



申银万国期货
SHENYIN & WANGUO FUTURES

申万期货周度观点

分析师：汪 洋 (F0306430, Z0002320)
倪梦雪 (F0264569, Z0002226)

申银万国期货研究所
2020.03.06

股指

股指周评：本周各指数继上周下跌后大幅反弹，房地产、基建、非银金融等权重板块开始发力，前期涨幅较大的科技股继续调整，两市成交连破万亿，股指期货升贴水整体变化不大。我们预计A股下跌空间不大，但后续个股将进一步分化，操作上可以继续试多或观望。

- 1、全球央行纷纷降息，对冲经济下行压力。3月4日，美联储临时召开议息会议宣布降息50bp，美联储主席鲍威尔表示，新冠肺炎疫情在全球加速扩散拖累全球经济活动是此次紧急降息的主因。除了美国外，澳大利亚、马来西亚也纷纷重启宽松周期。
- 2、加快新基建建设，找到新的GDP增长点。中共中央政治局常务委员会3月4日召开会议，会议指出，要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。在补齐铁路、公路、轨道交通等传统基建的基础上大力发展5G基站建设、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等新型基建，发展创新型产业。

国债

国债周评：海外疫情扩散，美联储紧急降息，资金面宽松，期债价格继续上涨。

- 1、本周央行继续暂停公开市场操作，但市场流动性总量处于合理充裕水平，Shibor多数下行，资金面延续宽松；
- 2、当前海外疫情仍有扩散势头，市场担忧全球经济增速放缓，美联储等主要央行开启降息序幕，美债收益率持续回落，中美债市利差进一步扩大；
- 3、2月份PMI和高频数据均显著低于预期，下周经济数据将陆续公布，阶段性继续对债市存在支撑；
- 4、中央政治局会议表示稳健的货币政策要更加灵活适度，央行货币政策有进一步宽松预期，降准和降息均有空间，继续推动市场整体利率下行；
- 5、综合预计10年期国债收益率仍有下行空间，国债期货价格将继续上行，操作上建议多单继续持有，关注海外疫情进展和出台的相应政策。

有色金属产业链

铜周评：延续反弹可能性较大，关注境外疫情变化。

- 1、前期产业链恢复较慢，随着疫情逐步向好和扶持政策落地，未来需求恢复有望加快。由于有色金属下游主要为基建和耐用品消费，需求阶段性推迟后未来可以后补。
- 2、由于疫情、原料和硫酸胀库等原因，1-2月份产量将下降，近期将公布1-2月份官方数据。
- 3、目前国内外高企的库存，限制铜价反弹力度。
- 4、美联储降息50个基点给其他国家提供了货币政策空间，但境外控制疫情的方式和有效性令市场悲观，并且疫情仍有蔓延的趋势。
- 5、预期国内出台更多经济扶持政策，可能集中在基建和房地产上。

有色金属产业链

锌周评：维持中长期过剩观点，关注下游开工。

- 1、疫情正逐步好转，下游复工逐步展开，从目前复工进展来看，恢复速度仍然较慢。
- 2、由于有色金属下游主要为基建和耐用品消费，需求在阶段性推迟后将会恢复。
- 3、LME库存延续贴水状态，库存增加明显。国内库存也增加明显，社会库存已增加至29.5万吨。
- 4、精矿加工费略有缩窄，但处于高位，目前在6000元/吨上方，进口精矿在300美元，精矿供应充裕。
- 5、因精矿供应的充裕和高企的加工费，供应增速将大于需求增速，市场对今年供求维持过剩预期。

有色金属产业链

铝周评：

- 1、本周铝价冲高回落。随着疫情逐步得到控制和下游陆续复工，短期消费需求可能逐步恢复。
- 2、现货方面，本周上海地区基差小幅回落，截至周四在-50元/吨，未来预计继续维持目前水平附近。
- 3、原料方面，受跨省、跨市的流动限制增加影响，北方地区的矿石和阳极运输存在一定的隐患。氧化铝方面，本周氧化铝价格小幅上涨，未来预计随着运输问题逐步缓解，氧化铝预计难以持续上涨，但北方地区产能受原料制约难以快速回升，预计氧化铝价格维持高位。
- 4、库存方面，本周电解铝社会库存继续攀升，本周增加约10万吨，目前总库存接近150万吨。未来库存的走势预计冲高后回落，随着消费的恢复和旺季的来临，铝价预计逐步反弹。

有色金属产业链

镍周评：

- 1、本周镍价反弹。随着美联储降息的利好出台，本周有色金属价格普遍企稳。价格方面，目前镍价已回到10万元上方，未来预计震荡偏强运行。
- 2、现货方面，上海地区镍现货走势分化。截至周四金川镍的升水在1500-1700元/吨左右，进口镍较沪镍2003合约贴水200-100元/吨。主要是近期金川公司上海地区到货较少，贸易商挺价销售。
- 3、库存方面，本周LME库存继续维持在23.5万吨附近，上期所库存较上一周略有减少，目前继续维持3.4万吨左右，国内外库存整体充足。
- 4、镍铁方面，主产区高镍铁价格维持925元/镍，低镍铁报价3150元/吨，与上周持平。短期境外疫情影响较大，建议观望或者谨慎做多。

贵金属周评：海外疫情持续发酵，美联储提前降息引起市场担忧推动黄金走高。

- 1、央行方面，美联储本周二晚间突然降息50bp，早于本月利率会议并且幅度较大，但反而引发市场的担忧。同时由于疫情引发的经济不确定性和市场动荡，今年美联储还将持续降息，这将同样引发其他经济体央行的货币政策跟进。
- 2、风险事件方面，美联储的提前降息引发市场对于美联储是否提前得到不利经济数据的猜测，但是疫情的发酵可能短期内还不至于严重影响到美国的2月经济数据，晚间公布的非农数据预计将会维持良性，但是对于未来的预期已经转向负面，进入3月份疫情对于经济的影响将逐渐反映到经济数据之上。
- 3、经济数据方面，美国1月数据整体表现良好。但是即将进入3月，疫情对于经济的负面影响将在数据上得以体现，关注各国央行及政府对于疫情影响的评估
- 4、金融资产方面，继上周自2008年以来最大的单周跌幅后本周美股低位震荡，美元指数受美元资产波动以及未来经济前景不明影响持续下跌，美债利率突破新低。
- 5、海外疫情持续扩散，对于经济数据的影响将在3月份逐步显现，同时美联储迫于经济和市场压力提前大幅降息反而激起了市场的担忧，权益资产持续动荡并推动黄金走高。在上周突然下跌释放了部分回调压力后，在美联储持续降息以及疫情继续扩散的推动之下预计将保持强势，以回调买入的思路为主。白银受困于工业需求前景黯淡走势偏弱，但是背靠位于高位的金银价比或继续跟随黄金。

黑色产业链

螺纹周评：库存疫情双压制。

- 1、本周螺纹小幅反弹。目前国内疫情已经得到控制，政府加紧督促企业复工。工地复工仍然需要时间，但根据成交以及库存情况已经可以看到工地需求正在快速恢复。本周库存增幅已经开始放缓，对于后市，我们预计在流动性充裕背景下，库存未来能够出现快速的去化，预计3月中下旬可见库存拐点。策略建议关注2010合约做多机会。
- 2、钢联周度库存显示，螺纹周产量245.25万吨，增3.82万吨，社会库存增101.8万吨至1379.51万吨，钢厂库存增15.8万吨至776.34万吨。本周产量小幅提升，需求继续启动，本周库存增量明显下降，整体库存压力依然较大，但拐点已经临近。
- 3、Mysteel调研247家钢厂高炉开工率72.24%，环比上周增0.35%，同比降1.86%；高炉炼铁产能利用率73.78%，降0.04%，同比降3.18%；钢厂盈利率80.97%，降1.21%；日均铁水产量206.31万吨，降0.11万吨，同比降8.89万吨。

铁矿周评：见顶回落，大幅下挫。

- 1、本周铁矿大幅反弹，合约表现为近强远弱。长流程钢厂减产情况基本告一段落，后续有望小幅增产。节日期间至今钢厂铁矿石消耗较多，钢厂内部库存依然处于较低水平，后续有刚性补库的需求，再叠加复工后的小幅增产，铁矿预期依然较好。目前铁矿国内外预期有所分歧，国内偏强，海外预期偏弱。策略建议关注5-9正套机会。
- 2、Mysteel 全国45港进口铁矿库存统计12077.47，较上周降92.69；日均疏港量285.9降10.34。分量方面，澳矿6676.01降73.23，巴西矿3187.55降34.59，贸易矿5694.61增47.83，球团464.78增5.35，精粉701.35降21.51，块矿1972.59降11.69；在港船舶数量75降9。（单位：万吨）
- 3、Mysteel统计64家钢厂进口烧结粉总库存1510.37万吨；烧结粉总日耗57.32万吨；库存消费比26.35，进口矿平均可用天数25天。

黑色产业链

不锈钢周评：

- 1、本周不锈钢价格小幅回升。受高库存以及高投产预期影响，未来不锈钢价格预计持续偏弱运行。
- 2、现货方面，本周不锈钢下游陆续复工，截至周四佛山市场国营304/2B切边卷价报14300-14400元/吨，民营304/2B毛边卷价13000-13200元/吨。无锡市场国营304/2B切边卷价报14100-14300元/吨，民营304/2B毛边卷价13100-13300元/吨。
- 3、库存方面，目前佛山和无锡两地库存延续节前高位，短期下游复工可能减缓库存继续增加的压力，但未来供应压力依然较大。
- 4、尽管目前下游逐步恢复，但考虑不锈钢供应过剩的大趋势，操作上建议短期继续参考原料价格维持做空钢厂利润思路，单边操作中观望为主。

原油周评：疫情持续影响需求，油价反弹后走弱。

- 1、周二美东时间早10点美联储突然发布政策声明，将美国联邦基金利率的目标区间大幅下调50个基点，降至1%-1.25%。市场担心美联储突然降息意味着经济可能出现了一些问题。
- 2、OPEC再次下调全年需求增速预计至48万桶/日，OPEC会议建议进一步减少原油日产量150万桶直到2020年6月30日，这150万桶的日产量削减比例，欧佩克分摊100万桶，参与联合宣言的非欧佩克产油国分摊50万桶。但俄罗斯态度坚决，协议可能流产。
- 3、路透社一项调查显示，由于沙特阿拉伯等成员国继续超额减产，利比亚重要油港和油田遭到封锁后该国石油生产接近中断，欧佩克成员国2月份原油日产量进一步至十多年以来最低水平，比1月份日均下降51万桶。
- 4、美国原油产量增加，炼油厂开工率继续下降，美国原油库存连续第六周增加，汽油和馏分油库存减少。美国能源信息署数据显示，截止2020年2月28日当周，美国原油库存量4.44119亿桶，比前一周增长78.5万桶。
- 5、现在影响价格主要还是三点，疫情、OPEC减产、利比亚冲突。关注全球尤其是美国、欧洲疫情发展。地缘政治看利比亚这边何时能够得到平息。OPEC这边结果很快就能出来，后期关注各国的减产执行情况。考虑到目前疫情的发展情况，短期内预计仍以震荡偏弱为主。

塑料/PP周评：正套操作

- 1、供应：本周PE开工率96%（-3%）。本周国内聚丙烯装置开工负荷提高至86.9%（+1.8）。
- 2、利润：石脑油制PE生产企业毛利回升，平均毛利在918元/吨；煤制PE生产企业毛利继续下降，平均毛利在1084元/吨，环比跌7%。本周油制PP生产企业毛利扩大，本周均毛利752元/吨，环比涨161%。煤制PP生产企业平均毛利988元/吨，环比跌11%。
- 3、需求：本周PE下游开工持续提升，主流开工上升至35-48%，提高2-11%。PP下游开工恢复至50-55%左右，下游开工提高5%左右。
- 4、库存：周四合成树脂库存121万吨（+2），较上周小幅增长，但基本持平。
- 5、综合：成交好转，正套操作。

PTA周评：正套操作

- 1、上游：OPEC+未能达成一致意见，国际原油冲高回落，再次下探前低位，PX成交价格降至694美金/吨。
- 2、装置：PTA开工率80%左右。
- 3、成本：加工成本3650元/吨，PTA现货加工费560元/吨，加工费较前期扩大100元/吨。
- 4、需求：终端织机开工陆续提升，江浙织机综合开工在50%。聚酯装置开工负荷提升至69%。下游涤丝成交情况明显有所好转，周度产销提高至5-6成。
- 5、库存：PTA上周库存累积至289万吨（+22），持续累积。
- 6、综合：终端复工，正套操作。

MEG周评：正套

- 1、装置：截至3月5日，国内乙二醇整体开工负荷在66.25%（国内MEG产能1373.5万吨/年）。其中煤制乙二醇开工负荷在61.55%（煤制总产能为489万吨/年）。
- 2、进口：外盘MEG价格回落，目前508（-10）美金/吨。
- 3、需求：终端织机开工陆续提升，江浙织机综合开工在50%。聚酯装置开工负荷提升至69%。下游涤丝成交情况明显有所好转，周度产销提高至5-6成。
- 4、库存：华东主港地区MEG港口库存约85万吨，环比上期增加11.2万吨。
- 5、利润：石脑油工艺利润672（+422）元/吨。合成气工艺当前利润670（-100）元/吨。
- 6、综合：正套操作。

橡胶周评：延续震荡。

- 1、本周沪胶周初剧烈震荡，大幅回落后反弹遇阻，RU05周波幅720。NR05周波幅670。上海市场SCRWF周均价为11190元/吨，较上周下跌145元/吨，跌幅1.28%。青岛保税区TR20#船货周均价在1368美元/吨，较上周均价跌40美元/吨，跌幅2.84%。
- 2、本周市场受疫情及宏观政策引导仍然明显，海外疫情持续发酵利空市场，各国宽松货币政策利多市场，价格呈现明显震荡。
- 3、下游开工逐步恢复，周内样本企业虽有产量恢复表现，但是受制于人员影响，生产水平依旧有限。全钢胎开工负荷为47.78%，较上周增长4.25个百分点，较去年同期下滑25.22个百分点。
- 4、需求持续没有恢复，海外胶价跟随下滑，橡胶基本面持续不佳。但目前绝对价格处于低位，且资金对价格形成正向支撑。预计走势维持区间震荡概率较高，RU05关注10500-11500区间。

能化产业链

甲醇周评：本周甲醇高开低走，库存继续上涨。

- 1、本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在81.61%，较上周下降0.43个百分点。尽管宁波富德装置重启，但尚未满负荷，加之浙江兴兴开始停车检修，所以本周四国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅下降。
- 2、国内甲醇整体装置开工负荷为69.06%，环比上涨4.27%；西北地区的开工负荷为82.21%，环比上涨7.06%。
- 3、整体来看沿海地区甲醇库存在106.2万吨，环比上周上涨1.3万吨，涨幅在1.24%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在39万吨。据卓创资讯不完全统计，从3月6日至3月22日中国甲醇进口船货到港量在54.8万-55万吨附近。
- 4、综合来看，甲醇整体开工负荷回升至正常水平，下游开工缓慢回升，烯烃装置开始春季检修导致需求下滑。进口方面伊朗货源逐步抵达，港口库存进一步累积，后期震荡偏空。

沥青周评：海外疫情扩散，沥青或跟随原油走势。

- 1、现货价格：截至3月5日，全国沥青均价为3236元/吨，环比下滑20元/吨或0.61%。
- 2、成本侧：据测算，沥青生产的原油平均成本为2670元/吨，环比下滑8.95%。
- 3、供给侧：全国沥青装置平均开工率为44.83%，环比上涨6.67个百分点。下周新疆库车石化可能恢复生产，中海泰州可能停产检修，3月相当一部分炼厂有望恢复沥青生产，沥青整体供应或将稳步增长。
- 4、需求侧：卓创测算全国沥青库容比27%。全国沥青出货总体保持顺畅。
- 5、展望：海外疫情扩散让市场对全球经济产生了担忧，对原油价格也产生了负面影响。国内方面，肺炎疫情持续好转，政府支持复工复产，相当一部分大型道路项目已开始复工，国省道的检疫点撤除，物流运输快速改善，终端需求持续改善。但是，随着炼厂逐渐开工，供应上也形成一定压力。总体上，为了对冲疫情的影响，今年政府积极的政策相对明朗，大概率加大基建投资力度，沥青需求后期有增加的预期，需密切关注原油价格走势。

能化产业链

尿素周评：厂家挺价，短期现货坚挺。

- 1、本周国内尿素市场继续拉涨，山东、河南、山西、内蒙等地上调明显，厂家累积订单增多，新单成交较好，但贸易商采购较前期略显谨慎，不过短期市场仍旧以坚挺为主，或继续小幅上扬。
- 2、上游方面，本周国内尿素日均产量14.52万吨，环比上周的14.38万吨增加0.14万吨，同比去年同期日产14.15万吨增加0.37万吨。开工率65.9%，环比上周的65.28%上升0.62%。
- 3、农业备肥旺季结束，需求收紧，工业需求伴随复合肥及复混肥的接力，开始放量，下游复合肥及板厂开工继续提升，复混肥、BB肥等生产企业进入生产旺季。
- 4、综合供需两方面的情况，预计国内现货市场厂家将以挺价为主。期货方面，短期在现货坚挺的情况下可能支撑较强，但总体需求同比的大幅减少和开工增加使得未来价格存在下跌的可能性，可考虑在出现短期大幅上涨时做空05合约。

能化产业链

苯乙烯周评：成本端下移基本面未出现明显改善，海外疫情扩散苯乙烯低位震荡。

- 1、利润：上周国际原油持续下行后本周一油价出现反弹，但随着疫情在海外的持续扩散再度下行，原油为原料的能化产品普跌，中石化纯苯挂牌价格下调苯乙烯成本端支撑持续下移。
- 2、库存：需求恢复不及预期下主港继续攀升，目前华东总库存环比上升6.7%至32.02吨，预计主港库存将继续小幅度增长。
- 3、需求：本周主流下游行业开工均有提升，市场需求缓慢恢复，但恢复速度仍然较慢。
- 4、总体：受海外疫情持续扩散影响国际油价持续走低，上游价格跟随下跌拉低苯乙烯的成本支撑。同时当前主要问题来自于需求端未能有效恢复，需求增速缓慢高库存以及新产能投放等基本面问题依旧让苯乙烯整体承压，预计维持弱势震荡。

农产品产业链

蛋白粕周评：中国3月进口供应预期下调，国内基差受到支撑。

- 1、USDA供求报告发布，报告偏中性。USDA农业展望论坛预计美豆播种面积8500万英亩，与上年数据一致，略高于市场预期的8460万英亩，数据中性。IEG Vantage预计巴西大豆产量1.28亿吨，阿根廷为5500万吨。
- 2、截止2月25日，管理基金在美豆合约持仓持有净空单7.5万张左右。巴西2月大豆出口装船511万吨，不及预期，去年同期装船527万吨。巴西新作大豆预售进度整体快于往年，对应中国2020年3-7月南美大豆已经采购量高于往年。4月船期巴西大豆贴水较美湾大豆低20美分/蒲左右，巴西价格存在优势。
- 3、本周国内大豆库存环比降低58万吨，同比降低111万吨。豆粕库存环比增加10万吨，同比降低24万吨。全国油厂压榨量192万吨历史同期高位，导致豆粕库存上周明显增加，未来油厂停机计划增多，压榨量可能有所下降。
- 4、中国农业部公布1月份全国400个监测点能繁母猪存栏环比增长1.2%，连续5个月增长。3-4月份预计豆粕价格可能震荡偏弱，之后存在转强可能，建议逢低布局长线豆粕的交易。

农产品产业链

白糖周评：外糖继续大幅回调，郑糖区间震荡。

- 1、国内已逐步进入收榨状态，目前广西已有44家糖厂收榨，广东4家收榨，海南1家收榨。因本榨季糖厂提前开榨，因此收榨时间较上榨季也有所提前。
- 2、印度糖协公布截止2月29日，印度共产糖1948.4万吨，较去年同期2493万吨降低544.6万吨，降幅21.85%。印度当季共有453家糖厂开榨生产，目前已有68家糖厂收榨。印度政府计划将乙醇产量提高一倍以上，并增加乙醇在汽油中的混合比例，以减少石油进口。巴西新榨季即将开始。
- 3、仓单+有效预报合计13059张，仓单预报1572张。现货价格震荡，成交一般，南宁报价5830元/吨，柳州新糖报价5815元/吨，昆明5690元/吨。目前配额外进口成本较低的巴西糖成本5616元/吨附近，泰国进口成本5890元/吨附近。
- 4、现货进口利润持平。郑糖5月期货在前期高位承压回落。外糖明显回调影响国内情绪，5月份配额外进口关税调整的风险依旧存在，建议前高附近尝试空单，注意止损。

农产品产业链

油脂周评：豆棕超跌反弹，短期仍偏弱。

- 1、本周三大油脂总库存继续回升。豆油库存增14.6万吨至134.42万吨（上周119.78万吨）；棕榈油库存小幅下降至92.63万吨（上周94.45万吨）；华南和华东菜油库存基本持平至30.49万吨（上周30.04万吨）。
- 2、本周棕榈油进口一度出现平水，中国开始采购3、4月船期棕榈油，传闻印度也有所采购，这推动马盘棕榈油反弹。关注下周马来西亚棕榈油月度报告，目前市场预期库存区间169-176万吨。全球新冠肺炎情况严峻继续对产地的出口预期产生影响，在情况出现改观前将压制马盘棕榈价格。
- 3、国内菜籽库存基本耗尽，需要关注中加关系能否出现转机。菜油维持供应偏紧的状况，菜油需要和其他食用油之间保持高价差抑制消费。
- 4、近几周大豆压榨量高位，使得豆油库存大增。在消费短期内难以恢复到之前水平的情况下，预计未来2周豆油库存还将上升，华北、山东部分油厂将出现胀库，将持续对豆油价格构成压制。
- 5、短期内，豆油库存上升预期压制豆油价格；棕榈油产地库存回升预期压制棕榈油价格，但是随着豆油价格和棕榈油价格回到去年行情启动时的水平，利空的基本面的边际压力在减小，目前市场更关注宏观系统性风险。

农产品产业链

棉花周评：内外联动加强，低价吸引买盘。

- 1、本周美棉波动走势，受宏观情绪和外围金融市场走势影响。美棉出口销售数据继续表现不错，在60美分左右的现货买盘较活跃。
- 2、下游纺企陆续复工，但目前还没有恢复到正常的开工率，市场对于下游需求恢复有一定预期，本周低位出现逢低买盘支撑价格。
- 3、国储本周一度暂停储备棉轮入，因内外棉价差超过800元/吨，内外盘联动加强。
- 4、截止3月5日，郑棉仓单35917张(上周36630张)，有效预报5894张（上周5897张），套保压力仍然较大。
- 5、目前政策和复工后下游采购预期对价格构成支撑，但是新冠肺炎引发的全球经济增速下滑和纺织品需求下降的担忧对价格构成压力，棉花05合约暂时维持12000-13700的震荡。

农产品产业链

玉米周评：北强南弱，玉米市场总体稳定。

- 1、玉米流通恢复正常，锦州港口玉米14.5水分700-720容重收购价1870-1880元/吨，较上周上涨约20元/吨。本周东北和山东地区玉米价格走势有所分化，东北地区由于深加工企业库存偏低和基层惜售原因，价格有所上涨，而山东地区玉米上市加速，价格小幅回落。
- 2、非洲猪瘟导致去年猪料形势严峻，但已经有触底反弹的迹象。农业农村部通报，1月份全国年出栏500头以上规模猪场能繁母猪存栏环比增长2.2%，连续5个月增长，未来猪饲料需求有望进一步向好。
- 3、本周玉米期货小幅反弹。整体来看，我们认为玉米价格处于长期的上涨趋势，可考虑布局05、09合约的长期多单。短期来说，疫情持续向好发展，玉米流通恢复，预计没有太大趋势性行情。玉米期权方面，认为波动率依然维持较低水平，可考虑卖出05合约执行价1880的空单或在持有05合约多单的同时卖出执行价1980的多单。

农产品产业链

苹果周评：疫情严重影响消费，上半年苹果价格或难有起色。

- 1、本次新型冠状病毒疫情对苹果影响较大，春节本是一年最大的消费市场，但今年春节苹果消费了了，库存堆积，产区现货积压，本季苹果未来半年销售恐面临一定问题。
- 2、苹果期货本周始终低位小幅震荡。今年供应量大，市场消化速度缓慢，客商采购积极性不高。虽然随着疫情向好发展，苹果流通开始恢复，但春节行情导致的消费的损失无法弥补，库存压力较大，认为苹果价格未来偏弱可能性较大，目前山东地区80#一二级苹果报价在2-2.5元/斤左右，折合盘面价格在6000元左右，若是疫情之后苹果消费恢复缓慢或疫情持续影响时间较长，那么05合约则可能还有进一步的下跌空间，考虑做空AP005合约。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

申银万国期货有限公司·感谢您的观看

SHENYIN & WANGUO FUTURES

创新协同、服务实体、加快发展



申银万国期货研究



申银万国期货
宏观金融研究