

## 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 0516-838311260

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. 欧洲央行7月会议修订利率前瞻性指引

7月22日，欧洲央行宣布维持关键利率和紧急抗疫购债计划（PEPP）规模不变，符合市场预期。货币政策声明修改了利率前瞻性指引，将通胀目标由“低于但接近2%”设定为2%，意味着通胀可以在一段时间内略高于2%。央行行长拉加德在新闻发布会上表示，经济复苏已经步入正轨，疫情造成的影响仍在继续，德尔塔毒株的不确定性越来越大，需要维持有利的融资条件。中期通胀前景不乐观，通胀上升可能是暂时的，准备调整所有政策工具。预计经济活动将明年在第一季度恢复到疫情前的水平，未来几个月通胀将进一步上升，中期内潜在通胀将逐步上升。要想加息，通胀率不能低于2%，试图在利率指引中注入“耐心”，没有讨论紧急抗疫购债计划的未来计划，9月份的预测将影响欧洲央行未来的政策。我们认为，欧洲央行修改利率前瞻性指引，强调致力于“永久宽松”政策，向市场传递了对加息保持耐心，鸽派货币政策立场鲜明。

## 财经周历

本周将公布中国7月官方制造业PMI，美国、欧元区第二季度GDP等重磅数据，此外美联储将公布7月利率决议，需重点关注。

周一，16:00 德国7月IFO商业景气指数；22:00 美国6月新屋销售总数年化；22:30 美国7月达拉斯联储商业活动指数。

周二，20:30 美国6月耐用品订单月率；21:00 美国5月FHFA房价指数月率；22:00 美国7月谘商会消费者信心指数、里奇蒙德联储制造业指数。

周三，09:30 澳大利亚第二季度CPI年率；14:00 德国8月GfK消费者信心指数；次日02:00 美联储7月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。

周四，15:55 德国7月失业率；17:00 欧元区7月消费者信心指数、经济景气指数；20:00 德国7月CPI月率；20:30 美国第二季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、当周初请失业金人数；22:00 美国6月成屋签约销售指数月率。

周五，14:00 德国第二季度GDP年率；17:00 欧元区第二季度GDP年率、7月CPI年率、6月失业率；20:30 美国6月核心PCE物价指数年率、个人支出月率；21:45 美国7月芝加哥PMI；22:00 美国7月密歇根大学消费者信心指数。

周六，09:00 中国7月官方制造业PMI。

## 重点品种观点一览

### 【股指】波动区间收窄，短期或面临方向性选择

#### 中期展望：

随着基数效应进一步消退，下半年稳增长压力加大，央行决定全面降准 0.5 个百分点，股指中期反弹思路不变。基本面逻辑在于：今年 1-6 月份，全国一般公共预算收入 117116 亿元，同比增长 21.8%，一般公共预算支出 121676 亿元，同比增长 4.5%，中央支出同比下降 6.9%，扣除部分支出拨付时间比去年有所延后因素影响后下降 2.4%。截至 2021 年 6 月末，全国地方已发行新增地方政府债券 14800 亿元，其中一般债券 4656 亿元、专项债券 10144 亿元，地方专项债发行的进度明显低于近两年平均水平。数据表明，随着经济复苏的基础进一步巩固，财政收入已恢复至疫情前水平，在稳增长压力较小的窗口期，今年上半年财政支出明显放缓，地方专项债发行减速。进入下半年，随着基数效应进一步消退，经济放缓压力逐渐加大，宏观政策或向稳增长方面倾斜。下半年积极的财政政策有望加码，预计财政支出或将加快，地方专项债发行将会提速，充分发挥基建投资托底的作用。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，通过降准置换 MLF，降低金融机构资金成本，推动实际贷款利率下行，降低企业融资成本。影响风险偏好的因素多空交织，国务院常务会议强调围绕增强金融服务实体经济能力，深化金融改革开放，政策面释放积极信号。美国通胀压力持续加大，美联储缩减 QE 预期升温。

#### 短期展望：

国外疫情反弹引发避险情绪，全球股市高位波动加剧，本周股指期货再次探底。IF 加权多次受到前期低点 4826 与 4878 连线支撑，站上 20 及 60 日线，均线系统趋于粘合，若能有效突破 40 日线，则反弹空间进一步打开。IH 加权在 3300 关口附近止跌反弹，但上方面临 20 日线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。IC 加权整体沿上升通道运行，逼近 6900 整数关口，连续创年内新高，短期关注通道上沿压力。上证指数突破 60、20 及 40 日线，上方面临前期高点 3614-3629 一线压力，关注能否有效突破。

**操作建议：**外围市场持续回暖，风险偏好显著回升。国家发改委实施第二批抛储计划，有助于稳定原材料价格，改善企业盈利预期，股指反复探底后有望企稳回升，维持逢低偏多的思路。

#### 止损止盈：

### 【国债】避险情绪扰动，债市仍需谨慎利多钝化

#### 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 7 月 9 日宣布 7 月 15 日实施降准，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）：海外方面，避险情绪、中美利差和货币预期等多方面利多国内债市。银行间资金面有所改善，供需趋于平衡，不过主要回购利率仍在相对高位。8 月地方债供给压力较大，对于资金面会有一定影响，6 月出口数据及金融数据均超预期，经济数据表明经济结构显著向好，市场预期发生改变，国内零星疫情再起，避险情绪扰动。

操作建议：短期来看，期债可能会面临小幅调整，投资者须谨慎操作。

止损止盈：

### 【豆粕】买油抛粕套作交易为主

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1259。近期因供需紧平衡和干旱天气市场，芝加哥大豆自低位反弹一度触及1418，但因产区预报降雨有所改善收低1356。东南亚棕榈油季节性增产不及预期，油脂市场表现强劲，关注价格高位反压。

短期展望：

短期展望（周度周期）：国内三大油脂连续反弹上涨五周，豆棕累计反弹超千点，豆油9000、棕榈油8300、菜籽油10500关口，注意挺进上方阻力位市场的反馈。豆粕3700-3800、菜粕3100-3200年内高价区承压下行，面临技术盘跌风险。

操作建议：

双粕维持在近三周的波动区间之内，其中，豆粕3500-3100、菜粕2900-3100，破位将面临区间下移短空对待；豆油9000、棕榈油8300、菜籽油10500，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】陷入区间震荡走势，等待成本端指引

中期展望：

供需相对偏紧，7月PTA料将维持去库节奏。

短期展望：

市场对Delta变种病毒传播恐慌情绪有所降温，提升了市场风险偏好，后半周国内外原油修复性反弹；但需求担忧仍未消散，短线油价或有震荡反复，密切关注疫情形势变化。

受到台风影响，长江航道出现封航情况，部分地区货源紧张局面加重；且近期主流供货商将公布8月合约货供应量，有消息称某大厂或阶段性停供，供应或进一步收紧预期支撑期现货价格。不过当前PTA加工费已运行至偏高位置，且随着台风天气结束，长江航道恢复正常后供应紧张局面将有所缓解，短线高位回落风险加大。

操作建议：多单逢高考虑止盈，待期价调整修复后再择机入场。

### 【甲醇】未脱离震荡走势

中期展望：

供应端，国内供应压力趋增，存港口累库和进口增量预期。外盘新装置产能预计 8 月投放+非伊倒挂延续，进口趋增兑现程度、港口累库进度待观望。需求端，烯烃 7 月中旬-8 月上旬集中检修，沿海烯烃检修计划是否兑现待关注。

短期展望：

油价跳水至修复性反弹期间，甲醇仍处于区间震荡，波动跟随能化，核心矛盾脱离基本面。因台风天气影响，交通受限、港口封航，累库预期推迟+沿海烯烃检修不及预期，多头情绪时有，期价易反弹。

操作建议：MA09 维持 2600-2750 点区间震荡，短线随能化共振，高位不追涨。

止损止盈：原油/煤炭价格波动、国内外装置异动。

## 【黄金】欧洲央行 7 月会议释放鸽派信号，黄金中期或仍将承压

中期展望：

美联储主席鲍威尔在国会就半年度货币政策报告作证词表示，虽然通胀已加速上行，但开始撤回宽松为时尚早，将在 7 月会议上讨论缩减购债的时机和组成。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就业岗位，朝着充分就业的目标迈进，美联储缩减 QE 的时间窗口或已临近，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：

美国当周初请失业金人数意外上升至 41.9（前值 36.8）万，6 月成屋销售总数上升至 586（前值 578）万户，咨商会领先指标月率录得 0.7%（前值 1.2%）。美国全国房地产经纪商协会公布的数据显示，6 月份二手房折合年率销量上升 1.4% 至 586 万套，出现五个月来首次增长。数据表明，受疫情反弹影响，美国申领失业金人数有所增加，但就业持续复苏的趋势没有改变，物价仍在上涨，通胀将在未来几个月维持高位。欧洲央行公布利率决议，维持三大关键利率不变，并修订了利率前瞻性指引。欧洲央行把通胀目标从“低于但接近 2%”设定为“2%”，强调致力于“永久宽松”政策。拉加德在随后的新闻发布会上表示，前瞻性指引并不意味着利率长期处于低位，讨论结束紧急抗疫购债计划（PEPP）还为时过早。我们认为，欧洲央行修改利率前瞻性指引，强调致力于“永久宽松”政策，向市场传递了对加息保持耐心，鸽派货币政策立场鲜明。短期来看，欧洲央行 7 月会议释放鸽派信号，美强欧弱的经济格局下，美联储退出宽松的时间将早于欧洲央行，支持美元指数走强，黄金短期反弹后或再次承压。

操作建议：欧洲央行 7 月会议释放鸽派信号，美强欧弱的经济格局下，美联储退出宽松的时间将早于欧洲央行，支持美元指数走强，黄金短期反弹后或再次承压，维持逢高偏空的思路。

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