

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】

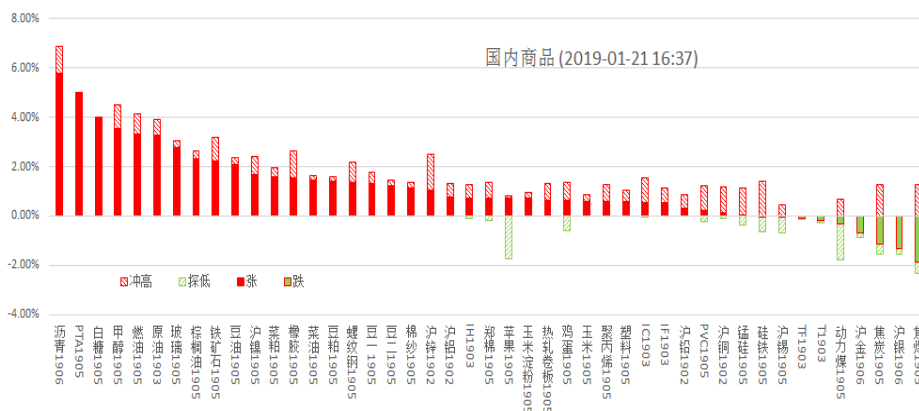
【2019年1月21日】

宏观数据助商品反弹加速，注意短线动荡风险

核心观点

1. 2018 年全球经济增长放缓，中美贸易摩擦及国内经济结构调整等多重因素影响下，我国经济压力明显加大。周一，期指延续反弹走势，表明市场对四季度经济的悲观预期已经提前释放，未来一段时间将进入修复期。2019 年我国经济仍有下行压力，宏观政策将加强逆周期调节。分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端对估值的积极影响正在累积，股指春季反弹行情正在展开。
2. 对于黄金来说，随着特朗普财政刺激效应的边际减弱，以及货币紧缩对经济负面影响的累积，美国经济增长将逐渐放缓，美联储加息进入尾声，长端利率趋于下降，对黄金长期利好。
3. 基于对中美贸易谈判的乐观预期，风险市场风险偏好普遍回升。豆油、棕榈油大幅反弹创近两个月新高，主要得益于东南亚棕榈油季节性的减产和国内粕类需求的萎缩忧虑，引发多油空粕套作逻辑持续加强。非洲猪瘟蔓延及环保政策导致散养户大规模退出，生猪存栏降幅大于预期，行业机构调研反映饲料后期需求不看好。
4. 国内宽松货币环境，对大宗商品带来显著提振，近期资金做多热情高涨，软商品轮动上涨。
5. 黑色系在上周五集体强势拉升后，夜盘至周一略有分化，螺纹钢和铁矿冲高后略有小幅回落，双焦则显著回吐涨幅。
6. OPEC 公布截至 6 月成员国和其他主要产油国的减产配额清单提振市场多头信心，同时中国有望增加从美国进口货物总值也有效改善了市场风险情绪。
7. 周一国内化工品增仓反弹，PTA 封于涨停板，沥青逼近涨停。

期货收盘一览



宏观及金融期货

国内外解析

股指：2018 年全球经济增长放缓，中美贸易摩擦及国内经济结构调整等多重因素影响下，我国经济压力明显加大。中国 2018 年第四季度 GDP 同比增长 6.4%（前值 6.5%），全年同比增速 6.6%，实现预期发展目标。2018 年固定资产投资同比增长 5.9%，低于上年 1.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.5%，较上年同期加快 2.5 个百分点；基建投资同比增长 3.8%，大幅低于上年同期的 14.9%；制造业投资同比增长 9.5%，高于去年同期 4.7 个百分点。受基建投资大幅下滑的拖累，固定资产投资增速继续放缓，但制造业投资企稳回升，房地产投资超预期向好，在一定程度上对冲了投资下行风险。12 月规模以上工业增加值同比增长 5.7%（前值 5.4%），较上年同期放缓 0.5 个百分点，传统制造业增速持续回落，高端和装备制造业发展加快。社会消费品零售总额同比增长 8.2%（前值 8.1%），低于上年同期 1.2 个百分点，主要受汽车、家电等生活耐用品销售增速放缓的影响。周一，期指延续反弹走势，表明市场对四季度经济的悲观预期已经提前释放，未来一段时间将进入修复期。2019 年我国经济仍有下行压力，宏观政策将加强逆周期调节，随着稳增长政策的持续发力，经济增速或在下半年回暖，企业盈利有望边际改善。分子端对股指估值的拖累边际减弱，而分母端对估值的积极影响正在累积，股指春季反弹行情正在展开，维持逢低偏多的思路。

贵金属：国外方面，本周将公布欧元区、美国 1 月制造业 PMI，此外日本及欧洲两大央行将公布利率决议，需保持密切关注。美国政府停摆已持续近 1 个月时间，创历史最长记录，双方就修建边境墙一事僵持不下，因财政拨款权掌握在民主党控制的众议院手中，要结束政府关门，特朗普恐将作出妥协，密切关注事态发展。脱欧协议被英国议会否决后，首相特雷莎梅将在近期提出新版脱欧方案，并在 1 月 29 日当周提交下议院审议。根据最新时间表，英国将于 3 月 29 日正式脱欧欧盟，在此之前达成协议都是可以接受的，否则英国将面临“硬脱欧”或脱欧期限被延长的风险。对于黄金来说，随着特朗普财政刺激效应的边际减弱，以及货币紧缩对经济负面影响的累积，美国经济增长将逐渐放缓，美联储加息进入尾声，长端利率趋于下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

策略推荐

股指维持逢低偏多的思路；黄金建议逢回调增持中线多单。

农产品

重要品种

油粕：美国财政部长 Steven Mnuchin 曾建议取消对中国产品的关税，旨在加速谈判进程，刘鹤副总理将于 1 月 30 日至 31 日赴美进行中美元磋商。有报道称，在本月初的贸易谈判中，中国提出了六年增加美国产品进口的意见。基于对中美贸易谈判的乐观预期，风险市场风险偏好普遍回升。21 日，芝加哥市场因马丁路德金纪念日休市一天。豆油、棕榈油大幅反弹创近两个月新高，主要得益于东南亚棕榈油季节性的减产和国内粕类需求的萎缩忧虑，引发多油空粕套作逻辑持续加强。非洲猪瘟蔓延及环保政策导致散养户大规模退出，生猪存栏降幅大于预期，行业机构调研反映饲料后期需求不看好，不少业内人士认为春节后生猪存栏或降 2 成以上，后期豆粕需求堪忧。双粕低位弱势反弹，仓量缩减，补空式反弹的持续性仍存疑，关注南美天气形势，谨慎看跌双粕修复性反弹。

软商品：国内宽松货币环境，对大宗商品带来显著提振，近期资金做多热情高涨，软商品轮动上涨；而国内利好政策预期及下游补货需求进一步提振糖价，郑糖大涨封于涨停，但年前备货进入尾声，制约反弹持续性，已有多单继续持有，短线不追高。

策略推荐

双粕关注南美天气形势，谨慎看跌双粕修复性反弹；郑糖已有多单继续持有，短线不追高。

工业品

重要品种

黑色板块：黑色系在上周五集体强势拉升后，夜盘至周一略有分化，螺纹钢和铁矿冲高后略有小幅回落，双焦则显著回吐涨幅。分品种来看，螺纹钢 1905 合约上探至 3675 元/吨后减仓回落，收小阳线，重心仍高于上周，各钢厂冬储政策落实，贸易商投机需求回升，钢材产量下滑，均利好于螺纹价格，建议多单依托 3600 点谨慎持有。焦炭 1905 合约周一高开低走报收对冲阴线，系数回吐上周五涨幅，期现货处于平水状态，随着春节临近钢厂开工水平恐有所回落，短期需求或有所下滑，但钢厂焦炭库存水平

仍偏低，后续仍有补库的需求，因此焦炭价格还是趋于上行，建议多单止盈观望，在 2000 点之上暂不沽空。焦煤 1905 合约一度逼近 1260 一线，随后快速下挫收长阴线，增仓放量跌落 5 日和 10 日线，前期受焦煤供给相对偏紧的提振，但近期焦化企业对焦煤的库存已近高位，供给的边际利好衰减，焦煤表现较弱。铁矿 1905 合约突破震荡区间冲高至 530 元/吨之上，反弹在加速进行，周一探至 538 元/吨后小幅回落，交投重心仍在持续上移，钢厂补库持续进行以及铁矿石进口价高企支撑，短线进一步看向 550 元/吨。郑煤 1905 合约周一大幅探低回升收长下影小阴线，期间跳水一度探至 580 元/吨之下，尾盘仍收于 5 日线上，技术形态暂良好，需求旺季及供给偏紧的背景下，维持谨慎偏多的建议。

化工品：截至 1 月 18 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 21 座至 852 座；OPEC 公布截至 6 月成员国和其他主要产油国的减产配额清单提振市场多头信心，同时中国有望增加从美国进口货物总值也有效改善了市场风险情绪，短线内外盘原油维持偏强走势。周一国内化工品增仓反弹，PTA 封于涨停板，沥青逼近涨停。分品种来看，PTA 周度数据显示厂家库存依旧偏紧，基本在 3-4 天附近，聚酯需求好于预期；而中美贸易谈判乐观预期及成本端原油强势进一步提振市场信心，PTA 增仓封于涨停板，短线延续多头思路。得益于原油强势，华东市场沥青现货价格持续上涨，下游补货需求好于预期，隆众资讯数据显示，1 月 18 日当周沥青厂家库存环比下降 9%；沥青增仓突破 3000 压力，短线将延续强势，博弈多单为主。市场乐观情绪蔓延，多头资金发力，甲醇突破 2500 技术压力，短线有望延续反弹，偏多操作思路。疲弱基本面制约上行空间，PP 与塑料缩量反弹，多单谨慎持有。PVC 未能有效突破 6500-6550 技术压力，短线不追多。天胶跟随商品大势反弹，但疲弱供需格局及庞大仓单压力制约反弹空间，短线谨慎偏多。

策略推荐

螺纹建议多单依托 3600 点谨慎持有；焦炭建议多单止盈观望，在 2000 点之上暂不沽空；焦煤表现较弱；铁矿线进一步看向 550 元/吨；郑煤维持谨慎偏多的建议；原油短线内外盘维持偏强走势；甲醇偏多操作思路；PTA 短线延续多头思路；PP 多单谨慎持有；PVC 短线不追多；沥青博弈多单为主。

财经周历

周一，10:00 中国第四季度 GDP 年率、1-12 月城镇固定资产投资、上工业增加值、社会消费品零售总额年率。

周二，11:00 日本央行 1 月利率决定；17:30 英国截至 11 月三个月 ILO 失业率、12 月失业率；18:00 德国 1 月 ZEW 经济景气指数；18:00 欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数；23:00 美国 12 月成屋销售年化总数。

周三，21:30 加拿大 11 月零售销售月率；22:00 美国 11 月 FHFA 房价指数月率；

23:00 欧元区 1 月消费者信心指数。

周四，16:30 德国 1 月制造业 PMI；17:00 欧元区 1 月制造业 PMI；20:45 欧元区 1 月利率决议；21:30 美国当周初请失业金人数；22:45 美国 1 月 Markit 制造业 PMI；23:00 美国 12 月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本 1 月 CPI 年率；17:00 德国 1 月 IFO 商业景气指数；21:30 美国 12 月耐用品订单月率；23:00 美国 12 月新屋销售月率。

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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#

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