



## 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9月9日】

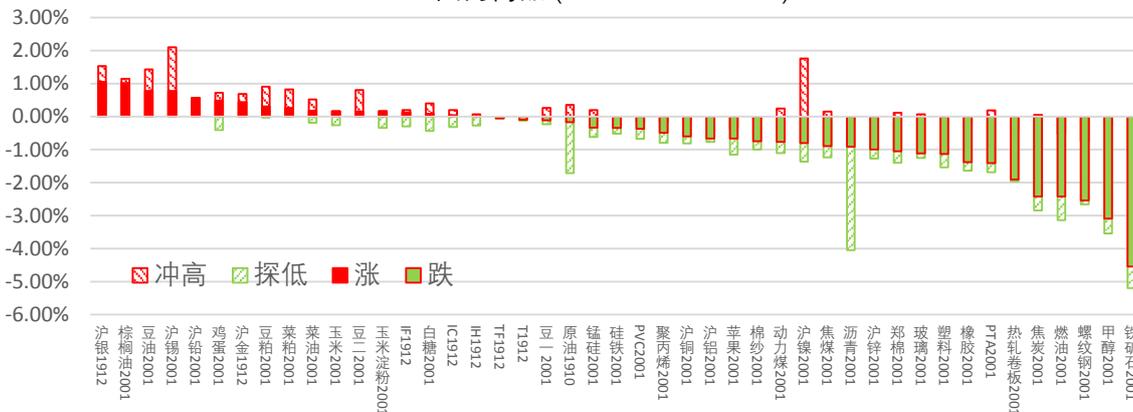
## “双降”刺激黑色系领涨商品，避险消退白银铂类领跌

## 核心观点

1. 央行全面降准，有利于推动无风险利率下降，提振市场信心。中美恢复贸易谈判，风险偏好继续修复，股指中期反弹正在展开。
2. 欧洲央行降息的预期上升，或推动美元指数反弹，此外避险情绪回落，黄金短期存在回调压力。
3. 美国未来6到10天大豆主产区天气气温全部高于政策水平，令早霜冻威胁预期大幅削减，另外，进入9月份，美豆18/19年度结束，美国本年度对华出口销售萎缩了49.1%或1368万吨。当前供需形势不利于市场表现，关注USDA9月供需报告对产量前景的修正。豆粕比价近四个交易日持续扩大，套利交易盛行对粕价有牵制，豆粕跌回三个月前低价区，豆粕2800-2830、菜粕2230-2250，关注技术抵抗，急跌后空单适可而止。
4. WTI原油考验近一个月来的震荡区间上沿压力，短线面临方向选择。沥青重回3050-3250震荡区间，博弈波段反弹。供给偏紧格局难改，乙二醇站稳4650，短线博弈多单为主。
5. 近来市场宏观面喜忧参半，一方面中美重启贸易磋商、央行降准等利好提振市场信心，另一方面8月国内进出口数据下滑引发市场对经济衰退的忧虑，有色市场观望情绪浓厚。
6. 黑色系大面积飘红，降准落地叠加需求超预期，助推黑色系强势拉涨。央近期河北地区环保限产较为频繁，致使钢材产量持续下降，钢材库存开始拐头向下，为螺纹提供支撑。

## 期货收盘一览

国内商品 (2019-09-09 16:58)



## 宏观及金融期货

### 股指

受央行降准的利好刺激，周一股指期货如期高开，风险偏好继续修复。为对冲MLF到期等因素的影响，央行在公开市场进行1200亿元7天期逆回购操作，因有1765亿MLF到期，当日实现净回笼565亿。中国7月进口增速双双下滑，贸易顺差大幅收窄，表明国际贸易形势严峻，全球经济增长放缓背景下，国内外需求持续疲软，美国已对我国3000亿美元部分商品加征关税，下半年出口压力将进一步加大，稳外贸政策将继续实施。金稳会和国常会要求宏观政策加大逆周期调节，9月迎来年内第二次全面降准，未来不排除降低MLF利率的可能，旨在引导长期资金利率下行，降低实体经济融资成本。9月高频数据显示，上周高炉开工率上升至68.2%，高于去年同期水平，8月份六大发电集团耗煤量同比降幅继续收窄，表明上游工业生产持续改善。中期来看，随着稳增长政策的加码，预计经济增速将逐渐企稳，全年或呈现前低后高的走势。短期来看，受货币政策宽松和风险偏好回升的双向驱动，股指中期反弹正在展开，建议维持多头思路。

### 贵金属

本周将公布美国8月零售销售及CPI年率，此外欧洲央行将公布利率决议，英国议会将对是否举行提前大选进行投票，需保持密切关注。英国脱欧方面，英国议会投票通过了阻止无协议脱欧的法案，首相约翰逊关于10月15日进行提前大选的提议未能获得足够的票数，意味着在英国无法与欧盟达成协议的情况下，将不得不寻求延迟脱欧，从而降低了无协议脱欧的风险。短期来看，中美恢复经贸磋商，全球股市回暖，英国硬脱欧的风险下降，避险情绪回落，黄金短期存在回调压力。长期来看，全球贸易形势严峻，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，美联储结束缩表计划，进行“保流动性”降息，更加鸽派的货币政策需要等待更多疲软的经济数据，黄金中期上涨的逻辑仍在。

## 农产品

### 油粕

美国未来6到10天大豆主产区天气气温全部高于政策水平，令早霜冻威胁预期大幅削减，另外，进入9月份，美豆18/19年度结束，美国本年度对华出口销售萎缩了49.1%或1368万吨。这种供需形势下，美豆850附近技术支持位面临考验。中美经贸磋商，自9月5日，似乎峰回路转，双方都证实了将于10月初会面，但具体日期尚未确定，从日期上看，下一批关税原定于10月1日生效。上周五临近收盘时段，白宫首席经济顾问库德洛表示，问题可能需要很长时间才能解决，并称如果需要十年，也只能顺其自然。经贸磋商起伏略显不佳，人民币汇率亚洲盘再度显示弱势，此前我国央行宣布全面降准。据私营分析机构IEG Vantage称，2019年美国大豆平均单产预计为48.4蒲式耳/英亩，高于8月份预测的48.2蒲/英亩，但其预计今年美国大豆产量达到36.71亿蒲，反而比8月份预测的38.23亿蒲低4%，这意味着大豆收获面积低于早先预期。关注USDA9月供需报告对产量前景的修正。油粕比价近四个交易日持续扩大，套利交易盛行对粕价有牵制，豆粕跌回三个月前低价区，豆粕2800-2830、菜粕2230-2250，关注技术抵抗，急跌后空单适当兑现利润。

## 工业品

### 黑色板块

周一黑色系大面积飘红，降准落地叠加需求超预期，助推黑色系强势拉涨。央行6日宣布，于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，分两次实施到位。铁矿2001合约低开高走，收涨1.79%。中国8月铁矿石采购总量为9485万吨，是2018年1月以来的最高水准，较7月的9202万吨增长4.2%。Mysteel统计全国45个港口铁矿石库存为12091.66降39.74，日均疏港总量317.93增7.53。钢厂补库逻辑仍在逐步兑现，港口现货价格的坚挺表明PB粉与金步巴的缺货，基差仍然高位运行。操作上建议短线多单。螺纹01合约涨逾2%，盘中突破3500一线，成交量暴增80%至503.5万手。为保障国庆阅兵期间空气质量，近期河北地区环保限产较为频繁，致使钢材产量持续下降，钢材库存开始拐头向下，为螺纹提供支撑。逆周期调节政策的频发，市场情绪好转，建议短线多单。

### 化工品

因美国石油钻井数连续3周减少和美联储称将采取适当行动维持经济扩张，周五夜盘WTI原油大幅探低回升；此外，沙特新油长称将与其他OPEC产油国和非OPEC产油国合作，以令油市供需平衡，周一亚洲盘，国内外原油重心继续上移，考验近一个月来的震荡区间上沿压力，短线面临方向选择。

周一国内能化板块大幅拉涨，甲醇涨幅3%，塑料和乙二醇录得1.73%的涨幅，燃油、沥青及PP、PVC亦录得逾1%的涨幅。

原油震荡反弹，成本端支撑仍在；而随着天气转凉，终端需求缓慢复苏，需求端好转，短线沥青重回3050-3250震荡区间，博弈波段反弹为宜。截止9月4日当周新加坡包括燃料油及低硫含蜡残油在内的残渣燃料油库存减少48.3万桶至两周低位，燃料油下方支撑较强；但随着中东夏季供电旺季即将结束，船用油需求亦保持平稳，需求端支撑转弱，短线燃料油整体延续8月中旬以来的区间震荡走势，区间高抛低吸操作为宜。

国庆前环控趋严，国内煤制乙二醇装置仍有降负可能，供给端维持偏紧局面；中美贸易关系阶段性缓和，金九银十消费旺季刚需仍可期，乙二醇突破4650技术压力，短线呈现明显的偏强走势，积极博弈多单。供需双增格局下，PTA整体陷入区间震荡走势；若恒力石化1号线220万吨PTA装置9月中旬如期检修，供给收缩或将一定程度提振期价，短线逢调整轻仓试多，关注5300争夺。

国内外主产区割胶旺季，市场供应依旧充足，制约胶价上行空间，短线沪胶陷入12000附近震荡走势；但国务院关于各地探索推行逐步放宽或取消汽车限购的具体措施使得需求改善预期升温，金九银十需求旺季仍可期，逢调整尝试多单。

甲醇方面，虽有库存压制，但人心思涨，价格弹性较好，未来Q4有需求方面的故事可以讲。关注MTO装置动态，核心问题还是港口去库，南京诚志MTO负荷是否能提高是关键，另外注意宝丰二期试车状态。聚烯烃方面，两油库存存68.5万吨，较上周+6.5万吨。行情方面，无新驱动，PP有联动甲醇迹象，PE上面注意资金进出及交割情况。尿素方面，印标落地，价、量未定，盘面随时可能爆发，宜多不宜空，但不宜过早入场。若我国能接受此次印标，则按截至船期，国内需求可以撑到10月中旬。

## 有色金属

近来市场宏观面喜忧参半，一方面中美重启贸易磋商、央行降准等利好提振市场信心，另一方面8月国内出口数据下滑引发市场对经济衰退的忧虑。今日有色金属涨跌不一，沪铜主力合约1911收跌于47420元/吨，基本面上来看，全球铜库存仍处于相对较低位，国内政策维稳，央行降准等利好或推动铜终端消费在金九银十有所改善，沪铜多单建议持有。今日铝市出现异动，据报道，印尼协调部长Pandjaitan称，印尼研究加快出台铝土矿出口禁令。海关数据显示，我国2019年1-7月份共进口印尼铝土矿830.6万吨，占2019年总进口量的12.59%，较去年同期增长125.4%；2019年7月印尼进口131.5万吨，环比增加12.12%，同比增加157.26%。沪铝受此消息影响，1910合约午后开盘短线拉涨至14680元/吨后迅速回落。沪镍主力合约1911今日宽幅震荡，尾盘翻红，收涨于141470元/吨，涨幅0.12%。目前镍市的主要矛盾是印尼禁矿靴子落地与三四季度镍铁产能增速释放之间的博弈，远期来看印尼禁矿会对未来两年镍市造成10%左右的供应缺口，建议等待镍价预期明朗、回调企稳后做多。

## 策略推荐

中美恢复贸易谈判，央行全面降准，有利于推动无风险利率下降，提振市场信心和风险偏好，股指中期反弹有望延续。三大油脂维持在十数日高位震荡区间内交投，趋势观望或短空；粕类急跌以空间换取时间，依赖于美国作物收割季天气形势和产量前景评估，短空对待。苹果红枣崩跌幅度最大，丰产压力下季节性空头对待。铜方面，国内政策维稳，央行降准等利好或推动铜终端消费在金九银十有所改善，沪铜多单建议持有。镍方面，弈，远期来看印尼禁矿会对未来两年镍市造成供应缺口，建议等待镍价预期明朗、回调企稳后做多。沥青3050-3250区间博弈波段反弹；乙二醇4650积极博弈多单；尿素方面，印标落地，宜多不宜空；甲醇，2100-2300震荡区间；聚烯烃，观望，等待新驱动。铁矿基差仍然高位运行。操作上建议短线多单；螺纹逆周期调节政策的频发，市场情绪好转，建议短线多单。

## 财经周历

本周将公布中国8月财新制造业PMI，欧元区、美国8月制造业PMI终值，美国8月非农就业报告等重要数据，此外美联储主席鲍威尔等多位官员将发表讲话，需保持密切关注。

周一，9:45中国8月财新制造业PMI终值；15:55 德国8月制造业PMI终值；16:00 欧元区8月制造业PMI终值；16:30 英国8月制造业PMI。

周二，12:30澳洲联储利率决定；17:00 欧元区7月PPI月率；21:45 美国8月Markit制造业PMI终值；22:00 美国7月营建支出月率、8月ISM制造业PMI；次日05:00波士顿联储主席罗森格伦就经济发表讲话。

周三，09:30 澳大利亚第二季度GDP年率；09:45 中国8月财新服务业PMI；16:00 欧元区8月服务业PMI终值；16:30 英国8月服务业PMI；17:00 欧元区7月零售销售月率；20:30 美国7月贸易帐；21:25 FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；22:00 加拿大央行利率决定。

周四，02:00美联储公布经济状况褐皮书；20:15美国8月ADP就业人数；20:30 美国当周初请失业金人数；21:45 美国8月Markit服务业PMI终值；22:00 美国7月工厂订单月率、8月ISM非制造业PMI。

周五，14:00 德国7月工业产出月率；15:30 英国8月Halifax房价指数月率；17:00欧元区第二季度GDP年率修正值；20:30 美国8月非农就业人口、失业率；次日00:30 美联储主席鲍威尔就经济展望和货币政策发表讲话。

## 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#