



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28日】

周末风险出清前，超卖市场低价不稳启动反弹

核心观点

1. 周三期指温和反弹，指数间明显分化，IC 偏强、IH 偏弱。中美经济团队正在落实两国元首共识精神，进一步缓和了市场情绪。我国经济仍有下行压力，企业利润增长边际放缓，分子端下降是拖累股指下跌的主要原因。稳增长效果将在未来两个月进一步显现，市场悲观预期将逐渐修复。分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的积极影响正在累积，股指中期反弹行情有望缓慢开启。
2. 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。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. 中国和美国领导人本周末将在阿根廷举行的领导人峰会上会面，讨论贸易事宜，芝加哥豆系交易商调整仓位。我国放开印度菜粕及乌克兰葵粕进口，旨在扩大蛋白供应来源，且调整饲料蛋白配方，需求端面临非洲猪瘟疫情干扰，均不利于粕价表现。
4. 受压于巴西产量强于预期，ICE 原糖期货周二下跌超 1%；国内广西新糖开榨，市场供应充足。因对中美贸易战的心担忧和美元走强使棉花承压，ICE 原糖周二下跌近 1%；国内纺织需求低迷，基本面维持疲弱态势。
5. 黑色系商品周三呈现跌势趋缓之势，整体维持低位震荡略有反弹，但基本面不佳，下行趋势未被打破，仍然不建议盲目抄底。螺纹钢 1901 合约周三再次减仓近 9 万手小幅反弹，日线收复 3600 元/吨及 5 日均线。焦炭 1901 合约表现较为抗跌，近期或在 2050-2150 元/吨之间剧烈震荡。焦煤 1901 合约周三高开高走收中阳线涨 1.68%。铁矿石 1901 合约和 1905 合约周三低位震荡，交投重心暂时持稳。
6. 法兴预计，OPEC+ 或将在下月会议上决定减产至少 100 万桶/日；此外，北海地区 Buzzard 油田因发现油管腐蚀问题而暂时关闭，三批预定 12 月装运的船货已遭取消；受此影响，国际原油期货连续三天上涨，国内原油期货亦止跌企稳。
7. 周三国内化工品强势反弹，沥青 PP 表现抢眼。受现货价格坚挺及原油企稳反弹提振，沥青主力强势反弹近 4%。PP 在 8500 技术支撑较强，期价增仓反弹。下游烯烃反弹，一定程度提振甲醇需求，而年底环保及限气政策利多预期仍存，甲醇低位反抽。PTA 大幅减仓。PVC 在区间下沿附近支撑有效。

宏观及金融期货

主要观点

周三期指温和反弹，指数间明显分化，IC 偏强、IH 偏弱。中美经济团队正在落实两国元首共识精神，进一步缓和了市场情绪。我国经济仍有下行压力，企业利润增长边际放缓，分子端下降是拖累股指下跌的主要原因。稳增长效果将在未来两个月进一步显现，市场悲观预期将逐渐修复。分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的积极影响正在累积，股指中期反弹行情有望缓慢开启。

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。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：周三期指温和反弹，指数间明显分化，IC 偏强、IH 偏弱。外交部新闻发言人称，中美经济团队正在落实两国元首共识精神，进一步缓和了市场情绪。G20 峰会召开在即，市场对两国在贸易争端方面取得进展充满期待，若能达成具有建设性的协议，将对风险偏好形成极大提振。从基本面来看，我国经济仍有下行压力，企业利润增长边际放缓，分子端下降是拖累股指下跌的主要原因。货币政策保持松紧适度，基调略偏宽松，年内央行已实施四次降准，资金面宽松驱动长期利率下行，但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。随着减税降费政策的全面落实，基础设施补短板力度的加大，基建投资将企稳回升，稳增长效果将在未来两个月进一步显现，市场悲观预期将逐渐修复。分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端的积极影响正在累积，股指中期反弹行情有望缓慢开启，维持逢低偏多的思路。

贵金属：国外方面，英国议会将于 12 月 11 日就脱欧协议进行投票，随后两天欧洲理事会将投票，预计英国与欧盟可能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。今晚将公布美国第三季度实际 GDP 年率及 10 月新屋销售总数，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

中国和美国领导人本周末将在阿根廷举行的领导人峰会上会面，讨论贸易事宜，芝加哥豆系交易商调整仓位。我国放开印度菜粕及乌克兰葵粕进口，旨在扩大蛋白供应来源，且调整饲料蛋白配方，需求端面临非洲猪瘟疫情干扰，均不利于粕价表现。

受压于巴西产量强于预期，ICE 原糖期货周二下跌超 1%；国内广西新糖开榨，市场供应充足。因对中美贸易战的心担忧和美

元走强使棉花承压，ICE 原糖周二下跌近 1%；国内纺织需求低迷，基本面维持疲弱态势。

重要品种

豆粕：美国白宫经济顾问称，如果两国的谈判没有任何进展，那么特朗普准备提高对中国产品的进口关税。中国和美国领导人本周末将在阿根廷举行的领导人峰会上会面，讨论贸易事宜，芝加哥豆系交易商调整仓位。世界气象组织（WMO）称，2019 年 2 月有 75-80% 的概率会形成一次较为疲弱的厄尔尼诺现象，预计这次的厄尔尼诺现象不会像 2015-2016 年度那样严重，当时干旱、洪水和珊瑚白化在全球不同地区发生。南美产区种植进度良好，缺乏天气炒作题材。我国放开印度菜粕及乌克兰葵粕进口，旨在扩大蛋白供应来源，且调整饲料蛋白配方，需求端面临非洲猪瘟疫情干扰，均不利于粕价表现，菜粕表现尤为疲软，但在中美元首会谈前市场波动收窄，观望氛围浓厚，静待周末元首会谈结果的反馈。

软商品 受压于巴西产量强于预期，ICE 原糖期货周二下跌超 1%，国内广西新糖开榨，市场供应充足，短线郑糖陷入 4800-5000 区间震荡，区间波段操作为宜。因对中美贸易战的心担忧和美元走强使棉花承压，ICE 原糖周二下跌近 1%；国内纺织需求低迷，基本面维持疲弱态势，郑棉低位弱势震荡，关注中美贸易谈判进展。

策略推荐

粕类观望氛围浓厚，静待周末元首会谈结果的反馈；郑糖短线陷入 4800-5000 区间震荡，区间波段操作为宜；郑棉低位弱势震荡，关注中美贸易谈判进展。

工业品

主要观点

黑色系商品周三呈现跌势趋缓之势，整体维持低位震荡略有反弹，但基本面不佳，下行趋势未被打破，仍然不建议盲目抄底。螺纹钢 1901 合约周三再次减仓近 9 万手小幅反弹，日线收复 3600 元/吨及 5 日均线。焦炭 1901 合约表现较为抗跌，近期或在 2050-2150 元/吨之间剧烈震荡。焦煤 1901 合约周三高开高走收中阳线涨 1.68%。铁矿石 1901 合约和 1905 合约周三低位震荡，交投重心暂时持稳。

法兴预计，OPEC+ 或将在下月会议上决定减产至少 100 万桶/日；此外，北海地区 Buzzard 油田因发现油管腐蚀问题而暂时关闭，三批预定 12 月装运的船货已遭取消；受此影响，国际原油期货连续三天上涨，国内原油期货亦止跌企稳。

周三国内化工品强势反弹，沥青 PP 表现抢眼。受现货价格坚挺及原油企稳反弹提振，沥青主力强势反弹近 4%。PP 在 8500 技术支撑较强，期价增仓反弹。下游烯烃反弹，一定程度提振甲醇需求，而年底环保及限气政策利多预期仍存，甲醇低位反抽。PTA 大幅减仓。PVC 在区间下沿附近支撑有效。

重要品种

黑色板块：黑色系商品周三呈现跌势趋缓之势，整体维持低位震荡略有反弹，但基本面不佳，下行趋势未被打破，仍然不建议盲目抄底。螺纹钢 1901 合约周三再次减仓近 9 万手小幅反弹，日线收复 3600 元/吨及 5 日均线，现货价格略有小幅回升，基差进一步收缩至 220 元/吨左右，令期价表现抗跌，远月 1905 合约增仓放量收小阳线，上方暂时承压 5 日均线，空头格局仍存。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，焦炭 1901 合约表现较为抗跌，近期或在 2050-2150 元/吨之间剧烈震荡，仍承压短期均线族，下行风险仍存；远月 1905 合约则小幅冲高回落承压 1850 元/吨，动能强劲，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 合约周三高开高走收中阳线涨 1.68%，上探 5 日和 60 日线，仍承压上行趋势线，不排除再次下跌的可能，远月 1905 合约暂时止跌于 1100 元/吨一线，日内略有小幅反弹，但技术形态未见好转，警惕焦煤后续补跌。铁矿石 1901 合约和 1905 合约周三低位震荡，交投重心暂时持稳，现货继续下滑至 560 元/吨并且下行趋势显著，1901 合约与现货基差仍有 90 点左右收缩空间，铁矿走势难言乐观。郑煤 1901 合约周三继续围绕 600 点一线窄幅震荡，收标准十字星承压均线族，建议多空以 600 点一线为分水岭，但目前尚未形成显著突破，建议暂维持观望。

化工品：法兴预计，OPEC+ 或将在下月会议上决定减产至少 100 万桶/日；此外，北海地区 Buzzard 油田因发现油管腐蚀问题而暂时关闭，三批预定 12 月装运的船货已遭取消；受此影响，国际原油期货连续三天上涨，国内原油期货亦止跌企稳；后续重

点关注周末 G20 峰会及下周 OPEC 年度会议是否进一步释放利好消息，短线暂以超跌反弹思路对待。周三国内化工品强势反弹，沥青 PP 表现抢眼。分品种来看，受现货价格坚挺及原油企稳反弹提振，沥青主力强势反弹近 4%；但终端需求转淡，基本面缺乏强劲支撑，短线暂以超跌反弹思路对待，多单短线为宜。PP 在 8500 技术支撑较强，期价增仓反弹，空单离场观望，短线可轻仓试多。塑料亦跟随反弹，短线谨慎偏多思路。下游烯烃反弹，一定程度提振甲醇需求，而年底环保及限气政策利多预期仍存，甲醇低位反抽，空单离场观望，短线轻仓试多。PTA 大幅减仓，空单考虑离场，市场关注焦点转向周末 G20 峰会是否释放缓和贸易摩擦的声音，激进投资者可轻仓试多。PVC 在区间下沿附近支撑有效，激进投资者可轻仓试多。旧作仓单流出 20 万吨，库存压力有所缓解，但供需疲弱格局并无实质改善，天胶难改低位震荡走势。

策略推荐

螺纹空头格局仍存；焦炭不宜轻言见底，但需警惕短线快速震荡反复；焦煤警惕后续补跌；铁矿石走势难言乐观；PTA 空单考虑离场，市场关注焦点转向周末 G20 峰会是否释放缓和贸易摩擦的声音，激进投资者可轻仓试多；甲醇空单离场观望，短线轻仓试多；PP 空单离场观望，短线可轻仓试多；PVC 激进投资者可轻仓试多。

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