



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11月18日】

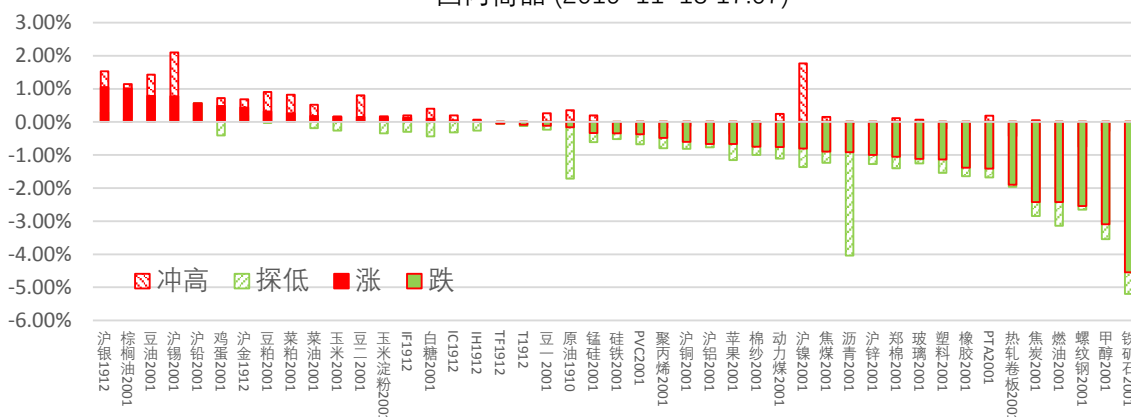
央行公开市场操作调降利率，但市场交投谨慎波动仍多收

核心观点

1. 受央行下调逆回购利率的利好刺激，股指再次探底回升。央行四季度货币政策执行报告，强调加强逆周期调节，政策面接连释放稳增长信号，股指中期反弹趋势不改。
2. 美联储多位官员发表对美国经济的乐观讲话，以及特朗普宣布对中产阶级减税的计划，提振了市场对全球经济的信心，美元指数阶段性走弱，黄金将再次获得支撑。
3. 因中美贸易协议的乐观预期及美国石油钻井连续四周下滑，内外盘原油震荡反弹。新加坡高硫燃料油现货止跌企稳，资金追空热情降温，国内燃料油期货减仓反弹，但高硫燃料油需求大降的预期难改，短线反弹空间有限。烯烃链方面，近月液体已无大行情，陆续转战05合约短空或打击固体，尤其是PP。
4. 中美第一阶段协议签署的忧虑，以及市场技术性因素推动，国内双粕低位剧烈超跌反弹。而豆油数日来高位累计回撤超300点后盘中超跌反弹，抑制了粕类的反弹空间。因油脂高位技术劣势，预计粕强油弱格局有望延续。
5. 钢铁行业终端市场需求向好发展，钢材库存持续去化，全国5大主要钢材品种库存连降6周，创年内低位。同时因前期铁矿石和焦炭等原材料价格下跌，钢企利润明显增加。
6. 央行下调7天期逆回购利率至2.5%，此前为2.55%，国内逆周期调节加强，今日有色涨跌不一，铜价回暖，镍价继续阴跌。

期货收盘一览

国内商品 (2019-11-18 17:07)



宏观及金融期货

股指

周一股指期货惯性下探，央行下调逆回购利率的消息公布后，三大股指快速拉升，国债期货大幅上涨，市场情绪明显回暖。央行在公开市场开展1800亿7天期逆回购操作，中标利率下调5个基点至2.50%，为2016年以来首次，当日实现净投放1800亿。从基本面来看，近期公布的中国10月固定资产投资、工业增加值和消费品零售增速全线下滑，新增贷款和社融规模超预期回落，进出口增速降幅收窄，暗示四季度经济仍有下行压力。央行三季度货币政策执行报告，没有再提“把好货币供给总闸门”，强调加强逆周期调节，在做好“六稳”工作的同时，注意防止通胀预期扩散。进入四季度，货币政策仍将保持宽松倾向，定向调控是主要手段，重点是引导金融机构加大对小微、民营企业的支持，降低实体经济融资成本，分母端有利于提升股指的估值水平。中期来看，随着稳增长政策的持续发力，经济增速有望回暖，企业盈利将继续改善，股指中期反弹趋势不改。短期来看，市场对新股扩容提速和经济“滞涨”的担忧逐渐消退，中美经贸磋商团队牵头人通话释放乐观预期，股指再次探底回升，建议维持逢低偏多思路。

贵金属

国外方面，本周将公布德国第三季度GDP年率，欧元区、美国11月制造业PMI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。英国脱欧方面，最新公布的民调结果显示，英国首相约翰逊所属的保守党获得2017年以来的最高支持率，领先工党10到17个百分点。YouGov的一项民调显示，保守党的支持率是45%，而工党的支持率仅为28%。英国本次大选将在12月12日举行，届时将选举产生650位国会下议院议员，在下院获得超过半数席位的政党将组建新政府。如果保守党能够在选举中赢得多数席位，则脱欧协议将大概率在议会通过，英国将在明年1月31日正式脱离欧盟，这对英国与欧盟来说是最好的结果。短期来看，美联储多位官员发表对美国经济的乐观讲话，以及特朗普宣布对中产阶级减税的计划，提振了市场对全球经济的信心，美元指数阶段性走弱，黄金再次获得支撑。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，美联储年内三次降息，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

11月16日周六上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱希泽、财政部长姆努钦通话。双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，并将继续保持密切交流。美国商务部长罗斯在接受福克斯商业网站的采访时指出，特朗普尚未同意以取消任何关税作为达成协议的一部分，中方虽同意采购美国农产品，但规模尚待确认。中方不愿预定将采购的农产品数量，美方则不愿取消加征关税，中美第一阶段协议的签署存在僵持的风险。受此影响，国内低位双粕价格超跌反弹，午后临近收盘未能持稳10日平均价格，豆粕菜粕价差小幅收窄。因豆油从6500快速下跌至6200后出现盘中止跌，油脂的反弹限制了日内粕价反弹的高度，考虑到大连豆油期货日线macd出现显著顶背离，6300上方短期或难以稳定，休整下跌风险仍待释放，预计近期多数时间呈现粕强油弱市场结构。Cofeed数据显示，尽管国内榨利丰厚，但因原料不足、开机率低，上周末豆粕库存已降至近6年来的新低，沿海主要油厂豆粕总库存35.51万吨，周比降13.8%，同比降65%。大豆总库存310.56万吨，周比降2.46%，同比降51.37%。

工业品

黑色板块

钢铁行业终端市场需求向好发展，钢材库存持续去化，全国5大主要钢材品种库存连降6周，创年内低位。同时因前期铁矿石和焦炭等原材料价格下跌，钢企利润明显增加。钢厂生产兴致重燃，铁矿石日疏港量环比增加21.19万吨至31643万吨，创逾两个月新高。受需求提振，中国10月铁矿石原矿产量为7804.8万吨，续创2018年以来新高。10月宏观经济指标普遍出现回落，房地产数据依然向好，显示当前地产韧性依然较强。此外，国务院常务会议决定完善固定资产投资项目资本金制度，提振基建投资。钢材现货价格全面上涨，螺纹基差击破500关口，刷新逾半年新高，螺纹受现货强劲上涨支撑，期货回调空间有限，建议逢回调偏多；铁矿在成材的支撑下存在补库预期，预计将维持偏强震荡格局。

化工品

贝克休斯数据显示，截至11月15日当周，美国石油活跃钻井数减少10座至674座，同比累计减少214座；而中美贸易协议的乐观预期亦提振市场，周一亚洲盘国内外原油期货震荡反弹，但全球原油供应增加忧虑限制涨幅，反弹短线思路对待。周一国内化工板块多数品种止跌企稳，资金大幅离场，燃料油跌幅收窄至1.29%，双胶低开高走，录得微弱反弹，PTA企稳反弹，尿素逆势下跌2.19%。

燃料油方面，11月15日新加坡高硫380CST燃料油现货报价217.27美元/吨，较前一交易日上涨8.57美元/吨；新加坡高硫燃料油现货止跌企稳，资金追空热情降温，国内燃料油期货减仓反弹；但IM02020新规执行在即，高硫燃料油需求大降的预期难改，短线反弹空间有限。沥青方面，11月18日山东重交沥青主流价下跌15元/吨至3110元/吨。原油反弹成本端支撑转强，沥青探低回升，年中低点技术支撑仍有效；但终端道路施工需求逐渐转淡，现货报价继续下调，制约沥青反弹空间，短线或陷入震荡走势。橡胶方面，终端需求季节性回暖叠加东南亚减产预期，双胶运行重心或缓慢上移，短线尝试远月多单。

乙二醇方面，隆众数据显示，11月18日华东主港乙二醇港口库存42.7万吨，较周四下降0.26万吨；港口拐点仍未到来，短线乙二醇表现抗跌，但增产预期难以消散，短线区间震荡思路对待。PTA方面，江阴汉邦220万吨装置负荷由8成降至7成，海南逸盛220万吨装置近日亦存检修计划，预计检修一周左右；检修计划偏多，短线PTA企稳反弹，但新装置投产在即，且临停装置检修时间较短，反弹仅以短线思路对待。

烯烃链：甲醇方面，今日收于19646元/吨，涨幅0.41%，15月差达-118.01合约多空双方均大幅减仓，其中大部分为对锁减仓，之后甲醇将开始移仓进程。01合约已无驱动，且仓单量今日在上升中，即为01减仓换月至05与11月底仓单注销同步发生，届时行情较为混乱，不建议参与01合约，投机短空可考虑05合约。聚烯烃方面，PP跌幅0.37%，PE涨幅0.07%。聚烯烃近日常无新驱动，但资金拉不动液体，换做打击固体，11-12月供应压力较大的PP遭殃。尿素方面，虽说每一次印标都是做空的最佳时机，但今日资金拉不动液体，换做打击固体，11-12月供应压力较大的PP遭殃。

有色金属

央行下调7天期逆回购利率至2.5%，此前为2.55%，国内逆周期调节加强，今日有色涨跌不一，沪铜主力合约2001今日先抑后扬，收涨于46980元/吨，涨幅0.23%。英国达成协议脱欧可能性进一步增大，英镑、欧元走升施压美元，同时中美贸易高层多次通话，市场乐观情绪回温。数据显示，中国10月精炼铜产量同比增长17.9%至86.8万吨，铜材产量同比增长18.0%至171.9万吨；1-10月份，精炼铜累计产量同比上升8.1%至783.1万吨，铜材累计产量同比增长9.8%至1586.1万吨。铜矿、废铜供应偏紧提供支撑，但精铜产出增幅较大，以及需求难言乐观限制铜价上涨空间。沪镍主力合约2002今日领跌有色金属，收跌于117560/吨，跌幅1.48%。目前中国镍矿港口库存呈增长趋势，叠加下游需求疲软，镍价上方压力增大。

策略推荐

央行四季度货币政策执行报告，没有再提“把好货币供给总闸门”，强调加强逆周期调节，政策面接连释放稳增长信号。央行相继下调MLF和逆回购利率，有利于降低实体经济融资成本，改善企业盈利，股指中期反弹的基本面逻辑不变，建议维持逢低偏多思路。豆粕、菜粕、玉米年内低价区止跌，波段博弈反弹；豆油6300、棕榈油5400上方不稳，技术调整下跌动能仍待释放，趋势多单避让短空对待。铜方面，美元强势上涨修复前期跌幅，加之四季度需求疲软依旧，铜价短期涨幅有限。镍方面，显性库存大幅去化并非最近消费明显好转，短期镍价建议观望，中长期来看，由于印尼禁矿令造成的未来供给缺口是实质存在的，故中长期镍价看涨。资金追空热情降温，燃料油止跌企稳，但高硫燃料油需求大降的预期难改，短线反弹不追多。双胶可轻仓尝试远月多单。甲醇，展期05反弹短空。螺纹受现货强劲上涨支撑，期货回调空间有限，建议逢回调偏多；铁矿在成材的支撑下存在补库预期，预计将维持偏强震荡格局。

财经周历

周一，17:30英国第三季度GDP年率、9月工业产出月率、商品贸易帐。

周二，17:30英国9月三个月ILO失业率、10月失业率；18:00欧元区11月ZEW经济景气指数；18:00德国11月ZEW经济景气指数。

周三，09:00新西兰11月官方利率决定；15:00德国10月CPI年率；17:30英国10月CPI、PPI、零售物价指数年率；18:00欧元区9月工业产出月率；21:30美国10月CPI年率；次日00:00 美联储主席鲍威尔在国会联合经济委员会发表讲话。

周四，10:00中国1-10月固定资产投资、工业增加值、社会消费品零售总额年率；15:00德国第三季度GDP年率；18:00欧元区第三季度GDP、失业率；21:30美国10月PPI年率、当周初请失业金人数。

周五，18:00欧元区10月CPI年率、9月贸易帐；21:30美国10月零售销售月率、进口物价指数月率；22:15美国10月工业产出月率。

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达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#