



## 宏观及金融期货

### 股指

周四股指期货延续调整态势，市场观望心态浓厚。消息面，国家发改委有关负责人就加强固定资产投资项目资本金管理有关政策答记者问称，为贯彻党中央国务院的决策部署，确有必要发挥项目资本金制度的引导作用，通过适当调整资本金比例，降低基础设施短板领域投资门槛，调动各方积极性，加大有效投资力度，促进形成强大国内市场和产业结构调整，提升中长期供给能力，确保投资增速保持在合理区间。从基本面来看，10月经济数据继续走弱，四季度经济仍有下行压力，宏观政策进一步强化逆周期调节。国务院通知调整基础设施项目最低资本金比例，财政部提前下达明年部分新增专项债额度1万亿元，各地区正在加快项目申报，新一轮基础设施项目有望在年初落地，将带动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。央行先后下调中期借贷便利、逆回购和贷款市场报价利率（LPR），旨在引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本，长期有利于提升股指的估值水平。从企业利润和库存周期的角度来看，在减税降费、定向降准、小微企业普惠性贷款等一系列政策的支持下，小微及民营企业利润增速率先转正，企业主动去库存接近尾声，即将进入被动去库存阶段。中期来看，随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，股指中期反弹或将缓慢开启。

### 贵金属

国外方面，美国因感恩节休市，经济数据推迟发布，今晚将公布欧元区11月经济景气指数和消费者信心指数，德国11月CPI年率，需保持密切关注。英国脱欧方面，据民调机构Yougov的调查显示，英国首相约翰逊将在12月12日的大选中赢得绝对多数，保守党将赢得359个席位（议会中总席位650个），较上次结果增加42个。若保守党最终能够在选举中赢得多数席位，则脱欧协议将大概率在议会通过，英国将于2020年1月31日正式脱离欧盟，这对英国与欧盟来说是最好的结果。短期来看，美国第三季度GDP增速上修，制造业和房地产数据回暖，美联储多位官员发表对经济前景的乐观讲话，释放暂停降息的信号，美元指数维持反弹，黄金短线或仍将承压。长期来看，国际贸易形势严峻，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，美联储年内三次降息，并于10月开始扩表，未来将给市场提供充足的美元流动性，美元指数趋于下行的可能性较大，黄金中期上涨的逻辑仍在。

## 农产品

### 油粕

芝加哥大豆在感恩节前继续遭遇技术卖盘的压力，无天气炒作支撑下，季节性压力占据上风，盘跌寻底未见休止，预计周线级别850附近或有显著企稳表现。印尼听证会最新消息显示，印尼出口税的执行时间可能从2020年1月1日推迟，这意味着印尼棕榈油出口价将较低，另外市场还担忧政府将没有资金去补贴B30执行，这对马盘及国内油脂期货利空，拖累油脂板块高位调整加深，豆棕价差出现扩大。国内双粕波动收窄，重要低价圈区域出现抵抗反弹，但趋势延伸的机会欠缺，预计维持震荡交投观望氛围浓厚。国内油脂需求旺季里，和马来西亚棕榈油季节性减产周期中，高位剧烈调整技术短线看待，预计维持在高位5%-7%区间内宽幅震荡，等待休整后的多头交易机会，不过度看空。

## 工业品

### 黑色板块

黑色系周四午盘略有反抽，多空两难，操作需谨慎，主力合约逐步移仓2005合约，应注意规避流动性风险。螺纹2001合约早盘下挫探至3563元/吨，午盘拉升收复3600点，但仍承压5日和10日均线，技术指标MACD红柱继续收缩，DIFF和DEA拐头向下有形成死叉的迹象，技术图形不佳，基本面而言现货社会库存连续四周回落，期现货基差一度扩大至600元/吨，存有收敛的需求，现货价格短线也略有回落，基本面和技术面未能形成共振，短线波动或将放大，波段为宜，可尝试空01多05的套利。铁矿石2001合约周四在640一线暂获支撑，小幅反弹收阳，形态上仍不乐观，基本面来看，港口库存再次回升以及钢厂不定期的限产导致铁矿需求预期下滑，期现货基差较小，铁矿石恐易跌难涨。焦炭因唐山关停1400万余吨产能，紧缺预期较强，现货吨钢利润持续走扩，钢厂让渡利润于焦企，现货采购价格有所提高，焦炭基本面相对良好，2001合约维持于60日线之上震荡，谨慎偏多思路。焦煤维持1210-1270低位区间震荡，因焦化产能缩减，期价承压区间上沿下挫，逼近区间下沿，建议观望为宜。

### 化工品

因上周美国原油库存和产量齐升，汽油库存也大增，此外俄罗斯产量增加、美元回升也施压油价，周四亚洲盘，WTI原油延续回调。市场缺乏新的利多提振，短线内外盘原油震荡调整思路对待。

周四国内化工板块走势继续分化，乙二醇及PVC上涨逾2%，沥青大跌2.81%，甲醇录得近1.5%的跌幅，PTA下跌0.92%，其他品种窄幅调整。

苯乙烯方面，船货延期的影响逐渐消散，港口库存或再度面临累库风险；且浙江石化投产预期加重后期供应压力，后市苯乙烯易跌难涨，逢高偏空思路为宜。乙二醇方面，截止11月28日，华东主港库存约为34.53万吨，较前一周四下降6.6万吨，较周一下降2.67万吨。港口库存拐点仍未到来，且新装置投产压力后移，乙二醇01合约表现坚挺，近强远弱格局延续。PTA方面，本周检修装置将面临陆续重启，市场供应偏紧局面有望逐渐缓解，叠加新装置投产预期，短线PTA重回弱势下跌，偏空操作思路。

PVC方面，下游需求超预期，现货市场供应紧缺现状尚无改善迹象，社会库存去库速度加快，目前华东电石五型报价6930-7030元/吨；主力多空博弈激烈，尚未出现移仓现象，短线PVC或维持高位偏强运行，多单继续持有。燃料油方面，新加坡企业发展局数据显示，截止11月27日，新加坡包括燃料油及低硫含蜡残油在内的残渣燃料油（沥青除外）库存增加95.4万桶，至四周高位的2178.4万桶；基本面缺乏实质利好，短线燃料油或重回弱势终端，谨慎尝试短空。沥青方面，山东华北地区进入施工收尾阶段，现货价格低迷，沥青近月期间难以维持高位运行，大幅减仓调整，主力加速移仓五月。不过值得注意的是，近期水泥价格及水泥、基建板块股票持续走强或预期后期基建存增长预期，这或提振沥青冬储需求，六月期价明显抗跌，关注冬储启动情况。橡胶方面，终端需求季节性转旺加之国内陆续进入停割期，供需边际好转预期支撑胶价，短空长多思路对待。

烯烃链：甲醇收跌1947元/吨，跌幅1.47%，PP收跌8019元/吨，跌幅0.37%，PE收跌7220元/吨，持平。甲醇换月缓慢，今日还增仓约12万手，逻辑不变，01仍然吸引短空资金力量。风险提示：近月基本面较差，不宜抄底。聚烯烃方面，换月反弹已弱化，小幅回调。投产方面，关注恒力二期、浙石化11月底-12月聚烯烃投产情况。尿素方面，虽然移仓换月迟缓，但05给了高度，投机度已经提高。

### 有色金属

今日沪铜主力合约2001收涨于47350元/吨，涨幅0.17%。废铜方面，据中国海关总署公布的数据显示，中国10月废铜进口量为86,595吨，同比下滑49.07%，环比下滑44.08%。2019年废铜供应持续偏紧，今年环保检查严格也是废铜供应量大幅减少的一个原因，环保检查严格，使得国内废铜的整体供应量出现下滑。总体来看，目前中美关系缓和，国内财政和货币政策有宽松预期，同时铜需求受益于电网基建投资回暖以及竣工逻辑兑现，预计短期内铜价会有所反弹。今日沪镍主力合约2002收跌于111530元/吨，跌幅1.96%。镍价在连续震荡数日后跌破支撑关口，触及近四个月低位，目前镍港口库存仍呈现上升趋势，以及下游部分不锈钢厂有减产意愿，使得镍的消费表现较为悲观。

### 策略推荐

国务院调整基础设施项目最低资本金比例，财政部提前下达明年部分新增专项债1万亿，财政政策进一步加码。随着减税降费、降准等政策的全面落实，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，股指中期反弹思路不改，维持逢低偏多思路。双粕年内低价圈儿震荡交投逢低博弈多单为主；棕榈油近三个交易日剧烈调整超5%，5日平均价格未能持稳超跌反弹交投宜短，趋势多单参考20日平均价格止损。铜方面，宏观回暖，中美有望达成第一阶段协议，铜价可逢低做多。镍方面，11万关口展开多空博弈，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。PVC多单持有，苯乙烯可轻仓试空，天胶短空长多思路对待。螺纹短线波动或将放大，波段为宜，可尝试空01多05的套利。铁矿石期现货基差较小，铁矿石恐易跌难涨。焦炭谨慎偏多思路。焦煤建议观望为宜

### 财经周历

周一，17:00德国11月IFO商业景气指数；23:30美国11月达拉斯联储商业活动指数。

周二，08:00美联储主席鲍威尔在普罗维登斯商会的年会上发表讲话；22:00美国9月FHFA房价指数月率、20座大城市房价指数年率；23:00美国10月新屋销售年化总数、11月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30中国10月规模以上工业企业利润；21:30美国第三季度实际GDP年率、10月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；22:45美国11月芝加哥PMI；23:00美国10月核心PCE物价指数年率、个人支出月率、成屋签约销售指数月率。

周四，18:00欧元区11月经济景气指数、消费者信心指数；21:00德国11月CPI年率。

周五，08:01英国11月GfK消费者信心指数；16:55德国11月失业率；18:00欧元区11月CPI年率、失业率；21:30加拿大9月GDP月率。

周六，09:00中国11月官方制造业PMI。

## 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#