

## 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 10 月进出口超预期增长，贸易顺差进一步收窄

按美元计价，中国 10 月进口同比增长 21.4%（前值 14.3%），出口同比增长 15.6%（前值 14.5%），进出口双双超预期增长。中美贸易关系复杂多变，明年 1 月份美国可能再次提高关税，贸易商选择提前进口或出口，或是进出口加快增长的主要原因。1-10 月份实现贸易顺差 2336.3 亿美元，较去年同期大幅收窄 28.61%，2016 年以来贸易顺差呈现阶梯式下滑。中美贸易战背景下，我国出口仍将面临下行压力，将在一定程度上对经济增长形成拖累。

## 2. 中国 10 月 CPI 持平，PPI 继续回落

中国 10 月 CPI 同比增长 2.5%，与前值持平，主要受鸡蛋、猪肉、蔬菜价格维持高位运行的影响。PPI 同比降至 3.3%（前值 3.6%），连续四个月下滑，有色及黑色金属冶炼价格涨幅回落是主要原因。今年夏季台风、强降水等自然灾害居多，四季度随着季节性因素的消退，预计 CPI 将开始回落，全年通胀压力整体可控。

## 财经周历

本周将公布美国 10 月零售销售、CPI 年率，欧元区第三季度 GDP、10 月 CPI 年率等重磅数据，需保持密切关注。

周二，15:00 德国 10 月 CPI 年率；17:30 英国截至 9 月三个月 ILO 失业率、10 月失业率；18:00 欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数；18:00 德国 11 月 ZEW 经济景气指数。

周三，07:50 日本第三季度 GDP；10:00 中国 1-10 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；15:00 德国第三季度 GDP；17:30 英国 10 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00 欧元区第三季度 GDP；21:30 美国 10 月 CPI 年率。

周四，08:30 澳大利亚 10 月失业率；17:30 英国 10 月零售销售月率；18:00 欧元区 9 月贸易帐；21:30 美国 10 月零售销售、进口物价指数月率、当周初请失业金人数。

周五，18:00 欧元区 10 月 CPI 年率；22:15 美国 10 月工业产出月率。

## 重点品种观点一览

### 【股指】外围风险事件相继落地，反弹或将随时开启

#### 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，国际经济形势复杂多变，贸易保护主义抬头，全球经济增速放缓。中国前三季度 GDP 平均增长 6.7%，整体呈现降中趋稳的走势，预计全年能够实现 6.5% 的增长目标。三季度经济超预期回落，主要受固定资产投资增速放缓的拖累，基建投资持续下滑是主要原因。中美贸易战背景下，我国出口将面临严峻挑战，经济下行压力加大。为应对经济下行风险，宏观政策不断向稳增长方面倾斜，减税降费政策全面落实，基础设施补短板力度加快，近万亿地方专项债已于 8-10 月份集中发行。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，年内央行已实施四次降准，未来有望继续实施，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。国家主席习近平在中国进博会上提到，设立科创板、试点注册制，进一步扩大对外开放，有利于提升风险偏好。国外方面，美国国会中期选举结果正式揭晓，两党在基建方面存在合作的基础，推动美股上涨。美联储 12 月会议维持利率不变，短期内将提升风险偏好。

#### 短期展望：

美国国会中期选举及美联储 11 月利率决议相继落地，风险偏好逐渐回升，股指短线调整后有望延续反弹。IF 加权在 3300 关口附近遇阻回落，短期或向下回踩 20 日线支撑，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 加权反抽 40 日线承压回落，关注下方 10 日线支撑，短线调整后有望向上突破。上证指数创下 2449 点的新低后企稳反弹，在 40 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：**美国国会中期选举及美联储利率决议相继落地，风险偏好逐渐回升。经济基本面稳中向好的形势没有改变，宏观政策稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。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：贸易战动向牵动市场神经，注意防控价格波动风险】

#### 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：

继续强调高库存压力和金融动荡市场环境中，价格抛压加大。主要油脂期价创年内新低，存在技术跌势加深风险；双粕跌回年内箱体低位，破位与否系于中美贸易谈判结果，政策风险较大。

**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。油脂跌穿年内低价圈儿震荡区间，破位跌势加深风险仍待释放，沽空为主。豆粕 3000-3050、菜粕 2280-2300，多空参考停损，注意中美和谈和粕价破位下行风险。

**止损止盈：**豆粕多空参考停损 3000-3050；豆油 1901 合约，5200-5400 趋势空单止盈。

## 【棉花】终端需求低迷，内外盘棉价陷入震荡走势

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：

USDA 月报下调美国棉花产量，同时下调美国出口预估，需求担忧盖过减产，ICE 期棉冲高回落，整体仍未摆脱近三周来的震荡区间；国内市场表现平稳，主力逐步移仓五月，期价整体维持低位区间窄幅震荡。

操作建议：五月合约 15500-16000 区间操作，激进投资者可轻仓建立中线多单。

止损止盈：激进多单 15400 止损。

## 【白糖】SR1905 跌破 5100 技术支撑，短线重回低位宽幅震荡

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：

因预期巴西下一榨季产量增加，而印度计划明年向中国出口 200 万吨原糖进一步利空市场，ICE 原糖降至四周低位；国内基本面平稳，主力加速移仓五月，SR1905 跌破 5100 技术支撑，短线重回低位宽幅震荡区间。

操作建议：4800-5100 区间高抛低吸。

止损止盈：区间上下沿止盈止损。

## 【甲醇】下游需求低迷，甲醇跌至年内低价区域

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，而年底煤改气及环保限产政策利好预期尚未被证伪，甲醇中长期上升趋势仍未破。

短期展望：

下游需求不振，开工情绪低迷，而甲醇开工率维持高位，库存有所累积，基本面疲弱叠加商品市场悲观情绪，甲醇跌破 2900 技术支撑，短线仍将延续弱势。

操作建议：空单继续持有。

止损止盈：空单 2900 止损。

## 【原油】供应过剩担忧持续升温，内外盘原油大幅下挫

### 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，但不排除2019年恢复减产的可能性，中东原油供应仍存不确定性；冬季取暖消费季节性回升，需求端支撑转强；全球油市再平衡，中期原油呈现高位宽幅震荡走势。

### 短期展望：

美国给予伊朗原油主要买家临时豁免，伊朗减产及出口下降结构有所后移，美国原油产量大增至记录新高，供应过剩忧虑情绪持续升温，国际原油期货九连跌，进入技术熊市，短线将考验58-60美元/桶技术支撑；但OPEC+不排除2019年恢复减产的可能性，中东原油供应仍存不确定，密切关注周末OPEC+联合部长级监督委员会上是否有新的消息出台。

**操作建议：**空单逢低逐步止盈。

**止损止盈：**空单470-500元/桶区间分步止盈。

## 【黑色】钢材表现不佳，炉料相对抗跌

### 中期展望：

中期展望（月度周期）：近期黑色系商品期货现货走势背离，螺纹钢、焦炭、焦煤、铁矿石纷纷大幅贴水现货，基本面稍有变化，值得后续观察。螺纹钢社会库存本周进一步缩减至336.44万吨，但现货价格自4700元/吨出现松动，本周回落至4580元/吨，仍升水期货主力合约近600元/吨。焦化企业整体开工率相对平稳，港口库存出现回升，钢厂库存可用天数也有小幅增加，短期供给增加，现货价格却再度提涨50元/吨，累计上涨200元/吨，升水期价约300元/吨；焦煤港口库存也小幅回升，现货略有上涨；铁矿石港口库存进一步回落，现货价格持续上行突破610元/吨。期货主力合约螺纹钢技术破位，表现悲观，炉料端商品双焦相对抗跌，铁矿石补涨，后期关注基差收敛表现；期货远月合约均维持偏空之势。

### 短期展望：

短期展望（周度周期）：本周黑色系走势分化，螺纹钢1901合约向下破位4000大关即上行趋势线，双焦探低回升暂维持震荡格局，铁矿石则展开补涨。螺纹1901合约本周报收三阴两阳格局，延续上周的下行格局，期价承压拐头向下的短期均线族，增仓破位4000点大关，又在周四减仓放量，短暂跌破3900点一线后快速反弹，触及4000点一线后再次回落。期价显著破位中长期上行趋势线，技术指标MACD绿柱放大，技术形态较为悲观，现货自4700元/吨松动回落，期价下行风险尚未解除，关注能否站上4000点整数关口。焦炭现货本周第三轮提涨，累计上涨200元/吨，现货逼近2700元/吨，对期价升水超300元/吨，而本周焦炭库存回升，又受到螺纹的拖累，一度下挫回踩2300点附近，暂获上行趋势线支撑，小幅回升仍承压2400点，短期位于三角形区间震荡，波动收窄但较为剧烈，趋势性暂不明朗。焦煤1901合约连续小幅回落，上方显著承压短期均线族，下行暂有60日线支撑，短期也在现货升水与库存回升之间博弈，下行风险仍存。铁矿石进口成本自9月下旬以来已经增长近100元/吨，突破600元/吨大关，港口库存不断回落，钢厂补库显著，1901合约在剧烈震荡中进一步抬升重心，尽管黑色系其他商品表现不佳，铁矿短线调整之后快速反弹，站上短期均线族，仍有补涨空间。

**操作建议：**螺纹钢1901合约在3900-4000元/吨暂以观望为宜，向上突破则短多、向下破位则短空；焦炭1901合约和焦煤1901合约暂以观望为宜；铁矿石1901合约逢低谨慎短多。

**止损止盈：**螺纹钢参考3900-4000点区间；焦炭1901合约以2320一线为多空分水；焦煤1901合约短空突破5日线离场，短多则以40日线离场；铁矿石1901合约短多依托520一线谨慎持有。

## 【黄金】美联储 12 月加息预期上升，黄金短期存在回调压力

### 中期展望：

美国国会中期选举结束，未来两年参众两院将由两党分别把持，特朗普政府后续政策的推行将更加艰难，对美元形成利空。国际经济形势复杂多变，贸易保护主义抬头，全球经济增速下滑。美国三季度经济增速边际放缓，经济增长接近周期顶部，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：

美联储 11 月 FOMC 会议维持利率不变，符合市场预期。货币政策声明称经济前景风险大致均衡，经济活动强劲增长，与今年早些时候相比，企业固定投资的增长速度略微放缓。失业率下降，家庭支出增长强劲。劳动力市场表现强劲。总体通胀与核心通胀维持在 2% 附近。重申联邦基金利率将进一步逐渐上升，符合经济持续扩展、就业市场强劲以及通胀目标。货币政策声明公布后，美元指数强势拉升，5 年期美债收益率再次触及十年新高，国际黄金承压回落，逼近 1220 美元/盎司关口。我们认为美联储货币政策声明与 9 月份相比并无明显变化，经济和就业保持强劲增长，通胀稳定在 2% 的目标附近，支持美联储在 12 月份再次加息。美国联邦基金利率期货显现，美联储 12 月加息的概率由 71% 上升至 75%。英国脱欧谈判方面，据相关媒体报道称，英国首相特雷莎·梅将于周日就爱尔兰边境问题与各部长举行会议，英国脱欧事务大臣拉布将在下周二会见欧盟首席脱欧谈判官巴尼耶。随着英国脱欧谈判进入最后阶段，未来几周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。短期内美联储 12 月加息预期上升，美元指数走强，黄金存在回调压力。

**操作建议：**短期内美联储 12 月加息预期上升，以及美元指数走强，黄金存在回调压力。长期来看，美国三季度经济增速边际放缓，经济增长接近周期顶部，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。

**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