



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】

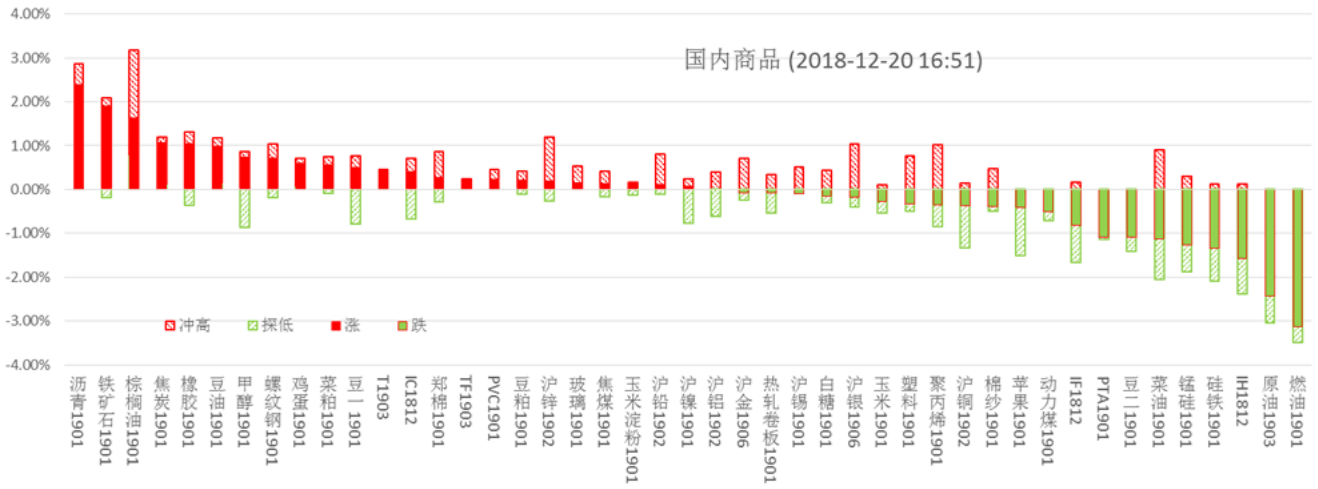
【2018年12月20日】

美国升息靴子落地，股跌债涨商品走势分化

核心观点

1. 美联储加息不及市场预期鸽派，隔夜美股大幅下挫，周四亚太股市普遍下跌，风险偏好显著下降。期指连续第三日下跌，国债期货继续上涨，反映市场避险情绪浓厚。明年降准仍有空间，不排除降低再贷款再贴现等结构性利率。积极的财政政策将更加积极，财政赤字率有望上调，为进一步的减税降费留足空间。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端对估值的积极影响不断累积，股指中期反弹行情正在酝酿。
2. 未来几周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期内，英国脱欧协议在议会表决存在较大变数，美联储加息不及预期鸽派，黄金或仍将承压。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，
3. 历史性丰产遭到威胁，巴西天气忧虑对市场有提振，但对中国进口美国大豆数量较预期少近一半，这对芝加哥大豆市场形成压制。美联储宣布加息 25 个基点至 2.25%-2.5% 区间，预计明年加息次数将减少，并暗示在金融市场动荡和全球经济增长放缓的背景下，政策的紧缩周期正接近尾声。美元指数高位剧烈波动出现松动下跌，对商品市场有提振。
4. 螺纹钢库存连续两周止跌小幅回升，冬储预期增强助推期价延续偏多，铁矿石修复期现基差，维持反弹格局，双焦则探低回升维持震荡不改。螺纹钢主力 1905 合约周四在 3400 点支撑下，高开高走收涨 1.46%。焦炭 1905 合约承压 2000 点关口。焦煤 1905 合约小幅减仓，短暂回探 1200 点之上但很快回吐涨幅。铁矿 1905 合约周四巨幅增仓近 9 万手。
5. 美国加息频次可能放缓对市场有一定扶持作用，国际油价周三夜盘超跌反弹。但在原油供应量出现实质性下降前，内外盘原油难改弱势格局。
6. 周四国内化工品延续震荡走势，资金关注度下降。沥青与原油走势分化，期价低位反弹。甲醇窄幅反弹，期价整体仍未摆脱近一周半以来的横盘震荡走势。PP 承压回落，期价未能突破 8700 技术压力。PVC 窄幅调整。原油延续弱势，成本端压制 PTA 反弹。近期主产国救市政策频出，对天胶带来一定提振作用。

期货收盘一览



宏观及金融期货

主要观点

美联储加息不及市场预期鸽派，隔夜美股大幅下挫，周四亚太股市普遍下跌，风险偏好显著下降。期指连续第三日下跌，国债期货继续上涨，反映市场避险情绪浓厚。明年降准仍有空间，不排除降低再贷款再贴现等结构性利率。积极的财政政策将更加积极，财政赤字率有望上调，为进一步的减税降费留足空间。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端对估值的积极影响不断累积，股指中期反弹行情正在酝酿。

未来几周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期内，英国脱欧协议在议会表决存在较大变数，美联储加息不及预期鸽派，黄金或仍将承压。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，

国内外解析

股指： 美联储加息不及市场预期鸽派，隔夜美股大幅下挫，周四亚太股市普遍下跌，风险偏好显著下降。期指连续第三日下跌，国债期货继续上涨，反映市场避险情绪浓厚。全球经济增长放缓背景下，明年我国经济仍有下行压力，稳增长将成为经济工作的重心。央行创设定向中期借贷便利（TMLF），利率低于中期借贷便利 15 个基点，此外增加再贷款再贴现额度 1000 亿元，有利于缓解小微企业融资难融资贵问题，弥补货币政策传导机制不畅。明年降准仍有空间，不排除降低再贷款再贴现等结构性利率。积极的财政政策将更加积极，财政赤字率有望上调，为进一步的减税降费留足空间。地方专项债发行、PPP 项目规模将继续扩大，基础设施补短板力度进一步加大。随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖，分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端对估值的积极影响不断累积，股指中期反弹行情正在酝酿。短期来看，美联储加息的负面影响有待消化，股指短期或再次探底，稳健者以观望为主，等待风险出清后的做多机会。

贵金属： 国外方面，美国国会参议院通过临时支出法案，将维持联邦政府运行至明年 2 月 8 日。英国脱欧谈判举步维艰，爱尔兰担保协议问题依然是成功脱欧的最大障碍。鉴于无协议脱欧将给英国带来巨大灾难，引发经济严重衰退、货币贬值以及其他无法预测的风险，欧盟也将受到牵连，目前双方正在为达成协议做最后努力。根据最新时间表，英国议会将在明年 1 月 21 日前就脱欧协议进行投票，未来几周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。今晚将公布美国 11 月咨商会领先指标月率，此外英国央行将公布利率决议，需保持密切关注。短期内，英国脱欧协议在议会表决存在较大变数，美联储加息不及预期鸽派，黄金或仍将承压。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

股指股指短期或再次探底，稳健者以观望为主，等待风险出清后的做多机会；黄金逢回调增持中线多单。

农产品

主要观点

历史性丰产遭到威胁，巴西天气忧虑对市场有提振，但对中国进口美国大豆数量较预期少近一半，这对芝加哥大豆市场形成压制。美联储宣布加息 25 个基点至 2.25%-2.5% 区间，预计明年加息次数将减少，并暗示在金融市场动荡和全球经济增长放缓的背景下，政策的紧缩周期正接近尾声。美元指数高位剧烈波动出现松动下跌，对商品市场有提振。

重要品种

豆粕： 巴西气象预测公司 Rural Clima 称，帕拉纳州和南马托格罗索州地区已有 20 日滴雨未降。而政府预估显示，今年大豆产量约为 1.20 亿吨，创下纪录新高。历史性丰产遭到威胁，巴西天气忧虑对市场有提振，但对中国进口美国大豆数量较预期少近一半，这对芝加哥大豆市场形成压制。美联储宣布加息 25 个基点至 2.25%-2.5% 区间，接近决策者所估计的 2.5%-3.5% 的中性利率底部区域。维持每个月的资产负债表缩减幅度在 500 亿美元不变，预计明年加息次数将减少，并暗示在金融市场动荡和全球经济增长放缓的背景下，政策的紧缩周期正接近尾声。美元指数高位剧烈波动出现松动下跌，对商品市场有提振，豆粕维持在年内低

位弱勢震蕩，油粕比維持回升勢態，油脂波動放大，棕櫚油領漲，菜油因 1901 臨近交割月和套利因素出現異動振幅超 3%，維持多油空粕套作思路。

策略推荐

油粕持多油空粕套作思路。

工业品

主要观点

螺紋鋼庫存連續兩周止跌小幅回升，冬儲預期增強助推期價延續偏多，鐵礦石修復期現基差，維持反彈格局，雙焦則探低回升維持震蕩不改。螺紋鋼主力 1905 合約周四在 3400 點支撐下，高開高走收漲 1.46%。焦炭 1905 合約承壓 2000 點關口。焦煤 1905 合約小幅減倉，短暫回探 1200 點之上但很快回吐漲幅。鐵礦 1905 合約周四巨幅增倉近 9 萬手。

美國加息頻次可能放緩對市場有一定扶持作用，國際油價周三夜盤超跌反彈。但在原油供應量出現實質性下降前，內外盤原油難改弱勢格局。

周四國內化品延續震蕩走勢，資金关注度下降。瀝青與原油走勢分化，期價低位反彈。甲醇窄幅反彈，期價整體仍未擺脫近一周半以來的橫盤震蕩走勢。PP 承壓回落，期價未能突破 8700 技術壓力。PVC 窄幅調整。原油延續弱勢，成本端壓制 PTA 反彈。近期主產國救市政策頻出，對天膠帶來一定提振作用。

重要品种

黑色板塊：螺紋鋼庫存連續兩周止跌小幅回升，冬儲預期增強助推期價延續偏多，鐵礦石修復期現基差，維持反彈格局，雙焦則探低回升維持震蕩不改。螺紋鋼主力 1905 合約周四在 3400 點支撐下，高開高走收漲 1.46%，逼近 3500 點大關，持倉劇增 26 萬手，成交放量，鋼坯和螺紋鋼現貨日內平穩，期價反彈觸及 40 日線，技術形態良好，建議短多持有。焦炭 1905 合約承壓 2000 點關口，增倉放量大幅探低回升，一度回探 20 日線獲得支撐，震蕩格局仍存，焦企的挺價遲遲未獲鋼廠支持，焦炭現貨價格相對穩定，操作上建議暫時觀望。焦煤 1905 合約小幅減倉，短暫回探 1200 點之上但很快回吐漲幅，收小陰線於 20 日線附近，技術形態偏空，焦煤現貨價格略有鬆動，期價建議依托 1220 逢高短空。鐵礦 1905 合約周四巨幅增倉近 9 萬手，成交顯著放量，高開高走收中陽線，突破 60 日線直逼 500 點關口，近月 1901 合約期現回歸進一步補漲，帶動 1905 合約延續上行，建議多單輕倉繼續持有。采暖季電廠動煤日耗增加，但庫存也處於相對高位，鄭煤 1905 合約近期始終圍繞 560 元/噸一線小幅波動，持倉和成交略有縮減，技術形態難言企穩，繼續觀望。

化工品：美國加息頻次可能放緩對市場有一定扶持作用，國際油價周三夜盤超跌反彈，但市場關注焦點重回供需基本盤，更多跡象顯示明年經濟增長放緩，而美國原油產量創紀錄增加，且市場對 OPEC 減產執行力仍報懷疑態度，周四亞洲盤 WTI 原油重回之前跌勢，國內原油期貨沖高回落收跌超 2%。在原油供應量出現實質性下降前，內外盤原油難改弱勢格局。周四國內化品延續震蕩走勢，資金关注度下降。分品種來看，瀝青與原油走勢分化，期價低位反彈，但資金离场觀望情緒較濃，短線料將延續低位區間震蕩。甲醇窄幅反彈，期價整體仍未擺脫近一周半以來的橫盤震蕩走勢，目前基本盤並無實質好轉，資金觀望情緒較濃，關注 2500 爭奪，若形成有效突破，可嘗試多單。PP 承壓回落，期價未能突破 8700 技術壓力，短線或重回低位區間震蕩。成本端原油頹勢拖累上行空間，但塑料整體依舊運行於 11 月底以來的上升趨勢，多單可繼續持有。PVC 窄幅調整，低位多單持有，關注 6500 爭奪。原油延續弱勢，成本端壓制 PTA 反彈；雖然聚酯開工維持高位，但終端織造尚未提速，資金做多熱情降溫，短線 PTA 弱勢調整，多單參照 6000 止損。近期主產國救市政策頻出，對天膠帶來一定提振作用，短線重心緩慢上移；但政策的執行力度仍待觀察，短線謹慎偏多。

策略推荐

螺紋建議短多持有；焦炭短多暫時离场；焦煤期價建議依托 1220 逢高短空；鐵礦建議多單輕倉繼續持有；甲醇資金觀望情緒較濃，關注 2500 爭奪，若形成有效突破，可嘗試多單；PTA 短線弱勢調整，多單參照 6000 止損；PP 短線或重回低位區間震蕩；PVC 低位多單持有，關注 6500 爭奪；瀝青短線料將延續低位區間震蕩。

财经周历

周一，18:00 欧元区 10 月贸易帐、11 月 CPI 年率；19:00 英国 12 月 CBI 工业订单差值；21:30 美国 12 月纽约联储制造业指数；23:00 美国 12 月 NAHB 房产市场指数。

周二：17:00 德国 12 月 IFO 商业景气指数；21:30 美国 11 月新屋开工总数年化及营建许可总数。

周三，15:00 德国 11 月 PPI；17:30 英国 11 月 CPI 月率及零售物价指数月率；21:30 美国第三季度经常帐；23:00 美国 11 月成屋销售总数；次日 03:00 美联储利率决定，03:00 美联储主席鲍威尔新闻发布会。

周四，08:30 澳大利亚 11 月失业率；11:00 日本央行利率决定；17:00 欧元区 10 月经常帐；17:30 英国 11 月零售销售月率；19:00 英国 12 月 CBI 零售销售差值；20:00 英国央行利率决定；21:30 美国当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本 11 月全国核心 CPI 年率；08:01 英国 12 月 Gfk 消费者信心指数；15:00 德国 1 月 Gfk 消费者信心指数；17:30 英国第三季度经常帐及 GDP 年率终值；21:30 加拿大 10 月零售销售月率及 GDP 月率；21:30 美国第三季度实际 GDP、个人消费支出、核心 PCE 物价指数年率、11 月耐用品订单月率、个人支出月率、核心 PCE 物价指数月率年率；23:00 美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值。

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