

国金期货分析师周行情观点20200615

一、股指周观点：

上周全球股市悉数下跌，国内A股也结束连续两周的涨势。过去的一周，全球疫情再次出现增长势头，国内也出现本土病例，将再次考验刚刚复工的实体经济。央行近期活动频率增加，继续维持适度宽松的流动性。上周公布的CPI数据出现明显回落，PPI数据跌幅也开始收窄，5月份其他经济指标也显示，国民经济在逐步恢复。随着近期不确定性的因素逐步增加，6月国内股市仍将充满变数，市场围绕2900点一线继续震荡，短期内保持谨慎。操作上，建议多单逐步减持观望，等待入场机会。

二、股指期权观点：

1、策略总结

上周沪深300指数未能维持前期上升执着，行情回落。推荐策略Long IO2006-C-4000@40保本出场，Long IO2006-P-3850@40有向上激突行情，目前收于10.6，价格略高于上期，新增策略Long IO2006-P-4000@40盘中高于90点以上，翻倍出场。

2、市场观察

本周进入6月股指期权最后一周，看涨和看跌均开始减仓，目前市场隐含波动率指标看涨是看跌的一半，看涨权利金打折幅度更大，但CPR指标仍预示着市场超买。注意末日轮效应。

3.策略推荐：

- A、Long IO2006-C-4000@10（新增，配合B做跨式）
- B、Long IO2006-P-3850@40（等待末日轮，或减亏50%出场）；
- C、Long IO2006-P-4000@40（翻倍出场）

三、有色金属--铜

宏观：1，国内疫情二次爆发隐患。6月13日0时至24时，北京市新增报告本地确诊病例36例。北京市近日连续暴发确诊病例和核酸检测阳性病例，且都与新发地批发市场关联，北京已进入非常时期。2，世界银行全球经济展望。世界银行预测疫情将导致2020年全球经济产出萎缩5.2%，中国则逆势增长。世界银行预计发达经济体2020年将萎缩7.0%，而新兴市场经济体将萎缩2.5%，是1960年有数据以来的最差表现。3，美联储负面经济展望。6月10日，美联储公布了利率决议、政策声明及经济预期，决定将基准利率维持在0%-0.25%不变。同时，美联储预测2020年美国实际GDP增长率中值为-6.5%，随后在2021年增长5%；2020年美国失业率中值为9.3%。

供应：2020年5月SMM中国电解铜产量为77.01万吨，环比增加2.35%，同比增加21.56%。1-5月SMM中国电解铜产量累计为367.52万吨，累计同比增加3.62%。南美铜矿开工率持续回升，铜精矿加工费下滑0.45美元/吨，至51.6美元低位，铜精矿原料紧缺局面依旧。

需求：下游消费仍强劲，但消费淡季即将来临。5月汽车产销数据环比均呈增长，同比增速较明显，形势持续向好。6月汽车行业预计继续维持增长势头。国内家电行业需求也在增加，为即将到来的618促

销，各大空调企业增加了6月份内销计划。

现货市场：广东地区现货价格46920元，贴水30元。上海地区现货价格46960元，升水50元。平水铜贴水55元，现货升贴水呈下降趋势。

库存：SHFE库存12.81万吨，环比减少1.18万吨；LME库存23.46万吨，环比减少0.92万吨；COMEX库存 7.24万短吨，环比增加0.59万短吨。上海保税区库存增加1.8万吨至19.9万吨。全球三大交易所库存减少1.56万吨至42.83万吨。

行情分析及判断：市场对于疫情二次爆发的担忧对金融市场造成了负面影响，美股和原油均出现较大幅度的回调。6月美联储会议没有继续加码货币宽松政策，更是令风险资产雪上加霜（市场流动性）。短期来看，铜消费端仍比较旺盛，当前铜市仍处去库存化状态，支撑铜价偏强运行。随着淡季来临，国内铜消费边际正在走弱，铜价继续大幅走高面临较大压力。

策略建议： 谨慎追高，大概率回调。

四、原油和能源化工板块

源自5月底美国黑人平权运动和示威升级为100多个大中城市的暴乱之后，美国极左势力进一步发起了全球破除四旧的运动，波及到了几乎所有欧盟国家，澳大利亚和新西兰也爆发了空前的抗议浪潮，抗议示威者们对所在国的传统文化、甚至主流民族的语言习俗等表现出仇视和不满；在各国政府努力恢复疫情经济的同时，由于失业率的上升及经济的短期复苏不利，社会不稳定因素抬头并开始在在世界各国掀起此起彼伏的民权和民生运动，国际油价也在近期反弹的高位应声而下。

截止6月12日收盘，纽约商品交易所12月的轻质原油期货价格下挫至37.69美元/桶，盘中最低跌到35.72美元，12月合约持仓量进一步赶超9月合约并成为纽交所原油主力合约。我们的关注重点从9月扩展到12月。

上海SC原油主力从7月加快向8月移仓的步伐，自上周一开始从312.2元/桶的近期高位下跌至周五280.4元/桶，周跌幅达到-19.1%，在上半年巨幅下跌的底部区域，近期短期原油市场价格波幅加大，整个原油市场的走势在经济停摆、启动、抗争中来回寻底。

投资策略推荐：上周我们建议SC2007主力合约设定的300元/桶的目标价格最高到达298.1元/桶尚差1.9元而未达成，至上周五266元/桶收盘，本轮在240元/桶一线建仓的头寸在上周五之前的任何平仓动作均可获得大约26-58元/桶的正收益；如上周未平仓的头寸，本周可继续进行获利平仓交易，结束本轮操作。空仓的资金关注SC2008合约，等待本周在下跌过程中再寻底部。所有的资金回笼并等待基本的进一步明确和技术面的向好。

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上涨机会。

PTA

PTA2009今日价格高开低走，盘中震荡！今日收盘于3634元/吨。盘中最高点在3696元/吨，最低点在3620元/吨。结合盘面综合分析，PTA跟随原油下跌，外盘原油短期跌幅巨大。操作建议：继续等待回踩，回踩后增加仓位买入！

五、黑色板块

从国内需求来看，本周成交量环比上周小幅下滑，主要原因在于全国多数区域受雨水天气影响，终端采购节奏放缓，不过下周阴雨天气仍将影响全国多数地区，需求释放保持弱势概率较大。近期建材市场需求较强主要受旺季和工地赶工影响，随着南方梅雨季到来，国内降雨显著增多，对建筑行业施工进度形成拖累，但与去年同期相比仍处于相对高位，但市场存在需求持续性转弱的预期。

生产方面，调坯螺纹产量维持高位，电炉产量连续攀升，长流程螺纹产量连创近年新高，上周螺纹钢周度产能398.56万吨，是历史最高水平。近期高炉利润相对稳定，原料上涨虽压缩部分钢厂利润，但钢厂利润仍处在正常区间，缺乏主动减产动力，在废钢资源及库存相对充裕、废钢性价比较好且炼钢利润尚可的情况下，长短流程产量短期均有望维持高位，高产量仍是当前市场主要特征。

由于钢材市场供需两旺格局向宽松转变，一方面钢材产量有望维持高位，另一方面，需求端因国内天气影响施工，近期明显转弱，需求端存在持续性转弱的预期，未来钢材价格压力将明显增加。而近期原料端持续走强，钢材生产成本随之增加，抬升钢价底部支撑，叠加市场较高于往年的库存，短期内钢价仍处于高位震荡格局。原料端，焦炭和矿石需求稳定，矿石仍供应偏紧，原料强成品弱的结构可能将继续保持，建议成品材做好套期保值，积极防范市场风险，原料端低位做多，波段持仓为主。

焦炭观点

上周，焦炭期货主力J2009合约价格震荡偏强走势，震荡区间在1915-180之间。

现货方面，第四轮落实，第五轮全面展开，提涨幅度50元/吨，且山东地区代表性钢厂已接受涨价，预计其他地区钢厂也将在本周陆续落实。上周，全国30家独立焦企平均吨焦盈利达到257.1元，若加上第五轮落地，利润将达300元/吨左右。

供应方面：本周焦化厂焦炭库存下降，港口焦炭库存下降。100家焦化企业焦炭总库存41.62万吨，环比减少2.75万吨；北方四港口焦炭库存总计329.5万吨，周环比下降2.5万吨。

全国100家独立焦企产能利用率为78.80%，其中，由于山东焦化企业加大了限产力度，近期华东地区焦企产能利用率下降明显，由5月中旬的70%下降至目前60%左右。此外，山西地区限产加码，目前太原地区白天禁止出焦，汾阳地区要求环保限产20%左右，一定程度上加剧了焦炭供应偏紧态势，对焦价形成支撑。

需求方面：钢厂高炉开工依然高位，上周，日均铁水产量再创新高，达到245.83万吨，较去年同期增加8万吨左右。

操作建议：第四第五轮现货提价，期货盘面价格未像之前大涨，也未突破前高1993.5。现货端居多持谨慎观望态度，大额资金增减仓交替出现，短频操作高位洗盘。后续本周持高位震荡，1920-1950-1980区间操作。

风险：做空风险：经济复苏终端需求超预期、限产加码、执行超预期，资金高位洗盘，短线资金集中增仓后又集中减仓，震荡加剧。；做多风险：焦煤成本坍塌、限产不及预期。前期盈利大额仓单需要减仓出场的压力。

六、油脂油料板块

大家可能老是盯着眼下的负150的基差来理解和期待后期的豆粕期价，这很容易陷入战略误区。

在战略考量上，中国的港口库存有多少无关紧要，在80%依赖进口的形势下，在国际玩家眼中，中国的库存没有“多”这个概念，中国的库存充足更是一个伪命题。是美国的库存定义中国库存的多寡，巴西的库存辅助定义，而不是中国港口自身。

负基差在不同背景不同时点对期价会有不同的影响，如果这个负基差发生在2-4月份，期价将会被拖累，但现在已经6月中旬。一方面下半年后巴西的货源将创下最近3年来最少，巴西的出口在8月后料将急剧萎缩，外加于11月前中美因素时刻可能存在的不确定性，仅这一点期价的强升水足够持续到12月，

直至新一季南美产量成型前；另一方面美豆的产量形势仍然没有定性，而中美协议正在逐步进入执行的深水区，预计美豆销售的出口曲线在8月底时就可能向上突破纪录出口年份2016/17年度的曲线水平，在这点预期没有被彻底扭转前，美豆的底线将相当牢固，在7.0以上（贬值方向）的汇率下，成本效应足够支撑豆粕期价在2750以上。

建议：豆粕在2800附近建立多单

油脂受新冠疫情及原油价格回落影响，将会进一步抑制需求，暂时以回调观望为主。三大油脂后期仍然看好棕榈，建议4950-4900区间逢低买入

七、棉花

上周棉花从持仓43万到今天的37.5万 资金流出还是比较大的，价格也是从12150的高点一路回落至11700，这波下跌更多是多头资金获利平仓所致，北京疫情的再次复燃也加剧大家的心里恐惧，对市场下跌也助推了一把。目前棉花现货方面，还是走货较快，淡季不淡，纱库存较小，下游基本是以内需订单为主，普梳出货较多，基本供线上订单。技术上来看美棉应该是在走天九波形态中的8波，目前基本到位，还有个9波目标63.7 国内的棉花也到了11700-11750的支撑位，策略上依然是维持短线做多，参考11700-11750，波段做空参考12150-12500

八、橡胶周报

重要资讯：

国内：

1. 据中汽协官方数据显示，2020年5月汽车产销分别达到218.7万辆和219.4万辆，环比增长4.0%和5.9%，同比增长18.2%和14.5%。
2. 泰国交通部长萨沙炎透露，交通部与农业及合作社部将在12日签署提升橡胶价格谅解备忘录（MOU），投资856亿2300铢加工道路中间橡胶隔离墩和指路牌，投用于全国12,000公里道路，替代价格更贵的水泥隔离墩。
3. 2020年5月印尼出口天然橡胶12.2万吨，同环比分别下降47%和27%。从各品种来看，标胶出口11.6万吨，同比降49%，环比降29%；烟片胶出口同比增44%，环比增48%；乳胶出口同环比分别降71%和39%。

周度观点：

本周橡胶开始承压回调，主要受原油短期回调，文华指数也面临较大的压力位调整，所以橡胶，包括很多商品开始调整，应该目前不会很快就结束。

沪胶需求面目前无大的利好消息，需求的改善是一个较长周期的过程，所以调整完全正常。供应方面，泰国干旱已无大的问题，六月南部降水高于同期，降水过多与外劳仍然有所缺乏等问题使得产出仍未明显释放，原料价格十分坚挺，胶水回升至45泰铢上方，割胶意愿应较好，短期强劲的原料价格挤压加工利润，对于现货已显示出较强的支撑。

操作上：

观望，09背靠10100附近强支撑，择低位轻仓短多尝试，但需严格止损。

期权方面，目前价格无法站稳20天平均线上方，但是替代商品进场是不错的选择。在价格回调到前面的低点，可以尝试买购。

近期关注：

OPEC 减产执行情况，以及美国股市可能因为疫情带来第二波下跌，带动全球经济的新一轮悲观预期。

九、白糖

白糖冲高回落，突破五月份以来整理形态的尝试失败，符合上周给的建议，多单止盈。不过，主力合约在回调至五千关口附近时出现反弹，空头部分回补说明做空信心并不坚定。国内糖业进入纯销售期，中小学校接近全面复课，且端午节临近，食糖消费有所好转，对糖价有支持。不过，国际糖价出现反弹见顶迹象，若持续走低对国内市场也有利空影响。整体上看，白糖震荡格局仍未结束，不过波幅可能有所扩大。建议高抛低吸，做多需谨慎。

国金期货有限责任公司
联系电话：028-61304620

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。