



## 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9月17日】

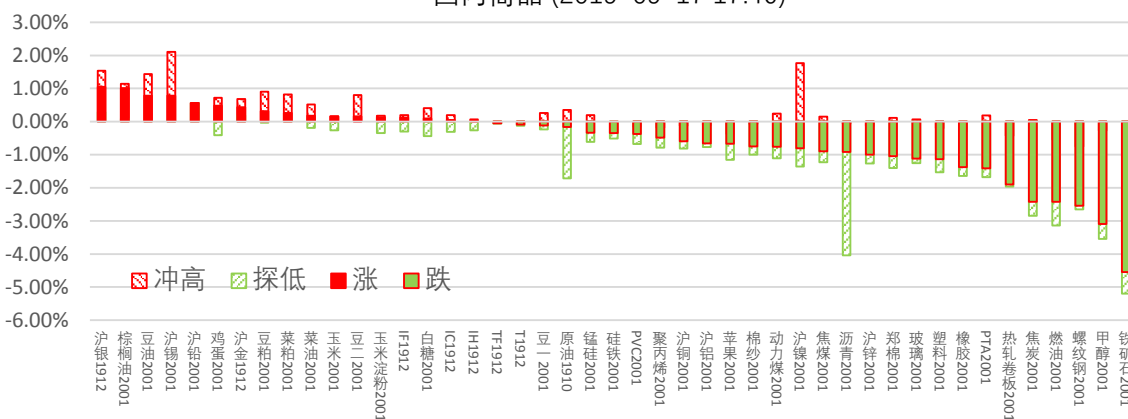
## 资金强势涌入能化和油脂板块，助推涨势

## 核心观点

1. 央行维持MLF操作利率不变，令市场“降息”预期落空，股指短线承压回落。但三季度经济下行压力加大，宏观政策将继续加强逆周期调节，国庆前维稳的时间窗口仍在，股指短期调整不改反弹格局。
2. 美债收益率快速上行，10年期和2年期国债收益率曲线结束倒挂，市场对美联储9月降息的预期骤降，美元指数再次走强，黄金短期或将承压。
3. 国内豆系在9月上旬显著承压，其中，豆粕在跌临2800、菜粕跌临2230，即近三个月以来低价区企稳反弹，关注中美经贸磋商动向。受国际原油价格历史性单日飙升的外溢影响，油脂板块资金流入位居商品前列，出现显著补涨，其中棕榈油创年内新高，豆油高位震荡均衡区间面临方向性选择。
4. 美联储降息预期下降，美元大幅反弹企稳于98之上，今日有色金属普遍承压，其中铅镍跌幅较大，均跌逾3%。
5. 黑色系表现疲弱，受累于因材库存高企，对房地产市场需求的担忧，但政府可能在国庆节前夕加大限产力度遏制了价格跌幅。
6. 市场担忧沙特进口货源的稳定性，进口依赖度大的乙二醇和塑料强势拉涨，若沙特方面供应短期内无法恢复，则国内化工品短期内易涨难跌。

## 期货收盘一览

国内商品 (2019-09-17 17:46)



## 宏观及金融期货

### 股指

周二央行开展2000亿一年期中期借贷便利MLF操作，中标利率持平于3.3%，以对冲到期的2650亿MLF，当日无逆回购操作，实现净回笼800亿。央行维持MLF利率不变，令市场对结构性降息的预期落空，股指期货大幅下挫，国债期货高开低走，市场情绪表现低迷。商务部发布消息称，应美方邀请，中央财办副主任、财政部副部长廖岷拟于本周三率团访美，与美方就中美经贸问题进行磋商，为10月份在华盛顿举行的第十三轮中美经贸高级别磋商做准备。从基本面来看，中国8月经济继续回落，三季度经济下行压力加大，宏观政策仍将加强逆周期调节。货币政策转向边际宽松，9月初迎来年内第二次全面降准，并激起市场对结构性降息的预期，但MLF利率并没有如期下调，表明央行对“降息”持谨慎态度，我们认为当前金融机构风险偏好较低，货币政策传导渠道受阻，下调MLF利率并不足以促使银行降低对实体经济的贷款成本，重点是要疏通货币政策传导机制，引导金融机构加大对实体经济贷款的支持。中期来看，随着稳增长政策的加码发力，经济增速有望在四季度回暖，全年或呈现前低后高的走势，企业盈利将继续改善，叠加70周年国庆临近，政策维稳的时间窗口仍在，股指短期回调不改反弹格局。

### 贵金属

澳洲联储9月会议纪要显示，预期利率将长期处于低位是合理的，有助于实现就业和通胀目标，如需要支撑增速和通胀目标，将考虑进一步放松政策。今晚将公布美国8月工业产出月率和9月NAHB房地产市场指数，周四凌晨美联储将公布9月利率决议，稍后美联储主席鲍威尔将召开新闻发布会，虽然市场对美联储降息的预期骤降，但我们预计本次会议仍会降息25个基点，重点关注货币政策声明对美国前景的描述以及利率点阵图的变化，如果美联储依然对经济前景持乐观态度，认为通胀走低是暂时性的，释放“保险性”降息的相关措辞，则将被市场解读为“鹰派”，美元指数存在继续走高的可能。英国脱欧方面，英国首相约翰逊未能说服欧盟接受其关于脱欧协议的计划，若10月31日前英国无法与欧盟达成协议，将不得不寻求延迟脱欧。短期来看，市场对美联储9月降息的预期下降，美元指数再次走强，黄金短期将受到抑制。长期来看，全球贸易形势严峻，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，美联储结束缩表计划，进行“保险性”降息，更加鸽派的货币政策需要等待更多疲软的经济数据，黄金中期上涨的逻辑仍在。

## 农产品

### 油粕

应美方邀请，中央财办副主任、财政部副部长廖岷拟于本周三率团访美，与美方就中美经贸问题进行磋商，为10月份在华盛顿举行的第十三轮中美经贸高级别磋商做准备。此前，中美均为经贸磋商营造良好氛围，中国政府允许数百万吨美国大豆，不用缴纳因贸易战而加征的30%关税而进口，国内大豆和粕类价格在9月上旬显著承压，其中，豆粕在跌临2800、菜粕跌临2230，即近三个月以来低价区企稳反弹。受国际原油价格历史性单日飙升的外溢影响，油脂板块资金流入位居商品前列，出现显著补涨，其中棕榈油创年内新高，另外，中秋节前发布的我国8月生猪存栏损失同比和环比损失仍在扩大，饲料需求增长与油脂需求增长出现显著分化，多油空粕套作因素牵制粕价低位表现。关注中美磋商动向对盘面的影响，波段配置多头为主。

## 工业品

### 黑色板块

周二黑色系表现疲弱，受累于因材库存高企，对房地产市场需求的担忧，但政府可能在国庆节前夕加大限产力度遏制了价格跌幅。中国国家统计局周二公布的数据测算，8月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比升8.8%，低于上月升幅9.7%，并已连续47个月；环比涨幅为0.5%，较上月的0.6%收窄，并已连续52个月。铁矿方面，主力2001合约收盘下跌1.8%。上周澳洲巴西铁矿发运总量2187万吨，环比上期增加89.7万吨，澳洲发货总量1587.2万吨，环比增加81.3万吨。巴西发货总量599.8万吨，环比上期增加8.4万吨。矿商产量恢复推升发货量，高供应承压矿价。成材走强使得钢厂利润改善，叠加国庆假期补库预期，短期矿石需求延续强势，但持续冲高后近期多头积极性减弱，操作上建议多单止盈离场。沪螺纹钢主力2001合约下滑0.6%，报收于每吨3,533元。国家统计局数据显示，8月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为8725万吨、7117万吨和10639万吨，同比分别增长9.3%、增长7.1%和增长9.8%。钢市需求韧性较强，供给端有所收缩，螺纹钢产量下降明显。今日受到政策预期落空影响，钢价短线回调，但是基本面支撑下，钢价有望继续震荡偏强运行。

### 化工品

沙特油田遭袭事件引发原油暴涨，从成本端提振国内化工板块。周二亚洲盘，市场评估沙特事件的影响力，国际原油涨势趋缓，但国内化工板块却继续拉涨，乙二醇一度扩板涨停，塑料封死涨停板，甲醇收涨2.75%、PP亦录得1.44%的涨幅，这主要是因为市场关注沙特进口货源的稳定性。国内化工品尤其是乙二醇和塑料，对沙特进口依赖度较大，乙二醇进口占比42%、PE进口占比22%（LL25%、HD24%）。沙特遭袭事件导致部分装置的原料供应削减，目前的初步评估是：Saudi Kayan（56.6MEG+75PE+35PP）削减50%，Yansab（77MEG+90PE+40PP）削减30%，APC（54PP）削减40%，Sipchem（20PE）削减40%，Tasnee（72PP）削减41%，Sadara（110PE+75PP）削减16%。这些装置均有不少乙二醇、聚烯烃产能，国内对这几个品种的进口货源供应担忧引发相关期货品种暴涨模式。

成本端支撑强劲，沥青和燃料油有望延续强势，多头思路不改。对于沙特原料供应影响，国际上已有初步判断，但对终端的化工产品供应影响还需看具体装置负荷变化、产量损失。若沙特方面供应短期内无法恢复，则国内化工品短期内，加之节前备货预期，至十一前都是易涨难跌。其中，乙二醇、塑料的涨势仍较PP、甲醇更强，而甲醇方面有港口库存拖累。橡胶方面，国内外主产区割胶旺季，市场供应依旧充足，制约胶价上行空间，短线沪胶陷入12000附近震荡走势；但国务院关于各地探索推行逐步放宽或取消汽车限购的具体措施使得需求改善预期升温，金九银十需求旺季仍可期，轻仓尝试多单。

## 有色金属

沙特阿拉伯原油设施遭到袭击引发市场对中东紧张局势进一步升级的担忧，避险情绪上升。同时，特朗普周一发布推特，称美元史上最强，再次呼吁美联储大幅降息，美元大幅反弹，截止于北京时间15:00，美元指数为98.69，今日基本金属普遍承压下行，其中铅镍跌幅较大，均跌逾3%。沪铜主力合约1911今日收跌于47340元/吨，跌幅0.73%。沪镍主力合约1911今日延续回调态势，收跌于135110元/吨，跌幅3.13%。近期沙特炼油厂突发事故令炒作资金转向化工系，短期镍价存在继续下调风险，不过中长期来看，印尼禁矿确实对镍市造成实质缺口，且消息面来看，随着地方政府行业审计的开展，菲律宾南部的镍矿开采中心无限期暂停开采业务，该地区主要生产高品质镍，镍价依然不宜过分追空。

## 策略推荐

央行维持MLF利率不变，令市场“降息”预期落空，但三季度经济下行压力加大，稳增长政策将继续加码，70周年国庆临近，政策维稳的时间窗口仍在，股指短线调整不改反弹格局。持稳2800-2850，博弈豆粕多单为主；持稳4950-5000，博弈棕榈油多单为主。乙二醇、塑料多单继续持有，沥青突破震荡区间，维持多头思路。铜方面，政策维稳叠加金九银十，沪铜多单建议持有。镍方面，印尼禁矿令影响仍在，多头未完全离场，不宜盲目追空镍价。铁矿持续冲高后近期多头积极性减弱，操作上建议多单止盈离场；受到政策预期落空影响，钢价短线回调，但是基本面支撑下，螺纹有望继续震荡偏强运行。后面操作建议，

## 财经周历

本周将公布中国8月财新制造业PMI，欧元区、美国8月制造业PMI终值，美国8月非农就业报告等重要数据，此外美联储主席鲍威尔等多位官员将发表讲话，需保持密切关注。

周一，9:45中国8月财新制造业PMI终值；15:55 德国8月制造业PMI终值；16:00 欧元区8月制造业PMI终值；16:30 英国8月制造业PMI。

周二，12:30澳洲联储利率决定；17:00 欧元区7月PPI月率；21:45 美国8月Markit制造业PMI终值；22:00 美国7月营建支出月率、8月ISM制造业PMI；次日05:00波士顿联储主席罗森格伦就经济发表讲话。

周三，09:30 澳大利亚第二季度GDP年率；09:45 中国8月财新服务业PMI；16:00 欧元区8月服务业PMI终值；16:30 英国8月服务业PMI；17:00 欧元区7月零售销售月率；20:30 美国7月贸易帐；21:25 FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；22:00 加拿大央行利率决定。

周四，02:00美联储公布经济状况褐皮书；20:15美国8月ADP就业人数；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国8月Markit服务业PMI终值；22:00 美国7月工厂订单月率、8月ISM非制造业PMI。

周五，14:00 德国7月工业产出月率；15:30 英国8月Halifax房价指数月率；17:00欧元区第二季度GDP年率修正值；20:30 美国8月非农就业人口、失业率；次日00:30 美联储主席鲍威尔就经济展望和货币政策发表讲话。

## 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#