

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. 中国第二季度 GDP 增速转正

初步核算，中国第二季度 GDP 同比增长 3.2%（前值-6.8%），上半年 GDP 同比下降 1.6%。今年 1-6 月固定资产投资同比下降 3.1%（前值-6.3%），降幅连续 4 个月收窄。其中房地产投资同比增长 1.9%（前值-0.3%），基建投资同比下降 2.7%（前值-6.3%），制造业投资同比下降 11.7%（前值-14.8%），在房地产项目加快赶工，以及地方专项债发行提速的带动下，房地产和基建投资加快恢复，房地产投资增速率先转正。受出口因素的影响，制造业投资回升力度偏弱。1-6 月规模以上工业增加值同比下降 1.3%（前值-2.8%），其中 6 月工业增加值同比增长 4.8%，较 5 月加快 0.4 个百分点，连续 3 个月增长。1-6 月社会消费品零售总额同比下降 11.4%（前值-13.5%），其中 6 月消费品零售同比下降 1.6%，降幅较 5 月收窄 1 个百分点，网上零售增速加快。

总体来看，国内疫情防控取得决定性胜利，在企业复工复产有序推进，以及需求逐步释放的带动下，二季度经济明显改善，固定资产投资加快恢复，工业生产回归正常，消费增速稳步回升。进入三季度，随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的深入落实，下游需求将加快恢复，三季度经济有望继续复苏。

财经周历

本周将公布中国 7 月贷款市场报价利率，欧元区、美国 7 月制造业 PMI 等重要数据，需重点关注。

周一，07:50 日本央行公布 6 月货币政策会议纪要；09:30 中国 7 月一年期贷款市场报价利率；14:00 德国 6 月 PPI 年率；16:00 欧元区 5 月经常帐。

周二，07:30 日本 6 月全国 CPI 年率；09:30 澳洲联储公布 7 月货币政策会议纪要；20:30 加拿大 5 月零售销售月率。

周三，20:30 加拿大 6 月 CPI 年率；21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 6 月成屋销售年化总数。

周四，14:00 德国 8 月 GfK 消费者信心指数；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国 6 月谘商会领先指标月率；22:00 欧元区 7 月消费者信心指数。

周五，14:00 英国 6 月零售销售月率；15:30 德国 7 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 7 月制造业 PMI 初值；16:30 英国 7 月制造业 PMI 初值；21:45 美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值；22:00 美国 6 月新屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】经济基本面持续改善，短期回调不改向上格局

中期展望：

疫情防控成效进一步巩固，宏观政策加大调节力度，企业复工复产达到正常水平，经济形势持续好转，股指中期反弹思路不改。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 4 个月维持在扩张区间，信贷和货币增速维持近 4 年高位，进出口增速双双转正，PPI 降幅边际收窄。在一季度经济大幅下滑之后，二季度 GDP 同比增速转正，固定资产投资加快恢复，工业生产回归正常，消费增速稳步回升。表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，下游需求加快恢复，大宗商品价格回升，工业通缩压力消减，企业盈利有望逐渐改善。李克强总理在经济形势专家和企业家座谈会上指出，坚持并全面落实积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，对企业更大规模减税降费让利。保持流动性合理充裕，进一步推动缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题，运用现代技术手段发展普惠金融，做到既有效增加信贷投放量又明显降低综合融资成本。下半年货币政策将继续保持宽松，通过定向降准、下调再贷款、再贴现利率等手段降低企业融资成本，有利于提升股指的估值水平。影响风险偏好的因素多空交织。有利于因素在于，经济基本面持续改善，政策面偏向友好，海外资金持续净流入。不利因素在于，国外疫情持续恶化，经济复苏的信心受挫。

短期展望：

基本面持续向好的趋势不变，股指连续大涨后存在回调要求，短期调整不改向上格局。IF 加权在 4900 关口附近遇阻回落，关注下方缺口 4396-4443 支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权回补了 3149-3195 跳空缺口，但日线级别的反弹趋势仍在，短期或向下寻找 20 日线支撑。IC 加权在 6800 关口上方承压回落，跌破 5、10 日线，关注下方 20 日线及缺口 5962-6015 一线支撑。上证指数在 3500 关口附近承压回落，连续大涨后存在回调的要求，关注 3152-3187 缺口支撑。

操作建议：中国第二季度 GDP 增速转正，经济基本面持续改善。美国发表不利言论引发资金面和情绪面宣泄，股指短线快速回调，但中期上升趋势不变，等待回调后的低吸机会。

止损止盈：

【国债】债市回暖，股债跷跷板效应凸显

中期展望：

中期展望（月度周期）：疫情的影响逐渐散去，各项经济数据继续修复。中国二季度 GDP 数据反弹但增速在预期之内。但疫情对于消费能力以及外需的冲击是客观存在的，后疫情时代经济复苏仍在持续，再加上疫情与国际关系较大的不确定性，基本面改善的过程中可能会出现反复，同时改善力度仍待提升。货币政策方面，预计下半年后续货币政策更加常态化，传统的降准降息政策仍然有概率，但宽松幅度相对有限，大概率结合宏观经济修复进程、以小步慢跑的方式落地。

短期展望：

短期展望（周度周期）：股债“跷跷板效应”明显，从市场情绪和资金上对债市产生冲击。近期央行逆回购利率保持稳定，市场利率中枢升至政策利率附近，已预示 7 月 MLF 利率会保持不变。当月 MLF 利率不动，通常 LPR 报价也会保持稳定，尤其是在近期货币市场资金利率中枢上行、银行边际资金成本抬高的背景下，本月 LPR 报价大概率将保持不变。短期来看，国内股市继续调整，叠加中美紧张关系显现升级势头，避险情绪受到提振，短期债市走势仍要关注股债跷跷板效应。

操作建议：警惕股债跷跷板效应，投资者操作需谨慎。

止损止盈：

【油粕】油脂牛市波动深化，粕类震荡休整

中期展望：

6 月季末报告敲定，进入美国谷物关键生长季，市场敏感于天气形势和产量前景，季节性投机买兴热情持续高涨，美豆有望持稳 900，上涨趋势不变。国际原油价格有望持稳 40 美元牛市波动深化，外溢提振油脂市场，月线级反弹持续。

短期展望：

菜籽油持稳 8000 后涨势加速，低库存和供给隐忧推升价格改写近七年历史高价，豆油持稳 6100、棕榈油持稳 5400，牛市波动有望持续深化进展。双粕走势受到强势油脂的牵制，量能不足陷入窄幅震荡，油粕呈结构性走势，底部重心整体趋势抬升。

操作建议：豆粕 2900、菜粕 2350 多空参考停损，季节性多头配置为主；豆油、棕榈油、菜籽油分别参考 6100、5400、8400 停损，增加战略性多头配置多头。

【沥青】短线陷入震荡走势，以时间换空间

中期展望：

在成本重心上移及需求强预期提振下，沥青中长期多头配置。

短期展望：

OPEC 以及俄罗斯等盟国同意从 8 月起降低创纪录的减产力度，加之国际关系趋于紧张，施压原油价格；但美国原油库存意外大降，显示需求恢复情况良好，制约油价调整空间；多空博弈下，原油区间窄幅震荡，成本端仍有支撑，但力度减弱。自身基本面而言，各地降雨仍在持续，需求难以释放，而供应相对稳定，现货市场维持平稳，短线沥青亦陷入震荡走势。

操作建议：短线震荡思路对待，以时间换空间，回调至 2750 下方逐步建立中线多单。

【甲醇】多空交织，静待换月

中期展望：

中期展望：高进口+高库存压力持续，7 月内难见明确的去库拐点，8 月后待评估。

短期展望：

短期展望：本周后半周利空压制，但 MA09 时间不够，斯尔邦 MTO 检修利空反应时间较短、跌幅偏小。7 月下旬起，重点从高库存 VS 低估值博弈转移到换月上，高库存矛盾后移至 01 合约。我方认为因多空资金在 MA09 上长期僵持，今年换月会偏早。目前，MA09 持仓量太高，不论是否有原油等因素干扰，换月前必定挤压虚盘，于空头不利。

操作建议：待斯尔邦 MTO 检修利空释放完毕，MA09 在 1800 点以下可逢低试多，策略宜短。虽预计后期空头先移仓，利于本策略，但换月期间多空乱序、资金活跃度降低，不建议参与。

止损止盈：风险提示：谨防谨防原油端波动；港口高库存压力限制上行空间。

【黄金】美元指数弱势运行，黄金延续高位震荡

中期展望：

美国单日新增确诊病例连续创新高，疫情二次爆发情形下，部分地区延长或重新实施隔离措施，使得经济复苏面临不确定性。美联储关于收益率曲线控制的讨论尚无定论，实际利率维持低位，黄金中期或维持震荡偏强的格局。

短期展望：

美国 6 月零售销售环比增长 7.5%（前值 18.2%），高于预期的 5%，7 月 NAHB 房产市场指数为 72，连续 3 个月回升。当周初请失业金人数将至 130 万，连续 15 周下降。数据表明，美国经济和劳动力市场继续恢复，但疫情第二次爆发的影响尚未显现。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话称，当前不是考虑加息的时候，前瞻性指引将是美联储政策的核心，在前瞻性指引的效果没有达到预期的情况下，才适合使用收益率曲线控制。芝加哥联储主席埃文斯表示，基线预期是美国第二季度 GDP 将萎缩 30%-35%，下半年会强劲回升，预计到年底失业率在 9%-9.5% 区间，明年失业率在 6.5% 左右。欧洲央行 7 月会议维持利率和购债规模不变，央行行长拉加德在新闻发布会上表示，如无明显意外，将充分使用紧急抗疫购债计划（PEPP）额度，预计经济活动在第三季度反弹，未来数月整体通胀将进一步下降，并在 2021 年初上升。短期来看，美国疫情持续恶化，打击市场对经济复苏的信心，美元指数弱势运行，黄金延续高位震荡。

操作建议：美国疫情持续恶化，打击市场对经济复苏的信心，美元指数弱势运行，黄金延续高位震荡，黄金维持谨慎偏多的思路。

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

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