



## 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11月13日】

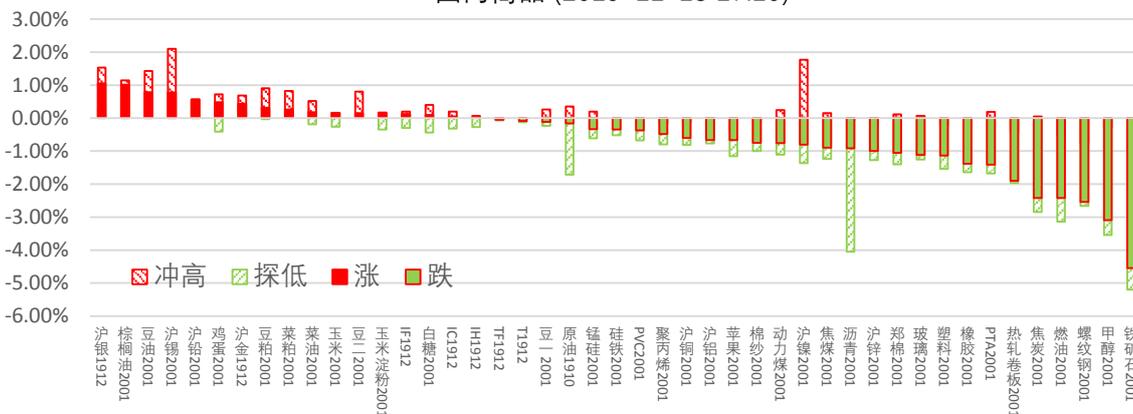
## 避险交易抑制盘面，高价油脂出现松动

## 核心观点

1. 中国10月固定资产投资、工业增加值和消费品零售数据即将公布，结果的好坏将扰动市场情绪。进入四季度，随着稳增长政策的进一步发力，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，股指短期回调不改向上格局。
2. 美联储主席鲍威尔将在国会就经济前景发表证词陈述，若讲话偏鹰派，黄金短线或再次承压，注意防范风险。
3. 周三黑色系表现依旧较为疲弱，上一交易日我们曾提示，今年秋冬季环控政策力度远弱于过去两年，对于行情的提振效果难言乐观，而且环控对于成材相对利好，对炉料则带来打压，铁矿和双焦的拉涨主要跟随螺纹，因此并不建议展开抄底操作。
4. 中美达成贸易协议的预期减弱，打压全球经济前景及能源需求，而IEA最新预测全球石油需求增长料将从2025年开始放缓，也打压市场信心，周三内外盘原油弱势下跌。IMO2020新规执行在即，打压高硫燃料油需求预期，燃料油增仓跌破1900关口，短线疲态尽显。烯烃链中，甲醇依旧有下行风险，聚丙烯难破震荡区间。
5. 油粕期货市场资金持仓流出居商品前列，限制价格波动空间，油粕比价修复性收敛，马来西亚棕榈油快速拉涨累计较大获利盘，三大油脂高价松动。
6. 美国总统强调贸易谈判若失败将导致进一步提升关税，受此影响有色板块走势谨慎，今日有色金属普遍飘绿。

## 期货收盘一览

## 国内商品 (2019-11-13 17:10)



## 宏观及金融期货

### 股指

周三股指期货再次下探，国债期货小幅上涨，避险情绪来回反复。银行体系流动性处于合理水平，央行连续13个交易日暂停操作，当日实现零投放零回笼。10月固定资产投资、工业增加值和消费品零售数据即将公布，结果的好坏将影响市场对四季度经济的预期。考虑到此前公布的进出口增速继续下滑，新增贷款和社融规模超预期回落，暗示四季度经济仍有下行压力，宏观政策仍需加强逆周期调节。明年新增部分地方专项债将于四季度提前下达，各省区已陆续开始项目申报，根据相关规定，2020年提前下达的专项债额度最高可达1.29万亿，随着新一轮基础设施项目的落地，基建投资有望显著回升，充分发挥经济托底的作用。进入四季度，稳增长政策将进一步发力，经济增速有望回暖，全年或呈现降中趋稳的走势，企业盈利将继续改善。短期来看，新股扩容提速和经济“滞涨”的担忧逐渐消退，市场情绪受到中美贸易谈判走向的影响，股指短期调整不改向上格局，建议维持逢低偏多的思路。

### 贵金属

国外方面，新西兰联储11月会议宣布维持关键利率不变，货币政策声明显示，8月份来经济形势的发展并没有构成政策调整的基础，之前采取的降息行动需要时间来完全发挥效用，利率将需要在更长时间内保持低位，如有需要会加大刺激措施。今年以来，全球已有近30家央行开启降息周期，经过多次降息后，美国、澳大利亚、新西兰等发达国家货币政策率先进入观察期。今晚将公布美国10月CPI年率，美国众议院情报委员会将针对总统特朗普的弹劾调查首次举行公开听证会，美联储主席鲍威尔将在国会联合经济委员会就经济前景发表证词陈述，需保持密切关注。短期来看，美联储官员相继发表乐观讲话，并释放暂停降息的信号，支撑美元指数反弹，叠加避险情绪下降，黄金短线或仍有反复。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

美国总统特朗普在发表的主题为“贸易和经济政策”的演讲中称，中美双方就达成协议已经非常接近，“第一阶段”协议可能很快会签署，但特朗普还表示，仅会接受对美国有利的协议。在上周四商务部表示中美同意随协议进展、分阶段取消加征关税之后，市场就一直关注着中美第一阶段协议的详情，对后续结果变数的担心，令芝加哥大豆市场表现偏弱。截至11月10日，19/20美豆已收85%，预期87%，前周75%，去同87%，五年均92%。美国大豆收割的推进和南美大豆播种推进总体顺利，且消息面缺乏驱动，市场波动平淡。因马来西亚棕榈油快速拉涨累计较大获利盘，三大油脂高价的松动，盘中提振双粕，而油粕期货市场资金持仓流出居商品前列，限制价格波动空间。

## 工业品

### 黑色板块

周三黑色系表现依旧较为疲弱，上一交易日我们曾提示，今年秋冬季的环境政策力度远弱于过去两年，对于行情的提振效果难言乐观，而且环控对于成材相对利好，对炉料则带来打压，铁矿和双焦的拉涨主要跟随螺纹，因此并不建议展开抄底操作。分品种看，钢材目前供需相对平稳，产量没有显著增加，需求因前期建筑市场环保限制的放松略有好转，螺纹2001合约回升至短期均线之上，周三探至下降趋势线附近，持仓大减，暂未形成有效突破，建议破位再布局多单；铁矿石从基本面而言，本周到港量略有小幅回落但港口库存依然高企，环保预期抑制需求，技术图形来看，2001合约期价暂维持600元/吨之上，但仍承压下降趋势线，持仓连续缩减，应当注意抄底风险；需求预期不佳，库存较高，供给充足，现货疲软，焦炭2001合约再度减仓收小阴线，承压下行排列的短期均线族，在有效站稳1750元/吨之前不宜过于乐观，不建议盲目抄底。

### 化工品

因中美达成贸易协议的预期减弱，打压全球经济前景及能源需求，而IEA最新预测全球石油需求增长料将从2025年开始放缓，也打压市场信心，周三亚洲盘WTI小幅下跌，国内原油期货下跌1.21%。宏观预期主导市场节奏，短线内外盘原油仍将震荡反复。

周三国内化工板块走势分化，乙二醇上涨1.43%，而燃料油续跌3.11%领跌商品市场，PVC交投重心继续上移，其他化工品冲高回落。

燃料油方面，11月12日新加坡高硫380CST燃料油现货报价续跌6.84美元/吨至239.45美元/吨，现货溢价下滑，较布伦特原油裂解价差降至低位；而IMO2020新规执行在即，打压高硫燃料油需求预期，燃料油增仓跌破1900关口，短线疲态尽显，空单继续持有。沥青方面，现货保持平稳，沥青年中低点2850附近暂获支撑，期价陷入低位窄幅震荡，但终端道路施工需求逐渐转淡，后市沥青易跌难涨。橡胶方面，重卡销量回升及东南亚减产预期支撑胶价，但宏观疲软预期难改，商品市场氛围依旧偏空，短线天胶陷入震荡走势，12300形成有效突破前不追高。

苯乙烯方面，产能扩张周期，而下游需求并无亮眼表现，苯乙烯漫漫下跌之路仍将延续，维持逢高抛空思路。乙二醇方面，港口库存拐点仍未到来，多头资金抄底抬升期价，但增产预期难以消散，制约期价反弹空间，反弹仅以短线思路对待。PTA方面，恒力二期220万吨及江阴汉邦220万吨装置重启，近期将出产品，后期还有新增产能投放，市场供应压力大增，而下游需求疲软态势并无改善迹象，短线PTA仍将维持弱势格局，空头操作思路。

烯烃链：甲醇方面，今日收于1964元/吨，跌幅1.60%，15月差达-107，多空轮流减仓转为轮流增仓。低位资金博弈难参与，不宜抄底。短期内，受投机短空压制，反弹乏力，存下行风险。聚烯烃方面，PP上资金进出较快，仅一日反弹，今日回调。聚丙烯近日同涨同跌，只是幅度不同罢了，无新驱动，资金还是集中在液化工品上面。尿素方面，中长期偏空，进入佛系下跌

## 有色金属

宏观面，美总统强调贸易谈判若失败将导致进一步提升关税，受此影响有色板块走势谨慎，今日有色金属普遍飘绿，沪铜主力合约2001今日收跌于47030元/吨，跌幅0.38%，今日盘面维持低位徘徊主因中美贸易再现扰动情绪，特朗普威胁若协议未达成或将大幅提高对华关税，市场避险情绪升温，沪铜受多重利空消息影响徘徊于低位。晚间重点关注英国和美国CPI数据，将进一步引导铜价走势。铜消息面，矿厂端消息Codelco近日表示，尽管国内骚乱频发，但是公司的所有部门都运转正常，Codelco的员工也没有参与罢工。Codelco去年的铜产量达到170万吨。安托法加斯塔矿业和必和必拓的发言人也表示，公司目前运营正常。两家公司去年在智利的铜产量分别达到42.2万吨和150万吨。沪镍主力合约2002今日先扬后抑，收跌于121080元/吨，跌幅0.78%，考验120000一线支撑。

## 策略推荐

关注中国10月宏观数据公布，结果的好坏将扰动市场情绪。政策面继续释放稳增长预期，新股发行提速和经济“滞涨”的担忧逐渐消退，股指中期反弹思路不改，注意把握低吸机会。豆油趋势多单参考6380-2350区域停损；棕榈油趋势多单参考5400-5380区域停损。双粕低价区震荡休整，观望或少量博弈短多。铜方面，美元强势上涨修复前期跌幅，加之四季度需求疲软依旧，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。燃料油增仓跌破1900关口，短线疲态尽显，空单继续持有。螺纹建议破位再布局多单；铁矿石应当注意抄底风险；焦炭在有效站稳1750元/吨之前不宜过于乐观，不建议盲目抄底。甲醇被资金空配，不宜抄底。

## 财经周历

周一，17:30英国第三季度GDP年率、9月工业产出月率、商品贸易帐。

周二，17:30英国9月三个月ILO失业率、10月失业率；18:00欧元区11月ZEW经济景气指数；18:00德国11月ZEW经济景气指数。

周三，09:00新西兰11月官方利率决定；15:00德国10月CPI年率；17:30英国10月CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00欧元区9月工业产出月率；21:30美国10月CPI年率；次日00:00 美联储主席鲍威尔在国会联合经济委员会发表讲话。

周四，10:00中国1-10月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；15:00德国第三季度GDP年率；18:00欧元区第三季度GDP、失业率；21:30美国10月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，18:00欧元区10月CPI年率、9月贸易帐；21:30美国10月零售销售月率、进口物价指数月率；22:15美国10月工业产出月率。

## 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

### 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#