



## 宏观及金融期货研究组

程伟 0516-83831160  
chengwei@neweraqh.com.cn  
F3012252 Z0012892

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

## 农产品研究组

王成强 0516-83831127  
wangchengqiang@neweraqh.com.cn  
F0249002 Z0001565

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 化工品研究组

石磊 0516-83831165  
shilei@neweraqh.com.cn  
F0270570 Z0011147

张伟伟 0516-83831165  
zhangweiwei@neweraqh.com.cn  
F0269806 Z0002792

## 【新纪元期货·会议纪要】

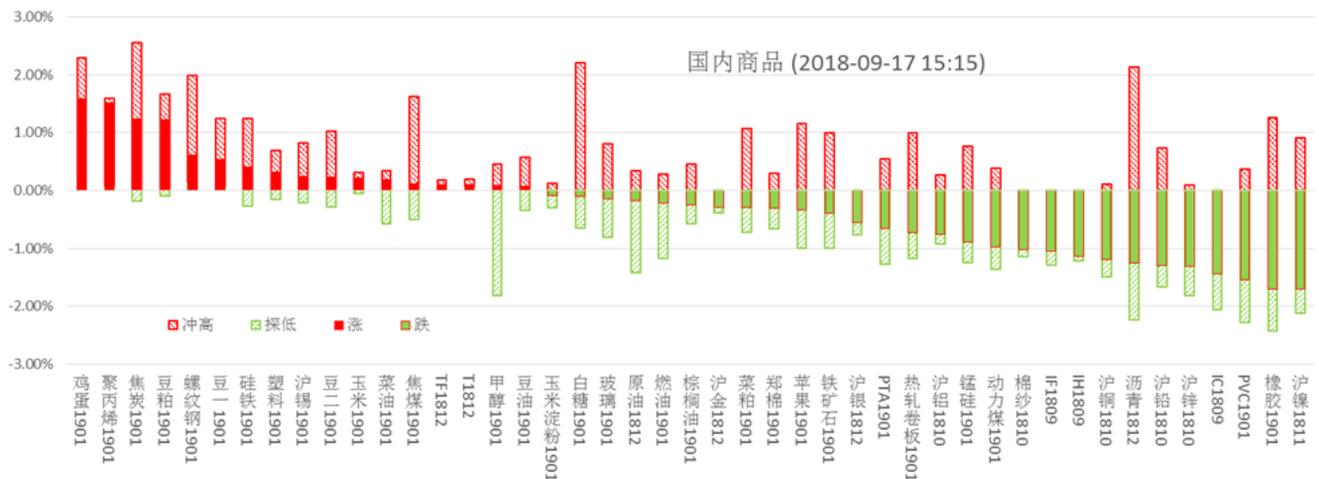
【2018年9月17日】

## 贸易谈判存变数，风险偏好受到抑制

## 核心观点

1. 期指低开低走，市场对中美贸易战升级的担忧持续抑制风险偏好。市场谨慎情绪占主导，两市成交量创两年半新低。中国8月经济数据继续回落，市场悲观预期进一步释放。下半年财政政策已经开始发力，预计基建投资将在9月份止跌企稳，能够有效对冲经济下行风险，经济悲观预期将陆续得到修正。美国对华2000亿美元关税计划公布之前，市场情绪或仍有反复，近期股指或反复探底。
2. 近期“美强欧弱”预期逐渐被削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。一旦“美强欧弱”的预期扭转，美元指数将面临较大幅度的下跌。美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，长期收益率曲线平坦化，经济出现滞涨的可能性在增加，对金价长期利好，建议逢回调增持中线多单。
3. 美国财政部长梅努钦向中国国务院副总理刘鹤发出邀请，9月13日特朗普却表示美国没有与中国达成协议的压力，并准备对2000亿美元中国商品加征关税，外媒称中方考虑拒绝谈判，市场预期贸易战短期内无法解决，远期大豆供应仍存在缺口，受此刺激，国内周一粕类领涨农产品。号称生猪养殖头号杀手的非洲猪瘟疫情，流行反复的风险不能被排除，可能威胁长期饲料需求的忧虑。
4. 今年第22号超强台风“山竹”9月16日周日17时在广东台山海宴镇登陆，或对甘蔗生产造成一定影响，引发资金炒作，周五夜盘郑糖增仓反弹，但随后大幅冲高回落。受制于庞大的仓单压力，郑棉陷入低位窄幅震荡走势。
5. 黑色系经过上周限产放松的传闻打压后，周一冲高回落不改震荡格局。时至九月中旬，国庆假期前各地采暖季限产的政策就要正式下发，近两周的时间窗口异常关键，因此黑色系表现趋于谨慎。今年限产政策的环控目标不会放松，因此限产对螺纹钢、焦炭价格的支撑作用仍然偏强。螺纹冲高回落收于4100点一线，短线维持震荡静待限产的到来。焦炭一度冲高至2300点之上，日内回吐涨幅收小阳线，目前市场关注焦点仍在限产政策上，交投趋于谨慎，另一方面焦炭期价领先现货下挫，期价或将等待现货补跌。焦煤围绕1300点窄幅震荡，煤焦比仍有下行空间，焦煤表现坚挺。铁矿在500点整数关口震荡，缺乏题材驱动。
6. 截至9月14日当周，美国石油活跃钻井数增加7座至867座，全球原油供应创纪录新高的影响继续发酵，不过美国试图加大伊朗制裁力度则为油价带来支撑。
7. 周一国内化工品弱势下跌，但整体依旧运行于高位震荡区间。甲醇探低回升，3200支撑有效，资金再度回归市场。PVC增仓下挫，短线下跌目标或指向6450-6500。委内瑞拉总统马杜罗访问中石油，此前市场担忧的马瑞原油供应短缺担忧缓解，但需求旺季刚刚启动，沥青基本面支撑仍在。美贸易担忧抑制终端需求，聚酯开工持续回落，PTA减仓回调，但整体供需偏紧格局仍未明显改善。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

## 主要观点

期指低开低走，市场对中美贸易战升级的担忧持续抑制风险偏好。市场谨慎情绪占主导，两市成交量创两年半新低。中国 8 月经济数据继续回落，市场悲观预期进一步释放。下半年财政政策已经开始发力，预计基建投资将在 9 月份止跌企稳，能够有效对冲经济下行风险，经济悲观预期将陆续得到修正。美国对华 2000 亿美元关税计划公布之前，市场情绪或仍有反复，近期股指或反复探底。

近期“美强欧弱”预期逐渐被削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。一旦“美强欧弱”的预期扭转，美元指数将面临较大幅度的下跌。美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，长期收益率曲线平坦化，经济出现滞涨的可能性在增加，对金价长期利好，建议逢回调增持中线多单。

## 国内外解析

**股指：**周一期指低开低走，市场对中美贸易战升级的担忧持续抑制风险偏好。盘面上，新股次新股、陆股通概念集体下挫，市场谨慎情绪占主导，两市成交量创两年半新低。从基本面来看，中国 8 月经济数据继续回落，基建投资连续 6 个月下滑，继续拖累固定资产投资增速，市场悲观预期进一步释放。下半年财政政策已经开始发力，地方专项债发行提速，基建项目从审批到开工需要一段时间，预计基建投资将在 9 月份止跌企稳，能够有效对冲经济下行风险，经济悲观预期将陆续得到修正。短期来看，美国对华 2000 亿美元关税计划公布之前，市场情绪或仍有反复，近期股指或反复探底，待风险事件落地，有望企稳反弹，维持逢低偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，近期我们反复提示，欧美经济形势发生重要变化，美国 7-8 月经济数据开始回落，而欧元区经济有所好转，“美强欧弱”的预期逐渐被削弱，支撑美元指数走强的因素边际减弱。8 月中旬以来，美元指数高位回落，这一逻辑正在不断

得到印证。本周将公布美国及欧元区 9 月制造业 PMI，届时“美强欧弱”的预期是否逐步削弱将进一步得到验证。一旦“美强欧弱”的预期扭转，美元指数将面临较大幅度的下跌。长期来看，美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，长端收益率曲线平坦化，经济出现滞胀的可能性在增加，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

## 策略推荐

股指维持逢低偏多的思路，黄金逢回调增持中线多单。

## 农产品

### 主要观点

美国财政部长梅努钦向中国国务院副总理刘鹤发出邀请，9 月 13 日特朗普却表示美国没有与中国达成协议的压力，并准备对 2000 亿美元中国商品加征关税，外媒称中方考虑拒绝谈判，市场预期贸易战短期内无法解决，远期大豆供应仍存在缺口，受此刺激，国内周一粕类领涨农产品。号称生猪养殖头号杀手的非洲猪瘟疫情，流行反复的风险不能被排除，可能威胁长期饲料需求的忧虑。

今年第 22 号超强台风“山竹”9 月 16 日周日 17 时在广东台山海宴镇登陆，或对甘蔗生产造成一定影响，引发资金炒作，周五夜盘郑糖增仓反弹，但随后大幅冲高回落。受制于庞大的仓单压力，郑棉陷入低位窄幅震荡走势。

### 重要品种

**豆粕：**美国财政部长梅努钦向中国国务院副总理刘鹤发出邀请，提议 20 日前后再次举行双边贸易谈判。9 月 13 日特朗普却表示美国没有与中国达成协议的压力，并准备对 2000 亿美元中国商品加征关税，外媒称中方考虑拒绝谈判，市场预期贸易战短期内无法解决，远期大豆供应仍存在缺口，买家提货意愿增加，受此刺激，国内周一粕类领涨农产品，预计维持在近两周震荡区间，因号称生猪养殖头号杀手的非洲猪瘟疫情，蔓延至国内 7 省发生 17 起，发展形势有不确定性，蔓延、扩散、流行反复的风险不能被排除，这可能威胁长期饲料需求的忧虑。三大油脂跌入区间低位后跌势收窄，缩量震荡或将趋向止跌，并维持近一个月震荡区间交投模式。

**软商品：**今年第 22 号超强台风“山竹”9 月 16 日周日 17 时在广东台山海宴镇登陆，给广东广西部分地区带来大风强降雨天气，或对甘蔗生产造成一定影响，引发资金炒作，周五夜盘郑糖增仓反弹，但随后大幅冲高回落，期价整体依旧运行于 7 月以来的震荡区间，多单区间短线为宜。受制于庞大的仓单压力，郑棉陷入低位窄幅震荡走势，暂时缺乏趋势交易机会。

### 策略推荐

粕类预计维持在近两周震荡区间；油脂缩量震荡或将趋向止跌，并维持近一个月震荡区间交投模式；郑棉低位窄幅震荡走势，暂时缺乏趋势交易机会；郑糖整体依旧运行于 7 月以来的震荡区间，区间高抛低吸为宜。

## 工业品

### 主要观点

黑色系经过上周限产放松的传闻打压后，周一冲高回落不改震荡格局。时至九月中旬，国庆假期前各地采暖季限产的政策就要正式下发，近两周的时间窗口异常关键，因此黑色系表现趋于谨慎。今年限产政策的环控目标不会放松，因此限产对螺纹、焦炭价格的支撑作用仍然偏强。螺纹冲高回落收于 4100 点一线，短线维持震荡静待限产的到来。焦炭一度冲高至 2300 点之上，日内回吐涨幅收小阳线，目前市场关注焦点仍在限产政策上，交投趋于谨慎，另一方面焦炭期价领先现货下挫，期价或将等待现货补跌。焦煤围绕 1300 点窄幅震荡，煤焦比仍有下行空间，焦煤表现坚挺。铁矿在 500 点整数关口震荡，缺乏题材驱动。

截至 9 月 14 日当周，美国石油活跃钻井数增加 7 座至 867 座，全球原油供应创纪录新高的影响继续发酵，不过美国试图加大伊朗制裁力度则为油价带来支撑。

周一国内化工品弱势下跌，但整体依旧运行于高位震荡区间。甲醇探低回升，3200 支撑有效，资金再度回归市场。PVC 增仓下挫，短线下跌目标或指向 6450-6500。委内瑞拉总统马杜罗访问中石油，此前市场担忧的马瑞原油供应短缺担忧缓解，但需求

旺季刚刚启动，沥青基本面支撑仍在。美贸易担忧抑制终端需求，聚酯开工持续回落，PTA 减仓回调，但整体供需偏紧格局仍未明显改善。

## 重要品种

**黑色板块：**黑色系经过上周限产放松的传闻打压后，周一冲高回落不改震荡格局。时至九月中旬，国庆假期前各地采暖季限产的政策就要正式下发，近两周的时间窗口异常关键，因此黑色系表现趋于谨慎，但可以肯定的是，今年限产政策的环控目标不会放松，有改变的可能只是方式方法，因此限产对螺纹钢、焦炭价格的支撑作用仍然偏强，方式方法的改变更多的是影响价格高点。螺纹钢 1901 合约周一冲高回落收于 4100 点一线，上行暂承压 20 日线，下方在 4000 点存有强力支撑，短线维持震荡静待限产的到来，多空均需谨慎。焦炭 1901 合约一度冲高至 2300 点之上，日内回吐涨幅收小阳线，站上 60 日和 5 日均线，持仓略有回升，但振幅仍然较为平静，目前市场关注焦点仍在限产政策上，交投趋于谨慎，另一方面焦炭期价领先现货下挫，贴水超 300 元/吨，期价或将等待现货补跌。焦煤 1901 合约围绕 1300 点窄幅震荡，维持 1200 点以来的上行趋势，煤焦比仍有下行空间，焦煤表现坚挺。铁矿 1901 合约则在 500 点整数关口震荡，缺乏题材驱动，稳站均线族上升趋势良好，成本支撑下可长期持有单。郑煤 1901 合约周一收小阴线，承压 630 一线，持仓量能收缩，煤炭短期整体供应偏紧，但天气转凉，电厂日耗开始下降，建议短多离场。

**化工品：**截至 9 月 14 日当周，美国石油活跃钻井数增加 7 座至 867 座；全球原油供应创纪录新高的影响继续发酵，不过美国试图加大伊朗制裁力度则为油价带来支撑，短线原油陷入高位震荡反复走势。周一国内化工品弱势下跌，但整体依旧运行于高位震荡区间。分品种来看，甲醇探低回升，3200 支撑有效，资金再度回归市场，短线偏多操作思路。PP 增仓反弹，考验万点整数压力；甲醇支撑有效，短线仍可博弈多单。塑料重心小幅上移，但市场量能萎缩，短线缺乏趋势行情。PVC 增仓下挫，短线下跌目标或指向 6450-6500，空头操作思路为宜。委内瑞拉总统马杜罗访问中石油，此前市场担忧的马瑞原油供应短缺担忧缓解，资金持续离场，沥青冲高回落；但需求旺季刚刚启动，基本面支撑仍在，维持短空长多操作思路。中美贸易担忧抑制终端需求，聚酯开工持续回落，PTA 减仓回调；但整体供需偏紧格局仍未明显改善，维持短空长多思路。沪胶重回弱势，期价整体仍未摆脱 11800-12600 低位震荡区间走势，区间高抛低吸为宜。

## 策略推荐

螺纹钢短线维持震荡静待限产的到来，多空均需谨慎；焦炭期价或将等待现货补跌；焦煤中线获 60 日线支撑，交投维持小幅上移；铁矿成本支撑下可长期持有单；甲醇支撑有效，短线仍可博弈多单；沥青维持短空长多操作思路；PTA 维持短空长多思路；PVC 空头操作思路为宜。

## 财经周历

本周欧元区 8 月通胀及 9 月制造业 PMI，以及美国 9 月 Markit 制造业 PMI 等重要数据将陆续公布，此外日本央行将公布 9 月利率决议，需重点关注。

周一，17:00 欧元区 8 月 CPI 年率；20:30 美国 9 月纽约联储制造业指数。

周二，11:00 日本央行 9 月利率决议；22:00 美国 9 月 NAHB 房产市场指数。

周三，16:30 英国 8 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；20:30 美国 8 月新屋开工、营建许可总数、第二季度经常帐。

周四，16:30 英国 8 月零售销售月率；20:30 美国当周初请失业金人数；22:00 美国 8 月成屋销售年化总数、谘商会领先指标月率；22:00 欧元区 9 月消费者信心指数。

周五，07:30 日本 8 月 CPI 年率；15:30 德国 9 月制造业 PMI 初值；16:00 欧元区 9 月制造业 PMI 初值；20:30 加拿大 8 月 CPI 年率、7 月零售销售月率；21:45 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值。

## 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