

国金期货分析师行情交流会纪要 20200518

一：股指周观点

上周股指震荡回落，虽创出反弹新高，但市场人气明显不足。基本面上看，流动性最为宽松的时候已经过去，最新的 MLF 利率没有下降也暗示目前已经处在相对较低的利率环境。此外上周美国再次对华为实施禁令，将对整个科技板块造成较大的冲击，市场的热点开始转变。本周将要召开两会，由于疫情带来的外部冲击仍然有潜在的风险，应引起足够的警惕。操作上，建议短线交易，注意大幅波动的风险。

二： 股指期权观点：

1、策略总结

上周沪深 300 指数连续调整 5 个交易日，权利方看涨期权出场正确，但由于下降幅度有限，看跌期权归零。义务方继四月合约之后继续躺赢五月合约。

2、市场观察

相比 5 月，目前 6 月期权持仓量看涨增加近 6000 手，看跌增加 1500 手以上，投资者对六月行情看法矛盾加剧。期权-C-3950 隐波降至 13.04%(历史值 24.44%)，-P-3800 降至 20.95%(历史值 24.44%)，隐波自 3 月下旬以来持续下降。时间价值看涨行权价为 3750 点及以下的出现负值现象。综合判断，市场看涨期权权利金被压制，绝对价格较低，投资者略看好后市。

3.策略推荐：

A、Long I02006-C-3950@50；

B、Long I02006-P-3800@50；

C、A+B (组合)

三：有色金属周度观点

宏观经济：1，4月规模以上工业增加值3.9%，较3月提升5个百分点，复工复产成效显著，工业生产恢复至接近疫情前水平。4月社会消费品零售总额同比下降7.5%，较3月少降8.3个百分点，消费仍显低迷。1-4月中国固定资产投资累计同比下降10.3%，降幅较前值收窄5.8个百分点，房地产和基建投资回暖，但外需疲弱导致制造业投资意愿不足。2，十三届全国人大三次会议将于5月22日在北京召开。全国政协十三届三次会议于5月21日在北京召开。3，中美争端再起。

供应：秘鲁产能正在恢复。据秘鲁国家矿业，石油和能源协会(SNMPE)表示，在属于大型采矿业的第一批申请成员中，已经有5家采矿公司的11个单位通过审核，将在接下来的数小时内重启运营，且第一阶段秘鲁矿业将恢复80%的产能。

需求：4月份铜管企业开工率为84.42%，同比下降7.37%，环比回升8.7%。4月铜板带箔企业开工率为68.3%，同比下滑4.86%，环比下滑4.77%，铜板带箔开工率环比也下滑。主要是前期订单积压3月份开工超预期后进入4月份订单有所下滑。而电网交货集中于6月份，需关注电网订单能否持续铜杆消费。

现货市场：平水铜升水50元，华南现货升水80元，华东现货升水75元。上周初市场供应增大，贸易商一度缺乏投机买兴，随着期铜价格回落，及价差收窄，市场的收货意愿提升，下游入市补货意愿提高，成交情况逐渐改善。

库存：上期所库存20.89万吨，环比增加0.47万吨；LME铜库存27.88万吨，环比增加3.51万吨；COMEX铜库存4.82万吨，环比增加0.37万吨。全球三大交易所库存增加

4.31 万吨至 53.13 万吨。上海保税区铜库存减少 2.6 万吨至 20.1 万吨。

行情分析及判断：5 月后，企业新订单减少，前期依靠集中赶工和电力建设对铜消费的带动难以为续，铜价大幅上涨的条件不充分。随着废铜供应的恢复，以及精废价差的扩大，废铜消费增加导致精铜替代需求减少。中美争端再起，经济复苏前景蒙上悲观阴影，铜价上涨受抑。

“两会”召开在即，留意政策预期。

策略建议：震荡，观望。

四：贵金属板块

宏观经济

5 月 13 日，美联储主席鲍威尔继续表示目前并不考虑负利率这一政策；同时也表明冠状病毒引起了对长期经济危害的担忧，经济衰退的范围和速度是“史无前例的”，更严重、更持久的衰退可能会对经济的生产能力造成持久损害。国内方面，4 月规模以上工业增加值同比增长 3.9%，预期增 1.8%，前值降 1.1%。其中制造业回暖较为明显。促进制造业修复的主要原因是疫情初步控制后复工复产稳步推进，此前积压的订单也集中完成。4 月社会消费品零售总额同比下降 7.5%，预期下降 7%，前值下降 15.8%。疫情对消费的冲击仍然明显

贵金属基本面

上周五，标普 500 指数上涨 0.39%，报 2863.7 点，周跌 2.26%；纳斯达克指数上涨 0.79%，报 9014.56 点，周跌 1.17%；道琼斯指数上涨 0.25%，报 23685.42 点，周跌 2.65%。COMEX 黄金期货主力合约报 1738.30 美元/盎司，本周涨 1.97%；COMEX 白银期货主力合约报 16.21 美元/盎司，本周涨 2.73%。沪金 2006 结算价为 387.32 元/克，周涨 1.55%，沪银 2006

结算价为 3890 元/千克，周涨 4.18%。

策略建议

操作建议:上周五沪金 2012 在 389 元/克附近入场的多单继续持有,止损位可设置在 380 元/克附近;上周五沪银 2012 在 3900 元/千克附近入场的多单继续持有,止赢位可设置在 4000 元/千克附近。

风险点

欧洲各国已经陆续筹备复工复产,新冠疫情的恐慌情绪退却。

五:原油及能源化工板块

上周三欧佩克再次将今年的全球石油需求预测下调 223 万桶/天,并预计 2020 年的全球石油需求将比 2019 年减少 907 万桶/天。北美地区大型石油公司宣布停产或减产计划料将第二季度日产量至少降低 150 万桶/天;与此同时,OPEC+协议以外的产油国也宣布总计减产约 360 万桶/天,以应对需求不足、油价低迷、供应过剩和储存能力有限的局面。这一举措使得当前全球石油市场严重失衡的局面得到了快速的供应调整,市场开始显示出积极的反应。本周美国原油 7 月合约从 25.91 美元/桶上升到 29.78 美元/桶,周涨幅 14.93%;布伦特原油上周报收 30.56 美元/桶,周涨幅 7.1%,显示出国际油价正在减产消息的刺激下加紧回归正常油价水平。

国内上海能源交易中心的 SC2007 合约上周录得 88.7 万手的大量成交,上周四周五在 240 元-260 元价格区间成交活跃,显示出上海 SC 原油正在油价的恢复中进一步吸引市场参与资

金。截止今日收盘上海 SC2007 合约继续伴随以 29.5 万手的大量成交量收盘上涨到 267.5 元/桶；并保持着油价启稳上攻的技术形态。

上周我们建议用 20%的资金在 240 元/每桶附近的价格参与底部区域建仓，并设定 300 元/桶的目标价格，从今天盘面来看，建仓建议获得成功，对于上周建仓成功的投资者，可继续持有该多头仓位等待目标价格出现进行获利平仓，亦可继续持有并等待上调第二目标价位到 350 元/桶的目标线；对于空仓的资金来说，由于 SC2009 合约是次主力合约，可设定 280-285 元/桶的价格区间，用 20%的资金进行建仓，并设定 20 元的止损，如涉及止损则出场继续观望并另寻其它建仓机会。在这个相对的底部区域，做好仓位管理，根据行情的发展适当的做出高抛低吸的轮动操作。

风险提示：未来油价还存在下行到负值区间的风险。

六：黑色板块

上周现货市场主流价格趋强运行。由于钢坯持续走强，现货市场心态得以提振，加之多数品种库存继续下降，因此价格底部支持较强。周末唐山本地昌黎、迁安部分钢厂出厂结算价为 3240 元/吨，上调 70 元/吨，钢坯整体成交顺畅，下游成品材价格向高价靠拢。本周全国库存仍处下行通道，表观需求表现良好，但产量的不断高升给予价格的上涨带来制约，全国价格整体呈现窄幅震荡趋势运行。

上周产量已处相对高位，在废钢上涨电炉利润压缩的背景下，产量继续攀升超出市场预期，但

库存仍处下降通道且表观需求表现持续良好，市场商家对于后市看好心态逐步恢复，挺价意愿也在增加。不过上周成交量环比出现高位小幅减少，另外华东、华南地区雨季即将到来，后市需求后劲仍需接受考验。

焦炭方面，焦炭市场稳中偏强运行，焦企提涨范围进一步扩大。山西、河北、山东等地多家焦企已相继跟进焦炭二轮提涨 50 元/吨，焦企提涨意愿较强。供应方面，受环保因素影响焦企开工率小幅下降，目前焦企整体开工较为积极，焦炭库存水平不高，出货顺畅有车等货现象，少数焦企暂缓发货，现山西地区准一级湿熄焦主流成交价在 1550-1650 元/吨左右；考虑到后市预期的好转和钢厂对焦炭需求的增强，焦炭二轮提涨或将于近期落地。

铁矿方面，供应仍较为紧张。上周五日照港 PB 粉 685 元/吨，日照港金布巴折标准品 730 元/吨左右。全国 45 个港口进口铁矿库存为 11094.90 万吨，较上周降 94.06 万吨；日均疏港量 300.61 万吨降 15.83 万吨，在港船舶数 78 降 4。

七：油脂板块

截止到 5 月 9-15 日，本周开机率回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1912200 吨，较上周 1749500 增 162700 吨，增幅 9.29%，当周大豆压榨开机率为 55.07%，较上周 50.39% 增 4.68%。未来两周压榨量将继续回升，下周油厂压榨预估 201 万吨左右，下下周压榨量将回升至 205 万吨。

2020 年 5 月份国内各港口进口大豆预报到港 151 船 986.5 万吨。因巴西大豆榨利持续处于十分丰厚态势，中国油厂采购和装运巴西大豆数量庞大，巴西大豆 3、4 月份巴西大豆对华装运量均维持在 1000 万吨附近，根据船期计划，初步预估 6 月份大豆到港量 1000 万吨，

较上周预估持平，7月份到港量初步预估 990 万吨。

未来大豆随着大量的到港，豆粕仍然面临压力，大概率会下破 2700，但从成本角度考虑，未来低位较难跌破 2650，建议 2680 下方逐步建立多单，耐心等待行情的到来

八：棉花

随着部分国家疫情风险级别降低和城市解禁，需求略有复苏，纱厂库存在下降，走货加快，且价格一直在震荡区间，企业有补库需求，国内纺织企业信心也一定程度的得到恢复。

原油的强势反弹也影响到化纤的价格，对于棉花价格也有一定的利多支撑。

2 月份一波蝗虫的炒作，拉起了棉花一小波上涨，虫卵已经产下，有可能在 6 月长成成虫，关注蝗虫和极端天气的影响。

技术上看美棉依然在反弹中，目标期待 60。国内棉花长时间在震荡区间，节后有突破高点至 11830 回落，但是仍未走出波段行情，前期利空出尽，还是维持偏多的思路，逢低买入，目标期待 12150 。

九：橡胶周报

国内：

1. 证监会原主席肖钢指出，应加快城镇化和配套基础设施建设，同时加快数字化转型，大力发展新基建、数字金融。

国际:

1. QinRex 最新数据显示, 2020 年一季度泰国天然橡胶产量达 130 万吨, 较去年同期的 122 万吨增加 6.9%。

另外, 截至 3 月泰国天胶库存为 75 万吨, 同比增 3.3%, 环比则降 6.4%。

2. 国际原油横盘数日后大幅上涨, 突破了 60 天平均线的压力, 带动多头情绪, 美原油连看还将继续上升空间。

宏观面:

目前原油减产供应下降, 市场信心回升。近期中美贸易再出摩擦, 美国单方面加大了制裁的力度, 增加了更多的不确定性, 行情有再次恶化的可能, 关注国内的基建。

十: 化纤 PTA

Pta 继续筑底过程中, 目前跟随原油有反弹趋势, 反弹高点预估 3800 一线, 轻仓多单继续维持, 等待冲高回调后主升浪。

十一：白糖

4月巴西产糖量同比大幅增加，印度产量也得到一定改善。随着巴西本榨季生产逐步放量，同时疫情严重影响食糖需求，整体维持比较低迷的状态，糖价向上阻力仍然较大，原糖价格维持低位弱势震荡。

国内方面，本周国内现货承压，现货以及期货价格大幅下跌，糖价维持偏弱态势。反倾销关税将在本周五到期（开始时间是2017年5月22日，期限为三年，2020年5月22日结束，其中第一年加征45%，第二年40%，第三年35%。今年5月22日，特别关税政策到期），密切关注本周五白糖的政策到期以后，有没有其他新的保护性政策出来。郑糖维持弱势震荡观点。

操作策略：高抛低吸。

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。