国金期货分析师周行情观点 20200929

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观点，现将会议分析师发言要点和主要投资建议整理如下：

一：股指周观点

上周国内股指震荡下行，成交量继续萎缩，市场人气低迷。受国庆长假即将到来的影响，北上资金也持续流出，指数再次考验 3200 点整数关口。近期欧洲疫情再次加重，经济复苏再度蒙上阴影，再次面临较大的不确定性。操作上，建议观望，等待节后多单的入场时机。

二： 股指期权观点:

1、 策略总结

上周策略，10 月 4700 看涨权利金处于浮动亏损状态，同月 4600 看跌权利金处于浮动盈利状态。

2、 市场观察

股指期权除春节长假之后，第二次进入长假，目前市场深度虚值看涨期权隐含波动率大幅上升，投资者锁定了标的指数节后大幅下跌的风险。

3、 策略推荐

Long IO2010-C-4700@100（持有）

Long IO2010-P-4600@100（持有）

三：有色金属周度观点

上周沪锌主力 2011 合约大幅下挫，一度触及 8 月 5 日以来新低 18680 元/吨，多头氛围

下滑。

期间英国表示考虑再次对全国试行封锁，市场对于海外疫情二次爆发避险情绪升温，股市下挫，美元指数上扬使得基本金属承压。此外欧美公布经济数据表现一般，海外经济复苏 存疑，宏观氛围转弱。不过临近周末，美国官员重申宽松政策，美元指数涨势缓和，市场行情分空头氛围稍降。锌两市库存外增内减，部分持进口货源商家略有调低价格继续出货，下游采购热情尚好，商家积极入市询价，市场交投范围活跃，成交表现好转。

展望本周，需关注宏观情绪变化及美指走势，不确定性犹存，下方关注技术面支撑。随着国庆长假临近，下游采购需求将下降，本周去库或放缓。整体来看，短期基本面变化不大，锌价维持高位区间震荡，后期市场博弈焦点在于供应端产出受限与否及需求增速预期。当前宏观风险较大，加剧锌价波动，短期或围绕万九一线修整。本周仅三个交易日，投资者关注假期持仓风险，外部环境错综复杂，短期建议观望。

四：贵金属板块

宏观经济

全球疫情维持高位。美国疫情再度出现反弹迹象，印度单日新增升至近 10 万例，欧洲疫情持续反弹，法国、西班牙单日分别新增超 1.5 万例、1.2 万例。美国至 9 月 19 日当周初请失业金人数录得 87 万人，高于预期 84 万人。美国初请失业金人数和续请失业金人数双双高于预期，表明美国就业市场仍然承压。美联储认为美国经济前景充满不确定性，暗示加大对小企业和失业者援助。欧洲央行表示将在必要时再次加大货币刺激力度。英国央行短期内不会启用负利率，财政部计划实施新的疫情纾困措施。国内方面，9 月 17 日，国常会要求围绕做好“六稳”工作、落实“六保”任务。9 月 23 日，国常会提出要进一步提高上市公司质量，有利于促进资本市场持续平稳健康发展，加大对实体经济的支持。围绕建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。9 月 20 日，最新公布的 1 年期 LPR 为 3.85%；5 年期以上 LPR

为 4.65%，均与上个月持平。自 4 月份以来，LPR 已连续 4 个月持平。证监会等三部门发文降低 QFII、RQFII 准入门槛，扩大投资范围。

贵金属基本面

上周五，道指涨 1.34%，报 27173.96，周跌 1.75%。纳指涨 2.26%，报 10913.56，周涨 1.11%。标普 500 指数涨 1.60%，报 3298.46，周跌 0.63%。COMEX 黄金期货主力合约报 1864.30 美元/盎司，本周跌 4.74%；COMEX 白银期货主力合约报 22.99 美元/盎司，本周跌 14.73%。沪金 2012 结算价为 398.88 元/克，周跌 3.92%，沪银 2012 结算价为 4901 元/千克，周跌 15.38%。

策略建议

操作建议：近期贵金属波动加大，节前可以考虑区间突破期权策略。Au2012C424，5 元/克左右的权利金买入。Au2012P380，5 元/克左右的权利金。

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

消息面

IEA 月报显示，8 月 OPEC 产量 2451 万桶/日，比 7 月环比增加 83 万桶/日；非 OPEC 产量 1261 万桶/日，环比 7 月增加 49 万桶/日。总体 8 月 OPEC+减产执行率达 97%。上周欧佩克+公布草案，声明无意继续限制供应，但强调完全遵循产量协议来监督“作弊国”补偿过剩的生产，将补偿性减产期限延长到年底。如有必要，欧佩克+可以“主动”调整 2021 年减产配额而不必等到下一次大会。

贝克休斯公布数据显示截止 9 月 18 日当周，美国在线钻探油井数量较前周减少 1 座，目前为 179 座。

供需情况

上周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1070 万桶/日，商业原油库存减少 163.9 万桶至 4.94 亿桶，减少 0.3%。

国际市场实际需求疲弱导致石油炼厂开工率迟迟不能回升，但上周 OPEC 会议态度较为积极，短期之内认为原油没有大幅下跌的空间，

观点概述

上周美国原油 11 月主力合约上周报 40.04 美元/桶报收，周跌幅-2.70%，成交量放大，持仓量小幅减少；布伦特原油 12 月主力合约报 42.26 美元/桶，周跌幅-3.25%，成交量和持仓量双双放大。国际原油价格重心回到 40 美元附近以暂时企稳并保持弱势整理态势，从长线的角度来看 2021 年合约，可关注 40 美元以下的长期多头机会。

策略建议

本周策略： 油价短期底部震荡，观望。

风险提示

近期原油国际市场的不确定因素导致油价在回稳期内仍然面临较大的波动风险；由于国内十一长假期间不能与国外市场同步而产生内盘交易及持仓风险加大；由于疫情在秋冬季节可能的反复，以及国际局部区域的地缘政治紧张局势，国际原油价格发生大幅波动和价格快速下滑或脉冲上涨的情况依然存在，并可能维持相当长的一段时间。

六：黑色板块

上周国内钢材市场继续回落，但市场心态转稳，成交表现一般。期货市场钢材弱势止跌，市场由下跌转入弱势平稳状态，商家心态趋稳。从成交来看，下游节前备货需求延续，整体成交继续好转，同时多数地区钢贸商节前做库存意愿较低，整体仍以积极出货为主。由于国庆假期临近，国庆需求预期已经充分释放，市场弱势仍比较明显，但连续下跌，市场风险释放，而

当前正值下半年需求高峰，钢材进一步回调空间不大，预计本周国内建筑钢材价格或平稳运行为主。

七： 油脂板块

中国生猪存栏恢复对豆粕市场形成整体支撑。当前油厂豆粕库存仍存压力，但较前期已经明显有所好转。库存压力拖累现货基差疲软，但油厂 10-1 月的销售压力不大，下游需求恢复强劲，预计现货基差在 10 月底到 11 月初会开始走强。市场远期供给存在不确定性，2-3 月美豆成本高于巴西较多，采购巴西担心到港延迟，采购美国成本偏高，下游接受度不好，这块是潜在变量。当前豆粕市场跟随美豆成本变化，美豆买盘积极，多头拥挤，存在回调风险，但因为南美供给的不确定性，央企和储备积极采购，外资、民营油厂 10-1 月买货还有一些问题，这也导致一旦盘面获利回吐，下方仍有持续性买盘，不会担心趋势性反转行情的发生。油脂方面，市场完全没有压力，我们觉得有的只是多头的成本差异。

另交易所提保会让市场出让部分廉价筹码，在仓位控制好的基础上，建议节前适当补充豆粕、油脂多单

八：棉花

1.美国财政部周五宣布，将对新疆生产建设兵团(XPCC)的人权制裁推迟两个月。美国企业最初被要求在 9 月 30 日之前停止与该兵团的业务往来，但美商务部表示，在距离最后期限还有 5 天情况下，美企业现在可以在 11 月 30 日之前“结束”业务。

2.本周欧美疫情反弹引发再度实施封锁的担忧,美股重挫，美元指 数上涨，国际棉价随之下滑。随着北半球棉花逐渐采摘，季节性供应压力增加，部分国家可能实施管控措施，服装需求或将再度下降。上周皮棉现货成交已有明显降温迹象，短期内国际棉价走势趋于谨慎。同时中美关系和飓风高发期特殊窗口，棉价波动幅度或加大

3.截至 27 日新疆皮棉累计加工总量 7.6 万吨，其中自治区加工量 4.2 万吨，兵团加工量

3.4 万吨。27 日当日增量 1.9 万吨。轧花厂积极抢收籽棉，各地开秤价格不断抬高后，皮棉成本在 13000 以上，高于现货价格 12700-12800，出现价格倒挂，市场不确定性增加，观望情绪渐浓，国内棉价先涨后跌，随着国内市场进入国庆假期， 预计市场继续观望籽棉收购价格走向，期现货价格继续随大宗商品走势波动。

4.投资策略：

维持前期对美棉的看涨预判，下一步目标期待 70 美分。

国内棉花对下跌进行修复，预计反弹高点在 13000 左右（已经完成），后会在 12700-13000 区间内震荡反复，等待均线凝合或者事件驱动选择方向，倾向低点接多。

策略上维持区间震荡偏多的思路，因新棉上市和国际局势不稳，止损一定严格执行。

九：橡胶

1、现货周度数据：

截至 9 月 25 日，海南国营橡胶加工厂进浓乳厂制浓乳的原料收购价格 11300（+500）元/吨，胶水制全乳胶持稳于 10900（+200）元/吨。数据来源（WIND）

截至 9 月 25 日，云南胶水进干胶厂 10-10.6（+0/+0.1）元/公斤，云南胶水进乳胶厂 10.8（+0）元/公斤。

2、开工率：

截至 9 月 24 日当周，国内半钢胎厂家开工率为 74.52%，环比+0.25%；全钢胎厂家开工率为 70.33%，环比 -0.2%（数据来源：WIND ）

3、标胶和烟片加工利润

截至 9 月 24 日，烟片胶加工利润-64.2 美元/吨，较上周-5.3 美元/吨；标胶加工利润为-21.53 美元/吨， 较上周-9.23 美元/吨。

截至 9 月 25 日，天然橡胶进口利润在-1351.94 元/吨，较上周-59.95 元/吨

观点：

下游的需求逐步恢复，开工率维持较好的水平，供应面无大的变化，市场将逐步升温，走出疲软的状态；

操作建议：

整体底部行情，下方 12500 一线较强支撑，目前震荡看多思路。

十: 化纤 PTA

PTA 供应端:近期国内 PTA 开工率为 90%相对于前期有所升高，考虑长假过节因素以及部分停产预期，后期开工率大约在 85%一线。

下游需求方面，库存仍然是难点，生产变动不大。

技术上，接近前次底部，还有月线双底概率，继续等待。

十一： 白糖

上周郑糖整体回落，跌幅 2.21%，主产区现货成交价整体也出现小幅回落。主要原因：1、双节前需求备货接近尾声，传统旺季结束；2、据海关总署数据，8 月份进口食糖 68 万吨，环比增加 37 万吨，同比增加 21 万吨，进口数据远超预期，打压糖价。

后期随着北方甜菜糖厂及南方甘蔗糖厂陆续开榨，重点关注开榨预期及进度情况。

投资策略：短期不建议直接参与白糖期货，可以考虑适当做多白糖看跌期权

十二：豆粕

豆粕供给方面：美豆收割早于往年，优良率不断下调，中国仍积极采购美豆，9、10 月进口到港量继续增加，四季度拉尼娜发生概率增加，对南美产量方面造成扰动，炒作情绪有忘提升。需求方面：国内生猪四季度养殖消费旺季到来，需求增加的确定性加大。加上全球大宗农产品已经连续六七年甚至十年丰收，全球包括豆粕在内的农产品价格处于十年左右的地位，从

概率上来讲豆粕易涨难跌，如果未来天气出现极端情况，全球农产品价格包括豆粕非常容易涨起来，长期看多豆粕逻辑不变，继续维持逢低做多思路。

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。