



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10月10日】

大宗商品剧烈拉涨，股指企稳诉求强烈

核心观点

1. 期指冲高回落，市场情绪偏向谨慎。中国9月官方、财新制造业PMI双双下滑，显示经济下行压力依然不减。中美贸易战背景下，我国出口将面临严峻挑战，为保持经济平稳发展，宏观政策不断向稳增长方面倾斜。财政政策更加积极，减税降费政策全面实施。基建投资有望企稳回升，能够有效对冲经济下行风险，市场悲观预期将逐渐被修正。待外部利空因素充分消化，股指或将企稳反弹。
2. 美债收益率持续上行，短期内将对金价形成抑制。美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，但未出现加速的迹象，美联储加息周期接近尾声，经济出现滞涨的可能性在增加，对黄金长期利好。密切关注今晚将公布的美国9月PPI和8月批发销售月率。
3. 截止到10月4日当周，美豆出口检验量56.98万吨，显示出口需求疲软；美国中西部冷湿天气不利于谷物成熟和收割，USDA10月供需报告前市场调整头寸，芝加哥大豆价格趋向调整。美豆的丰产和出口压力始终存在，历史性丰产无法撼动中美贸易关系恶化带来的大市场背景，国内豆粕吃紧。国内豆粕、菜粕期货价格分别连续8和11个交易日，迭创年内新高，技术上涨空间仍存。在贸易战以及中美关系火药味渐浓的背景下，今年四季度国内大豆紧缺成为共识。
4. 巴西货币雷亚尔上涨支撑，ICE原糖周二延续反弹；但供需基本面缺乏实质利好，郑糖冲高回落，期价尚难摆脱低位震荡区间。飓风迈克尔一度带动ICE期棉触及一周最高，但随后基金部分获利了结，期价冲高回落；国内市场受制于新棉逐步上市及仓单压力。
5. 双焦再次发力上攻，领涨商品，但尾盘呈现跳水，稍显追涨压力。焦炭合约受利好提振，节后三个交易日连续大幅拉升，上行趋势良好，动能强劲。焦煤在短暂的沉寂后，周三午盘发力飙升，现货需求良好。螺纹钢维持偏多走势，术形态偏多，期货贴水现货超500元/吨。铁矿石获成本驱动，再收小阳线，维持长期上行格局不改。
6. 受飓风Michael影响，墨西哥湾的石油运营商关闭了40%的石油生产以及28%的天然气生产；且越来越多迹象显示伊朗原油出口在美国新制裁实施前下降。国内原油延续反弹，但资金跟涨意愿不强。
7. 国内化工品高开震荡，资金追涨情绪暂缓。燃料油高位报收十字星。甲醇突破近两个月来的震荡区间，但资金继续追涨情绪不高。PP供应趋紧导致现货价格坚挺，期价反弹修复基差，后期PP供应将呈现逐步回升态势。PVC出现补涨，但基本面缺乏亮眼表现。10月装置检修计划偏多导致开工率下滑，而聚酯装置陆续重启，供需格局好转，短线PTA延续反弹。

走低。中国 9 月官方、财新制造业 PMI 双双下滑，显示经济下行压力依然不减。中美贸易战背景下，我国出口将面临严峻挑战，为保持经济平稳发展，宏观政策不断向稳增长方面倾斜。央行定向降准维稳市场预期，有利于降低银行资金成本和企业融资成本，促进经济平稳健康发展。财政政策更加积极，减税降费政策全面实施，未来还将研究更大规模的减税措施，基础设施补短板力度加大，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，市场悲观预期将逐渐被修正。待外部利空因素充分消化，股指或将企稳反弹，维持逢低偏多的思路。

贵金属：国外方面，今晚将公布美国 9 月 PPI 和 8 月批发销售月率，需保持密切关注。对于黄金来说，美债收益率持续上行，短期内将对金价形成抑制。但长期来看，美国经济增速接近周期顶部，通胀预期上升，但未出现加速的迹象，美联储加息周期接近尾声，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

截止到 10 月 4 日当周 美豆出口检验量 56.98 万吨 显示出口需求疲软 美国中西部冷湿天气不利于谷物成熟和收割，USDA10 月供需报告前市场调整头寸，芝加哥大豆价格趋向调整。美豆的丰产和出口压力始终存在，历史性丰产无法撼动中美贸易关系恶化带来的大市场背景，国内豆粕吃紧。国内豆粕、菜粕期货价格分别连续 8 和 11 个交易日，迭创年内新高，技术上涨空间仍存。在贸易战以及中美关系火药味渐浓的背景下，今年四季度国内大豆紧缺成为共识。

巴西货币雷亚尔上涨支撑，ICE 原糖周二延续反弹；但供需基本面缺乏实质利好，郑糖冲高回落，期价尚难摆脱低位震荡区间。飓风迈克尔一度带动 ICE 期棉触及一周最高，但随后基金部分获利了结，期价冲高回落；国内市场受制于新棉逐步上市及仓单压力。

重要品种

豆粕：截止到 10 月 4 日当周，美豆出口检验量 56.98 万吨，处于预期范围内较去年同期锐减 61%，显示出口需求疲软；美国中西部冷湿天气不利于谷物成熟和收割，截止到 10 月 7 日当周美豆收割完成 32% 处于预期范围内，但落后于去年同期的 34%，和五年均值 36%，USDA10 月供需报告前市场调整头寸，预期产量库存规模进一步上调，芝加哥大豆价格趋向调整。市场预期，美国 2018/19 年度大豆单产 53.3 蒲/英亩（9 月 52.8，去年 49.1）；产量 47.33 亿蒲（9 月 46.93，去年 43.92）；期末库存 8.98 亿蒲（9 月 8.45，去年 3.95）。美豆的丰产和出口压力始终存在，历史性丰产无法撼动中美贸易关系恶化带来的大市场背景，国内豆粕吃紧，中国饲料工业协会提议降低猪饲料中粗蛋白质水平，国内豆粕、菜粕期货价格分别连续 8 和 11 个交易日，迭创年内新高，技术上涨空间仍存。根据贸易商预估数据显示，我国 9 月进口大豆预计到 700 万吨，低于之前预计；10 月预计 760 万吨，11 月-12 月到港均有所上调，11 月预计超过 550 万吨、12 月预计超过 500 万吨。在贸易战以及中美关系火药味渐浓的背景下，今年四季度国内大豆紧缺成为共识。10 月 10 日，国储大豆拍卖 10 万吨全成交，成交价格创新高至 3196 元/吨。MPOB 中午发布供需报告，产量数据低于预期，但出口偏弱，库存高于预期，对油脂价格有抑制，但国内油脂表现抗跌，低位补涨诉求强烈。

软商品：受巴西货币雷亚尔上涨支撑，ICE 原糖周二延续反弹，一度攀升至 3 月来最高；但供需基本面缺乏实质利好，郑糖冲高回落，期价尚难摆脱低位震荡区间，轻仓尝试短空。飓风迈克尔一度带动 ICE 期棉触及一周最高，但随后基金部分获利了结，期价冲高回落；国内市场受制于新棉逐步上市及仓单压力，短线郑棉难改低位震荡走势。

策略推荐

豆粕、菜粕技术上涨空间仍存；油脂低位补涨诉求强烈；郑棉短线难改低位震荡走势；郑糖期价尚难摆脱低位震荡区间，轻仓尝试短空。

工业品

主要观点

双焦再次发力上攻，领涨商品，但尾盘呈现跳水，稍显追涨压力。焦炭合约受利好提振，节后三个交易日连续大幅拉升，上行趋势良好，动能强劲。焦煤在短暂的沉寂后，周三午盘发力飙升，现货需求良好。螺纹维持偏多走势，术形态偏多，期货贴水现货超 500 元/吨。铁矿石获成本驱动，再收小阳线，维持长期上行格局不改。

受飓风 Michael 影响，墨西哥湾的石油运营商关闭了 40% 的石油生产以及 28% 的天然气生产；且越来越多迹象显示伊朗原油出口在美国新制裁实施前下降。国内原油延续反弹，但资金跟涨意愿不强。

国内化工品高开震荡，资金追涨情绪暂缓。燃料油高位报收十字星。甲醇突破近两个月来的震荡区间，但资金继续追涨情绪不高。PP 供应趋紧导致现货价格坚挺，期价反弹修复基差，后期 PP 供应将呈现逐步回升态势。PVC 出现补涨，但基本面缺乏亮眼表现。10 月装置检修计划偏多导致开工率下滑，而聚酯装置陆续重启，供需格局好转，短线 PTA 延续反弹。

重要品种

黑色板块：周三双焦再次发力上攻，领涨商品，但尾盘呈现跳水，稍显追涨压力。焦炭 1901 合约受利好提振，节后三个交易日连续大幅拉升，周三强势上攻突破 40 日线及 2450 元/吨关口，涨幅一度超过 5%，持仓由夜盘的减仓 3 万手到尾盘增仓 2 万手，尾盘承压稍有回落，但上行趋势良好，动能强劲，或将于延续 2400-2500 元/吨高位震荡，注意追涨风险加大。焦煤现货需求良好，价格略有 50 元/吨左右的上调，1901 合约在短暂的沉寂后，周三午盘发力飙升，直冲 1400 元/吨，尾盘小幅跳水，但仍收于 1360 之上，增仓放量突破前期高点，短线仍有补涨的可能。螺纹钢 1901 合约维持偏多走势，日内回踩 4000 元/吨随后拉涨，仍收于 60 日线附近，技术形态偏多，期货贴水现货超 500 元/吨，限产逻辑下存有补涨的需求，多单依托 4000 点谨慎持有。铁矿石获成本驱动，1901 合约再收小阳线，维持长期上行格局不改，多单可继续持有，短线目标看向 520 元/吨。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，郑煤 1901 合约再收涨触及 670 元/吨，持仓兴趣高涨，后续仍将维持高位偏多。

化工品：受飓风 Michael 影响，墨西哥湾的石油运营商关闭了 40% 的石油生产以及 28% 的天然气生产；且越来越多迹象显示伊朗原油出口在美国新制裁实施前下降，WTI 原油企稳反弹；国内原油延续反弹，但资金跟涨意愿不强，期价在 600 整数关口暂时承压。周三国内化工品高开震荡，资金追涨情绪暂缓。分品种来看，燃料油高位报收十字星，资金部分获利离场，低位多单继续持有，短线暂不追高。国内主产区轮流检修使得区域的供给始终维持相对偏紧状况，加之市场预期四季度环保限产、天然气限气将进一步抑制甲醇供给，甲醇突破近两个月来的震荡区间，但资金继续追涨情绪不高，短线或有震荡反复，中线维持逢调整偏多思路。近期装置意外检修计划偏多，PP 供应趋紧导致现货价格坚挺，期价反弹修复基差；但随着检修装置陆续重启，新增检修计划偏少，后期 PP 供应将呈现逐步回升态势，期价空间亦受限，已有多单继续持有，高位追多需谨慎。供需矛盾不突出，塑料难以突破前期高点压力，期价出现较大幅度调整，短线多单暂时离场。PVC 出现补涨，但基本面缺乏亮眼表现，上方 6900 附近料有较强压力，短线或维持 6500-6900 区间震荡走势。10 月装置检修计划偏多导致开工率下滑，而聚酯装置陆续重启，开工率逐渐回升，10 月 9 日，PTA 装置开工率下滑 6.04% 至 72.93%，聚酯开工率回升 1.41% 至 82.39%；供需格局好转，短线 PTA 延续反弹，博弈多单为主。原油成本端支撑强劲，加之需求旺季提振，短线沥青仍有反弹动能，多单继续持有。退税政策利好难抵疲弱供需基本面，天胶仍未摆脱低位震荡区间，若不能站稳 12800，仍多看少动为宜。

策略推荐

螺纹限产逻辑下存有补涨的需求，多单依托 4000 点谨慎持有；焦炭或将于延续 2400-2500 元/吨高位震荡，注意追涨风险加大；焦煤短线仍有补涨的可能；铁矿石维持长期上行格局不改，多单可继续持有，短线目标看向 520 元/吨；PP 已有多单继续持有，高位追多需谨慎；甲醇短线或有震荡反复，中线维持逢调整偏多思路；PTA 短线续反弹，博弈多单为主；PVC 短线或维持 6500-6900 区间震荡走势。

财经周历

周一，09:45 中国 9 月财新服务业 PMI；14:00 德国 8 月工业产出月率；16:30 欧元区 10 月 Sentix 投资者信心指数。

周二，14:00 德国 8 月贸易帐；18:00 美国 9 月 NFIB 小型企业信心指数。

周三，09:10 纽约联储主席威廉姆斯就近期货币政策发展发表讲话；16:30 英国 8 月工业产出月率、贸易帐、8 月三个月 GDP 月率；20:30 美国 9 月 PPI 月率。

周四，20:30 美国 9 月 CPI 月率、当周初请失业金人数；

周五, 14:00 德国 9 月 CPI 月率; 17:00 欧元区 8 月工业产出月率; 20:30 美国 9 月进口物价指数月率; 22:00 美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值; 次日 00:30 亚特兰大联储主席博斯蒂克就经济和公共政策发表讲话。

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