



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25日】

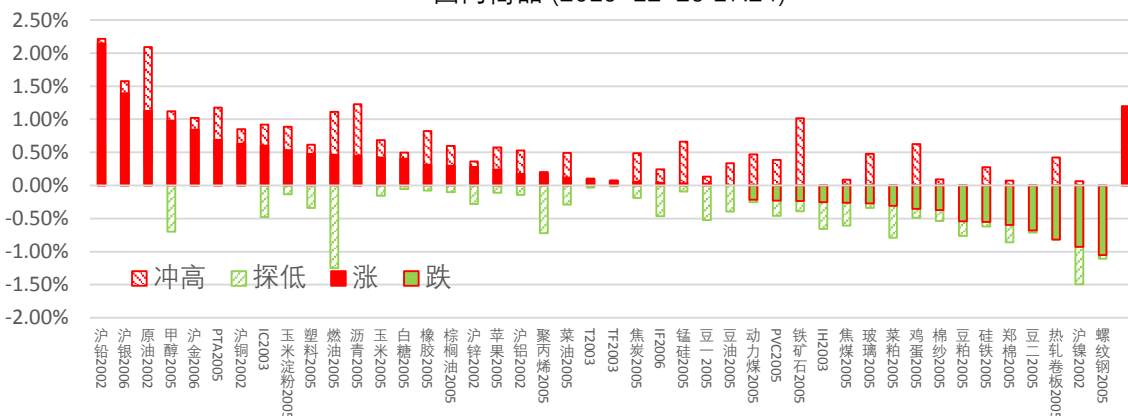
有色板块持续转强黑色系转弱，股指调整入尾声

核心观点

1. 国务院出台稳就业意见，强调落实普惠金融定向降准政策，年初流动性缺口压力加大，市场降准预期升温。国内基本面积积极因素增多，股指中期反弹思路不改。
2. 欧美等主要交易所休市，投资者避险需求增加，叠加美元指数反弹减弱，推动黄金价格上涨，建议多单谨慎持有。
3. 中美经贸乐观预期下，美豆逼近950年内高位，令国内大豆的进口成本增加，目前我国近月船期榨利已经不断恶化，这也将令油厂有挺价心理，市场挺油抛粕。单边油脂维持强势运行，双粕低位震荡探底。
4. 中美贸易关系缓和乐观情绪及OPEC+减产利多影响仍在，短线原油维持偏强走势。疲弱供需预期压制下，PTA反弹动能衰减；恒力石化新装置缓慢释放产能，乙二醇供应压力增加，但强基差制约下跌空间。烯烃链方面，甲醇利空未至，暂观望；聚烯烃，保持PP趋弱、PE抗跌的品种分化，但无新驱动下，震荡为主。
5. 有色板块波动加剧，沪铜多头氛围浓厚，宏观预期改善，沪铜冲击5万关口，可逢低做多。
6. 累库存进程中，现货螺纹钢跌跌不休，基差骤降至近三个月低位。在此环境中，焦炭博弈第三轮现货涨价，山西部分地区重污染天气预警导致限产，对焦炭有利多提振，但期价受制于谨慎的市场环境，呈缩量休整。

期货收盘一览

国内商品 (2019-12-25 17:24)



宏观及金融期货

股指

周三消息面相对平静，股指期货冲高回落，市场谨慎情绪占主导。临近年末财政支出力度加大，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500亿。《国务院关于减税降费工作情况的报告》显示，今年1至10月，全国实现减税降费19688.94亿元，据财税部门测算，减税降费拉动当年GDP增长0.8个百分点，拉动固定资产投资增长0.5个百分点，拉动社会消费品零售总额增长1.1个百分点。针对下一步减税降费工作，报告提出，要坚决落实落细减税降费政策，切实加强财政预算管理，调整优化财政支出结构。从基本面来看，中国11月经济数据全面改善，制造业PMI时隔6个月重返扩张区间，固定资产投资增速出现止跌迹象，工业增加值和消费增速显著回升，逆周期调节效果初步显现。展望明年一季度，随着稳增长政策的持续发力，以及新一轮库存周期的开启，经济增速有望实现平稳着陆，企业盈利将大幅改善。中美贸易谈判达成第一阶段协议，等待两国代表的签署，风险偏好将继续修复，股指春季反弹的逻辑仍在，维持逢低偏多的思路。

贵金属

国外方面，今明两日分别为圣诞节和节礼日假期，美国、欧洲、中国香港、韩国、澳大利亚等多国或地区市场提前结束交易或全天休市，经济数据推迟发布，期间注意防范风险。英国脱欧方面，下议院投票通过了脱欧协议法案，依据脱欧协议，英国将于明年1月31日正式脱欧欧盟，并于欧盟展开贸易谈判。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，全球主要交易所休市，投资者涌入贵金属领域寻求避险，推动黄金价格上涨。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

上周日美国总统特朗普表示，美中两国将很快正式签署第一阶段贸易协定。本周一新华社报道我国决定自2020年1月1日起，将对850余项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率，包括新增或降低冻猪肉、冷冻梨、非冷冻橙汁等商品进口暂定税率。市场对双方签订“第一阶段”贸易协议后中国将加大对美国大豆的采购预期随之升温，圣诞假日前，CBOT大豆期货市场3月主力合约盘中一度涨至11月8日以来的最高水平946.75美分。尽管美豆进口预期增加令国内原料供应提升，但豆油市场毕竟仍处于季节性需求旺季，大豆供应增加预期暂未对豆油降库产生不利影响，上周豆油库存继续下降并步入90万吨。与此同时，东南亚产地棕油处于季节性减产周期，目前市场普遍预期12月产量将较11月下降12-15%，本周一印尼总统公布法令推出B30生物柴油强制掺混计划且随着马来西亚B20计划的正式出台后，产地利好主导将继续提振国内外棕榈油市场，进而给豆油带来潜在支持。另外考虑到美豆高位运行将令国内大豆的进口成本增加，目前近月船期榨利已经不断恶化，这也将令油厂有挺价心理。

工业品

化工品

圣诞假期，外盘休市，国内原油主力录得1.13%的涨幅；中美贸易局势缓和，有利于提振市场对于2020年石油需求相对强劲的预期，此外OPCC+减产承诺和海湾产区缓慢恢复生产也支撑油价。利多因素占优，短线原油维持偏强走势。

周三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，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，供需疲弱预期抑制期价上行动能，若不能有效站稳5000点，轻仓尝试空单。乙二醇方面，恒力石化新装置上周投料试车，目前运行尚可，部分乙二醇产品产出，但仍处于负荷提升阶段，新装置陆续释放产能；但现货价格依旧坚挺，强基差制约乙二醇续跌空间，短线或有震荡反复，操作上维持逢高抛空思路。

橡胶方面，中美即将达成第一阶段贸易协议，提振市场做多情绪；国内方面，主产区进入停割期，终端汽车需求季节性转旺，供需基本面回暖，短线天胶博弈短多。燃料油方面，12月24日，新加坡高硫380燃料油现货下跌4.24美元/吨，现货价格继续走低，燃料油05合约2200附近持续承压；不过强势原油支撑下，短线燃料油陷入横盘窄幅震荡，多单控制好仓位持有。

沥青方面，原油成本端支撑较强，沥青重心缓慢上移，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，按隆众统计口径，本周港口库存约88万吨（-13万吨），主要是下游补库+船期滞后所致。港口，今日基差收缩接近平水，内地偏弱震荡。目前认为本周小幅去库是刚需补货，后期现货或基差是否能自我突破待验证。还是这个观点，空头得确认累库拐点和供应压力增加预期实现，才会积极入市；多头投机为主，基于利空预期几度推迟。即做空时间未到，而做多空间也不大，暂观望。聚烯烃方面，PP短空撤退略有反弹，PE继续保持抗跌状态。投产方面，浙石化12月底试车聚烯烃，若其货源正式上市，聚烯烃重心不可避免下移。尿素方面，12-27印标开标之间，维持偏空行情。

有色金属

有色板块波动加剧，沪铜多头氛围浓厚。今日沪铜主力合约2002收涨于49600元/吨，涨幅0.63%。铜在沉寂半年后突然爆发，海内外铜价同步上涨逾5%。对本次铜价的上行，市场多解读为宏观数据转暖，消费改善的预期提升所致。诚然，需求侧的利好客观存在，但供给端冶炼行业潜在的运营风险及目前展露出的冰山一角，或许也是此次上涨行情的助推器，来自冶炼行业的扰动有望在2020年持续地影响铜价

。12月10日市场消息称山东最大的铜冶炼厂申请破产，随后该公司声明：尽管目前公司出现一定程度的流动性资金紧张，但生产运营正常，公司正与相关债权机构接触，积极协商解决债务问题。最新消息，12月26日，称中国铜原料谈判小组CSPT在福州召开的会议上，可能商谈2020年铜冶炼企业减产计划、减产量及减产时间，以此希望能缓解国内硫酸库存压力以及冶炼企业运行压力，而涉及破产传闻的冶炼企业也在其中。

策略推荐

国务院再次释放降准预期，年初专项债集中发行，流动性缺口压力加大，降准的时间窗口临近，元旦前后有望落地。国内基本面积极因素增多，股指春季反弹的逻辑仍在，建议维持逢低偏多思路。低价双粕弱势震荡，卖出低位看跌期权；油脂高位震荡休整，博弈波段多单，趋势多单宜缩减仓位。鸡蛋计入预期性交易崩跌，短空对待。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，天胶尝试多单，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#