

国金期货分析师周行情观点20200720

本周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市场观点，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。

股指期货周度观点：

上周国内股指大幅下挫，成交量有所萎缩，也创下自3月以来的最大单周跌幅，而外围市场则是温和走高，联动性进一步下降。近期热门股的回落对市场有较大的压制，短期快速的涨幅也积累了较大的压力，但周末险资入市比例的调整再次提振了市场信心，长期增量资金有望入市。近期资金利率有所回升，流动性最宽松的时候已经过去，下半年的货币政策空间不大，中期也对股指有一定的抑制。考虑到上周股指跌幅过大，短期市场有反弹的可能性，操作上可参与短线多单。

股指期权周度观点：

1、策略总结

上周新增宽跨策略稳健型盈利260%，激进型盈利500%。

2、市场观察

末日轮再度在I07月上演，激发投资者对期权的热情，I08月首日看涨持仓31634手，比上月增加98%，看跌持仓212790手，比上月增加3%，PCR显示市场超买。另外，看涨隐波转升，但仍低于看跌隐波，看跌期权略贵于看涨期权，市场近期会加大震荡。可通过买两边应对，任何一边出现翻倍，即可以择机平仓，等待另一边的盈利机会。

3、策略推荐

Long I02008-C-4650@100

Long I02008-P-4550@100

油脂板块周度观点：

近期油脂涨幅较大，以菜籽油领涨，但油脂上涨逻辑各有不同。菜籽油上涨主要得益于库存的大幅下降，南方雨季对于饲料需求下降，加上菜籽进口趋严，部分菜籽压榨生产线转成大豆生产线，且进口菜油无法直接进入交割，近月菜油有进一步逼仓嫌疑。棕榈油上涨逻辑主要得益于马来及印尼产量下降。马来西亚棕榈油协会(MPOA)周一表示，马来西亚棕榈油单产将损失高达25%，因预期劳动力短缺状况在未来几个月将加剧。

建议：油脂前期多单继续持有，但不建议追多。

从天气因素来看，美国天气上周降雨不及预期，美国中西部大豆主产区干旱面积增加，中国持续采购美豆，对美盘产生支撑，但大的天气问题还没有出现，现在的美盘无法支持连盘粕油齐飞，在油脂强势的情况下，

建议09合约2930-2940止盈部分多单，但不做空。

套利建议：多09空01合约继续持有

钢矿板块周度观点：

从国内需求来看，本周成交量环比上周下滑，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，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。近期建材市场随着国内雨季到来，降雨显著增多，南方部分地区已经产生洪涝灾害，对建筑施工进度形成拖累，市场存在需求持续性转弱的预期。

生产方面，上周螺纹钢周度产能 382.96 万吨，较上一周继续回落。在目前高炉利润相对稳定，虽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，钢材产量短期均有望维持高位，高产量仍是当前市场主要特征。

综合来看，上周产量小幅降低，市场库存累积，在高供给高库存未变的情况下，商家心态仍偏向谨慎，预计本周国内钢材价格将高位小幅度回落。而近期以矿石为代表的原料端供应得到缓解，叠加钢材市场库存高于往年，短期内钢价存在高位回落风险。原料端，矿石需求稳定，供应正在快速缓解，价格也可能高位回落，建议成品材螺纹和原料端矿石做好套期保值，积极防范市场风险，热卷板趋势偏强，建议观望为主。

煤焦板块周度观点：

本周港口贸易商心态维持弱势，成交乏力。具体表现为：价格上，贸易出库价格回落10元/吨，工厂平仓价格下降50元/吨；库存上，进出港量窄幅波动，港口集港量维持低位。据Mysteel调研了解，目前准一级冶金焦集港成本约1900元/吨左右，本周港口贸易资源尚未了解有成交情况。

①本周华东焦企有增产现象，焦企整体开工持平。据Mysteel调研显示，截止7月17日，在剔除淘汰产能前提下，全国230家独立焦企样本产能利用率为81.83%，环比上周持平，同比增4.17%。本周焦炭供应端相对稳定，焦企利润仍处高位，短期供应出现减量情况较小；近日有传河北大型焦企有焦炭提涨计划，在当前供需格局下，短期焦炭仍面临下行压力，焦企提涨稳价计划或难以执行。

②唐山限产力度不及预期，钢厂开工小幅上升。据Mysteel调研显示，截止7月17日，247家钢厂高炉开工率90.76%，环比上周增0.13%，同比去年同期增4.69%；日均铁水产量247.44万吨，环比降0.33万吨，同比增18.39万吨。本周钢价整体虽有好转，但建材价格仍处于相对弱势，面临需求回落压力，加上矿石成本挤压，钢厂利润收窄。

综合来看，短期焦炭价格仍面临下行压力，预计本周港口指数仍以价格回调为主。

操作：本周短线可区间震荡策略操作。多空支撑压力位1840-1870-1900-1935-1965，突破后进行支撑压力位转换；长线关注2101合约。

风险：资金洗盘，关注个别焦企稳价计划、贸易商心态及期货盘面等对港口焦炭的影响。

空头风险：经济复苏需求，宏观积极政策，商品盘面价格仍可能走强；钢铁成本上升，钢厂挺价，库存不高；梅雨后的需求预期相对偏乐观。唐山钢厂高炉限产、下游钢厂焦炭库存及期货盘面等对港口焦炭的影响。

多头风险：整个钢铁基本面库存仍有可能小幅增加，由于铁矿原料涨价，盈利空间仍难改善，钢价反弹的难度加大。焦炭价格也处于高位最高1963，上升空间有待市场验证。现货钢厂有继续提降意向，工厂价格仍有下行可能。

原油周度观点：

一、消息面

美国商品期货交易委员会(CFTC)周五公布的数据显示,截至7月14日当周,管理基金增持美国原油期货和期权净多头头寸。纽约和伦敦两地的原油期货期权净多头头寸增加614手,至369762手。

ICE报告显示,截至7月14日当周,布伦特原油投机性净多头仓位增加10519手至209775手合约。

二、供需情况

克休斯(Baker Hughes)数据显示,截至7月17日当周,石油钻井总数减少7座至181座,美国钻井公司连续第11周削减石油钻井平台数量至历史新低。

市场担忧冠状病毒病例激增将导致经济重新封锁,原油需求降低。

三、观点概述

上周五国际油价全线下跌,美原油9月期货围绕着40美元/桶展开小幅震荡,周跌幅-0.12%;布伦特原油9月合约周五收盘报43.1美元/桶,周跌幅-0.16%;上海SC原油9月合约周五报收300.7元/桶,周跌幅-1.35%,日K线和周K线震荡走低,后市持续看跌。

国际市场上本周可关注美国失业金政策延续情况,美国人每周600美元的失业补助,各州将在7月25日或26日结束额外的600美元失业金发放。市场期待新的财政刺激措施,但是存在不确定性,加上二次疫情的存在,原油短期需求端放缓将带来对油价的打压。

四、策略建议

下调中线多单建仓价位:布局SC2009中线多单,待价格回落到275-280元/桶的价格区间以15%的仓位建立多单,中线持有第一目标位315元/桶一线,设置15元的止损,中线持有过程中保持持续的评估和修正。

棉花周度观点:

1.新疆地区以及美国主要棉花产区得州天气干旱,不利于棉苗生长,内地部分地区则遭受洪涝灾害,印度和美国的种植面积减少,都会一定程度造成棉花减产,驱动棉花价格上涨。

2.7月开始的棉花国储棉轮出,价格优势比较大,每天8000吨都能全部成交,可见市场对低价原材料还是比较青睐的,可以增加下游纱的竞争力。对比而言,美棉的优势就不是很明显,所以中国签约美棉的数量有下降,美棉价格上周也有回落。

3. 目前国内处于淡季，订单减少明显，但是郑处于高温高湿天气，以免机器生锈，机器都在正常开工，下游销售不畅，又在不断生产，纱库存在不断增加，给现货企业带来了比较大的资金压力。

4. 正常年份7月底到8月上旬时间，秋冬订单都开始了，但是因为疫情影响的春装销售节奏，部分厂家会减少秋冬订单量，继续销售春装，这样对棉花的需求再次减少。

5. 技术上来看，国内皮棉价格二次冲高失败，开启一波回调，现又回到震荡区间的下沿，有一定的支撑，波段是逢低做多的思路，止损放在60日均线，目标破前高。

受中美关系影响，美棉出口需求受到中国影响而减弱，整体表现内棉更强于外棉，国家储备棉竞拍火爆，当前国储棉成交10.5万吨，价格偏强，给内棉带来支撑和提振。

贵金属周度观点：

美国经济在7月初出现了复苏萌芽，但仍远低于疫情发生之前的水平。美国六大银行合计从利润中拨出350亿美元，以准备迎接不良贷款大潮。欧洲央行宣布维持三大关键利率不变。日本和加拿大央行也声明仍然维持基准利率不变。国内方面，二季度GDP同比增速大幅回升转正至3.2%，GDP平减指数同比增速下滑转负至-0.1%，经济“量升价跌”，指向复苏格局。二季度以来，工业增速逐月回升，6月份升至4.8%。6月新增社融3.43万亿元，同比多增8099亿元。6月货币增速平稳，M1同比从6.8%略降至6.5%、M2同比稳定在11.1%。6月社融存量增速续升至12.8%，创18年5月以来新高，疫情后货币信贷高增，带动经济指标边际改善。

操作建议：沪金2012在403-405元/克附近可以轻仓多单入场，止损位398-400元；沪银2012在4550-4600元/克附近可以轻仓多单入场，止损位4350-4300元/千克

豆粕周度观点：

供给端：有报道称下半年或发生拉尼娜，天气炒作预期增强，现货7月集中到港量增加，但目前供给最大变数仍是中美关系走向。需求方面：南方疫情后，生猪补栏有望增加，中长生猪养殖修复确定，加上进口水产发现病毒，对国内蛋白价格提振，养殖需求强烈。综合来看，目前豆粕存在天气、疫情、中美关系走向和强筋的需求综合影响，豆粕判断震荡偏多。

上周郑糖2009 合约期价回调，周度跌幅约1.84%。上周白糖现货价格滞涨回落，沿海加工糖厂企业售价普遍走低，主要受市场供应增加，市场交投气氛清淡的打压。

白糖周度观点：

国际糖市：受能源市场的疲软以及巴西疫情影响，乙醇需求持续低迷，巴西糖厂仍继续上调制糖比例。随着泰国及印度大幅减产，国际市场买家逐步将需求转移至巴西市场，截止 7月16日，巴西对全球食糖排船量为325.16万吨，由于前一周巴西遭遇强风天气使得主要发运港口出现船只积压状态无法发出，原糖下方仍有一定支撑。

国内糖市：目前白糖处于纯销售期，夏季饮料需求旺季，支撑糖价。从6月份起国内加工糖厂负荷逐渐提升，当前进口糖供应逐渐流入市场，具有明显价格优势下，逐渐挤占部分国产糖资源，国产糖与加工糖竞价激烈导致现货价格上行受阻。

整体来看，从政策层面看，远期进口和产量均存有较大不确定性，预期郑糖09维持弱势震荡概率较大。

PTA周度观点：

PTA2009今日开盘期价震荡走低，收小阴线，创出最近一段时间新低！今日收盘于3516元/吨，最高价在3576元/吨，最低价在3500，从日线图形上看，连续3天在3600下方运行，并不断的刷新近期的新低，今日试探最低点3500整数关口，成交量处于温和阶段，不排除跌破3500关口，继续寻底的过程，目前已经跌破所以均线，处于弱势行情！操作建议：pta不断新低的情况下，不建议抄底做多，不追空，可以在反弹时候，在3600附近，适当布局空单。如果已经有空单持有者，可以持仓不动，等待市场继续二次探底。

橡胶周度观点：

相关数据

1. 中国海关总署 7 月 14 日公布的数据显示：

2020 年 6 月中国 进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 53.4 万吨，同比增 21%。

2020 年 1-6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 313.3 万吨，较 2019 年同期的 307.5 万吨增加 1.9%。

2. 国家统计局 16 日发布数据显示：

6 月份，规模以上工业增加值 同比实际增长 4.8%，增速较 5 月份加快 0.4 个百分

点。

3. 据马来西亚统计局 7 月 15 日消息：

2020 年 5 月天胶出口量同比降 40.6%至 33,780 吨，环比降 16.8%。其中 50.4% 出口至中国。

本周观点：

本周天胶维持低幅波动，上涨无力，下跌也接近成本线。

供应方面，泰国整体降水有所减少，利于割胶，原料产出预计继续回升。

国内海南原料继续释放，胶水价格继续下行。

需求方面，国内工厂开工率平稳，维持60---70中间。（全钢胎开工率在 68.83%，半钢胎则在 64.74%），短期无大的突破。海外疫情反复，出口难有增长。

操作上，近期并无大的机会。仍然关注期权策略。

操作策略：

可以考虑购买9月的10750，11000的期权代替期货：

- 1) 原因是价格长期低位，权利金很便宜。
- 2) 用期权规避时间的风险，等待底部的反弹。
- 3) 一旦反弹，期权显示它的优点，收获丰厚。

铜周度观点：

宏观：中国最新公布的GDP和进出口数据显示经济复苏好于预期，内部环境在不断改善。

2020年2季度实际GDP同比为3.2%，季调环比11.5%。6月工业增加值同比4.8%，固定资产投资累计同比-3.1%，社会消费品零售总额同比-1.8%。中国二季度GDP增速反弹幅度超市场预期，出口，房地产和基建的反弹强劲。

供应：上周TC继续下滑至50美元/之下，供应端偏紧格局不变。智利和秘鲁新冠疫情新增确诊病例居高不下，本周智利Centinela和Zaldivar两大铜矿投票结果赞成工人罢工，铜精矿供应仍有炒作空间。

废铜：废铜替代需求增加。2020年07月17日，上海物贸精炼铜价格为51,660元/吨，广东南海地区废铜价格为45,900元/吨，精废价差为1,170元/吨，较上一日增加380元/吨。

需求：下游多数行业进入传统消费淡季，下游订单减少。南方进入雨季，洪涝灾害不断，消费需求减弱。

现货及升贴水：上海现货报价51760元/吨，升水90元/吨。广东现货报价52680元/吨，升水50元/吨。现货升水收窄。

库存：SHFE库存15.86万吨，环比增加2.13万吨；LME库存15.74万吨，环比减少2.37万吨；COMEX铜库存8.84万短吨，环比减少0.07万短吨。全球三大交易所库存减少0.31万吨至39.62万吨。上海保税区铜库存减少0.4万吨至20.6万吨。

核心观点：宏观数据利好，国内经济复苏改善，且市场流动性充裕，铜价面临较好的宏观市场环境。南美疫情持续发酵，叠加罢工影响，铜供应端依然偏紧，铜价较难下跌。铜需求7，8月进入消费淡季，下游订单走弱。受益于国内经济复苏，后续应关注基建和房地产对铜需求的拉动。铜国内库存小幅增加，但LME库存持续下降，国外库存正向国内转移。沪铜维持现货升水和进口比价附近，伦铜也进入升水结构，市场结构整体处于强势中，预计期铜仍将维持高位运行。

策略建议： 震荡偏强，回调买入。

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。