

2020 年第一季度重点关注品种

2020-01-03

杜少伦,海红投资

2020 年全年计划关注品种：

多头：黄金，铜，铝，PTA，PE，沥青，饲料，白糖，

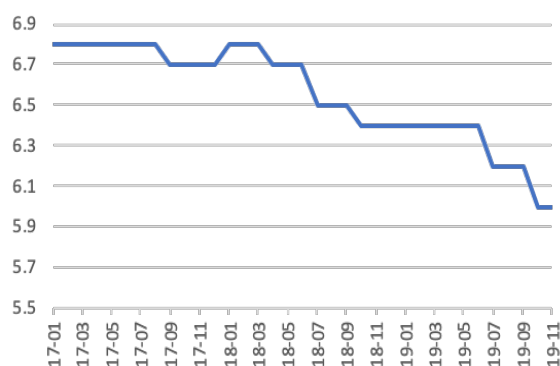
空头：白银，铅，锡，动力煤，焦煤，螺纹钢，PVC，橡胶，豆油，棉花，玉米

但是其中大部分品种不适合作为第一季度的主要关注品种，这里筛选如下：

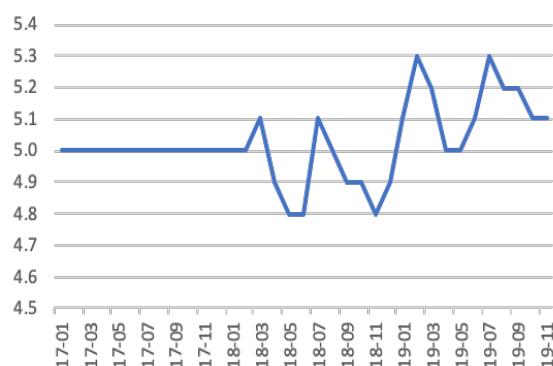
多头：铝，PTA

空头：白银，动力煤，焦煤，

宏观经济概况：

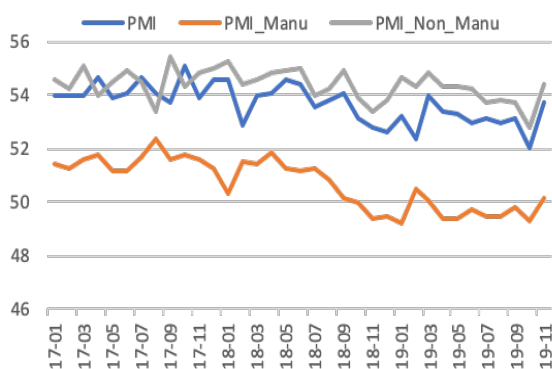


GDP

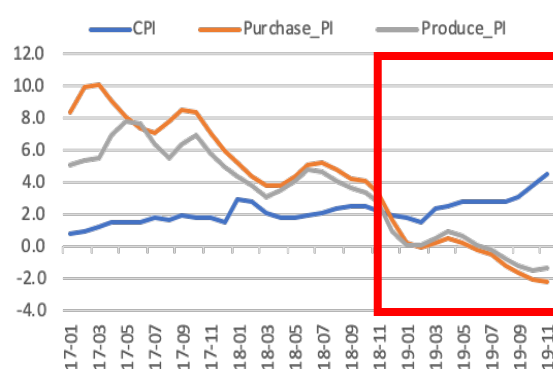


失业率

宏观经济总体下行趋势明显，失业率阶梯型爬升伴随通胀抬头。

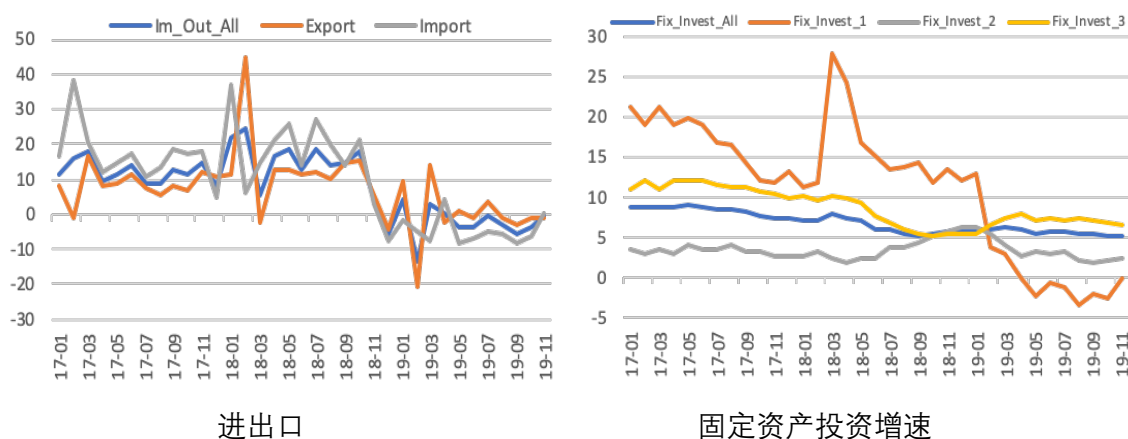


PMI



CPI/PPI

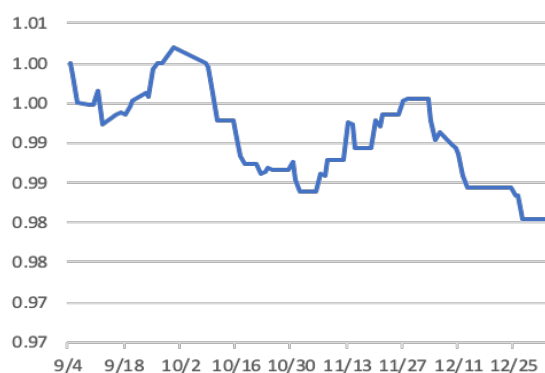
同时制造业 PMI 也长期低于荣枯线以下，但是非制造业 PMI 开始了强劲反弹。生产者价格指数（PPI）下跌，制造业疲软叠加失业率上行充分抑制了商品的总体需求，被动积累库存开始进行。其中最为突出的是 CPI-PPI 的剪刀差会越来越明显。反映在商品上的表现就是居民消费品涨价，



同时进出口从 18 年开始持续下滑，叠加固定资产投资增速基本平稳，要想保增长只能依靠消费再加把劲。但是目前的消费价格指数上行过快央行有必要进行短期调控防止居民消费价格传染性上行，货币政策短期内没有进一步放松的空间。**第一季度受到春节效应的影响，还是以“波段做多”为主，同时寻找更好的长期做空入场点。**

市场趋势侧写如下：

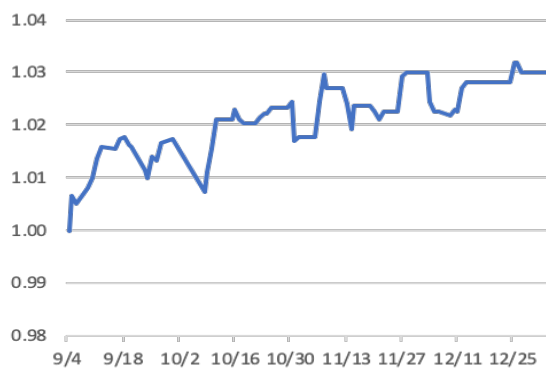
美元空头趋势确立



美元指数

美元的弱势直接打开了贵金属和有色金属的价格空间，叠加有色金属在整个 2018 和 2019 年度都没有行情，同时尽管贸易战如火如荼部分有色品种并没有下跌，而是持续横盘一整年。这充分说明了价格已经被市场认可，大概率已经完全进入了成本区间，所以目前的价格没有进一步做空的空间。只要市场出现新的正向事件冲击这部分品种将会出现报复性反弹。重点关注铜和铝。

日元空头趋势确立，人民币价格暂时平稳



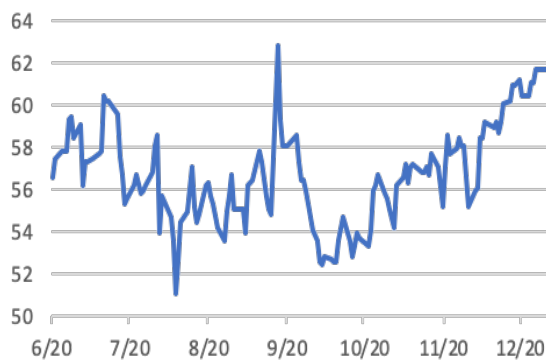
美元日元



美元人民币

日元的弱势叠加人民币的稳定直接给股票市场打开了时间窗口。叠加春节效应，预计第一季度大盘会表现强势。从股票和商品的联动性来看，第一度有色板块还会爆发一波行情。同时受到目前农产品价格大幅上行影响农产品板块的涨价行情可以期待。消费板块受到涨价影响也会表现强势。注意回避工业品板块，目前宏观数据不支持做多工业品，所以在春节行情中大概率工业品会很短命。

原油进入多头



原油价格

原油反弹会直接带动相关产业链上的商品价格因为成本输入而反弹，早已经处于超跌阶段的化工品会开始一定的反弹。可以适当关注低库存，曲线倒挂的品种。同时如果原油的上行过多则会带给内盘直接的成本输入型通胀，加剧本已经飙升的CPI。

第一季度可能交易的品种讨论

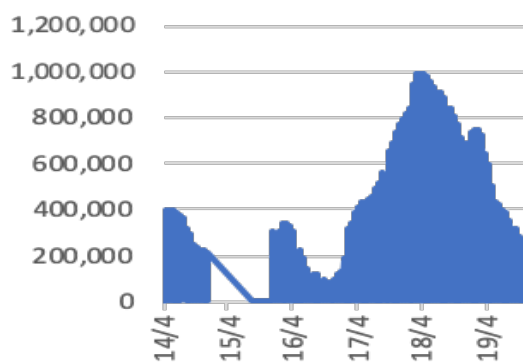
铝做多依据：

1. 价格在整个 19 年持续盘整，没有受到贸易战影响下跌，表现强势。



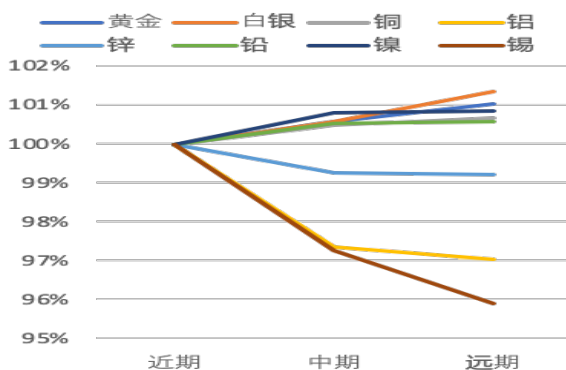
铝日线图

2. 库存处在历史低位，价格大概率已经处在成本区间做多相对安全。从 18 年初开始，铝的交易所库存出现了急速下跌过程，目前库存水平大致相当于 15-16 年水平。



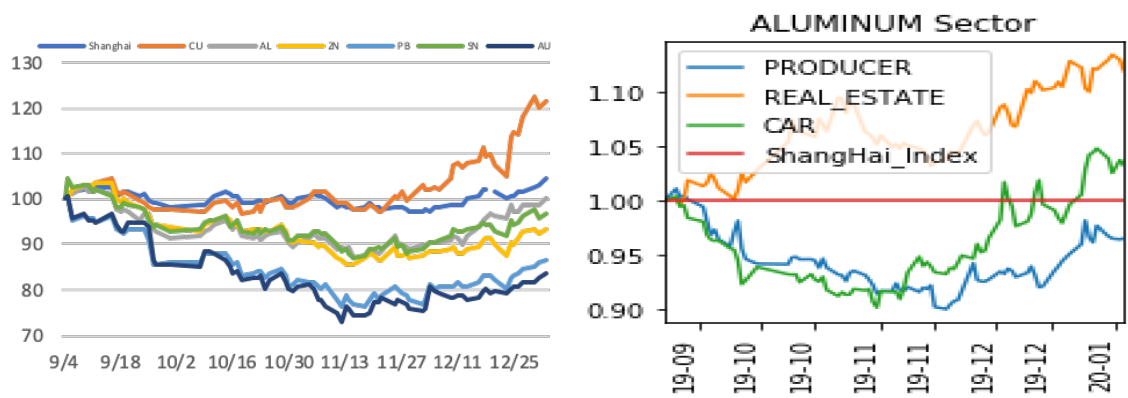
铝交易所库存追踪

3. 价格已经进入多头区间，同时从远期曲线铝明显倒挂，说明目前的现货开始紧张。



有色金属价格曲线对比图（铝为黄色曲线，倒挂明显）

4. 需求端汽车产业股票指数在新年阶段会有抬升，同时目前汽车行业股票指数已经走强。铝生产企业股票指数也开始走强，会产生一定联动效应。



- 有色股票板块指数追踪（铝为灰色曲线） 汽车行业指数（绿色曲线）已经强于大盘
5. 季节性因素上来看铝在上半年上行概率远远大于下半年。

品种	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
黄金	50%	50%	0%	50%	17%	83%	67%	67%	17%	33%	50%	100%
白银	67%	50%	33%	50%	17%	67%	33%	50%	17%	50%	0%	67%
铜	33%	50%	50%	83%	33%	83%	17%	33%	50%	67%	17%	50%
铝	33%	50%	67%	83%	33%	50%	67%	67%	17%	17%	17%	50%

季节性上涨概率矩阵

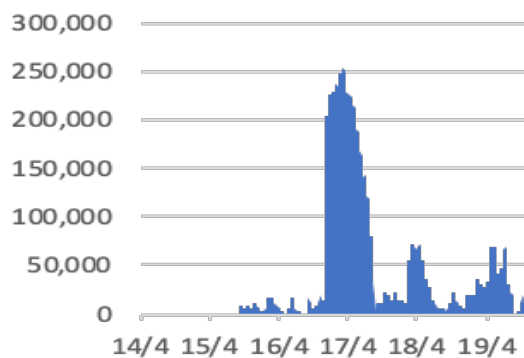
PTA 做多依据：

1. 价格在 19 年全年崩盘式下跌，目前开始企稳反弹，已经进入多头区间。



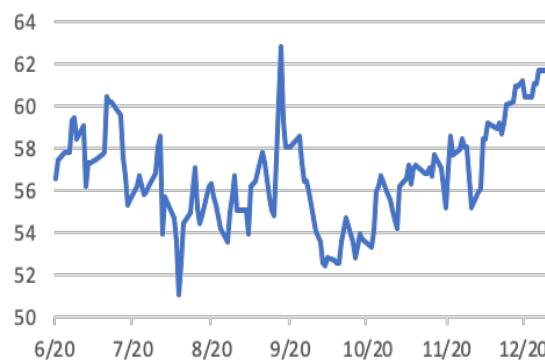
PTA 价格指数日线

2. 库存大幅下行，目前商品价格基本确定进入成本区间。



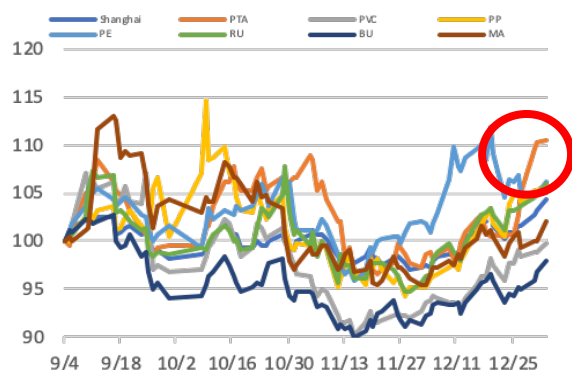
PTA 库存追踪

3. 受到原油开始大幅反弹影响，成本抬升给与价格支持。



原油价格日线图

4. PTA 股票指数早已经明显强于大盘，完成多头突破，大概率商品跟随上行。



化工板块指数追踪 (PTA 为橙色曲线)

5. 季节性因素 PTA 上半年上行概率远大于下半年。下图为月度上涨频率表。

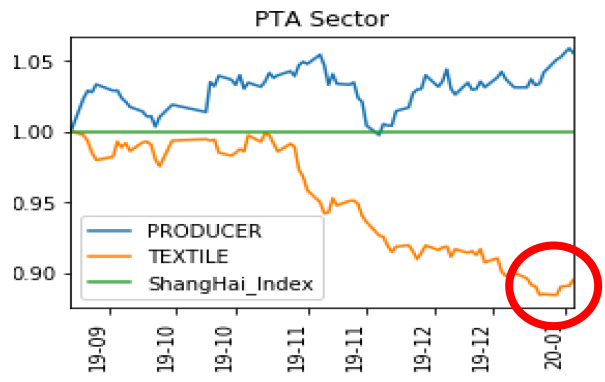
PTA	75%	60%	20%	60%	40%	80%	40%	60%	40%	60%	40%	75%
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

PTA 月度上涨频率

6. 注意：目前 PTA 曲线还是远期强于近期的，说明现货货源供应相对充足。同时需求端纺织企业股票指数没有明显抬升，叠加中国进出口在 18 年之后一路下行，所以需求端难有亮点。会极大制约行情规模和寿命。

近期	中期	远期
4,894	4,948	5,010

PTA 盘面价格曲线



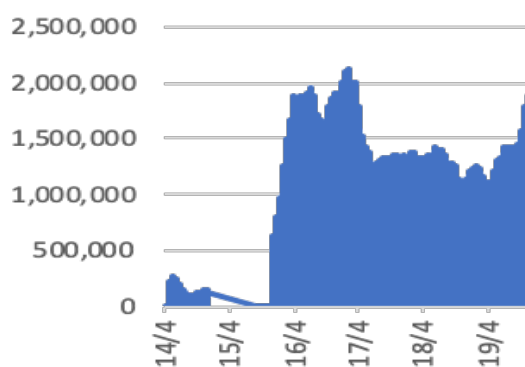
PTA 行业板块追踪 (纺织企业为黄线)

白银做空依据：

1. 白银经过 19 年下半年暴涨之后已经明显弱势。同时对比白银和黄金白银走势明显较弱。

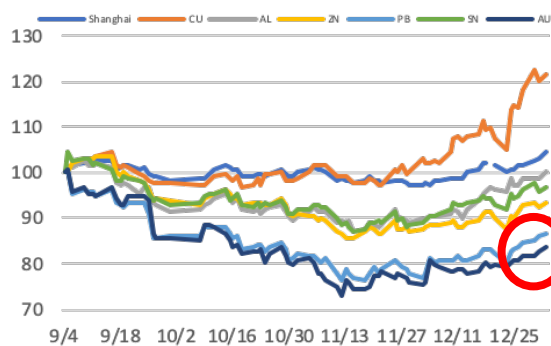


2. 第一季度市场氛围乐观，资金大概率流出避险资产，需求减弱。
3. 价格在目前位置白银库存开始大规模攀升，说明实体经济需求很弱，贸易商开始在金融市场倾销。



白银交易所库存追踪

4. 贵金属对应股票板块指数已经明显走弱。



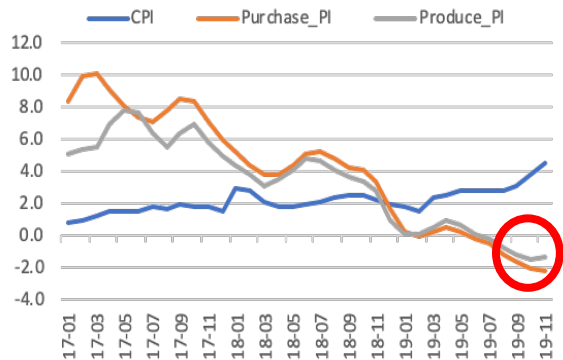
有色板块指数追踪（黄金最下方蓝线）

动力煤和焦煤做空依据：

1. 价格开始趋势性下跌，头部形成预计开始长时间下行。



2. PPI 进入负数区间持续低迷，制造业 PMI 明显低于荣枯线。工业板块中长期缓慢下行行情基本确立。黑色系对 PPI 指数特别敏感，长期来看相关性很高。



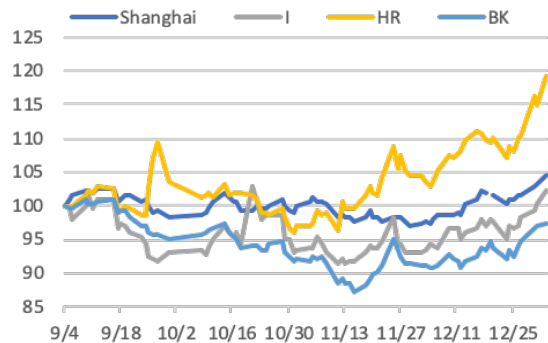
CPI/PPI 追踪

3. 远期曲线动力煤基本持平，焦煤小幅倒挂，说明近期货源供应不紧张。

近期	中期	远期
545	557	549
1,219	1,177	1,153

动力煤和焦煤盘面价格曲线

4. 黑色板块对应的股票指数远远弱于大盘，说明实体经济板块需求很弱。



黑色系股票板块指数追踪（煤炭曲线是最下方浅蓝色曲线）

5. **注意：**两者都没有明显库存，说明实体经济中没有明显的供过于求现象，主要受到国家调控影响。不具备短期大跌的基础。季节性影响因素来看，黑色系空头趋势大多开始于第一季度末端。如果动力煤一月份最终收跌，在一个**强势月份开始走弱**将是一个很强的走弱信号。

动力煤	100%	75%	50%	75%	50%	80%	40%	40%	60%	20%	40%	25%
焦煤	33%	83%	33%	50%	50%	50%	67%	67%	33%	33%	50%	33%

动力煤和焦煤月度上涨频率