



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】

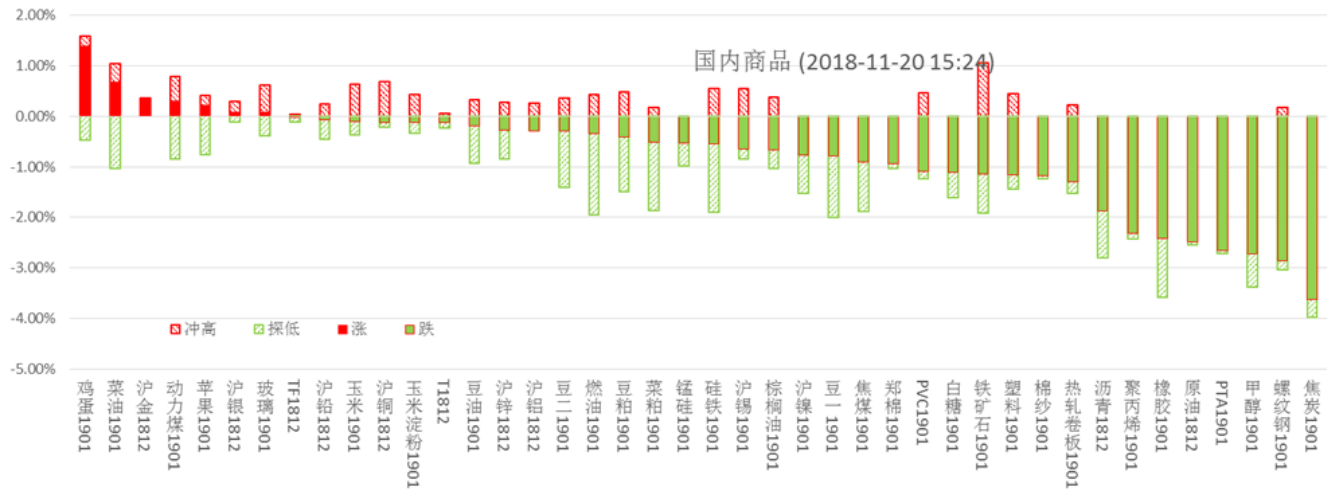
【2018年11月20日】

市场情绪高度不安，警惕系统性抛售风险

核心观点

1. 受欧美股市大幅下跌的负面影响，周二期指低开低走，市场悲观预期浓厚。我国经济稳中向好的形势没有改变，但在内部结构调整和中美贸易摩擦双重背景下，明年经济仍有下行压力，稳增长将成为经济工作的重心。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。受外围市场下跌的影响，股指短期或仍有下探，但基本面不具备持续下跌的基础。
2. 英国脱欧谈判不确定性增加，美联储 12 月加息预期尚未完全消化，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. 判我国双粕市场当前已基本不受供需面直接影响，或者说基本受贸易战题材主导，市场等待 11 月末 G20 峰会中美两国元首的会晤结果，并追随市场消息波动。APEC 峰会首次没有发表宣言，有关 WTO 改革难以达成共识，美国商务部提出技术出口管制等，给市场带来了巨大的干扰。
4. 受美元走软以及印度今年糖产量可能大幅减少的担忧提振，ICE 原糖宽幅震荡；国内新糖陆续开榨，市场供应充足。因美中贸易关系再度紧张，加之全球股市下跌削弱投资者信心，ICE 期棉低位弱势震荡；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷。
5. 钢坯价格持续下滑拉低螺纹钢成本，螺纹钢现货价格开启补跌模式，吨钢利润大幅收缩，势必向上压缩焦化企业利润，双焦现货依然坚挺，但期价承压下跌，煤焦比收缩。螺纹钢 1901 合约周二再度低开低走，大跌近 3% 收于 3740 一线。焦炭 1901 合约周一自 2430 元/吨承压回落，周二则延续低开低走，重挫 3.62% 收于 2300 点一线。焦煤 1901 合约周二探低回升收于 1370 附近。铁矿石 1901 合约在 530 元/吨的关口受螺纹钢大跌的影响，减仓回落收跌 1.15%，期价暂收于 515 一线。
6. 美国产量调增以及经济前景恶化，盖过 OPEC 预计减产的影响，加之有报道称俄罗斯不愿减产，周二内外盘原油弱势下跌；预计在 OPEC+新一轮减产协议出台之前，原油仍将低位弱势震荡。
7. 市场恐慌情绪占据主导，周二国内化工板块大幅下跌。中美贸易关系再度紧张，使得终端纺织服装需求前景更为悲观，PTA 增仓下跌。各地甲醇现货价格走低，基差走弱，甲醇增仓下跌 2.73%。PP 延续下跌。PVC 上方 6500 承压回落，期价再度弱势寻底。沥青跟随原油弱势调整。

期货收盘一览



宏观及金融期货

主要观点

受欧美股市大幅下跌的负面影响，周二期指低开低走，市场悲观预期浓厚。我国经济稳中向好的形势没有改变，但在内部结构调整和中美贸易摩擦双重背景下，明年经济仍有下行压力，稳增长将成为经济工作的重心。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。受外围市场下跌的影响，股指短期或仍有下探，但基本面不具备持续下跌的基础。

英国脱欧谈判不确定性增加，美联储 12 月加息预期尚未完全消化，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：受欧美股市大幅下跌的负面影响，周二期指低开低走，市场悲观预期浓厚。盘面上，证券、创投、水泥等板块集体走低，黄金板块上涨，反映市场避险情绪升温。从基本面来看，我国经济稳中向好的形势没有改变，但在内部结构调整和中美贸易摩擦双重背景下，明年经济仍有下行压力，稳增长将成为经济工作的重心。10 月经济数据显示，基建投资止跌反弹，制造业投资保持快速增长，固定资产投资逐渐企稳，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。受外围市场下跌的影响，股指短期或仍有下探，但基本面不具备持续下跌的基础，稳健者耐心等待回落后的低吸机会。

贵金属：国外方面，英国和欧盟将在 11 月 25 日召开脱欧峰会，随着英国脱欧谈判进入最后阶段，外汇市场的波动将会放大，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。国外方面，本周将公布德国第三季度 GDP 年率，欧元区及美国 11 月制造业 PMI 等重要数据，此外欧洲央行将公布货币政策会议纪要，今晚将公布美国 10 月新屋开工和营建许可总数，需保持密切关注。短期来看，英国脱欧谈判不确定性增加，美联储 12 月加息预期尚未完全消化，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

股指稳健者耐心等待回落后的低吸机会；黄金逢回调增持中线多单。

农产品

主要观点

判我国双粕市场当前已基本不受供需面直接影响，或者说基本受贸易战题材主导，市场等待 11 月末 G20 峰会中美两国元首的会晤结果，并追随市场消息波动。APEC 峰会首次没有发表宣言，有关 WTO 改革难以达成共识，美国商务部提出技术出口管制等，给市场带来了巨大的干扰。

受美元走软以及印度今年糖产量可能大幅减少的担忧提振，ICE 原糖宽幅震荡；国内新糖陆续开榨，市场供应充足。因中美贸易关系再度紧张，加之全球股市下跌削弱投资者信心，ICE 期棉低位弱势震荡；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷。

重要品种

豆粕：巴西大豆播种率触及 82%，播种进度创纪录最快。截至 11 月 18 日当周美国大豆收割率为 91%，低于预期。11 月 8 日止当周，美国大豆出口检验量为 1055940 吨，符合市场预估。当前，判我国双粕市场当前已基本不受供需面直接影响，或者说基本受贸易战题材主导，市场等待 11 月末 G20 峰会中美两国元首的会晤结果，并追随市场消息波动。距离 11 月 29 日阿根廷 G20 峰会还有不足十天时间，APEC 峰会首次没有发表宣言，有关 WTO 改革难以达成共识，美国商务部提出技术出口管制等，给市场带来了巨大的干扰，如果技术封锁预期存在的话，是否意味着贸易战仍将面临进一步升级风险？芝加哥大豆冲关 900 关口后回落，

国内双粕市场陷入低价区的震荡整理，面临反复，盘中三大油脂低位有抵抗性反弹动作，但熊市通道压制限制反弹的持续性，豆棕价差快速蹿升扩大至 1200 上方创年内新高，中旬以来价差扩大超过 200 点是市场的亮点。特殊交易时间窗口，关注风险释放进程。

软商品：受美元走软以及印度今年糖产量可能大幅减少的担忧提振，ICE 原糖宽幅震荡；国内新糖陆续开榨，市场供应充足，SR1905 上方 5000 承压回落，短线将重回 4800-5000 区间震荡。因美中贸易关系再度紧张，加之全球股市下跌削弱投资者信心，ICE 期棉低位弱势震荡；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷，基本面缺乏利好提振，短线郑棉仍将延续弱势震荡。

策略推荐

三大油脂特殊交易时间窗口，关注风险释放进程；双粕陷入低价区的震荡整理，面临反复。郑糖短线将重回 4800-5000 区间震荡；郑棉短线仍将延续弱势震荡。

工业品

主要观点

钢坯价格持续下滑拉低螺纹钢成本，螺纹钢现货价格开启补跌模式，吨钢利润大幅收缩，势必向上压缩焦化企业利润，双焦现货依然坚挺，但期价承压下跌，煤焦比收缩。螺纹钢 1901 合约周二再度低开低走，大跌近 3% 收于 3740 一线。焦炭 1901 合约周一自 2430 元/吨承压回落，周二则延续低开低走，重挫 3.62% 收于 2300 点一线。焦煤 1901 合约周二探低回升收于 1370 附近。铁矿石 1901 合约在 530 元/吨的关口受螺纹大跌的影响，减仓回落收跌 1.15%，期价暂收于 515 一线。

美国产量调增以及经济前景恶化，盖过 OPEC 预计减产的影响，加之有报道称俄罗斯不愿减产，周二内外盘原油弱势下跌；预计在 OPEC+ 新一轮减产协议出台之前，原油仍将低位弱势震荡。

市场恐慌情绪占据主导，周二国内化工板块大幅下跌。中美贸易关系再度紧张，使得终端纺织服装需求前景更为悲观，PTA 增仓下跌。各地甲醇现货价格走低，基差走弱，甲醇增仓下跌 2.73%。PP 延续下跌。PVC 上方 6500 承压回落，期价再度弱势寻底。沥青跟随原油弱势调整。

重要品种

黑色板块：钢坯价格持续下滑拉低螺纹钢成本，螺纹钢现货价格开启补跌模式，吨钢利润大幅收缩，势必向上压缩焦化企业利润，双焦现货依然坚挺，但期价承压下跌，煤焦比收缩。钢厂出货压力加大，钢坯价格不断提降，拖累螺纹钢 1901 合约周二再度低开低走，大跌近 3% 收于 3740 一线，增仓 7 万手破位 3800 点支撑，跌势显著扩大，空头尚未休止，同时注意卷螺差进一步收窄。焦炭 1901 合约周一自 2430 元/吨承压回落，周二则延续低开低走，重挫 3.62% 收于 2300 点一线，期价再低破位上行趋势线，失守短期均线族，技术形态再次偏空，部分钢厂开始下调焦炭采购价 100-150 元/吨，预计近期期现货将同步回落，期价跌破 2300 点空单继续持有。焦煤受供给端的支撑，价格相对抗跌，焦煤 1901 合约周二探低回升收于 1370 附近，回踩 40 日线及上行趋势线支撑，近期或受螺纹和焦炭的拖累下滑，但跌势弱于焦炭，短线谨慎偏空，同时煤焦比逐渐修复，可尝试空焦炭多焦煤的套利。铁矿石 1901 合约在 530 元/吨的关口受螺纹大跌的影响，减仓回落收跌 1.15%，期价暂收于 515 一线，中长期上行趋势线仍维持有效，现货价格延续攀升触及 630 元/吨，铁矿石在前期上涨过程中为黑色系最弱的品种，期现货基差超 100 元/吨，限制铁矿跌幅，近月合约不建议过分看空，短线观望。郑煤 1901 周二维持震荡收小阳线，交投重心在 600-630 元/吨之间不改，近期多空趋势暂不明朗，建议观望为宜。

化工品：EIA 预计，12 月美国页岩油总产量增加 11.2 万桶/日至 794.3 万桶/日；美国产量调增以及经济前景恶化，盖过 OPEC 预计减产的影响，加之有报道称俄罗斯不愿减产，周二内外盘原油弱势下跌；预计在 OPEC+ 新一轮减产协议出台之前，原油仍将低位弱势震荡。市场恐慌情绪占据主导，周二国内化工板块大幅下跌。分品种来看，中美贸易关系再度紧张，使得终端纺织服装需求前景更为悲观，PTA 增仓下跌，期价整体依旧运行于 10 月中旬以来的下降通道，博弈空头为主。终端需求低迷，而供给端维持偏高开工率，各地甲醇现货价格走低，基差走弱，甲醇增仓下跌 2.73%，短线仍有调整空间，空头操作思路，关注 2600 争夺。原油及甲醇下跌，成本端支撑转弱；加之供需双弱压制下，PP 延续下跌，空单继续持有，关注 9000-9100 技术支撑。商品市场氛围偏空，塑料跟随下跌，短线将再度考验两年来震荡区间下沿支撑。PVC 上方 6500 承压回落，期价再度弱势寻底，短多离场观望。沥青跟随原油弱势调整，供需双弱格局下仍有惯性下跌，谨慎偏空操作思路。目前正值东南亚割胶旺季，而终端车市销量

持续持续低迷，加之旧作仓单流出压力，天胶跌破近三周横盘震荡区间，短线重心仍将继续下移，维持空头操作思路。

策略推荐

螺纹空头尚未休止，同时注意卷螺差进一步收窄；焦炭期价跌破 2300 点空单继续持有；焦煤短线谨慎偏空，同时煤焦比逐渐修复，可尝试空焦炭多焦煤的套利；铁矿石近月合约不建议过分看空，短线观望；PTA 博弈空头为主；甲醇短线仍有调整空间，空头操作思路，关注 2600 争夺；PP 空单继续持有，关注 9000-9100 技术支撑；PVC 短多离场观望。

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。

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