



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12月20日】

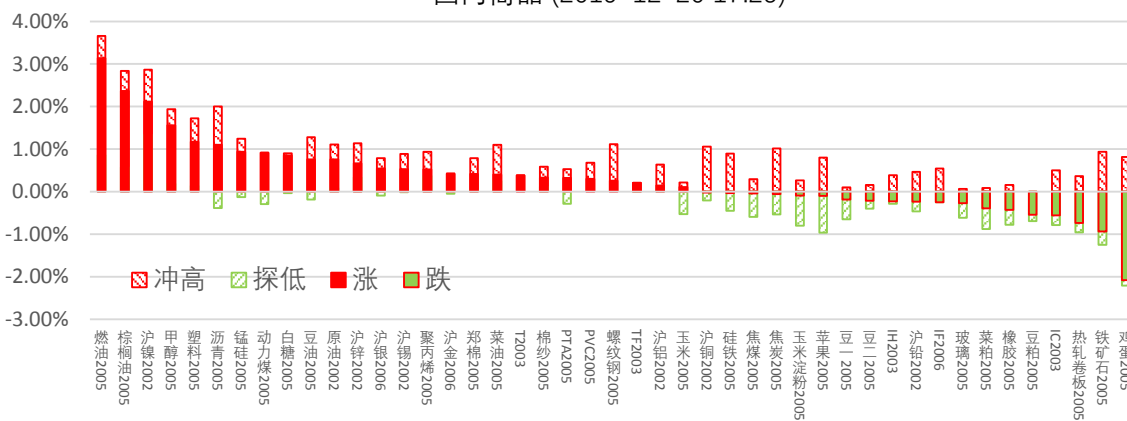
燃油棕油领涨商品，铁矿石等调整领跌商品

核心观点

1. 央行公布的新一期LPR报价与上次一致，本周公开市场净投放6300亿，年末流动性保持平稳。11月经济数据全面改善，基本面利好因素增多，股指中期反弹思路不改。
2. 中美就第一阶段协议达成一致，贸易摩擦缓和打压避险需求，市场对全球经济复苏的信心上升，美元指数走软对金价形成支撑，黄金维持震荡的可能性较大。
3. 豆、棕油资金持仓流入居商品前列，历史性仓位促牛市加速上涨。双粕始终处于油粕套利端的空头配置环节，存在震荡盘跌反复探底风险。注意油粕跷跷板效应和资金兴趣对盘面的影响，维持买油抛粕套作交易逻辑。
4. 成本支撑叠加供需再平衡，燃料油维持偏强走势；新装置投产预期叠加需求季节性转淡，乙二醇及PTA运行重心趋于下移。甲醇利空渐显，布局短空；聚丙烯陷入弱势震荡，暂无新驱动。
5. 周五黑色系商品再度回落，其中铁矿石回吐上一交易涨幅，领跌黑色系，四个主要商品05合约均出现减仓缩量，技术形态上看，螺纹、铁矿仍维持上行趋势线支撑，操作上以依托支撑位短多持有为主，若破位则离场。

期货收盘一览

国内商品 (2019-12-20 17:25)



宏观及金融期货

股指

12月20日央行公布新一期LPR，1年期和5年期利率维持在4.15%和4.8%不变，当日开展1500亿14天期逆回购操作，中标利率持平于2.65%，本周实现净投放6300亿。周五股指期货呈现冲高回落的走势，尾盘沪深港通北向资金加速流入，外资买入热情依然不减。从基本面来看，中国11月经济数据全面改善，投资增速跌势放缓，工业增加值和消费增速止跌回升，进口增速由负转正，新增贷款和社融规模超预期回升，表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，国内需求明显好转，企业投资信心开始恢复，融资需求增加。从企业盈利和库存周期的角度来看，2017年2月企业利润增速开始进入下行周期，2019年1-10月规模以上工业企业利润同比下降2.9%，连续9个月负增长，但降幅呈现逐渐收窄的趋势。本轮库存周期始于2016年6月，至今已持续40个月，从历史统计来看，主动去库存或已进入尾声，下一步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，以及新一轮库存周期的开启，经济增速有望回暖，企业盈利将显著改善，股指中期反弹思路不改，建议维持逢低偏多的思路。

贵金属

国外方面，今晚将公布美国第三季度实际GDP、核心PCE物价指数年率，11月个人支出及核心PCE物价指数月率，12月密歇根大学消费者信心指数等重要数据，需保持密切关注。英国脱欧方面，首相约翰逊的脱欧法案将在下议院迎来首次表决，因保守党在大选中赢得议会绝对多数席位，预计脱欧协议将大概率通过，主要问题是政府如何在2020年1月31日之前将这份法案转化为法律。英国脱欧法案明确2020年12月31日为脱欧过渡期结束日期，此举引发市场对英国与欧盟无法在一年内达成贸易协定的情况下，出现硬脱欧的担忧。短期来看，中美就第一阶段协议达成一致，贸易摩擦缓和和打压避险需求，市场对全球经济复苏的信心上升，美元指数走软对金价形成支撑，黄金维持震荡的可能性较大。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

芝加哥大豆仍沉浸在中美经贸向好的氛围之中震荡走强。本周17日周二，中国政府又发放了16船免加征关税美豆进口配额之后国内买家至少购买了2船美豆，目前国内豆粕库存又处于偏紧状态，为保证后期豆粕供应，未来两周油厂周均压榨量将上升到180万吨左右，可能会给急涨的油脂市场降温。但东南亚棕榈油减产及生柴消费炒作推动国内棕榈油期价持仓量大涨，节前备货持续亦令豆油库存仍易降难升，叠加美豆期价走高令大豆到港成本增加，市场调整空间和持续性将受限。豆棕油资金持仓流入居商品前列，历史性仓量促牛市加速上涨行情。双粕始终处于油粕套利的空头配置环节，存在震荡盘跌反复探底风险。注意油粕跷跷板效应和资金兴趣对盘面的影响，维持买油抛粕套作交易逻辑。

工业品

黑色板块

周五黑色系商品再度回落，其中铁矿石回吐上一交易涨幅，领跌黑色系，四个主要商品05合约均出现减仓缩量，技术形态上看，螺纹、铁矿仍维持上行趋势线支撑，操作上以依托支撑位短多持有为主，若破位则离场。分品种来看，螺纹05合约减仓超5万手，冲高回落收小阴线，仍维持上升趋势线之上，近期基本面消息相对平淡，冬储迟迟未启动，钢材产量略有下降，期现货基差已经收敛至400元/吨之内，涨跌两难，操作上建议在3450-3470一线未破前，建议逢低短多为主，破位则离场。铁矿石05合约周四大涨、周五回吐涨幅，承压650元/吨关口，近期到港量偏低而疏港量偏高，国内产量和国外发运量双双增加，需求预期良好，期价短线仍有下探620一线的可能，注意风险。焦炭现货价格稳定且挺价意愿增强，部分地区有再次涨价的迹象，05合约技术图形良好，维持短期均线之上，承压1900关口，建议短多谨慎持有，破5日线离场。焦煤05合约稳站粘合的短期均线之上，技术买入信号显著，现货持续小涨，煤企库存较低，销售良好，建议焦煤依托60日线短多持有。

化工品

美国临时调查报告称，沙特炼油厂袭击可能来自北方（暗指伊朗），或再度引发地缘风险预期。此外，中美贸易关系改善需求前景及OPEC+深化减产继续提振市场风险偏好，内外盘原油重心持续上移。

周五国内化工板块多数反弹，燃料油01合约大涨逾7%，05合约续涨3.14%，甲醇上涨逾1.5%，塑料上涨1.17%，沥青冲高回落，涨幅收窄至0.71%，天胶和乙二醇窄幅下跌。

原油坚挺，成本端支撑强劲，燃料油和沥青运行重心上移。燃料油方面，虽然IMO2020新规导致高硫燃料油需求大降，但炼厂原料切换、二次装置进料增加缓解高硫渣油资源供应过剩局面，供需再平衡，燃料油低位反弹逾16%。短线跟随原油走势，多单继续持有。沥青方面，受成本支撑及供应偏紧的影响，沥青运行重心缓慢上移，多单持有。橡胶方面，近期因加工利润不错，刺激工厂加大成品生产力度，市场预期未来港口到货量将有所增加；但国内主产区进入停割期，终端汽车需求季节性转旺，胶价回调空间有限，短空长多思路对待。

乙二醇方面，港口封航解除，港口去库进程暂缓；此外，内蒙古荣信化工有限公司40万吨/年煤制乙二醇装置于通气运行，预计月底出产品，而下游聚酯即将进入春节检修高峰，供需转弱预期打压下，后市乙二醇易跌难涨，短线尝试五月空单。PTA方面，国内装置维持偏开工率，而下游聚酯需求转淡，叠加新装置投产预期，后市PTA运行重心趋于下移，逢高偏空操作思路。烯烃链：甲醇方面，小幅冲高，收涨1.56%，但始终难有像样的价格高度。基本面依旧是利空主导，多头投机为主，空头等待高度和时机。短期内，重复反弹被打压。维持前期观点，05合约可逢高试空。聚烯烃方面，PP收涨0.52%，PE收涨1.17%，皆低位反弹。现货情况仍不理想，两油定价小幅下调，煤化工竞拍欠佳。目前，两油主动降价排库，将库存维持60万吨上下，若能持稳，则年末跌势会减弱。短期，暂无新驱动，继续关注投产情况。尿素方面，现货略有松动，局部环保影响，需求难有起色。印标方面，待官方宣布。

有色金属

今日有色金属涨跌互现，部分金属合约午后下行。前期宏观利好已基本兑现，今日沪铜主力合约2002收跌于49030元/吨，小幅下跌0.02%。中美贸易关系缓和带动金属需求前景改善，铜库存持续低位显示消费好转，后期铜价要想有突破性上涨，或由下游需求拉动力度决定。今日沪镍大幅反弹，主力合约2002合约今日开于111710元/吨，午前沪镍走强上行，突破11.2万元/吨关口，上方承压112500元/吨区间震荡运行。午后沪镍稍走弱，11.2万元/吨一线短暂震荡整理后，重心移至日均线111700元/吨附近小幅波动，最后收于111740元/吨，较前一交易日结算价上涨2320元/吨，涨幅2.12%，成交量减10.3万手至76.2万手，持仓量减12486手至296372手。印尼镍出口量不及预期或是镍价今日反弹动能所在，需警惕不锈钢消费疲软导致镍价再次回调，短期来看镍价建议观望。

策略推荐

中国11月经济数据全面改善，稳增长效果初步显现，沪深港通北向资金持续净流入，股指短线调整不改反弹格局，建议维持逢低偏多的思路。资金持续入驻三大油脂板块，维持牛市多头配置思路；豆粕低价圈弱势震荡，观望或短空对待。对冲交易延续多油空粕套作。螺纹操作上建议在3450-3470一线未破前，建议逢低短多为主，破位则离场。铁矿石期价短线仍有下探620一线的可能，注意风险。焦炭建议短多谨慎持有，破5日线离场。建议焦煤依托60日线短多持有。PTA及乙二醇逢高偏空思路，天胶短空长多思路对待，燃料油及沥青多单持有。甲醇可逢高试空，策略宜短。铜方面，宏观利好兑现，短期或面临回调压力；镍方面，目前镍市面临供需两淡格局，短期或维持震荡，建议观望。

财经周历

周一，10:00中国1-11月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；16:30德国12月制造业PMI初值；17:00欧元区12月制造业PMI初值；17:30英国12月制造业PMI初值；22:45美国12月Markit制造业PMI初值。

周二，17:30英国10月三个月ILO失业率、11月失业率；18:00欧元10月贸易帐；21:30美国11月新屋开工、营建许月率；22:15美国11月工业产出月率；次日01:30纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

周三，15:00德国11月PPI月率；17:00德国12月IFO商业景气指数；17:30英国11月CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00欧元区11月CPI年率；19:00英国12月CBI零售销售差值；21:30加拿大11月CPI年率。

周四，08:30澳大利亚11月失业率；11:00日本央行12月利率决议；17:30英国11月零售销售月率；20:00英国央行利率决议；21:30美国第三季度经常帐、当周初请失业金人数；23:00美国11月谘商会领先指标月率、成屋销售年化总数。

周五，08:30日本11月全国CPI年率；15:00德国1月GfK消费者信心指数；17:30英国第三季度GDP年率；17:00欧元区10月经常帐；21:30美国第三季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、11月个人支出月率；21:30加拿大10月零售销售月率；23:00美国11月PCE物价指数年率、12月密歇根大学消费者信心指数终值；23:00欧元区12月消费者信心指数初值。

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#