

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. 中国 9 月出口同比加快，对美贸易顺差进一步扩大

按美元计价，中国 9 月出口同比增长 14.5%（前值 9.8%），出口增速加快表明稳外贸的政策效果逐步显现，此外人民币贬值在一定程度上抵消了关税的影响。进口同比增长 14.3%（前值 20%），主要受国内需求放缓的影响。9 月份实现贸易顺差 316.9 亿美元，其中对美贸易顺差进一步扩大，表明美国对华贸易逆差并未因贸易战而收窄。中美贸易战背景下，四季度出口仍将面临严峻挑战，但随着中国对外开放水平的提高，进出口也将实现多元化发展，有利于外贸保持平稳增长。

财经周历

本周将公布中国第三季度 GDP、9 月固定资产投资、工业增加值、消费品零售，以及 9 月 CPI、PPI 等重磅数据，需重点关注。

周一，20:30 美国 9 月零售销售月率。

周二，09:30 中国 9 月 CPI、PPI 年率；16:30 英国 8 月三个月 ILO 失业率、9 月失业率；17:00 德国 10 月 ZEW 经济景气指数；17:00 欧元区 8 月贸易帐、10 月 ZEW 经济景气指数；21:15 美国 9 月工业产出月率。

周三，16:30 英国 9 月 CPI、PPI、零售物价指数年率；17:00 欧元区 9 月 CPI 年率；20:30 美国 9 月新屋开工、营建许可总数。

周四，16:30 英国 9 月零售销售月率；20:30 美国当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本 9 月全国 CPI 年率；10:00 中国第三季度 GDP、1-9 月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；20:30 加拿大 9 月 CPI 年率、8 月零售销售月率；22:00 美国 9 月成屋销售年化总数。

重点品种观点一览

【股指】恐慌情绪有所消退，超跌反弹将逐渐开启

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，近期公布的中国9月经济数据喜忧参半，官方、财新制造业PMI双双下滑，但出口增速同比加快。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。但宏观政策不断向稳增长方面倾斜，财政政策正在加码发力，减税降费政策全面落实，且规模将在未来还将进一步扩大，基础设施补短板力度明显加大，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，10月迎来年内第四次降准，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。国务院常务会议要求完善出口退税政策和棚改货币化安置政策，加大地方专项债发行力度，节后宏观政策维稳预期继续释放，经济悲观预期将逐渐被修正。国外方面，贸易战因素利空兑现，美联储加息靴子落地，有利于推动风险偏好回升。

短期展望：

欧美股市暴跌引发全球避险情绪，节后股指呈现恐慌性下跌，技术面严重超跌，短期存在反弹的要求。IF加权跌破前期低点3183，在3218-3258处形成向下跳空缺口，短期关注能否得到回补。IH加权连续跳空下跌，逼近前期低点2360，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权跌破前期低点4522，逼近4200整数关口，短期关注能否获得支撑。上证指数跌破2016年低点2638及2600关口，MACD指标背离，技术上严重超跌，短期存在反弹的要求。综上，股指短线严重超跌，技术上存在反弹的要求。

操作建议：欧美股市连续暴跌引发全球避险情绪，股指遭遇恐慌性抛售。但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，股指严重超跌，技术上存在反弹的要求，维持逢低偏多的思路。

止损止盈：IF1812 跌破3100，多单止损。

【豆粕】：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】USDA 报告利多，郑棉止跌企稳

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，郑棉中期运行重心将上移。

短期展望：

USDA 下调全球结转库存预估及飓风迈克尔对农作物造成的损害报告提振市场，ICE 期棉周五低位反弹；国内新棉陆续上市，市场供应充足，但仓单持续流出，加之国储库存锐减支撑，后期郑棉继续回调空间料有限。

操作建议：**激进投资者可轻仓试多 CF1905。**

止损止盈：**CF1905 激进多单 15900 止损。**

【白糖】郑糖整体仍未摆脱 4900-5200 低位震荡区间

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期延续熊市周期。

短期展望：

巴西减产的影响盖过印度出口增加的不利影响，ICE 原糖延续反弹；但国内供需基本面缺乏实质利好，郑糖整体延续近三个月来的低位区间震荡走势。

操作建议：**若有效突破区间上沿 5200 压力，多单择机介入，否则 4900-5200 区间操作为宜。**

止损止盈：**多单 5050 止损。**

【甲醇】突破近两个月来的震荡区间，短线仍将延续偏强走势

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：

国内主产区轮流检修使得区域的供给始终维持相对偏紧状况，加之市场预期四季度环保限产、天然气限气将进一步抑制甲醇供给，而人民币贬值导致进口货源价格持续倒挂，甲醇突破近两个月来的震荡区间，短线仍将延续偏强走势。

操作建议：**短线延续多头操作思路。**

止损止盈：**多单 3350 止损。**

【原油】股市暴跌拖来油价，短线调整不改中期上涨趋势

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：

全球股市重挫令市场避险需求急升，并引发对经济和能源需求前景的担忧，同时美国原油库存大增进一步打压油价，内外盘原油高位调整；但周五公布的中国原油进口数据利多市场，国内原油探低回升；宏观风险博弈供给担忧，短线原油高位仍将震荡反复。

操作建议：短线回调不改中期上涨趋势，维持逢调整偏多操作思路。

止损止盈：多单 540 止损。

【黑色】双焦多单谨慎持有，螺纹钢存有补涨需求

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。螺纹钢和焦炭在同步回踩3月以来的上行趋势线后，均获有效支撑开启反弹，作出明确的方向选择。但由于钢厂开工率仍未进入缩减节奏，螺纹钢库存小幅回升而焦炭库存低迷，因此螺纹和焦炭出现强弱对比，预期后期有修正空间。焦煤小幅跟涨焦炭，铁矿石获成本支撑，重心仍在逐步上移。

短期展望：

短期展望（周度周期）：长假期间螺纹钢社会库存出现较大回升，报于454.77万吨，较前一周大增35.99万吨，结束库存的连降趋势，这主要可能受长假因素的影响，10月12日当周，螺纹钢社会库存报于439.52万吨，较国庆期间减少15.25万吨，库存后期继续下滑还是有所累积，需要继续验证。从开工率的角度而言，10月1日开始各地将逐渐进入秋冬季差异化错峰生产节奏中，但目前全国高炉开工率仍有小幅回升，说明限产尚未进入实际执行时期，但不排除后期开工率仍有下降空间。这两项数据制约近期螺纹钢的表现，在焦炭价格从2200元/吨大涨至2500元/吨的同时，螺纹钢价格仅从3900点勉强上行至4100点，而螺纹钢现货价格飙升至4600元/吨一线，期货仍贴水约400元/吨，螺纹期价仍有补涨需求，日线级别MACD有金叉迹象，建议多单在4000点之上继续持有。焦炭方面，焦化企业整体开工率相对平稳，秋冬季限产政策的力度不及预期对焦炭的需求形成利好，焦炭港口库存进一步下滑、钢厂库存在低位徘徊，供需偏紧格局不改，现货价格目前已有三轮下调，期现货已近平水，现货又有提涨的呼声，因此焦炭价格仍然强势偏多，焦炭1901合约节前快速下探2200点一线并开启反弹，节后连续强势拉涨直奔2500元/吨之上，上行目标看向2600点一线，后期注意螺纹和焦炭的强弱关系可能发生转变。焦煤1901合约本周强势跟涨焦炭，发力补涨突破前高1362元/吨一线，触及1400点关口，但随着焦炭价格上行空间的收缩，焦煤补涨的力度趋弱。铁矿石近期港口库存逐步减少，钢厂对铁矿石需求良好，前期贴水现货近40元/吨也令期货获得成本支撑，中长期仍有做多的机会。

操作建议：螺纹1901合约多单依托4000点继续持有；焦炭1901合约多单持有看高至2600元/吨，风险加大注意逢高止盈；焦煤1901合约多单依托1360一线持有；铁矿石1901合约则长期持有，有望突破520一线继续走高。

止损止盈：螺纹1901合约跌破4000点多单暂离场，焦炭1901合约回落至2500则多单止盈。

【黄金】全球股市暴跌引发避险情绪，黄金突破底部震荡区间

中期展望：

美国三季度经济数据开始下滑，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9月CPI环比上涨0.1%，核心CPI年率为2.2%，分别低于预期的0.2%和2.3%，数据表明美国通胀并未出现加速上行的迹象，缓解了市场对美联储激进加息的担忧。周四美元指数大幅下跌，逼近95整数关口，国际黄金暴涨2.49%，突破1220美元/盎司，创8月以来新高。欧美股市继续下挫，道指跌超500点，逼近25000关口。美国总统特朗普在接受采访时再次抨击美联储货币政策，认为美联储加息太过激进，股市下跌是由美联储造成的。旧金山联储主席乔治讲话称，贸易政策不确定性给美国经济带来下行风险，经济前景允许美联储渐进加息。英国脱欧谈判取得良好进展，据英国金融时报，英国首相特雷莎·梅在向内阁做简报时表示，一项历史性脱欧协议接近达成。英国和欧盟将在10月举行脱欧峰会，未来几周脱欧谈判进展将成为市场关注的焦点，对外汇市场的影响将会加大。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。短期来看，美联储加息靴子落地，对黄金的一大利空因素消退，全球股市暴跌引发避险情绪，以及美元指数回调对金价形成支撑，维持逢低偏多的思路。

操作建议：全球股市暴跌引发市场避险情绪，短期内支撑金价上涨。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，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。

止损止盈：沪金1812在269-271区间，逢低建多，跌破267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