

策略研究



宏观 股指 贵金属

程 伟 0516-83831160
chengwei@neweraqh.com.cn

豆类 油脂 养殖

王成强 0516-83831127
wangchengqiang@neweraqh.com.cn

黑色 建材

石 磊 0516-83831165
shilei@neweraqh.com.cn

棉 糖 胶

张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

宏观 财经

宏观观察

1. 国务院常务会议再次强调减税降费、扩大内需

国务院常务会议指出，今年以来我国固定资产投资增速回落，有些地方基础设施投资同比下降。要贯彻党中央、国务院部署，聚焦补短板扩大有效投资，按照既不过度依赖投资、也不能不要投资、防止大起大落的要求，稳住投资保持正常增长。加快项目前期工作，推动尽早开工，形成项目储备和滚动接续机制。引导金融机构支持补短板项目建设，地方政府要将专项债券已筹资金加快落实到补短板项目。有序推进政府与社会资本合作项目，积极吸引民间资本参与建设。中央政治局会议和国常会要求持续扩大内需，保持经济平稳发展，下半年财政政策开始发力，近万亿地方专项债将在8-10月份集中发行，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。

财经周历

本周将公布中国8月工业企业利润、9月制造业PMI，以及美国8月个人支出、核心PCE物价指数年率，此外美联储将于周四凌晨02:00公布利率决议，预计本次会议将加息25个基点，稍后美联储主席鲍威尔将召开新闻发布会，需保持密切关注。

周一，16:00 德国9月IFO商业景气指数；18:00 英国9月CBI工业订单差值。

周二，21:00 美国7月FHFA房价指数月率；22:00 美国9月谘商会消费者信心指数。

周三，16:30 英国8月BBA房屋购买抵押贷款许可；22:00 美国8月新屋销售；次日02:00 美联储9月利率决议；02:30 美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。

周四，09:30 中国8月规模以上工业企业利润；14:00 德国10月GfK消费者信心指数；14:35 日本央行行长黑田东彦发表讲话；17:00 欧元区9月消费者信心指数、经济景气指数；20:00 德国9月CPI年率；20:30 美国8月耐用品订单月率、第二季度实际GDP、核心PCE物价指数年率。

周五，07:01 英国9月GfK消费者信心指数；09:45 中国9月财新制造业PMI；15:55 德国9月失业率；16:30 英国第二季度GDP年率；17:00 欧元区9月CPI年率；20:30 美国8月个人支出月率、PCE物价指数年率；20:30 加拿大7月GDP月率；21:45 美国9月芝加哥PMI；22:00 美国9月密歇根大学消费者信心指数终值。

重点品种观点一览

【股指】贸易战因素利空出尽，中期反弹或已开启

中期展望：

贸易战利空已被反复消化，宏观政策稳增长预期继续释放，经济悲观预期将得到修正，股指中期反弹行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于：第一，中国8月经济数据喜忧参半，受基建投资放缓的拖累，固定资产投资连续6个月下滑。但房地产投资一枝独秀，制造业投资连续5个月回升，装备和高端制造业发展加快。中美贸易战背景下，我国出口仍将面临下行压力，将在一定程度上拖累经济增长。但财政政策已开始发力，近万亿地方专项债将在8-10月份集中发行，基建投资有望企稳回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行货币政策保持松紧适度，定向降准有望继续实施，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。影响风险偏好的因素总体偏多。美国对华2000亿美元商品加征关税正式落地，贸易战因素利空出尽，风险偏好触底回升。国常会再次强调减税降费、扩大内需，要求加大基础设施补短板力度，保持经济平稳发展，基建投资有望在9月份企稳回升，经济悲观预期将得到修复。不利因素在于，美联储将于下周公布利率决议，本次会议加息25个基点是大概率事件，或扰动市场情绪。

短期展望：

美国对华2000亿美元进口商品加征10%的关税落地，贸易战因素被解读为利空出尽，风险偏好触底回升，股指底部强势反弹。IF加权在前期低点3183附近企稳回升，站上10、20及60日线，短期面临前期高点3407一线压力，若能有效突破，则反弹空间进一步打开。IH加权底部四连阳，一举突破20、40及60日线，MACD指标金叉，超跌反弹有望延续。IC加权在4500关口附近止跌反弹，鉴于上方面临多条均线的压制，短期不排除再次下探。上证指数在2016年低点2638附近企稳反弹，收复60日线，短期有望挑战前期高点2791、2806一线压力。综上，股指短线再次探底，超跌反弹或将逐渐开启。

操作建议：美国对华2000亿美元关税计划落地，贸易战因素利空出尽，风险偏好触底回升，股指底部强势反弹。经济基本面稳中向好的形势没有改变，财政政策正在加码发力，市场悲观预期将进一步被修正，股指中期反弹行情有望缓慢开启，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1812 跌破3270，多单止盈。

【油粕】：乏方向性突破，注意粕价承压调整风险

中期展望：

芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入美豆历史性丰产和贸易战悲观预期，跌临800美分存在超卖风险，预计完成敲定收割季低点，转入季节性筑底。

短期展望：

9月27日凌晨2点，FOMC利率决议或升息，29日凌晨，USDA谷物季度库存数据或显示供给宽裕，美豆需求前景存忧，预计芝加哥大豆800-900区间缺乏方向突破，需求备货结束后，油脂延续弱势下探，粕价高位震荡。

操作建议：贸易战因素，Y-P价差季节性扩大时间和空间均被拉长，1100附近建议兑现利润。豆粕波动区间3100-3300，进入到区间上端减持多单；节后油脂期价，年内低价或面临考验，波段沽空思路对待。

止损止盈：豆粕多空参考停损3250-3300；豆油1901趋势交易，5700-5730区间多空参考停损。

【棉花】中美贸易争端利空市场，短线内外棉弱势调整

中期展望：

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状短时间内难以改变，郑棉中期转入牛市波动。

短期展望：

因市场仍担心美国与中国之间持续的贸易争端，内外棉破位下跌；郑棉跌破 7 月以来的震荡区间，若不能站稳 16200 仍将继续弱势寻底。

操作建议：**观望或逢高短空。**

止损止盈：**空单 16400 止损。**

【白糖】台风影响有限，郑糖重回弱势震荡

中期展望：

2017/18 年度全球食糖生产转入供需过剩，国内外糖价进入熊市周期。

短期展望：

台风山竹对甘蔗生产影响有限，内蒙甜菜糖开榨，而下游需求疲弱，基本面缺乏利好提振，短线郑糖重回弱势震荡。

操作建议：**观望或 4850-5000 震荡区间操作。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损。**

【甲醇】延续 3200-3400 区间震荡走势

中期展望：

国内供给侧改革及环保要求导致国内甲醇产能释放力度减缓，而原油价格重心上移抬升进口成本，2018 年甲醇运行重心上移；而“煤改气”政策的执行及冬季采暖需求进一步提振市场，甲醇中期将维持偏强走势。

短期展望：

供需双增格局下，甲醇整体依旧运行于 8 月初以来的高位震荡区间，未形成有效突破前，仍以区间操作为宜。

操作建议：**3200-3400 区间高抛低吸。**

止损止盈：**区间上下沿止盈止损。**

【原油】多空消息频繁，短线高位震荡反复

中期展望：

OPEC+决定从7月开始增加原油日产量，原油供应压力增加；但下半年原油消费季节性回升，需求端支撑转强；且美国对伊朗制裁或导致中东紧张局势升级；全球油市再平衡，下半年原油呈现高位宽幅震荡走势。

短期展望：

特朗普再度要求沙特等国压低油价，加之中美贸易争夺升级抑制多头情绪；但伊朗供应担忧仍难消散，油价下方支撑亦较强，短线国内外原油仍将延续高位震荡反复，关注周末阿尔及利亚会议上是否有新的增产政策出台。

操作建议：若有效突破540压力，多单择机入场；否则，高位仍将震荡反复。

止损止盈：多单520止损。

【黑色】错峰生产政策落实 螺纹焦炭谨慎偏多

中期展望：

中期展望（月度周期）：唐山秋冬季差异化错峰生产政策率先出炉，其他各市也将陆续揭晓，整体而言政策端基本符合预期，限产力度要弱于去年，但时间节点早于去年。螺纹钢和焦炭在9月中旬的下挫已经提前反应了限产不及去年的预期，目前螺纹和焦炭的低库存仍对期价在秋冬季的价格带来支撑，需求表现也有望好于预期。焦煤和铁矿在黑色系中处于弱势地位，煤焦比修复至1.8之后开始止跌，铁矿石则需注意成本支撑。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹1901合约维持自4000点以来的反弹格局，期间一度站上20日线并触及4200点一线整数关口，但量能未能有效配合，期价承压调整却仍在粘合的短期均线处争夺，技术指标MACD绿柱不断收缩，DIF和DEA正在低位粘合。在季节性消费旺季叠加采暖季差异化错峰生产的背景下，期价或维持4000元/吨之上的波动，呈现易涨难跌的可能较大。焦炭1901合约自2220元/吨一线止跌反弹，对基差进行修复，连续小幅上涨周五扩大战果突破20日线，交投重回前期震荡密集区下沿，在低库存和钢厂限产不及预期的提振下，有望重回2400元/吨之上波动。焦煤1901合约反弹暂时止步1300点一线，终究受限产打压走势趋弱，做空煤焦比的策略可暂时止盈离场，焦煤后续或小幅跟涨焦炭，但力度有限。铁矿石则受限产预期的打压，冲高回落收于500元/吨一线，现货价格逼近540元/吨，应注意铁矿石存有显著的成本支撑，中长期持有较多。

操作建议：螺纹1901合约和焦炭1901合约多单继续持有。做空煤焦比策略暂止盈离场。

止损止盈：螺纹1901合约跌破4100点多单暂离场，焦炭1901合约回落至2350则多单暂离场。

【黄金】美联储加息前或有调整，但仍需维持逢低偏多的思路

中期展望：

美国 7-8 月经济数据开始下滑，而欧元区经济有所好转，“美强欧弱”的预期不断被削弱，支撑美元走强的因素边际减弱，一旦预期发生扭转，美元指数将面临较大幅度的下跌。美国经济增速接近周期顶部，能源价格上涨以及贸易政策导致通胀预期上升，经济出现滞涨的可能性增加，对金价长期利好，黄金中期反弹将逐渐开启。

短期展望：

美国 8 月咨商会领先指标月率为 0.4%，低于预期的 0.5% 和前值 0.7%，8 月成屋销售总数降至 534 万户，不及预期的 535 万。英国脱欧谈判再次迎来好消息，德国总理默克尔表示，脱欧峰会的气氛良好，应在 11 月达成脱欧协议。欧洲理事会主席图斯克称，对脱欧协议持乐观态度，可以在 11 月敲定脱欧谈判。英国首相特蕾莎梅表示，将很快推进关于北爱尔兰问题的新提议，有信心能达成协议。受英国强劲的零售数据和脱欧进展的提振，英镑大涨近 1%，欧元也在脱欧进展顺利的支撑下暴涨，叠加美国经济数据不及预期，导致美元指数承压下挫，跌破 94 整数关口，国际黄金小幅上涨，站稳 1200 美元/盎司关口。英国和欧盟将在 10 月份召开脱欧峰会，未来几周市场焦点将转向脱欧谈判进展，对外汇市场的影响将会加大。若 10 月峰会取得良好进展，则有望在 11 月份达成脱欧协议，对欧元、英国来说，将属于重大利好。美国对华 2000 亿美元关税计划正式落地，对黄金的一大利空因素消退。下周美联储将召开议息会议，本次加息 25 个基点是大概率事件，黄金短线或有调整，但亦是逢低建多的机会。

操作建议：美联储利率决议周，黄金短线或有调整。但长期来看，“美强欧弱”的预期削弱，支撑美元走强的因素边际减弱。通胀预期上升，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金 1812 在 265-267 区间，逢低建多，跌破 262 多单止损。

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