

## 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】

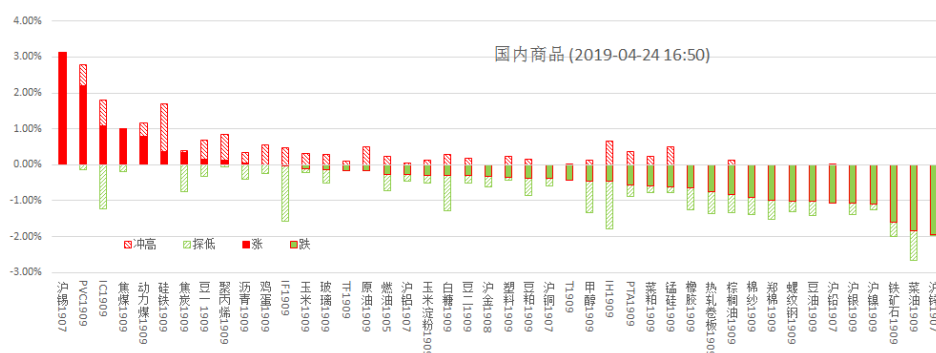
【2019年4月24日】

## 股强债弱商品波动持续收窄，进口放松传闻致油脂急跌

## 核心观点

1. 周三期指呈现深 V 反转的走势，高位波动明显加大。今日央行开展 2674 亿一年期定向中期借贷便利 ( TMLF ) 操作，利率持平于 3.15%，以保持流动性合理充裕。
2. 短期来看，英国脱欧期限推迟，影响逐渐淡化，避险情绪回落，“美强欧弱”的预期继续对美元形成支撑，黄金短期或反复探底。长期来看，美国经济增长逐渐放缓的趋势没有改变，通胀预期减弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对黄金长期利好。
3. 美国农业部此前发布的报告预计 2018/19 年度美国大豆期末库存为 2437 万吨，几乎比去年同期水平翻了一番，与此同时，需求大国中国，爆发大规模非瘟疫情，市场开始意识到，即使美国与中国达成贸易协定，也不可能来恢复大豆市场平衡，美豆迭创年内新低。
4. 近两个交易日，黑色系商品表现稍显分化，铁矿石减仓回落跌破 20 日线，螺纹钢小幅增仓仍延续技术调整，双焦则因煤矿安全生产政策以及焦化企业挺价，表现相对抗跌，尤其焦煤有望突破 1350 元/吨压力。
5. IEA 周二称，全球油市供应充足，且闲置产能保持在适度水平，强调在全球经济增长脆弱之际需要避免油价上涨。受此影响，周三亚洲盘国际原油期货承压调整。但随后沙特能源部长法利赫称，在美国结束对伊朗原油买家制裁豁免后，没有必要立即增加产量。周三国内化工品窄幅调整，PVC 逆势反弹。
6. 今日有色金属全线承压，高位美元对有色整体打压明显。

## 期货收盘一览



## 宏观及金融期货

### 国内外解析

**股指：**周三股指呈现深V反转的走势，高位波动明显加大。今日央行开展2674亿一年期定向中期借贷便利（TMLF）操作，利率持平于3.15%，以保持流动性合理充裕。据统计二季度将有11865亿MLF到期，其中4月份到期量为3675亿，但央行并没有再次降准置换，而是通过公开市场操作和续作MLF的方式来补充基础货币缺口，与一季度货币政策执行报告的提法相吻合。意味着货币政策将进入观察期，短期内降准的可能性微乎其微，无风险利率下行的空间受限，股指估值水平的提升将更多取决于企业盈利的实际改善。上市公司一季度将在4月下旬集中公布，市场预期将接受检验，警惕业绩不及预期的情况下，估值向下修正的风险。短期来看，美国将在5月2日结束对伊朗石油进口的豁免，美伊地缘政治冲突升级，将对风险偏好形成抑制。美股逼近历史高位，VIX“恐慌指数”降至半年新低，表明市场情绪极度乐观，一旦出现风吹草动，波动率可能随时放大。基本面缺乏新的利好支撑，股指春季行情或已接近尾声，稳健者注意保护盈利，注意防范回调风险。

**贵金属：**国外方面，今晚加拿大央行将公布利率决议，稍后央行行长波洛兹将出席新闻发布会，预计本次会议将维持利率不变，重点关注油价上涨对加拿大经济和通胀前景的影响。本周五美国将公布第一季度GDP、核心PCE物价指数等重磅数据，将成为下周美联储5月利率决议的重要参考，进而影响市场对美联储货币政策的预期。美国经济是否在美联储暂停加息后边际改善，届时将得到验证，此前公布的美国3月零售和就业数据强劲，提升了市场对美国一季度经济好转的预期，美元指数逼近两年高位，短期或面临方向性选择。英国脱欧方面，有关消息称，政府计划在下周向议会提交脱欧协议法案，将英国脱欧协议纳入立法，议会必须通过该法案才能实现脱欧。短期来看，英国脱欧期限推迟，影响逐渐淡化，“美强欧弱”的预期继续对美元形成支撑，黄金短线或反复探底。长期来看，美国经济增长逐渐放缓的趋势没有改变，通胀预期减弱，美联储年内暂停加息，结束缩表的日期提前，实际利率边际下降，对黄金长期利好，建议回调分批增持中线多单。

### 策略推荐

股指春季行情或已接近尾声，稳健者注意保护盈利，注意防范回调风险；黄金建议回调分批增持中线多单。

## 农产品

### 重要品种

**豆粕：**美国农业部此前发布的报告预计2018/19年度美国大豆期末库存为2437万吨，几乎比去年同期水平翻了一番，与此同时，需求大国中国，爆发大规模非瘟疫情，市场开始意识到，即使美国与中国达成贸易协定，也不可能来恢复大豆市场平衡，美豆迭创年内新低，波动区间下沉至880之下。因传闻称泰州及张家港的之前两船进口菜油已经可以加工，另有传言称华东菜油企业收到通知，后期到船可以直接靠码头取样，去长江口或港口船只等10天到半个月，结果合格后也可靠码头卸货。引发菜籽油期货高位崩跌一度超过2%，豆油棕榈油创年内熊市波动新低，一定程度上限制了双粕跌势，双粕维持在数日来的狭窄波动区间，多空难越雷池一步，维系震荡均衡状态，关注油粕跷跷板效应。

### 策略推荐

双粕维持在数日来的狭窄波动区间，多空难越雷池一步，维系震荡均衡状态，关注油粕跷跷板效应。

## 工业品

### 重要品种

**黑色板块：**近两个交易日，黑色系商品表现稍显分化，铁矿石减仓回落跌破20日线，螺纹钢小幅增仓仍延续技术调整，双焦则因煤矿安全生产政策以及焦化企业挺价，表现相对抗跌，尤其焦煤有望突破1350元/吨压力。分品种来看，螺纹1910合约低开低走收小阴线，跌落5日均线，日线MACD显现死叉信号，技术面维持调整形态，基本面而言，供给边际增加而需求边际下滑，期价趋于回落，建议短空依托10日线持有，但需警惕不定期环保限产的扰动以及双焦价格回升带来的支撑。进口矿发量回升，国产矿产量也有所增加，铁矿短期供给没有短缺，1909合约周三减仓超4万手下挫，承压10日线跌落粘合的5日和20日线，短线有望回探600关口，建议短空依托630一线继续持有。焦化开工近期回升、港口库存有所增加，焦煤供给充足，但因山西地区煤矿安全生产政策趋严，双焦又有下游补库需求，焦化企业对焦炭价格第三轮提涨，短线期价表现抗跌，焦炭1909合约短线维持2000-2080元/吨区间震荡，焦煤1909合约震荡回升收于1350元/吨关口，若向上突破则打开反弹空间。因山西将于4-6月开展煤矿安全生产专项执法检查，政策端对煤炭价格形成提振，郑煤1909合约周三增仓放量突破600元/吨大关，技术强势叠加基本面好转，打开新的上行空间，建议短多依托600一线持有。

**化工品**：IEA 周二称，全球油市供应充足，且闲置产能保持在适度水平，强调在全球经济增长脆弱之际需要避免油价上涨。受此影响，周三亚洲盘国际原油期货承压调整。但随后沙特能源部长法利赫称，在美国结束对伊朗原油买家制裁豁免后，没有必要立即增加产量；表示 5 月沙特将不会调整产量水平，6 月以后将会有一些市场管理措施。供应担忧仍在，短线内外盘原油震荡反弹思路对待。周三国内化工品窄幅调整，PVC 逆势反弹。分品种来看，近期化工厂爆炸事故频发，周三凌晨内蒙古伊东集团东兴化工厂一车间发生爆炸，造成人员伤亡；该公司涉及 PVC 产能 40 万吨/年，PVC 早盘大幅飙升；不过该厂本定于 5 月计划检修，且绝对损失量对整体供应影响有限，但市场担忧后续安保检查或影响市场供应。5 月 PVC 将进入检修集中期，涉及产能 530 万吨/年，供应偏紧格局支撑期价，PVC 转入多头思路。原油涨势趋缓，而下游需求疲弱制约反弹动能，资金观望情绪较浓，短线沥青燃料油转入高位震荡走势，技术压力突破前追多需谨慎。内盘春检导致供应收缩，甲醇下方支撑较强；但疲弱需求制约期价上行动能，短线陷入低位震荡走势，激进投资者区间下沿附近轻仓试多。基本面缺乏新的利多提振，PTA 陷入低位窄幅震荡走势，激进投资者依托 6000 可轻仓试多。庞大仓单压制下，天胶难有趋势反弹行情，观望为宜。基本面缺乏实质利好，PP 陷入区间窄幅震荡，缺乏趋势操作机会；塑料继续弱势寻底，空单持有。成本支撑博弈疲弱基本面，乙二醇低位弱势震荡，观望或谨慎短空。

**有色金属**：隔夜美国 3 月新屋销售数据大幅超预期并且创一年半新高，3 月新屋销售总数录得 69.2 万户（前值 66.7）。英国脱欧方面，有消息称除非首相在脱欧方面做出巨大让步，反对党工党不大可能支持脱欧协议法案，英镑大跌。夜间美元指数叠加双重利好应声大涨，一度涨至 97.78，创近两年新高，截止于北京时间 15:00，美元指数收于 97.69。今日有色金属全线承压，高位美元对有色整体打压明显。沪铜主力合约 1906 今日震荡收跌于 48960 元/吨，在基本面无明显变化的情况下，高位美元制约铜价上行空间。沪铝主力合约 1906 今日出现回调，受强劲美元影响，结束连阳趋势。LME 铝库存减 6825 吨至 104.71 万吨，且氧化铝价格止跌反弹，成本端支撑略有抬升，短期铝价上行动能仍在。今日沪镍主力合约 1906 跌破 98000 关口，收跌于 97590 元/吨，跌幅 0.98%。由于国内镍铁产能释放速度超预期以及进口窗口频繁打开，叠加不锈钢“金三银四”消费旺季未能体现，镍价短期偏空思路不变。

### 策略推荐

螺纹建议短空依托 10 日线持有，但需警惕不定期环保限产的扰动以及双焦价格回升带来的支撑；铁矿建议短空依托 630 一线继续持有；焦炭焦炭 1909 合约短线维持 2000-2080 元/吨区间震荡；焦煤若向上突破则打开反弹空间；郑煤建议短多依托 600 一线持有；，短线内外盘原油震荡反弹思路对待；PVC 转入多头思路；PTA 激进投资者依托 6000 可轻仓试多；甲醇短线陷入低位震荡走势，激进投资者区间下沿附近轻仓试多；塑料空单持有；短线沥青燃料油转入高位震荡走势，技术压力突破前追多需谨慎；天胶观望为宜；乙二醇观望或谨慎短空；沪铜高位美元制约铜价上行空间；沪镍短期偏空思路不变。

### 财经周历

本周将公布中国 3 月规模以上工业企业利润，美国第一季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数等重磅数据，需重点关注。

周一，20:30 美国 3 月成屋销售总数年化。

周二，21:00 美国 2 月 FHFA 房价指数月率；22:00 美国 3 月新屋销售年化总数；22:00 欧元区 4 月消费者信心指数。

周三，09:30 澳大利亚第一季度 CPI 年率；16:00 德国 4 月 IFO 商业景气指数；22:00 加拿大央行 4 月利率决定。

周四，07:30 日本 4 月东京 CPI；20:30 美国 3 月耐用品订单月率、当周初请失业金人数。

周五，20:30 美国第一季度实际 GDP、核心 PCE 物价指数年率；22:00 美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值。

周六，09:30 中国 3 月规模以上工业企业利润年率(%)

## 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#