

国金期货分析师行情交流会纪要 20200309

本周一下午国金期货分析师团队周度行情交流例会就市场热点板块和品种交流意见和看法，并提出客户投资合理建议，现将会议分析师发言要点和主要投资建议整理如下。

行情回顾：

上周，美联储紧急降息 50 个基点，美股“不给面子”暴跌近 3%，国内央行暂无公开市场操作，但市场流动性依旧宽松，保增长的呼声高涨将带动国内加速复工。在海外市场剧烈波动，A 股因疫情得到较好控制而多次走出独立行情，新冠疫情国内外继续分化。全球主要指数周走势冲高震荡弱势走低，振幅超过 7%，美原油周跌幅超过 6.95%……国内商品市场上周整体反弹回升，截至上周五，上期能源中心原油周涨幅 1.07%，燃料油周涨幅 3.07%，沥青周涨幅 3.14%，橡胶周涨幅 3.32%。沪金低开冲高涨幅 1.65%，沪银冲高回落周涨幅 0.31%。黑色方面，受基建带动有所回升，铁矿石周涨幅 5.43%，螺纹钢周涨幅 3.18%。农产品当中，油脂类相继出现小幅度反弹，棕榈油周涨幅 3.19%，豆油周涨幅 2.01%，菜油周涨幅 0.36%。另外，棉花周涨幅 3.45%，苹果周涨幅 0.30%。新冠疫情国内外继续分化，投资者可适当预留资金，等待经济形势更加明朗，以抓住更加明确的机会进行投资。

以下为对本周行情主要观点和投资建议：

一、股指期货、股指期权

股指期货：受周日中东股市暴跌和沙特增产的影响，全球股市和原油出现剧烈波动，周一早盘原油一度暴跌近 30%，受此影响大宗商品价格出现较大下滑，全球经济前景担忧。上周央行暂无公开市场操作，但市场流动性依旧宽松，保增长的呼声高涨将带动国内加速复工。新冠疫情国内外继续分化，

国内稳定的局面将加速资金看好国内市场。短线市场有望在 3000 点一线宽幅震荡。操作上，建议逢低继续关注 IF 的多头机会。

股指期货：

1、PCR 指标在上周指示为震荡行情，实际上行情在 4200 一线遇阻回落，下限支持 3800 维持不变。

2、策略上，买宽跨式组合：I02003-C-4250@20 和 I02003-P-3800@20 已双腿成交，宜持仓待涨，翻 2~5 倍出场；激进买入看跌 I02003-P-4050@90，实际成交在星期二开盘 60 点价位，盈利目标 280-320，或回撤 60 点止盈。

二、农产品板块-油脂

油脂：本周油脂走势前半周受海外疫情及马来出口疲软叠加国内油脂累库影响走势以趋势下行为主，周中受中东斋月备货影响及马来西亚与印度关系缓和传言，马盘开始大幅反弹，但是周四晚上传出印度与马来西亚就棕榈油价格没有达成一致，进口预期搁置，加上美联储降息对市场反应不涨反跌，加剧后期市场悲观情绪，另外原油也开始不涨反跌，对生物柴油价格也有一定打压，造成上周下半周冲高回落，今日开盘跌停。

豆粕来看，阿根廷那边 3 月份开始提高出口关税，另外阿根廷那边干旱依旧，虽然三月份船期较多，进口量预估达到 950 多万吨，但近月油厂榨利较差，且油脂需求更差，使豆粕价格相对强势，豆粕在上周仍然走出来较大的上涨行情。

豆棕扩大转变成豆棕缩小，到现在为止，仍然有效，今天棕榈跌幅 5%，豆油跌停板 4%，因跌停板幅度不同原因豆棕有一定扩大，一旦开板，豆油大概率会补跌。

前期建议的 59 反套套利，我们一直建议关注-67 的压力位，一旦突破建议立场，从走势看，豆粕反套已经突破了-67 的压力，在最新的油脂日报里我们也建

议离场。豆粕套利走缩的原因一方面是近期油厂缺口导致部分停机，使近月供需偏紧，另一个主要是油厂远月榨利比较好，促使油厂入场保值，打压了远月豆粕价格。

豆粕：长期看多不变：

- 1) 生猪存栏的上升，非洲猪瘟疫苗研制成功。
- 2) 短期受全球恐慌情绪的影响今天价格回落到前期的平台位置受到支撑。
- 3) 疫情影响注意节奏把握，大方向看多思路不变。

整体来讲：宏观如果不能改观的情况下，油脂油料都不建议做多单，油脂仍有下行空间，建议空单继续持有。豆粕相对偏强，建议可以作为对冲配置下的多头来做，但宏观不好的情况下，单边建议观望为主。

三、棉花

目前纺织行业复工 70-80%，纱厂出货比较顺畅，期货低点企业都有点价买入补库需求，预期美棉还有下跌，目标 56-58 区间，国内目前有两种走势，一是反弹至 12400-12500 位置再次接回空单，二是本周二直接低开在 12000 以下，可分批次买入多单，支撑力度还是很强的。把周期拉长，棉花的低点应该出现在 3 月份，后续随着复工恢复，需求增加和疫情防控等，在 4 月底至 5 月初出现阶段的高点。

四、白糖

供应情况：全球缺口存在继续被上调可能(前期各大机构预期 300 万吨，目前上调至 800 万吨，包括 19/20 榨季，除巴西持平，印度、泰国白糖产量分别下降 21.8%、14.2%)，外盘中长期偏强，气候、蝗虫等不确定因素较多；国内产量不及预期。保障性关税、进口政策、抛储等不确定因素较多。

需求情况：食糖刚性消费仍存，但近期因疫情影响，饮料等需求类企业复工

放缓，需求放缓，后续随着疫情逐渐好转，需求逐步得到释放。但外围疫情发展较快，可能也会短期影响食糖的消费。全年食糖消费量同比或小降。密切关注疫情发展形势。

结论：全球白糖产量缺口预期逐渐上调，短期受疫情影响，消费压缩，随着疫情的逐步缓解，需求逐步释放。仍维持中长期偏强观点，考虑轻仓布局长线多单；

风险因素：产量超预期、关税政策、抛储、疫情发展、气候

五、黑色品种板块

本周国内疫情控制继续向好，疫情防控取得明显成果，各地纷纷下调疫情防控评级，疫情中心湖北省也宣布在3月10日后推动企业复工有序进行，社会生产和生活秩序正在快速恢复。国内多省市出台文件对疫情实行分级管理，对疫情防控压力较小地区，鼓励企业复工，国内钢材需求开始启动，市场担忧心态减轻。

从基本面看，目前黑色品种市场最主要风险点仍是钢材生产远大于需求和不断上升的庞大市场库存。高炉数据显示，钢厂生产量仍处于高位，而下游需求端工地恢复至正常水平，仍需要时间，短时间内，钢材库存仍处于快速增长阶段。而经过长时间生产，钢厂和中间环节资金基本都转化为钢材库存，市场迫于资金压力，低价甩货的风险非常高，预计本周钢材将继续承压，弱势震荡概率较大。原料端，焦炭供应宽松，可能震荡下行，而矿石供给偏紧，预计宽幅震荡。

综合看，近期黑色产品整体偏弱，建议螺纹和热卷板考虑弱势震荡走势，寻找位置波段做空。原料端矿石和焦炭也会受到钢材价格压制，建议焦炭偏空思路逢高做空，矿石以震荡思路操作。

六、原油

周一早开盘，美原油大幅跳空低开10美元之上，跌幅达25%；上海SC原油

直接跳空低开至跌停板，跌幅 6.01%，因上海 SC 原油有日内涨跌停限制，否则价格将一步到位，跌向国际市场原油价格。周一市场下跌恐慌来源于上周六欧佩克与沙特减产协议未达成，反而演变为俄罗斯扬言要把每天产量要增加到 1000 万桶，甚至 1200 桶。这种自杀式的增产，令油价跌至俄罗斯成本价附近。

近期全球疫情爆发后需求量减弱，减产协议变成增产之下，油价将毫无悬念的继续下跌。

本周上海 SC 原油将继续下跌，补齐与美原油、布伦特油的差价。 **交易策略：**密切关注市场动态，以及持仓风险。上海 SC 原油日线级别交易策略是：短期继续看跌，本周空单继续持有，或可逢低获利减仓 1/2。

七、铜

上周铜价震荡走低，今日受原油暴跌影响又大幅低开创，伦铜也触及近 3 年低位，短期铜价维持弱勢。

【利空因素】

1，外围资产价格大幅下跌拖累有色金属走势。(1) 原油暴跌。上周五欧佩克及其以俄罗斯为首的非欧佩克减产同盟国在维也纳举行的谈判未能达成协议，俄罗斯反对欧佩克提出的大幅减产以稳定油价的提议。随后上周六沙特开始增产降价促销，大幅下调了 4 月份的原油销售价格，拉开自杀式价格战。周一早盘国际原油价格出现崩溃下跌。(2) 全球股市继续暴跌，引发避险情绪升温，有色承压。

2，海外疫情有增无减又蒙上一层阴影。美国国债收益率持续下跌，10 年期国债期货收益率罕见跌破 0.5%，30 年期国债收益率跌破 1%，均创历史新低。

3，现货市场：现货价格持续下跌，市场整体活跃度不高，市场悲观情绪依然浓厚。下游铜材企业复工较缓，需求仍表现较弱。

4, 库存方面: 根据上交所周五公布的数据, 铜库存较上周增加 11.1%, 至 345126 吨, 为 2016 年 4 月 8 日以来最高位水平。

【利多因素】

宏观数据方面: 美国 2 月季调后非农就业人口为 27.3 万 吨, 高于预期值 17.5 万人; 美国 2 月失业率为 3.5%, 低于预期值 3.6%。产业方面, 2020 年 2 月 SMM 中国电解铜产量为 68.31 万吨, 环比减少 5.9%, 同比减少 5.07%。2, 美联储意外大幅降息, 未来继续降息的可能性很大。3, 中国 3 月复工进度提速, 随着国家不断出台逆周期调节政策, 市场对修复性行情存在期待。

【行情展望】

行情运行逻辑: 市场恐慌情绪阶段性好转, 叠加市场对美联储降息预期提升, 且国内疫情好转、下游开工率逐步提升, 铜价延续反弹走势, 并与收复上周大部分跌幅。当前来看, 国内疫情逐步向好, 但国外疫情则持续发酵, 近期铜价预计呈现震荡走势, 铜价能否继续向上修复取决于国外疫情的防控进展。

短期震荡走弱, 关注战略性多单机会。

八、黄金

疫情扩散, 海外感染人数不断增加, 各国采取紧急措施应对疫情; 国际金融协会调低 2020 年全球经济增长预期; 英欧双方在贸易谈判中存在严重分歧; 美国大选初选的“超级星期二”, 拜登脱颖而出; 日本、澳洲及加拿大央行纷纷加入降息行列。美联储降息 50 个基点, 修复市场流动性机制。疫情施压欧元区疲弱经济, 欧央行或采取降息行动。

花旗重申预测金价可能升至 2000 美元, 创纪录新高; 高盛将其 12 个月金价预期上调 200 美元, 至 1800 美元/盎司。该行认为, 对公共卫生事件的担忧、低迷的实际利率和对美国大选的日益关注将继续推动投资者对贵金属等避险资产的

需求。

截止2020年3月6日,SPDR 黄金 ETF 持有量为955.60吨,较上周增加21.37吨,截止2020年3月3日,COMEX 黄金非商业多头净持仓为319733张,较上周减少16132张,连续两周下滑。截止2020年3月6日,SLV 白银 ETF 持有量为11241.24吨,较上周减少193.42吨,截止2020年3月3日,COMEX 白银非商业多头净持仓为48303张,较上周减少24920张。

操作建议:多单继续持有,是否加仓还需行情持有多单进一步确认。沪2006可以考虑在365元/克附近止损,而第一盈利目标为380元/克;沪银2006可以考虑4000元/千克附近止损,而第一盈利目标为4500元/千克

国金期货有限责任公司
联系电话:028-61304631

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作,未获得国金期货有限责任公司授权,任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索,版权归版权所有者所有,如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料,但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。同时提醒期货投资者,期市有风险,入市须谨慎。