

投资内参



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】

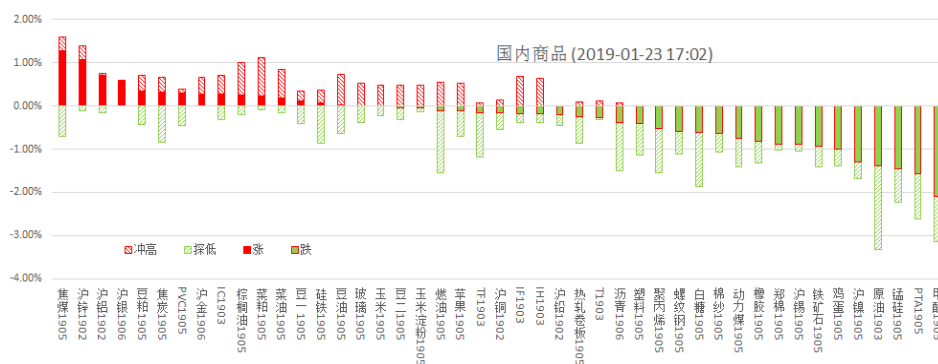
【2019年1月23日】

聚焦中美贸易谈判，市场波动收窄注意调整风险

核心观点

1. 周三，央行已连续第三日暂停逆回购操作资金面稍显承压，期指整体维持窄幅震荡，国债期货小幅回调。1月23日央行开展2019年一季度定向中期借贷便利(TMLF)2575亿元，2月份进入经济数据发布的空窗期，两会政策暖风有助于改善风险偏好，股指春季反弹的逻辑仍在。
2. 英国脱欧进入最后阶段，未来几周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，受美元指数反弹，以及避险情绪回落的影响，黄金短期维持调整。长期来看，美国经济增长将逐渐放缓，美联储加息进入尾声，长端利率趋于下降，对黄金长期利好。
3. 市场担心中美贸易争端持续，困扰美国大豆贸易和全球经济，加剧了芝加哥谷物市场波动。国内油粕现货市场成交转淡，这并未影响期货市场震荡反弹的走势，特别是三大油脂品种，仍表现出较强的反弹势头。
4. 原油回落，前期领涨的工业品和黑色商品均有所调整，但周三双焦意外收涨，螺纹、铁矿仍维持震荡。
5. 尽管目前有迹象显示，经济增速放缓的影响正在扩散，令金融市场承压；但市场预期中国将有更多刺激经济措施来阻止经济增速进一步下滑，加之OPEC主动减产，原油下方支撑亦较强。
6. 周三国内化工品低开窄幅震荡，甲醇走势最弱。甲醇上行乏力，期价再度陷入2500附近震荡走势。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：周三，央行已连续第三日暂停逆回购操作，公开市场净回笼 5100 亿，资金面稍显承压，期指整体维持窄幅震荡，国债期货小幅回调。为支持实体经济发展，解决小微企业融资难融资贵问题，1 月 23 日央行开展 2019 年一季度定向中期借贷便利（TMLF）2575 亿元，操作期限为一年，到期可根据金融机构需求续做两次，实际使用期限可达到三年；操作利率为 3.15%，比中期借贷便利（MLF）利率优惠 15 个基点。本次定向 MLF 操作相当于变相下调了 MLF 利率，为 2016 年 2 月以来的首次，货币政策正在由数量型调控为主向量价配合阶段过渡，未来降准将会继续实施，逆回购、再贷款再贴现等结构性利率或将下调，旨在进一步降低企业融资成本，强化逆周期调节。积极的财政政策将加力提效，小微企业普惠性减税政策已经出台，未来还将研究更大规模的减税措施，基础设施补短板力度将会加大，地方专项债发行规模将显著超过去年的 1.35 万亿。2 月份进入经济数据发布的空窗期，两会政策暖风有助于改善风险偏好，股指春季反弹的逻辑仍在，维持逢低偏多的思路。

贵金属：国外方面，日本央行维持利率在 -0.1% 不变，并下调 2019 年核心 CPI 预期和经济增长预期，央行行长黑田东彦在新闻发布会上表示，海外下行风险受到国际贸易摩擦和欧洲问题的影响正在加重，继续维持当前宽松政策是合适的，如有需要，央行将采取额外的行动。今晚将公布美国 11 月 FAHA 房价指数月率，1 月里奇蒙德联储制造业指数，需保持密切关注。英国脱欧进入最后阶段，首相特蕾莎梅将在 1 月 29 日向议会提交替代方案，未来几周金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，受美元指数反弹，以及避险情绪回落的影响，黄金短期维持调整。长期来看，美国经济增长将逐渐放缓，美联储加息进入尾声，长端利率趋于下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

策略推荐

股指维持逢低偏多的思路；黄金建议逢回调增持中线多单。

农产品

重要品种

油粕：中美双方致力于在 3 月 1 日之前解决贸易争端，下周刘鹤副总理访问华盛顿。根据此前中美元首达成的 90 天贸易战休战协议，如果到 3 月 2 日还未能达成协议，美国将会大幅提高数千亿美元中国商品的关税。有消息称，特朗普政府拒绝中国提出的先期举行磋商的建议。中国建议中国商务部副部长王受文和财政部副部长廖岷于本周先期访美磋商，但美国拒绝这一建议。市场担心中美贸易争端持续，困扰美国大豆贸易和全球经济，加剧了芝加哥谷物市场波动。美国总统特朗普的一名高级经济顾问随后表示，此报道不真实，亚洲时段芝加哥大豆基本收复了此前多数跌幅。巴西中南部降雨偏少，市场仍待评估南美产量损失的规模。国内油粕现货市场成交转淡，这并未影响期货市场震荡反弹的走势，特别是三大油脂品种，仍表现出较强的反弹势头，持续关注东南亚棕榈油季节性减产和十年低价区油脂的整体性的修正。尽管非洲猪瘟疫情令养殖需求存在隐忧，中美贸易关系改善的前景也对反弹有牵制，但双粕价格仍未计入南美天气风险，预计价格维持低价震荡休整和反弹走势，完成筑底有赖于后市更多计入南美减产因素。

策略推荐

双粕预计价格维持低价震荡休整和反弹走势。

工业品

重要品种

黑色板块：原油回落，前期领涨的工业品和黑色商品均有所调整，但周三双焦意外收涨，螺纹钢、铁矿仍维持震荡。螺纹钢 1905 合约暂维持 5 日均线之上窄幅震荡，收微弱阳线重心仍维持相对高位，在期价触及 3700 点的阶段高位后，春节临近实际需求下滑，仅依托冬储拉升，继续走高的动能不足，近期持仓结构中多头大户持续增仓，但期价并未有任何起色，建议多单依托 5 日线谨慎持有，注意规避风险。焦炭 1905 合约周三减仓收小阳线，交投仍获 2000 点有效支撑，技术指标 MACD 红柱缩小，随着春节临近钢厂开工水平恐有所回落，短期需求或有所下滑，但钢厂焦炭库存水平仍偏低，后续仍有补库的需求，建议尝试性空单暂离场，趋势性暂不明朗，继续谨慎观望为主。焦煤 1905 合约回踩 60 日线后快速反弹，收阳线于 5 日和 10 日线上，但整体而言技术形态并不乐观，供给端收紧对行情的影响力减弱，若再次跌落 5 日线则继续偏空操作。铁矿 1905 合约回踩 5 日线收微弱阳

线，持仓继续流出超 2 万手，以获利了结带来的技术调整为主，上行趋势线尚未跌破，钢厂补库持续进行，进口价铁矿石价格飙升至 630 元/吨，后期仍有补涨空间，注意短线回落，关注 515 一线支撑。郑煤需求旺季及供给偏紧的背景不改，但近期利好动能消耗殆尽，技术形态走弱，期价周三收微弱阳线勉强收于 60 日线之上，破位或重回 560 一线，注意风险。

化工品： 尽管目前有迹象显示，经济增速放缓的影响正在扩散，令金融市场承压；但市场预期中国将有更多刺激经济措施来阻止经济增速进一步下滑，加之 OPEC 主动减产，原油下方支撑亦较强，短线调整未改中期反弹趋势。周三国内化工品低开窄幅震荡，甲醇走势最弱。分品种来看，PX 价格坚挺及下游补货需求超预期，是近期提振 PTA 期价的关键因素；年前备货接近尾声，后期聚酯工厂将迎来集中检修期，需求端支撑力度转弱；但原油中期反弹趋势未改，成本端支撑仍在，PTA 逢调整可尝试多单。沥青在 3000 上方震荡整理，成本端支撑博弈冬储需求不及预期，短线或陷入震荡走势。MTO 装置并无重启计划，甲醇上行乏力，期价再度陷入 2500 附近震荡走势。PP 在 8750 关键技术位附近暂获支撑，但疲弱基本面制约上行空间，观望或轻仓短多。塑料窄幅震荡，多单离场观望。PVC 若能有效 6550 可博弈多单，否则观望为宜。疲弱供需格局及庞大仓单压制下，天胶再度考验 11500 支撑，短线缺乏趋势操作机会。

策略推荐

螺纹建议多单依托 5 日线谨慎持有，注意规避风险；焦炭建议尝试性空单暂离场，趋势性暂不明朗，继续谨慎观望为主；焦煤若再次跌落 5 日线则继续偏空操作；铁矿石注意短线回落，关注 515 一线支撑；郑煤破位或重回 560 一线，注意风险；甲醇期价再度陷入 2500 附近震荡走势；PTA 逢调整可尝试多单；PP 观望或轻仓短多；PVC 若能有效 6550 可博弈多单，否则观望为宜；沥青短线或陷入震荡走势；天胶短线缺乏趋势操作机会。

财经周历

周一，10:00 中国第四季度 GDP 年率、1-12 月城镇固定资产投资、上工业增加值、社会消费品零售总额年率。

周二，11:00 日本央行 1 月利率决定；17:30 英国截至 11 月三个月 ILO 失业率、12 月失业率；18:00 德国 1 月 ZEW 经济景气指数；18:00 欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数；23:00 美国 12 月成屋销售年化总数。

周三，21:30 加拿大 11 月零售销售月率；22:00 美国 11 月 FHFA 房价指数月率；

23:00 欧元区 1 月消费者信心指数。

周四，16:30 德国 1 月制造业 PMI；17:00 欧元区 1 月制造业 PMI；20:45 欧元区 1 月利率决议；21:30 美国当周初请失业金人数；22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI；23:00 美国 12 月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本 1 月 CPI 年率；17:00 德国 1 月 IFO 商业景气指数；21:30 美国 12 月耐用品订单月率；23:00 美国 12 月新屋销售月率。

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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#

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