



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3日】

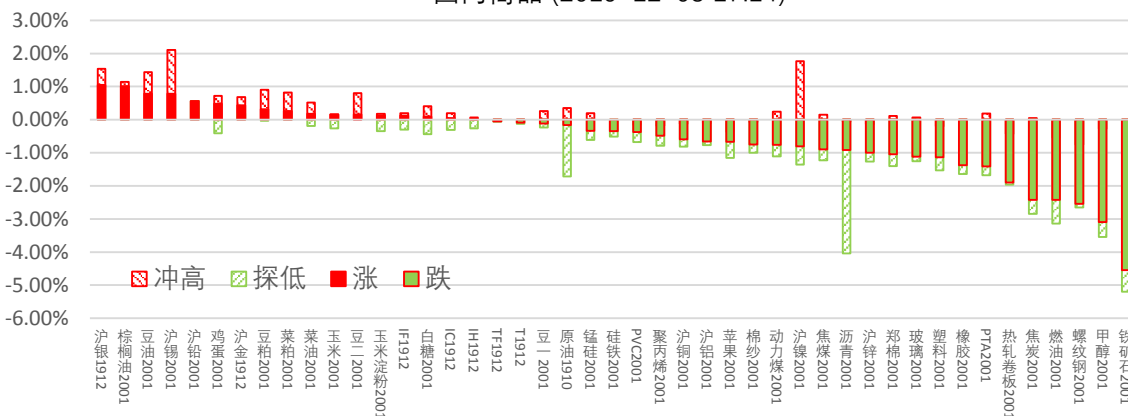
豆系及液体能化领涨商品

核心观点

1. 欧美股市大跌的利空兑现，股指再次探底回升。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，企业盈利将继续改善，股指春季反弹有望缓和开启。
2. 美国扬言将恢复对巴西和阿根廷钢铝进口关税，并对欧盟产品加征关税，全球贸易摩擦再起，避险情绪卷土重来，叠加美元指数回落，黄金重新获得上涨动能。
3. 美国对南美巴西、阿根廷以及欧洲多国举起关税大棒，引发对全面贸易形势的忧虑，累及有色金属的表现，国内政策和基差修复主导下黑色建材及能化板块表现强劲，农产品大豆领涨油粕止跌回升。中美经贸磋商的不确定性因素以及东南亚棕榈油主产区减产趋势的持续，对油粕价格有扶持意义。
4. 黑色系商品周二仍维持震荡，炉料端铁矿和焦炭略有收涨，但重心相对平稳。吨钢利润高企，钢厂产量有望增加，炉料需求有回升预期，加之焦炭供给有所收缩，铁矿、焦炭价格相对坚挺，吨钢利润或逐渐收敛。
5. 受部分港口封航影响，港口到货再度出现延迟，累库预期后移，乙二醇01合约表现坚挺，但国内乙二醇开工率供应稳定，新增产能方面荣信装置近期计划投料试车，恒力石化乙二醇预计12月20日投料，05合约供应压力重重，4500上方逢高逐步加持五月空单。烯烃链方面，甲醇弱势难改，恐有下破风险；聚烯烃换月给出高度，后期可布局短空。

期货收盘一览

国内商品 (2019-12-03 17:14)



宏观及金融期货

股指

受欧美股市大幅下跌的影响，周二股指期货开盘快速下探，之后逐渐企稳回升。高频数据显示，上周全国高炉开工率小幅回升至65.88%（前值65.33%），11月份六大发电集团耗煤量同比增长17.01%，较10月增速有所放缓，但仍处于年内高位，上游工业生产稳中向好。从基本面来看，中国11月官方制造业PMI时隔6个月重返扩张区间，财新制造业PMI连续5个月回升，生产和需求端均有所好转，表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，经济景气度明显改善，小微及民营企业经营状况率先扭转。从企业盈利和库存周期的角度来看，工业企业利润连续9个月负增长，但降幅逐渐收窄，其中民营企业利润增速率先转正，企业盈利正在筑底阶段。本轮库存周期始于2016年6月，至今已持续40个月，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，和新一轮库存周期的启动，经济有望迎来阶段性复苏，企业盈利将继续改善，股指春季反弹行情有望缓慢开启。

贵金属

国外方面，澳洲联储12月会议维持基准利率在0.75%不变，重申准备好在必要时放松货币政策，货币政策声明称，全球经济风险有所放缓，主要的国内不确定性是消费前景，降息支撑了就业和收入增速，预计澳洲经济将逐步加速，2021年增速将达到3%左右，2020年和2021年通胀将接近2%，较长时间的低利率是合理的。经过三次降息后，澳洲联储货币政策开始进入观察期，以便更好地对降息后的效果进行评估。英国脱欧方面，距离英国12月12日大选还有最后一周，保守党和工党之间的角逐进入最后冲刺。据Kantar民调，英国保守党支持率为44%，较上周涨1%，工党支持率为32%，较上周持平。若保守党能够在选举中获得多位席位，则脱欧协议将大概率在议会通过，英国将于明年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，美国扬言将恢复对巴西和阿根廷铝进口关税，并对欧盟产品加征关税，全球贸易摩擦再起，避险情绪卷土重来，叠加美元指数回落，黄金重新获得上涨动能。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

《油世界》称，阿根廷12月10日新政府上台后可能宣布上调出口关税。据传将取消马克里政府推行的可变出口关税，改为固定关税。据悉，阿根廷大豆、豆油和豆粕出口关税可能上调至35%，较现行大豆出口关税提高9个百分点。布交所称，截至11月27日，阿根廷2019/20年度大豆播种进度达到39%，高于一周前的31.3%，比去年同期落后1.7%，预计2019/20年度大豆播种面积为1770万公顷，高于原先预估的1760万公顷。SPPOMA数据显示，马来西亚2019年11月1-30日，单产-16.37%，出油率+0.40%，产量-14.26%。该数据对油脂板块有提振作用，限制价格技术休整的空间。国内豆油6200、棕榈油5500-5600，呈现较强承接盘，转入高位强势震荡；双粕低价区震荡转向反弹的机会增加。黑龙江等7个主产区今年的大豆销售进度较去年同期大幅度提前约3-4成，东北黑龙江省级大豆收储启动，优质豆源趋向紧张，日内豆一资金迁仓2005合约出现超过3%的突破性上涨。

工业品

黑色板块

黑色系商品周二仍维持震荡，炉料端铁矿和焦炭略有收涨，但重心相对平稳。螺纹2001合约小幅高开低走收阴，回吐上一交易日涨幅，波动仍围绕3600元/吨关口展开，技术指标MACD形成死叉信号，技术图形偏空，现货近一周有超百元的调整，利润高企，阶段环保限产结束，钢材产量有望回升，抑制钢价反弹空间，01合约建议依托3600点波段操作。铁矿石2001合约周二收标准十字星于651.5元/吨，交投仍在650一线，技术图形并不乐观，但钢材产量预期回升，高品位矿需求回暖，对铁矿价格形成支撑，短线暂维持震荡，建议波段操作。焦炭供给收缩，需求因钢厂扩张产量的预期提振，钢厂有备货需求，焦炭现货采购价略有50元/吨的回升，高企的吨钢利润将有所收敛，焦炭基本面相对良好，2001合约建议依托1850谨慎偏多思路，跌落则止损。焦煤维持1210-1270低位区间震荡，建议观望为宜。

化工品

市场关注焦点集中在后半周将举行的OPEC+会议是否延长减产期限或进一步深化减产规模，周二亚洲盘WTI原油窄幅反弹，但国内原油期货跟涨积极性不高。市场预期存在反复，短线内外盘原油波动风险放大。

周二化工板块强弱有别，部分品种表现近强远弱，乙二醇01合约大涨2.79%，主力仍未完成换月，甲醇01合约大减22万手，录得2.18%的涨幅，PVC高位下跌逾1%，PP加速移仓，05合约上涨1%。

燃料油方面，12月2日，新加坡高硫380cst燃料油现货价格下跌14.41美元/吨至209.59美元/吨，市场悲观预期难改，但原油走势存在变数，短线不宜过分看空燃料油，低位震荡思路对待，静待OPEC+会议结果。沥青方面，山东华北地区进入施工收尾阶段，现货价格低迷，期价反弹乏力。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，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，短线逢低博弈多单。

乙二醇方面，受部分港口封航影响，港口到货再度出现延迟，累库预期后移，而上周三来自沙比克的4.7万吨乙二醇货源污染事件进一步提振现货市场，低库存及现货偏紧现状支撑近月期价坚挺；但国内乙二醇开工率供应稳定，新增产能方面荣信装置近期计划投料试车，恒力石化乙二醇预计12月20日投料，05合约供应压力重重，4500上方逢高逐步加持五月空单。苯乙烯方面，与乙二醇类似，受船货到港延期影响，港口库存恢复不及预期，期价减仓反弹1.39%。但后期港口解封，货源集中到港将带来累库压力，外加浙江石化投产预期预期，反弹抛空思路不改。

烯烃链：PE换月完成，甲醇、PP方面，01合约仍在换月中。甲醇方面，港口基差始终保持-30左右，没有继续走强的迹象，即港口至今被动跟涨，难以主动走强。近期，仍有封航等影响港口到船卸货，故认为本周仍是小幅去库，进口压力后延，但越往后进口压力越大是确定的，12月进口量恐翘尾。策略上，维持05合约逢高短空思路。装置方面，注意鲁西化工MTO影响。风险提示：01合约不宜抄底。聚烯烃方面，换月反弹叠加投机短多，01合约略强。然而，随着换月，主力投机度下降，高位有待回调。策略上，维持前期观点，换月给出高度，考虑布局05合约短空。投产方面，关注恒力二期、浙石化11月底-12月聚烯

有色金属

隔夜美国表示奖立即恢复对巴西和阿根廷进口钢铝产品加征关税，而此前中方宣布制裁美部分非政府组织，中美贸易协议签署仍充满不确定性，全球贸易紧张情绪再度被点燃。日内沪铜重心下移，重回47100元/吨附近。主因近日全球贸易局势扰动继续发酵，美国对欧盟、法国继续加征，叠加中美贸易近期扰动情绪再现，市场避险情绪重燃；宏观经济方面由于美国的制造业数据不佳亦引发了全球对整体宏观经济的忧虑情绪，沪铜受影响高位回落。目前沪铜收阴，且已跌破多根均线支撑位，MACD红柱有所缩短，技术面看走高仍疲弱。整体来看，预计12月到明年上半年铜价重心将有所抬升。一，如果中美之间达成贸易协议，全球经济、贸易面临的不确定性将显著下降；二，美国经济仍处于温和扩张中，多次的降息操作刺激美国经济衰退风险下降；三、中国政策刺激加码，铜消费预期改善。房地产行业进入后周期时代，地产竣工进入回升阶段，将拉动家电需求。而供应方面，矿山产出短期预计难有大的增长；中国废铜进口进一步压缩。虽然进入十二月后，中国面临季节性消费淡季，但由于存在低库存效应，且实际消费保持温和，铜价向下空间有限。

策略推荐

中国11月制造业PMI超预期回升，稳增长政策效果逐渐显现，随着新一轮库存周期的开启，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，股指春季反弹有望缓慢开启，建议维持逢低偏多的思路。豆一2005合约，3800停损增持多单；豆油持稳6250，配置多单；棕榈油持稳5600，配置多单。螺纹01合约建议依托3600点波段操作。铁矿石短线暂维持震荡，建议波段操作。焦炭2001合约建议依托1850谨慎偏多思路，跌落则止损。焦煤建议观望为宜。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，跌破11万关口，短期镍价建议观望。4500上方逢高逐步加持乙二醇五月空单；苯乙烯反弹不追多，维持空头思路；天胶尝试短多；甲醇05合约维持逢高短空思路。

财经周历

周一，09:45中国11月财新制造业PMI终值；16:55德国11月制造业PMI；17:00欧元区11月制造业PMI；17:30 英国11月制造业PMI；22:45 美国11月Markit制造业PMI终值；23:00 美国11月ISM制造业PMI、10月营建支出月率。

周二，11:30澳洲联储利率决定；18:00 欧元区10月PPI月率。

周三，08:30 澳大利亚第三季度GDP年率；09:45 中国11月财新服务业PMI；16:55德国11月服务业PMI；17:00德国11月服务业PMI；17:30 英国11月服务业PMI；21:15 美国11月ADP就业人数；22:45 美国11月Markit服务业PMI终值；23:00 加拿大央行利率决定；23:00 美国11月ISM非制造业PMI。

周四，18:00 欧元区第三季度GDP年率修正值、10月零售销售月率；20:30 21:30美国当周初请失业金人数、10月贸易帐；23:00美国10月工厂订单月率。

周五，15:00 德国10月工业产出月率；16:30 英国11月Halifax房价指数月率；21:30 美国11月非农就业人口、失业率；23:00美国10月批发销售月率、12月密歇根大学消费者信心指数初值；

周日，10:00 中国11月贸易帐。

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#