



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23日】

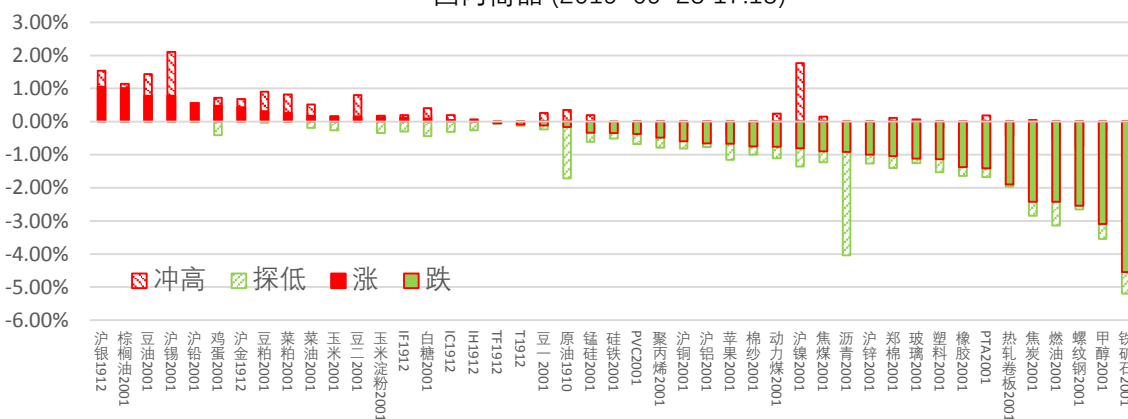
唐山秋冬延续限产措施，螺纹领涨商品

核心观点

1. 中美副部级磋商结束，但进展低于预期，贸易谈判的不确定性担忧再起，股指短线或仍有下探。国庆前最后一周，政策维稳的预期仍在，股指短期调整不改反弹格局。
2. 欧元区9月制造业PMI再次回落，支撑美元指数反弹，英国无协议脱欧的概率下降，黄金短期或仍有反复，耐心等待低吸机会。
3. 大唐+宝丰二期MTO装置产出PP合格品，利好甲醇，但累库情况未改善，短线谨慎偏多。需求预期好转，天胶依托区间下沿偏多操作思路。
4. 副部级磋商，中方用了“建设性”、美方用了“富有成效”来形容，给市场传递出的信号较复杂。中美计划于10月10日左右举行高级别会谈，是市场一个重要的变量。国内油粕市场节后冲高回落小幅收涨，仓量萎缩，限制市场在价格方向性寻求的新突破。
5. 唐山限产政策收紧影响，黑色系全线收涨，同时钢材库存连续下滑，需求前景向好。
6. 今日有色金属多以震荡整理为主，国庆假期前最后一周市场交投谨慎，22日印尼再度突发地震刺激镍价领涨有色。

期货收盘一览

国内商品 (2019-09-23 17:13)



宏观及金融期货

股指

周一股指期货低开低走，市场情绪表现低迷，为维护季末流动性平稳，央行在公开市场进行200亿7天期和800亿14天期逆回购操作，中标利率持平于2.55%和2.7%，当日实现净投放1000亿。高频数据显示，截止9月20日当周，唐山钢厂高炉开工率降至70.29%（前值71.01%），六大发电集团日均耗煤量为60.86万吨（前值64.30），连续两周下降，70周年国庆阅兵临近，受环保限产等因素的影响，上游工业生产开始放缓。从基本面来看，中国8月经济继续回落，暗示三季度经济下行压力加大，宏观政策仍需加强逆周期调节。进入四季度，财政支出力度有望加大，明年新增地方专项债额度将提前下发，随着新一轮基础设施项目的落地，基建投资有望显著回升，充分发挥经济托底的作用。货币政策转向边际宽松，降准的时间窗口再次打开，未来不排除降低MLF利率的可能。短期来看，中美副部级磋商结束，但进展低于预期，引发市场对贸易谈判不确定性的担忧，风险偏好受到抑制，股指短线或仍有下探。中期来看，随着稳增长政策的持续发力，经济增速将逐渐回暖，企业盈利有望继续改善，股指中期反弹思路不变。

贵金属

今晚将公布美国9月Markit制造业PMI，欧洲央行行长德拉基将在欧洲议会作证词，美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯将在2019年美国国债市场会议上致开幕词，需保持密切关注。英国脱欧方面，工党影子财相麦克唐纳表示，将为保留公投结果而努力，给予英国选民在脱欧问题上的最终决定权。英国首相约翰逊表示，对与欧盟达成脱欧协议持“谨慎乐观”态度，令人鼓舞的是，欧盟官员们不再执着于担保协议。短期来看，美联储“鹰派”降息支撑美元反弹，英国无协议脱欧的概率降低，避险情绪下降，黄金短线或仍有反复。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“保险性”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

上周四、周五中美举行了副部级磋商，虽然期间中方代表团取消赴美农业州的访问，但会后中方用了“建设性”、美方用了“富有成效”来形容本次磋商，市场传递出的信号较为错综复杂。国内油粕市场节后冲高回落小幅收涨，仓量萎缩，限制市场在价格方向性寻求新突破。中美计划于10月10日左右举行高级别会谈，是市场一个重要的变量。在国庆假期即将来临之际，不少油厂为满足下游的备货需求开机，终端需求还未得到有效复苏的状态下，胀库现象偶有发生，限制了粕类价格的表现，特殊时间窗口，交投宜短不宜长。

工业品

黑色板块

周一受唐山限产政策收紧影响，黑色系全线收涨，同时钢材库存连续下滑，需求前景向好。螺纹钢自两周低点反弹，沪螺纹钢2001合约收盘上扬3.60%，至每吨3510。该合约盘中一度触及3513元。我的钢铁网（Mysteel）编辑的数据显示，截至9月20日当周，中国钢材库存连续第六周下滑，至1140万吨，需求前景向好。9月21日，唐山市政府印发了《9月份大气污染防治加严管控措施》的通知，要求在9月22日-27日期间，对唐山地区钢企烧结机设备实施加严管控，独立轧钢企业停产，唐山两港或停止运输。今日午间有消息称，唐山市应急办重新要求按照四个时间段上报国庆和秋冬季期间钢铁企业停产措施，虽然区域内钢铁企业暂未收到正式文件，但据Mysteel调查，内容基本属实，高炉停产幅度基本维持在50%，对产量影响预期升温。国庆节假期前，主要炼钢城市还将加紧采取措施严控大气污染，短线建议多单介入。铁矿石期货主力2001合约收盘上扬2.37%，报每吨64750元。9月20日，Mysteel统计全国45个港口铁矿石库存为12254.29万吨环比增309.51万吨；日均疏港总量314.23万吨降2.09万吨。港口库存止跌回升，环保限产趋严预期，铁矿石后续将随钢价波动，短线建议空单离场。

化工品

因市场对中美贸易谈判的担忧重燃，并对沙特恢复生产能力有信心，美国德州洪水也影响需求，内外盘原油承压调整，但美国进一步制裁伊朗和美国石油钻井数下降，亦对油价带来一定支撑。中东局势仍不明朗，短线内外盘原油陷入震荡走势。

周一国内化工板块震荡反弹，甲醇领涨报收近3%，天胶上涨逾1.5%，聚烯烃走势分化，PP窄幅反弹，而塑料录得逾1%的跌幅，PTA与乙二醇探低回升，沥青与燃料油窄幅震荡。

橡胶方面，国内外割胶旺季，市场供应依旧充足；但终端需求改善预期不断升温，叠加季节性旺季到来，天胶下方支撑转强，依托区间下沿偏多操作思路。沥青方面，随着天气转凉，终端消费缓慢复苏，需求端支撑有望逐渐转强，沥青下方调整空间有限，短线跟随原油波动，逢调整低位尝试多单。燃油方面，中东夏季供电旺季结束，船用油需求保持平稳，需求端支撑转弱，短线燃料油跟随原油陷入震荡走势。

国庆前环控趋严，国内煤制乙二醇供应仍难有效增加，外盘装置检修计划偏多抑制港口到货量；与此同时，金九银十消费旺季，下游刚需稳定，聚酯开工率维持高位，乙二醇延续去库态势。隆众数据显示，截止9月23日，华东主港乙二醇库存59.05万吨，较前一周四下降5.63万吨。基本面支撑仍在，乙二醇回调空间有限，5000下方尝试多单。PTA方面，华彬石化140万吨装置于上周末停车检修，预计检修5天左右，检修时间较短，实际影响料有限；PTA区间下沿5050附近暂获支撑，短线尝试波段反弹。

甲醇方面，大唐+宝丰二期产出PP合格品，为利好，给予盘面强支撑，近期表现良好。但累库情况未改善，现货内地偏强，港口依旧弱势，在2240元/吨，基差-140无改善。内地与港口割裂越发严重，基差、库存情况背离做多意愿，考验操作水平。短期谨慎看多，但不盲目追多，上限考虑前高2434元/吨与西北折算盘面2450元/吨。聚烯烃方面，沙特事件影响暂告一段落，LP价差缩小上周走完一轮。短期内，LP价差和PE盘面底部已被试探出来，预计行情震荡反复。装置方面，大唐+宝丰二期利好甲醇、利空聚烯烃，但经沙特事件后，甲醇对此反应较为及时，聚烯烃上面可能削弱。另外，不排除激进者操作PP-3MA缩小，但不推荐该价差。对LP01价差看法维持前期观点，450-800以上，节后再寻机会做缩小。尿素方面，一波做空走完，空单了结。暂时需等国内现货反应，无新驱动。

有色金属

今日有色金属多以震荡整理为主，国庆假期前最后一周市场交投谨慎。沪铜主力合约震荡下跌，收跌于46870元/吨，跌幅0.55%。欧元走弱提振美元上升，高位美元限制铜价反弹空间，叠加美国和伊朗紧张局面，避险情绪升温，令铜价承压。同时，上游加工费止跌回升，铜价失去关键支撑。今日沪镍主力合约1911一枝独秀，收涨于138810元/吨，涨幅1.48%。消息面，22日印尼再度突发地震以及菲律宾最大的高品镍矿濒临枯竭的消息进一步加剧了由印尼禁矿令带来的未来镍资源短缺的忧虑，此外据调研9、10月份不锈钢排产依旧于高位，镍价长期重心上移态势不变。

策略推荐

中美副部级磋商未透露更多谈判进展，市场对谈判的不确定性担忧再起，风险偏好受到抑制，股指短线或仍有下探，但国庆前维稳的时间窗口仍在，预计调整空间有限，注意把握低吸机会。豆粕市场陷入震荡，其中，豆粕2850、豆油6000关口波段多单参考停损博弈短线。苹果收获季沽空动能仍待释放，1910合约跌停推动1月合约形成新破位，7600停损沽空配置。甲醇方面，MTO利好，谨慎看多，上方空间参考西北+550=2450及前高2434，下方暂维持2300左右。天胶依托区间下沿博弈多单。乙二醇延续去库态势，5000下方仍可试多。国庆节假期前，主要炼钢城市还将加紧采取措施严控大气污染，螺纹短线建议多单介入；铁矿石后续将随钢价波动，短线建议空单离场。铜方面，政策维稳叠加金九银十，沪铜多单建议持有。镍方面，印尼禁矿令影响仍在，多头尚未完全离场，中长期镍价看涨。

财经周历

本周将公布中国8月规模以上工业企业利润，欧元区、美国9月制造业PMI初值，美国8月核心PCE、个人支出及耐用品订单月率，需重点关注。

周一，15:30德国9月制造业PMI初值；16:00欧元区9月制造业PMI初值；21:45美国9月Markit制造业PMI初值。

周二，16:00德国9月IFO商业景气指数；21:00美国7月FHFA房价指数月率；22:00美国9月谘商会消费者信心指数。

周三，22:00美国8月新屋销售年化总数。

周四，20:30美国第二季度实际GDP、核心PCE物价指数年率、当周初请失业金人数；22:00美国8月成屋签约销售指数月率。

周五，07:01英国9月GfK消费者信心指数；09:30中国8月规模以上工业企业利润；14:00德国8月零售销售月率；17:00欧元区9月经济景气指数、消费者信心指数；20:30美国8月PCE物价指数、个人支出及耐用品订单月率；22:00美国9月密歇根大学消费者信心指数终值。

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#