



## 宏观及金融期货

### 股指

周四股指期货温和上涨，市场情绪逐渐回暖，银行体系流动性处于较高水平，央行继续暂停逆回购操作，当日实现净回笼300亿。消息面，商务部新闻发言人高峰表示，目前，中美双方正在履行法律审核、翻译校对等必要程序，并对协议签署等后续工作密切沟通。从基本面来看，中国11月经济数据全面改善，生产和消费端同步回升，稳增长效果初步显现。财政部提前下达部分新增地方政府专项债限额1万亿元，2020年1月将迎来首批地方专项债发行，预计拟发行规模1706.3亿元，将形成对投资的有效拉动，充分发挥经济托底的作用。国务院印发稳就业指导意见，强调落实普惠金融定向降准政策，年初地方专项债集中发行，流动性缺口压力加大，市场降准预期升温，预计元旦前后有望落地。中期来看，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，企业盈利将显著回升。中美达成第一阶段协议，等待两国代表的签署，风险偏好将继续修复，股指春季反弹正在展开。

### 贵金属

国外方面，日本央行行长黑田东彦发表讲话称，国内经济将会维持温和增长态势，若通胀朝2%目标发展的势能失去，将毫不犹豫施行宽松政策。全球经济将在明年下半年有所改善，国内需求增长将暂时放缓，不太可能出现大幅下滑。今晚将公布美国当周初请失业金人数，美国纽交所、芝商所、洲际交易所开始恢复交易，欧洲主要交易所继续休市，期间注意防范风险。英国脱欧方面，因脱欧法案明确2020年12月31日为脱欧过渡截止日期，意味着英国要在一年内与欧盟达成贸易协定，否则英国仍将面临硬脱欧的风险。短期来看，圣诞节期间，投资者避险需求增加，叠加美元指数反弹减弱，推动黄金价格连续上涨。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

芝加哥市场圣诞节休市，国内维持油强粕弱走势。12月26日下午15:00，商务部召开例行新闻发布会上，称中美双方正在履行法律审核、翻译校对等必要程序。市场预计中美很快签署第一阶段的经贸协议，利于风险偏好。MPOA数据显示，2019年12月1-20日，马来西亚毛棕榈油产量环比降16.38%，其中马来半岛降20.03%，沙巴降10.86%，沙捞越降7.36%，马来东部降10.11%。尽管市场预计12月马来西亚棕榈油出口将出现10%以上的缩减，但东南亚棕榈油减产的数据，其利多效应，远盖过了出口缩减的利空数据，油脂板块仍牛市波动过程中，日内菜油领涨，双粕近月合约持续阴跌，主力合约维持在低价区域震荡休整，在油粕套利交易中，双粕持续成为空配部位。据悉，国内大豆压榨量回升至186万吨超高水平，豆粕库存也再度回升，而南方水产需求进入淡季，及进口杂粕到港较为集中，尤其是广东港口进口葵花粕到港量较大，部分企业调整饲料配方，增加杂粕用量，两广粕价持续全国最低，拖累全国豆粕行情。

## 工业品

### 化工品

受中美贸易协议取得突破及OPEC+牵头的减产行动支撑，周四亚洲盘国内外原油延续反弹，但外盘市场仍处于假期模式，市场交投清淡。利多因素占优，短线原油维持偏强走势。

周四国内化工板块窄幅震荡，甲醇录得近1%的涨幅，沥青上涨0.78%，乙二醇收跌0.78%，其他品种振幅收窄。

PTA方面，原料端PX坚挺对PTA带来支撑，但国内装置维持偏高开工率，下游聚酯即将进入春节检修高峰期，新疆中泰120万吨新装置12月25日下午顺利投料，未来将逐渐释放产能；供需疲弱预期制约期价上行动能，若不能有效站稳5000点，维持空头思路。乙二醇方面，截止12月26日，华东乙二醇港口库存42.65万吨，较上周四增加12.45万吨，较本周一增加7.15万吨，港口库存开始累库；新装置方面，恒力石化新装置上周投料试车，目前低负荷运行，荣信40万吨装置今日进料成功，预计下周将有产品产出，新装置陆续释放产能；但现货价格依旧坚挺，强基差制约乙二醇下跌动能，短线或有震荡反复，操作上维持逢高抛空思路。

橡胶方面，虽然东南亚供应充足，但中美即将达成第一阶段贸易协议，国内主产区进入停割期，终端汽车需求季节性转旺，沪胶下方支撑较强，短线仍可试多。燃料油方面，上方2200附近继续承压，但原油偏强运行，成本端支撑亦较强，短线延续震荡走势，多单控制好仓位持有。沥青方面，成本端支撑叠加北方冬储需求，沥青重心趋于上移，关注区间上沿3150-3200压力突破情况，已有多单持有。

烯烃链：甲醇方面，利空未至，利多暂无。按卓创统计口径，本周港口库存约89万吨（-11万吨）。港口现货今日冲击2100元/吨，然而现货是否能持续拉高存疑，认为高价难以坚挺，盘面可能会随现货小幅回调。维持前期观点，做空时机未到，而做多空间也不大，暂观望。聚烯烃方面，PP稳中有涨，涨幅1.38%，PE持稳。PP和PE持仓差距越发明显，PE有被多配倾向。PP方面，个别PDH厂检修，或可能导致外采丙烯推涨PP。PE继续保持抗跌状态。投产方面，浙石化12月底试车聚烯烃。尿素方面，12月25日开工率下降，维持震荡行情。

### 有色金属

沪铜主力合约2002今日冲高回落，收涨于49650元/吨，涨幅0.24%。目前国内铜市供需维持平衡，全球库存逐步下降，利多因素逐步累积，利好铜价上行。此外，铜市需求总体呈现回升趋势，主要源于国内房地产销售好转，房地产新开工和施工面积增速小幅回调，竣工面积增速继续回升，基建表现也较好，汽车产销环比继续回升，家电行业表现尚可，电网投资增速大幅回升。目前有色板块概念股整体估值处于历史低位，布局性价比也较高。

## 策略推荐

印花税简并税率研究提升日程，年初将迎来首批专项债发行，流动性缺口压力加大，市场降准预期升温。国内基本面积极因素增多，股指春季反弹思路不改，建议维持逢低偏多思路。双粕低价区震荡，维持观望，豆油、棕榈油、菜籽油分别参考7600，6600及6100停损，博弈增持趋势多单。铜方面，宏观预期改善，沪铜冲击5万关口，可逢低做多；镍方面，目前镍市面临供需两淡格局，短期或维持震荡，建议观望。原油维持多头思路；PTA背靠5000点轻仓试空。

## 财经周历

周一，21:30 美国11月耐用品订单月率；21:30加拿大10月GDP月率；23:00 美国11月新屋销售总数年化。

周二，07:50 日本央行货币政策会议纪要；23:00 美国12月里奇蒙德联储制造业指数。

周四，21:30 美国当周初请失业金人数。

周五，07:30 日本11月失业率。

12月24日26日，欧美等主要交易所因圣诞节休市。

## 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#