



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21日】

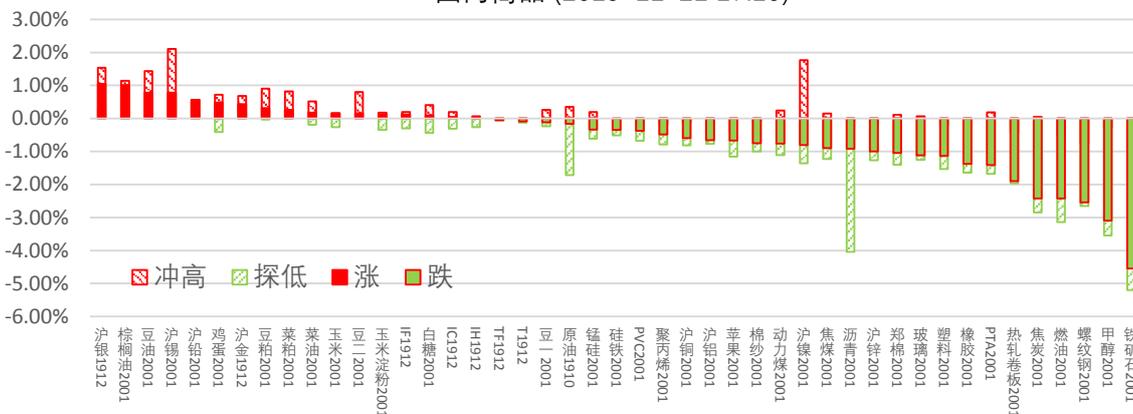
燃料油沥青等能化品领涨，玻璃建材等领跌

核心观点

1. 受外围股市集体下跌的影响，股指短期再次下探，宏观政策继续强化逆周期调节，央行相继下调MLF、逆回购及LPR利率，有利于降低企业融资成本，股指中期反弹的思路不变。
2. 美联储10月会议纪要显示，若经济没有发生实质性变化，将维持利率不变，支撑美元指数反弹，黄金短线或将承压。
3. 国内棕榈油日内振幅超2%，短期注意高位波动风险，趋势多单参考5550止损调减持仓；豆粕连续多日在2900下方震荡整理，波动持续收窄，观望氛围浓厚，可关注豆粕菜粕价差短期收窄的对冲套利交易，单边博弈不追涨杀跌。
4. 前期央行连续“降息”、房屋施工面积增速提高、粗钢月度产量下滑、螺纹钢社会库存低位、国务院常务会议提及利好基建措施等一系列利好，令螺纹钢为首的黑色系全面低位反弹，并且螺纹表现强于双焦、铁矿，但随着利好兑现，期现货基差收缩，冬储热情并不高，需求端下滑的预期仍抑制钢价，加之中美贸易磋商仍有不确定性，本周钢材产量略有回升，多头热情锐减。
5. 周四国内化工板块企稳反弹，燃料油强势拉涨3.32%领涨商品市场，沥青涨幅近2%，但基本面缺乏实质利好，缩量反弹缺乏空间，维持逢高偏空思路。天胶主力加速移仓五月，短线仍可尝试多单。烯烃链利空主导，甲醇暂陷入低位博弈，但依旧空头占优。换月方面，聚烯烃略快于甲醇，空头向05转移。
6. 宏观不确定性较强，有色金属涨幅有限，镍市空头氛围浓厚，期价跌跌不休。

期货收盘一览

国内商品 (2019-11-21 17:10)



宏观及金融期货

股指

受外围股市下跌的影响，周四股指期货继续下探，市场谨慎情绪占主导。银行体系流动性处于较高水平，央行暂停开展逆回购操作，当日实现零回笼、零投放。消息面，中国央行前行长周小川在创新经济论坛上表示，如果全球再次出现金融危机，中国仍有足够的政策工具应对。中国的利率并没有像发达国家那么低，并且可以尽量避免快速进入负利率时代，为避免金融危机，全世界目前应关注泡沫经济和贸易摩擦两个问题。从基本面来看，中国10月投资、消费、工业增加值以及信贷数据全线走弱，四季度经济仍有下行压力。表明国际贸易形势严峻，全球经济加速放缓背景下，国内外需求疲软，大宗商品价格下跌，工业通缩压力加大，扩大内需是当务之急。三季度货币政策执行报告继续强化逆周期调节，央行相继下调MLF、逆回购及LPR利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，有利于降低实体经济融资成本，提升股指的估值水平。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，股指中期反弹的基本面逻辑仍在，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10月成屋销售总数、咨商会领先指标月率、当月初请失业金人数等重要数据，此外欧洲央行将公布10月货币政策会议纪要，加拿大央行行长波洛兹将就经济变化和未来路线发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国首相约翰逊计划在竞选承诺中对3100万工薪阶层减税，预计到2021年每人减税500英镑。英国大选将于12月12日举行，多项民调显示，约翰逊领导的保守党支持率继续保持领先优势，高于工党10-17个百分点。若保守党能够在 대선中获得多数席位，则脱欧协议将大概率在议会通过，英国将在明年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，美联储10月会议纪要显示，若经济没有发生实质性变化，将维持利率不变，支撑美元指数反弹，黄金短线或将承压。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

路透称，11月20日，被问及美中协议现状时，特朗普表示“认为谈判并未达到其想要的水平”。但当日白宫发言人表示，美中谈判仍在继续，“第一阶段”协议文本正在取得进展。受磋商进展缓慢影响，芝加哥大豆高位表现偏弱，预计在900附近获得支撑。巴西播种进度加快，咨询机构ARC Mercosel称截止上周五，巴西大豆播种完成70.9%，环比上周+13%；另一资讯机构Agrual称截止11月14日，巴西播种完成67%，预计2019年产量1.207亿吨。受获利抛盘资金流出影响，国内棕榈油日内振幅超2%，短期注意高位波动风险，调减趋势持仓；豆粕连续多日在2900下方震荡整理，波动持续收窄，观望氛围浓厚，可关注豆粕菜粕价差短期收窄的对冲套利交易，单边博弈不追涨杀跌。

工业品

黑色板块

前期央行连续“降息”、房屋施工面积增速提高、粗钢月度产量下滑、螺纹钢社会库存低位、国务院常务会议提及利好基建措施等一系列利好，令螺纹为首的黑色系全面低位反弹，并且螺纹表现强于双焦、铁矿，但随着利好兑现，期现货基差收缩，冬储热情并不高，需求端下滑的预期仍抑制钢价，加之中美贸易磋商仍有不确定性，本周钢材产量略有回升，多头热情锐减，螺纹2001合约在连续拉升触及3700元/吨一线后，周四大幅减仓12万手出现下挫，跌1.12%收于3619元/吨，结束五连阳，回吐上一交易日涨幅，多单应当注意在失守3600点时务必离场；炉料端受唐山限产的影响，铁矿石2001合约再收小阳线，仍维持震荡偏多之势，基本面并不佳，但港口库存持续回落还是相对支撑矿价的因素，依托625一线谨慎持有多单；双焦仍有山西矿难带来的利多影响，又有需求端预期不佳的拖累，焦钢博弈也在深化，钢企第三轮调降焦炭采购价格，而焦企并不接受，期价强于现货价，焦炭2001合约维持1800点一线震荡，持仓继续缩减，建议依托5日线谨慎持有短多；焦煤2001合约回升至震荡区间上沿，暂时承压，下方粘合的均线对期价形成支撑，建议短多依托5日线继续持有。

化工品

得益于EIA库欣原油库存锐减、俄罗斯称将继续支持国际油市稳定、也门称击落沙特联盟的战机，周三夜盘WTI原油强势反弹，收复前一交易日的跌幅。但市场担心中美贸易协议或推迟至明年，制约油价涨幅。市场预期存在反复，短线内外盘原油陷入震荡走势。

周四国内化工板块企稳反弹，燃料油强势拉涨3.32%领涨商品市场，沥青上涨1.92%，天胶续涨1.74%，甲醇、塑料、20号胶及PTA亦录得逾1%的涨幅，尿素及乙二醇小幅下跌。

橡胶方面，目前真菌病对东南亚天胶生产实际影响仍有限，但如果解决不好，市场担忧将影响明年天胶生产；此外，本周仓单集中注销，盘面仓单压力减轻；主力加速移仓五月，短线博弈反弹为主。燃料油方面，原油大涨提振下，燃料油减仓反弹，但自身基本面而言，并无实质利好变化，ESG数据显示，截止11月20日当周，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47.5万吨，至两周高位的2083万桶。高硫燃料油需求大降的预期难改，燃料油期货反弹空间有限，短线逢高偏空思路。沥青方面，原油止跌反弹，带来些许成本支撑；但终端道路施工需求逐渐转淡，现货市场低迷，自身基本面缺乏实质利好，沥青减仓反弹缺乏空间，依托3000尝试短空。

乙二醇方面，隆众数据显示，截止11月21日，华东乙二醇港口库存41.13万吨，较周一下降1.57万吨，较前一周四下降1.83万吨；港口拐点仍未到来，但增产预期难以消散，短线乙二醇陷入4500-4650区间震荡走势，区间高抛低吸为宜。PTA方面，检修计划偏多，短期供应压力有所减轻，期价震荡反弹，但新装置投产在即，且装置检修时间较短，PTA中期下跌趋势难改，4800附近尝试短空。

烯烃链：甲醇方面，今日收于1939元/吨，涨幅1.41%，15月差达-113。盘面虽有减仓反弹，但港口基差在-30左右，难以走强。论持久战，多头只能等到空头大幅减仓换月才能解锁出场。目前，已有换月迹象，避开换月混乱期，考虑反弹短空05。聚丙烯方面，PP涨幅0.99%，PE涨幅1.41%。PE因基差转正，略有支撑，反弹动力比PP强，但高度有限，7200附近轻仓试空。PP受制于供应压力释放，短期内难回8000或维持8000以上。聚丙烯换月迹象更为明显，近月头寸宜早离场。投产方面，注意恒力二期PP月底投产情况。尿素方面，多空轮流减仓，暂无新驱动。

有色金属

沪铜主力合约2001今日继续震荡运行，小幅收跌于47110元/吨，跌幅0.02%。铜市在宏观不确定性较强的情况下，短期难有较大涨幅。沪镍主力合约2002今日收跌于114010元/吨，跌幅0.86%。镍市悲观情绪弥漫，期价近来不断下挫，前期印尼提前禁矿的利好已经完全消化，镍市焦点重回镍生铁和不锈钢逻辑。据SMM援引印尼商报11月19日报道，根据中央机构数据，截止2019年10月，印尼镍矿出口量已到达2665万吨了，或者超过能源与矿物资源部批准的2606万吨配额。不过能源与矿物资源部反驳了镍矿出口超过配额的看法。今日镍价大幅探底后在尾盘拉升，说明底部韧性仍强，在长期短缺的基本面下，镍价后市不宜过度悲观，可以考虑等待回调企稳后的做多机会。

策略推荐

10月经济数据继续走弱，四季度经济仍有下行压力，宏观政策继续强化逆周期调节，央行先后下调MLF、逆回购和LPR利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，有利于降低企业融资成本，股指短线回调不改反弹趋势，维持逢低偏多思路。棕榈油趋势多单参考5550止损；双粕低价圈窄幅震荡观望或轻仓试探多单，尝试买菜粕抛豆粕对冲套利。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。沥青减仓反弹缺乏空间，依托3000尝试短空；天胶博弈短多；PTA中期下跌趋势难改，4800附近尝试短空。PE01反弹高度有限，临近震荡区间上沿7200，轻仓试空。螺纹多单应当注意在失守3600点时务必离场；铁矿石依托625一线谨慎持有，焦炭建议依托5日线谨慎持有短多；焦煤建议短多依托5日线继续持有。

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#