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12月30日】

临近岁末，商品维持轮动上涨格局

核心观点

1. 中国11月工业企业利润同比再次转正，增幅创4月以来新高，私营企业盈利继续改善，新证券法的通过有利于提升风险偏好，股指春季反弹有望延续。

2. 美元指数反弹结束，正在展开新一轮下跌，此外春节前实物黄金需求增加，对黄金价格形成支撑。

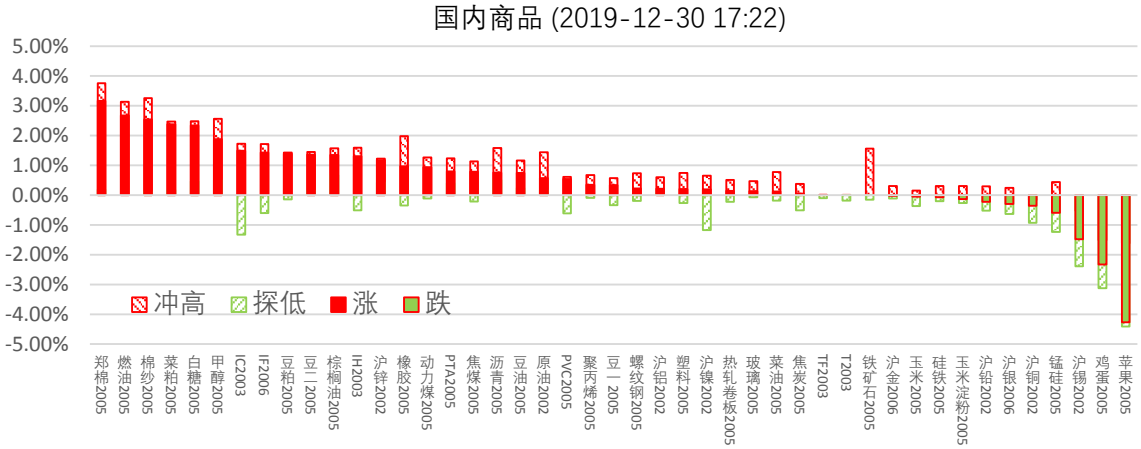
3. 唐山市1月份大气污染防治强化管控方案出台，时限为2020年1月1日至1月31日，要求绩效评级为C级的钢铁企业减排，绩效评级为B、C级焦化企业出焦时间延长至36小时以上，玻璃行业绩效评级为B累的限产20%，环保因素对黑色系商品价格形成支撑。12月份以来，国家发改委集中批复了一批基建项目，涉及资金超2700亿元，较多集中在轨道交通、高铁、机场等领域，今年以来，发改委累计批复基建项目近60个，涉及金额已超1.5万亿。市场对明年基建投资增速企稳回升存有乐观预期，利好黑色板块。

4. 国际市场仍在交易东南亚棕榈油12月份减产超预期的情景，国内油脂仓量持续扩仓过程中，价格存在加速上涨动作，豆油、棕榈油逼临2016年以来高价，注意资金兴趣和价格进一步波动放大风险，市场维持买油抛粕套作逻辑。

5. 临近2020年1月1日印尼镍矿期限，镍市分歧恐加剧镍价波动，建议观望。

6. 受中美贸易协议取得突破及OPEC+牵头的减产行动支撑，原油中期上升趋势未改。成本端支撑强劲，燃料油及沥青维持多头思路。装置检修缓解供应压力，PTA反弹仅短线思路对待。新装置供应压力后移，乙二醇短多长空思路对待。

期货收盘一览



宏观及金融期货

股指

周一股指期货低开高走，市场做多情绪高涨。年末财政支出力度进一步加大，银行体系流动性总量处于较高水平，央行继续暂停逆回购操作，当日实现零回笼、零投放。从基本面来看，中国11月经济数据全面改善，规模以上工业企业利润同比增长5.4%，时隔3个月再次转正，增幅创4月以来新高。前11个月工业企业利润同比下降2.1%（前值-2.9%），连续9个月负增长，但降幅呈现逐渐收窄的趋势。从企业类型和行业来看，国有控股企业、股份制企业、外商投资企业利润仍在下降，但私营企业盈利已经开始回升，在41个工业大类行业中，28个行业利润总额同比增加，13个行业减少。表明在减税降费、定向降准、结构性降息等一系列政策的支持下，社会总需求逐渐回暖，企业经营状况逐步好转，小微及民营企业盈利率先改善。从库存周期的角度来看，1-11月产成品存货同比增长0.3%（前值0.4%），从历史统计来看，当产成品存货同比增速接近零轴时，意味着主动去库存接近尾声，未来将进入被动去库存和主动补库存阶段。进入2020年，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，企业盈利将继续改善，股指春季反弹仍将延续。

贵金属

国外方面，周二至周三，日本、欧洲、澳大利亚等主要交易所陆续开始休市，周四恢复正常交易。今晚将公布美国11月成屋签约指数月率，12月达拉斯联储商业活动指数，需保持密切关注。英国脱欧方面，欧盟委员会主席冯德莱恩表示，由于担心无法在2020年底前与英国达成新的贸易协定，欧盟可能需要延长与英国的脱欧过渡期。但英国脱欧法案中明确不会延长脱欧过渡期，即2020年12月31日为最后截止日期。意味着在英国与欧盟无法在一年之内达成贸易协定的情况下，英国仍有可能出现硬脱欧。短期来看，美元指数反弹结束，正在展开新一轮下跌，此外春节前实物黄金需求增加，对黄金价格形成支撑。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

中美关系缓和，目前进入核对协议等后续工作，市场预期前景乐观，但美豆挺进950后遇阻遭遇获利抛盘，巴西大豆丰产将限制其涨幅。本月国内大豆到港量大，华南地区水产需求进入淡季，杂粕到港抢占豆粕市场份额，豆粕库存再度上升，而生猪及母猪存栏改善，豆粕消耗量上升，限制粕价跌幅。国内油脂库存偏低，买兴热情持续高涨，国际市场仍在交易东南亚棕榈油12月份减产超预期的情景，在油脂仓量持续扩仓过程中，价格存在加速上涨动作，豆油、棕榈油逼临2016年以来高价，注意资金兴趣和价格进一步波动放大风险，市场维持买油抛粕套作逻辑。

工业品

黑色板块

唐山市1月份大气污染防治强化管控方案出台，时限为2020年1月1日至1月31日，要求绩效评级为C级的钢铁企业减排，绩效评级为B、C级焦化企业出焦时间延长至36小时以上，玻璃行业绩效评级为B累的限产20%，环保因素对黑色系商品价格形成支撑。12月份以来，国家发改委集中批复了一批基建项目，涉及资金超2700亿元，较多集中在轨道交通、高铁、机场等领域，今年以来，发改委累计批复基建项目近60个，涉及金额已超1.5万亿。市场对明年基建投资增速企稳回升存有乐观预期，利好黑色板块。周一黑色系整体维持谨慎偏多，分品种来看，钢坯价格平稳，螺纹现货回落3700元/吨一线，期现货基差显著收敛，社会库存开始积累回升，冬储正在逐步开启，螺纹05合约期价沿着上行趋势线偏多震荡，下方有短期均线支撑，技术形态良好，但需关注上方7月震荡密集区的压力。铁矿05合约近两周均维持横盘整理，期价与粘合的5日、10日、20日线纠缠，暂获上行趋势线支撑，高炉开工率近一个月相对平稳，铁矿需求并未显著收缩，港口库存略有回升，但秋冬季钢厂环保限产增多，对铁矿预期不佳，操作上建议关注20日线支撑，不破观望，破位则偏空。焦炭港口库存持续回落、钢厂库存快速增加，钢厂后续补库动能减弱，钢厂和焦化厂均有环保限产的影响，焦炭期现货相对平水，近期涨跌两难，05合约期价承压上行趋势线，关注20日线支撑，破位则翻空。焦煤05合约维持低位区间震荡，日内略有反弹，环保因素打压焦煤需求，期价仍有回探前低的风险。

化工品

俄罗斯淡化减产言论施压油价盘中走弱，但EIA库存降幅远超预期和美元大跌提供支撑，周五夜盘WTI原油探低回升。利多影响仍在，短线震荡不改中期上升趋势。
周一国内化工板块多数反弹，燃料油大涨2.68%，领涨化工品，甲醇录得1.88%的涨幅，乙二醇上涨1.27%，沥青、天胶及PTA亦录得近1%的涨幅。
PTA方面，逸盛大化225万吨装置及四川能投100万吨装置上周末附近停车检修，预计检修10-15天；新疆中泰120万吨新装置开始投料，但实际释放产能仍需时间，短期市场供应压力减弱；但下游聚酯即将进入春节检修高峰期，需求端转弱预期制约期价反弹空间，反弹仅短线思路对待。乙二醇方面，截止12月30日，华东乙二醇港口库存43.6万吨，较上周四增加0.95万吨，较本周一增加8.1万吨，港口库存缓慢增加；新装置方面，内蒙古荣信40万吨装置12月29日出粗产品，预计两三天后有优级品产出；恒力石化1#90万吨装置负荷提升至6-7成，2#计划2月末开车，预计1-2月无外售量。新装置供应压力后移，现货价格坚挺，强基差支撑乙二醇价格，短线将有震荡反复，短多长空思路对待。
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，12月27日，新加坡高硫380报价大涨19.35美元/吨，国内燃料油期货大涨2.68%，突破2200技术压力；成本端支撑强劲，维持多头思路。沥青方面，12月30日，各地重交沥青市场价格小幅上涨，河北报价3150-3200元/吨，最低价上涨150元/吨；山东报价2980-3030元/吨，上涨50-60元/吨；成本端支撑强劲，国内炼厂低开工低库存现状亦支撑沥青现货价格，而强基建预期提振未来需求预期，短线沥青有望维持偏强走势，若站稳3200加持多单。
烯烃链：甲醇方面，软逼仓接近尾声，预计港口价格将松动或回调。港口报价今日上破2200元/吨，但随月末纸货交割结束，行情将回归常态，继续在可流通库存低位支撑下，等待利空预期的演变。盘面上，预计将回调一下。聚烯烃方面，两油库存低位+PDH成本端压力（pp）+十年价格低位（pe）+甲醇反弹，近期整体表现较强。但我们要认清事实，PP确实有反弹驱动，但反弹空间暂时有限；PE期货欲拉涨突破，奈何PE现货跟涨缓慢。另外，12月末，浙石化一期已投产，新产能释放压力预期高悬于顶，压制聚烯烃涨幅。目前，聚烯烃或先高位回调一下。

有色金属

今日沪铜主力合约2002早间开于49380元/吨，开盘后缓慢上行，在围绕日均线短暂盘整后继续走高直冲49530元/吨，随后窄幅震荡直至午盘结束；午后开盘重心继续在49500元/吨附近震荡整理，整体波动幅度不大，盘尾收于49510元/吨，跌180元/吨，跌幅0.36%。目前沪铜回吐前期部分涨幅，主因CSPT小组联合减产事宜未能达成一致意见，利好预期逐步被市场消化，部分多头减仓离场，同时由于CMX金价目前已经连涨一周，已站稳1520美元/盎司上方，反映市场避险情绪仍在，铜价强势走高仍有风险。沪镍主力合约2003今日先抑后扬，收涨于111720元/吨，涨幅0.34%。消息面，12月30日商务部正式发布《中国汽车贸易高质量发展报告》，报告提出，新能源汽车将逐渐成为未来汽车市场增长的主要领域，未来几年我国新能源汽车出口有望保持低速增长，新规将目标2025年新能源车销量占比从20%增加到25%左右，提振市场信心，在未来三元化、高镍化的技术路径稳步推进的背景下，镍市仍远景可期。临近2020年1月1日印尼镍矿期限，市场分歧恐加剧镍价波动，建议观望。

策略推荐

中国11月工业企业利润大幅回升，私营企业盈利继续改善，主动去库存接近尾声，新证券法的通过有利于提振市场信心，股指春季反弹思路不改，维持多头思路。双粕低价区震荡，维持观望，豆油、棕榈油、菜籽油分别参考6700，62500及7700停损，博弈增持趋势多单。螺纹下方有短期均线支撑，技术形态良好，但需关注上方7月震荡密集区的压力。铁矿操作上建议关注20日线支撑，不破观望，破位则偏空。焦炭关注20日线支撑，破位则翻空。焦煤期价仍有回探前低的风险。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。燃料油、沥青及天胶博弈反弹，乙二醇及PTA短多长空思路。

财经周历

本周将公布中国12月官方制造业PMI，美国、欧元区12月制造业PMI终值等重要数据，需重点关注。
周一，15:00德国11月零售销售月率；22:45美国12月芝加哥PMI；23:00美国11月成屋签约销售指数月率。
周二，09:00中国12月官方制造业PMI；22:00美国10月FHFA房价指数月率；23:00美国12月谘商会消费者信心指数。
周四，09:45中国12月财新制造业PMI；16:55德国12月制造业PMI终值；17:00欧元区12月制造业PMI终值；17:30英国12月制造业PMI终值；21:30美国当周初请失业金人数；22:45美国12月Markit制造业PMI终值。
周五，16:55德国12月失业率；17:30英国11月央行抵押贷款许可；21:00德国12月CPI年率；23:00美国11月营建支出月率、12月ISM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#