

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

原油·化工·有色

罗 震 0516-83831165
luozhen@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 1-11 月投资、工业增加值小幅回落，消费增速低于预期

中国 1-11 月固定资产投资同比降至 7.2% (前值 7.3%)，连续 5 个月回落，其中房地产投资同比增长 7.5% (前值 7.8%)，创年内新低。1-11 月工业增加值同比增长 6.6%，较前值回落 0.1 个百分点。11 月社会消费品零售同比增长 10.2% (前值 10%)，但低于预期的 10.3%，网上零售增速较前值小幅下滑。

整体来看，中国 1-11 月固定资产投资增速延续回落态势，工业增加值和消费品零售保持平稳增长，预计四季度经济将继续回落，但不会显著下滑，经济增长稳中向好的态势没有改变，全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余。

财经周历

本周美国三季度经济、核心通胀，欧元区 11 月通胀等重要数据将陆续公布，此外日本央行将于本周公布利率决议。重点关注：周一欧元区 11 月 CPI 年率，周四日本央行公布利率决议、美国第三季度 GDP、核心 PCE 物价指数，周五美国 11 月核心 PCE 物价指数、个人支出、耐用品订单月率。

周一，18:00 欧元区 11 月 CPI 年率；19:00 英国 12 月 CBI 工业订单差值。

周二，17:00 德国 12 月 IFO 商业景气指数；21:30 美国 11 月新屋开工、营建许可月率、第三季度经常帐。

周三，15:00 德国 11 月 PPI 月率；23:00 美国 11 月成屋销售年化总数。

周四，11:00 日本央行 12 月利率决议；21:30 美国第三季度实际 GDP、核心 PCE、当周初请失业金人数；21:30 加拿大 11 月 CPI 年率、零售销售月率；22:00 美国 10 月 FHFA 房价指数月率；23:00 美国 11 月谘商会领先指标月率；23:00 欧元区 12 月消费者信心指数初值。

周五，15:00 德国 1 月 Gfk 消费者信心指数；17:30 英国第三季度 GDP 年率；21:30 美国 11 月核心 PCE 物价指数、个人支出、耐用品订单月率；21:30 加拿大 10 月 GDP 月率、23:00 美国 12 月密歇根大学消费者信心指数、11 月新屋销售月率。

重点品种观点一览

【股指】短期进入反复震荡、缓慢筑底的过程

中期展望：

股指年内多头行情大概率宣告结束，未来数周将进入中期调整，并构筑阶段性底部的过程。基本面逻辑在于：第一，11月经济数据喜忧参半，进出口超预期回升，固定资产投资延续回落态势，工业增加值和消费保持平稳增长。总体来看，上半年经济超预期增长，三季度开始回落，预计四季度经济仍将有所放缓，但不会显著下滑，经济增长稳中向好的态势没有改变，全年实现6.5%的增长目标绰绰有余。第二，货币政策保持稳健中性，央行上调公开市场操作利率旨在引导市场形成合理的利率预期，有利于控制杠杆率，防范金融风险，对股指的估值水平影响较为有限。第三，影响风险偏好的有利因素开始增多。国际方面，美联储加息靴子落地，特朗普税改有望在年内通过，美股再创历史新高，市场信心得到提振。国内方面，中央经济工作会议召开在即，有关改革的方针政策有望出台，市场对于明年的改革预期将会提升风险偏好。此外会议期间以维稳为主，也将对风险偏好有支撑。

短期展望：

最近公布的中国11月固定资产投资、工业增加值双双回落，美联储加息后，央行上调公开市场操作利率，短期内对风险偏好形成抑制。本周股指期货弱势震荡，整体呈现前高后低的走势。IF加权反抽20日线承压回落，短期不排除再次下探的可能，关注60日线支撑。IH加权反复试探40日线支撑，短期若被跌破，或向下寻找60日线支撑。IC加权反弹受到20日线的压制，反弹力度明显偏弱，警惕再次下探风险。上证指数在3200-3300区间震荡，短期或进入反复震荡筑底的过程。综上，股指连续上涨后进入中期调整，反复震荡、筑底或为主基调。

操作建议：美联储加息落地后，中国央行上调MLF及公开市场操作利率，短期内对风险偏好形成抑制。2017年中央经济工作会议将于本周召开，会议期间以维稳为主，股指或进入反复震荡，逐渐构筑阶段性底部的过程。建议逢低分批建立中线多单，积极准备2018年春季行情。

止损止盈：跌破上证3254，多单止损。

【油粕】油脂跌势加深，粕类高位调整

中期展望：

美豆出口进度弱于往年对盘面有牵制，南美天气炒作对盘面有支持，震荡盘涨高度取决于拉尼娜天气模式的演变，呈现粕强油弱市场结构。

短期展望：

油脂跌势超预期扩大，预计加速寻底；粕价高位震荡转入调整，多头市场依赖南美天气炒作。

操作建议：粕类进入调整期，仅天气炒作再次兴起方能促成多头行情，否则周度宜调整看跌思路。油脂接连破位，高库存压制价格加速赶底年内新低区域，短空思路对待，趋势空单在年内新低区域注意了结。

止损止盈：豆粕2800多空参考停损；豆油5500附近趋势空单注意了结。

【棉花】内弱外强格局持续，已有空单继续持有

中期展望：

上有压力，下有支撑，国内外棉价陷入宽幅震荡走势。

短期展望：

印度棉花产量不足预期，美棉进口强劲，国际棉价仍将维持坚挺；国内工业库存维持高位，需求端尚未出现大规模补库情况，仓单持续增加对盘面的压制作用明显，短线棉花内弱外强格局仍将持续。

操作建议：郑棉五月空单继续持有，若有效跌破 15000 整数支撑，加持空单

止损止盈：空单 15200 止损

【白糖】供应压力增加，期价破位下跌

中期展望：

2017/18 年度全球食糖丰产预期愈演愈烈，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

截止 12 月 13 日，广西已有 49 家糖厂开榨，同比减少 3 家；云南开榨糖厂数已增至 6 家，新榨季甘蔗糖开榨进度加快，供应压力不断增加。市场缺乏新的利多提振，资金大幅撤离，郑糖跌破 6000 整数支撑，短线仍将延续弱势。

操作建议：空单继续持有

止损止盈：空单 6100 止损

【天胶】基本面陷入供需两弱格局，短线延续低位区间震荡

中期展望：

东南亚天胶主产国割胶旺季，而下游需求疲弱，加之庞大期现货库存压制，沪胶中期仍未摆脱熊市波动节奏。

短期展望：

现货需求不振，仓单数量持续增加，但随着国内停割期临近，市场供应压力亦减弱，沪胶基本面陷入供需两弱状态；美联储加息靴子落地，一大风险因素消除，近期沪胶仍将延续低位区间震荡走势。

操作建议：区间下沿支撑有效，激进投资者逢低可轻仓短多

止损止盈：激进多单 13800 止损

【LLDPE】上方压力仍大，或向下寻求支撑

中期展望：

17 年计划新增产能较多，不过多套装置推迟投放，产能增长小于预期。预计 18 年产增加仍较为有限。

短期展望：

本周初石化挺价意愿增加，不过下游买家投机积极性不高，周四时出厂价涨势放缓。上海石化 1PE1#装置 12 月份全月检修；中天合创 LDPE 管式装置 12 月 4 日停车，开车时间待定；燕山石化新 LDPE12 月 11 日停车检修 2 天。13 日企业装置开工率为 94.8% 左右，较上周五下降。库存方面，13 日石化库存 64 万吨左右，同上周五 66 万吨水平相比略有下降，库存压力不大。

操作建议：前期空单仍可持有，无仓者 LLDPE1805 合约背靠 20 日均线可适量短空

止损止盈：空单止损 9650

【黄金】美联储加息靴子落地，新一轮上涨即将开启

中期展望：

美联储 12 月加息靴子落地，特朗普税改预期逐步兑现，黄金已连续调整了 4 个月，利空因素已被充分消化，黄金新一轮上涨即将开启，中线多单继续持有。

短期展望：

美联储 12 月利率决议宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率上调至 1.25%-1.5%，有两名委员反对加息。政策声明显示，美联储上调了 2018 和 2019 年 GDP 增长预期，并下调了失业率预期，但对于明后两年的通胀预期，则保持不变，认为中期内通胀将会达到 2% 的目标。点阵图显示，美联储预计 2018 年将加息三次，2019 年加息两次，与 9 月政策声明一致。美联储主席耶伦在新闻发布会上称，通胀疲软只是暂时的、美联储将逐步加息，预计特朗普税改未来几年将温和提升美国经济，同时提到税改加重债务负担，以及资产估值高。整体来看，美联储 12 月利率决议符合预期，没有太多变化，政策声明偏中性。利率决议公布后，美元指数跌幅扩大，国际黄金大涨，突破 1250 美元/盎司。我们认为美联储加息已被反复消化，特朗普税改预期逐步兑现，黄金已连续调整了 4 个月，利空已被充分消化，新一轮上涨即将开启，已有多单继续持有，或逢低建多。

操作建议：美联储加息靴子落地，已有多单坚定持有。

止损止盈：沪金 1806 跌破 270，多单止损。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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