

策略研究



宏观 股指 贵金属

程 伟 0516-83831160
chengwei@neweraqh.com.cn

豆类 油脂 养殖

王成强 0516-83831127
wangchengqiang@neweraqh.com.cn

黑色 建材

石 磊 0516-83831165
shilei@neweraqh.com.cn

棉 糖 胶

张伟伟 0516-83831165
zhangweiwei@neweraqh.com.cn

宏观 财经

宏观观察

1. 中国 11 月规模以上工业企业利润三年来首次转为负增长

中国 1-11 月规模以上工业企业利润同比增长 11.8%（前值 13.6%），连续 5 个月下降。11 月规模以上工业企业利润同比降至-1.8%（前值 3.6%），增速连续 8 个月下滑，三年来首次出现负增长，主要受工业品价格回落、销售增速放缓以及成本费用上升等因素的影响。宏观层面，全球经济增长放缓，国内外需求下滑，大宗商品价格下跌，是工业企业利润增速下降的主要原因。2019 年积极的财政政策将加力提效，随着更大规模的减税降费政策的落实，和基础设施补短板力度的加大，社会总需求有望回暖，企业利润或将边际改善。

财经周历

本周将公布中国 12 月制造业、服务业 PMI，欧元区 12 月制造业 PMI、CPI 年率，美国 12 月制造业 PMI 以及非农就业报告等重要数据，需重点关注，周一、周二中国金融市场休市。

周一，09:00 中国 12 月官方制造业 PMI。

周三，09:45 中国 12 月财新制造业 PMI；16:55 德国 12 月制造业 PMI；17:00

欧元区 12 月制造业 PMI 终值；17:30 英国 12 月制造业 PMI；22:45 美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值。

周四，21:15 美国 12 月 ADP 就业人数；21:30 美国当周初请失业金人数；23:00 美国 12 月 ISM 制造业 PMI、11 月营建支出月率。

周五，09:45 中国 12 月财新服务业 PMI；15:00 英国 12 月 Nationwide 房价指数月率；16:55 德国 12 月失业率、服务业 PMI；17:00 欧元区 12 月服务业 PMI；17:30 英国 12 月服务业 PMI、11 月央行抵押贷款许可；18:00 欧元区 12 月 CPI 年率；21:30 加拿大 12 月失业率；21:30 美国 12 月非农就业人口变动、失业率；22:45 美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值

周日，09:30 中国 12 月 CPI 年率。

重点品种观点一览

【股指】外部风险有待出清，短期维持反复探底

中期展望：

宏观政策稳增长预期继续释放，经济悲观预期将得到修正，股指中期反弹行情有望缓慢开启。基本面逻辑在于：全球经济增长放缓背景下，明年我国经济仍有下行压力，中央经济工作会议将稳增长放在明年工作的首位，再次强调做好“六稳”工作，稳就业和稳金融首当其冲。2019年宏观政策更加注重逆周期调节，积极的财政政策将加力提效，主要从实施更大规模的减税降费和加大基础设施补短板力度两个方面实现，预计财政赤字率将小幅上调，与基建投资相关的地方专项债发行规模将进一步扩大。稳健的货币政策保持松紧适度，相机预调微调，降准仍有空间，不排除降低再贷款再贴现等结构性利率。2019年随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望在下半年回暖。分子端对股指估值的拖累边际减弱，分母端对估值的积极影响正在累积。影响风险偏好的因素多空交织。中央经济工作会议将稳增长作为明年的首要任务，同时释放进一步扩大开放和资本市场改革的预期，有利于提升风险偏好。不利因素在于，美股持续下跌引发全球避险情绪，风险偏好短期收到抑制。

短期展望：

美股连续大跌引发全球避险情绪，股指短期再次探底，目前尚未出现止跌的迹象。IF 加权连续四周下跌，并跌破 3000 整数关口，技术上缺乏明显支撑，短期或继续向下寻底。IH 加权跌破 2300 整数关口，均线簇空头排列、向下发散，尚未出现止跌迹象。IC 加权在 20 日线附近承压回落，逼近前期低点 3926，短期关注能否获得有效支撑。上证指数在 2700 关口附近承压回落，逼近前期低点 2449，若被有效跌破则将继续探底。

操作建议：美股连续大跌严重打压风险偏好，股指短期再次探底，尚未出现止跌迹象。中央经济工作会议将稳增长作为明年的首要任务，推动资本市场改革的同时，加强宏观政策逆周期调节，市场悲观预期将逐渐修复，股指反弹有待外部风险出清。

止损止盈：IF1901 跌破 1950 关口，多单止损。

【油粕】阴跌不止，空头交易氛围浓厚

中期展望：

中美贸易关系缓和、中国恢复性进口以及南美丰产预期等主导盘面，芝加哥大豆低价圈儿震荡反复，交投重心小幅下移，且缺乏中期趋势表现，呈现外强内弱格局。

短期展望：

2019年1月7日前后，关注中美贸易谈判情况对盘面的影响，市场仍待消化国内杂粕进口关税从5%调降至0的负面冲击，油粕技术弱势寻底趋势延续。

操作建议：双粕完成迁仓 1905 合约，豆粕 2600-2650、菜粕 2150-2200 是重要支持位，破位跌势将存在加速风险，关注破位跟空机会为主，套利交易关注油粕比价的回升。

止损止盈：豆粕 1905 合约，多空 2600-2650 参考停损；豆油 1905 合约，多空 5400-5450 区域参考停损。

【棉花】市场风险偏好回升，郑棉企稳反弹

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状难改，郑棉中长期运行重心将缓慢上移。

短期展望：

美国股市低位大幅波动趋向反弹，市场风险偏好回升，ICE 期棉或止跌企稳；郑棉在近两年来低价区域暂获技术支撑，短线企稳反弹，关注 15000 压力。

操作建议：轻仓博弈反弹，若站稳 15000，加持多单。

止损止盈：多单 14650 止损

连续三年抛储导致国内储备棉库存降至安全警戒水平，国内棉花产不足需现状难改，郑棉中长期运行重心将缓慢上移。

【白糖】跌破半年来震荡区间，短线陷入弱势调整

中期展望：

全球食糖供需过剩格局未改，国内外糖价中期延续熊市周期。

短期展望：

传言国内食糖进口政策或有调整，郑糖跌破半年来震荡区间，技术面形成破位，短线或延续调整，但政策是否调整仍无确切消息，短线不过分追空。

操作建议：空单谨慎持有。

止损止盈：空单 4800 止损

【PP】补库需求博弈终端淡季，PP 或难改区间震荡走势

中期展望：

国际原油价格结束 2016 年以来的上升趋势，转入宽幅震荡调整走势，这也决定整体化工板块运行重心将下移。2019 年国内 PP 新增产能计划偏多，供给压力增加；而在国内经济增速下滑和房地产市场低迷的背景下，需求增速将继续下滑；供需格局转向宽松，2019 年 PP 期价整体承压。

短期展望：

元旦前后下游迎来短暂的补货期，PP 反弹修复高基差，但终端需求疲软，反弹动能亦显不足，若不能站稳 8700，期价难改低位区间震荡走势。

操作建议：若有效站稳 8700，可博弈多单；否则，维持 8200-8700 区间操作。

止损止盈：区间上下沿止盈止损

【原油】宏观风险博弈供应过剩，短线原油反弹空间有限

中期展望：

虽然 OPEC+达成新的减产协议，但美国原油产量爆发性增加，而全球经济增速下行压力导致需求端增速放缓，2019 年全球原油市场供需平衡略宽松；国际原油价格结束近 3 年以来的上升趋势，2019 年转入宽幅震荡调整走势。

短期展望：

短线宏观因素主导市场，美国股市低位大幅波动趋向反弹，以及美元高位承压下跌，利于风险资产修复性反弹；但 OPEC+内部对于是否延长减产协议仍存在分歧，原油供应过剩局面出现实质好转前，油价上行空间亦有限，短线市场波动加剧。

操作建议： 观望或轻仓短多。

止损止盈： 多单 350 止损。

【黑色】焦企落败钢厂博弈，双焦偏空螺纹震荡

中期展望：

中期展望（月度周期）：螺纹钢社会库存连续三周小幅回升，逐步止跌企稳，但贸易商囤货显被动，对螺纹的拉动作用并不显著，螺纹钢价格本周回落至 3810 元/吨，若后续进一步观察到冬储热情回暖，将带动螺纹钢期价进一步反弹。采暖季开始后，北方空气质量逐渐恶化，环控压力加大，本周河北、山东等地开始实施大气污染强化措施，钢厂和焦化厂开工受到显著抑制，相对而言利多于螺纹，利空于双焦，焦炭港口库存平稳但钢厂库存可用天数报于 10.5 天，较前期有明显增加，钢厂对焦炭的消耗量略减，焦煤港口库存连续增加、现货价格松动，预期钢材抗跌、双焦偏弱的分化状态仍将延续。铁矿石 1901 合约仍有约 50 元/吨的期现货贴水需要修复，支撑铁矿石 1905 合约较为抗跌，但应注意铁矿石的消费也在回落，港口库存快速回升的压力。

短期展望：

短期展望（周度周期）：螺纹 1905 合约本周自 3500 点之上承压 60 日线展开快速调整，随后期价围绕 3400 点一线震荡整理，逐渐失守短期均线，成交和持仓有所回落，期价回踩 3179 元/吨以来的反弹趋势线，技术指标 MACD 红柱渐渐收缩，反弹或有结束风险，但由于钢厂开工率显著回落，钢材价格仍将呈现出一定抗跌性，后续密切关注元旦之后钢贸商囤货的积极性能否回暖，冬储若好于预期则将带动钢价进一步反弹，反之若冬储始终低迷，螺纹钢价格反弹格局将遭到破坏，期价有望回探前低。而双焦市场在焦企挺价失败后，唐山、邯郸等地焦炭现货价格下调 100-150 元/吨，焦炭 1905 合约本周自 2000 点一线快速下挫，收于 1900 点附近，在焦炭钢厂库存可用天数快速增加以及对惯性调降的担忧下，焦炭后续易跌难涨。焦煤港口库存快速增加，现货价格小幅回落，1905 合约本周延续偏空之势，但仅从 1200 点下探至 1150 元/吨一线，失守短期均线族，偏空格局较为显著，建议短空继续持有。守 1901 合约期现基差过大的支撑，铁矿 1905 合约表现仍然抗跌，本周前两个交易日的调整仅为多头获利了结的驱动，20 日线支撑较强，随后三个交易日围绕 490 元/吨一线震荡，暂时承压 500 点大关，建议以观望为主，突破 500 点进一步短多，但应警惕钢厂对铁矿的消费量回落，铁矿石港口库存快速回升对期价的制约。

操作建议： 螺纹钢 1905 合约暂时观望，铁矿石 1905 合约突破 500 点进一步偏多，焦炭和焦煤 1905 合约空单持有。

止损止盈： 参考操作建议

【黄金】关注英国脱欧进展，黄金中期上涨格局不改

中期展望：

美联储 12 月利率决议如期加息，货币政策声明下调了 2019 年经济增速和通胀预期，认为利率接近中性区间底部。随着特朗普税改效应的边际减弱，以及利率上升对经济的负面效应不断累积，未来美国经济增长将边际放缓，通胀保持温和增长，经济出现滞涨的可能性增加，对金价长期利好。

短期展望：

美国 10 月 FHFA 房价指数环比增长 0.3%，高于预期的 0.2%。12 月谘商会消费者信心指数降至 128.1（前值 136.4），连续三个月回落。消息面，白宫经济顾问委员会主席哈塞特表示，美联储主席鲍威尔与特朗普会面“将是一件好事”，会“非常有成效”。周四美股先抑后扬，道指由一度跌超 2% 到涨超 1%，日内实现 V 型反转，恐慌指数跌破 30。美元指数大幅下挫，国际黄金继续上涨，逼近 1280 美元/盎司。英国脱欧方面，根据最新时间表，英国议会将于 1 月 14 日当周对脱欧协议进行投票，若被否决将在两日内提出第二轮投票。无协议脱欧将给英国带来巨大灾难，引发经济严重衰退、货币贬值以及其他无法估量的风险，欧盟也将受到拖累，后果将无法承受，目前双方正在为达成协议做最后努力，不排除欧盟在脱欧协议被否决后进行妥协。短期来看，美联储加息落地后，国际黄金大涨逼近 1280 美元/盎司，创 7 月以来新高，但英国脱欧存在较大变数，短线注意回调风险。

操作建议：受美元指数回落以及避险情绪的支撑，国际黄金连续上涨。但英国脱欧存在较大不确定性，短线多单谨慎持有。长期来看，美国经济增长边际放缓，通胀预期上升，经济出现滞涨的可能性在增加，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

止损止盈：沪金 1906 在 285-290 区间，多单逢高止盈。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
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 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号