



## 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】

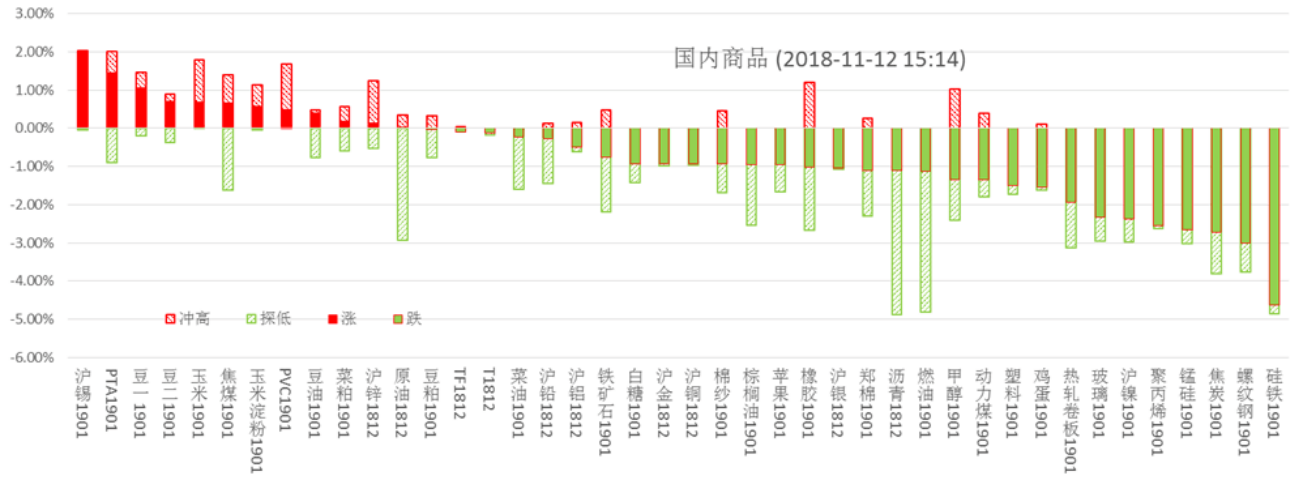
【2018年11月12日】

## 股指超跌反弹，商品遭普遍抛售

## 核心观点

1. 期指强劲反弹，市场情绪有所好转。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支持力度，缓解小微企业融资难问题，对中小板、创业板形成利好，近期创业板指数明显走强。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。为应对经济下行风险，宏观政策不断向稳增长方面倾斜。财政政策将更加积极，减税降费政策全面落实，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，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。
2. 英国脱欧谈判一波三折，欧盟否决了英国首相特雷莎·梅建立一个独立机制来监督英国逐渐离开临时关税联盟的提议。英国脱欧谈判再生变故，支撑美元指数走强，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. 第二轮中美外交安全对话在美国华盛顿举行。中美谈判进入密集接触阶段，资金对于贸易战题材的敏感性会加剧盘面的波动。中美和谈结果也将直接决定未来数月我国进口大豆供应缺口大小。在贸易战不确定形势之下，投机基金做空动能衰减诱发芝加哥大豆价格补空式反弹。截至10月底的马来西亚棕榈油库存连续第五个月增加，数据利好推动午后三大植物油补空式反弹，但宏观形势和大宗商品普跌市况限制反弹的幅度。
4. 受累于美元走强且商品市场氛围偏空，ICE原糖延续调整；国内基本面平稳。因USDA下调棉花出口预估点燃对需求的忧虑，ICE期棉周五下跌逾1%；中美贸易谈判仍未有结果，郑棉陷入低位区间震荡走势。
5. 近期黑色系商品现货相对坚挺，但期货主力合约走弱，远月合约则全面下跌，这显示出市场对远月行情的悲观预期。除预期之外，10月初开启的秋冬季差异化错峰生产尚未严厉执行，钢材生产仍然火爆，供给端对黑色系带来制约。分品种看，螺纹钢近期表现不佳，供给压力不减。焦炭1901合约周一增仓近5万手，跌破震荡三角形下沿，即上行趋势线的支撑，失守2300点大关收跌近3%。焦煤近月1901合约暂获60日线支撑，周一探低回升收小阳线。铁矿石周一受螺纹、焦炭的拖累，一度下探40日线随后回升，收长下影小阴线。
6. 沙特能源部长周日表示，沙特计划12月供应全球的石油将减少50万桶/日，受此消息提振，国际原油大幅反弹。因沙特、俄罗斯及美国等国家持续增产，加之特朗普对伊朗原油主要进口国进行临时豁免，WTI原油十连阴，创34年以来最大连续下跌。国内化工板块周一探低回升，PTA减仓反弹。原油持续走低导致沥青现货价格松动。市场供应压力增加，而下游需求转淡，加之环保抑制企业开工率，供需格局转弱，PP跌破9700重要支撑。PP弱势导致甲醇下游MTO装置利润下滑，拖累甲醇需求。VC在年内低价区域6200附近获得支撑。PTA跟随原油企稳反弹。

期货收盘一览



宏观及金融期货

主要观点

投资有风险 理财请匹配

期指强劲反弹，市场情绪有所好转。国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支持力度，缓解小微企业融资难问题，对中小板、创业板形成利好，近期创业板指数明显走强。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。为应对经济下行风险，宏观政策不断向稳增长方面倾斜。财政政策将更加积极，减税降费政策全面落实，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，稳增长效果或在四季度显现，经济悲观预期将逐渐被修正。

英国脱欧谈判一波三折，欧盟否决了英国首相特雷莎·梅建立一个独立机制来监督英国逐渐离开临时关税联盟的提议。英国脱欧谈判再生变故，支撑美元指数走强，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：**周一期指强劲反弹，市场情绪有所好转。国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支持力度，缓解小微企业融资难问题，对中小板、创业板形成利好，近期创业板指数明显走强，IC 表现好于 IH。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。中美贸易战背景下，我国经济下行压力加大，为应对经济下行风险，宏观政策不断向稳增长方面倾斜。央行三季度货币政策执行报告，删除了“有效控制宏观杠杆率和重点领域信用风险”等措辞，强调保持政策的灵活性，鼓励金融机构加大对小微企业、民营企业等薄弱环节的支持力度，表明稳增长正在成为经济工作的重心，未来将继续采取定向降准，降低再贷款、再贴现利率等多种货币政策工具，为小微企业提供资金支持、降低企业融资成本。财政政策将更加积极，减税降费政策全面落实，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，近万亿地方专项债已在 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。股指短线严重超跌，估值存在修复的要求，近期以反弹思路对待。

**贵金属：**国外方面，英国脱欧谈判一波三折，周末有关消息称，欧盟否决了英国首相特雷莎·梅建立一个独立机制来监督英国逐渐离开临时关税联盟的提议。英国首相特雷莎·梅取消了原定于周一举行的有关脱欧协议的紧急政府会议。受此消息影响，欧元、英镑大幅下挫，美元指数强势上涨，创一年半新高。本周将公布欧元区第三季度 GDP、10 月 CPI 年率，以及美国 10 月 CPI 年率，此外美联储主席鲍威尔及多位美联储票委将发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧谈判再生变故，支撑美元指数走强，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

股指近期以反弹思路对待；黄金逢回调增持中线多单。

## 农产品

### 主要观点

第二轮中美外交安全对话在美国华盛顿举行。中美谈判进入密集接触阶段，资金对于贸易战题材的敏感性会加剧盘面的波动。中美和谈结果也将直接决定未来数月我国进口大豆供应缺口大小。在贸易战不确定形势之下，投机基金沽空动能衰减诱发芝加哥大豆价格补空式反弹。截至 10 月底的马来西亚棕榈油库存连续第五个月增加，数据利好推动午后三大植物油补空式反弹，但宏观形势和大宗商品普跌市况限制反弹的幅度。

受累于美元走强且商品市场氛围偏空，ICE 原糖延续调整；国内基本面平稳。因 USDA 下调棉花出口预估点燃对需求的忧虑，ICE 期棉周五下跌逾 1%；中美贸易谈判仍未有结果，郑棉陷入低位区间震荡走势。

### 重要品种

**豆粕：**外交部消息称，第二轮中美外交安全对话在美国华盛顿举行。中美双方围绕做好习近平主席和特朗普总统在阿根廷二十国集团领导人峰会期间会晤筹备工作进行了深入讨论，并就中美双边关系以及共同关心的重大国际与地区问题进行了充分沟通。对话是坦诚、建设性、富有成果的。中美谈判进入密集接触阶段，资金对于贸易战题材的敏感性会加剧盘面的波动，中美和谈结果也将直接决定未来数月我国进口大豆供应缺口大小，USDA 最新公布的 11 月供需报告并未将中美贸易磋商和谈预期注入，暗示

其对谈判结果的不乐观或谈判过程曲折。当前巴西大豆播种仍在加速，截止 11 月 9 日，大豆播种进度 68.8%，去年 56.2%，5 年平均 56.5%。阿根廷大豆播种进度为 9.4%，高于一周前的 3.8%，比去年同期低了 2.6%。截至 11 月 6 日当周，CBOT 大豆期货非商业头寸多头增仓 261 手，空头减仓 29941 手，净多头大幅上升至-34013 手，上周为-64215 手。这显示在贸易战不确定形势之下，投机基金沽空动能衰减诱发芝加哥大豆价格补空式反弹。MPOB 日内数据显示，截至 10 月底的马来西亚棕榈油库存连续第五个月增加，升至今年最高水平，较上个月增加 7.6%至 272 万吨，但低于市场预期的接近 300 万吨。而 10 月棕榈油产量环比增加 6%至 196 万吨，为连续第四个月增加，符合季节性趋势，同样为年内最高，出口减少 3%至 157 万吨，但远高于市场预期的 141 万吨。数据利好推动午后三大植物油补空式反弹，但宏观形势和大宗商品普跌市况限制反弹的幅度，双粕窄幅震荡，年内关键低位区寻得短暂平衡。

**软商品：**受累于美元走强且商品市场氛围偏空，ICE 原糖延续调整；国内基本面平稳，主力加速移仓五月，SR1905 跌破 5100 技术支撑，短线重回低位震荡区间，博弈波段短空。因 USDA 下调棉花出口预估点燃对需求的忧虑，ICE 期棉周五下跌逾 1%；中美贸易谈判仍未有结果，郑棉陷入低位区间震荡走势。

### 策略推荐

双粕年内关键低位区寻得短暂平衡；郑糖短线重回低位震荡区间，博弈波段短空；郑棉陷入低位区间震荡走势。

## 工业品

### 主要观点

近期黑色系商品现货相对坚挺，但期货主力合约走弱，远月合约则全面下跌，这显示出市场对远月行情的悲观预期。除预期之外，10 月初开启的秋冬季差异化错峰生产尚未严厉执行，钢材生产仍然火爆，供给端对黑色系带来制约。分品种看，螺纹钢近期表现不佳，供给压力不减。焦炭 1901 合约周一增仓近 5 万手，跌破震荡三角形下沿，即上行趋势线的支撑，失守 2300 点大关收跌近 3%。焦煤近月 1901 合约暂获 60 日线支撑，周一探低回升收小阳线。铁矿石周一受螺纹、焦炭的拖累，一度下探 40 日线随后回升，收长下影小阴线。

沙特能源部长周日表示，沙特计划 12 月供应全球的石油将减少 50 万桶/日，受此消息提振，国际原油大幅反弹。因沙特、俄罗斯及美国等国家持续增产，加之特朗普对伊朗原油主要进口国进行临时豁免，WTI 原油十连阴，创 34 年以来最大连续下跌。国内化工板块周一探低回升，PTA 减仓反弹。原油持续走低导致沥青现货价格松动。市场供应压力增加，而下游需求转淡，加之环保抑制企业开工率，供需格局转弱，PP 跌破 9700 重要支撑。PP 弱勢导致甲醇下游 MTO 装置利润下滑，拖累甲醇需求。VC 在年内低价区域 6200 附近获得支撑。PTA 跟随原油企稳反弹。

### 重要品种

**黑色板块：**近期黑色系商品现货相对坚挺，但期货主力合约走弱，远月合约则全面下跌，这显示出市场对远月行情的悲观预期，同时期货领先于现货下跌，也使得期现回归的路径更为扑朔迷离，是期货补涨还是现货松动仍需观察。除预期之外，10 月初开启的秋冬季差异化错峰生产尚未严厉执行，钢材生产仍然火爆，供给端对黑色系带来制约，在此逻辑下，黑色系表现分化，螺纹钢最弱，焦炭次之，焦煤和铁矿石较强。分品种看，螺纹钢近期表现不佳，供给压力不减，钢坯价格连续下挫拖累螺纹钢成本，螺纹钢 1901 合约自 4200 元/吨一线陆续回落，破位 4000 及 3900 点整数关口，现货价格也随着松动，期价减仓下挫，有效破位中长期上行趋势线，技术形态偏空，短线有望继续下行，同时需密切观察限产政策的执行情况。焦炭 1901 合约周一增仓近 5 万手，跌破震荡三角形下沿，即上行趋势线的支撑，失守 2300 点大关收跌近 3%，远月 1905 合约重挫 5%，同样也要注意进一步下跌的风险。焦煤近月 1901 合约暂获 60 日线支撑，周一探低回升收小阳线，虽承压 5 日线，抗跌性较强，预计近期将维持 60 日线-1400 元/吨区间震荡，若收复 5 日均线则再次尝试短多。铁矿石 1901 合约上周自 60 日线增仓反弹站上短期均线族，周一受螺纹、焦炭的拖累，一度下探 40 日线随后回升，收长下影小阴线，交投重心并未显著下移，整体反弹格局暂时良好，不建议沽空。郑煤 1901 短期均线族呈现空头排列，周一承压 60 日线大幅下挫，延续前期偏空之势，同时受黑色系商品拖累，短线维持震荡下行，预期有望下探 600 点一线，但在郑煤的季节性消费旺季即将来临前，不宜过分看空郑煤。

**化工品：**沙特能源部长周日表示，沙特计划 12 月供应全球的石油将减少 50 万桶/日，预计全球供应将减少 0.5%，并正在说服 OPEC 成员国及其他产油国同意一项共同减产方案（100 万桶/日）；受此消息提振，国际原油大幅反弹，WTI 原油重新站上 60 美元/桶，布伦特原油涨幅一度超 2%。因沙特、俄罗斯及美国等国家持续增产，加之特朗普对伊朗原油主要进口国进行临时豁免，



WTI 原油十连阴，创 34 年以来最大连续下跌，近一个月最大跌幅近 30%，目前期价运行至 58-60 关键支撑区域，短线或有超跌反弹，空单离场观望。国内化工板块周一探低回升，PTA 减仓反弹。分品种来看，11 月 12 日，华东地区重交沥青报价下调 80 元/吨至 3780 元/吨，原油持续走低导致沥青现货价格松动，周五夜盘期货一度逼近跌停；但目前近月基差仍接近 400 元/吨，BU1812 表现抗跌，短线空头暂时回避。随着 10 月检修装置复产，且拉丝标品比例回升显著，市场供应压力增加；而下游需求转淡，加之环保抑制企业开工率；供需格局转弱，PP 跌破 9700 重要支撑，技术下跌目标指向 9000。PP 弱势导致甲醇下游 MTO 装置利润下滑，拖累甲醇需求，短线料将延续弱势；但后期关注取暖限气及环保限产政策利好预期尚未被证伪，甲醇下方空间亦受限。烯烃装置陆续复产，供应压力回升；而双 11 包装膜需求高峰结束、农膜需求亦季节性转淡，疲弱供需格局压制期价，塑料跌破 9000 支撑，短线回撤目标指向 8500。PVC 在年内低价区域 6200 附近获得支撑，短线不追空。资金继续撤离市场，PTA 跟随原油企稳反弹；基本面而言，中美贸易谈判仍未有结果，聚酯需求维持低迷，但装置检修计划偏多，供给端亦有所收紧，短线陷入供需两弱格局，低位仍有震荡反复，暂不追涨杀跌。11 月底将有 20 余万吨老胶仓单流入市场，目前正值东南亚割胶旺季，而终端车市需求持续低迷，疲弱基本面压制下，天胶难改低位弱势震荡格局。

### 策略推荐

螺纹技术形态偏空，短线有望继续下行，同时需密切观察限产政策的执行情况；焦炭注意进一步下跌的风险；焦煤若收复 5 日均线则再次尝试短多；铁矿石体反弹格局暂时良好，不建议沽空；原油短线或有超跌反弹，空单离场观望；PP 技术下跌目标指向 9000；甲醇下行空间亦受限；PTA 短线陷入供需两弱格局，低位仍有震荡反复，暂不追涨杀跌；PVC 短线不追空。

### 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。

## 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