



## 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】

【2019年1月2日】

## 制造业数据恶化，年初引发恐慌抛售

## 核心观点

1. 中国12月财新制造业PMI降至49.7(前值50.2),与官方制造业PMI双双跌破枯荣线,经济活动两年来首次进入收缩区间,经济下行压力进一步加大。2019年上半年我国经济仍有下行压力,稳增长政策将继续发力,稳健的货币政策将保持松紧适度。预计2019年财政赤字率有望小幅上调,与基建投资相关的地方专项债发行规模将进一步扩大,随着稳增长政策的持续发力,下半年经济增速有望回暖。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正在累积,股指春季反弹行情有望缓慢开启。
2. 短期内,美股超跌反弹,避险情绪回落,黄金存在回调压力。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,经济出现滞胀的可能性在增加,对黄金长期利好。
3. 据外电27日消息,由于12月的干旱和高温天气继续破坏农田,农户正努力应对损失。巴西局部干旱使得近期机构纷纷下调该国大豆产量,虽然这不足以使得供应吃紧,但产量边际调减对价格仍有提振。周末期间特朗普总统表示他和中国最高领导人进行了“非常好的谈话”。美国政府部分关门,美国农业部暂停发布每周和每日的出口销售报告,也增添了市场上的不确定性。东南亚季节性减产周期和国内非洲猪瘟肆虐因素影响下,利于油粕比价修复性反弹,
4. 元旦假期期间,钢坯价格相对平稳、螺纹钢现货价格略有回落,官方和财新制造业PMI均跌破50分水岭,焦炭价格下调的影响范围进一步扩大,节后黑色系表现整体维持谨慎偏空之势。螺纹钢主力1905合约冲高回落收小阴线。焦炭近月1901合约自2300点大跌超5%,再次贴水现货。焦煤1905合约周一以2.51%的下挫领跌黑色系。矿1905合约高开低走收中阴线。郑煤近期在550-570元/吨区间震荡反复。
5. 特朗普称中美贸易谈判可能出现积极进展,为原油等风险资产带来一定提振,但上周EIA原油库存降幅低预期,全球原油供应过剩担忧继续打压油价;本月开始,OPEC+将开始实施减产计划。在供需过剩格局出现实质好转前,原油低位将有震荡反复。
6. 周三国内化工品弱势下跌,考验前期低点支撑。沥青跌幅近2%。PTA重心继续下移。PP反弹修复高基差。塑料高开低走。PVC跌破11月底以来的上升趋势。基差修复一定程度提振甲醇期价。天胶陷入窄幅震荡走势。



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**中国 12 月财新制造业 PMI 降至 49.7 (前值 50.2)，与官方制造业 PMI 双双跌破枯荣线，经济活动两年来首次进入收缩区间，经济下行压力进一步加大。分项数据显示，新出口订单连续 9 个月下滑，表明全球经济增长放缓，以及国内经济结构调整双重背景下，内外需持续走弱，企业经营活动受到严重冲击，盈利边际下降。2019 年上半年我国经济仍有下行压力，稳增长政策将继续发力，稳健的货币政策将保持松紧适度，相机预调微调，为缓解小微企业融资难、融资贵问题，定向降准将继续实施，再贷款再贴现等结构性利率有望下调。积极的财政政策将加力提效，更加注重财政发力的效果，主要从实施更大规模的减税降费和加大基础设施补短板两个方面实现。预计 2019 年财政赤字率有望小幅上调，与基建投资相关的地方专项债发行规模将进一步扩大，随着稳增长政策的持续发力，下半年经济增速有望回暖。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正在累积，股指春季反弹行情有望缓慢开启。短期来看，外围市场波动尚未恢复平稳，风险偏好有待进一步修复，股指或维持反复探底。

**贵金属：**国外方面，今日将公布欧元区、英国、美国 12 月制造业 PMI，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国议会将于 2019 年 1 月 14 日当周对脱欧协议进行投票，未来两周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期内，美股超跌反弹，避险情绪回落，黄金存在回调压力。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

股指风险偏好有待进一步修复，股指或维持反复探底；黄金建议逢回调增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**油粕：**据外电 27 日消息，由于 12 月的干旱和高温天气继续破坏农田，农户正努力应对损失。根据 Refinitive Eikon 的农业气象数据显示，包括南马托格罗索州、马托格罗索州、戈亚斯州、帕拉纳州和圣保罗州在内的五个州，2019 年 1 月 10 日前的降雨量将低于历史均值，这些地区产量占巴西总产量的三分之二。巴西局部干旱使得近期机构纷纷下调该国大豆产量，幅度为 600-800 万吨不等，虽然这不足以使得供应吃紧，但产量边际调减对价格仍有提振。另外，周末期间特朗普总统表示他和中国最高领导人进行了“非常好的谈话”，但交易商对于中国采购美国大豆的规模依然持谨慎态度。由于美国政府部分关门，美国农业部暂停发布每周和每日的出口销售报告，也增添了市场上的不确定性，限制了芝加哥豆系反弹的空间和力度。年初首日，国内棕榈油领涨商品录得 2.5% 的涨幅，豆油跟涨 1.5%，菜油收涨 0.93%。其次，东南亚季节性减产周期和国内非洲猪瘟肆虐因素影响下，利于油粕比价修复性反弹，可适当参与套作；双粕低位缩量反弹动能不足，单边暂不过度看高，后市反弹高度依赖于南美天气炒作的兴起，否则次要反弹趋势仅短线对待。

### 策略推荐

油粕可适当参与套作；双粕单边暂不过度看高，后市反弹高度依赖于南美天气炒作的兴起，否则次要反弹趋势仅短线对待。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**元旦假期期间，钢坯价格相对平稳、螺纹钢现货价格略有回落，官方和财新制造业 PMI 均跌破 50 分水岭，焦炭价格下调的影响范围进一步扩大，节后黑色系表现整体维持谨慎偏空之势。螺纹钢主力 1905 合约冲高回落收小阴线，跌落短期均线族以及 3179 元/吨以来的上行趋势线，社会库存连续第三周小幅回升，贸易商冬储仍显被动，需求下滑也是库存回升的原因之一，螺纹技术形态及基本面均偏空，建议依托 3400 点短空持有。焦炭现货的第一轮下调范围逐渐扩大，近月 1901 合约自 2300 点大跌超 5%，再次贴水现货，显示出对现货价格信心不足，周一焦炭 1905 合约承压 5 日均线窄幅收阴，失守 1900 点一线，技术指标 MACD 显现绿柱，在焦炭钢厂库存可用天数快速增加以及对惯性调降的担忧下，焦炭后续易跌难涨。焦煤港口库存快速增加，现货价格小幅回落，1905 合约周一以 2.51% 的下挫领跌黑色系，失守短期均线族，空势显著建议短空继续持有。铁矿 1905

合约高开低走收中阴线，跌落粘合的 5 日、10 日和 60 日线，上方 500 点一线压力较大，同时应钢厂消费回落，铁矿石港口库存快速回升对期价的制约，建议观望。郑煤受制于港口库存的回升，近期在 550-570 元/吨区间震荡反复，重心小幅下移，在站稳 20 日线之前，空头风险仍存，建议继续观望。

**化工品：**特朗普称中美贸易谈判可能出现积极进展，为原油等风险资产带来一定提振，但上周 EIA 原油库存降幅低预期，全球原油供应过剩担忧继续打压油价 本月开始 OPEC+ 将开始实施减产计划 阿尔及利亚油长表示 若油价 4 月前未能回升 OPEC+ 将进一步减产；在供需过剩格局出现实质好转前，原油低位将有震荡反复，关注 OPEC+ 减产执行情况。周三国内化工品弱势下跌，考验前期低点支撑。分品种来看，沥青跌幅近 2%，成本端原油疲弱叠加终端需求淡季，沥青仍将弱势寻底，谨慎偏空操作思路。PTA 重心继续下移，终端纺织需求依旧疲弱，部分聚酯装置检修，开工负荷走低，期价跌破 5700 技术支撑，短线延续弱势下跌，偏空操作思路。元旦前下游迎来短暂的补货期，PP 反弹修复高基差，但终端需求进入淡季，期价继续反弹动能衰减，上方 8700 承压回落，短线重回 8200-8700 区间震荡，区间波段操作为宜。塑料高开低走，再度考验 8500 支撑，基本面缺乏实质利好，短线弱势震荡为主，多单离场观望。PVC 跌破 11 月底以来的上升趋势，短线重回弱势震荡，轻仓尝试短空。因前期价格跌至山东生产成本，基差修复一定程度提振甲醇期价，但下游烯烃重回弱势，需求支撑转弱，加之港口库存压力依旧不减，短线甲醇难改低位震荡走势。基本面缺乏实质利好，天胶陷入窄幅震荡走势。

### 策略推荐

螺纹建议依托 3400 点短空持有；焦炭后续易跌难涨；焦煤空势显著建议短空继续持有；铁矿建议观望；郑煤建议继续观望；甲醇短线难改低位震荡走势；PTA 线延续弱势下跌，偏空操作思路：PP 区间波段操作为宜；PVC 轻仓尝试短空；沥青谨慎偏空操作思路。

### 财经周历

本周将公布中国 12 月制造业、服务业 PMI，欧元区 12 月制造业 PMI、CPI 年率，美国 12 月制造业 PMI 以及非农就业报告等重要数据，需重点关注，周一、周二中国金融市场休市。

周一，09:00 中国 12 月官方制造业 PMI。

周三，09:45 中国 12 月财新制造业 PMI；16:55 德国 12 月制造业 PMI；17:00

欧元区 12 月制造业 PMI 终值；17:30 英国 12 月制造业 PMI；22:45 美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值。

周四，21:15 美国 12 月 ADP 就业人数；21:30 美国当周初请失业金人数；23:00 美国 12 月 ISM 制造业 PMI、11 月营建支出月率。

周五，09:45 中国 12 月财新服务业 PMI；15:00 英国 12 月 Nationwide 房价指数月率；16:55 德国 12 月失业率、服务业 PMI；17:00 欧元区 12 月服务业 PMI；17:30 英国 12 月服务业 PMI、11 月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区 12 月 CPI 年率；21:30 加拿大 12 月失业率；21:30 美国 12 月非农就业人口变动、失业率；22:45 美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值

周日，09:30 中国 12 月 CPI 年率。

## 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