

## 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2月20日】

## 宏观市况凸显，工强农弱、涨多跌少

## 核心观点

1. 节后央行时隔7个交易日重启逆回购，周三期指整体维持窄幅震荡，国债期货小幅上涨。2019年伊始，股指开启春季反弹行情，主要受经济悲观预期修复、无风险利率下降以及风险偏好回升的推动。
2. 随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，美国1月经济数据表现疲软，美联储官员释放年底结束缩表的信号，美元指数高位走弱，黄金新一轮上涨正在展开。长期来看，美国经济增长开始放缓，美联储暂缓加息是大概率事件，长端利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 国内双粕再续新低，国内保供给扩张大豆种植的预期强烈，在中美高频率高层磋商和和谈预期下，市场价格的压力不言而喻，广东、山东近日再增加非洲猪瘟疫情病例，养殖需求萎缩对粕类形成牵制。
4. 周三焦炭领涨黑色系，因临汾地区环保限产对供给带来一定影响，铁矿石调整领跌，螺纹钢和焦煤以震荡为主。
5. 中美贸易积极前景以及美元走弱继续为油价提供有效支撑，不过经济放缓忧虑及美国产量大增令油价涨幅受限，周三亚洲盘，WTI原油涨势收窄，国内原油出现高位小幅调整。周三国内化工品重心上移，天胶继续走强。
6. 隔夜美元录得四连阴，中美贸易磋商局势改善的乐观预期导致削弱了美元的避险需求，有色金属得到提振，全线翻红。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**节后央行时隔 7 个交易日重启逆回购，当日开展 200 亿 7 天期逆回购操作，中标利率持平于 2.55%。周三期指整体维持窄幅震荡，国债期货小幅上涨。消息面，中共中央、国务院发布《关于坚持农业农村优先发展 做好“三农”工作的若干意见》，刺激养殖、猪肉、玉米等农业板块大涨。从基本面来看，2019 年伊始，股指开启春季反弹行情，主要受经济悲观预期修复、无风险利率下降以及风险偏好回升的推动。近期公布的 1 月经济数据显示，官方制造业 PMI 小幅回升，但连续两个月低于枯荣线。受春节因素的影响，进出口增速双双回升，但抢出口因素消退后，外贸将面临下行压力。金融数据超预期回暖，新增贷款和社融规模创历史新高，M2 增速连续两个月回升，呈现底部企稳的迹象，宽信用有待进一步验证。展望后市，全国两会将于下旬召开，期间改革和维稳预期将提升风险偏好，股指春季反弹有望延续。但进入 3 月中旬，1-2 月固定资产投资、工业增加值和消费品零售等宏观数据将陆续发布，鉴于宏观政策向实体经济领域传导存在时滞，一季度经济难言明显好转，恰逢两会结束的时间窗口，股指春季反弹将面临严峻考验。

**贵金属：**国外方面，今晚将公布美国 2 月 Markit 制造业 PMI，1 月咨商会领先指标月率和成屋销售总数，此外周四凌晨美联储将公布 1 月货币政策会议纪要，需保持密切关注，若释放有关暂缓加息或停止缩表的相关信息，美元指数或将进一步承压。英国脱欧方面，今晚英国首相特蕾莎梅将与欧盟委员会主席容克会面，试图打破爱尔兰担保协议的僵局避免无协议脱欧，此前欧盟官员表示不希望再次谈判，但鉴于无协议脱欧将给英国和欧盟带来巨大损失，双方或各自做出让步，以促使脱欧协议达成。根据脱欧时间表，英国将于 3 月 29 日正式脱离欧盟，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”或脱欧期限被推迟的风险。随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。短期来看，美国 1 月经济数据表现疲软，美联储官员释放年底结束缩表的信号，美元指数高位走弱，黄金新一轮上涨正在展开。长期来看，美国经济增长开始放缓，美联储暂缓加息是大概率事件，长端利率边际下降，对黄金长期利好，建议逢回调增持中线多单。

### 策略推荐

股指股指春季反弹有望延续，但进入 3 月中旬，股指春季反弹将面临严峻考验；黄金建议逢回调增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**油粕：**Informa 预计，2019 年美国大豆播种面积预期接近 8600 万英亩，低于上年的 8900 万英亩，美国农业部将于近期发布美国 2019 年玉米、大豆和小麦播种面积预测数据。美国总统特朗普刚刚收到对欧盟汽车进口的“232 调查”报告后，欧盟方面迅速做出反应，并威胁要对美国可能的关税措施采取报复，措施不限于停止进口大豆等，预计美国豆农将对春播高度谨慎。贸易摩擦因素导致美国大豆渐失重要的销售时间窗口，南美新豆上市，可能会对北美市场形成新的挤出，芝加哥谷物弱势调整，5 月大豆合约考验 900 关口支持。国内双粕再续新低，国内保供给扩张大豆种植的预期强烈，在中美高频率高层磋商和和谈预期下，市场价格的压力不言而喻，广东、山东近日再增加非洲猪瘟疫情病例，养殖需求萎缩对粕类形成牵制。工强农弱市场环境中，综合豆系市场关切，维持多油空粕套作思路。

### 策略推荐

油粕维持多油空粕套作思路。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**周三焦炭领涨黑色系，因临汾地区环保限产对供给带来一定影响，铁矿石调整领跌，螺纹钢和焦煤以震荡为主。螺纹钢 1905 合约大幅增仓探低回升，刚好回踩至 40 日线后暂获支撑，中长期上行趋势线仍存，日内反弹主要得益于焦炭走高带来的成本支撑，在螺纹钢供需尚未发生显著变化前，技术调整到达第一目标位后期价或延续震荡，上方压力位 3700 点。铁矿石 1905 合约减仓近 5 日万收小阴线，近 2% 的跌幅失守粘合的 5 日和 10 日均线，技术指标 MACD 有死叉迹象，显示出铁矿石近期有调整需求，但在 600 点之上铁矿石的高位震荡格局难言结束，操作上建议依托 630 一线轻仓试空，跌落 600 点可加持，反弹止损观

望。周二市临汾政府要求焦企环保限产令焦炭短线供给收缩，焦炭期价受到显著利好，1905 合约站上短期均线族，增仓收涨 2% 突破 2100 点，技术指标 MACD 翻红，存有补涨需求，预计利好仍将有所持续，建议谨慎偏多，2100 点之上可适当加持。焦煤尽管有限产的制约，但焦炭价格上移也带动焦煤跟涨，1905 合约周三大幅探低回升，一度回踩 20 日线暂获支撑，收于 1265.5 元/吨，下行受限短空离场，注意短线有望继续跟随焦炭，但表现较弱。铁合金方面，硅铁和锰硅主力合约周三均一改前期调整之势，强势拉升收长阳线，因 4、5 月份乌兰察布市热电联产机组需要集中检修，内蒙古电力系统 4-5 月分会分别出现 600 万千瓦和 500 万千瓦左右的供电缺额，这将令乌兰察布地区锰硅企业开工受到影响，预计铁合金期货在资金的推动下有望进一步回升。

**化工品：**中美贸易积极前景以及美元走弱继续为油价提供有效支撑，不过经济放缓忧虑及美国产量大增令油价涨幅受限，周三亚洲盘，WTI 原油涨势收窄，国内原油出现高位小幅调整，已有多单可继续持有，关注第七轮中美贸易谈判进展情况。周三国内化工品重心上移，天胶继续走强。分品种来看，中美贸易谈判乐观情绪仍在，且市场对于印马泰 3 国达成新的出口限制计划的预期较强，叠加东南亚供应淡季，短线沪胶维持反弹走势，但资金继续跟进不积极，短线不追高，多单可继续持有。下游需求缓慢回升，补库意愿增强，短线提振聚烯烃反弹，但整体仍未摆脱宽幅震荡区间，反弹短线思路为宜。供需偏紧格局缓解，燃料油反弹动能衰减，短线转入震荡调整走势，多单部分止盈。目前下游需求仍未启动，沥青陷入高位震荡走势；但随着天气逐渐回暖，道路施工有望逐渐复工，后市沥青仍有上行动能，逢调整可轻仓试多。装置复产引发供应压力，制约 PTA 上行空间，但随着天气回暖，下游需求将缓慢回升，加之成本端支撑仍在，短线 PTA 维持逢调整偏多思路。聚烯烃反弹，一定程度提振甲醇期价；但西南气头装置复产，供给端压力增加，加之港口库存维持高位，短线甲醇仍难摆脱低位震荡区间。

**有色金属：**隔夜美元录得四连阴，中美贸易磋商局势改善的乐观预期导致削弱了美元的避险买需，有色金属得到提振，全线翻红。2 月 19 日有消息人士称嘉能可计划在其刚果最大的铜钴矿之一 Mutanda 矿场削减产量，消息面刺激铜价上扬，沪铜主力合约 1904 报收 49170 元/吨，涨幅 0.77%，录得 3 个月以来新高，1 月份国内新低数据超出预期以及韦丹塔铜冶炼厂重启受阻是铜价连续飙升主要诱因。今日沪锌主力合约 1904 在宏观利好的带动下涨幅 0.98%，但其上行动能被高位库存封阻，多空交织，预计短期走势震荡为主。沪镍主力合约 1905 冲破十万整数关口，本周不锈钢消费回归，加之镍铁紧缺格局未改，基本面利多，叠加宏观中美贸易磋商超预期，沪镍迎来三连阳。新一轮的高级别磋商将于 21、22 日在华盛顿举行，市场对此保持乐观态度。周四凌晨将迎来美联储会议纪要，纪要措辞或会直接决定美元走势。之前美联储有表示过暂停加息并明确转为鸽派，不但停止紧缩还有可能被再度推出货币宽松政策，若此次会议再度释放鸽派信号，美元将继续承压下滑，利好有色走势。

### 策略推荐

螺纹技术调整到达第一目标位后期价或延续震荡，上方压力位 3700 点；焦炭建议谨慎偏多，2100 点之上可适当加持；焦煤注意短线有望继续跟随焦炭，但表现较弱；铁矿石操作上建议依托 630 一线轻仓试空，跌落 600 点可加持，反弹止损观望；原油已有多单可继续持有，关注第七轮中美贸易谈判进展情况；甲醇短线仍难摆脱低位震荡区间；PTA 短线维持逢调整偏多思路；燃料油短线转入震荡调整走势，多单部分止盈；聚烯烃反弹短线思路为宜；沥青逢调整可轻仓试多；天胶短线不追高，多单可继续持有；沪锌预计短期走势震荡为主。

### 财经周历

本周将公布欧元区 1 月 CPI、2 月制造业 PMI，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 等重要数据，此外美联储及欧洲央行将公布 1 月货币政策会议纪要，需保持重点关注。

周二，17:30 英国截至 12 月三个月 ILO 失业率、1 月失业率；18:00 德国 2 月 ZEW 经济景气指数；18:00 欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数。

周三，15:00 德国 1 月 PPI 年率；23:00 欧元区 2 月消费者信心指数初值；次日 03:00 美联储公布 1 月货币政策会议纪要。

周四，08:30 澳大利亚 1 月失业率；15:00 德国 1 月 CPI 年率；16:30 德国 2 月制造业 PMI 初值；17:00 欧元区 2 月制造业 PMI 初值；20:30 欧洲央行公布 1 月货币政策会议纪要；21:30 美国 12 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数；22:45 美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值；23:00 美国 1 月成屋销售年化总数；

23:00 美国 1 月谘商会领先指标月率。

周五，07:30 日本 1 月全国 CPI 年率；15:00 德国第四季度 GDP；17:00 德国 2 月 IFO 商业景气指数；18:00 欧元区 1 月 CPI 年率；21:30 加拿大 12 月零售销售月率。

## 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

### 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#