑下钢价跌幅有限。预计短期国内钢价震荡调整运行为主。

操作建议: 3900-4100 震荡, 可低吸高抛

止损止盈: 无

【铁矿石】1月空单持有, 逢高加仓

中期展望:

关注港口库存和到货量, 下游钢厂产量

短期展望:

铁矿方面外矿供应起色内矿也在增加。在下游需求不稳定的情况, 供应增加, 后市看空, 但9月持仓过大, 仓单升水, 建议1月空单持有, 即使下周中美会谈预计偏乐观, 短线可能利多, 逢高加仓。

操作建议: 布局1月空单, 破前高是机会

止损止盈: 止盈680

【焦炭】观望

中期展望:

焦炭由于开始环保影响, 开始提价周期, 本周市场上调。山东代表性钢企接受焦炭涨幅, 其他地区也不在抵触, 纷纷跟涨, 本次焦炭提涨基本落实, 业者执行第一轮同时观望待市, 预计焦炭市场涨后趋稳运行。钢焦博弈加剧, 后期市场需继续关注各地环保情况。

短期展望:

焦炭由于开始环保影响, 开始提价周期, 本周市场上调。山东代表性钢企接受焦炭涨幅, 其他地区也不在抵触, 纷纷跟涨, 本次焦炭提涨基本落实, 业者执行第一轮同时观望待市, 预计焦炭市场涨后趋稳运行。钢焦博弈加剧, 后期市场需继续关注各地环保情况。

操作建议: 不操作

止损止盈:

【黄金】欧洲央行宽松预期支撑美元反弹，黄金短期进入调整

中期展望：

美国 7 月 Markit 制造业 PMI 降至 50 临界值，先行指标暗示三季度经济将继续放缓，美联储 7 月降息几成定局。我们认为特朗普财政刺激效应正在减弱，利率上升对经济的抑制作用初步显现，美国经济周期性放缓的趋势难以改变，美联储加息周期结束，年内将开始降息，实际利率边际下降，美元指数长期走弱是大概率事件，对黄金长期利好。

短期展望：

昨晚公布的 6 月耐用品订单环比上涨 2%（前值-1.3%），高于预期的 0.7%，当周初请失业金人数降至 20.6 万，表明美国劳动力市场持续收紧。欧洲央行 7 月会议维持利率不变，需要在更长时间内的更高宽松政策，将保持现有关键利率水平不变或者更低水平至少至 2020 年上半年，如果通胀前景不及预期将决定采取行动，随时准备好调整所有工具来确保通胀以持续性方式朝着目标前进。央行行长德拉基在新闻发布会上表示，经济前景的风险仍偏下行，全球经济增长放缓和贸易问题令前景承压，通胀预期下降，需要显著规模的刺激。如果中期通胀前景不及目标，管委会下定决心采取行动，但本次会议没有就降息作出讨论，想要在采取行动前看到下一份预测报告。我们认为欧洲央行 7 月会议调整前瞻性指引，并释放了进一步宽松的信号，但前提是经济和通胀前景继续恶化，且没有给出采取行动的时间表，令市场大失所望，使得 9 月降息的预期下降。短期来看，欧洲央行调整前瞻性指引并释放宽松信号，支撑美元继续反弹，黄金短线或仍将承压。

操作建议：欧洲央行宽松预期继续支撑美元，黄金短期进入调整。长期来看，美国经济周期性放缓的趋势难以改变，美联储 7 月降息的预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金 1912 跌破 315 多单止损。

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