



## 宏观及金融期货

### 股指

周一股指期货早盘冲高，之后持续下挫，市场再现恐慌性抛售。央行开展500亿14天期逆回购操作，中标利率持平于2.65%，当日实现净投放500亿。消息面，国家基金减持三家高价芯片股的利空打压风险偏好，科技、消费股全天领跌。高频数据显示，上周全国高炉开工率为65.75%（前值65.88%），整体维持在年内高位，六大发电集团日均耗煤量为76.26万吨，较前值小幅增加，表明上游工业生产继续改善。从基本面来看，中国11月经济数据全面回暖，制造业PMI时隔6个月重返扩张区间，固定资产投资增速跌势放缓，工业增加值和消费增速止跌反弹，新增贷款和社融规模超预期回升，表明随着减税降费、降准、结构性降息等政策的深入落实，国内需求明显好转，企业投资信心逐渐恢复。展望2020年一季度，我们认为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，企业盈利增速将开始回升。中美贸易谈判达成第一阶段协议，两国元首通话给市场吃下定心丸，风险偏好将持续回升，股指由企业盈利改善推动的春季反弹有望延续，短期调整不改反弹格局。

### 贵金属

国外方面，今晚将公布美国11月耐用品订单月率和新屋销售总数，加拿大10月GDP月率等重要数据，需保持密切关注。12月24日至26日，美国、欧洲、澳大利亚、香港等主要交易所因圣诞节休市，经济数据推迟一周发布。英国脱欧方面，脱欧进程日前取得突破性进展，大选后的新一届议会20日投票表决，以358票对234票通过首相约翰逊达成的脱欧协议法案，确认英国在明年1月31日脱离欧盟。但脱欧法案确定12月31日为脱欧过渡截止日期，引发市场对英国与欧盟无法在一年之内达成贸易协定的情况下，出现硬脱欧的风险。短期来看，美国第三季度消费支出强劲，中美元首通话释放第一阶段协议将尽快签署的信号，美元指数维持反弹，对金价形成抑制。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

为推进贸易高质量发展，2020年1月1日起我国调整部分商品进口关税，经贸关系形势仍趋向向好。ITS数据，马来西亚12月1-20日棕榈油出口量为812,065吨，较上月同期的934,855吨下滑13.13%。作为对比，12月1-15日为下滑18.6%。SGS数据，马来西亚12月1-20日棕榈油出口量较上月同期减少10.2%，至837,873吨马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为933,321吨。出口疲软预期对油脂高位有抑制作用。Informa数据，2019年美国大豆产量预计为35.4亿蒲式耳。2019年美国大豆最终产量预计为35.4亿蒲式耳，这要低于美国农业部12月份的预测值35.5亿蒲式耳。预计2020年美国大豆播种面积将提高到8620万英亩，相比之下，2019年为7640万英亩。美国农业部12月份报告称2019年大豆播种面积为7650万英亩。日内避险情绪加重，低价双粕超跌反弹，高价油脂陷入动荡。

## 工业品

### 黑色板块

近期唐山、廊坊、沧州、临汾、聊城等市陆续启动重污染天气应急响应，高炉开工率将受到小幅影响，螺纹钢价格因此获得一定支撑而炉料端双焦、铁矿则相应承压。分品种来看，螺纹05合约周一大幅增仓11万手，期价依托上升趋势线走高，稳站5日和10日线之上，反弹形态良好，在部分城市阶段限产以及冬储预期的支撑下，期价维持短线偏多思路。铁矿石05合约承压650元/吨关口，周一冲高回落收长上影小阳线，在近三个交易日的剧烈震荡后，因环保因素或令铁矿需求短暂受阻，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，技术图形关注短线下探620一线的可能，注意风险，建议波段操作为主。焦炭05合约暂维持良好的上行格局，近两个交易日在1900关口遇阻小幅回落，MACD红柱收缩，短线或有所调整，现货价格坚挺，期现货相对平水，限制期价跌幅，建议短多依托1850谨慎持有，破位则短空。焦煤05合约1200元/吨一线压力较大，周一增仓放量收中阴线收跌1.14%，回踩60日线及上升趋势线，焦化需求一般，仅依托焦煤现货提涨动能有限，技术图形来看，交投重心有所上移，但尚未成功摆脱低位区间，操作上若40日线支撑不破，可尝试逢低短多，破位则离场。

### 化工品

贝克休斯数据显示，截至12月20日当周，美国石油活跃钻井数大增18座至685座，连续两周录得上升且创2018年2月以来最大单周增幅。美国石油钻井数大增，产量忧虑重燃，周一亚洲盘国内外原油期货小幅调整；但中美贸易协议乐观前景及OPEC深化减产的支撑仍在，调整仅短线思路对待。

周一国内化工板块走势分化，乙二醇和沥青跌幅逾1%，双胶延续弱势，甲醇逆势反弹近1%，塑料和燃料油录得微弱反弹。

乙二醇方面，截止到本周一华东主港地区MEG港口库存约35.5万吨，较上周四增加5.3万吨（较上一周增加6.25万吨）。港口封航解除，港口去库进程暂缓；此外，内蒙古荣信化工装置于通气运行，预计月底出产品，恒力石化亦开始投料试车，而下游聚酯即将进入春节检修高峰，供需转弱预期打压下，短线乙二醇仍有下行空间，维持空头思路。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。

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。原油转入高位调整，燃料油及沥青涨势趋缓，多单部分止盈。

烯烃链：甲醇方面，偶有拉涨，但行情僵持，波动收窄。今日，西北指导价1800元/吨，小幅下跌，内地冬季有库存压力。港口还是被动跟随盘面状态，01基差在-10左右，限制盘面的波动。基本面处于利空打折扣但也没靠谱利多的尴尬状态，资金做空较为投机或者犹豫。库存方面，集中到港致使累库近期难以避免，但进口量多寡判断上，近期马油、沙特、伊朗个别装置检修，市场对进口高企的量级预测上在做修正。维持前期观点，05合约可逢高试空，但策略宜短，时间点判断需谨慎。聚烯烃方面，PE主要是10年低位，资金不愿过度做空，现货方面也是PE库存压力略低于PP，故而总有低位反弹情况，走势最终强于PP。但目前外盘弱势+西布等货源正式流入国内的预期，后期可能是外盘拖累内盘。PP上，仍处于供应压力爆发的后续影响中，现货弱势，易跌难涨。但远近合约情况不同，01合约是大幅期现回归，05和09合约则是价差大幅收窄但还不至于扭转价格结构的尴尬状态，主力月是05合约的情况下，若无新利空带动，59价差不可能逼贴水。依旧关注浙石化一期、恒力二期动态，若其货源正式上市，聚烯烃重心不可避免下移。尿素方面，印标再起，12.27开标，1.3截标。目前预计中国参与度不

## 有色金属

今日有色金属涨跌不一，沪铜主力合约2002今日收跌于49050元/吨，跌幅0.37%。中美贸易关系缓和创造较好的宏观氛围，带动金属需求前景改善；国内社会库存及海外LME库存延续降势，库存持续低位显示消费确实有所好转，对铜价形成支撑，当前冶炼产能维持稳定，铜价继续围绕49000关口震荡。铜消息面，2019年11月，中国共进口废铜11835吨，同比减少58%。平均含铜品位78.28%，折合金属量为79719吨，环比基本持平，同比继续大幅减少44%。2019年1-11月，中国累计进口废铜为122.05万金属吨，累计同比增加1.25%，约1.5万吨。沪镍2002合约今日开于113400元/吨，日间沪镍整体于11.3万元/吨一线上方震荡运行，探高11.4万元/吨关口后承压，重心围绕113500元/吨一线小幅波动，最后收于113690元/吨，较前一交易日结算价上涨1970元/吨，涨幅1.76%，成交量增20886手至78.3万手，持仓量减12130手至284242手。沪镍2003合约今日持仓量增加25862手至183160手，成交量增29.5万手至112.9万手，成为成交主力合约。

## 策略推荐

上游工业生产继续改善，稳增长效果逐渐显现，中美元首通话释放乐观信号，股指春季反弹思路不改，短期调整不改反弹格局，建议维持逢低偏多的思路。超跌反弹博弈双粕短多；油脂高位陷入震荡，趋势多单适当调减仓位。螺纹钢期价维持短线偏多思路。铁矿石注意风险，建议波段操作为主。焦炭建议短多依托1850谨慎持有，破位则短空。焦煤操作上若40日线支撑不破，可尝试逢低短多，破位则离场。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。燃料油及沥青多单部分止盈；乙二醇及PTA逢高抛空思路。

## 财经周历

周一，21:30 美国11月耐用品订单月率；21:30加拿大10月GDP月率；23:00 美国11月新屋销售总数年化。

周二，07:50 日本央行货币政策会议纪要；23:00 美国12月里奇蒙德联储制造业指数。

周四，21:30 美国当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本11月失业率。

12月24日26日，欧美等主要交易所因圣诞节休市。

## 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#