



## 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10月22日】

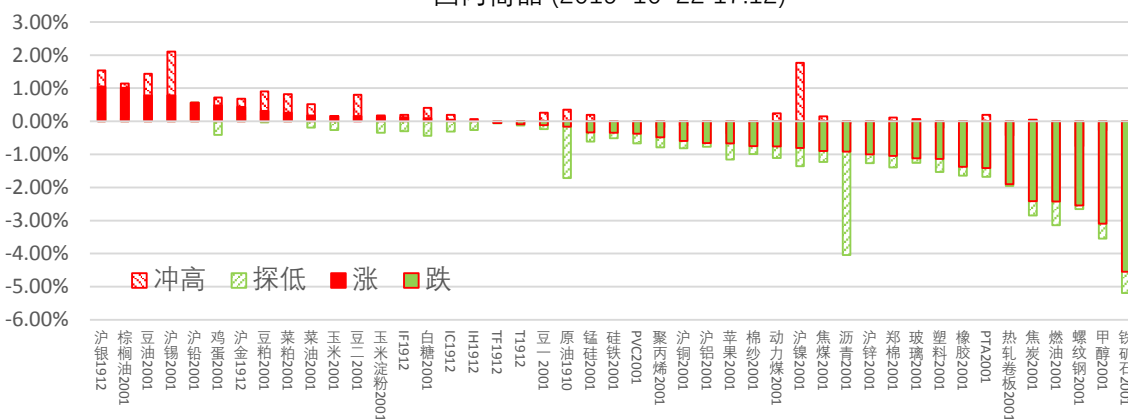
## 续跌动能不足，超跌反弹品种增多

## 核心观点

1. 进入四季度，随着稳增长政策的深入落实，经济增速有望回暖，企业盈利和风险偏好将继续改善，股指中期反弹有望延续。
2. 英国议会即将对脱欧协议进行投票，结果存在较大的不确定性，市场情绪或仍有反复，美元指数连续下跌后存在反弹的要求，警惕黄金再次承压。
3. 国内主流油厂豆粕现货成交火热，日成交38.4万吨，突破近11周高位，国内低库存和历史最佳的畜禽养殖利润环境中，近月粕类买兴热情高涨；油脂市场受到抑制，印度对马来西亚棕榈油发起进口抵制，国内油脂缩量休整后仍趋显强。
4. 今日有色金属多数收跌，英国脱欧进入最后关键时期，但仍阻力重重，市场风险加大，压制铜价上行空间；镍价今日继续下探，技术层面出现超跌，市场看空情绪逐渐弥漫。
5. 真菌疾病或影响东南亚天胶供应，双胶期货震荡走强，但市场尚未对大面积减产存预期，资金追高热情不强，短线谨慎反弹思路对待。其他多数化工品止跌企稳，空单考虑止盈。
6. 铁矿石涨势续涨，受持续的供应忧虑提振。全球最大的铁矿石矿商淡水河谷在本月初停止了一座尾坝矿生产，并调低全年铁矿石及球团销售目标。

## 期货收盘一览

国内商品 (2019-10-22 17:12)



## 宏观及金融期货

### 股指

周二股指期货小幅反弹，市场情绪偏向谨慎。为对冲税期高峰提前、地方国库现金管理到期等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，央行在公开市场进行2500亿7天期逆回购操作，当日实现净投放2500亿。高频数据显示，上周全国高炉开工率小幅降至63.54%（前值64.36%），六大发电集团日均耗煤量降至58.55万吨（前值61.44），表明上游工业生产小幅放缓。国际贸易形势严峻，全球经济加速放缓背景下，中国前三季度GDP同比增长6.2%，运行在合理区间，预计经济能够实现全年发展目标。进入四季度，随着稳增长政策的深入落实，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善。中美贸易谈判达成第一阶段协议，双方团队正在加紧落实协议文本，双方领导人有望在11月APEC智利峰会上签署协议，预计风险偏好将继续修复，股指中期反弹的逻辑没有改变，建议维持逢低偏多的思路。

### 贵金属

国外方面，今晚将公布美国9月成屋销售总数、10月里奇蒙德联储制造业指数，需保持密切关注。英国脱欧方面，周三凌晨英国议会将对首相约翰逊的脱欧协议进行投票，鉴于这一议案受到工党多数议员和北爱尔兰民主统一党部分议员的反对，投票结果存在较大的不确定性。如果脱欧协议被议会否决，则英国脱欧推迟的可能性将会增加，从而使得脱欧再次面临不确定性。短期来看，英国议会即将对脱欧协议进行投票，结果存在较大的不确定性，市场情绪或仍有反复，美元指数连续下跌后存在反弹的要求，警惕黄金再次承压。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，美联储年内两次降息，并于10月开始扩表，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

中美贸易谈判存在最新进展，莱特希泽称，中美副级别经贸磋商已于周一举行，他和财长努钦将于周五与中方官员进行对话。美国官员表示，谈判的第二期将集中谈判强制技术转移以及非金融服务等棘手问题。美国和中国的贸易关系仍存在不确定性，上周中国购进了48万吨巴西大豆，没有从美国购进任何的大豆。芝加哥谷物市场表现谨慎震荡交投波动收窄，以期获得更明确的信号指引。美国北部地区出现降雪以及冰冻湿度，进一步威胁到正在收获的作物。美国农业部作物进展周度报告显示，美国大豆收割工作完成46%，高于市场预期，但仍低于去年同期51%的水平 and 五年均值64%。尽管当周美豆对中国出口检验量比例很低，但美豆出口检验量暴增至129.6万吨为年内高位，显示出旺盛的需求。国内主流油厂豆粕现货成交火热，日成交38.4万吨，突破近11周高位，国内低库存和历史最佳的畜禽养殖利润环境中，内盘近月粕类买兴热情高涨；油脂市场受到抑制，印度对马来西亚棕榈油发起进口抵制，印马贸易战风险不利于油脂市场表现。

## 工业品

### 黑色板块

周二黑色系涨跌互现，铁矿石涨势续涨，受持续的供应忧虑提振。全球最大的铁矿石矿商淡水河谷在本月初停止了一座尾坝矿生产，并调低全年铁矿石及球团销售目标。据我的钢铁网数据显示，截至10月20日当周，巴西和澳洲的铁矿石发货量总计为1966万吨，较前一周下滑120万吨。铁矿2001合约一度攀升1.3%，至每吨619元。价格收盘上涨0.82%，报每吨616元。但铁矿涨势受限，因中国即将进入秋冬取暖季，建筑活动将放缓，同时可能面临空气质量相关的限产措施，对铁矿的需求或将减少。短期受淡水河谷矿坝关停忧虑提振，铁矿暂获支撑，长期来看四季度淡季预期下，铁矿仍将以弱势震荡为主。螺纹钢合约上涨0.27%，午盘报每吨3287元。旺季接近尾声，需求表现符合预期，依然较为强劲，地产、基建等行业数据看，需求韧性较强。1月持仓仍处高位，目前尚无明显的止跌信号。从贴水幅度上看，期价下方空间已相对有限，短期或震荡反复。

### 化工品

全球经济放缓迹象愈发明显，令原油需求前景蒙上阴影，高盛将2020年全球原油需求增速前景从140万桶/日下调至130万桶/日，周二亚洲盘WTI原油弱势调整，整体陷入半个多月来的区间震荡走势，国内原油跟随下跌。

周二国内化工板块振幅收窄，尿素下跌1.35%，领涨化工品，PTA探低回升，跌幅收窄至0.9%；东南亚供应担忧提振下，双胶震荡反弹；其他化工品低位窄幅震荡。

橡胶方面，泰国橡胶管理机构周一报告称，泰国主要橡胶种植区爆发真菌疾病，可能导致这一区域的产量减半。据了解，截至周日泰国受灾面积估计在1.6万公顷。国际橡胶联盟(IRC)表示，目前这种疾病影响到印尼约38.20万公顷的橡胶种植园，苏门答腊和加里曼丹地区情况尤为严重，印尼预计产量将下滑15%。东南亚供应担忧升温，国内双胶震荡走强，但市场尚未对大面积减产存预期，资金追高热情不强，短线暂以震荡反弹思路对待，关注病害事态进展。

乙二醇方面，检修装置重启及未来新装置投产所带来的供应增加预期，导致乙二醇期货8个交易日最大跌幅逾12%，现货同步下跌；但库存拐点仍未到来，期价急跌部分透支后期行情，短线续跌动能衰减，空单考虑止盈离场。PTA方面，本周重启与检修计划并存，但逸盛大化负荷计划提升，PTA开工率料将小幅增加；此外，新凤鸣250万吨装置计划10月底投产，市场供应压力增加，而疲软需求预期并无改善，短线PTA低位弱势震荡为主，空单继续持有。

沥青方面，重交沥青现货稳中略有下跌，10月22日，山东重交沥青主流价持稳在3300元/吨，华东市场重交沥青主流价下跌25元/吨至3575元/吨。基差制约期价续跌空间，但终端需求并无明显好转迹象，短线沥青陷入低位区间窄幅震荡，观望或谨慎短多。燃料油方面，原油弱势震荡成本端缺乏支撑，而自身基本面并无利好提振，燃料油交投重心下移，短线谨慎偏空。

烯烃链：注意持仓变化，企稳待反弹。主逻辑不变，甲醇侧重港口库存/进口压力而偏空，聚烯烃侧重投产压力而偏空。行情皆处于低位待反弹修复，具体看资金的选择，一种可能性是大减仓（甲醇已有），另一种可能性是资金转向低价位品种多配。策略方面，1)可考虑多配低价位烯烃链品种；2)单边抢反弹考验操作技巧，不做推荐；3)短期维持01P-L收窄看法，中长期维持逢高短空看法。注意，烯烃链品种间联动性风险和宏观风险。尿素方面，耗时一个多月，终于走出像样的空头行情，符合市场预期。日内，短时间破前低，但是否继续下跌难以预测，弱需求+印标不及预期的逻辑已全部反应在盘面上来，

## 有色金属

沪铜主力合约1912今日重心小幅回落，收涨于47120元/吨，涨幅0.11%。盘面重心略有下滑，主因仍受脱欧影响，目前英国脱欧进入最后关键时期，但仍阻力重重，市场风险加大。消息面，智利发生抗议活动，全球最大铜矿将举行罢工引发供应忧虑。沪镍主力合约1912继续下探，收跌于125690元/吨，跌幅1.42%。虽然LME库存处在历史低位，但十月以来，市场传闻某大型钢厂在大量接货，期转现后，大概率转为隐性库存而非下游消耗。可以看出，市场对于伦镍库存的下跌表现较为谨慎。当前印尼禁矿的影响边际走弱，近期进出口数据不及预期，下游消费持续疲弱，不锈钢库存居高不下，海外镍矿复产、下游不锈钢和电动车消费不佳、多头退场等因素共振，造成镍价目前已经跌破印尼禁矿令官宣前价位，技术层面出现超跌，市场看空情绪逐渐弥漫。后市方面，随着印尼禁矿令实行时间越接近，以及LME镍库存接近10年低位来看，镍进一步下跌空间有限，短期镍价建议观望等待回调企稳。

## 策略推荐

进入四季度，随着稳增长政策的深入落实，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，中美贸易谈判的乐观预期继续支撑风险偏好，股指仍以逢低偏多的思路为主。豆粕持稳3000-3050增持趋势多单；菜粕持稳2400-2450增持趋势多单。豆油持稳6000关口增持趋势多单。铜方面，贸易利好影响逐渐边际化，需求疲软，铜价短期涨幅有限。镍方面，显性库存大幅去化并非最近消费明显好转，短期镍价建议观望，中长期来看，由于印尼禁矿令造成的未来供给缺口是实质存在的，故中长期镍价看涨。

烯烃链，企稳待反弹，短期可考虑低价位多配。尿素，空单宜了结，回归观望；短期受淡水河谷矿坝关停忧虑提振，铁矿暂获支撑，长期来看四季度淡季预期下，铁矿仍将以弱势震荡为主；从贴水幅度上看，期价下方空间已相对有限，短期或震荡反复。

## 财经周历

周一，09:30中国10月一年期贷款市场报价利率；14:00德国9月PPI月率。

周二，20:30加拿大8月零售销售月率；22:00美国9月成屋销售年化总数。

周三，21:00美国8月FHFA房价指数月率。

周四，15:30德国10月制造业PMI初值；16:00欧元区10月制造业PMI初值；19:45欧洲央行10月利率决议；20:30欧洲央行行长召开新闻发布会；20:30美国9月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；21:45美国10月Markit制造业PMI初值；22:00美国9月新屋销售年化总数。

周五，16:00德国10月IFO商业景气指数；22:00美国10月密歇根大学消费者信心指数终值。

周日，09:30中国9月规模以上工业企业利润率。

## 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#