

lins

NEW ERA 新纪元期货

## 投资内参



## 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8月20日】

## 观望和避险氛围较浓，商品波动收窄

## 核心观点

1. 央行发布1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.25%，此前为4.31%，5年期贷款市场报价利率（LPR）为4.85%，报价公布后，债券市场收益率变化不大，股指期货小幅上扬后逐渐回落，整体维持窄幅震荡，表明此次利率微调符合市场预期。
2. 短期来看，全球股市止跌反弹，避险情绪下降，欧洲央行货币宽松的预期升温，推动美元指数走强，黄金或进入调整阶段。
3. 上周美国谷物优良率评级略有下滑，而此前市场则预计之前一周的降雨将支持作物优良率的改善。当前谷物价格对产量预测数据的下调反映较为温和，中美贸易冲突升级问题对盘面有持续牵制。
4. 周二黑色系表现低迷，铁矿石继续下挫领跌黑色系，供应疑虑缓解，而唐山限产再度加严亦施压于铁矿石价格。
5. 因市场乐观地认为中美贸易紧张关系将会缓和，且憧憬主要经济体将采取刺激措施以防止潜在的经济放缓，此外，中东紧张局势亦提振市场，周二亚洲盘内外盘原油延续反弹，但美元持续走强削弱部分涨幅。周二国内能化板块振幅收窄。
6. 今日有色金属涨跌不一，近期主导铜价走势的因素主要在于宏观方面。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**央行发布1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.25%，此前为4.31%，5年期贷款市场报价利率（LPR）为4.85%，报价公布后，债券市场收益率变化不大，股指期货小幅上扬后逐渐回落，整体维持窄幅震荡，表明此次利率微调符合市场预期。央行副行长刘国强在国务院政策例行吹风会上表示，中国的经济没有通缩，而且市场利率已经明显下降，目前已经到了一个基本合理的水平，所以用市场化改革的办法推动，把前期降低的市场利率传导成为降低实体经济信贷利率，这既符合近期的实际情况，也符合国际货币政策变化的总体趋势。从基本面来看，国际贸易形势严峻，全球经济增长放缓，年初以来已有近20家央行宣布降息，从这一角度来说，我国存在降息的外部条件。下半年经济下行加大的情况下，货币政策将向稳增长方面倾斜，定向降准、结构性降息是可选项。短期来看，中美贸易摩擦阶段性缓和，风险偏好逐渐修复，货币政策边际宽松的预期上升，股指当前以超跌反弹思路对待。

**贵金属：**国外方面，本周将公布欧元区、美国8月制造业PMI等重要数据，此外欧洲央行、美联储将公布货币政策会议纪要，杰克逊霍尔全球央行年会将于本周举行，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国首相约翰逊关于脱欧协议重新谈判的提议，已被欧盟方面拒绝，距离10月31日脱欧大限越来越近，英国与欧盟仍未找到爱尔兰担保协议的替代方案，使得无协议脱欧的风险逐渐加大。短期来看，全球股市止跌反弹，避险情绪下降，欧洲央行货币宽松的预期升温，推动美元指数走强，黄金或进入调整阶段。长期来看，全球贸易形势严峻，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，美联储结束缩表计划，进行“保险性”降息，更加鸽派的货币政策需要等待更多疲软的经济数据，黄金中期上涨的逻辑仍在。

### 农产品

#### 重要品种

**油粕：**上周美国谷物优良率评级略有下滑，美豆优良率下降1%至53%，五年均值为66%，这也是自2012年以来的同期最低评级，而此前市场则预计之前一周的降雨将支持作物优良率的改善。Gro Intelligence提供支持的实时数字产量图显示，2019年美国大豆单产预计为44.2蒲/英亩，比美国农业部8月份的预测值低4.3蒲式耳。但当前谷物价格对产量预测数据的下调反映较为温和，中美贸易冲突升级问题对盘面有持续牵制。Pro Farmer公司将于周五发布美国玉米和大豆单产预测数据，其产量前景展望可能会提起市场兴趣。美国将从9月1日起对中国部分产品加征关税，而中国已经表示将对美国的任何新关税予以反击，受此影响，国内油粕市场交投显著强于外盘，单边而言，豆粕持稳2850、菜粕持稳2290，呈现盘涨走势，三大油脂在年内高价区震荡仍显强势，油粕比价延续趋势扩大对粕价有持续牵制。

### 工业品

#### 重要品种

**黑色板块：**周二黑色系表现低迷，铁矿石继续下挫领跌黑色系，供应疑虑缓解，而唐山限产再度加严亦施压于铁矿石价格。2001合约收跌2.17%，再次逼近600点，成交量缩水1/4至150万手，市场参与热情低迷。必和必拓指出，铁矿石供应将在一至三年内恢复到更正常的水平，随着调整进行，价格可能出现波动，中国铁矿石港口库存可能在下半年进一步下滑。铁矿石上周到港量暴增42%至22524万吨，主流低品澳粉及澳块增幅明显。国内多地区钢厂限产对于铁矿石现货市场需求将造成影响，铁矿石远期供应增加预期打压市场情绪，短线铁矿石偏空运行。今日螺纹钢期货自高位震荡下挫，并跌破3700点，主力成交萎缩至2025万手，持仓量连续第8日下降至190.7万手。昨日宏观政策利好提振，钢材期价延续反弹，然而即便钢材产量持续下降，唐山阶段性环保限产加码，但仍不能改变需求疲弱的事实。目前螺纹基差较大，存在技术性反弹需求，短线的反弹行情还有可能延续。但中长期来看，当期价反弹至现货价格附近，基差收敛之后，螺纹可能会再次展开一轮下跌行情。

**化工品：**因市场乐观地认为中美贸易紧张关系将会缓和，且憧憬主要经济体将采取刺激措施以防止潜在的经济放缓，此外，中东紧张局势亦提振市场，周二亚洲盘内外盘原油延续反弹，但美元持续走强削弱部分涨幅。短线谨慎反弹思路对待，密切关注宏观形势变化。

周二国内能化板块振幅收窄，沥青及燃料油收涨1%，聚烯烃冲高回落。

成本端原油延续反弹，继续支撑原油序列品种。但基本面而言，供电需求旺季进入尾声，燃料油供需紧张情况有所缓和，制约燃料油反弹空间，多单谨慎短线为宜。沥青方面，美国宣布冻结委内瑞拉政府所有在美资产，马瑞原油供应紧张的情绪再度升温；此外，随着天气逐渐好转，终端需求有望逐渐转旺，沥青延续波段反弹，短线博弈多单，若有效突破区间上沿3200压力，则加持多单。

下游聚酯开工率有所回升，但终端需求疲软现状并无明显改善迹象；整体市场供应依旧充足，基本面缺乏新的利好提振，短线PTA延续低位窄幅震荡。港口去库预期支撑下，乙二醇重心缓慢上移，多单继续持有，关注4600-4650压力。

上周五海南国营胶水干胶收购价大幅上涨500元/吨，提振全乳胶现货走强，进而带动沪胶及20号胶期货反弹。但基本面而言，并无利多变化。

泰国、印尼和马来西亚的出口限制计划将结束，且有消息称不会延长期限，国内外主产区进入供应高峰期；而下游需求并无明显好转迹象，疲弱基本面压制下，短线沪胶及20号胶延续震荡走势，观望或区间短线操作。

甲醇方面，今日一度逼近前低2172元/吨，基差在-30左右。外盘价格暂稳，但港口库存有压力只增不减，盘面仍有向下空间，目前接近前低需谨慎。MTO方面，富德MTO处于检修中，约5-7天。聚烯烃方面，两油库存78.5万吨，较昨日-2.5万吨，去库缓慢。PP方面，今日小涨以资金行为为主，由于在09主力期间对后市过分看空导致01PP贴水09较多，主力换月后也贴水现货很多，外加利空预期没有兑现而是矛盾后移，盘面有一定的修复需求。但我们对PP的看法，仍保持“检修支撑，但上方空间有限，震荡为主”。关注中安联合+巨正源装置动态。PE方面，转产+检修支撑，无大跌风险，但短期缺乏驱动。聚烯烃倾向于长逻辑，短期内观望。尿素方面，盘面成交萎靡，行情陷入僵化。基本面偏空大格局不改，主要交割区小跌10-20元/吨。关注“阅兵蓝”等政策方面影响，上下游皆可能受到影响。

**有色金属**:今日有色金属涨跌不一，其中沪镍主力合约出现回调，128000压力线凸显，多头畏高撤离，沪镍今日领跌有色板块。沪铜主力合约1910今日继续上行，收涨于46620元/吨，涨幅0.32%。近期主导铜价走势的因素主要在于宏观方面，中美贸易战升级一度让铜价连续回调，但是双方关系稍微缓和，美国推迟部分商品加征关税时间点，铜价又再次反弹。宏观的不确定性让铜价在短期之内出现摇摆走势。供需方面，国内铜价整体依然面临过剩压力，特别是在精铜供应持续增加情况下。但是随着市场逐渐走出淡季，金九银十旺季到来，下游消费订单有望再次回升，因此短期之内铜价跌幅有限。沪镍主力合约1910今日收跌于123390元/吨，跌幅1.99%。沪镍连阳趋势终结，印尼禁矿传闻炒作情绪有所消退，镍价今日回调整理，其基本面较无明显变化。消息面来看，菲律宾政府官员上周五称，该国高品位镍矿石出口商-SR Languyan将很快关闭其镍矿运营，因该公司旗下位于该国最南端Tawi-Tawi省的镍矿资源接近枯竭。据SMM了解，由于近些年大量开采镍矿，菲律宾的镍矿资源逐年下降，开发新矿区或有较大难度。也就是说，10月份之后菲律宾镍矿出口量大概率下降，或减少7.9万镍金属吨的年供应量，约占全球镍供应的3.5%。

### 策略推荐

股指当前以超跌反弹思路对待；黄金金中期上涨的逻辑仍在；国内豆粕市场交投显著强于外盘，单边而言，豆粕持稳2850、菜粕持稳2290，呈现盘涨走势，三大油脂在年内高价区震荡仍显强势，油粕比价延续趋势扩大对粕价有持续牵制；原油短线谨慎反弹思路对待，密切关注宏观形势变化；沥青短线博弈多单，若有效突破区间上沿3200压力，则加持多单；沪胶及20号胶基本面而言，并无利多变化；乙二醇多单继续持有，关注4600-4650压力；PTA延续低位窄幅震荡；燃料油多单谨慎短线为宜；PP仍保持“检修支撑，但上方空间有限，震荡为主”；聚烯烃倾向于长逻辑，短期内观望；短期之内铜价跌幅有限。

### 财经周历

本周将公布欧元区7月CPI年率、8月制造业PMI初值，美国8月Markit制造业PMI初值，此外杰克逊霍尔全球央行年会将于本周举行，需重点关注。

周一，16:00 欧元区6月经常帐；17:00 欧元区7月CPI年率。

周二，14:00 德国7月PPI月率。

周三，20:30 加拿大7月CPI年率；22:00 美国7月成屋销售年化总数。

周四，15:30 德国8月制造业PMI初值；16:00 欧元区8月制造业PMI初值；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国8月Markit制造业PMI初值；22:00 欧元区8月消费者信心指数；22:00 美国7月谘商会领先指标月率。

周五，20:30 加拿大6月零售销售月率；22:00 美国7月新屋销售年化总数。



## 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达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

### 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

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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）

### 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

### 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

### 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#