



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】

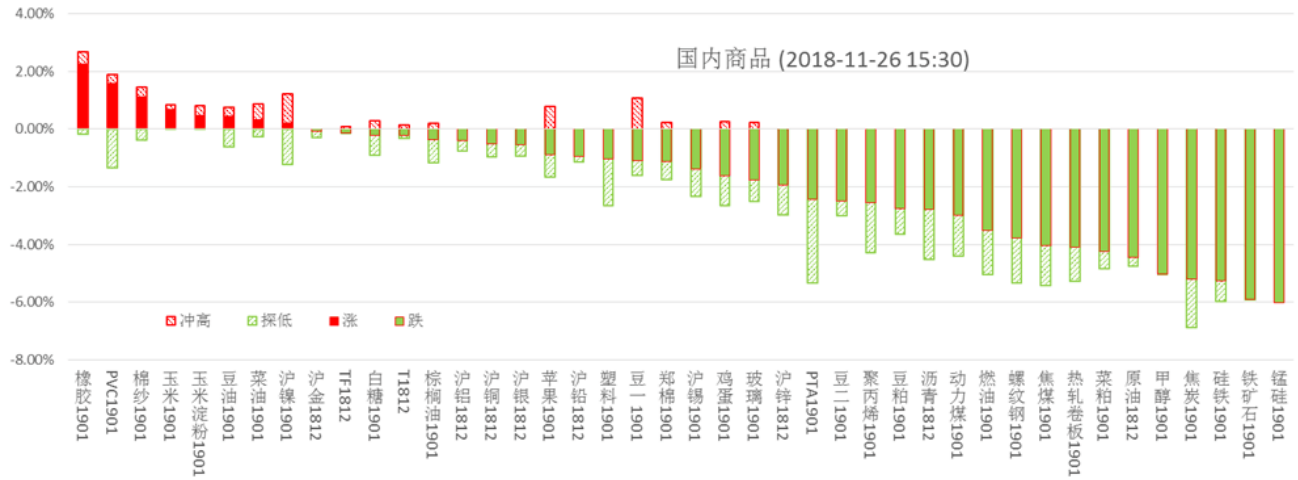
【2018年11月26日】

期市普遍重挫，市场悲观情绪蔓延

核心观点

1. 周一早盘期指惯性下探，午后跌幅收窄。从影响股指估值的三个基本面因素来看，我国经济增长明显放缓，企业盈利边际下降，分子端下降是股指下跌的主要原因。从分母端来看，无风险利率趋于下降。中美贸易战持续抑制风险偏好，抵消了无风险利率下降对股指估值的影响。随着宏观政策的持续发力，稳增长效果在四季度初步显现，经济悲观预期将逐渐修复，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的影响仍在累积。
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. 自从前几天美国收到中方 142 项中美两国贸易问题解决方案后 特朗普出奇的满意，受此消息影响，国内大豆和双粕价格盘中跌势加深。受弱勢粕价影响，三大油脂延续反弹走势。
4. 因油价重挫以及巴西雷亚尔走软，ICE 原糖周五大跌近 2%。因油价大跌拖累全球股市下跌，市场人气转弱，加之对全球经济增长的担忧，ICE 期棉周五下跌近 2%触及六周最低；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷，基本面疲弱，郑棉重心持续下移。
5. 隔夜美原油暴跌近 8%，国内原油自上周五夜盘即封于跌停，周一商品氛围普遍偏空，前期大幅调整的黑色系延续惯性下挫遭遇“黑色星期一”，其中铁矿石 1901、1905 合约以及焦煤 1905 合约尾盘仍封于跌停。螺纹钢 1901 合约期价短暂回探 3500 元/吨之下后快速反弹，震荡剧烈稍显抗跌性。焦炭 1901 合约周一破位 2200 大关一度触及跌停，尾盘快速反弹。铁矿石 1901 合约和 1905 合约延续上周五的下跌，低开低走均封于跌停板，三个交易日下挫近 10%。
6. 沙特的减产立场可能出现动摇令原油悲观情绪空前高涨，结合美元重启涨势，WTI 原油周五夜盘暴跌近 8%；但国内原油主力依旧封死跌停，在基本面出现实质改善前，内外盘原油难改熊市格局。
7. 周一国内化工板块延续跌势，甲醇封于跌停。原油暴跌进一步拖累市场信心，甲醇午后封于跌停板。原油持续暴跌叠加终端需求转淡，短线沥青延续熊市波动。PP 期价表现近强远弱，主力逐渐移仓远月。中美贸易谈判有好转迹象，PTA 探低回升。PVC 技术反抽，但基本面缺乏实质利好。

期货收盘一览



宏观及金融期货

主要观点

周一早盘期指惯性下探，午后跌幅收窄。从影响股指估值的三个基本面因素来看，我国经济增长明显放缓，企业盈利边际下降，分子端下降是股指下跌的主要原因。从分母端来看，无风险利率趋于下降。中美贸易战持续抑制风险偏好，抵消了无风险利率下降对股指估值的影响。随着宏观政策的持续发力，稳增长效果在四季度初步显现，经济悲观预期将逐渐修复，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的影响仍在累积。

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：周一早盘期指惯性下探，午后跌幅收窄。盘面上，受能源化工、黑色系商品大面积跌停的影响，钢铁、煤炭、石油开采等板块集体走弱，市场悲观情绪浓厚。从影响股指估值的三个基本面因素来看，我国经济增长明显放缓，企业盈利边际下降，分子端下降是股指下跌的主要原因。从分母端来看，无风险利率趋于下降，10 年期国债收益率从年初的 3.9% 降至 11 月底的 3.3%，期间下降 60 个基点，主要原因是，经济下行压力背景下，货币政策由偏紧转向略偏宽松，年内央行已实施四次降准，长期资金面保持宽松，驱动长端利率下降。今年 3 月以来，中美贸易战持续抑制风险偏好，抵消了无风险利率下降对股指估值的影响。随着宏观政策的持续发力，稳增长效果在四季度初步显现，经济悲观预期将逐渐修复，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的影响仍在累积，股指中期反弹行情或将缓慢开启。

贵金属：国外方面，英国脱欧协议草案获得欧盟批准，下一步将提交英国议会进行投票，时间初步定在 12 月 12 日，欧洲理事会议将在接下来的两天进行投票。预计英国与欧盟可能会在此过程中反复拉锯，导致双方的内部投票需要反复进行。随着英国脱欧进入最后阶段，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。有关消息称，意大利政府将于周一晚间讨论降低赤字目标的可能性，对此需保持密切关注。今晚欧洲央行行长德拉基将在欧洲议会经济与货币事务委员会例行听证会上讲话，需重点关注。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

股指中期反弹行情或将缓慢开启；黄金逢回调增持中线多单。

农产品

主要观点

自从前几天美国收到中方 142 项中美两国贸易问题解决方案后，特朗普出奇的满意，受此消息影响，国内大豆和双粕价格盘中跌势加深。受弱势粕价影响，三大油脂延续反弹走势。

因油价重挫以及巴西雷尔亚走软，ICE 原糖周五大跌近 2%。因油价大跌拖累全球股市下跌，市场人气转弱，加之对全球经济增长的担忧，ICE 期棉周五下跌近 2% 触及六周最低；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷，基本面疲弱，郑棉重心持续下移。

重要品种

油粕：自从前几天美国收到中方 142 项中美两国贸易问题解决方案后，特朗普出奇的满意，他称：“中方提供的解决方案清单已经非常全了，只差四五项了。其实，我们非常简单，我不想把中国逼到墙角里去，但我要让中方明白，中美贸易双方都要互利共赢。我提醒我们国家一些人，与中国断绝贸易往来是非常愚蠢的。”受此消息影响，国内大豆和双粕价格盘中跌势加深，其中，菜粕跌至年初低位拷问 2200 支持，跌幅超过 4%，豆粕跌至 3000 关口即 6 月份以来低位跌幅接近 3%，远期价格技术转弱跌势存在加深风险。受弱势粕价影响，三大油脂延续反弹走势，其涨幅受外部普遍抛售的市场环境限制。月末 G20 峰会临近，若中美贸易谈判进展顺利，粕价跌势将加深，并带来油粕比价修复性反弹趋势扩大，关注政策风险，对冲交易或短线操作为主。

软商品：因油价重挫以及巴西雷亚尔走软，ICE 原糖周五大跌近 2%，触及七周低点；目前广西新糖开榨，市场供应充足，短线郑糖陷入 4800-5000 区间弱势震荡，波段短空操作为宜。因油价大跌拖累全球股市下跌，市场人气转弱，加之对全球经济增长的担忧，ICE 期棉周五下跌近 2%触及六周最低；国内新棉收购价格偏低，下游纺织需求低迷，基本面疲弱，郑棉重心持续下移，维持空头操作思路。

策略推荐

粕类关注政策风险，对冲交易或短线操作为主；郑糖波段短空操作为宜；郑棉重心持续下移，维持空头操作思路。

工业品

主要观点

隔夜美原油暴跌近 8%，国内原油自上周五夜盘即封于跌停，周一商品氛围普遍偏空，前期大幅调整的黑色系延续惯性下挫遭遇“黑色星期一”，其中铁矿石 1901、1905 合约以及焦煤 1905 合约尾盘仍封于跌停。螺纹钢 1901 合约期价短暂回探 3500 元/吨之下后快速反弹，震荡剧烈稍显抗跌性。焦炭 1901 合约周一破位 2200 大关一度触及跌停，尾盘快速反弹。铁矿石 1901 合约和 1905 合约延续上周五的下跌，低开低走均封于跌停板，三个交易日下挫近 10%。

沙特的减产立场可能出现动摇令原油悲观情绪空前高涨，结合美元重启涨势，WTI 原油周五夜盘暴跌近 8%；但国内原油主力依旧封死跌停，在基本面出现实质改善前，内外盘原油难改熊市格局。焦煤 1901 合约周一低开低走大跌 4%，期价失守 60 日线。

周一国内化工板块延续跌势，甲醇封于跌停。原油暴跌进一步拖累市场信心，甲醇午后封于跌停板。原油持续暴跌叠加终端需求转淡，短线沥青延续熊市波动。PP 期价表现近强远弱，主力逐渐移仓远月。中美贸易谈判有好转迹象，PTA 探低回升。PVC 技术反抽，但基本面缺乏实质利好。

重要品种

黑色板块：隔夜美原油暴跌近 8%，国内原油自上周五夜盘即封于跌停，周一商品氛围普遍偏空，前期大幅调整的黑色系延续惯性下挫遭遇“黑色星期一”，远月 1905 合约全部触及 7%跌停板，近月合约也全面大幅下跌，其中铁矿石 1901、1905 合约以及焦煤 1905 合约尾盘仍封于跌停。分品种来看，螺纹钢 1901 合约巨幅减仓 20 万手，承压空头排列的短期均线族进一步回落，但跌幅在黑色系中较小，期价短暂回探 3500 元/吨之下后快速反弹，震荡剧烈稍显抗跌性，周末现货价格再次下跌 130 元/吨至 3840 元/吨，目前基差缩窄至 300 元/吨左右，吨钢利润也进一步收缩至 300 元/吨左右，钢坯价格周一大跌 150 元/吨至 3120 元/吨，成本下移令 1901 合约承压，远月 1905 合约增仓放量重挫超 5%，一度破位 3200 点，短线空势同样尚未结束。焦炭现货价格遭遇第三轮 100 元/吨的下调，累计跌幅达 300 元/吨，部分地区现货报价回落至 2400 点之下，吨钢利润的大幅下挫向上挤压焦化利润，焦炭现货价格仍有下跌空间，焦炭 1901 合约周一破位 2200 大关一度触及跌停，尾盘快速反弹，近期或在 2000-2150 元/吨之间剧烈震荡，远月 1905 合约破位 2000 及 1900 点大关，下行呈现加速状态，持仓小幅增加，主力空头兴趣不减，不宜轻言见底，但需警惕短线快速震荡反复。焦煤现货价格松动，焦煤 1901 合约周一低开低走大跌 4%，期价失守 60 日线、上行趋势线以及 1300 点整数关口，持仓和成交量能激增，下行动能较强，远月 1905 合约增仓封于跌停，短期焦煤下行未见止跌迹象。铁矿石 1901 合约和 1905 合约延续上周五的下跌，低开低走均封于跌停板，三个交易日下挫近 10%，而目前铁矿石现货仍报于 610 元/吨左右的高位，尽管略有回落，但仍升水 1901 合约近 130 点，基于期现回归的预期，铁矿石 1901 合约应当存有一定支撑力量，而 1905 合约跌破中长期上行趋势线后，下方支撑看向 420 元/吨一线。郑煤 1901 合约受市场氛围的影响，增仓放量下

跌，一度探至 588.2 元/吨，尾盘小幅回升暂收于 600 元/吨之下，夜盘若确认跌破 600 点则尝试短空。

化工品：沙特的减产立场可能出现动摇令原油悲观情绪空前高涨，结合美元重启涨势，WTI 原油周五夜盘暴跌近 8%，目前期价在 50 美元/桶暂获支撑，短线技术超卖；但国内原油主力依旧封死跌停，在基本面出现实质改善前，内外盘原油难改熊市格局。周一国内化工板块延续跌势，甲醇封于跌停。分品种来看，下游 MTO 需求未见好转，而供给端维持偏高开工率，基本面未见好转迹象；原油暴跌进一步拖累市场信心，甲醇午后封于跌停板，但价格超卖特征下，空单可适当兑现利润缩减头寸。原油持续暴跌叠加终端需求转淡，短线沥青延续熊市波动，空单继续持有。PP 期价表现近强远弱，主力逐渐移仓远月，五月空单可继续持有。塑料重心继续下移，技术面未见好转迹象，空单继续持有。中美贸易谈判有好转迹象，PTA 探低回升，短线跌势趋缓，空单考虑减持，关注月末 G20 峰会中美贸易谈判是否有新进展。PVC 技术反抽，但基本面缺乏实质利好，期价整体依旧运行于底部区域，短线可轻仓试多。旧作仓单流出 20 万吨，库存压力有所缓解，天胶逆势反弹超 2%；但基本面而言，虽然国内市场进入停割期，但东南亚仍处供应旺季，终端车市产销增速下滑，需求端表现依旧低迷，天胶反弹高度仍有限，多单短线为宜。

策略推荐

螺纹短线空势尚未结束；焦炭不宜轻言见底，但需警惕短线快速震荡反复；焦煤短期下行未见止跌迹象；铁矿石下方支撑看向 420 元/吨一线；PTA 空单考虑减持；甲醇空单可适当兑现利润缩减头寸；PP 五月空单可继续持有；PVC 短线可轻仓试多。

财经周历

本周将公布中国 10 月规模以上工业企业利润、11 月官方制造业 PMI，美国第三季度 GDP 修正值、核心 PCE 物价指数，欧元区 11 月 CPI、失业率等重磅数据，需保持重点关注。

周一，17:00 德国 11 月 IFO 商业景气指数；17:30 英国 10 月 BBA 房屋购买抵押贷款许可件数。

周二，09:30 中国 10 月规模以上工业企业利润；14:00 德国 10 月零售销售月率；19:00 英国 11 月 CBI 零售销售差值；22:00 美国 9 月 FHFA 房价指数月率；23:00 美国 11 月谘商会消费者信心指数。

周三，20:00 德国 12 月 Gfk 消费者信心指数；21:30 美国第三季度 GDP 修正值、核心 PCE 物价指数年率。

周四，16:55 德国 11 月失业率；17:30 英国 10 月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区 11 月经济景气指数、消费者信心指数终值；21:00 德国 11 月 CPI 年率；21:30 美国 10 月 PCE 物价指数年率、个人支出月率、当周初请失业金人数；23:00 美国 10 月成屋签约销售指数月率。

周五，07:30 日本 11 月东京 CPI 年率；08:01 英国 11 月 Gfk 消费者信心指数；09:00 中国 11 月官方制造业 PMI；18:00 欧元区 11 月 CPI 年率、10 月失业率；21:30 加拿大 9 月 GDP 月率；22:45 美国 11 月芝加哥 PMI。

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