

国金期货分析师行情交流会纪要 20200525

一：股指周观点

上周全球股指涨跌互现，国内股指冲高回落，随着外围局势的再度紧张，短期内股指仍面临一定的压力。延迟两月后，上周两会顺利召开，政府工作报告罕见的给出了今年不设 GDP 增速的目标，对市场有较大冲击。近期市场流动性趋于平稳，上周 LPR 也没有变化，利率短期下行空间有限，对股市的支撑减弱。目前，在两会期间市场将维持底部运行，在外部环境没有明显改善的情况下，国内难有上涨的空间。操作上，建议继续观望，等待做多的机会。

二：股指期权观点：

1、策略总结

上周沪深 300 指数出现 2 次向下突袭，推荐策略 Long I02006-P-3800 最高价涨至 97 点，Long I02006-C-3950 最新价 18 点。跨式多头略在赢利。

2、市场观察

以推荐期权为例，相对理论价，看涨期权打折 60%，看跌期权打折 5%，市场出现极端看空现象，技术上处于超卖状态。

3.策略推荐：

A、Long I02006-C-3850@50；

B、Long I02006-P-3800@50（择机出场）；

C、A+B (组合) 平 B 留 A 变单腿。

三：有色金属周度观点

宏观经济：1，两会动态：2020 年政府工作报告中并未设定具体 GDP 增长目标，不再强调传统刺激经济模式，国内股市大幅回落；两会提出在香港实施国家安全法议案，恒生指数大跌 5.56%，香港局势再度动荡。2，中美摩擦持续，经贸关系恶化，美方宣布将中国 33 家企业列入实体清单。

供应：南美等国计划重启经济，秘鲁矿业第一阶段将恢复 80% 的产能，供应端有所复苏。但南美新冠疫情持续蔓延，巴西感染人数跃居全球第二，疫情对供应端的扰动仍充满不确定性。

需求：铜杆行业恢复速度较快，铜杆企业开工率同比去年出现了 5% 的正增长，铜管、铜板带箔企业开工率同比增速仍为负。主要原因是基建电网的投入，但 6 月是前期电网订单集中交货期，后续订单将走弱，铜杆的高开工率恐难以延续。从以往空调排产计划看，4 月是生产计划高峰，后续排产将逐渐走低，而铜管的下游大部分源自空调，因此铜管后续的开工率也将面临考验。

现货市场：维持升水，平水铜升水 155 元，华南现货升水 205 元，华东现货升水 175 元。铜矿的现货市场偏紧，本周 TC 再次下降至 52.03 美元/吨。

库存：LME 铜库存减少 6975 吨至 271775 吨；上期所铜库存减少 33065 吨至 175825

吨；保税区铜库存 21 万吨，较上一周下降 2.5 万吨。

行情分析及判断：两会政策预期落空，中美摩擦持续，避险情绪升温，股市大跌，铜价上周五也大幅回调。国内市场仍处去库存状态，后续受废铜供应增加、海外精铜流入以及订单的可持续性影响，铜价短期仍将维持近强远弱的状态。从宏观基本面和技术上看，铜价目前都不具备大幅上涨的条件，铜价维持震荡偏弱格局。

策略建议：震荡偏弱，谨慎追高。

四：贵金属板块

宏观经济：

美联储公布的 4 月会议纪要显示，委员们一致认为，大流行病对中期经济造成极大的不确定性，对金融稳定性造成破坏，担心银行未来承受更大的压力。日本公布 1 季度实际 GDP 环比折年增速-3.4%，连续第二个季度负增，是其四年半以来首次出现经济衰退。5 月 OPEC+ 减产协议开始生效，国际油价触底反弹。国内方面，5 月 22 日，李克强总理向全国人大作政府工作报告，突出就业目标，强调“六稳六保”。相较于去年，新增就业人数目标下调了 200 万人，失业率上调 0.5 个百分点，认为这其中隐含实际经济增速在 2-3% 左右。表明政府容忍经济增速下台阶，但不会让其存在失速风险，重点保住就业和经济基本盘。上周国际油价继续回升，国内煤价也出现回升。

贵金属基本面：

上周五，标普 500 指数涨 0.24%，报 2955.45 点，周涨 3.20%；纳斯达克指数涨 0.43%，报 9324.59 点，周涨 3.44%；道琼斯指数跌 0.04%，报 24465.16 点，周涨 3.29%。COMEX 黄金期货主力合约报 1726.70 美元/盎司，本周跌 1.56%；COMEX 白银期货主力合约报 17.45 美元/盎司，本周涨 2.14%。沪金 2012 结算价为 392.72 元/克，周涨 1.26%，沪银 2012 结算价为 4156 元/千克，周涨 6.84%。

投资策略推荐：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；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

上周由于美国原油库存连续两周下降，库欣地区的原油库存减少令油价得到支撑，国际市场原油日内涨幅扩大，国际油价上涨至十周以来的最高点。5 月 21 日美原油 WTI 现货报价 33.92 美元/桶，布伦特原油报 36.06 美元/桶，美国原油创 3 月 10 日以来的最高收盘价，布伦特原油创 3 月 11 日以来最高收盘价。美国原油 2009 合约较 4 月 21 日盘中最低价 6.5 美元已上涨到近期最高价 34.79 美元/桶，上涨幅度约 400%。美国原油的主力合约目前已移仓至 9 月合约。

中国和欧佩克承诺共同努力稳定全球石油市场,以优化贸易体系、拓展巩固双方原油贸易、加强再成品油、储运再内的油气产业链合作,这是作为当前疫情爆发后有助于全球经济重回正轨的重要市场要素。

在当前国际国内产油及消费大国主导稳定原油市场价格的意愿和协议推动下,原油市场已经开启恢复性上涨的序幕。

国内上海原油主力 SC2007 合约在 5 月 21 日以近期次高点 278.2 元/桶的价格收盘后,5 月 22 日跟随外盘急速下挫到 255.7 元/桶的价格收盘,由于和欧美盘的时差关系,当周五欧美盘尾盘拉升之后,国内上海原油在本周一早盘未能恢复到上周高点附近。次主力合约 SC2009 表现同样欠佳。

投资策略推荐: 上周我们建议 SC2007 主力合约设定的 300 元/桶的目标价格尚未达成,可继续持有等待目标实现;鉴于外盘美原油已经移仓至 9 月合约,上海 SC 原油也已经成为内盘原油的次主力合约,本周推荐空仓的资金可等待 SC2009 合约下探到 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,如涉及止损则出场观望并另寻多头进场机会。

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

上周全国钢材价格大幅上涨，建材产量虽继续攀升，但厂库、社库保持良好去化态势，但价格大幅上涨后，终端客户采购节奏有所放缓，成交转淡。

供给方面，当前产量已超过去年峰值，周度螺纹产能超过去年同期 10 万吨，但受利润影响，高炉企业仍有增产动力。需求方面：本周市场需求整体较上周持平，但近期多雨天气或将影响需求。

当前库存仍处高位，去库压力相对较大，华东、华南地区雨季即将到来，需求的持续性需要密切关注。

综合看，上周库存去化良好，市场供需两旺的局面继续保持，在商家库存有所消化的情况下，市场心态整体较为平稳，全国建筑钢材价格将呈高位震荡态势运行。

七：油脂油料板块

油脂整体来看处于震荡磨底过程，印尼 B30 政策使棕榈相对强势，整体不再做空，可以适当买入多单。

豆粕：上涨原因：第一：中美贸易关系不确定引发市场恐慌情绪；第二：巴西疫情跃居世界第二，市场担心巴西后期物流问题，而且巴西前期出口过多，下半年有望比预期低 700 万吨；第三：下游贸易商前期购买现货基差迟迟未点价，临近月底被迫点价，造成油厂平空动作。

现货压力依然较大：截止上周全国大豆压榨 2097500 吨，较上周 1912200 增加 185300，增幅 9.69%，开机率增加至 60.41%，较上一周 55.07%增加 5.34%，华南出现-160 基差，7-9 套利达到-160 水平，显示 6-7 的巨大到港压力。

投资策略推荐：豆粕在 2800 附近逢高减持多单。同时持有 M2009-P-2700 的买入看跌期权，持有时间一周。若价格本周内不回落，则离场。同时耐心等待价格跌至 2730-2710 区间，此区间建议逢低买入为主。

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。

中美关系紧张，南非疫情蔓延，政治局势不稳定，国际环境比较恶劣，都一定程度压制棉花的上涨空间.....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。

技术上看美棉反弹目标 60 已至，国内棉花前期看 12000 附近也已到位，反弹结束，开始大级别下跌 5 浪.....

投资策略推荐：目前逢高做空思路，终极目标破 10385

九：橡胶周报

国内轮胎企业开工率继续回升，全钢胎开工率回升至 65%，环比增长 4%，半钢胎开工率回升至 63%，环比增长 5%。两会政府的工作报告没有提出全年经济增速具体目标，主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，但是提出集中精力抓好“六稳”“六保”。

国际：2020 年 4 月，泰国出口天然橡胶 21 万吨，同环比分别降 14%。欧洲汽车制造商协会（ACEA）发布的数据，今年 4 月份，欧洲乘用车市场新车销量同比大跌 78.3%，从 2019 年同期的 1,345,181 辆下跌到 292,182 辆。

近期关注：两会提出的“六稳”“六保”。在外贸不稳的情况下，扩大内需将是共识。

本周行情波动加剧，橡胶再次大幅回调，但仍然处于震荡整理向上走势。目前疫情仍然是需求关注的重点。印度、巴西、俄罗斯为目前爆发最严峻的地区。

全球需求的改善是一个长期的过程，国内的利好在于基建的逐步投入。仍然关注重卡生产和销售情况。

周度观点：目前橡胶弱势反弹，无明显大的机会，等待需求端恢复。

投资策略推荐：维持回调轻仓做多的思路，10000 附近是支撑位，下破止损。

十：白糖

外盘原糖方面，市场受能源价格大涨及巴西出口强劲支撑，乙醇及糖价近一周左右随原油反弹明显，目前市场担心巴西发运能力因出口大增而不足，这推升糖价，市场看空意愿有所下降。

国内方面，受变相进口增量及反倾销关税将在 22 日后恢复正常水平，使得国内低价进口糖清关量大增忧虑，本周郑糖维持弱势震荡，市场逢低买盘支撑，部分糖厂因糖价已明显低于本产区成本，开始有在盘面上买入套保需求，关注清关进口糖现货是否形成压力，现货已出现少量买盘，郑糖基差处于历史新高水平，存在一定回归需求，这使得郑糖在原糖带动下料震荡偏强。

前一段时间的行情过多地是再走宏观利空，包括疫情的影响，原油的影响，又是需求淡季，这部分利空已经走了一段时间了，价格也跌了不少了。4 月中旬以来，国内白糖明显弱于外盘走势，内盘白糖大幅下跌并维持低位震荡，而外盘原糖已创下 4 月中旬以来新高，国内市场盘面也比较充分的反应疫情、原油以及宏观政策带来的利空。

夏季慢慢到来,天气开始逐步变得炎热,是汽水饮料的需求旺季,也是白糖需求的一个旺季,所以,在需求旺季,价格打到低位的情况下,如果盘面单纯走产业逻辑的话,我觉得在需求旺季+价格低位的情况下,可能会走出一个阶段性的反弹或者上涨行情。

投资策略推荐:谨慎看多,建议 5000 以下逢低逐步买入白糖,参与短期阶段性反弹。如果比较担心出现更大的黑天鹅或者利空,在做多的时候,可以给买一个深度虚值看跌期权保护。

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。