



## 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】

【2020年1月16日】

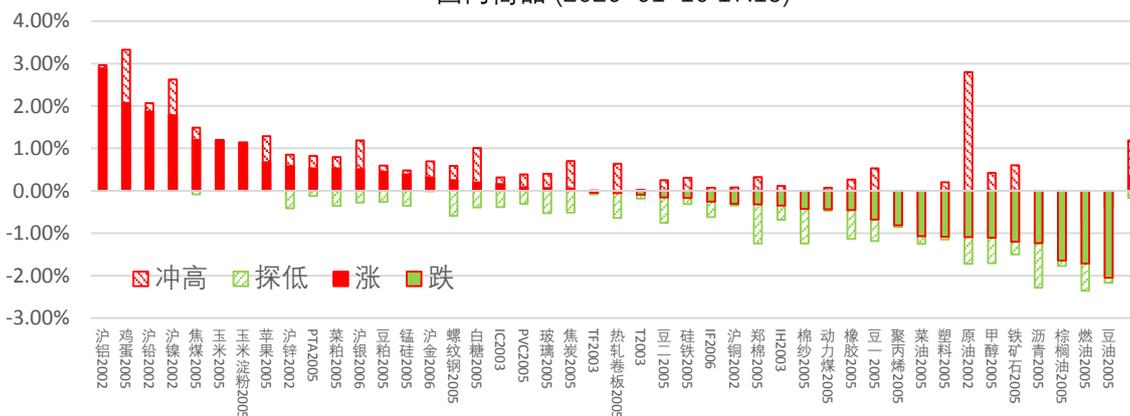
## 铅铝等有色板块将领涨商品，经贸协议利好造势

## 核心观点

1. 中美第一阶段协议正式签署，经历一年多的贸易争端暂时告一段落，有利于提升风险偏好。春节临近，资金兴趣匮乏，市场波动趋于收窄，股指短期或进入调整，节后春季行情有望延续。
2. 美墨加协定的投票即将开始，市场对协议通过持乐观态度，但针对美国总统的弹劾议案已提交至参议院，避险情绪或仍有反复，黄金短期维持震荡的可能性较大。
3. 油脂四连阴暴跌筑顶，扶助低价粕类反弹。东南亚棕榈油季节性产出削减进入后半场，价格承压2016年高价技术阻力位涌现获利抛盘是主因。油脂大跌是徘徊于半年来低价粕的多头福音，尽管需求季节性萎靡，对冲套利对价格产生推动。
4. 中美正式签署第一阶段经贸协议，但市场买预期卖事实，且在如何实现承诺的更多细节出现前，市场谨慎情绪较浓，能化板块弱势调整。终端消费进入假期模式，聚酯检修计划陆续兑现，乙二醇持续回落修复高基差。烯烃链上，甲醇与pp联动性限制，暂无新驱动。
5. 螺纹周度产量继续下滑，下游消费趋于清淡，累库速度加快，铁矿、焦炭阶段补库动能衰减，期价整体有所调整，焦煤则维持1200点之上偏强震荡不改。

## 期货收盘一览

国内商品 (2020-01-16 17:15)



## 宏观及金融期货

### 股指

周四股指期货连续3个交易日调整，中美第一阶段协议正式签署，市场表现为利多出尽。为对冲税期和现金投放高峰，维护春节前银行体系流动性合理充裕，央行开展3000亿14天期逆回购操作，中标利率持平于2.65%，当日实现净投放3000亿。中美第一阶段协议文本公布，内容包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节，中美贸易争端经过一年多的谈判，终于告一段落，符合双方共同利益。消息面，中国人民银行货币政策司长孙国峰表示，今年将用好定向降准、再贷款、再贴现、宏观审慎评估等工具，着力缓解小微企业融资难融资贵。完善LPR传导机制，推进存量浮动利率贷款定价基准转换，坚决打破贷款利率隐性下限，疏通货币政策传导。展望2020年一季度，随着稳增长政策的深入落实，以及新一轮库存周期的开启，经济增速有望回暖，企业盈利将显著改善，股指春季行情仍将延续。短期来看，农历新年临近，资金兴趣匮乏，市场波动趋于收窄，股指维持震荡调整的可能性较大。

### 贵金属

国外方面，今晚将公布美国12月进口物价指数及零售销售月率，美联储理事鲍曼将在一场活动中就“楼市前景”发表演说，需保持密切关注。美国众议院投票通过决议任命7位弹劾管理人，并决定正式向参议院提交两项针对特朗普的弹劾条款。美国参议院多数党（共和党）领袖麦康奈尔此前表示，弹劾审判有望于当地时间1月21日开始，虽然未明确审判的具体持续时间，但有共和党参议员预测相关程序在特朗普于2月4日的国情咨文讲话前不会结束。短期来看，中美第一阶段贸易协议正式签署，美墨加协定的投票即将开始，市场对协议通过持乐观态度，但针对美国总统的弹劾议案已提交至参议院，避险情绪或仍有反复，黄金短期维持震荡的可能性较大。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，2019年美联储连续三次降息，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

有报道称马来西亚对印度销售的精炼棕榈油被洗船，市场忧虑缺少印度的采购，马棕技术筑顶下跌，而东南亚棕榈油月度减产预计将边际缩小将对盘面的拉动力度减弱。NOPA最新数据显示12月底美豆油库存为17.57亿磅，大幅超过市场预期。这使得外盘豆油棕榈油出现共振下跌局面。国内生猪市场虽走出最低谷，但复苏进度缓慢，存栏总量仍较常年大幅偏低，而节前畜禽集中出栏也将削弱一季度饲料需求，这种内需不足和南美天气无虞丰产预期增加的环境，抑制了粕类的反弹空间，剧烈下跌的油脂对粕价有扶助。豆油有效跌穿6650、棕榈油有效跌穿6150，在持仓持续缩减的资金环境里，后市跌势仍存加深风险；豆粕2650、菜粕2230，或将是一季度重要的低点，后市观察其震荡筑底进程。

## 工业品

### 黑色板块

螺纹周度产量继续下滑，下游消费趋于清淡，累库速度加快，铁矿、焦炭阶段补库动能衰减，期价整体有所调整，焦煤则维持1200点之上偏强震荡不改。螺纹钢本周社会库存环比增加82.21万吨至494.52万吨，产量则报于312.46万吨，较上周缩减23.41万吨，显示出现货成交趋于清淡，价格平稳在3750元/吨，期价短线受铁矿石的扰动震荡反复，建议短线暂观望，等待技术破位再作入场。铁矿石此前在澳洲热带气旋对供应影响的预期提振下，表现相对抗跌，但国内钢材产量缩减，钢厂对铁矿的补库可能结束，铁矿消费有缩减预期，需要警惕调整风险，参考20日线波段博弈。焦炭第四轮提涨的博弈尚未获得回应，春节前夕钢材产量下滑，对焦炭的补库需求回落，成本端仍有焦煤偏强的支撑，焦炭期价仍有技术调整，短线关注1840一线支撑。冬季以及春节前夕，焦企冬储补库较为积极，天气因素影响煤炭发货运输，优质焦煤结构性供需偏紧，现货维持偏强，焦煤05合约突破1200点之后维持偏多运行，建议短多持有。

### 化工品

中美正式签署第一阶段经贸协议，这有助于化解两个世界最大经济体间长达18个月的贸易冲突，但市场买预期卖事实，且在如何实现承诺的更多细节出现前，油价谨慎情绪较浓，短线内外盘陷入震荡走势。

周四国内能化板块延续调整，燃料油下挫1.72%，甲醇、乙二醇、塑料及沥青跌幅逾1%，PTA及PVC相对抗跌。

燃料油方面，1月15日新加坡高硫380CST报价309.55美元/桶，较前一交易日再跌6.71美元/吨，燃料油期货延续调整；但原油止跌企稳，限制燃料油续跌空间，短线暂不追空。沥青方面，终端需求季节性回落，沥青陷入弱势震荡，但各地现货价格基本持稳；国务院总理李克强在近期会议上称要加快发行和利用好地方政府专项债，推动在建工程和具备条件项目及早开工，基建预期将提振年后沥青需求，短空长多思路对待。橡胶方面，自身基本面矛盾不突出，天胶在前期高点附近技术承压，短线陷入13000-13400区间震荡走势。

PTA方面，后市PX和PTA有多套新装置上线，期价面临成本下移+供应增加双重压力，且随着春节临近，下游聚酯备货需求进入尾声，PTA易跌难涨，维持空头思路。乙二醇方面，截止本周四，华东主港总库存为35.4万吨，较上周四增加0.4万吨，较本周一下降0.35万吨；终端消费进入假期模式，聚酯检修计划陆续兑现，需求端支撑转弱，乙二醇高位回落，修复高基差，已有空单持有。

烯烃链：甲醇方面，2350元/吨未能守住，短空入场，收于2320元/吨。下有外盘检修/进口减量预期+低库存支撑，上有PP限制和MTO检修预期，目前在2300-2400内进退两难。聚烯烃方面，PP持稳，收于7540元/吨；PE节奏略慢半拍而走跌，收于7295元/吨。PP成本端支撑削弱+投产压力待释放，短期内难以反攻。PP-3MA价差触低价遍反弹，维持在500元/吨以上，两品种可能互拖后腿

## 有色金属

今日沪铜主力合约2003早间开于49360元/吨，开盘后重心维稳于49290元/吨附近震荡，随后小幅回落至49230元/吨，午后盘面走势依旧平稳，重心基本维持在49240元/吨附近，盘尾收于49200元/吨，跌170元/吨，跌幅0.34%。今日沪铜走势平稳，重心仍维持49200元/吨高位，主要中美贸易协议正式出炉，而美方表示自2月15日起，将美国3000亿4A清单加征关税从15%下降至7.5%正式生效，沪铜日盘得以高位维稳。目前国内方面央行今日再次进行3000亿元的逆回购操作，实现净投放3000亿，年前市场现金流较宽裕，叠加贸易情绪好转，宏观面看预计铜价仍有望走高。

## 策略推荐

中美第一阶段协议正式签署，有利于提升风险偏好。春节前最后一周，市场缺乏资金兴趣，股指短期或进入调整，节后春季反弹有望延续，建议节前以观望为主。豆油6650、棕榈油6150，可观察和参考上述点位止损，维持空头思路；粕价观察和参考前日低点止损，维持博弈反弹。螺纹钢期价短线受铁矿石的扰动震荡反复，建议短线暂观望，等待技术破位再作入场；铁矿石需要警惕调整风险，参考20日线波段博弈；焦炭短线关注1840一线支撑；焦煤05合约突破1200点之后维持偏多运行，建议短多持有。沥青短空长多思路对待，乙二醇空单谨慎持有。铜方面，中美释放利好，短期铜价可逢低做多；镍方面，需求无好转，市场波动较大，短期谨慎入场。

## 财经周历

本周将公布中国12月进出口、贸易帐，美国12月CPI、零售销售及工业产出月率等重要数据，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯将发表讲话，需重点关注。

周一，17:30英国11月GDP、工业产出月率、商品贸易帐；18:00欧元区1月ZEW经济景气指数。

周二，10:00中国12月贸易帐；21:30美国12月CPI年率；22:00美联储FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

周三，17:30英国12月CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00欧元区11月工业产出月率、贸易帐；21:30美国12月PPI年率。

周四，15:00德国12月CPI年率；21:30美国12月零售销售、进口物价指数月率、当周初请失业金人数。

周五，17:00欧元区11月经常帐；17:30英国12月零售销售月率；18:00欧元区12月CPI年率；21:30美国12月新屋开工年化、营建许可月率；22:15美国12月工业产出月率；23:00美国1月密歇根大学消费者信心指数初值。

## 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#