

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. 国务院总理李克强在世界经济论坛上的讲话

国务院总理李克强出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话表示，将保持宏观政策连续性针对性，继续着力帮扶市场主体纾解困难，留住经济发展的“青山”。宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。要坚持实事求是、尽力而为，争取全年经济发展达到较好水平。稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间，增值税留抵退税上半年已超过1.8万亿元，政策的持续实施将进一步扩大实际退税规模；地方政府专项债的实际使用，新出台的政策性、开发性金融工具的运用，将会形成有效投资更多实物工作量并拉动就业和消费。我们将坚持以改革添动力，深化“放管服”改革，更大激发市场活力和社会创造力。我们认为，全球央行正在加快收紧货币政策，对抗日益严峻的通胀压力，同时引发经济衰退的风险。我国宏观政策坚持以我为主，5月出台了一揽子稳经济举措，经济逐渐回归正常轨道。下半年的重点是落实好已出台的政策，而不是搞“大水漫灌”，透支未来，预计政策进一步加码的可能性较小。

财经周历

周一，16:00 德国 7 月 IFO 商业景气指数；18:00 英国 7 月 CBI 工业订单差值；22:30 美国 7 月达拉斯联储商业活动指数。

周二，21:00 美国 5 月 FHFA 房价指数月率；20:00 美国 6 月新屋销售年化、7 月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30 澳大利亚第二季度 CPI 年率；09:30 中国 6 月规模以上工业企业利润年率；14:00 德国 8 月 Gfk 消费者信心指数；20:30 美国 6 月耐用品订单月率；22:00 美国 6 月成屋签约销售指数月率；次日 02:00 美联储 7 月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，17:00 欧元区 7 月经济景气指数、消费者信心指数终值；20:00 德国 7 月 CPI 年率；20:30 美国第二季度实际 GDP 年率、个人支出、核心 PCE 物价指数年率、当周初请失业金人数；

周五，15:55 德国 7 月失业率；16:00 德国第二季度 GDP；17:00 欧元区第二季度 GDP、7 月 CPI 年率；20:30 加拿大 5 月 GDP 月率；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终值。

周日，09:30 中国 7 月官方制造业 PMI。

重点品种观点一览

【股指】宏观政策进一步加码的预期下降，股指短期延续调整

中期展望：

国内经济处于疫情后的恢复期，企业仍在主动去库存阶段，俄乌冲突、海外量化紧缩的影响有待消化，股指中期或震荡筑底。国内疫情形势趋于稳定，生产和生活秩序逐渐恢复正常，随着稳增长政策的深入落实，下半年经济有望全面复苏。尽管原材料价格有所回落，但下游需求增长放缓，企业成本压力依然较大，利润增速下滑，仍在主动去库存阶段。根据库存周期推断，主动去库存将持续至今年年底，企业盈利增速拐点有望在四季度到来。货币政策坚持以我为主，但海外货币政策收紧的影响外溢，中美利差持续倒挂，资本外流和本币贬值的压力仍在，将在一定程度上制约进一步宽松的空间。国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。我们认为，当前国际局势错综复杂，海外货币政策收紧背景下，金融市场动荡加剧，我国面临稳增长和防范系统性金融风险的双重压力，下半年重点在于落实好已出台的政策措施。影响风险偏好的因素多空交织，宏观政策未来一段时间或进入观察期，进一步加码的可能性下降。国外方面，美联储7月加息100个基点的预期下降，有助于缓和和市场情绪。

短期展望：

外围市场有所回暖，国内政策进一步宽松的预期下降，股指短期延续调整。IF 加权已连续3周调整，进一步跌破40日线，短期或考验60日线，若被有效跌破则继续探底。IH 加权失守40日线，暂时受到60日线的支撑，若被有效跌破需防范回调加深风险。IC 加权表现相对强势，在40日线附近止跌反弹，收复20日线，关注前期高点6450一线压力。上证指数在年线附近承压回落，接连跌破5、10、20及40日线，短期或向下试探60日线支撑。

操作建议：近期外围市场连续回暖，有助于提升风险偏好。国内宏观政策进一步加码的预期下降，美联储激进加息引发全球经济衰退的忧虑仍在，股指短期或延续调整，耐心等待低吸机会。

止损止盈：

【国债】前期利多消化，期债缺乏上行动力

中期展望：

中期展望（月度周期）：二季度GDP增长放缓较多，主要是疫情对消费与服务冲击较大，部分地区工业生产也受到一定影响。二季度后半期，疫情得到控制、物流逐步畅通、复工复产力度加大叠加出口加速等因素推动产需加快恢复。疫情得到控制，多数商品消费加速修复。但考虑到当前外部不稳定不确定因素增加，国内疫情影响还没有完全消除，需求收缩与供给冲击问题尚存，未来仍需要政策呵护稳固经济持续恢复的基础。考虑到本土疫情反复不断，目前经济弱复苏，宽货币配合宽财政必要性提升，央行会提高对短期通胀的容忍度，把货币政策重心放在稳增长，货币转向还为时尚早。近期还需关注MLF的续做情况。

短期展望：

短期展望（周度周期）：总体来看，逆回购操作引发市场担忧，海外经济悲观预期对市场情绪造成扰动，但经济弱复苏仍需更多货币财政政策支持，流动性宽松仍将持续。短期市场对利空的反应相对敏感，推升债市走强，但中长期来看，期债的基本面仍相对偏空。

止损止盈：

【PTA】宏观情绪主导市场节奏，短线或有震荡反复

中期展望：

原油高位回落，PX 跌幅更大，成本驱动减弱。PTA 新增产能有限，整体供应压力不大，但需求负反馈逐渐显现，基本面进入累库周期，PTA 中期转入熊市波动。

短期展望：

美国夏季驾驶季节的能源消费令人失望，欧洲央行 11 年以来首次加息，市场对经济衰退的忧虑挥之不去。沙特的谨慎增产态度减轻了市场对短期供应加速释放的担忧，但利比亚石油回归市场及俄罗斯恢复对欧洲的天然气输送，整体市场供应矛盾亦不突出。多空博弈下，原油重回区间下沿震荡反复，等待方向选择。

PX 跌幅收窄，成本向下驱动力减弱；装置检修与重启并存，国内供应相对平稳；聚酯开工小幅回升，但部分地区高温限电及终端淡季背景下，聚酯提升空间有限，基本面缺乏利好支撑。油价及宏观情绪主导市场节奏，短线 PTA 低位将有震荡反复。

操作建议：震荡思路对待，激进投资者逢调整可轻仓试多，注意震荡反复风险。

【黄金】欧洲央行加息 50 个基点，黄金短线超跌反弹

中期展望：

美联储 7 月议息会议临近，由于多位官员讲话支持加息 75 个基点，市场削减了对加息 100 个基点的预期。全球量化紧缩加快背景下，美元流动性持续收紧，实际利率存在进一步上升的空间，黄金中期或仍将承压。

短期展望：

美国 7 月 16 日当周初请失业金人数上升至 25.1 万（前值 24.4），创 8 个月新高，但仍低于 30 万这一充分就业要求的水平，表明美国劳动力市场依然强劲，不足以改变美联储鹰派的货币政策立场。美国 7 月费城联储制造业指数降至 -12.3，为 2020 年 5 月以来新低，6 月咨商会领先指标环比下降 0.8%，为 2020 年 4 月以来最大降幅。数据表明，美国经济领先指标持续走弱，逼近 2020 年低位，显示经济衰退的风险加大。欧洲央行 7 月利率决议宣布加息 50 个基点，主要再融资利率、贷款利率和存款利率分别上调至 0.5%、0.75% 和 0%，为 2011 年以来首次加息，2014 年以来实行的负利率宣告结束。货币政策声明显示，将通过加强对通胀预期的锚定，并确保需求状况调整以达到中期通胀目标，来支持通胀回归欧洲央行的中期目标，将“逐次会议”决定进一步加息。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上表示，大多数核心通胀指标已经上升，劳动力市场依然强劲，退出负利率是合适的。更大幅度的加息是由于通胀风险的具体化，疲软的欧元是更大幅度加息决定的原因之一。我们认为，为遏制顽固的通胀预期，欧洲央行决定大幅加息，将在一定程度上支撑欧元汇率，但同时也加大了经济下行的压力，部分高债务国家可能面临债务违约的风险，需要欧洲央行在购债方面予以支持。短期来看，欧洲央行大幅加息 50 个基点，结束负利率，美元指数延续调整，黄金短线获得支撑。

操作建议：欧洲央行决定加息 50 个基点，2014 年以来的负利率宣告结束，美联储 7 月加息 100BP 的预期下降，美元指数延续调整，金价短线超跌反弹。但实际利率上升的情况下，黄金下跌趋势难以改变，仍需维持逢高偏空的思路。

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达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#