



## 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9月3日】

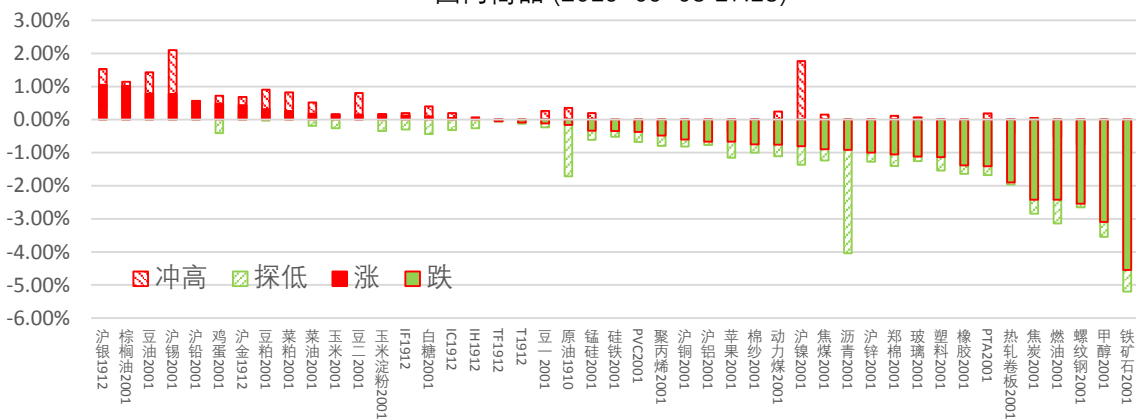
## 农产品领涨商品，市场波动率持续放大

## 核心观点

1. 受中美贸易谈判重启的预期，宏观政策逆周期调节加码的利好推动，股指有望维持超跌反弹。
2. 英国政治的不确定性上升，避险情绪有所抬头，但受欧洲央行9月降息的预期推动，美元指数持续走强，黄金维持高位震荡。
3. 基于中美经贸关系的确定性风险，避险情绪依然浓厚。美国作物生长的最后阶段，愈发令市场高度警惕，晚播下的早霜冻风险，短期暂无但远期天气预报有警示报道。粕强油弱市场机构下，多粕空油套作为主，并关注双粕年内新高区域上行突破机会。
4. 美元企稳于99之上，LME铜跌至近两年低位。近来印尼将原计划的2022年全面禁止原矿出口大幅提前至2020年1月1日，沪镍持续飙涨，
5. 黑色系涨跌互现，因钢厂补库存提振需求，尽管唐山为降低污染传输影响，强化管控措施。
6. 因持续的中美贸易战令市场蒙阴，韩国数据疲软加剧对新兴市场担忧且OPEC产量增加，原油序列产品延续调整，沥青关注区间下沿支撑。大唐多伦+沙特175万吨临停炒作情绪释放，甲醇超跌反弹接近尾声，短多单获利乘早了结，行情将逐渐回归基本面——港口库存矛盾如何解决。

## 期货收盘一览

国内商品 (2019-09-03 17:18)



## 宏观及金融期货

### 股指

周二消息面相对平静，期指整体小幅回落，央行连续四个交易日暂停逆回购操作，当日净回笼600亿，但银行体系流动性处于较高水平，货币市场利率波澜不惊。从基本面来看，中国8月官方制造业PMI小幅回落，财新制造业PMI重返扩张区间，表明中小企业景气度明显改善，经济悲观预期逐渐修复。全球经济下行压力加大背景下，年初以来各国央行纷纷开启降息周期，避免经济过早陷入衰退。美国已于9月1日对华3000亿美元部分商品加征15%关税，中国反制措施随之生效，四季度出口将面临下行压力，宏观政策仍需加强逆周期调节。积极的财政政策依然是发力的主要方向，重点是落实落细减税降费和加大基础设施补短板，地方专项债存在增发的空间，基建投资有望企稳，继续发挥经济托底的作用。货币政策保持松紧适度，未来有望向稳增长方面倾斜，不排除定向降准和结构性降息的可能。短期来看，受中美贸易谈判重启的预期，宏观政策逆周期调节加码的利好推动，股指有望维持超跌反弹。

### 贵金属

澳洲联储9月会议维持利率不变，货币政策声明称，全球经济面临下行风险，利率将长时间保持低迷，若有必要将进一步放宽政策。今晚将公布美国8月Markit制造业PMI终值、ISM制造业PMI及7月营建支出月率，次日凌晨2019年FOMC票委、波士顿联储主席罗森格伦将就经济前景发表讲话，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国首相约翰逊强迫议会休会，招致反对党发起对政府的不信任投票，周二议会将就约翰逊的脱欧计划进行投票，若不能通过，则英国可能提前进行大选。短期来看，英国政治的不确定性上升，避险情绪有所抬头，但受欧洲央行9月降息的预期推动，美元指数持续走强，黄金维持高位震荡。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

### 油粕

上周，美国大豆优良率为55%，2018年同期为66%；开花率为94%，多年均值为99%，2018年同期为99%；结荚率为79%，多年均值为91%，2018年同期为94%。8月末9月初，爱荷华、伊利诺斯、印第安纳等产区天气偏干燥，气温较常年凉爽，有利于大豆生产。未来一周，北方降温趋势进一步显著，目前，暂无有效霜降预测，整体天气条件对美豆的影响呈中性。基于中美经贸关系的确定性风险，避险情绪依然浓厚，美国作物生长的最后阶段，愈发令市场高度警惕，晚播下的早霜冻风险，短期暂无但远期天气预报有警示报道。粕强油弱市场机构下，多粕空油套作为主，并关注双粕年内新高区域上行突破机会。

## 工业品

### 黑色板块

周二黑色系涨跌互现，因钢厂补库存提振需求，尽管唐山炼铁企业为降低污染传输影响，强化管控措施。据唐山市生态环境局网站消息，8月唐山市空气质量创历史同期最好水平，在全国168个重点城市排名中倒数第三。为降低污染传输影响，在严格落实9月份强化管控措施基础上，9月2日18时至7日12时期间，唐山市的相关部门及相关企业将加严管控措施。今日铁矿2001合约偏强震荡，收盘上涨3.16%报每吨637.5元，该合约盘中一度上涨4.2%。澳洲巴西发运总量2366.1万吨，环比增加167.9万吨。巴西发货总量698.2万吨，环比上期减少139.7万吨。钢厂库存处于较低水平，高基差仍有修复空间，盘面贴水比率达20%。高温天气结束，下游工地施工进入旺季，市场预期短期需求坚挺，铁矿警惕回调风险，多单可部分获利离场。螺纹2001合约偏强震荡，收盘上涨1.01%，报每吨3403元。唐山加严管控措施，后期执行力度仍有可能加强。重点关注下游表现消费的变化，预计库存仍有15万吨以上的降幅。短线建议多单持有。

### 化工品

因持续的中美贸易战令市场蒙阴，韩国数据疲软加剧对新兴市场担忧且OPEC产量增加，周二国内外原油延续调整，短线尝试波段空单。

周二国内能化板块走势分化，甲醇续涨1.7%，天胶上涨逾1%，聚烯烃冲高回落，原油序列产品延续调整。中东夏季供电旺季即将结束，船用油需求亦保持平稳，新加坡燃料油供应紧张局面逐渐缓解，燃料油整体陷入8月中旬以来的区间震荡走势，暂以区间高抛低吸为宜。沥青方面，终端需求复苏缓慢，沥青跟随成本端原油波动；国际原油下跌拖累沥青继续走低，短线考验区间下沿3000-3050支撑，若不破支撑，维持区间波段操作思路。

恒力石化1号线220万吨PTA装置定于9月中旬检修半个月，供给收缩预期一定程度支撑期价；但中美贸易关系仍扑所迷离，终端纺织服装出口需求未见好转迹象；短线PTA难改低位区间窄幅震荡走势。月初国内复产计划偏多，供应偏紧局面略有改善，但下游刚需回升，港口库存有望维持去库态势，乙二醇在区间上沿附近暂时承压，调整至4500附近仍可尝试多单。

人民币持续贬值导致进口成本增加，国务院关于各地探索推行逐步放宽或取消汽车限购的具体措施亦利好需求预期；若有效站稳12000可博弈反弹，否则仍以低位区间震荡思路对待。

甲醇方面，大唐多伦+沙特175万吨临停炒作情绪释放，超跌反弹接近尾声，短多单获利乘早了结，行情将逐渐回归基本面——港口库存矛盾如何解决。01空头优势仍在，弱势不改，等待新驱动，依据港口累库情况，逐渐转向震荡偏空思路。关注大唐多伦装置动态，若PP线得以开启，则会对西北形成支撑、对盘面有消息面刺激。聚烯烃方面，两油库存73万吨，较昨日-6.5万吨。行情方面，缺乏新驱动，近期以短多修复为主，虽说短期资金进出带来一定价格波动，同样建议短多单获利乘早了结。暂无趋势性行情，后期观望，注意PE持仓量和交割情况。尿素方面，国际招标炒作暂告一段落，等待印标落实。在此之前，国外止跌状态，国内从检修+少量招标支撑过度到9月上旬复产、中下旬少量农需，但各利多利空均不足以带来突破性行情，9月最大的利多预期仍是印标，然其招标价格是否能让我接受是个变数。9月整体情况较8月稍好，印标拉涨随时可能爆发，时间上存在较高不确定性，不宜过早入场；中长期（若有印标，则印标船期结束之后），淡季看空不变。

## 有色金属

德国制造业PMI接近7年低位，意大利制造业连续11个月处于50荣枯线之下，数据显示欧元区整体制造业表现疲软，美元指数站上99关口后进一步上涨至2017年5月来高点99.35。今日有色金属涨跌不一，沪铜主力合约1910今日全天于绿盘震荡，收跌于46370元/吨，跌幅0.66%，美元指数持续攀升企稳于99之上，且中美贸易新一轮关税生效，导致铜价下行压力较大。今日沪镍主力合约1911收涨于146720元/吨，涨幅7.13%。期间曾一度逼近涨停板至149190元/吨。原计划的2022年全面禁止原矿出口大幅提前至2020年1月1日，印尼作为全球第一大镍资源生产国，原矿的禁止出口对镍供需平衡表造成较大冲击，菲律宾最大镍矿石生产商Nickel Asia Corp周一表示，即便菲律宾矿商尝试扩大生产，也很难填补印尼实施镍矿石出口禁令所造成的供应缺口，总体来看，镍价涨势尚未封顶，短期看多趋势不变。

## 策略推荐

受中美贸易磋商重启的预期，以及宏观政策逆周期调节加码的利好推动，市场信心逐渐恢复，股指有望延续超跌反弹。油脂高位陷入震荡休整，粕价震荡显强，博弈多粕空油套作。红枣受消息刺激封于涨停，技术显强，而苹果转入空势，积极尝试多红枣空苹果对冲策略。美元企稳99之上，铜价承压较为明显，在宏观不确定性较强的情况下建议观望。镍市历史级别行情来临，涨势尚未封顶，短期持续看多。原油尝试波段短空；沥青关注区间下沿3000-3050支撑，若不破支撑，维持区间波段操作思路。甲醇超跌反弹接近尾声，短多单获利乘早了结。铁矿警惕回调风险，多单可部分获利离场。螺纹短线建议多单持有。

## 财经周历

本周将公布中国8月财新制造业PMI，欧元区、美国8月制造业PMI终值，美国8月非农就业报告等重要数据，此外美联储主席鲍威尔等多位官员将发表讲话，需保持密切关注。

周一，9:45中国8月财新制造业PMI终值；15:55 德国8月制造业PMI终值；16:00 欧元区8月制造业PMI终值；16:30 英国8月制造业PMI。

周二，12:30澳洲联储利率决定；17:00 欧元区7月PPI月率；21:45 美国8月Markit制造业PMI终值；22:00 美国7月营建支出月率、8月ISM制造业PMI；次日05:00波士顿联储主席罗森格伦就经济发表讲话。

周三，09:30 澳大利亚第二季度GDP年率；09:45 中国8月财新服务业PMI；16:00 欧元区8月服务业PMI终值；16:30 英国8月服务业PMI；17:00 欧元区7月零售销售月率；20:30 美国7月贸易帐；21:25 FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；22:00 加拿大央行利率决定。

周四，02:00美联储公布经济状况褐皮书；20:15美国8月ADP就业人数；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国8月Markit服务业PMI终值；22:00 美国7月工厂订单月率、8月ISM非制造业PMI。

周五，14:00 德国7月工业产出月率；15:30 英国8月Halifax房价指数月率；17:00欧元区第二季度GDP年率修正值；20:30 美国8月非农就业人口、失业率；次日00:30 美联储主席鲍威尔就经济展望和货币政策发表讲话。

## 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#