

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 月固定资产投资继续回升，消费增速意外下滑

中国 10 月固定资产投资同比增长 5.7%（前值 5.4%），连续两个月小幅回升。其中房地产投资同比降至 9.7%（前值 9.9%），连续三个月回落。基建投资同比增长 3.7%（前值 3.3%），为今年 2 月以来首次回升。制造业投资同比增长 9.1%（前值 8.7%），连续 7 个月回升，增速创 2015 年 7 月以来新高。10 月规模以上工业增加值同比增长 5.9%（前值 5.8%），高端和装备制造业保持较快增长。10 月社会消费品零售总额增速意外放缓至 8.6%（前值 9.2%），主要受汽车销售增速下滑的拖累。总体来看，10 月份基建投资止跌反弹，制造业投资保持快速增长，带动固定资产投资企稳回升，稳增长效果在四季度开始显现。

2 中国 10 月信贷、社融规模大幅下滑

中国 10 月新增人民币贷款 6970 亿（前值 1.38 万亿），社会融资规模降至 7288 亿（前值 2.21 万亿），分别低于预期的 9045 亿和 1.3 万亿。M2 同比增长 8%（前值 8.3%），与历史最低增速持平。金融数据显示，信贷和社融增速大幅下滑，非标融资显著萎缩是主要原因，表明银行信用紧缩的影响正在扩大，同时也反映出社会融资需求下降。央行三季度货币政策执行报告要求，保持信贷和社会融资规模合理增长，加大对小微企业融资支持，预计下一阶段新增贷款和社融规模将有所回升。全球经济增速放缓背景下，我国经济下行压力加大，稳增长正在成为经济工作的重心，除为融资困难的小微企业提供金融支持外，还需财政政策继续发力，扩大社会总需求。

财经周历

本周将公布德国三季度 GDP，欧元区及美国 11 月制造业 PMI 等重要数据，需保持重点关注。

周一，18:00 英国 11 月 CBI 工业订单差值。

周二，15:00 德国 10 月 PPI 月率；21:30 美国 10 月新屋开工、营建许可总数。

周三，21:30 美国 10 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数(万)；23:00 美国 10 月成屋销售年化总数、咨商会领先指标月率、11 月密歇根大学消费者信心指数终值。

周四，07:30 日本 10 月全国 CPI 年率；23:00 欧元区 11 月消费者信心指数初值。

周五，15:00 德国第三季度 GDP；16:30 德国 11 月制造业 PMI 初值；17:00 欧元区 11 月制造业 PMI 初值；21:30 加拿大 10 月 CPI 年率、9 月零售销售月率；22:45 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值。

重点品种观点一览

【股指】稳增长效果初步显现，短期反弹有望延续

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。10 月份经济数据有所好转，基建投资止跌反弹，制造业投资继续回升，带动固定资产投资回暖，稳增长效果在四季度开始显现。受汽车销售放缓的影响，消费增速意外下滑，但整体保持平稳增长。随着财政政策的持续发力，经济增速将在四季度回升，市场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，定向降准、降低再贷款和再贴现等措施将继续实施，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。国常会和央行三季度货币政策执行报告要求，加大金融对小微企业的融资支持，宏观政策稳增长预期不断释放，有利于提升风险偏好。国外方面，美国白宫暂时推迟做出汽车关税决定，中美贸易磋商有望重启，短期将促进风险偏好回升。

短期展望：

国常会和央行三季度报告要求，加大金融对小微企业的融资支持，创业板指数率先走强，期指短期反弹或将延续。IF 加权突破 60 日线压力，MACD 指标金叉，日线级别的反弹趋势或已开启。IH 加权在 2400 关口附近止跌反弹，短期面临 20 日线的压制，关注能否有效突破。IC 加权站上 60 日线，短期关注前期高点 4800 一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。上证指数站上 60 日线，短期有望挑战前期高点 2827。综上，股指技术上严重超跌，日线级别的反弹趋势或已开启。

操作建议：国常会和央行三季度报告要求，加大金融对小微企业的融资支持，创业板指数率先走强，风险偏好显著回升。稳增长效果在四季度初步显现，经济悲观预期将逐渐被修正。股指技术上严重超跌，日线反弹趋势或已开启，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1812 跌破 3200，多单止损。

【豆粕】粕强油弱分化严重，贸易谈判隐忧仍存

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：

高库存压力和金融动荡市场环境中，豆油、棕榈油快速跌临十年低位区，豆粕跌入年内低价区获得技术支持，受中美贸易谈判预期干扰严重，多粕空油套作仍趋盛行，聚焦月末 G20 峰会元首会谈。

操作建议：贸易谈判变数和主产国棕榈油库存累积因素影响，Y-P 价差快速拉回 1150，价差走阔在时空上超预期，观望。油脂跌穿年内低价圈儿震荡区间，跌势出现加速，逢反弹延续沽空思路。豆粕 3000-3050、菜粕 2270-2300，多空参考停损，阶段性企稳反弹机会增加。

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

【棉花】基本面缺乏利好提振，短线陷入震荡走势

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：

受累于美元走强和需求将萎缩的忧虑，ICE 期棉陷入窄幅震荡走势；郑棉亦整体维持 10 月底以来的区间震荡走势，短线暂时缺乏趋势行情。

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 考验 5000 争夺，站稳可尝试短多

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：

市场受印度糖产量的担忧支撑，但整体供应依旧充足，ICE 原糖横盘窄幅震荡；SR1905 若站稳 5000 可尝试短多，否则观望为宜。

操作建议：站稳 5000 尝试短多。

止损止盈：多单 4950 止损。

【PP】原油企稳反弹叠加装置临时检修，短线 PP 止跌企稳

中期展望：

受制于环控因素，2018 年 PP 新增产能投放有限，禁废令导致回料进口数量大减，而下游刚性需求仍在，供需格局紧平衡，PP 中长期维持高位宽幅震荡。

短期展望：

在原油企稳反弹、装置临时检修加之基差高企等利好提振下，PP 低位企稳反弹，但整体供需格局转弱，上行动能亦显不足，多单短线为宜。

操作建议：空单暂时离场，短线谨慎偏多。

止损止盈：短多 9250 止损。

【原油】OPEC+减产预期重燃，内外盘原油止跌企稳

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：

受欧佩克可能减产和美国上周成品油库存下降影响，国际原油企稳反弹，但美国原油库存和产量继续上升，压制油价上行空间；在全球原油产量增长出现反转迹象之前，内外盘原油反弹高度仍有限。

操作建议：空单止盈离场，SC1901可轻仓试多。

止损止盈：空单450-470止盈，SC1901多单465止损。

【黑色】螺纹低位震荡，炉料延续反弹

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹钢现货价格自4700元/吨出现松动，本周回落至4410元/吨，开工率平稳，供给不减，市场对于需求缩减的预期增强，钢价显著承压，但部分地区遭遇重污染天气，后期局部限产将增多，成本端也对钢价形成支撑。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620元/吨。期货主力合约螺纹钢技术破位，表现悲观，炉料端商品双焦超跌反弹，铁矿石补涨，后期关注基差收敛表现。

短期展望：

短期展望（周度周期）：本周炉料端表现依然强于成材，江苏省将严格控制钢铁行业相关炼焦产能，双焦连续反弹突破日线下降压力，而钢材表现平平，尽管存有一定止跌迹象，但反弹之势仍未明确。螺纹钢1901合约低位震荡反复，报收三阴两阳格局未能有效突破10日线，交投重心依然围绕3900元/吨展开，技术形态上看跌势可能结束，超跌反弹动能也不强，近期北方地区开启集中供暖，爆发重污染天气，预期限产政策要逐步趋严，对钢材价格带来一定支撑，成本端近期也有小幅上移，交易策略上建议突破3900点尝试短多，站上10日均线加持，跌落3850则止损。焦炭1901合约本周探低后快速拉升，期价一鼓作气站上2400点一线，突破2550一线以来的下行趋势线，现货价格十分坚挺，期价短期承压2720、2550高点连线，向上突破则多单持有，否则跌落2380前期多单建议离场。焦煤1901合约继周三快速回踩60日线后反弹，连收三颗阳线站上短期均线族，期价有效突破日线以及日线级别的下降通道，技术形态显示短线偏多之势，若能进一步站上1400点，则有望刷新阶段高点，建议短多依托1360一线继续持有。铁矿石1901合约暂时止跌于上行趋势线附近，脚踩60日线再收微弱阳线，现货价格报于620元/吨，大幅升水期价，预期铁矿上行趋势不破有望补涨，建议突破515则进一步入场短多。

操作建议：螺纹钢1901合约暂以观望为宜，向上突破3900点则短多，跌破3850离场；焦炭1901合约依托2380元/吨持有单；焦煤1901合约依托1360元/吨持有单，突破1400点可加持；铁矿石1901合约逢低谨慎短多，破515离场。

止损止盈：参考操作建议

【黄金】英国脱欧再生变故，黄金短期存在回调压力

中期展望：

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：

美国 10 月零售销售环比增长 0.8%，进口物价指数月率为 0.5%，分别好于预期的 0.5% 和 0.3%，受强劲经济数据的支撑，美元指数短线反弹。英国脱欧大臣意外辞职，受避险情绪的支撑，国际黄金小幅上涨。美联储主席鲍威尔表示，2019 年美联储将对如何采取政策、如何与公众沟通进行审议，将审查用于制定货币政策的“策略、工具和沟通做法”。此外，鲍威尔再度唱多美国经济，暗示美联储很可能在下月如期加息。短期来看，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 1906 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