

## 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】

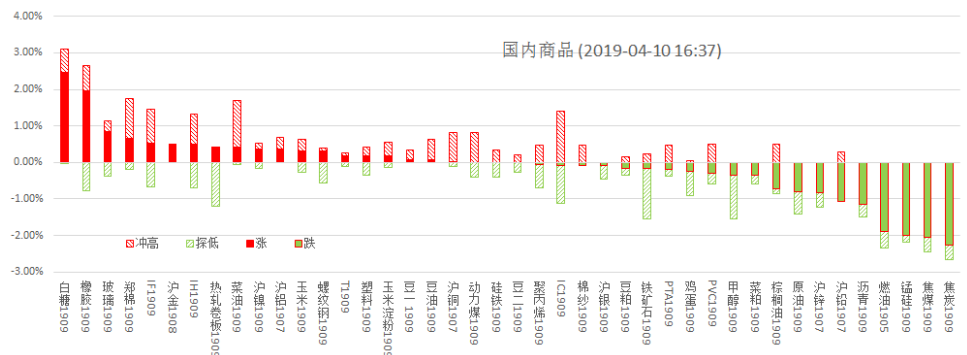
【2019年4月10日】

## 低价橡胶领涨，但其它市场滞涨隐忧仍在

## 核心观点

1. 周三期指低开高走，尾盘冲高回落，日内波动明显加大。消息面，上海自贸区将率先试点取消证券公司等外资股比限制，争取持牌金融机构新型金融业务牌照率先落地，受此影响，证券、保险等金融板块走低。
2. 短期来看，美欧贸易争端升级，引发市场避险情绪，支撑金价上涨。长期来看，美国经济增长逐渐放缓，通胀预期削弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 美国农业部公布了4月供需报告，该份报告，如期般缺乏亮点，未能搅动市场形成太多波澜，包括北美及南美的旧作大豆产量基本尘埃落定，市场静待2019/20年度新作数据5月出炉，报告后美豆期价基本收平，油粕市场表现震荡。
4. 国内市场情绪受外盘积极带动，叠加3月销糖数据利好，多头资金涌入市场，郑糖大涨近2.5%。
5. 黑色系走势分化，螺纹钢、铁矿再结束连续拉涨后，周三仍维持高位震荡不改，而双焦则显著下挫，尤其九月合约跌幅均超2%，这与商品基本面有关。
6. 因俄罗斯暗示或不会支持延长减产，而欧美股市下跌也打压市场风险偏好，WTI原油夜盘窄幅下跌，但美元走弱和利比亚冲突限制油价跌幅。周三国内化工品窄幅调整，橡胶逆势反弹。
7. 美英争端再起，市场避险情绪升温。美元指数今日跌破97关口有色金属受英美贸易争端影响，上行脚步遭到拖累，今日有色涨跌互现。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**周三期指低开高走，尾盘冲高回落，日内波动明显加大。消息面，上海自贸区将率先试点取消证券公司等外资股比限制，争取持牌金融机构新型金融业务牌照率先落地，受此影响，证券、保险等金融板块走低。从影响股指的三个基本面因素来看，1.央行货币政策或在二季度进入观察期，再度降准的预期下降，无风险利率继续下行的空间受限。2.减税降费、降准等政策利好已被充分消化，中美贸易谈判向好的预期兑现，市场对中国经济提前企稳和企业盈利变价改善的预期，将接受一季度经济数据和企业财报的检验。美伊地缘政治风险上升，美欧贸易争端再起，将打压风险偏好。3.股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善，鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，一季度经济难言显著改善，警惕数据不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险。

**贵金属：**国外方面，日本央行行长黑田东彦讲话称，全球经济放缓影响了日本出口和生产，需要一定时间来达成通胀目标，继续实施宽松政策是合适的。今晚将公布美国3月CPI年率及欧洲央行4月利率决议，稍后央行行长德拉基将召开新闻发布会，预计本次会议将维持利率和前瞻性指引不变，重点关注货币政策声明对欧元区经济和通胀前景的展望，以此来寻找未来货币政策变化的一些线索。英国脱欧进展方面，英国脱欧事务大臣巴克利表示，正在同工党进行谈判，不希望将脱欧延期一年，保守党议员普遍希望完成脱欧。欧盟峰会已于今日举行，鉴于英国内部仍未就脱欧协议达成一致，欧盟成员国将对延长脱欧的期限进行讨论，有关消息称，欧盟各国大使正在考虑让英国将脱欧期限延迟至2020年3月30日，最终结束日期待定。短期来看，美欧贸易争端升级，引发市场避险情绪，支撑金价上涨。长期来看，美国经济增长逐渐放缓，通胀预期削弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。

#### 策略推荐

股指警惕数据不及预期的情况下，股指估值向下修正的风险；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**油粕：**美国农业部公布了4月供需报告，该份报告，如期般缺乏亮点，未能搅动市场形成太多波澜，包括北美及南美的旧作大豆产量基本尘埃落定，市场静待2019/20年度新作数据5月出炉，报告后美豆期价基本收平，油粕市场表现震荡。4月报告预计，美豆收割面积8810万英亩（3月8810，上年8950），单产51.6（3月51.6，上年49.3），产量45.44亿蒲（3月45.44，上年44.12），出口18.75（3月18.75，上年21.29），压榨21.00（3月21.00，上年20.55），期末库存8.95（预期8.98，3月9.00，上年4.38）。即便当前美豆出口持续不及预期，且中国政策性采购预期非常强烈，但此份报告也未对中国2018/19年度的8800万吨大豆进口量预期作出向上的调整，但在努力营造美国大豆去库存化的趋势，也即便如此，美国大豆库存仍有望创下纪录最高位，较上年度的期末库存水平翻了一倍多。马来西亚棕榈油局午间发布，马来西亚3月棕榈油产量167万吨（2月154，去年157.4）；出口162万吨（2月132，去年156.53）；3月末棕榈油库存292万吨（2月末305，去年232.35）。棕榈油产量和库存高于季节性，出口数据乏力，对油脂形成牵制。利空报告下，国内油脂和粕价低位存在反复，震荡波动的僵局短期难以打破。

**软商品：**Unica周二报告显示，3月下半月，巴西中南部糖厂的甘蔗压榨量较去年同期减少9.6%；此外，USDA调降对美国糖库存前景的预估，ICE原糖强势反弹。国内市场情绪受外盘积极带动，叠加3月销糖数据利好，多头资金涌入市场，郑糖大涨近2.5%，但期价仍未摆脱半年来的宽幅震荡区间；目前政策面仍未有定论，关注周五对于食糖贸易保护措施讨论的会议，短线谨慎偏多。

#### 策略推荐

国内油脂和粕价低位存在反复，震荡波动的僵局短期难以打破；郑糖短线谨慎偏多。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**黑色系走势分化，螺纹、铁矿再结束连续拉涨后，周三仍维持高位震荡不改，而双焦则显著下挫，尤其九月合约跌幅均超2%，这与商品基本面有关。螺纹1910合约小幅探低回升仍报收小阳线，成交量稍有收缩，但持仓继续增加，主力多头持仓仍占优，近期钢材供需双双回暖，现货持续上涨，期价强势格局不改，建议多单可逢高止盈，但切忌盲目抄顶做空。铁矿石

1909 合约收小阳线于 650 元/吨一线，仍维持 5 日均线之上运行，日内再度增仓 11 万手，持仓以主力多头占优，供给缩减，高炉开工率回升提振短线需求，尽管目前追多风险加大，但并不是赌顶之时，铁矿高位或有震荡反复。双焦出现显著下挫，基本符合预期，主要受期现基差的拖累。焦化企业利润略有修复，开工有所回升，焦炭库存较高，现货价格维持 1850-1900 元/吨，基差对焦炭上涨形成拖累，1909 合约周二下挫破坏反弹格局，周三再度收跌逾 2%，跌落 5 日均线逼近 2000 关口，可适当短空操作。焦煤表现更弱于焦炭，现货价格受焦化企业挤压，连续下调，1909 合约重回前期震荡区间，延续低开低走，短线或回踩 1300-1310 元/吨支撑，建议短空思路。郑煤 1909 合约周反弹遇阻 600 大关后期价跌落 5 日均线，但由于郑煤工业需求好转，调整空间较为有限，周三报收长上影阳线，维持 590 一线震荡，建议短线观望。

**化工品：**因俄罗斯暗示或不会支持延长减产，而欧美股市下跌也打压市场风险偏好，WTI 原油夜盘窄幅下跌，但美元走弱和利比亚冲突限制油价跌幅；短线陷入高位盘整，已有多单继续持有。周三国内化工品窄幅调整，橡胶逆势反弹。分品种来看，有助于近月空头持续削减以及东南亚主产区大面积开割前原料保持坚挺，沪胶大涨近 2%；但下游需求并无明显好转迹象，后期沪胶反弹空间亦受限，短线不追高。受累于新加坡现货疲弱，亚洲 380-cst 燃料油现货贴水降至三年低点，而市场预期未来一周燃料油到港数量较多，促使现货市场进一步走弱；燃料油下跌近 2%，期价整体依旧运行于 2 月中旬以来的震荡区间，短线博弈波段空单。PTA 继续表现近弱远强，近期 PTA 装置检修与重启并存，聚酯需求支撑较强，但港口库存仍有压力，短线陷入震荡盘整，九月多单继续持有。成本端支撑依旧较强，但终端需求回暖不明显，沥青社会库存维持高位，期价陷入 3500 下方窄幅震荡，多单减持观望。虽然电石价格高企，成本端支撑较强；但下游需求旺季预期仍未落地，库存并无明显去库动作，短线 PVC 延续高位盘整，多单部分止盈。内外盘检修计划偏多，供应压力有所缓解；但安全检查一定程度抑制传统下游需求，短线甲醇难改低位区间震荡走势。PP 陷入高位盘整，多单参考 8700 止损。塑料在五个月来的震荡区间上沿附近在暂时承压，多单离场观望。庞大库存压力博弈聚酯需求支撑，乙二醇延续低位窄幅震荡。

**有色金属：**美国总统特朗普周二威胁将对价值 110 亿美元欧盟商品征收关税，使得美欧长期以来因飞机制造业补贴所引发的争端升温，也开启了特朗普全球贸易战的另一条战线。美英争端再起，市场避险情绪升温。美元指数今日跌破 97 关口，于北京时间 15:00 收于 96.94。有色金属受英美贸易争端影响，上行脚步遭到拖累，今日有色涨跌互现，沪铜主力合约 1906 高开低走，重心小幅下移，最终收跌于 49570 元/吨，跌幅 0.1%。沪镍主力合约 1906 今日横盘震荡企稳，最终收涨于 103310 元/吨，涨幅 0.43%。截止于 4 月 9 日，上期所镍库存延续下滑趋势，为 7713 吨，内外库存持续保持历史低位，为镍价底部提供较强支撑，其抗跌性十足。沪锌主力合约 1906 今日延续下跌势头，全天绿盘疲软运行，收于 22305 元/吨，跌幅 1.00%，沪锌连续三日报收大阴线，回吐前期过分涨幅，下行通道或被打开。LME 锌库存告别了延续已久的下跌姿态，昨日库存继续增加至 52750 吨。目前宏观形势复杂多变，中美贸易磋商所带来的利多逐渐消散，取而代之的是美英新一轮贸易战开启所带来的市场避险情绪升温，有色市场整体交投谨慎，在美元指数做出方向选择之前，有色或将开启新一轮的震荡。

### 策略推荐

螺纹建议多单可逢高止盈，但切忌盲目抄顶做空；铁矿高位或有震荡反复；焦炭可适当短空操作；焦煤建议短空思路；郑煤维持 590 一线震荡，建议短线观望；原油短线陷入高位盘整，已有多单继续持有；短线 PVC 延续高位盘整，多单部分止盈；PTA 短线陷入震荡盘整，九月多单继续持有；短线甲醇难改低位区间震荡走势；塑料多单离场观望；沥青多单减持观望；天胶短线不追高；在美元指数做出方向选择之前，有色或将开启新一轮的震荡。

### 财经周历

周一, 09:45 中国 3 月财新制造业 PMI 终值；15:55 德国 3 月制造业 PMI 终值；16:00 欧元区 3 月制造业 PMI 终值；16:30 英国 3 月制造业 PMI；17:00 欧元区 2 月失业率、3 月 CPI 年率；20:30 美国 2 月零售销售月率；21:45 美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值；22:00 美国 3 月 ISM 制造业 PMI、美国 2 月营建支出月率。

周二, 11:30 澳洲联储利率决定；17:00 欧元区 2 月 PPI 月率；22:00 美国 2 月耐用品订单月率、工厂订单月率。

周三, 09:45 中国 3 月财新服务业 PMI；16:00 欧元区 3 月服务业 PMI 终值；16:30 英国 3 月服务业 PMI；17:00 欧元区 2 月零售销售月率；20:15 美国 3 月 ADP 就业人数；21:45 美国 3 月 Markit 服务业 PMI 终值；22:00 美国 3 月 ISM 非制造业 PMI。

周四, 20:30 美国至 3 月 30 日当周初请失业金人数。

周五, 14:00 德国 2 月工业产出月率；20:30 美国 3 月非农就业人口、失业率。

## 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

### 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#