

【策略】开盘大跌在即 机构给出了最新的操作策略

期货市场投资建议

金融期货 申万期货：股指仍有下行/期债短期仍有上行空间

股指

自1月中旬我们提示股指在1月第四周将有明显回落，保守投资者观望、激进投资者轻仓空单入场，并在中旬旬度策略中于3075-3175做空IH主力合约，节前最后交易日提示阶段性止盈，考虑节假日期间疫情继续扩散影响市场的经济预期、1月下旬大量限售解禁等因素，节后考虑仍然维持轻仓偏空对待，若遇反弹不宜轻易抄底。

国债期货

国际方面，美联储1月30日美联储如期按兵不动，决议声明整体偏鸽，技术性上调OER5bp，保持联邦基金利率在区间内，考虑到通胀仍低于预期水平，未来仍有可能继续降息；美国国债收益率节假日期间大幅下行13个BP至1.57%，实际利率维持在0附近；大宗商品和全球股市受到中国新冠病毒疫情影响大幅下行，整体看市场避险情绪快速升温。国内方面，1月份PMI为50.0%，比上月回落0.2个百分点，刚好位于荣枯线，生产指数和出口订单下行，但是新订单指数维持强劲，企业库存指数回升，显示库存周期接近底部；截止到1月30日，截至1月30日24时，新冠病毒疫情累计报告确诊病例9692例，现有重症病例1527例，累计死亡病例213例，累计治愈出院171例，确诊人数仍在大幅上升；WHO宣布新冠疫情为“PHEIC”，对旅游产业造成直接冲击，同时可能增加我国出口难度，我们认为对于出口和经济的负面冲击偏短期，仍在可控的程度。

节后国债期货价格短期仍将进一步上扬，主要推动因素：第一，全球股票和大宗商品价格大幅下行，避险情绪上升，国债作为避险品种或赢得市场青睐；第二，目前看新冠病毒疫情仍在爆发阶段，短期仍将抑制投资者风险偏好；第三，1月份PMI数据中性，预计1月份和2月份受疫情和春节因素影响短期面临下行风险；第四，应对疫情对经济的短期冲击，央行近期“降准降息”的概率较大，将进一步压低市场利率。操作方面，建议短期偏多操作，套利方面可以继续做陡收益率曲线，多短期国债期货同时空长期国债期货。

农产品 申万期货：中长期来看农产品价格有压力

受新型冠状病毒(SARI)疫情的影响，市场担忧中国经济和需求情况，导致外盘农产品在开始的2个交易日普遍大幅下跌，但是昨日，随着国内新增病例率下降，除了

马盘棕榈油以外，其他农产品均出现一定程度的反弹。从外盘的表现来看，开市后需要注意油脂油料板块商品的大幅波动，白糖、棉花国内供应还是比较充足，而且外盘波动较小，暂时影响还不会太大。从历史走势的相关性来看，CBOT大豆、CBOT豆油、马盘棕榈油、ICE棉花和国内的期货品种的相关性较大，其他品种和国内品种的相关性较差。截至1月29日上午8时，CBOT大豆下跌15.25美分，将降低大豆进口成本大约44元/吨，如果假设豆油价格不变的话，将令豆粕成本下降约56元/吨(如果假设豆粕价格不变，将令豆油成本下降230元/吨)；CBOT豆油下跌1.11美分/磅，进口成本下降约203元/吨；马盘棕榈油报价下跌75美元/吨，进口成本下降约623元/吨；ICE棉花价格基本没有变化。从供需情况来看，短期内，SARI将令生产和运输出现一定程度受限，对局部地区的供应产生影响，表现比较明显的将是豆粕和玉米，这2个品种前期下游库存相对较低，如果复工和禁运出现意料外的延期，将对短期价格构成支持。中期来看，市场更加担忧需求，5月之前国内的大豆采购量充足，豆粕和豆油的供应都是充足的，棕榈油目前库存4年高位，也可以支撑至少3个月左右的消费，随着进口报价的下滑，如果开市后进口利润明显恢复则国内的棕榈油采购也将恢复。而需求方面，餐饮需求的下降，将直接导致中长期的禽、蛋、肉、油消费均出现一定程度的下降，在供应不出问题的情况下，将对价格构成压力。

综上所述，我们预计开市当日油脂油料板块将较大幅度低开，特别是油脂板块，白糖、棉花的波动相对会较小；SARI将对农产品的中长期需求构成负面影响，所以中长期来看农产品价格有压力。但是，具体情况还要看疫情的发展而定。

宏源期货：棉花节后补跌/油脂预计跌停/豆粕大幅下挫

棉花

春节期间，ICE棉花总体价格中幅下跌，主要原因是对中国新型冠状病毒肺炎疫情蔓延的担忧拖累。虽然中美之间签订了第一阶段协议，但由于中国处于假日期间，加之防护疫情，需求在短期内还将减弱，ICE棉花缺乏中国买盘支撑，难以有利好消息出现。截止1月31日ICE棉花收盘价格69.79美分，节日期间下跌3.42%。