



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1月21日】

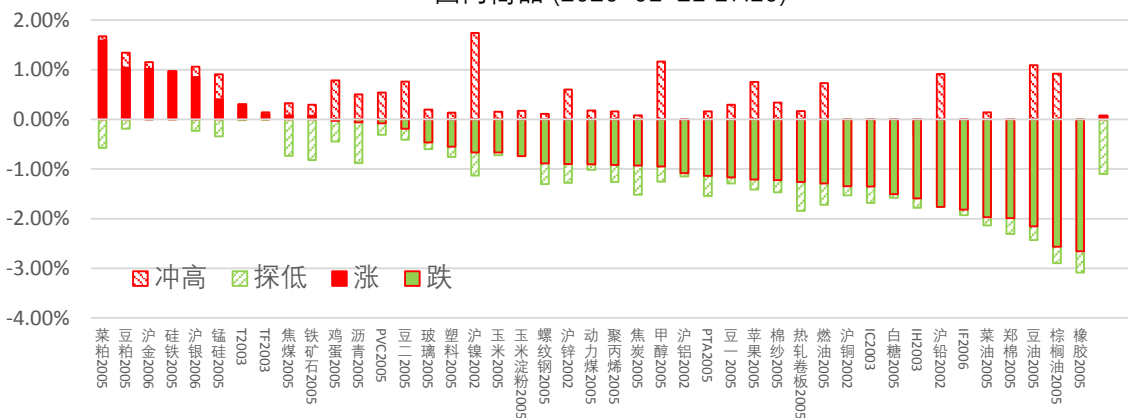
肺炎疫情放大节前避险情绪，粕价领涨多数商品重挫

核心观点

1. 节前最后三个交易日，资金主动避险的意愿强烈，股指短期或进入调整。但12月经济数据继续改善，基本面向好的趋势没有改变，股指春季反弹有望在节后延续。
2. IMF下调全球经济下行风险，经济阶段性复苏的预期上升，美元指数反弹动能减弱，节前避险需求增加，黄金维持高位震荡的可能性较大。
3. 肺炎案例增多放大节前避险影响，离岸人民币兑美元跌破6.91，刷新1月13日以来新低，大宗商品市场主要工业品大跌，油脂盘中大跌，引发午后粕类买兴热情。尽管节前生猪等畜禽出栏量大，年后豆粕需求将出现季节性下降，市场需求低迷，但持续低迷的豆粕价格已计入了其中的利空效应，豆油、棕榈油等油脂近8个交易日累计大跌8%-9%，给低价震荡的双粕注入上涨动力，并在今日集中释放。
4. 中东局势存在不确定性，短线原油陷入震荡反复，燃料油亦跟随震荡。市场看好年后需求，沥青表现明显抗跌，趋势多单控制好仓位持有。恒力及浙江石化新装置产能有效释放前，市场供应压力仍不大，短线不宜过分看空乙二醇。烯烃链上，甲醇与pp联动性限制，目前PP最弱，而PE受到拖累，皆无新驱动。
5. 周二黑色系表现分化，铁矿石和焦煤因供给问题支撑，相对偏强，而焦炭和螺纹钢则出现回落，主要因下游需求清淡，节前波动空间或有限，应当警惕节后调整风险。

期货收盘一览

国内商品 (2020-01-21 17:10)



宏观及金融期货

股指

周二股指期货大幅下挫，国债期货继续上涨，节前最后三个交易日，市场避险氛围浓厚。央行在公开市场进行1000亿14天期逆回购操作，当日实现净投放1000亿。高频数据显示，上周全国高炉开工率小幅回升至66.7%（前值66.6%），整体维持在近一年高位。六大发电集团日均耗煤量降至55.79万吨，主要受春节前电厂陆续停工的影响，节后将逐渐恢复正常。从生产和需求的角度来看，2019年12月工业增加值同比大幅回升，固定资产投资增速呈现止跌企稳的迹象，消费保持平稳增长，进出口增速超预期回升，表明在宏观政策不断强化逆周期调节，以及中美达成第一阶段协议背景下，国内外需求逐步回暖，经济信心开始恢复，稳增长效果进一步显现。展望今年一季度，随着减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的全面落实，以及新一轮库存周期的启动，宏观经济有望迎来阶段性复苏，预计PPI将开始转正，工业企业利润同比增速有望进入上行周期。受企业盈利改善和风险偏好回升的推动，股指春季行情有望在节后延续。

贵金属

国外方面，日本央行1月会议宣布维持利率和前瞻性指引不变，并上调未来三年经济增速预期，下调未来三年核心通胀预期，货币政策声明显示，海外下行风险有所下降。若风险增长，将毫不犹豫扩大宽松政策，财政措施有助于提高经济增速前景。央行行长黑田东彦在新闻发布会上表示，日本经济正按照趋势温和扩张，物价保持上涨趋势，向2%的目标靠近，会继续维持倾向于宽松的政策立场。我们认为，受财政刺激政策的提振，日本经济有望回暖，但通胀距离2%的目标还有很长一段路要走，货币政策将在长期内保持宽松。今晚美国总统特朗普将在世界经济论坛2020年年会上发表讲话，英国央行行长卡尼将在世界经济论坛专家小组会议上发表讲话，需保持密切关注。短期来看，IMF下调全球经济下行风险，经济阶段性复苏的预期上升，美元指数反弹动能减弱，节前避险需求增加，黄金维持高位震荡的可能性较大。长期来看，国际贸易形势严峻，特朗普财政刺激效应正在减弱，美国经济周期性放缓的趋势没有改变，2019年美联储连续三次降息，并于10月开始扩表，未来将给市场提供充足的美元流动性，美元指数趋于下行的可能性较大，黄金中期上涨的逻辑仍在。

农产品

油粕

春节前仅余两个交易日，受节前避险和肺炎案例增多影响，国内股指大跌，离岸人民币兑美元跌破6.91，刷新1月13日以来新低，大宗商品市场主要工业品大跌，油脂盘中大跌，引发午后粕类买兴热情。尽管节前生猪等畜禽出栏量大，年后豆粕需求将出现季节性下降，市场需求低迷，但持续低迷的豆粕价格已计入了其中的利空效应，豆油、棕榈油等油脂近8个交易日累计大跌8%-9%，给低价震荡的双粕注入上涨动力，并在今日放大。中美正式签署第一阶段经贸协议，南美农业产区出现有利降雨，部分地区开始收获大豆，远期国内粕类供给无疑虑，可能对粕类的反弹上涨形成牵制。节前注意期货市场交投短期化，博弈多粕空油套作。

工业品

黑色板块

周二黑色系表现分化，铁矿石和焦煤因供给问题支撑，相对偏强，而焦炭和螺纹则出现回落，主要因下游需求清淡，节前波动空间或有限，应当警惕节后调整风险。螺纹05合约减仓7万余手收中阴线，回踩20日线支撑，但承压上升趋势下，日内或受焦炭拖累，基本面而言，消费清淡之下被动累库较多导致螺纹社会库存快速增加，贸易商交投清淡，现货价格稳定在3750元/吨，钢坯价格小幅下降30元/吨至3300元/吨，春节前后需求停滞，产量略有下滑，期价或有一定调整，可参考20日线波段操作。钢厂对炉料的补库动能衰减，铁矿石在淡水河谷关停约影响120万吨年产的尾矿坝以及澳洲火灾、洪涝灾害的提振下，现货价格小幅回升至750元/吨一线，但国内钢材产量缩减，钢厂对铁矿的补库可能结束，铁矿消费有缩减预期，需要警惕调整风险。部分地区焦炭获得第四轮提涨30元/吨，吨钢利润下滑至150元/吨，后续对焦化继续让价的可能性不高，钢厂仍在补库中，但钢材周度产量连续下滑，成本端仍有焦煤偏强的支撑，焦煤因煤企放假以及天气因素的影响，供应趋紧，尤其低硫高品质焦煤，现货偏强，节后供应大概率将逐渐恢复，煤价或现调整，焦炭价格支撑难再，焦炭05合约周二收跌近1%，重心仍维持于粘合的短期均线附近，技术面暂获40日线支撑，破位则将展开调整，焦煤05合约即将遇阻年线技术压力位，短多注意止盈。

化工品

因比亚两大油田宣布遭遇不可抗力，WTI原油一度升至逾一周来最高水平，但因市场交投清淡且上周库存增加，油价冲高回落。不过中东局势仍不明朗，短线内外盘原油将有震荡反复。

周二国内化工板块集体走低，双胶续跌近3%，尿素、乙二醇、PTA及燃料油跌幅逾1%，其他品种亦弱势调整。

燃料油方面，自身供需矛盾不突出，短线跟随原油，陷入震荡反复走势。沥青方面，终端需求进入假期模式，但各地现货价格维持坚挺；政策强基建预期提振下，市场看好年后沥青需求，期价表现明显抗跌，短线陷入3200下方横盘震荡走势，趋势多单控制好仓位持有。橡胶方面，随着春节临近，轮胎厂开工率明显下滑，需求端转空，双胶跌势进一步扩大；不过东南亚天气担忧仍未完全消散，短线不宜过分看空胶价，12500附近空单逢低考虑止盈。

PTA方面，后市PX和PTA有多套新装置上线，期价面临成本下移+供应增加双重压力，且随着春节临近，下游聚酯备货需求结束，PTA仍有回调空间，维持空思路。乙二醇方面，国内装置开工负荷提升，荣信开始释放产能，国内供应稳中有增；终端消费进入假期模式，聚酯检修计划陆续兑现，需求端支撑转弱，而港口到货量保持平稳，港口库存进入小幅累库周期；但恒力及浙江石化新装置产能有效释放前，市场供应压力仍不大，短线不宜过分看空乙二醇，空单逢低部分止盈，轻仓过节。

烯烃链：节前行情低迷，偶有投机，但提振在即，多空互平轮出为主。甲醇方面，短多离场回调，2300点附近徘徊。下有外盘检修/进口减量预期+低库存支撑，上有PP限制和MTO检修预期。聚烯烃方面，PP收于7447元/吨、PE收于7230元/吨。PP成本端支撑削弱+投产压力待释放，变相限制甲醇高度。节前终于支撑不住，大幅回调，意料之外，清理之中。PP-3MA价差触低价偏反弹，维持在500元/吨以上，两品种可能互拖后腿。节前，持仓量成交量双降，无明显驱动，不建议参与行情。

有色金属

今日沪铜主力合约2003早间开于48960元/吨，开盘即一路下挫，并短暂于48700元/吨附近企稳，随后多头纷纷减仓，盘面直线下挫至日内最低点48320元/吨，午后盘面略有回升，但仍未突破48600元/吨关口，重心整体于48500元/吨附近震荡徘徊，盘尾收于48420元/吨，跌700元/吨，跌幅1.43%。沪铜主力合约2003日减仓1.1万手，至12.8万手，主要表现为多头减仓。今日盘面下滑幅度较大，主因IMF下调全球经济增长预估，市场对经济前期乐观预期降温；同时美伊以及也门等地缘政治冲突加剧，又中国疫情冲击市场信心，市场避险情绪持续升温，CMX金价连涨，铜价受利空因素影响闻声回落。目前沪铜收实体大阴线，已跌破40日均线支撑位，MACD绿柱持续拉长，技术面利空沪铜，晚间等待外盘指引，测试沪铜能否进一步守住48300元/吨。

策略推荐

节前最后三个交易日，资金主动避险的情绪升温，股指短期或进入调整。但12月经济数据继续改善，基本面向好的趋势没有改善，建议轻仓过节，节后参与股指春季行情。豆油6400、棕榈油5800是布林下轨支持位，未能下破空单兑现利润，等待反弹后维持沽空思路；豆粕持稳2700，菜粕持稳2300，多空空油套作逻辑里，波段多头配置豆粕。12500附近天胶空单考虑止盈。乙二醇空单逢低部分止盈，轻仓过节。铜方面，中国疫情冲击市场信心，短期铜价或震荡为主；镍方面，需求无好转，市场波动较大，短期谨慎入场。

财经周历

本周将公布欧元区、美国1月制造业PMI，此外日本、加拿大、欧洲央行利率决议将陆续发布，需重点关注。

周一，15:00德国12月PPI月率。

周二，11:00日本央行1月利率决定；14:30日本央行行长黑田东彦召开新闻发布会；17:30英国11月三个月ILO失业率、12月失业率；18:00欧元区1月ZEW经济景气指数；18:00德国1月ZEW经济景气指数。

周三，21:30加拿大12月CPI年率；22:00美国11月FHFA房价指数月率；23:00加拿大央行1月利率决议；23:00美国12月成屋销售年化总数；次日00:15加拿大央行行长波洛兹召开新闻发布会。

周四，08:30澳大利亚12月失业率；20:45欧洲央行1月利率决议；21:00欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会；21:30美国当周初请失业金人数；23:00欧元区1月消费者信心指数初值。

周五，07:30日本12月全国CPI年率；16:30德国1月制造业PMI；17:00欧元区1月制造业PMI初值；17:30英国1月制造业PMI初值；21:30加拿大11月零售销售月率；22:45美国1月Markit制造业PMI初值。

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#