

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. 欧洲央行 10 月会议维持利率不变，重申年底将结束 QE

欧洲央行利率决议按兵不动，重申将保持现有利率水平不变至少直到 2019 年夏季末，2018 年 10 月至 12 月将购债规模缩减至 150 亿欧元，预计将于年底结束 QE。央行行长德拉基在新闻发布会上表示，未来数据较预期有点疲软，仍然需要大量宽松的货币政策，面临的风险包括贸易保护主义、新兴市场和金融市场波动。潜在通胀有所增加，但整体保持温和，预计潜在通胀将在年底上扬。德拉基讲话被市场解读为鸽派，欧元短线承压回落。我们认为，近期公布的欧元区经济数据表现疲软，这一点也得到了欧洲央行的认可，但并不能说明欧元区经济下行，通胀正在接近 2% 的目标并非暂时性的，逐渐退出宽松政策是大势所趋。

财经周历

本周将公布中国 10 月制造业 PMI，欧元区第三季度 GDP，美国 10 月非农就业报告等重磅数据，此外英国、日本央行将公布利率决议，需重点关注。

周一，17:30 英国 9 月央行抵押贷款许可；18:00 英国 10 月 CBI 零售销售差值；20:30 美国 9 月 PCE 物价指数、个人支出月率。

周二，16:55 德国 10 月失业率；18:00 欧元区第三季度 GDP、10 月经济景气指数、消费者信心指数；21:00 德国 10 月 CPI 年率；22:00 美国 10 月谘商会消费者信心指数。

周三，08:01 英国 10 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 10 月官方制造业 PMI；

11:00 日本央行 10 月利率决议；18:00 欧元区 10 月 CPI 年率、9 月失业率；20:15 美国 10 月 ADP 就业人数；20:30 加拿大 8 月 GDP；21:45 美国 10 月芝加哥 PMI。

周四，09:45 中国 10 月财新制造业 PMI；17:30 英国 10 月制造业 PMI；20:00 英国 11 月利率决议；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国 10 月 Markit 制造业 PMI、ISM 制造业 PMI；22:00 美国 9 月营建支出月率。

周五，16:55 德国 10 月制造业 PMI；17:00 欧元区 10 月制造业 PMI；20:30 加拿大 9 月贸易帐、10 月失业率；20:30 美国 10 月非农就业人口、失业率、9 月贸易帐；22:00 美国 9 月耐用品订单、工厂订单月率。

重点品种观点一览

【股指】外围市场波动放大，股指短期维持底部震荡

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，财政政策更加积极，减税降费政策全面落实，且规模将在未来进一步扩大，基础设施补短板力度明显加大，地方专项发行进度加快，将带动基建投资企稳，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。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。银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》，确认允许保险资产管理公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押流动性风险，有利于稳定市场预期，提振市场信心。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：

美股再次开启暴跌模式，全球避险情绪升温，股指短线再次下探，技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。IF 加权在 60 日线附近遇阻回落，3100 关口存在较强支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IH 加权在 2560-2592 缺口处承压回落，整体维持在 2300-2600 区间震荡。IC 加权在 3900 关口附近止跌反弹，但上方面临 20、40、60 等多条均线的压制，预计反弹空间有限。上证指数创下 2449 点的新低后企稳反弹，在 20 日线的压制下回落，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：美股再次开启暴跌模式，避险情绪卷土重来，股指短线再次下探。但经济基本面稳中向好的形势没有改变，监管层集体发声力挺 A 股，并出台维稳措施，提振市场信心。股指短线严重超跌，短期反弹的要求强烈，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1812 跌破 3100，多单止损。

【豆粕：资金兴趣寡淡持仓连续缩减，陷入高位震荡】

中期展望：

芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入美豆历史性丰产和贸易战悲观预期，跌临 800 美分存在超卖风险，预计完成敲定收割季低点，转入季节性筑底，且存在低价圈儿反复震荡风险。

短期展望：

资金兴趣转淡，持仓持续缩减，粕价高位松动，预期中美元首 G20 峰会会谈以缓和贸易局势，增加了国内粕类市场波动的不确定性。油脂再探年内新低，高库存压力和金融动荡市场环境中，价格抛压加大。

操作建议：贸易战因素，Y-P 价差 1100 之上建议兑现利润，注意贸易战新变数下价差收敛风险。粕价连续拉涨至近两年高价区，豆粕、菜粕完成回补十一长假后的跳空缺口，3350 和 2500 多空搏击点参考停损。油脂低价圈儿震荡交投，警惕高库存压力下跌势破位加深风险。

止损止盈：豆粕多空参考停损 3400-3350；豆油 1901 合约，5550-5580 波段多空参考停损。

【棉花】缺乏利好提振，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：

因股市下跌损及投资者人气，ICE 期棉弱势调整；国内新棉上市，市场供应充足，短线郑棉低位弱势震荡。

操作建议：**观望或谨慎短空。**

止损止盈：**空单 15500 止损。**

【白糖】外糖坚挺支撑强劲，五月多单继续持有

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：

Unica 称巴西中南部 10 月上半月产糖 111.8 万吨，低于 9 月下半月的 128.6 万吨，ICE 原糖升至九个半月高位；国内糖价横盘窄幅，郑糖 1905 技术形态良好，后市仍有上行动能。

操作建议：**SR1905 多单继续持有，逢调整加持多单。**

止损止盈：**SR1905 多单 5100 止损。**

【甲醇】四季度利好预期仍未被证伪，甲醇仍将运行于 8 月以来震荡区间

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：

四季度利好预期仍未被证伪，基本面支撑仍在，甲醇料难跌破 8 月以来的震荡区间。

操作建议：**3200-3400 区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损。**

【原油】OPEC+各方言论不一，短线尚难摆脱宽幅震荡区间

中期展望：

OPEC+各方言论不一，沙特透露年内最强增产信号，但 OPEC 暗示或再度减产，俄罗斯暂无进一步增产计划，OPEC+增产幅度是否能弥补伊朗供应缺口尚无定论；目前原油上有压力，下有支撑，短线尚难摆脱宽幅震荡区间。不过主要欧美股指长期跌势加深风险加大，抑制大宗商品市场风险偏好。

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：空单部分减持。

止损止盈：空单 540 下方考虑止盈。

【黑色】剧烈震荡中向上突破，有望偏多看高一线

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹钢社会库存在国庆假期后快速回落，本周下降至 400 万吨之下，显示出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，同时区域性的限产不定时启动，现货价格突破 4700 元/吨，均对钢材价格带来支撑。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，本周再度提涨 50 元/吨，累计上涨 150 元/吨，升水期价约 200 元/吨。焦煤现货也略有上涨，库存回落，山东地区多处煤矿停产，令焦煤、焦炭短期供给受到抑制；铁矿石本周港口库存小幅回落，现货价格却持续上行突破 580 元/吨，因此焦煤和铁矿石期货主力合约也维持偏多震荡。

短期展望：

短期展望（周度周期）：本周黑色系表现良好，四个品种涨幅均在 4% 左右。螺纹 1901 合约本周报收三阳两阴格局，期价结束上周四、周五的短暂快速下挫，稳站 4000 元/吨一线，本周开启增仓上涨模式，期价经过近两周的剧烈震荡，本周增仓放量有效突破短期均线族以及 4200 点整数关口，技术指标 MACD 红柱再度放大，重回良好的上行格局，现货市场库存下滑至 400 万吨之下，现货价格突破 4700 元/吨，助推期价有望看高一线。焦炭 1901 合约在 20 日线附近反复震荡，本周受现货第二轮提涨的利好，期价向上突破形成反弹，周五在前期高点连线位置稍显承压，午后快速回落，但期价仍维持短期均线族之上，谨慎偏多。焦煤 1901 合约本周结束震荡，有效突破承压已久的 1400 点大关，受山东煤矿整改以及黑色系氛围的提振，焦煤现货价格小幅上涨，助推期价延续偏多之势，建议依托 1400 点持有单。铁矿石进口成本自 9 月下旬以来已经增加 40 元/吨，1901 合约在剧烈震荡中进一步抬高重心，期价不断刷新阶段高点，周五更触及 540 元/吨，稳站向上发散的短期均线之上，上行趋势良好。

操作建议：经过剧烈震荡后，黑色系商品建议多单持有，看高一线。

止损止盈：螺纹 1901 合约依托 4200 点偏多；焦炭 1901 合约关注均线族支撑；焦煤破 1400 点多单止盈；铁矿石在 530 之上进一步偏多。

【黄金】避险情绪回落叠加美元走强，黄金短期存在回调压力

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月耐用品订单环比增长0.8%，成屋销售指数月率为0.5%，均高于预期的-1%。美联储副主席克拉里达就“美国经济与货币政策前景”发表讲话称，经济增长强势为进一步加息提供支撑，通胀信号并未达到“红色预警”，再进一步的加息是合理的。美联储票委梅斯特也指出，美国经济“相当不错”，通胀处于目标水平，劳动力市场“非常强劲”，预计进一步渐进加息。受美国良好经济数据以及美联储官员鹰派讲话的提振，美元指数继续走强，逼近97整数关口。英国脱欧谈判再生变故，英国首相特雷莎·梅的团队无法达成一致意见，英国脱欧谈判被搁置，英镑走弱也对美元形成支撑。短期来看，受避险情绪回落，以及美元指数走强的影响，黄金短期存在回调压力。

操作建议：短期内避险情绪回落，以及美元指数走强，黄金存在回调压力。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