

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

棉 糖 胶

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

宏观 财经

宏观观察

1. 中国 9 月 CPI 涨幅扩大, PPI 连续三个月下滑

中国 9 月 CPI 同比上涨 2.5% (前值 2.3%), 创 2 月以来新高, 国庆假期因素以及台风、强降水等极端天气影响下, 鸡蛋、蔬菜、水果等食品价格大幅上涨是拉高 CPI 的主要原因。PPI 同比上涨 3.6% (前值 4.1%), 连续三个月下滑, 主要受有色金属冶炼价格涨幅回落以及去年同期高基数效应的影响。四季度随着季节性因素的消退, CPI 涨幅将开始回落, 预计全年通胀压力整体可控。

2. 中国三季度 GDP 增速创 10 年新低

中国第三季度 GDP 同比增长 6.5% (前值 6.7%), 创 2008 年以来新低。1-9 月固定资产投资同比增长 5.4% (前值 5.3%), 其中房地产投资同比增长 9.9% (前值 10.1%), 连续两个月回落, 基建投资同比降至 3.3% (前值 4.2%), 连续 7 个月下滑。制造业投资同比增长 8.7%, 较前值加快 1.2 个百分点, 连续 5 个月回升。9 月工业增加值同比增长 5.8% (前值 6.1%), 高端和装备制造业发展加快。消费品零售总额同比增长 9.2% (前值 9%), 连续两个月回升, 主要受网上零售增速加快的提振。

财经周历

本周将公布中国 9 月规模以上工业企业利润, 美国第三季度 GDP、核心 PCE 物价指数年率, 欧元区 10 月制造业 PMI 等重磅数据, 此外, 欧洲央行将公布 10 月利率决议, 需保持重点关注。

周二, 14:00 德国 9 月 PPI 月率; 18:00 英国 10 月 CBI 工业订单差值; 22:00 欧元区 10 月消费者信心指数初值; 23:20 英国央行行长卡尼发表讲话。

周三, 15:30 德国 10 月制造业 PMI 初值; 16:00 欧元区 10 月制造业 PMI 初值; 16:30 英国 9 月 BBA 房屋购买抵押贷款许可; 21:00 美国 8 月 FHFA 房价指数月率; 21:45 美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值; 22:00 美国 9 月新屋销售; 加拿大 10 月利率决定。

周四, 14:00 德国 11 月 GfK 消费者信心指数; 16:00 德国 10 月 IFO 商业景气指数; 19:45 欧洲央行利率决议; 20:30 美国 9 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数、贸易帐; 22:00 美国 9 月成屋签约销售指数月率。

周五, 20:30 第三季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率; 22:00 美国 10 月密歇根大学消费者信心指数终值。

周六, 09:30 中国 9 月规模以上工业企业利润年率。

重点品种观点一览

【股指】恐慌情绪有所消退，超跌反弹将逐渐开启

中期展望：

贸易战利空已被反复消化，宏观政策稳增长预期继续释放，经济悲观预期将得到修正，股指中期反弹行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于：第一，中国第三季度 GDP 增速降至 6.5%（前值 6.7%），创 2008 年以来新低，全球贸易形势复杂多变，我国经济下行压力加大。分项数据显示，1-9 月固定资产投资小幅反弹，基建投资继续下滑，房地产投资一枝独秀，制造业投资持续回升。9 月工业增加值小幅回落，消费保持平稳增长。中美贸易战背景下，我国出口仍将面临下行压力，将在一定程度上拖累经济增长。但宏观政策不断向稳增长方面倾斜，财政政策正在加码发力，减税降费政策全面落实，且规模将在未来还将进一步扩大，基础设施补短板力度明显加大，近万亿地方专项债将在 8-10 月份集中发行，基建投资有望企稳回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行货币政策保持松紧适度，10 月迎来年内第四次降准，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。影响风险偏好的因素总体偏多。央行、证监会、银保监会集体发声，要求稳妥处理股权质押融资业务风险，鼓励各类基金帮助上市公司纾解股票质押困境，维护资本市场平稳健康发展。节后宏观政策维稳预期继续释放，经济悲观预期将逐渐被修正。国外方面，美国总统特朗普及财政部长等官员发声安抚市场情绪，欧美股市止跌反弹，将推动风险偏好回升。

短期展望：

受欧美股市暴跌的负面冲击，节后股指连续下挫，技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。IF 加权跌破 3100 关口整数，在 3218-3258 处形成向下跳空缺口，短期若不能回补，需防范继续下探风险。IH 加权连续两周下跌，逼近前期低点 2360，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权跌破 4000 整数关口，短期关注能否获得支撑。上证指数跌破 2016 年低点 2638 及 2500 关口，MACD 指标背离，技术上严重超跌，短期存在反弹的要求。综上，股指短线严重超跌，技术上存在反弹的要求。

操作建议：受外围股市下跌的影响，节后股指遭遇恐慌性抛售，市场信心严重受挫。但经济基本面稳中向好的形势没有改变，财政政策正在加码发力，股指短线严重超跌，反弹有待经济悲观预期扭转，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1812 跌破 3100，多单止损。

【棉花】新棉陆续上市，短线延续弱势震荡

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状短时间内难以改变，郑棉中期运行重心将上移。

短期展望：

受制于疲弱出口销售数据，ICE 期棉延续弱势震荡；国内新棉陆续上市，市场供应充足，基本面缺乏利好提振，短线郑棉延续低位弱势震荡。

操作建议：观望或谨慎短空。

止损止盈：空单 15500 止损。

【白糖】突破低位震荡区间，短线转入多头波动

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期延续熊市周期。

短期展望：

在全球第二大产糖国印度病虫害问题和巴西货币雷尔亚上涨的提着下，ICE 原糖持续反弹，触及九个月高位，对国内糖价带来正面支持，郑糖 1905 和 1901 合约接连突破低位震荡区间，技术面呈现明显的偏强走势，短线转入多头波动。

操作建议：SR1901 及 1905 多单继续持有。

止损止盈：SR1905 多单 5100 止损，SR1901 多单 5150 止损。

【甲醇】烯烃价格回落抑制需求，短线重回前期震荡区间

中期展望：

国内供给侧改革及环保要求导致国内甲醇产能释放力度减缓，而原油价格重心上移抬升进口成本，2018 年甲醇运行重心上移；而“煤改气”政策的执行及冬季采暖需求进一步提振市场，甲醇中期将维持偏强走势。

短期展望：

目前 MTP 装置已经在盈亏平衡线附近徘徊，烯烃价格回落抑制甲醇需求，资金持续撤离市场，短线甲醇重回前期震荡区间。

操作建议：3300-3400 区间操作。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

【原油】美元上涨及需求季节性回落，短线内外盘原油延续调整

中期展望：

OPEC+ 决定从 7 月开始增加原油日产量，原油供应压力增加；但下半年原油消费季节性回升，需求端支撑转强；且美国对伊朗制裁或导致中东紧张局势升级；全球油市再平衡，下半年原油呈现高位宽幅震荡走势。

短期展望：

美元反弹及全球股市下跌令市场避险需求急升，并引发对经济和能源需求前景的担忧，同时美国原油库存连增四周进一步打压油价，短线内外盘原油延续调整；但地缘政策风险引发的供给担忧，油价下行空间亦受限。

操作建议：短线偏空操作。

止损止盈：空单 565 止损。

【黑色】焦炭期现再次背离，螺纹重回下行通道

中期展望：

中期展望（月度周期）：唐山秋冬季差异化错峰生产政策率先出炉，其他各市也将陆续揭晓，整体而言政策端基本符合预期，限产力度要弱于去年，但时间节点早于去年。螺纹钢和焦炭在 9 月中旬的下挫已经提前反应了限产不及去年的预期。螺纹钢和焦炭在同步回踩 3 月以来的上行趋势线后，均获有效支撑开启反弹，作出明确的方向选择。但由于钢厂开工率仍未进入缩减节奏，螺纹钢库存小幅回升而焦炭库存低迷，因此螺纹和焦炭出现强弱对比，近一周螺纹钢和焦炭的强弱得到部分修正，螺纹冲高回落而焦炭大幅下挫。后期密切关注钢厂和焦化企业开工率的边际变化以及螺纹钢和焦炭库存变化。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹钢社会库存在节后两周陆续回落，目前下游需求仍良好。开工率尚未出现明显回落，秋冬季差异化错峰生产初期，环控压力还不大，不排除后期开工率存有下降空间。螺纹钢 1901 合约本周冲高回落，一度上探 4200 元/吨，又再次跌落至下降通道中，技术调整压力较大，不排除再次回探 4000 点之下的可能。焦化企业整体开工率相对平稳，港口库存进一步下滑，钢厂库存在低位徘徊，供需偏紧格局不改，现货价格结束下降周期，本周有 100 元/吨的提涨，然而焦炭 1901 合约与现货的表现再次背离，本周大跌近 7%至 2350 点一线，与现货的基差从平水重新扩大至 200 元/吨，技术形态不佳，注意短期下行风险尚未解除。焦煤现货也略有上涨，但港口库存略有回升，焦煤 1901 合约自 1400 点关口小幅回落。铁矿石本周港口库存意外回升，钢厂铁矿石库存约为 25 天，现货价格却持续上行突破 560 元/吨，对铁矿石形成长期成本支撑。

操作建议：近期调整风险加大，黑色系商品以短空长多的思路看待，近期技术调整仍有空间，注意风险。

止损止盈：螺纹 1901 合约跌破 4000 点多单暂离场，焦炭 1901 合约回落至 2300 元/吨之下，则短空暂离场。

【黄金】避险情绪及美元反弹影响下，黄金短期维持反复震荡

中期展望：

美国三季度经济数据开始下滑，而欧元区经济有所好转，“美强欧弱”的预期不断被削弱，支撑美元走强的因素边际减弱，一旦预期发生扭转，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，能源价格上涨以及贸易政策导致通胀预期上升，经济出现滞涨的可能性增加，对金价长期利好，黄金中期反弹将逐渐开启。

短期展望：

美国 9 月咨商会领先指标月率持平于 0.5%，当周初请失业金人数降至 21 万，表明美国劳动力市场持续收紧，失业率有望进一步下降，支持美联储维持循序渐进的加息。消息面，欧盟指责意大利 2019 年预算草案“明显偏离”了欧盟规则，并要求意大利政府在 10 月 22 日之前修改提案，加剧了市场对意大利预算案被否决的担忧。受此影响，欧元承压下挫，美元指数涨幅扩大，逼近 96 整数关口。欧美股市由涨转跌，避险情绪卷土重来，国际黄金短线冲高后小幅回落。英国脱欧方面，英国首相特雷莎·梅称，延长过渡期数月是一个选项，但是表示不会接受欧盟的边境提议。英国与欧盟在 10 月峰会上尚未达成脱欧协定，未来几周脱欧谈判进展将成为市场关注的焦点，对外汇市场的影响将会加大。若最终能达成协议，避免无序脱欧，则对欧元、英镑形成重大利好。短期来看，受全球股市动荡、避险情绪升温，以及美元指数反弹的影响，黄金维持反复震荡。

操作建议：全球股市动荡引发市场避险情绪，以及美元指数反弹影响下，黄金短期维持反复震荡。长期来看，“美强欧弱”的预期削弱，支撑美元走强的因素边际减弱，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。

止损止盈：沪金 1812 在 274-276 区间，逢低建多，跌破 274 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