

## 国金期货分析师行情交流会纪要 20200323

本周一下午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意见和看法，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、股指期权

#### 股指期货观点：

宏观方面：上周全球股市再次巨震，欧美股指悉数暴跌，国内 A 股也未能幸免，创出阶段新低。随着疫情在海外的全面爆发，多个国家都出台了相应的政策以应对金融市场的风险，预计还将有大量的救市措施在路上，但短期市场的下跌风险依然存在。国内近期面临补跌压力，北上资金持续流出，短期仍将继续维持震荡筑底，考虑到政策支持和估值较低的因素，国内 A 股仍将是复苏的首选标的。操作上建议短期继续观望，等待市场底的到来。

#### 股指期权观点：

- 1、上周沪深 300 指数交割价在 3625 点左右，与预判回归至 3800-3900 交割不差距，给定策略 Long IO2003-C-3750@50 和 Short IO2003-P-3800@120，均亏损 50 点左右。
- 2、本周股指期权 IO2004 开始进入主力交易，盘面显示 PCR 在 0.65 左右，仍属于超买状态。具体压力位在 3700-3800-3900，4000 点堆积 3992 手，而支撑位在 3300 一线，预计本周会大概率在此区间波动。
3. 策略推荐：A.Long IO2004-C-3600@90；B.Short IO2004-P-3800@350 同时 Long IO2004-P-3300@70；C.Long IO2004-C-4000@27。

### 二、农产品板块

#### 油脂观点：

大豆库存：截至 3.22 日全国库存 331.64 万吨，上上周库存 336.89，减少 5.25 万吨降幅 1.56%，沿海库存 240.93 万吨，上上周库存 241.48 万吨，华东从 43.8 降低至 36，山东从 65.23 增加到 69.53

到港：本周到港大豆 132.6 万吨，较上周 85.3 万吨增加 37.3 万吨，山东增加 12.5 万吨，江苏增加 15.2 万吨

压榨：截止 3 月 22 日全国压榨量 1386600 吨，较上周 1471100 吨，减少 84500 吨，环比减幅 5.74%，江苏、广东、广西减幅较大，山东增幅较大

开机率：截止 3 月 22 日全国大豆压榨开机率 39.85%，上周 42.28%，降幅 2.43%，山东开机率从上周的 36.41%，增加到 47.22%，江苏从 55.29%降低到 34.89%。广州从 45.52 降低到 28.65，广西 47.11 到 33.66

豆粕库存：上周 32.92 万吨，上周 44.67 万吨，减少 11.75 万吨，连续 2 周库存减少，华东地区库存降幅比较严重，广西也比较严重

豆油库存：132.15 万吨，上上周 139.21 万吨，棕榈库存 82.16 万吨，上上周 84.66 万吨，万吨。

豆油库存继续增加，棕榈库存小幅下降，菜籽油保持稳定。

建议：豆粕 05 合约受制于现货紧张及油厂开工率较低影响，且阿根廷港口停运引发市场对南美进口大豆的担忧，现货价格也在大幅上涨，整体仍以逢低买入为主，目标为 3050-3100

油脂走势仍然受制于国际原油的价格及新冠肺炎的发展情况，若原油继续选择向下，油脂也会连带下跌。但随着价格的大幅下跌，市场的成交量有所活跃，市场有抄底的迹象。整体来说油脂不再建议新建空单，若疫情出现拐点原油企稳，建议逢低买入油脂。

#### **大豆观点：**

1、供给端，疫情影响可能影响大豆贸易港口到货量；2、需求端，高利润刺激生猪存栏高位，行业景气度高，活禽养殖存栏也在逐步上升。判断豆粕价格伴随养殖存栏修复周期上行。3、技术上，跳空上行，技术性偏多。4、高 CPI 维持，1 月 CPI5.4%，2 月 CPI5.2%。3 月 CPI 大概率继续维持 5%以上，农产品大幅下行概率低。总结维持豆粕中长看涨观点，短期如有技术性修复缺口，是非常好的建仓和加仓点位。

### **三、棉花**

由于新冠病毒引发的系统性风险导致的全球需求下降，目前全球棉花消费量下调 300 万吨，中国消费量下降了 100 万吨。而且棉花仓单接近历史最高位置，对于盘面的压力也是很大。轧花厂目前亏损 2500 一吨左右，贸易商基本都是严格套保的影响不大，纱厂的库存不大，有意在 1 万以下考虑补充库存，下游的服装制衣厂压力比较大，出厂即成库存，亏损比较大。全球各大品牌的专卖店，在很多国家也都关店，对于下游的需求又是压力。价格上来看，跌破成本价的行情难以持续，但是技术盘面上看还有下跌空间。在下跌趋势当中，不建议去抢反弹，该是待反弹到位后再次做空。目标破新低至 1 万以下 美棉可以参考 45 左右。

## 四、白糖

## 五、黑色品种板块

从基本面看，国内疫情得到有效控制，企业复工复产快速推进，终端需求加速释放，钢材市场悲观预期减弱，但目前阶段高产能和超高库存对钢材市场价格压力较大。因钢材库存处于历史最高位，市场风险较大，近期钢厂高炉生产处于高位，原料端需求稳定，矿石和焦炭价格震荡为主。

近期高炉开工率仍处于高位，钢厂限产情况仍令人担忧。由于近期国内钢厂减产方面，实际进展不及预期，后期市场资源压力会很大。近期钢厂限产力度不及预期，钢材庞大的库存消化困难，钢材市场正处在现实的困境中，而下游行业逐渐开工，钢材价格受到货币政策宽松，基建积极推进影响，市场预期较好，钢价在现实困境和良好预期中震荡加剧并且随终端钢材需求快速恢复，市场信心得以修复，但快速增长的产能和高企的钢材天量库存将是当前黑色市场主要风险点。

原料端因钢厂减产不及，补充原料库存需求仍很高，但焦炭中长期供应充足，价格弱势，而矿石受澳洲季风影响，前期发货量下降，供应偏紧，预计随着 3 月份矿山发运量增加，价格宽幅震荡为主。

综合看，近期黑色产品宽幅震荡为主，建议螺纹和热卷板考虑震荡走势，低吸高抛，震荡思路操作为主。

原料端矿石和焦炭也会受到钢材价格压制，建议焦炭偏空思路逢高做空，矿石以震荡思路操作。

## 六、原油

美原油上周从 33.75 美元下跌至 20.06 美元，并于周五收盘于 23.64 美元，短期之内价格暂时站稳 20 美元之上；但中期来看价格仍然处于下跌态势并未得到有效企稳。美原油在本周或未来一周，可能会在相对的底部展开宽幅的震荡，或将震荡下探 18 美元一线。

上海 SC 原油今早跳空低开新低后，日内展开了一波从 213.2 元到 242.9 元/桶的强劲反弹，反应出市场情绪对原油超跌的抄底预期强烈；但是弱势不言底，对于想做一次大底的投资者，不妨再等等。

本轮下跌行情时至今日，虽然距离较理想的做多位置还有一定的下跌空间，但目前已不建议再做空，因为行情随时都可能反弹，现在需要的是等待机会，准备进场抢反弹。

从超跌反弹的角度来说，较稳妥的策略操作策略是：待美原油继续下探到 18 美元一线，以小仓位 15% 参与看涨反弹博弈，上海 SC 原油建仓目标区间可设定在 190~210 元/桶，并向下设置 50 点左右的止损，以 1:2 的风险收益比来博弈超跌以来的 100 点恢复性上涨机会。

## 七、铜

上周铜价连续暴跌，期铜 3 月 18 日-19 日连续两日封板跌停，恐慌情绪主导市场。

1，宏观方面：全球新冠疫情持续蔓延，本月美股多次熔断，原油价格持续走低，通货紧缩预期升温，全球金融市场笼罩在恐慌情绪之下，有色金属价格继续承压。美元指数创下 2008 年金融危机以来的最大单周涨幅，美元流动性黑洞虹吸一切，导致风险资产和无风险资产普跌，流动性恐慌横扫市场。2，现货方面，平水铜贴水 35 元，华南现货贴水 30 元，华东现货升水 5 元，下游观望情绪较重，采购积极性不强，市场需求平淡。3，库存方面。上期所铜库存增量已较为明显，累库形势逐渐严峻，受物流和交易所库容影响，累库的实际情况可能会更严重。4，随着疫情在全球蔓延，海外多个矿山出现供应受限或暂时削减产能问题，预计未来会有越来越多海外矿企在疫情影响下出现检修、关停的情况。当前国内需求端随着疫情好转，终端行业的复产将对国内的铜消费有一定支撑。但是海外疫情蔓延，按照国内经验，疫情将短期限制海外正常生产经营，导致海外经济增速放缓，这将反过来拖累国内的铜产品出口。5，近日外盘铜价跌至接近全球铜矿的 90%分位现金成本线约 4400 美元，近期可关注矿山减产力度以及成本支撑下对铜价的提振。

【行情展望】

海外新冠疫情蔓延引发的短期恐慌性抛售使有色金属价格断崖式下跌，短期价格依然承压。国内疫情基本结束，有望迎来全面复工复产，财政政策和货币政策或助推经济回补，国内需求端有望迎来改善。但由于海外疫情形势严峻，仅国内需求或难以支撑铜价，铜价短期维持弱势低位震荡走势。

## 八、黄金

全球再掀宽松大潮。上周全球 37 个地区先后有 28 次降息。16 日美联储再次宣布紧急降息 100BP，将其联邦基金利率区间下调至 0~0.25%，同时宣布 7000 亿美元的量化宽松计划。19 日英国央行召开紧急会议再降息 15BP 至 0.1%，将债券购买计划规模增加 2000 亿英镑至 6450 亿英镑，同时还进一步扩大定期融资机制规模。国内方面，中国 2 月经济数据全面承压。中国 2 月规模以上工业增加值比上月下降 26.63%。中国 2 月份全国固定资产投资（不含农户）同比下降 24.5%。中国 1-2 月社会消费品零售总额同比名义下降 20.5%。

### 贵金属基本面

上周五，道指收跌 4.55%，报 19173.98 点，周跌 17.3%；标普 500 指数收跌 4.34%，报 2304.92 点，周跌 15.38%；纳指收跌 3.79%，报 6879.52 点，周跌 12.64%。COMEX4 月黄金期货报 1501.10 美元/盎司，本周跌 1.82%；COMEX5 月白银期货报 12.640 美元/盎司，本周跌 13.96%。沪金 2006 结算价为 337.82 元/克，周跌 4.54%，沪银 2006 结算价为 3068 元/千克，周跌 19.03%。

操作建议：黄金白银多单继续持有。

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。