



## 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11月1日】

## 经济增长忧虑加深，商品遭全面抛售

## 核心观点

1. 中国9月财新制造业PMI录得50.1，较前值小幅回升0.1个百分点。周四期指冲高回落，国债期货继续上涨，反映避险情绪依旧存在。中美贸易战背景下，我国出口将面临严峻挑战，经济下行压力有所加大。中央政治局会议再次强调做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，有效应对外部经济环境变化，确保经济平稳运行。基建投资有望企稳，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。受外围市场动荡的负面冲击，股指短线严重超跌。
2. 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。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。
3. 芝加哥大豆价格曾跌至六周来的最低水平，交易商等待美国收获规模的更多信息以及中美贸易战对出口的影响。受国内政策缓和豆粕供给紧张忧虑刺激，11月首日，大连豆粕延续遭遇抛售。11月焦点仍在于贸易战，中美双方都在释放一些耐人寻味的信号。
4. 因技术卖盘及对印度出口的担忧，ICE原糖周三跌至三周低位；国内糖价表现抗跌。因产量忧虑抵消需求疲弱的影响，ICE期棉主力周三基本持平；国内新棉上市，市场供应充足，而中美贸易冲突抑制终端需求，短线郑棉低位徘徊。
5. 商品市场整体表现不佳，受宏观数据不佳，经济预期稍有下滑的影响，黑色系领跌。螺纹低开低走报收中阴线，期现货走势显著背离。近期热卷走势悲观，制造业表现不佳拖累热卷需求，螺纹和热卷基差不断扩大。焦炭周四午后增仓下探，快速收跌1.7%，承压2400点关口。焦煤四大幅增仓5万手，期价一度冲高至1410之上，午盘跳水收长上影小阴线，再次跌落5日和10日线。铁矿石周四大幅减仓下挫2.53%，长阴线跌落5日和10日线，脚踩20日线收盘。
6. 由于阿联酋和利比亚产量上升，10月份欧佩克原油日产量比9月份增加39万桶，为2016年底以来欧佩克日产量的最高纪录；而市场对美国第二轮伊朗制裁效果如何存有疑问，市场供应过剩忧虑逐步升温；夜盘WTI原油重挫。
7. 悲观情绪蔓延，周四国内化工品再度走低。甲醇主力再跌2.63%，但技术回撤目标基本完成。受甲醇下跌拖累，PP弱势调整，但期价整体维持横盘区间震荡。塑料重心继续下移，但期价逼近七个月来震荡区间下沿。PVC探低回升，期价延续近半个月来震荡区间。PTA陷入低位区间震荡走势。



融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，有效应对外部经济环境变化，确保经济平稳运行。基建投资有望企稳，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。受外围市场动荡的负面冲击，股指短线严重超跌。

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。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。

### 国内外解析

**股指：**中国9月财新制造业PMI录得50.1，较前值小幅回升0.1个百分点。分项数据显示，出口销售连续7个月下滑，表明外部需求减弱，对出口依赖型企业造成较大冲击。周四期指冲高回落，国债期货继续上涨，反映避险情绪依旧存在。盘面上，黄金板块走强，钢铁、煤炭、银行板块表现低迷。中美贸易战背景下，我国出口将面临严峻挑战，经济下行压力有所加大。中央政治局会议再次强调做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，有效应对外部经济环境变化，确保经济平稳运行。表明稳定压倒一切，是确保改革顺利推进的前提，稳增长正在成为经济工作的重心。国务院对保持基础设施补短板力度作出部署，重点推进铁路、公路、水运、机场等基础设施建设，基建投资有望企稳，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。受外围市场动荡的负面冲击，股指短线严重超跌，估值存在修复的要求，维持逢低偏多的思路。

**贵金属：**国外方面，今晚将公布美国10月Markit制造业PMI和ISM制造业PMI，此外英国央行将公布利率决议，稍后央行行长卡尼将召开新闻发布会，预计本次会议将维持利率不变，重点关注货币政策声明对未来经济和通胀前景的评估，以及脱欧进展的表述。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

芝加哥大豆价格曾跌至六周来的最低水平，交易商等待美国收获规模的更多信息以及中美贸易战对出口的影响。受国内政策缓和豆粕供给紧张忧虑刺激，11月首日，大连豆粕延续遭遇抛售。11月焦点仍在于贸易战，中美双方都在释放一些耐人寻味的信号。

因技术卖盘及对印度出口的担忧，ICE原糖周三跌至三周低位；国内糖价表现抗跌。因产量忧虑抵消需求疲弱的影响，ICE期棉主力周三基本持平；国内新棉上市，市场供应充足，而中美贸易冲突抑制终端需求，短线郑棉低位徘徊。

### 重要品种

**豆粕：**芝加哥大豆价格曾跌至六周来的最低水平，交易商等待美国收获规模的更多信息以及中美贸易战对出口的影响，850关口附近存在争夺和反复。受国内政策缓和豆粕供给紧张忧虑刺激，11月首日，大连豆粕延续遭遇抛售，十数日交易时间里，主力合约持仓流出超过百万手，价格脱离高位累计下跌超过300点，价格在3150-3200区域预计获得显著技术支持，空单可适当兑现利润，不过度参与沽空。11月焦点仍在于贸易战，中美双方都在释放一些耐人寻味的信号，之前是川普表示将会与中国就贸易问题达成“great deal”，虽然仍有威胁言论，但随后，美国白宫国家经济委员会主任库德洛(Larry Kudlow)10月31日表示，总统特朗普并未作出什么一成不变的决定，一定要升级对中国商品的征税，如果能够与中方进行有希望的政策讨论，或许可以撤销部分关税。阶段性参与做多豆粕比价，关注油脂年内低价圈儿抵抗性反弹的持续性。

**软商品：**因技术卖盘及对印度出口的担忧，ICE原糖周三跌至三周低位；国内糖价表现抗跌，郑糖1905考验5100支撑，若支撑有效，可尝试短多。因产量忧虑抵消需求疲弱的影响，ICE期棉主力周三基本持平；国内新棉上市，市场供应充足，而中美贸易冲突抑制终端需求，短线郑棉低位徘徊，暂时缺乏趋势操作机会。

### 策略推荐

豆粕价格在 3150-3200 区域预计获得显著技术支持，空单可适当兑现利润，不过度参与沽空；阶段性参与做多油粕比价；油脂关注年内低价圈儿抵抗性反弹的持续性；郑糖考验 5100 支撑，若支撑有效，可尝试短多；郑棉短线低位徘徊，暂时缺乏趋势操作机会。

## 工业品

### 主要观点

商品市场整体表现不佳，受宏观数据不佳，经济预期稍有下滑的影响，黑色系领跌。螺纹低开低走报收中阴线，期现货走势显著背离。近期热卷走势悲观，制造业表现不佳拖累热卷需求，螺纹和热卷基差不断扩大。焦炭周四午后增仓下探，快速收跌 1.7%，承压 2400 点关口。焦煤四大幅增仓 5 万手，期价一度冲高至 1410 之上，午盘跳水收长上影小阴线，再次跌落 5 日和 10 日线。铁矿石周四大大幅减仓下挫 2.53%，长阴线跌落 5 日和 10 日线，脚踩 20 日线收盘。

由于阿联酋和利比亚产量上升，10 月份欧佩克原油日产量比 9 月份增加 39 万桶，为 2016 年底以来欧佩克日产量的最高纪录；而市场对美国第二轮伊朗制裁效果如何存有疑问，市场供应过剩忧虑逐步升温；夜盘 WTI 原油重挫。

悲观情绪蔓延，周四国内化工品再度走低。甲醇主力再跌 2.63%，但技术回撤目标基本完成。受甲醇下跌拖累，PP 弱势调整，但期价整体维持横盘区间震荡。塑料重心继续下移，但期价逼近七个月来震荡区间下沿。PVC 探低回升，期价延续近半个月来震荡区间。PTA 陷入低位区间震荡走势。

### 重要品种

**黑色板块：**周四商品市场整体表现不佳，受宏观数据不佳，经济预期稍有下滑的影响，黑色系领跌。螺纹 1901 合约低开低走报收中阴线，持仓本周连续缩减，期价一度探至 4029 元/吨，收跌近 2%，本周螺纹钢社会库存再次下降至 355 万吨左右，现货价格维持 4700 点一线，期现货走势显著背离，期价技术形态上看，4000 点一线存有较强支撑，短线关注中长期上行趋势能否守住，建议多看少动。近期热卷走势悲观，制造业表现不佳拖累热卷需求，螺纹和热卷基差不断扩大，与往年季节性规律相悖，预期悲观。焦炭 1901 合约周四午后增仓下探，快速收跌 1.7%，承压 2400 点关口，重回粘合的均线族之下，技术指标 MACD 绿柱放大，技术形态短线偏空，中线尚处于震荡三角形格局中，关注 2300 点一线支撑，破位则整体趋势即将改变。焦煤 1901 合约周四大大幅增仓 5 万手，期价一度冲高至 1410 之上，午盘跳水收长上影小阴线，再次跌落 5 日和 10 日线，日线 MACD 形成死叉信号，但焦煤抗跌性较强，近期煤焦比和焦化利润显著收缩，仍有做空的空间，焦煤单边建议多单止盈暂不追空。铁矿石 1901 合约周四大大幅减仓下挫 2.53%，长阴线跌落 5 日和 10 日线，脚踩 20 日线收盘，回吐前一周涨幅，短线技术调整需求仍存，但期现货贴水也制约期价下行空间，多单离场观望为宜，破 20 日线尝试短空。郑煤 1901 合约再收小阴线试探 630 元/吨一线，技术形态不佳，持仓收缩，建议暂观望，有效破位 60 日线可尝试追空。

**化工品：**调查数据显示，由于阿联酋和利比亚产量上升，10 月份欧佩克原油日产量达到 3331 万桶，比 9 月份增加 39 万桶，这是 2016 年底以来欧佩克日产量的最高纪录；而市场对美国第二轮伊朗制裁效果如何存有疑问，市场供应过剩忧虑逐步升温；夜盘 WTI 原油重挫，运行至近七个月低价圈儿，若再行破位，将面临再跌 10 美元的风险，65 美元/桶附近料有较强抵抗。国内原油燃料油不追空，激进投资者逢调整可轻仓试多。悲观情绪蔓延，周四国内化工品再度走低。分品种来看，甲醇主力再跌 2.63%，但技术回撤目标基本完成，2900 附近料有较强支撑，空单不恋战，逢低考虑止盈。受甲醇下跌拖累，PP 弱势调整，但期价整体维持横盘区间震荡，9700 附近技术支撑较强，短线不追空，激进投资者可轻仓试多。塑料重心继续下移，但期价逼近七个月来震荡区间下沿，短线下跌动能或衰减，空单考虑止盈。PVC 探低回升，期价延续近半个月来震荡区间，短线不追空，激进投资者依托区间下沿可轻仓试多。原油在关键支撑位附近或有抵抗性反弹，沥青下跌动能衰减，空单考虑止盈离场。资金大幅离场，PTA 陷入低位区间震荡走势，多空不恋战。天胶振幅收窄，但基本面缺乏实质利好，期价难改弱势震荡格局，空单继续持有。

### 策略推荐

螺纹短线关注中长期上行趋势能否守住，建议多看少动；焦炭关注 2300 点一线支撑，破位则整体趋势即将改变；焦煤单边建议多单止盈暂不追空；铁矿石多单离场观望为宜，破 20 日线尝试短空；原油燃料油不追空，激进投资者逢调整可轻仓试多；PP 短线不追空，激进投资者可轻仓试多；甲醇空单不恋战，逢低考虑止盈；PTA 陷入低位区间震荡走势，多空不恋战，逢低考虑止盈；PVC 短线不追空，激进投资者依托区间下沿可轻仓试多。

## 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。



## 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