

国金期货分析师行情交流会纪要 20200420

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：

一、股指期货、股指期权

股指期货观点：

上周国内股指震荡上涨，周五公布的一季度 GDP 数据利空兑现，政策有了一定的空间。外围市场也开始企稳回升，疫情对于经济的影响开始减弱，如果更快的恢复生产，刺激需求是新的问题所在。国内上周政治局会议释放了许多积极的信号，包括提出六保和明确降准降息，给资本市场一针强心剂，今日 LPR 如期降息，流动性依然宽松，股指底部区域已经基本探明。操作上，依然维持做多 IC 的思路。

股指期权观点：

1、策略总结

上周五 4 月股指期权到期了结，给定看跌价差几乎达到最理想收益（原期权组合策略：I02004-P-3300@70 和 Short I02004-P-3800@350）。其他推荐策略日历牛市价差和对角牛市价差，都因为到期兑现了 4 月的期权费。

2、市场观察

5 月看涨持仓量为 14494 手，较上月减少 7000 余手，看跌持仓量为 16772，较上月增加 6000 余手。另隐波已经降至历史低位，卖方思路宜变为买方思路。

3、策略推荐：

A、Long I02005-C-3900@45；

B、Long I02005-P-3800@70；

C、A+B

二、农产品板块

大豆库存:截至4.19日全国库存340.74万吨,上上周库存367.39万吨,减少26.65万吨,华东从47.31万吨增加至54.8万吨,山东从39.58万吨减少至35.84万吨

到港:本周到港大豆157.4万吨,较上周110.6万吨增加46.8万吨,山东增加26.7万吨,江苏增加36.3万吨,前期巴西大量的装船正在陆续到港。

压榨:截止4月17日全国压榨量1582400吨,较上周1356600吨,增加225800吨,江苏、广东等压榨都有所增加,山东压榨有所减少,进一步加剧区域紧张形势。

开机率:截止4月17日全国大豆压榨开机率45.58%,上周39.07%,增幅6.51%,山东开机率从上周的41.79%,减少至30.36%,江苏从54.74%增加到59.83%。广东从43.8%增加到60.56%。

豆粕库存:上周13.92万吨 上上周17.41万吨,减少3.49万吨,连续7周库存减少,山东、广东、华东都有不同程度的降低。

豆油库存:截至4月17日90.45万吨,上上周102.77万吨,棕榈库存60.59万吨,上上周64.51万吨,菜籽油库存19万吨,上上周23.28。三大油脂库存持续下降。

建议:豆粕价格受制于后期天量大豆到港预期,走势承压,预估4月底至5月上旬将会出现较为合适的买点,价格方面关注2710的支撑,以2710可以分批建立多头持仓。

油脂走势仍然受制于国际原油的价格及新冠肺炎的发展情况,若原油继续选择向下,油脂也会连带下跌。但随着价格的大幅下跌,市场的成交量有所活跃,市场有抄底的迹象。整体来说油脂不再建议新建空单。多头也需要关注印度疫情的发展情况。

三、棉花

疫情持续发展,皮棉现货方面下游纱厂走货越来越差,纱的库存在1个月左右,企业表示基本的库存在2个月就会限产,3个月也就是极限库存会放假,企业普遍对于5-6月很是悲观。目前棉花种植面积基本稳定,棉花消费需求在各国控制疫情的情况下大幅度下调,正值棉花种植季节,驱动棉花上涨的因素或许就是天气,虫害和疫情趋缓,收储政策等。技术面上

来看,近2周一一直在11300-11550区间内横盘震荡,棉花反弹还没有结束,可以依托11300为止损逢低做多,站稳11550后可以加仓,目标或可期待12500。

四、白糖

利空因素:

现货渐显疲态,本周成交偏淡,现货价格出现较明显下调。糖厂黄金销售期在5月份,疫情持续时间及餐饮娱乐行业复工程度决定食糖消费,近期发布的云南及其他省份产销数据显示食糖出现卖压,因价格原因广西糖产销差于其他省份,销售压力已开始逐步体现。

利多因素:

本榨季云南干旱较严重,保持关注,若6-7月干旱仍未消退料明显影响云南单产水平。

投资建议:偏空

五、黑色品种板块

上周黑色期货品种高位震荡为主,盘面上出现分化,钢材高位震荡运行,变化幅度不大,原料端品种焦炭小幅回落,矿石价格上涨。

从基本面看,国内企业全面复工复产,终端需求释放,钢材市场悲观预期减弱,但国内钢铁产能快速增长,市场价格仍然面临着很大压力。但目前阶段高产能和超高库存对钢材市场价格压力较大,上周螺纹钢周度生产量343.33万吨,再创疫情发生以来新高,国内钢材库存也高于同期历史最高水平,价格继续上涨的阻力增加。由于近期独立电炉生产钢厂产能快速增长,钢材市场虽然需求处于较高水平,但价格仍面临强压力。原料端需求稳定,矿石供应相对紧张,焦炭基本面部分转强,原料品种高位震荡概率较高。

综合看,近期黑色产品宽幅震荡为主,建议螺纹和热卷板考虑震荡偏弱走势,高位做空为主。原料端矿石和焦炭也会受到钢材价格压制,建议焦炭和矿石以震荡思路高抛低吸操作为主。

六、原油

技术面上：美原油 05 号近月合约已跌破 15 美元/桶，美原油主力 06 号合约也下探到本轮原油大跌时的次低点 22.71 美元/桶，短期之内大概率会跌破 21.64 美元的前期低位，并进一步跌向近月价格区间。国内上海 SC 原油上周持续五天下跌，跌幅达 20%，周跌幅略高于美国原油，显示出国内市场对原油市场的未来价格预期偏空。

策略回顾：上周在上海 SC2006 合约以 250 元-270 元建立的 10%仓位的多单，在今天和周二触发预设的 20 元止损。本周盘面需重点观察：下调美原油 06 号合约价格预期到 20 美元/桶的价格区间，并观察消息面和技术面上是否出现有利于原油价格企稳的迹象。

本周交易策略：上海 SC2006 原油空仓观望，等待价格跌向或跌破前期低点 220 元/桶，等待消息面和技术面支持价格企稳，再考虑反弹做多。

风险提示：油价存在继续下行的风险，但同时也孕育着较大的机会。在下行过程中何时出现价格的拐点，需要进行长期密切的关注。

七、铜

宏观经济：上周五公布的经济数据符合预期。一季度 GDP 同比下降 6.8%，去年四季度为增 6%；3 月规模以上工业增加值同比下降 1.1%，1-2 月为下降 13.5%，一季度全国规模以上工业增加值同比下降 8.4%；3 月社会消费品零售总额同比下降 15.8%，降幅比 1-2 月收窄 4.7 个百分点，一季度社会消费品零售总额 78580 亿元，同比下降 19.0%。

供应：受新冠疫情影响，秘鲁 Antamina 铜矿山上周一宣布暂停运营，为期至少 2 周。此外，五矿资源有限公司发布公告称，撤销 2020 年秘鲁 Las Bambas 铜矿生产指引。秘鲁规定 3 月 15 日之后所订船只不能靠港，并延长国内紧急状态至 4 月 26 日，预计几乎整个 4 月发货将受到影响，国内 5-6 月份铜精矿进口量或有明显回落。

需求：家电行业已在 2 月中旬复产，3 月后基本实现了 80%以上的产能利用率；各级电网响应号召在 3 月初均已全面复工，变压器企业表示电力系统的订单有所增加。总的来

看,3月开工率超预期,主要是因为各企业3月基本满员生产,在加快消化前期积压订单。

现货市场:现货升水趋势延续,下游保持刚需。上周逢当月合约最后交易日,价差有较大波幅,买盘活跃,成交积极,升水坚挺于120-150元/吨。换月后,铜后市仍存高升水预期。

库存:截至4月17日,LME库存较前一周增加5150吨,COMEX库存较前一周增加3913吨,上期所库存下降1.5万吨,全球的三大交易所库存合计60.63万吨,较前一周下降5499吨,较去年同期增加1.4万吨。保税区库存报28.7万吨,较前一周下降0.9万吨,保税区库存下降主要是出口窗口打开,融资铜交易活跃持续大幅流入国内。

行情分析及判断:上周国内铜价继续震荡上行,价格已连续四周上涨。伦铜本周走势同样以震荡上涨为主,并创近一个月来新高。受供给端扰动叠加需求改善预期,沪铜在暴跌之后展开修复性行情。目前全球新冠疫情形势已见好转,震中美国拐点将至。当前美国失业率居高不下,国际油价已持续低迷多日,经济复苏的前景不容乐观。二季度中国经济预计将出现反弹,但海外订单的锐减将压制中国经济的发展动能,消费和出口短期仍难以大幅提振,铜需求继续承压,基本面暂不支持铜价大幅向上,预计铜的走势将由修复性行情转变为震荡性行情。

策略建议: 谨慎看多,留意回调风险。

八、黄金

宏观经济

中国一季度GDP同比下降6.8%,去年四季度为增6%。一季度,全国规模以上工业增加值同比下降8.4%。一季度固定资产投资(不含农户)同比下降16.1%。3月社会消费品零售总额同比下降15.8%,降幅比1-2月收窄4.7个百分点。海外疫情蔓延出现缓和迹象,

部分国家因此宣布经济重启计划，抗病毒药物瑞德西韦的临床试验也取得一定进展，新冠疫情抗击渐显曙光，市场短期乐观情绪改善，全球风险资产普遍上行。

贵金属基本面

上周五，道指收涨 2.99%，报 24242.49 点，周涨 2.21%；标普 500 指数收涨 2.68%，报 2874.56 点，周涨 3.04%；纳指收涨 1.38%，报 8650.14 点，周涨 6.09%。COMEX 黄金期货主力合约报 1733.80 美元/盎司，本周跌 0.39%；COMEX 白银期货主力合约报 15.89 美元/盎司，本周跌 0.19%。沪金 2006 结算价为 373.16 元/克，周跌 0.28%，沪银 2006 结算价为 3688 元/千克，周跌 1.36%。社会运转在防疫模式下逐步走向恢复。因此，黄金供应链中断的概率已大幅下降。再叠加世界本就不缺黄金，Comex 修改黄金入库标准，导致黄金逼空难以持续。4 月 13 日之后，黄金期现价差 efp 大幅下降。自 2020 年 4 月 1 日起，Comex 的黄金库存持续大幅增加，截至 4 月 17 日，已升值 1863.4 万盎司，折合 579.58 吨；较 3 月 31 日的 924.5 万盎司，净增加了 938.9 万盎司，净增加 292.02 吨。这主要源于 Comex 修改了黄金期货的交割品范围，大金锭也可以进行交割所致。

策略建议

操作建议：黄金 2006 在 360-380 元/克，低位买进高位止盈离场，不建议追空；白银 2006 在 3200-3800 元/千克，低位买进高位止盈离场，不建议追空。

九、PTA

PTA2009 今日价格低开全天横盘走势！收盘于 3412 元/吨，从收盘来看有重心下移的迹象，盘中最高点在 3424 元/吨，最低点在 3376 元/吨。结合盘面综合分析，pta 连续三天震荡走低，跌破 5 日、10 日、20 日均线支撑。就目前情况而言，价格可能会持续走低，前期低点 3222 元/吨，可能形成二次探底，PTA 从春节开市后大多数时间处于持续增仓阶段，达到有史以来天量，价格且在历史低位，市场成交活跃。

操作建议：建议暂时不追空，等待市场企稳，等待二次回踩，逢低买入！

十、橡胶

消息面：

1、东南亚各国新冠肺炎确诊病例仍在上升，尚未出现明确拐点，防控形势严峻。

2、印度尼西亚地区确诊病例及死亡病例成为产胶国最多的国家。该国扩大封锁首都以外的地区，橡胶产业受到了较大冲击。

印尼胶很大一部分是出口欧美的大型轮胎厂的，而欧美疫情的扩散导致众多轮胎厂及汽车制造厂关闭，需求降低，叠加胶价低迷，胶农割胶积极性严重受挫。

3、马来西亚 4 月 13 日消息，马总理宣布，决定再次延长行动管制指令，即原计划于 4 月 15 日结束的行动管制令将延长至 4 月 28 日。在此影响下，部分橡胶贸易公司实行在家办公或半天轮流到岗办公制，部分天然橡胶加工厂暂停开工，导致天然橡胶短期供应收紧，物流运输效率变缓。

4、泰国已有 68 府沦陷，16 个府宣布“封城”，11 个府发布“禁酒令”。南部天然橡胶主产区宋卡府、沙墩府封城至 4 月底。

由于今年 1 月份以来持续的降雨偏少，及胶价低迷影响胶农的割胶积极性，预计泰国天然橡胶主产区开割时间将推迟。

综上，今年东南亚天然橡胶主产区开割时间整体推迟，受疫情影响，开割后产量将降低。

但是需求端中国国内库存居高，货源供应充裕。欧美众多轮胎厂及汽车制造厂关停的情况对东南亚天然橡胶出口造成明显影响，需求的降低，令天然橡胶行业承压。技术上，橡胶触及 15 年的低点反弹，在供需两弱的情况下，本次只能算底部反弹行情，抄底远远未到时候。但好的一面，中国政府近期启动的大基建已经讨论通过，后面就看具体的实施了。

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。