

国金期货分析师周行情观点20200825

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。

一、股指期货周度观点：

股指：上周国内股市震荡收涨，市场围绕创业板新规展开了观望。资金上近期持续宽松，继续利多市场，7月市场的开户数为242万户，再次刷新了几年来的单月开户数新高，增量资金还在进场。不过市场仍存在一定的不确定性，中美两国摩擦依然不断，创业板实施新规后对市场也可能造成大的波动，短期市场面临一定的压力。操作上，建议前期多单减仓，等待机会。

二、股指期权周度观点：

2020-8-25 股指期权策略

1、策略总结

上周策略，股指期权8月4750看涨实现了翻倍出场，看跌作废。新增策略股指期权9月4850看涨成交处于浮亏状态，看跌未能进入成交区间。

2、市场观察

过去的一周，沪深300指数并没有新高出现，连续3日下跌后略有回升，股指期权8月相对平静地完成历史使命。9月首日看涨持仓量为36337手，看跌持仓量为27875手，分别比8月增加4603手和6085手。说明股指期权市场对场外资金吸引力还在继续增加，多空双方对后市行情看法分歧同时在加大。

3、策略推荐

Long IO2009-C-4850@100 (持有, 以翻番为目标)

Long IO2009-P-4700@100 (行权价下移一档)

三、油脂板块周度观点:

1、上周全国豆油库存约为102.64万吨, 周比增1.7%; 全国棕榈油库存约为45.54万吨, 周比降11.3%; 全国菜油库存约为23万吨, 周比降14%。

2、MPOA: 2020年8月1-20日, 马来西亚毛棕榈油产量环比增加0.94%, 其中马来半岛增0.05%, 沙巴降0.47%, 沙捞越增10.13%, 马来东部增2.69%。

3、8月1-20日马来西亚棕榈油产量环比变化为-3%至+1%。沙巴产量幅度为-3%至+1%; 沙捞越增产幅度为+2%至+6%; 马来半岛减产幅度为-2%至-6%。

4、Pro Farmer: 大豆单产数据比美国农业部的预测低1.5%, 产量数据比美国农业部的低1.31%。今年美国大豆单产预计为52.5蒲式耳/英亩, 产量将达到43.62亿蒲式耳。

5、截至到23日, 美豆优良率为69%, 低于上周的72%, 美豆开启反弹之路。

操作建议:

单边: 豆粕01合约整体来看2860-2880支撑有效, 继续建议以2880作为依托, 逢低买入为主。

套利: 买豆油空棕榈尝试入场, 前期套利单继续持有
豆粕1-5正套继续持有

四、钢矿板块周度观点:

上周国内钢材期货价格分化, 螺纹偏弱, 热卷较强, 矿石价格比较强势再创年内新高。从现货看, 钢材投机性需求减弱, 以下游工程采购需求为主, 整体成交缓慢增加, 当前钢材生产量和库存处于高水平, 而需求也有增加预期, 加之, 钢材成本上涨较多, 钢厂挺价意愿较强, 因此, 钢材价格高位震荡概率较大。而矿石市场供应相对比较紧张, 虽然本周矿石发运量和港口库存都有所增加, 但矿石需求稳定, 供不应求现状还需时间去缓解。策略上, 钢材建议考虑高位宽幅震荡走势, 高抛低吸震荡思路为主, 而矿石基差较大, 供应偏紧, 建议考虑回调低点介入多单。

五、煤焦板块周度观点:

(1) 焦煤:

- ① 现货价格指数：上周海运炼焦煤远期现货价格指数：PLV118.75美元/吨，周环比降1.25美元/吨；PMV107.75美元/吨，周环比降1.25美元/吨；HCC 64 Mid 98.75美元/吨，周环比降0.25美元/吨；Semi-Soft 74美元/吨，周环比降0.5美元/吨；CFR。
- ② 供应方面：澳大利亚主要矿商生产运输基本稳定。需要注意的是，上周有个别澳洲煤矿因疫情影响，经营出现困难，进行了较大规模的人员裁减，并暂停了该矿生产
- ③ 需求方面：进口政策依然控制国内市场走向，买家对进口炼焦煤的采购持谨慎态度。
- ④ 国际市场方面：亚太其他主要经济体需求有所提升，但对整体市场价格水平影响有限。总体来看，在进口政策影响下，未来一段时间进口炼焦煤价格仍将继续在低位徘徊。
- ⑤ 期货方面，焦煤上周主力合约换月完成，整体处于价格整理状态。
- ⑥ 本周操作：炼焦煤市场或将继续偏弱为主，但随着焦价的上涨，煤价下行空间相对有限。关注支撑压力位：1202-1155-1125-1096附近。

(2) 焦炭:

- ① 现货价格：上周主要港口冶金焦现货价格指数震荡偏强运行，市场成交活跃。截止8月21日，贸易出库价格准一级冶金焦1900元/吨，一级冶金焦2000元/吨，环比上周持平；工厂平仓价格准一级冶金焦2000元/吨，一级冶金焦2100元/吨，环比上周上涨50元/吨。
经过长时间的拉锯，第一轮焦炭提涨50元/吨于8月19日予以落地。
- ② 库存：上周港口库存方面表现为整体库存增幅放缓。其中，日照港库存开始回落。截止8月21日，日照港焦炭库存98.5万吨，较上周环比减少2.5万吨，同期降55%；青岛港焦炭库存155万吨，较上周环增加5万吨，同期降68%。从港口库存分结构来看，上周表现为钢焦占比持续下降。截止8月21日，两港贸易商占有量环比增加1.5万吨，钢焦企业占比环比减少3.0万吨。从分品种来看，冶金焦库存环比减少1.0万吨，焦副库存环比上周减少0.5万吨；从入库时间来看，两港1-3月焦炭库存环比减少0.5万吨，4-6月焦炭库存环比减少2.0万吨。
- ④ 进出口：港口周度进出港量方面，进出港量整体微增，出港量增幅较大。截止8月21日，

两港焦炭进港量环比上周增加1.5万吨，出港量环比增加8.7万吨。其中，日照港出港量增量较大。整体表现偏强，市场活跃度高。价格上，贸易出库价格震荡运行，工厂平仓价格上涨50元/吨；库存上，两港库存增幅放缓，出港量增幅较大。

⑤需求：钢厂开工相对高位，原料需求仍保持旺盛。截止8月21日，247家钢厂高炉开工率开工率91.41%，环比上周减0.52%，同比去年同期增3.91%；日均铁水产量252.34万吨，环比减0.97万吨，同比增18.22万吨。

⑥期货：上周主力合约换月完成，整体成交和持仓量处于持续上涨过程中，但整体的持仓量还有待增加。多空势力方面机构前五持仓，连续多个交易日持仓量变化不大，堆积的盈利空单离场压力增大，后续需要关注主力持仓持续情况，2101合约从高点2042.5回调最低至1911，回调幅度达131.5，是上波回调的幅度的1倍多。

⑦本周操作：供需两旺局面下，焦炭上涨仍需契机，以及成交量的配合，J2101支撑压力位1996-1977-1950-1922--1900-1893附近。可等待行情站稳1900后建仓操作。短线空需要注意关注主力持仓情况，空单离场情况。而多头面临短期盘面人气不足。现货方面关注太原4.3米焦炉淘汰问题、焦钢行业利润及贸易商心态等情况对港口焦炭的影响。

六、原油周度观点：

1、消息面

★ 美国商品期货交易委员会CFTC公布截止8月18日当周数据，WTI原油管理基金净多头持仓消减6669手至349178手合约。

★ 能源服务公司贝克休斯表示，上周美国活跃石油钻机数量自今年3月以来首次增加11座至183座；天然气钻机数量减少一座至69座。

★ 美联储会议纪要预计下半年经济复苏力度不再强劲，在一定程度上削弱了下半年对经济增长的乐观情绪，新冠疫情进展可能继续打压经济增长并可能再次冲击金融系统，市场避险情绪上升。

2、供需情况

★ 油价的大逻辑基于供给可控，待需求的逐步转好，库存去化，价格重心才能呈现震荡上行的概率较大。需注意需求端的验证、疫情进展和炼厂检修影响需求端的变化节奏。

★ 中国8月从美国进口原油的步伐有所加快，路透社预计本月有32万桶的原油从美国装船去往中国，中美两国股市近期表现尚好，美元走弱推动原油在当前价位维持走强。

3、观点概述

★ 美国原油10月主力合约上周报42.25美元/桶报收，周跌幅0.61%，成交量较前两周明显放量；布伦特原油11月主力合约报44.75美元/桶，周跌幅-1.63%。在消费市场低迷的情况下国际市场原油市场价格至5月以来价格重心维持在40日均线上方逐步抬升，呈现出国际原油减产令原油价格趋向稳定，但该局面还可能会随着未来第四季度可能会出现的国际政治经济的不确定性而再度被打破。

★上海SC原油10月主力合约报收286.3元/桶，周跌幅-1.92%，上海SC原油上周价格在伴随交易放量的基础上完成近期下探，本周价格有望向上小幅回升。

4、策略建议

★ 上周策略跟踪：上周SC2010未达到策略建议的建仓区间。

★ 本周策略新增：本周继续布局SC2010中线多单。技术面上看，短期之内价格有向上抬升的迹象，本周上调建仓区间为280元--295元/桶的区域，可以30%的仓位逢低建立多单，止损区间为270元/桶附近。

5、风险提示

★ 国际原油价格在止跌回升期间发生大幅波动和价格快速下滑和脉冲上涨的情况依然存在，并可能维持相当长的一段时间。

七、棉花周度观点：

1、基本面：

江浙、广东等地部分服装企业生产开始满负荷运转，少数品牌代加厂甚至再现加班加点的情

况，而规模以上大中型纱厂、织布厂的开机率也较6、7月份回升（普遍达到70%-80%），但接单企业仍难以判断纺织、服装形势到底是短暂反弹还是根本性好转。

在疫情二次爆发及中美关系摇摆的前提下，不仅纺织服装企业接内外销订单比较谨慎，中东、欧美、日韩等贸易商、零售商也不敢放大单、放长单，因此“短、平、快”仍是订单的主基调。对即将到来的纺织行业旺季有期待，但不宜过高

2、现货面：

2019/20年度棉花的商业库存正在消化，据 wind 数据显示，截至7月底，全国棉花商业库存约286.4万吨，同比减少2.4万吨。进入8月下旬，新疆棉花吐絮加快，市场开始关注新年度棉花上市情况，据国家棉花市场监测系统调查数据显示，2020/21年度我国新棉总产量580.9万吨，同比下降0.6%。下游秋冬面料订单增加，同时外贸订单回升，一定程度上带动了高支纱和高等级皮棉的销售，给市场增添了些许暖意。不少企业也上调了皮棉销售基差。整个纺织市场库存压力依然较大，消费低迷未有大的改变，需要关注推动这波行情的实际需求的可持续性。

中美双方将于近日举行通话，市场观望情绪较重。上周美棉出口签约和装运大增至2.9万吨，其中中国积极签约1.29万吨。美国国家飓风中心预报有新的风暴生成，将对美国新棉生长形成不利影响。天气因素仍是市场关注热点，对棉价形成一定支撑

棉纱市场整体未见明显回暖，部分高支纱走货有所好转，混纺纱好于纯棉纱，价格依旧弱势主导。进口纱市场需求略有回升，中国方面成交重心平稳，外纱报价持稳。目前常规外纱均价低于国产纱400元/吨。下游广东牛仔和江苏针织面料市场消费较好，但坯布市场下单节奏较上周有所放缓，纯棉布价格维持稳定；涤纶短纤价格随原料PTA走势由涨转跌。

3、操作策略：

维持上周对美棉的看涨预判，目标先是破65美分，下一步或可期待67-68美分，调整至70美分。

国内棉花上周窄幅震荡，12750-12800支撑明显，依然是逢低买入思路，目标先是看

13140，后续可期待13500。

八、豆粕周度观点：

供应端：短期内，8、9月大豆进口到港保持高位，天气的变数也越来越少，除非在后期美豆产区出现很恶劣的天气状况，美豆增产概率很高。同时中国有可能将加快采购美豆，四季度预报到港量较高，现货供应充足。

需求端：生猪养殖市场受养殖利润较高的影响，生猪和能繁母猪存栏都继续回升、非洲猪瘟零星发生，但基本得到控制，政府连续出台政策，鼓励企业恢复生猪生产，在多重因素的影响下，预期后期生猪存栏数据将继续上行，因此饲料市场也将继续恢复，对豆粕的采购也将持续。总的来说就是，养殖修复大趋势已定。

总体来说豆粕还是采取低吸的策略，操作的时候注意控制仓位和节奏。

九、白糖周度观点：

上周郑糖横盘整理，方向不明确，本周持续横盘整理的概率较大。中秋、国庆备货高峰即将来临对糖价会有支持，长期看，ICE 原糖的升势似乎并未结束，但是短期也出现了一定幅度的回调。国内糖市面临销售形势及外糖进口规模双重影响，近期可能难以打破震荡格局。

投资策略

- 1、期货上面低吸为主，长线持有，不要追高。
- 2、期权上面建议做卖出看跌期权。

十、PTA周度观点：

TA2101今日开盘期价震荡走势为主，收小阳线！今日收盘于3750元/吨，最高价在3760元/吨，最低价在3734元，从日线图形上看，近一个月来看，，在3850到3700区间震荡，最近两周行情在3800下方波动，整体呈现一种弱势表现！今日继续增仓，持仓量继续上升，但成交量处于温和逐步放大的走势，主要是09合约，资金流入！基本面：原油企稳，PTA上下游依然面临高库存，新装置投产与检修重启并存，难以走出大幅上涨的走势！长期偏弱局势不变！重心继续跟随原油波动。操作建议：在3700-3850区间，高抛低吸！大的投资机会暂时没有，建议观望

为主，关注成交量能否持续放大！

十一、橡胶周度观点：

行情回顾：

上周整个行情处于横盘状态，09持仓换月01，在没有大的利好刺激下，行情疲软。

周度观点：

受泰国橡胶政策刺激的影响，周一价格大幅上涨300元，行情突破了疲软的态势，在宏观面热钱不断推升的情况下，预计橡胶将走出震荡向上的走势。

但是需求方面，本周下游轮胎工厂的开工率有小幅下滑，表明下游的需求表现较为一般，所以短周期内也难大幅的上扬行情。

期权方面：

实值期权表现出了翻倍的行情，虚值亏损严重，实值期权做到7月以来我们的推荐预期。

操作策略：

本周等待回调低位重新试多；目前以01为主要操作合约，长周期逐步建仓。

期权方面，09已进入交割，01不确定性较多。暂时观望

十二、铜周度观点：

宏观：1，经济复苏前景：最新公布的数据显示，海外经济呈复苏迹象。美国8月制造业PMI初值为53.6，创2019年2月以来最高，前值为50.9，预期52。德国8月制造业PMI初值为53，创2018年10月以来新高，前值51，预期52.5。英国8月制造业PMI初值为55.3，创2018年2月以来新高，前值53.3，预期53.8。2，美元指数反弹，基本金属承压。8月20日，美联储公布会议纪要，表达了对经济恢复前景的担忧，但并未提及更进一步QE和压低远期利率的操作，大出市场所料，美元反弹。

供应：TC本周小幅下滑0.07美元，至49.65美元/吨。尽管南美部分矿山生产、运输等问题有所缓解，但秘鲁、智利两个主要铜矿生产区疫情仍较为严重，铜矿生产仍不确定。供应端扰

动是支撑铜价走高的主要原因。

废铜：精废价差本周小涨至2283附近，较上周增加104元，废铜对精铜的替代比例增加。

1-6月份，废铜进口量仅43万吨，同比去年同期下滑了49.6%，废铜供应偏紧。

需求：淡季效应仍较明显，下游采购意愿不强。海外经济有所复苏，需求有较快回升。国内期待“金九银十”基建、房地产等需求对铜价后期的支撑。

现货及升贴水：现货维持升水结构，但升水幅度有所放缓。截止8月21日，电解铜升贴水维持在上升30元/吨附近，较上一交易日下跌20元/吨。LME近月与3月价差报价为上升21.5美元/吨，3月与15月价差报价为上升2美元/吨。LME低库存，低升水。

库存：全球三大交易所铜库存均小幅减少。SHFE库存17.22万吨，环比减少0.02万吨；LME库存10.35万吨，环比减少0.97万吨；COMEX库存7.93万短吨，环比减少773吨。上海保税区库存增加0.38万吨至23.29万吨。

核心观点：宏观上，美国大选临近，中美摩擦存在加剧风险，市场情绪整体偏空。经济层面，欧美经济有所复苏，政策仍处宽松期，但政策边际效应有所放缓。基本面，铜维持供需双弱局面，铜供应整体偏紧，国内需求进一步走弱，关注金九银十基建和房地产投资对铜价的带动。前期南美罢工和停产对供应端的炒作落空，市场焦点转向对资产价格影响更大的中美关系上，地缘政治风险正在加剧。

策略建议：回调做多

十三、锌周度观点

中美近期将举行通话，但贸易局势仍显紧张，英国脱欧谈判进展不利，市场不确定性仍存。外盘有色绿肥红瘦。目前国内加工费小幅上调，冶炼厂生产意愿持续提振，但港口库存偏低，供应压力暂未显现。锌价大幅上涨后，现货交投有所转弱，预计随着价格的回调，消费将有所恢复。而在消费旺季的预期下，锌价仍有上涨空间。基建拉动下，西南地区镀锌结构件消费迅速恢复，其中，高速公路护栏以及铁路接触网支柱订单近期明显增多。且基建仍有望进一步拉动国内镀锌消费，宏观角度而言，当前基建逆周期调控托底经济的需求仍存。预计锌价仍将偏强震荡。

操作策略：短期沪锌主力合约运行区间（19200，20200）元/吨，待旺季需求进一步释放后，沪锌主力有望上探21000元/吨，前期多单可继续持有。

十四、贵金属观点

宏观经济：

全球范围内新增病例数维持高位，部分国家和地区的二次回潮有加剧迹象，不仅西班牙日新增病例数已超过第一波疫情高峰水平，韩国日新增病例数近期也出现明显反弹。经济数据方面，美国零售同比增速虽仍在改善之中，但季调环比增速则出现明显弱化，边际改善力度趋弱可见一斑，本周发布的联储议息会议纪要显示，联储官员不仅对经济前景保持审慎，而且此前积极的货币刺激调控意愿也有所弱化，进而导致资本市场的失望。国内方面，2020年7月经济态势继续向好，其中生产改善步伐暂停，需求恢复仍有持续，面对需求和生产间改善，前者对后者回升力度的拖累持续显现，未来经济恢复的核心关注点在于需求。7月财政支出同比显著回升，这意味着财政刺激稳需求的逐步落地，随着政府发债的持续及资金运用的展开，财政支出有望继续保持较快增长，为稳内需提供助力。

基本面：

上周五，道指收盘涨0.69%，报27930.33点，整周持平；标普500指数涨0.34%，报3397.16点，周涨0.72%；纳斯达克指数涨0.42%，报11311.80点，周涨2.65%。COMEX黄金期货主力合约报1947.40美元/盎司，本周跌0.32%；COMEX白银期货主力合约报26.89美元/盎司，本周涨1.28%。沪金2012结算价为417.86元/克，周跌1.21%，沪银2012结算价为6115元/千克，周跌2.43%。

策略建议：

上周整体走势符合预期，高位震荡。区间内多空将进行充分的换手和拉锯，并取得阶段性的平衡。在整体宏观环境没有发生根本性改变的情况下，任何调整都只是一个过程，不会改变固有的趋势，后市仍将看好。

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。

国金期货有限责任公司

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。