



## 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4日】

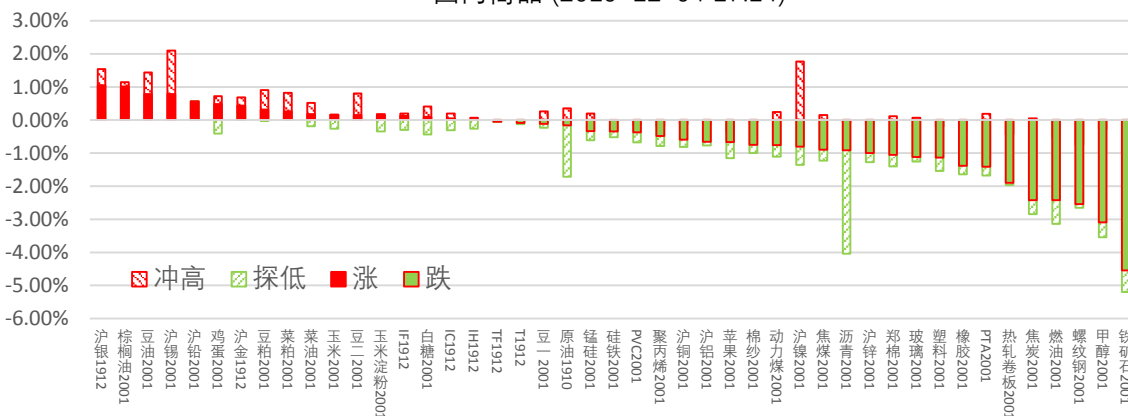
## 避险交易推升金银，全球贸易忧虑下有色板块领跌

## 核心观点

1. 中国11月财新服务业PMI创5月以来新高，随着稳增长政策的持续发力，以及新一轮库存周期的启动，经济增速将逐渐回暖，企业盈利将继续改善，股指中期反弹思路不改。
2. 美国再次挑起贸易摩擦，威胁对欧盟加征关税，发表不利于中美贸易磋商的言论，避险情绪升温，黄金再次获得上涨动能。
3. 12月3日，美国国会众议院通过所谓“2019年维吾尔人权政策法案”，加重了大国博弈和贸易走向不确定性的风险。粕价维持十数日低价区震荡反复，缺乏趋势延伸，长期价格存在低估风险；油脂高位维持宽幅震荡，短期亦缺乏更大级别方向性突破。单边交投宜短，对冲套作参与豆棕价差收窄交易。
4. OPEC+会议前，原油变数较大，燃料油及沥青表现坚挺。不可抗力导致港口货源紧张，支撑乙二醇及苯乙烯期价，不过一旦后期港口解封，货源集中到港将带来累库压力，短线不追高，耐心等待五月抛空机会。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，短线双胶维持多头思路。烯烃链方面，甲醇弱势难改，预计下周可能累库，等待反弹短空机会；聚烯烃换月给出高敞。考虑PP逢高短空。
5. 宏观方面，贸易局势再现扰动情绪，铜价小幅收跌。近期跌跌不休的沪镍仍未止跌，今日其主力合约暴跌3.95%。

## 期货收盘一览

## 国内商品 (2019-12-04 17:14)



## 宏观及金融期货

### 股指

欧美股市连续暴跌，周三股指期货再次探底回升，市场恐慌情绪逐渐消退。银行体系流动性处于较高水平，央行连续两周暂停逆回购操作，当日实现零投放、零回笼。上午公布的中国11月财新服务业PMI大幅回升至53.5（前值51.1），创5月以来新高，与11月官方非制造业PMI走势一致，表明在减税降费、降准、结构性降息等一系列政策的支持下，我国制造业和服务业景气度显著回升，生产和需求端同步好转，小微及民营企业经营状况率先改善。展望明年一季度，货币政策将继续保持宽松，MLF、逆回购及LPR利率仍有下调空间，旨在引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。财政政策将更加积极，明年新增地方专项债额度将进一步增加，财政赤字率有望小幅上调，为实施更大规模的减税降费留足空间。随着稳增长政策的持续发力，以及新一轮库存周期的开启，我国经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善。股指春季行情有望缓慢开启，估值水平的提升主要依靠企业盈利和无风险利率下降驱动。短期来看，风险偏好受到中美贸易谈判进展的影响，股指短线调整不改反弹格局。

### 贵金属

国外方面，今晚将公布美国11月ADP就业人数、Markit服务业PMI和ISM非制造业PMI等重要数据，此外加拿大央行将公布利率决议，预计本次会议将维持利率不变，重点关注货币政策声明对经济和通胀前景的评估，以及前瞻性指引是否发生变化。英国脱欧方面，距离12月12日大选还有一周时间，保守党和工党之间的角逐进入最后冲刺阶段，据Survation最新民调显示，目前保守党的支持率为42%，工党为33%。若保守党能够在选举中赢得多数席位，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，美国再次挑起贸易摩擦，威胁对欧盟加征关税，发表不利于中美贸易磋商的言论，避险情绪升温，黄金再次获得上涨动能。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

特朗普称，可能等到2020年大选之后再和中国签署贸易协议，另称达成协议没有最后期限。AgroConsult预计，巴西2019/20年度大豆播种面积达到9068.8万英亩，产量将达到45.56亿蒲式耳，预计增产5.1%。2020年巴西出口量将达到27.19亿蒲式耳，其中73%出口至中国。南美缺乏天气炒作，以及中美经贸磋商不确定性发展的方向，令芝加哥大豆表现乏味，年中低价震荡，马来西亚棕榈油减产趋势持续，助推油脂价格维持强势，市场选择买油抛粕套作。11月下旬，美国通过所谓“香港人权法案”，12月3日，美国国会众议院通过所谓“2019年维吾尔人权政策法案”，均加重了大国博弈和贸易走向不确定性的风险。粕价维持十数日低价区震荡反复，缺乏趋势延伸，长期价格存在低估风险；油脂高位维持宽幅震荡，短期亦缺乏更大级别方向性突破。单边交投宜短，对冲套作参与豆棕价差收窄交易。

## 工业品

### 黑色板块

铁矿、焦炭周三再次收涨，螺纹仍在3600点一线交投，钢材产量有望回升，提振炉料需求，吨钢利润仍有调整空间。螺纹2001合约冲高回落收小阳线，波动仍围绕3600元/吨关口展开，技术指标MACD绿柱放大，形态上看仍有调整的可能，现货领先于期价调整，吨钢利润仍将回落，但钢材产量有望回升，令钢价承压，01合约建议依托3600点波段操作，05合约相对坚挺，可尝试多05空01的套利。铁矿石2001合约收中阳线补涨近2%，稳站650及粘合的5日和10日线之上，钢材产量预期回升，高品位矿需求有望增加，矿价获提振，依托650一线短多。焦炭日内一度逼近1900点关口，冲高回落收阳，期价在60日线支撑下相对抗跌，因唐山焦企停产，阶段供给收缩，钢厂也有备货需求，提高焦炭现货采购价，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01合约平开低走大幅下挫收中阴线，整体维持1210-1270低位区间震荡，建议观望为宜。

### 化工品

API报告显示，截止11月29日当周，美国原油库存减少372万桶，分析师预期为减少170万桶，美国原油库存降幅超预期，一定程度提振油价，周三亚洲盘WTI原油震荡反弹，国内原油相对疲软。OPEC+会议前市场预期反复，短线内外盘原油陷入震荡走势。

周三化工板块走势继续分化，燃料油大幅拉升2.08%，领涨化工品，双胶上涨逾1.5%，甲醇01合约增仓反弹1.33%，主力仍未完成换月，PVC01合约续跌2.55%，主力加速移仓。

燃料油方面，12月3日新加坡高硫380cst燃料油现货价格上涨9.79美元/吨至219.38美元/吨，OPEC+会议前市场预期反复，原油走势存在变数，短线燃料油或转入低位震荡走势，空单暂时离场观望。沥青方面，山东华北地区进入施工收尾阶段，现货价格低迷；但原油止跌企稳，成本端支撑转强，加之市场看好明年基建投资，或提振沥青冬储需求，短线沥青表现近强远弱。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，短线维持多头思路，关注13000技术压力突破情况。

乙二醇方面，受部分港口封航影响，港口到货再度出现延迟，累库预期再度落空；此外，荣信化工40万吨乙二醇装置投料时间延迟至月底，市场供应压力后移，近期乙二醇表现坚挺，短线不追高，激进投资者可轻仓试空五月。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，期价表现偏强。不过一旦后期港口解封，货源集中到港将带来累库压力，苯乙烯冲高回落，上行动能衰减，激进投资者轻仓试空。PVC方面，集中检修基本结束，市场供应逐渐恢复，现货价格松动，部分地区出现50-100元/吨下跌；资金大幅离场，01合约持续调整，多单离场观望。

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，连续几周去库的情况下，港口还是弱势。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，预计下周可能开始累库，12月进口量大大概率翘尾。内地已有累库压力，认为价格易跌难涨。策略上，先暂缓入场，等待反弹短空机会。装置方面，鲁西化工MTO开启，目前部分自供+部分外采甲醇。风险提示：01合约不宜抄底。聚烯烃方面，维持前期观点，换月给出高度，考虑布局05合约短空，品种上倾向于较为活跃的PP。投产方面，关注恒力二期、浙石化

## 有色金属

宏观方面，贸易局势再现扰动情绪，特朗普再次表明不急于解决全球贸易纷争，并对欧洲，南美，中国等地使用关税武器，铜价闻声回落，沪铜主力合约2001收跌于46980元/吨，跌幅0.25%。目前贸易争端再次成为主导铜价走势的关键驱动因素，贸易争端的全球化不利于欧洲等国经济复苏，市场避险情绪亦有所升温。镍方面，近期跌跌不休的沪镍仍未止跌，今日沪镍主力合约2002收跌于1040200元/吨，暴跌3.95%，期间一度跌至103360元/吨，为7月10日以来低点。进入11月以来，镍价持续下行，虽然在11月底有几天的短暂持稳，但是进入12月之后跌势难止。近期镍价持续回落，需求端依然是拖累镍价的主要因素。供应端扰动逐渐平息后，最近镍市供需面表现愈发疲弱。镍矿和镍铁价格出现下跌，但镍矿港口和镍铁厂库存较为宽松，短期难以对镍价构成有力支撑。下游不锈钢厂家陆续出现检修减产消息，且高库存一直为市场所担忧，需求预期趋于悲观。

## 策略推荐

中国11月财新服务业PMI超预期回升，稳增长政策效果进一步显现，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。粕价低位反复下探，趋势空单调减或退出，对冲以博弈菜豆粕价差收敛的交易为主；主要油脂高位维持宽幅震荡，高价区间下端注意参考停损博弈反弹。螺纹01合约建议依托3600点波段操作，05合约相对坚挺，可尝试多05空01的套利。铁矿石依托650一线短多。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，宏观贸易摩擦升温，铜价短期观望。镍方面，跌势难止，短期镍价建议观望。PP05合约轻仓逢高短空，策略宜短。乙二醇05合约逢高轻仓试空。双胶博弈反弹。

## 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#