



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26日】

进入美升息之夜，内盘商品冷热不均

核心观点

1. 受明晟公司考虑提高 A 股在 MSCI 指数中的权重消息刺激，期指早盘高开高走，午后小幅回落。富时罗素将在 9 月 27 日宣布对中国 A 股的评估结果，届时决定是否将 A 股纳入其基准系列指数。经济稳中向好的形势没有改变，中美贸易战背景下，下半年出口仍有下行压力，但近年来，随着经济结构调整的持续推进，我国外贸依存度已显著下降。财政政策正在发力，基建投资有望企稳，能够有效对冲经济下行风险，市场悲观预期将进一步修复。
2. 周四凌晨美联储将公布利率决议，本次会议加息 25 个基点几成定局。重点关注货币政策声明对未来经济和通胀前景的评估，贸易政策对经济增长的影响，以及点阵图对未来加息次数的前瞻性指引。欧美经济形势发生重要变化，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。国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，经济出现滞涨的可能性在增加，对黄金长期利好。
3. 国庆长假前仅余两个交易日，交易所日内发布风险控制管理办法。市场预期 9 月美联储将再次加息 25 个基点。日内商品市场交投趋向谨慎，静待加息靴子落地后市场反馈，警惕市场波动放大风险。国际原油看涨预期强烈，使得油脂价格近日表现出强烈抗跌性，国内豆粕期间挺进年内高价区，油粕比价处于近十年同期历史低位。贸易战升级和远期大豆供给不足的现状，决定了国内豆粕牛市波动。
4. 中国 8 月进口糖 15 万吨；8 月进口数据利多，郑糖增仓反弹近 2%；期价整体依旧运行于 7 月以来的低位震荡区间。受美国东南部地区降雨令棉花收割放缓的忧虑支撑，ICE 期棉小幅上涨；国内棉花在丰收季缺乏转强基础。
5. 焦炭受现货拖累再度领衔下挫，螺纹紧随其后，而炉料端铁矿和焦煤相对抗跌。周四凌晨将迎来美联储加息窗口，市场氛围趋紧，多空博弈加剧。螺纹小幅探低回升，暂收小阴线于 60 日线之上。焦炭受现货第三轮提降的拖累，再度低开低走，限产不及预期下，期价有望延续调整。焦煤在焦化开工回升的提振下，表现抗跌，煤焦比再次小幅收敛。铁矿小幅冲高回落，仍收于 500 元/吨一线。
6. 特朗普在联合国讲话时呼吁全球孤立伊朗，并表示 OPEC 正通过高油价占全世界的便宜，特朗普的言论再度令油市波动，但伊朗制裁的影响仍在发酵。
7. 美联储利率决议前夕，市场避险情绪较浓，国内化工品弱势回调。甲醇增仓大跌近 2.5%，供应逐渐回升，现货高位调整压力增大。甲醇回调进一步拖累 PP 价格，期价跌破万点支撑。PVC 大跌超 2%，短线调整目标指向 6450-6500。中美贸易争端升级，抑制 PTA 终端纺织需求。

中美贸易战背景下，下半年出口仍有下行压力，但近年来，随着经济结构调整的持续推进，我国外贸依存度已显著下降，消费对经济增长的贡献不断上升，出口放缓对经济增长的影响有限。国常会再次强调减税降费、扩大内需，财政政策正在发力，基建投资有望企稳，能够有效对冲经济下行风险，市场悲观预期将进一步修复。股指中期反弹行情或将逐渐开启，维持逢低偏多的思路。

贵金属：国外方面，周四凌晨美联储将公布利率决议，稍后鲍威尔将召开新闻发布会，我们认为本次会议加息 25 个基点几成定局，但这一预期已被充分消化。重点关注货币政策声明对未来经济和通胀前景的评估，贸易政策对经济增长的影响，以及点阵图对未来加息次数的前瞻性指引。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。长期来看，美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，经济出现滞涨的可能性在增加，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

国庆长假前仅余两个交易日，交易所日内发布风险控制管理办法。市场预期 9 月美联储将再次加息 25 个基点。日内商品市场交投趋向谨慎，静待加息靴子落地后市场反馈，警惕市场波动放大风险。国际原油看涨预期强烈，使得油脂价格近日表现出强烈抗跌性，国内豆粕期间挺进年内高价区，油粕比价处于近十年同期历史低位。贸易战升级和远期大豆供给不足的现状，决定了国内豆粕牛市波动。

中国 8 月进口糖 15 万吨；8 月进口数据利多，郑糖增仓反弹近 2%；期价整体依旧运行于 7 月以来的低位震荡区间。受美国东南部地区降雨令棉花收割放缓的忧虑支撑，ICE 期棉小幅上涨；国内棉花在丰收季缺乏转强基础。

重要品种

豆粕：国庆长假前仅余两个交易日，交易所日内发布风险控制管理办法，自 27 日周四结算时起提高交易保证金。另外，市场普遍预期 27 日凌晨 2 点，9 月美联储将再次加息 25 个基点，尽管市场多已充分计入了该利空因素，且越是临近加息时点，商品风险偏好越是增加，国内股指启动超跌反弹更是正面提振商品交易情绪，但日内商品市场交投趋向谨慎，静待加息靴子落地后市场反馈，警惕市场波动放大风险。国内受节前备货提振，买家提货意愿较强，上周油厂豆粕库存继续下降。开机率上升使得上周豆油库存继续回升。国内豆油商业库存总量 165.39 万吨，同比增 20%且远高于历史同期均值 129 万吨，但国际原油看涨预期强烈，使得油脂价格近日表现出强烈抗跌性，国内豆粕期间挺进年内高价区，油粕比价处于近十年同期历史低位，易于诱发阶段性比价修复。短期来看，美联储升息因素主导市场交易情绪，本季来看，芝加哥大豆趋向于敲定收割季低点，贸易战升级和远期大豆供给不足的现状，决定了国内豆粕牛市波动，关注并进一步尝试参与双粕多头策略。

软商品：中国 8 月进口糖 15 万吨，同比减少 5 万吨，环比减少 10 万吨；8 月进口数据利多，郑糖增仓反弹近 2%；但期价整体依旧运行于 7 月以来的低位震荡区间，仍以区间波段短多操作为宜。受美国东南部地区降雨令棉花收割放缓的忧虑支撑，ICE 期棉周二小幅上涨；国内棉花在丰收季缺乏转强基础，预计维持弱势震荡寻底走势。

策略推荐

粕类关注并进一步尝试参与双粕多头策略；郑棉预计维持弱势震荡寻底走势；郑糖仍以区间波段短多操作为宜。

工业品

主要观点

焦炭受现货拖累再度领衔下挫，螺纹钢紧随其后，而炉料端铁矿和焦煤相对抗跌。周四凌晨将迎来美联储加息窗口，市场氛围趋紧，多空博弈加剧。螺纹钢小幅探低回升，暂收小阴线于 60 日线之上。焦炭受现货第三轮提降的拖累，再度低开低走，限产不及

预期下，期价有望延续调整。焦煤在焦化开工回升的提振下，表现抗跌，煤焦比再次小幅收敛。铁矿小幅冲高回落，仍收于 500 元/吨一线。

特朗普在联合国讲话时呼吁全球孤立伊朗，并表示 OPEC 正通过高油价占全世界的便宜，特朗普的言论再度令油市波动，但伊朗制裁的影响仍在发酵。

美联储利率决议前夕，市场避险情绪较浓，国内化工品弱势回调。甲醇增仓大跌近 2.5%，供应逐渐回升，现货高位调整压力增大。甲醇回调进一步拖累 PP 价格，期价跌破万点支撑。PVC 大跌超 2%，短线调整目标指向 6450-6500。中美贸易争夺升级，抑制 PTA 终端纺织需求。

重要品种

黑色板块：焦炭受现货拖累再度领衔下挫，螺纹钢紧随其后，而炉料端铁矿和焦煤相对抗跌。周四凌晨将迎来美联储加息窗口，市场氛围趋紧，多空博弈加剧，短线黑色系多单应当注意规避风险。螺纹钢 1901 合约周三小幅探低回升，暂收小阴线于 60 日线之上，交投重心微弱下移，持仓平稳成交稍显不足，上方显著承压粘合的短期均线，技术形态不佳，短线有望回踩 4000 点一线即 60 日线，短多可暂时离场观望。焦炭 1901 合约受现货第三轮提降的拖累，再度低开低走，跌落 2300 点一线即 60 日线大关，焦炭开工率小幅回升，限产不及预期下，期价有望延续调整，重回前期震荡密集区 2220-2250 元/吨。焦煤 1901 合约则在焦化开工回升的提振下，表现抗跌，煤焦比再次小幅收敛，多单依托 1270 元/吨谨慎持有，上方考验 1300 点，破位则多单离场。铁矿 1901 合约周三小幅冲高回落，仍收于 500 元/吨一线，持仓和量能小幅回升，中长期的成本支撑作用仍有效，短线则暂以观望为宜。郑煤 1901 合约周三窄幅震荡收小阳线，交投重心仍在 630 元/吨之上，量能持续收缩，北方部分地区已经率先进入供暖季，需求叠加环保因素支撑郑煤，期价或维持高位震荡，建议暂以观望为主。

化工品：特朗普在联合国讲话时呼吁全球孤立伊朗，并表示 OPEC 正通过高油价占全世界的便宜，特朗普的言论再度令油市波动，但伊朗制裁的影响仍在发酵，短线内外盘原油仍将维持高位强势震荡。美联储利率决议前夕，市场避险情绪较浓，周三国内化工品弱势回调。分品种来看，甲醇增仓大跌近 2.5%，期价再度考验 8 月初以来震荡区间下沿支撑，均衡状态若未打破，维持区间操作。检修装置陆续重启，供应逐渐回升，现货高位调整压力增大；而甲醇回调进一步拖累 PP 价格，期价跌破万点支撑，短线重回弱势，观望或谨慎短空操作。节前备货进入尾声，需求端支撑转弱，塑料重回弱势震荡，多单离场观望。PVC 大跌超 2%，短线调整目标指向 6450-6500，偏空操作思路。中美贸易争夺升级，抑制 PTA 终端纺织需求；但主力空头大幅减仓，市场继续沽空意愿不强，短线 PTA 或转入震荡走势，关注 7100 争夺。原油高位运行，成本端仍有支撑，但 3800 附近技术压力较大，短线转入高位震荡走势。天胶在震荡区间上沿附近窄幅整理，未形成有效突破前，多单不恋战。

策略推荐

螺纹钢短多可暂时离场观望；焦炭期价有望延续调整，重回前期震荡密集区 2220-2250 元/吨；焦煤多单依托 1270 元/吨谨慎持有，上方考验 1300 点，破位则多单离场；铁矿中长期的成本支撑作用仍有效，短线则暂以观望为宜；甲醇持区间操作；PTA 短线或转入震荡走势，关注 7100 争夺；PVC 偏空操作思路。

财经周历

本周将公布中国 8 月工业企业利润、9 月制造业 PMI，以及美国 8 月个人支出、核心 PCE 物价指数年率，此外美联储将于周四凌晨 02:00 公布利率决议，预计本次会议将加息 25 个基点，稍后美联储主席鲍威尔将召开新闻发布会，需保持密切关注。

周一，16:00 德国 9 月 IFO 商业景气指数；18:00 英国 9 月 CBI 工业订单差值。

周二，21:00 美国 7 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 9 月谘商会消费者信心指数。

周三，16:30 英国 8 月 BBA 房屋购买抵押贷款许可；22:00 美国 8 月新屋销售；次日 02:00 美联储 9 月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。

周四，09:30 中国 8 月规模以上工业企业利润；14:00 德国 10 月 GfK 消费者信心指数；14:35 日本央行行长黑田东彦发表讲话；17:00 欧元区 9 月消费者信心指数、经济景气指数；20:00 德国 9 月 CPI 年率；20:30 美国 8 月耐用品订单月率、第二季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率。

周五, 07:01 英国 9 月 Gfk 消费者信心指数 ; 09:45 中国 9 月财新制造业 PMI ; 15:55 德国 9 月失业率 ; 16:30 英国第二季度 GDP 年率 ; 17:00 欧元区 9 月 CPI 年率 ; 20:30 美国 8 月个人支出月率、PCE 物价指数年率 ; 20:30 加拿大 7 月 GDP 月率 ; 21:45 美国 9 月芝加哥 PMI ; 22:00 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值。

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