



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11月25日】

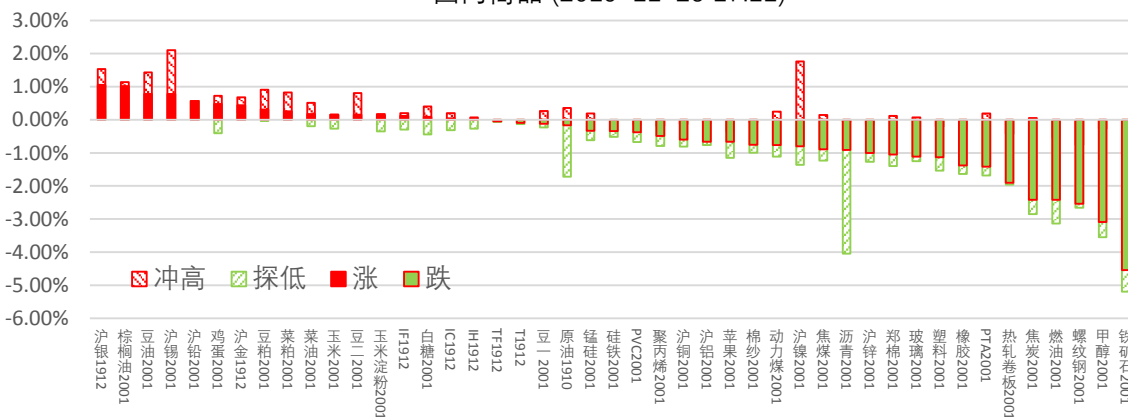
政策呵护黑色建材领涨商品，股指触底酝酿反弹

核心观点

1. A股纳入MSCI迎来第三次扩容，预计将给市场带来2200亿增量资金，短期将提振市场信心。宏观政策继续强化逆周期调节，股指短期调整不改向上格局。
2. 美国11月制造业PMI超预期回升，欧元区制造业PMI初现止跌迹象，市场对全球经济的信心逐渐恢复，美元指数反弹结束的可能性增加，黄金短线将再次获得支撑
3. 国内期货市场，黑色建材等工业品领涨商品，大豆玉米等农产品表现偏弱位列领跌，资金兴趣和情绪左右短期油脂震荡交投为主。单边注意油脂趋势加速上涨过程中波动风险，牛市波动勿赌顶；双粕低价区缺乏单边趋势延伸的驱动，仍观望为主，对冲交易以豆粕菜粕价差收敛套利为主。
4. 周末焦化行情突发消息，河北省生态环境厅下发对唐山市11家无证排污焦化企业依法停业、关闭及处置的函，涉及焦化产能1495万吨，其中1435万吨均为目前在产产能，而唐山市实际在产产能3445万吨。同时部分钢厂松动与焦企的博弈，提涨50元/吨的采购价。此前焦炭已经形成技术反弹突破下降通道，利好消息一出，焦炭2001合约周一大幅飙涨5.17%，领涨商品市场，期价增仓放量突破60日线，并且仍有上行动能。
5. 新加坡燃油现货价格走强，提振国内期货反弹，但自身基本面而言，并无实质利好变化，短线仍以超跌反弹思路对待。沥青近月持续减仓，而资金并未积极移仓五月，多单逢高考虑止盈。沪胶01合约13000上方不追高，多单择机移仓五月。烯烃链，移仓换月加速，预计聚烯烃早于甲醇完成换月，整体表现为15价差收窄。
6. 贸易相关消息搅动市场，特朗普就贸易谈判发表积极评论，削弱市场避险情绪。期铜企稳47000上方，期镍冲高回落。

期货收盘一览

国内商品 (2019-11-25 17:11)



宏观及金融期货

股指

周一股指期货小幅反弹，市场情绪表现谨慎。临近月末财政支出增加，吸收逆回购到期等因素后，银行体系流动性总量处于合理充裕水平，央行继续暂停逆回购操作。高频数据显示，上周全国高炉开工率小幅降至65.33%（前值66.02%），六大发电集团日均耗煤量为63.40万吨，较上周小幅下降，但整体维持相对高位，表明上游工业生产依旧不弱。从基本面来看，10月经济数据整体走弱，四季度经济仍有下行压力，宏观政策继续强化逆周期调节。央行三季度货币政策执行报告，没有再提“把好货币供给总闸门”，要求在加大逆周期调节的同时，防止通胀预期发散，表明当前首要任务是稳增长，扩大内需是当务之急。11月以来，央行先后调降MLF、逆回购和LPR利率，旨在引导金融机构贷款利率下行，降低实体经济融资成本。中期来看，随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善。风险偏好短期受到中美贸易谈判进展的影响，股指中期反弹的基本面逻辑没有改善，建议维持逢低偏多的思路。

贵金属

国外方面，本周将公布美国第三季度实际GDP修正值、10月核心PCE物价指数年率等重要数据，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。英国脱欧方面，距离12月12日大选还有不到三周时间，保守党发布竞选宣言称，将为所有小型企业和3000万工薪阶层减税，不会再次推迟脱欧，有信心在明年1月31日前脱离欧盟。多项民调显示，约翰逊领导的保守党支持率保持领先，高于工党10-17个百分点。若保守党能够在 대선中赢得多数席位，则脱欧协议将大概率在议会通过，英国将在明年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11月制造业PMI超预期回升，欧元区制造业PMI初现止跌迹象，市场对全球经济的信心逐渐恢复，美元指数反弹结束的可能性增加，黄金短线将再次获得支撑。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

天气预报显示巴西及阿根廷作物产区将出现有利的降雨，南美天气改善，巴西及阿根廷大豆种植进展良好，同时，市场担心中美贸易协定可能推迟到明年，中美贸易协议前景不明朗，受上述因素影响，芝加哥谷物盘跌，但受大豆产量及库存下降前景支撑，预计900-890区域存在技术承接盘；而马来西亚盘棕油高位仍显强势，减产基本面驱动价格牛市波动深化，振幅加大。国内期货市场，黑色建材等工业品领涨商品，大豆玉米等农产品表现偏弱，资金兴趣和情绪左右短期油粕震荡交投为主。单边注意油脂趋势加速上涨过程中波动风险，牛市波动勿赌顶；双粕低价区缺乏单边趋势延伸的驱动，仍观望为主，对冲交易以豆粕菜粕价差收敛套利为主。

工业品

黑色板块

周末焦化行情突发消息，河北省生态环境厅下发对唐山市11家无证排污焦化企业依法停业、关闭及处置的函，涉及焦化产能1495万吨，其中1435万吨均为目前在产产能，而唐山市实际在产产能3445万吨。同时部分钢厂松动与焦企的博弈，提涨50元/吨的采购价。此前焦炭已经形成技术反弹突破下降通道，利好消息一出，焦炭2001合约周一大幅飙涨5.17%，领涨商品市场，期价增仓放量突破60日线，并且仍有上行动能。黑色系其他商品表现也延续偏多之势，螺纹钢2001合约稳站3600点及5日均线支撑，技术图形良好，现货社会库存低迷，价格大幅拉升，基差仍呈现扩大之势，炉料端补涨，这些令期价仍有上行空间，短线目标仍在3750-3830元/吨区间；钢厂不定期的限产以及港口库存再次回升令铁矿石需求预期并不乐观，但吨钢利润显著扩大以及中线的补库预期对铁矿价格形成提振，铁矿石2001合约技术走势仍偏多，期价稳站短期均线之上，周一站上650元/吨，持仓大幅缩减，期现货基差快速收敛，应当注意上行高度可能有限。

化工品

国家主席习近平22日在人民大会堂会见美国前国务卿基辛格时表示，当前中美关系正处于关键档口，中美双方应该就战略性问题加强沟通，避免误解误判，增进相互了解。中美达成贸易协议的希望重燃，周一亚洲盘国内外原油震荡反弹，短线谨慎偏多思路对待。

周一国内化工板块延续反弹，甲醇及尿素涨幅达2.5%左右，PVC、苯乙烯及PP亦录得逾1%的涨幅，01合约大幅减仓。

橡胶方面，仓单压力缓解叠需求季节性转旺，沪胶报收六连阳，最大涨幅9%，但东南亚仍处割胶旺季，真菌病实际影响仍有限，且经济下行周期需求回升力度有限，制约期价续涨空间，01合约13000上方不追高，多单择机移仓五月。燃料油方面，11月22日，新加坡高硫380CST报价回升8.78美元/吨至234.96美元/吨。新加坡燃油现货价格走强，提振国内期货反弹，但自身基本面而言，并无实质利好变化，短线仅以超跌反弹思路对待。沥青方面，原油反弹提振沥青走强，但自身基本面缺乏实质利好，终端道路施工需求逐渐转淡，现货市场表现低迷，沥青近月持续减仓，而资金并未积极移仓五月，多单逢高考虑止盈。

乙二醇方面，隆众数据显示，截止11月25日，华东乙二醇港口库存37.2万吨，较周四下降3.93万吨；港口拐点仍未到来，但增产预期难以消散，短线乙二醇陷入低位区间弱势震荡。PTA方面，本周检修装置将面临陆续重启，市场供应偏紧局面有望逐渐缓解，叠加新装置投产预期，PTA短多长空操作思路。

烯烃链：三品种皆处于减仓换月反弹中，甲醇收涨2.55%，01回归2000点，PP收涨1.09%，PE收涨0.42%。聚烯烃换月预计周内完成，甲醇稍晚。基本面并无实质性改善，基差僵持，减仓反弹，高度有限。投产方面，关注恒力二期、浙石化11月底-12月

聚烯烃投产情况 尿素方面 01大幅减仓反弹 空头逐步移仓05 同烯烃链一样 休现为15价差收敛

有色金属

贸易相关消息搅动市场，特朗普就贸易谈判发表积极评论，削弱市场避险情绪

。今日沪铜主力合约2001收涨于47100元/吨，涨幅0.43%，铜价继续围绕47000一线震荡，受宏观影响，短期难有较大涨幅。今日沪镍主力合约2002收跌于114060元/吨，跌幅0.07%。短期钢价依旧难有好转，对整个产业形成压力，镍价在钢市的负反馈下，技术上表现仍偏弱，但随着印尼矿进口窗口关闭临近，国内铁厂减产预期增强，或对镍价形成支撑，重点关注关注镍价下方11万的支撑以及不锈钢大户钢厂博弈对钢价的影响。总体来看，临近月末，金融市场诸多不确定性犹在，中美贸易冲突悬而未决，中国政策维稳对冲措施蓄势待发，宏观面整体呈现多空对峙。美联储主席鲍威尔等多位官员将发表讲话，届时或对美元走势或产生直接影响，需重点关注。

策略推荐

A股纳入MSCI迎来第三次扩容，短期有利于提振市场信心，10月经济数据走弱背景下，宏观政策继续强化逆周期调节，央行先后调降MLF、逆回购和LPR利率，有利于降低企业融资成本、改善企业盈利，股指中期反弹思路不改，维持逢低做多思路。豆粕、菜粕未能持稳2900/2230则低位亦不过度追涨；2005合约豆油持稳6300、棕榈油持稳5800，短期涨势仍延续。波段多单据此停损增持。铜方面，美元强势上涨修复前期跌幅，加之四季度需求疲软依旧，铜价短期涨幅有限。镍方面，显性库存大幅去化并非最近消费明显好转，短期镍价建议观望，中长期来看，由于印尼禁矿令造成的未来供给缺口是实质存在的，故中长期镍价看涨。沪胶01合约13000上方不追高，多单择机移仓五月。焦炭期价增仓放量突破60日线，并且仍有上行动能；螺纹钢期价仍有上行空间，短线目标仍在3750-3830元/吨区间；铁矿石期现货基差快速收敛，应当注意上行高度可能有限。

财经周历

周一，17:00德国11月IFO商业景气指数；23:30美国11月达拉斯联储商业活动指数。

周二，08:00美联储主席鲍威尔在普罗维登斯商会的年会上发表讲话；22:00美国9月FHFA房价指数月率、20座大城市房价指数年率；23:00美国10月新屋销售年化总数、11月谘商会消费者信心指数。

周三，09:30中国10月规模以上工业企业利润；21:30美国第三季度实际GDP年率、10月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；22:45美国11月芝加哥PMI；23:00美国10月核心PCE物价指数年率、个人支出月率、成屋签约销售指数月率。

周四，18:00欧元区11月经济景气指数、消费者信心指数；21:00德国11月CPI年率。

周五，08:01英国11月Gfk消费者信心指数；16:55德国11月失业率；18:00欧元区11月CPI年率、失业率；21:30加拿大9月GDP月率。

周六，09:00中国11月官方制造业PMI。

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#