

## 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

## 原油·聚酯

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

## 国债·航运

葛妍 0516-83831165  
geyan@neweraqh.com.cn

## 宏观·财经

## 宏观观察

## 1. 中国6月官方制造业PMI小幅回升

国家统计局公布的数据显示，中国6月官方制造业PMI录得49，较上月小幅回升0.2个百分点，连续3个月位于收缩区间。从企业规模看，大型企业PMI回升至50.3，较上月加快0.3个百分点；中型企业PMI录得48.9，较上月回升1.3个百分点；小型企业PMI降至46.4，比上月下降1.5个百分点，创年内新低。从分类指数看，生产指数上升至50.3，较上月加快0.7个百分点，新订单指数由48.3回升至48.6，但新出口订单指数降至46.4（前值47.2），创2月以来新低。数据显示，今年6月制造业景气水平有所改善，生产和需求边际好转，但外需进一步下滑，小型企业景气度走弱。表明国内经济恢复的基础不牢固，海外货币紧缩对经济的抑制效应开始显现，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力。宏观政策需要在扩大内需方面进一步加码，尤其是加大对小微企业和薄弱环节的支持。

## 财经周历

周一，09:30 中国6月CPI、PPI年率；16:30 欧元区7月Sentix投资者信心指数；23:00 美联储2025年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特就经济和政策前景发表讲话。

周二，14:00 德国6月CPI年率；14:00 英国6月失业率；17:00 欧元区7月ZEW经济景气指数；17:00 德国7月ZEW经济景气指数；18:00 美国6月NFIB小型企业信心指数；21:00 美联储2025年票委、圣路易斯联储主席布拉德发表讲话。

周三，20:30 美国6月CPI年率；22:00 加拿大央行7月利率决议；21:45 美联储2023年票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话；次日02:00 美联储公布经济状况褐皮书。

周四，11:00 中国6月贸易帐；14:00 英国5月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；17:00 欧元区5月工业产出月率；20:30 美国6月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，17:00 欧元区5月贸易帐；20:30 美国6月进口物价指数月率；22:00 美国7月密歇根大学消费者信心指数。

## 重点品种观点一览

### 【股指】外部风险因素扰动，股指短期或延续调整

#### 中期展望：

国内经济弱复苏，稳增长政策再次加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 扩张明显放缓。分项数据显示，生产和需求边际改善，外需下行压力加大，小型企业景气度下滑，宏观政策仍需加大对小微企业和薄弱环节的支持。央行 2023 年二季度例会强调加大宏观政策调控，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，与一季度例会的措辞相比，货币政策的重心明显向稳增长方面倾斜。表明随着经济下行压力再次显现，货币政策由观望重回宽松基调，央行先后下调 OMO、MLF、LPR 等政策利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，进一步降低企业融资成本。从库存周期来看，本轮库存周期始于 2019 年 12 月，至今已持续 43 个月，但由于终端需求恢复缓慢，企业仍在主动去库存阶段，新一轮库存周期开启的时间或将推迟，企业盈利增速的拐点尚未到来。影响风险偏好的因素多空交织，央行二季度例会强调加大宏观调控，释放维稳人民币汇率的信号。不利因素在于，美联储会议纪要偏鹰派，暗示年内将继续加息。

#### 短期展望：

近期公布的 6 月 PMI 数据不及预期，出口订单疲软，市场情绪低迷，股指短线再次进入调整。IF 加权在 40 日线附近承压回落，跌破 10、20 日线，短线或考验前期低点 3780-3755 一线支撑，若被有效跌破，需防范调整加深风险。IH 加权短线反弹后继续调整，整体维持波段寻底的态势，关注前期低点 2460 一线支撑。IC 加权反弹受到 40 日线的压制，整体维持在 5870-6070 区间震荡。上证指数反抽 40 日线遇阻回落，再次跌破 20 日线及年线，短期或考验前期低点 3144 一线支撑。

**操作建议：**今年 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，但尚未摆脱收缩区间，服务业 PMI 明显放缓，显示经济的内生动力不强，需求不足是主要矛盾。国内稳增长政策有望加码，但受美联储加息预期等外部因素的扰动，股指短期或延续调整。

#### 止损止盈：

### 【国债】跨季后资金面转松，期债短期操作需谨慎

#### 中期展望：

中期展望（月度周期）：基本面环境对债市形成利多，6 月 PMI 数据显示经济下行速度放缓，生产指数回暖、产成品库存指数继续下行，经济逐渐转向被动去库阶段的复苏阶段。6 月 13 日央行 7 天期逆回购利率下调 0.1 个百分点，同日各期限 SLF 利率有相同幅度下调，MLF 延续加量续作，加量幅度有所扩大，随后 20 日 LPR 报价跟进调整。随着利率市场化改革的推进，利率传导逐渐形成了“市场利率+央行引导→LPR→贷款利率”的机制，在央行政策利率的下调下，市场利率整体下行，并带动了贷款利率的明显降低。

#### 短期展望：

短期展望（周度周期）：7 月来看，存在一定的流动性缺口，但更多是季节性因素所致，较往年相比实际上整体偏友好。海外方面：海外鹰派紧缩预期升温，鲍威尔表示 23 年下半年或有两次 25 个基点加息，欧央行主要官员更是表态 7 月加息已定（概率 92%），9 月加息可能性加大。短期市场可能面临“衰退+鹰派紧缩”的双重风险，避险情绪对债市存在支撑。短短期来看，降息预期已经兑现，国内经济复苏节奏放缓以及海外紧缩预期升温背景下，避险情绪有所升温，债市短期波动显著加大，建议维持观望。三季度来看，政策面将成为期债主要交易逻辑，债市仍需更多方向性指引，需关注各部委对宽财政、稳增长工具部署的相关表述，以及资金面变化情况。

操作建议：期债短期建议维持观望。

止损止盈：

## 【油粕】USDA 报告利好兑现后，油粕弱势运行

中期展望：

芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 1.23% 跌幅。目前北美大豆进入关键生长期，由于美豆种植面积下调，美国大豆紧平衡，美豆对天气异常敏感。因厄尔尼诺炒作东南亚天气干旱，BMD 毛棕榈油期货本月涨 1.11%，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

短期展望：

美国农业部下周将发布 7 月供需报告，大豆种植面积等数据，单产根据生长期的天气情况第一次调整。此外，气象预报显示未来中西部中部和南部地区的降雨量将高于平均水平。后续还需继续关注美国农作物产区天气变化会否影响 2023 年美豆总产量等指标。预计下周美豆粕市场价格呈现波动上涨趋势。7 月 10 日 MPOB 即将公布马来西亚棕榈油报告，由于厄尔尼诺现象带来东南亚降水偏少，密切关注下周 MPOB 报告产量与库存数据。

操作建议：豆粕供应担忧仍存，期价高位震荡，多单谨慎持有；棕榈油马来西亚 7 月 1-5 日单产大幅提高，短线谨慎偏空。

止损止盈：参考操作建议

## 【PTA】成本企稳叠加供需支撑，短线谨慎偏多

中期展望：

供需矛盾不突出，三季度 PTA 整体维持区间震荡思路；原油影响市场波动节奏，若成品油需求旺季特征明显，可博弈区间波动反弹。

短期展望：

沙特、俄罗斯和阿尔及利亚宣布 8 月继续减产和降低出口规模，供给端支撑较强；不过美国 7 月加息概率升至 90% 以上，经济衰退风险可能削弱能源需求，油价上行空间受限。多空博弈下，国际原油整体难以摆脱低位震荡区间，反弹仅波段短线思路对待。

部分装置检修及意外停车，供给端收紧，而聚酯负荷维持高位，供需基本面有支撑。加之成本重心上移，短线 PTA 表现相对偏强，但仍需提防终端负反馈。

操作建议：短多谨慎持有，后市空间仍看原油表现。

## 【黑色】宏观政策预期提振，整体延续超跌反弹

中期展望：

六月以来，黑色系表现分化。铁水产量攀升，铁矿石在钢厂补库驱动下快速回升至年初高位，螺纹钢紧随其后，而双焦维持低位区间震荡，尽管库存略有小降，但向终端传导不畅。时间进入三季度初期，季节性淡季叠加经济下行压力，钢材终端需求前景仍不乐观，而铁水有高位回落风险，黑色系供需格局仍显压力，价格面临方向选择。

### 短期展望:

本周黑色系整体波动收窄,走势显纠结。其中焦煤以 3%的跌幅维持弱势低位,焦炭一度反弹触及 60 日线随后回落,收跌 1.97%,螺纹、铁矿跌幅微弱,波幅较小。主要因钢材需求季节性淡季,铁水产量高位存有回落风险。周五午盘黑色系整体回落,注意短线调整风险。分品种来看:

**螺纹钢:** 7 月唐山钢厂环保限产,粗钢压减产政策预期升温,供给端存有支撑,本周螺纹厂库小降、社库增加,表观消费量报于 269.33 万吨,较上周回升 13.56 万吨,但仍处于往年同期低位。螺纹钢现货价格回落至 3730 元/吨,盘面遇阻 3800 一线,回落,周五失守 3700 点,周度小幅收跌约 1%,但若跌落短期均线,需警惕调整风险。

**铁矿石:** 铁矿石近期在高位窄幅震荡反复,交投趋于谨慎。一方面钢厂对铁矿有补库动作以及铁水产量攀升至 246 万吨之上的绝对高位,对矿价形成提振,但另一方面,铁矿日耗和钢厂库存本周环比分别小降 0.36 万吨和 27.95 万吨,铁水面临季节性重要转折点,加之唐山钢厂短期限产、粗钢压减产预期和钢材需求淡季,铁水供应边际有回落预期,周五铁矿石遇阻前高一线回落,若失守 20 日线支撑,则将回探 800-780 两级支撑,警惕调整风险。

**双焦:** 焦炭各环节库存持续回落,焦煤港口库存和钢厂库存小幅回落。铁水产量高位但有回落风险,对双焦价格形成抑制。近期双焦低位区间震荡反复,焦炭现货价格略有 60 元/吨提涨,周五反弹触及 60 日线后再度回落。双焦不改低位区间震荡,建议波段操作。

**操作建议:** 螺纹、铁矿分别遇阻前高小幅回落,短线警惕调整风险;双焦不改低位区间震荡,建议波段操作为宜。

## 【黄金】美联储会议纪要释放鹰派信号,黄金短线或仍将承压

### 中期展望:

美联储 6 月会议纪要显示,与会者一致认为保持紧缩立场是适当的,几乎所有官员预计 2023 年将有更多的利率上调。尽管美联储加息接近尾声,但缩表仍在继续,美元流动性持续收紧的趋势进一步加强,实际利率仍有上升的可能,国际金价第三次从历史高位回落,中期或将面临下行压力。

### 短期展望:

美国 7 月 1 日当周初请失业金人数录得 24.8 万(前值 23.6),但仍低于充分就业要求的 30 万。美国 6 月新增 ADP 就业 49.7 万人,远超预期的 22.8 万,创 2022 年以来新高,6 月挑战者企业裁员人数录得 4.07 万人,为 2022 年 10 月以来新低。美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 由 50.3 上升至 53.9,为 3 月以来最高。数据表明美国劳动力市场依然强劲,尤其服务业表现韧性,就业和薪资增长支撑着居民收入和消费,核心通胀凸显黏性,美联储不得不坚持鹰派的货币政策立场。美联储 6 月货币政策会议纪要显示,部分委员指出劳动力市场非常紧张,经济势头超出预期,没有证据表明通胀会逐渐回归 2% 的目标。与会者一致认为保持紧缩立场是适当的,几乎所有官员预计 2023 年将有更多的利率上调,维持对经济温和衰退的预测。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯表示,对当前的通胀水平并不满意,抗击通胀仍是美联储的主要任务,目前减缓加息速度是合理的,在利率方面还有更多工作要做。我们认为,美联储会议纪要及重要官员讲话暗示,降低通胀的任务尚未完成,未来需要继续加息,直到有充分的证据表明通胀能够回到 2% 的目标,利率可能在较长时间内维持在限制性区间。短期来看,美联储会议纪要释放鹰派信号,暗示年内将继续加息,市场对美联储 7 月加息的预期升温,美元指数易涨难跌,黄金短期或仍将承压。

**操作建议:** 美国 6 月新增 ADP 就业超预期,ISM 非制造业 PMI 数据强劲,美联储会议纪要暗示年内将继续加息,提升了市场对美联储 7 月加息的预期,美元指数强势震荡,黄金短期或仍将承压。

### 止损止盈:

## 免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 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

### 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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 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：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8