

中航期货大宗商品晨报： 人民币汇率走强 国际油价持续下行

第 20200114 期

<1> 宏观策略

今日市场提示：

美国 12 月消费者物价指数年率

重点宏观资讯：

中汽协：2019 年乘用车累计销量 2144.4 万辆 同比下降 9.6%。中国汽车工业协会数据显示，2019 年 12 月，乘用车销售 221.3 万辆，同比下降 0.9%。2019 年，乘用车累计销量 2144.4 万辆，同比下降 9.6%。

工信部：预计 2019 全年减税降费 2.36 万亿元 制造业占七成。工信部表示，2019 年制造业和中小企业减税降费效果明显，预计全年减税降费 2.36 万亿元。其中，制造业及相关环节在增值税减税规模中占比近 70%，小微企业普惠性减税约 2500 亿元。

高盛：建议 2020 年买入人民币。高盛建议 2020 年买入人民币，理由是中国经济增长前景改善支撑人民币。高盛预期中国经济在去年第四季度已经触底，有望在 2020 年加速增长。

集合信托成立市场持续遇冷。上周集合信托成立市场持续遇冷，成立规模连续三周下滑。来自用益信托的最新统计显示，上周（1.06-1.12），共有 98 款集合信托产品成立，数量环比减少 26.87%；募集资金 103.84 亿元，环比减少 23.87%。

穆迪：外部环境越发具有挑战性，将令中东欧地区 2020 年经济增长承压。外部逆风因素、增长放缓以及缺乏改革行动等因素，导致中东欧地区 2020 年前景展望负面；中东欧地区政府资产负债表的情况在 2020 年改善有限，

甚至几无改善；不过，国内需求的韧性、宽松货币及财政政策将支撑该地区经济增长。

重要财经数据简评：

英国 11 月三个月 GDP 环比 0.1%，预期-0.1%，前值由 0%修正为 0.2%。

解读：英国 11 月国内生产总值(GDP)环比下降 0.3%。经济学家此前预期为持平。这意味着，12 月份经济要增长 0.1%-0.2%，才能防止第四季度出现萎缩。英国经济在大选之前意外萎缩，令人质疑去年第四季度经济是否取得了任何的增长。

<2> 金融期货

流动性：流动性偏紧，短期市场利率走高

观点梳理：2020 年中国人民银行工作会议要求，保持稳健的货币政策灵活适度；坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战；以缓解小微企业融资难融资贵问题为重点，加大金融支持供给侧结构性改革力度；加快完善宏观审慎管理框架；继续深化金融改革开放；加强金融科技研发和应用；全面提高金融服务与金融管理水平。国务院金融稳定发展委员会召开第十四次会议，研究缓解中小企业融资难融资贵问题，会议要求，尽快研究出台进一步缓解中小企业融资难融资贵的相关举措。要多渠道补充中小银行资本金，促进提高对中小企业信贷投放能力。

隔夜 shibor 报 2.0590%，上涨 28.68 个基点。7 天 shibor 报 2.5220%，上涨 3.5 个基点。3 个月 shibor 报 2.8580%，下跌 0.60 个基点。

股指期货：多板块普涨，指数再创新高

观点梳理：贸易乐观情绪继续推动美股走高，其他欧洲国家股市略收低，标普 500 指数收涨 0.7%。周一券商股上涨带动，多板块普涨，上证指数在创新高，上证指数收报 3115.6，较上一日上涨 0.75%，沪深 300 指数上涨 0.98%，北上资金流入 93.26 亿，再度大幅流入；沪深 300 期货主力合约收报 4210.8，较上日上涨 1.05%。中美将于本周与美方签署第一阶段经贸协议，部分行业已经进入补库存周期带动相关板块走高，国务院金融委员

召开会议进一步研究缓解中小企业融资难融资贵问题；央行实施全面降准释放流动性。春节前两周，A股市场将迎来大面积解禁潮，对短期走势将形成压力，持续上涨中需警惕调整风险，中期仍有一定上涨空间。

操作建议：多单减持，沪深300期货主力下一目标4270

风险提示：欧美股市下跌，经济数据不及预期（下行风险）

<3> 黑色建材

螺纹钢：冬储力度偏弱 库存累积速度加快

观点梳理：钢银周库存数据显示全国钢市库存周增9.32%，增速有所加快，当前钢厂平均毛利仍在350元/吨上方，高炉检修有所增加，近期冬储逐步来临，部分钢厂出台政策，临近春节现货短期波动有限，成交快速缩减，期螺五月高位回落，估值中性，库存驱动有所减弱，预计近期以稳为主，多单减仓。

操作建议：多单减仓

风险提示：限产增强（上行风险）

铁矿石：库存仍处于低位钢厂补库需求弱

观点梳理：钢厂利润收窄后，钢厂对矿价的接纳程度下降，采购积极性一般，预计临近年关前一周钢厂补库会陆续结束，最后一波补库带动期价偏强，目前钢厂原料库存多小幅上升，五大品种钢材社会库存也大幅增加，市场逐渐进入休市阶段，铁矿主力触底回升，续跌可能性不大，多单谨慎持有，关注660一线的争夺情况。

操作建议：多单持有

风险提示：限产超预期（下行风险）

动力煤：港存继续下降 供应端小幅收缩

观点梳理：产地停产煤矿逐步增加，安全整治趋严，年度任务完成的矿方明显减产，港口库存消耗加快，电厂库存保持稳定，贸易商挺价情绪较强，雨雪天气影响到港进度，对比去年，目前电煤需求同比处于高位，动力煤主力近期高位盘整，短多依托550一线少量持有；

操作建议：多单参与

风险提示：产地安检超预期（上行风险）、需求大幅下滑（下行风险）

<4> 有色金属

铜：宏观情绪缓和 铜价走高

观点梳理：沪铜主力合约上一交易日冲高回落，夜盘低开走高明显。现货市场，市场成交多为贸易商择机逢低补货，下游交投一般，市场询价氛围活跃，低贴水货源仍有吸引力，贸易投机商入市占比依然是市场成交主导。中美将于本周签署第一阶段贸易协议，美国取消中国外汇操纵国称号，市场乐观情绪升温，同时上游铜 TC 价格仍处低位，铜矿供应呈现偏紧，叠加受资金及环保问题影响，电解铜产量预计下降，对铜价形成支撑，不过12月非农就业人口增加低于预期，同时进口盈利窗口小幅开启，沪铜库存去化受阻，叠加年末下游需求逐渐转淡，铜价上行不畅。

操作建议：观望

风险提示：废铜收紧、需求复苏（上行风险）；需求恶化、贸易关系恶化（下行风险）

镍：临近假期 镍价反弹动能趋弱

观点梳理：沪镍主力合约上一交易日震荡走高，夜盘明显走低。中美贸易传来乐观消息，同时印尼镍矿出口禁令开始实施，国内镍矿供应收紧影响镍铁厂排产，叠加前期镍铁价格疲软，亦有检修减产情况，镍铁产量大幅减少，上周日菲律宾第二活跃的火山发生剧烈喷发，引发了可能发生“火山海啸”的警告，目前已经有 8000 余人被疏散，菲律宾近年是中国第一大镍矿进口来源国，在印尼禁止出口原矿后更是成为镍矿来源的“救命稻草”，目前是否影响装船尚未可知，如果火山事故影响镍矿出口，国内镍矿紧缺的态势或进一步加剧，近期沪镍库存呈现下降趋势，对镍价支撑较强，不过随着印尼镍铁产能的释放，出口至中国数量将持续上升，叠加年底下游不锈钢产量下降，需求逐渐转淡，对镍价形成部分压力。

操作建议：多单谨慎持有

风险提示：镍铁产能投放延后（上行风险）、美元指数走弱（上行风险）

<5> 能源化工

原油:地缘政治缓和

观点梳理: 昨夜原油快速回落至 60 日均线附近。美国 12 月非农就业数据低于预期; 商务部称应美方邀请刘鹤将率团于 1 月 13 日-15 日赴美签署第一阶段协议, 贸易局势缓和对市场有一定支撑。IEA 称, 今年全球原油市场供应将保持充足, 可能出现约 100 万桶/日的供应过剩情况。特朗普宣布美军伊拉克基地未造成人员伤亡, 美国宣布对伊朗实施新一轮制裁措施, 由于美伊冲突未对油市供应产生实质性影响, 市场对供应中断担忧情绪降温。上周美国原油库存意外录得增长, 同时汽油和精炼油库存继续大幅攀升。

操作建议: **短线交易**

风险提示: OPEC 减产不及预期、中美贸易反复 (下行风险)

PTA: 基本面偏空

观点梳理: 昨日 PTA 受节前备货行情推动, 基差走强, 期价小幅收涨。但是, 中东紧张局势缓解继续带来压力, 欧美原油期货连续第 5 天下跌, 成本支撑不足, PTA 夜盘震荡收跌。由于下游工厂陆续停工, 预计 PTA 缺乏需求基础, 预计短期趋弱调整为主。

操作建议: **短线偏空**

风险提示: 原油走势偏强 (上行风险)

甲醇: 伊朗暂停天然气甲醇原料供应, 期价涨停

观点梳理: 昨日甲醇强势涨停, 因外盘装置停车。伊朗冬季寒潮来袭导致天然气紧张, 伊朗政府为保民生, 已经全面暂停和减少伊朗天然气甲醇的原料供应, 共计停车产能 1100 万吨。伊朗工厂或将宣布不可抗力、暂停或者暂缓长协供应 (我国沿海地区甲醇进口依存度约 60% 以上, 其中 30% 从伊朗进口)。另外, 美国 USA natgasoline 175 万吨也故障停车。伊朗和美国共计 1275 万吨甲醇装置停车, 产量损失 3.5 万吨/日。港口库存和产区库存维持相对低位, 现货面支撑仍存。现货方面, 沿海甲醇市场快速跳涨后快速下行, 内地甲醇市场重心上推。供应端国内检修装置部分恢复, 西北地区部分装置负荷提升, 山东地区部分装置稳定运行, 国内甲醇整体装置开工环比上涨。进口方面, 因海外前期故障频发, 进口到港预报有所缩减, 预计 1-2 月份进口将整体下滑。需求端外采甲醇制烯烃企业维持正常运行, 负荷维持高位; 春节以后 2-4 月份将迎来检修高峰尤其是 MTO 装置。

但下游整体利润压缩明显；外采单体优势显著优于外采甲醇利润。库存方面，港口库存近期下滑较快，上周维持小幅去库；西北库存仍低位下降，表明尽管产区供应高位，但供需相对平衡，本身不存在较大压力。整体库存水平不高，不过前期整体下游已有部分补库，且目前价格已处高位，后续补库意愿或降温。此外，MTO 利润已处于偏低水平，而恒力和浙石化年底试车，烯烃价格也面临压力，或将限制期价反弹空间。

操作建议：2005 合约空单谨慎持有。

风险提示：原油大跌、港口库存激增（下行风险）；外盘集中检修（上行风险）

沥青：原油弱势，但中石化调涨部分地区现货，期价偏强

观点梳理：昨日沥青震荡上涨，原油回来一度带动沥青跌破 3300 关口，但中石化上调山东、华北和华南现货价，暗示年末供需边际好转，在中东美伊摩擦降温后，市场焦点重回沥青基本面，沥青走势相对强于油价。马瑞油 1 月贴水继续下滑，以及人民币升值，部分抵消成本端原油涨幅。北方船燃需求较好，焦化效益高于沥青，多数炼厂减产及转产，供应维持紧缩状态。此外市场传闻民营炼化企业成品油获得出口配额以及低硫燃料油出口退税，或挤压沥青产能。上周炼厂开工率继续回落，北方部分炼厂启动冬储和南方库存偏低，炼厂挺价信心较足。远期来看，政治局会议重提“6 个稳定”和加强基础设施建设，加上国务院提前下达明年部分专项债额度，1 月地方债密集发现且用于基建比率大幅抬升，市场对今年需求的爆发预期强烈，央行降准降息、ZM 贸易争端缓和也提升市场风险偏好。估值上马瑞生产利润仍在亏损，整体利润依然靠成品油维持，成本支撑较强。炼厂 12 月产量环比下降但同比增加，1 月排产继续下降，供应短缺难以显著回升。上周炼厂库存下降，炼厂降产效用较好，但库存回升，沥青二产

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7805



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>