



## 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·投资内参】

【2020年11月5日】

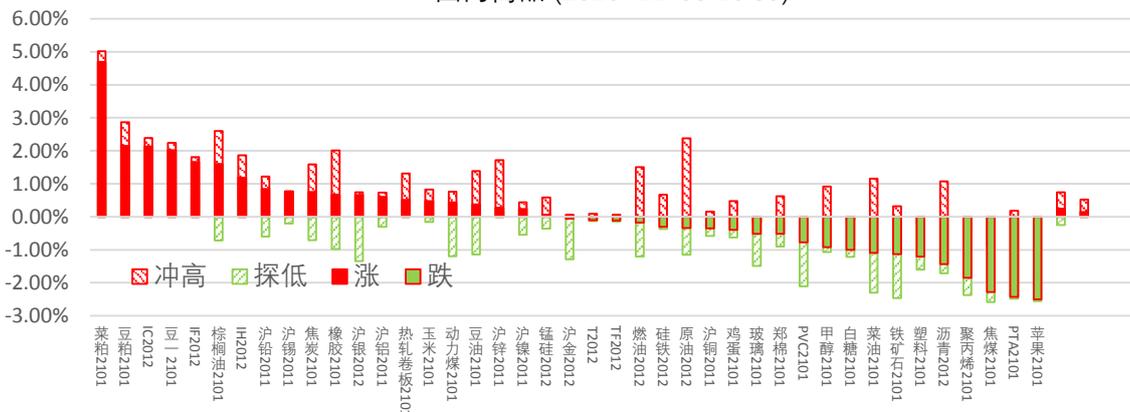
## 菜粕、棕榈油等实现牛市新高突破，乙二醇领跌商品

## 核心观点

1. 随着大国大选结果逐步明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，股指再次企稳反弹，维持逢低偏多的思路。
2. 美国大选悬而未决，但民主党候选人拜登获胜的概率大增，美元指数承压下跌，黄金短期获得支撑，维持谨慎偏多。
3. WTI原油高位震荡，波动性放大。国内化多数工品节奏依旧与原油脱节。苯乙烯强势站稳7000关口，维持多头配置；乙二醇修复性反弹思路对待；双胶修复价差。烯烃链方面，维持固强液弱。聚烯烃低位库存支撑，目前高位调整，注意节奏；甲醇暂无新驱动，低位易反弹。
4. 11日USDA供需报告及10日MPOB马来西亚产量库存数据，均存在利多预期，引发油粕出现共振上涨。另外，大连玉米、豆一近日接连改写历史新高，低价农产品买兴热情渐浓。
5. 伴随消费淡季的来临，若后续国内无实质性终端刺激政策出台，预计11月国内下游消费难有明显起色。总体而言，若后续无较大的利多政策出台，短期下游消费难有起色，结合欧美疫情以及全球经济复苏节奏，铜价难以摆脱震荡格局。
6. 周四黑色系商品仍显分化，焦炭高位震荡不改，焦煤在焦化去产能背景下进一步下挫，铁矿承压颈线减仓回落，螺纹钢则维持小幅偏多之势，美国大选结果的不确定性也对市场存有系统性扰动。

## 期货收盘一览

国内商品 (2020-11-05 16:39)



## 宏观及金融期货

### 股指

周四股指期货全线反弹，市场风格切换，IC偏向、IH偏弱。为维护银行体系流动性合理充裕，央行在公开市场进行300亿7天期逆回购操作，当日实现净回笼1100亿。消息面，习近平主席在第三届中国国际进口博览会上发表主旨演讲，表示中国将坚定不移全面扩大开放，让中国市场成为世界的市场、共享的市场、大家的市场，为国际社会注入更多正能量。呼吁各国要携手致力于推进合作共赢、合作共担、合作共治的共同开放。从基本面来看，中国10月制造业继续保持扩张，服务业PMI复苏加快，四季度经济开局良好，企业盈利有望继续改善，股指由估值驱动转向盈利驱动。货币政策保持灵活适度，在不搞大水漫灌的情况下，保持流动性合理充裕，促进货币供应量和社会融资规模合理增长，重点为小微企业提供资金支持，降低实体经济融资成本。短期来看，随着大国大选结果逐步明朗，外部不确定性因素消除，风险偏好开始回升，股指再次企稳反弹，维持逢低偏多的思路。

### 贵金属

国外方面，英国央行11月会议维持基准利率在0.1%不变，宣布将QE规模上调至8750亿英镑，货币政策声明称，经济前景仍异常不稳定，有迹象表明，在一系列高频指标中，消费者支出走软。如果市场恶化，英国央行准备好再次提高量化宽松，在取得重大进展之前，不会收紧政策。美国10月新增ADP就业人数36.5万，低于预期的65万和前值74.9万人。10月Markit服务业PMI终值录得56.9，高于预期和前值56，为2015年4月以来新高。美国大选战况胶着，民主党总统候选人拜登在威斯康星州和密歇根州两大摇摆州实现逆袭，目前以264张选举人票领先，特朗普则获得213张选举人票。特朗普竞选团队称已在密歇根州、宾夕法尼亚州提起诉讼，并要求威斯康星州重新计票，使得大选最终结果再次面临不确定性。周五凌晨，美联储将公布11月利率决议，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。短期来看，美国大选悬而未决，但民主党候选人拜登获胜的概率大增，美元指数承压下跌，黄金短期获得支撑，维持谨慎偏多。

## 农产品

### 油粕

11日凌晨1点，USDA将发布月度供需报告。市场预计，美国2020/21年大豆单产料下修至51.6蒲式耳/英亩（10月51.9）；产量料下修至42.51亿蒲式耳（10月42.68）。美国2020/21年度大豆库存料下修至2.35亿蒲（10月2.9），全球2020/21年度大豆库存料下修至8744万吨（10月8870）。受美豆供需平衡表进一步收紧的预期，芝加哥大豆强劲反弹改写牛市波动新高至1097，油粕出现共振上涨。市场对10日即将发布的MPOB数据预期利多，预计10月马来西亚棕榈油库存环保下滑9.8%至156吨，为2017年6月以来最低，10月马来西亚棕榈油产量环比下滑5.6%至177万吨，为近五个月最低，意味着东南亚棕榈油至此进入了季节性减产周期。另外，拉尼娜形势仍存在强化的预期，巴西大豆主产区间歇性降雨利于作物萌发，但南部降雨仍显不足，这对豆系市场带来额外支持。继大连玉米改写历史新高后，豆一1月合约亦改写历史新高，低价菜粕日内遭资金追捧，1月合约涨幅近5%触及涨停逼近2600，5月豆粕补涨刷新年内新高，棕榈油改写年内新高，一度突破6500，豆油上冲7480实现新高并逼近6500，油粕出现共振上涨，仅逼近万点关口的菜油，涌现获利抛盘，盘中出现下探。

## 工业品

### 黑色板块

周四黑色系商品仍显分化，焦炭高位震荡不改，焦煤在焦化去产能背景下进一步下挫，铁矿承压颈线减仓回落，螺纹则维持小幅偏多之势，美国大选结果的不确定性也对市场存有系统性扰动。从基本面而言，近期焦炭处于“政策市”中，去产能、低库存和现货持续提涨的利好仍在发酵，期价维持2350一线高位震荡，持仓大幅缩减，不能轻言见顶，但01合约本轮从1900元/吨一路上扬近500元/吨，而现货目前仅六轮共300元/吨的提涨落地，焦化实际和盘面利润均已过高，近期交投反复的风险加剧，不宜盲目抄顶的同时谨慎追涨。螺纹本周表观消费量再度小幅增加，但增量有限，厂内库存和社会库存持续缩减，供给仍在收缩，现货价格稳步小幅上升至3800元/吨一线，随着时间推移，秋冬季环保限产节奏加快，钢厂利润低迷，成本端焦炭价格快速上涨，期价存有补涨需求，建议依托3700点短多持有。铁矿港口库存仍在积累，唐山环保收紧，铁矿01合约领先于现货价格，承压前期颈线位再次回落，建议依托800一线逢反弹沽空。焦煤01合约受困于焦化去产能的利空，短线快速回落，探至1300点支撑位，建议破位则翻空，但焦化企业开工良好，利润较高，焦炭价格第六轮提涨，对焦煤需求形成提振，煤焦比显著逼近1:1.8，严重偏离正常区间，后市存有调整需求，但也有可能是煤焦双降格局。郑煤有供给以及冬季取暖需求的双重利好，现货价格逼近600元/吨，期价站稳600关口，建议多单谨慎持有。

### 化工品

EIA原油库存降幅远超预期加之美国原油产量回落，对油价带来一定支撑，但美国大选结果尚未出炉，市场不确定性风险性仍在，短线避险为宜。

周四国内能化板块集体走弱，乙二醇下跌3.48%，PTA下跌2.43%，聚烯烃、短纤、苯乙烯及沥青跌幅逾1%，燃料油及天胶相对抗跌，分品种来看：

沥青方面，目前市场供应维持高位，需求仍刚性为主，库存压力难以释放，现货价格低迷运行，市场缺乏利好驱动，沥青难改低位弱势震荡格局。燃料油方面，成本端原油主导市场节奏，宏观不确定性风险解除前，谨慎为宜。双胶方面，中汽协预测，10月汽车销量完成254.4万辆，环比下降0.8%，同比增长11.4%。目前下游仍处消费旺季，国内交割品供应偏紧局面尚难更改，天胶下行空间受限，宏观风险解除后仍可试多。苯乙烯方面，强势基本面驱动下，早盘苯乙烯最高上冲至7400关口；但午后市场大幅跳水，一方面是部分资金获利了解，另一方面，高价现货使得下游抵触情绪升温，短线多头减仓保护盈利。

短纤方面，目前纱厂对当前短纤价格补货意愿不高，在产销未有明显放量背景下，盘面上行乏力，关注6000点争夺。PTA方面：虽然逸盛大化及扬子石化检修，但新风鸣新装置投产带来供应增加，下游聚酯购销清淡，市场缺乏利好驱动，短线再度弱势寻底。乙二醇方面，新疆一套60万吨新装置部分释放产能，中科炼化乙二醇已经有优等品产出，新装置供应压力逐步落实，乙二醇盘中大幅跳水，若3650-3700支撑无效，博弈波段空单。

烯烃链：震荡反复，待新逻辑。甲醇方面，本周港口去库12万吨左右至122.18万吨，近期卸货较慢。港口现货1970元/吨左右持稳。维持观点，驱动方向不明显，低位反弹动力尚可。聚烯烃方面，两油库存62.5万吨（-0.5）。今日延续获利减仓，期价略有走弱。多头行情结束，暂无新驱动。低位库存支撑，期价调整后，寻低位短多。LPG方面，华南码头3400元/吨左右，小幅反弹。11月合约交割影响减弱，现货市场情绪回暖。预计12月合约期价企稳。

## 有色金属

沪铜主力合约2012今日震荡收跌于51420元/吨，跌幅0.52%。国内服务业正在摆脱年初疫情导致的下滑趋势，呈现持续复苏。11月4日公布的10月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得56.8，较9月提高2个百分点，连续六个月处于扩张区间。消费端来看，10月国内铜消费表现尚可，但传统消费旺季即将过去，消费继续回暖存疑。根据SMM对现货市场的调研，自9月末开始国内部分地区精铜出库量有所增加，周均出库维持在2万吨左右，远高于年度周均出库量1.7万吨，国庆中秋长假归来制冷行业及线缆订单均有所好转，铜管加工企业开工率基本维持在75%左右，电线电缆企业开工率约在90%，但产业分化仍较为严重，大型加工厂开工率维持高位，而中小型加工厂订单表现不佳。伴随消费淡季的来临，若后续国内无实质性终端刺激政策出台，预计11月国内下游消费难有明显起色。总体而言，若后续无较大的利多政策出台，短期下游消费难有起色，结合欧美疫情以及全球经济复苏节奏，铜价难以摆脱震荡格局。

## 策略推荐

美国大选结果逐步明朗，外部不确定性因素消退，风险偏好开始回升，股指再次企稳反弹，维持逢低偏多的思路。豆油7500、棕榈油6500、菜籽油10000关口，为重要反压，持稳突破延续牛市波动多头配置；5月豆粕3150，1月菜粕2550，持稳突破维持多头配置。铜方面，短期下游消费难有起色，结合欧美疫情以及全球经济复苏节奏，铜价难以摆脱震荡格局。焦炭维持高位震荡，不轻言顶部，但追涨需谨慎；焦煤破1300则翻空；铁矿依托800一线逢反弹沽空；螺纹谨慎偏多持有；郑煤多单持有。苯乙烯多单减持观望；乙二醇若跌破3650-3700区间，博弈波段空单。

## 财经周历

周一，09:45中国10月财新制造业PMI；16:55德国10月制造业PMI；17:00欧元区10月制造业PMI；17:30英国10月制造业PMI；22:45美国10月Markit制造业PMI终值；23:00美国10月ISM制造业PMI、9月营建支出月率。

周二，11:30澳洲联储11月利率决定；23:00美国9月工厂订单月率。

周三，09:45中国10月财新服务业PMI；16:55德国10月服务业PMI；17:00欧元区10月服务业PMI；17:30英国10月服务业PMI；18:00欧元区9月PPI月率；21:15美国10月ADP就业人数；21:30美国9月贸易帐；22:45美国10月Markit服务业PMI终值；23:00美国10月ISM非制造业PMI。

周四，18:00欧元区9月零售销售月率；20:00英国央行利率决定；20:30英国央行行长贝利召开新闻发布会；21:30美国当周初请失业金人数；次日03:00美联储11月利率决议；03:30美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。

周五，15:00德国9月工业产出月率；16:30英国10月Halifax房价指数月率；21:30美国10月非农就业人口、失业率；加拿大10月就业人数。

周六，10:00中国10月贸易帐。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
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

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#