**商品期货周度品种观点**

01**铜**

**中美贸易谈判取得进展宏观忧虑减缓**

1、决定铜价走势的主要是宏观经济预期和微观供需基本面，去年来宏观影响更为明显，今年上半年中美贸易摩擦等宏观因素基本主导铜价的涨跌。中期看，宏观上世界经济走缓预期非常明显，特别是欧美发达经济体，全球很多国家与地区又重新进入降息模式。另一方面铜供应紧张也成为常态，铜矿罢工也时有发生，铜加工费明显下降，库存低于去年同期。总体而言，宏观上中长期走弱，贸易摩擦也不可能短期得以解决，基本面上供应紧张形成多空交织态势，铜价陷入宽幅震荡。

2、中美两国领导人在G20会议期间会晤，同意重启经贸磋商，期间美方出尔反尔使得贸易摩擦前景预期并不太乐观，进展一波三折，上周末重启的谈判进展顺利，中美贸易摩擦的忧虑有所缓解。

3、微观上铜本身市场结构方面，交易所显性库存时有增加，特别是LME经常出现大幅度的交货行为，COMEX库存持续下降周期基本结束，中国市场消费也是鲜有亮点，虽然三大交易所总库存一度低于去年同期，但下降速度不及去年，当前已经与去年基本持平，对铜价的支撑显著下降；CFTC显示基金近段大幅持有空头头寸，基金空单已经达到历史最高水平，基金看淡后市非常明显。

4、预期本周铜价震荡，虽然中美贸易摩擦缓解，但世界经济仍不乐观。策略上仍维持前期46000以下买入单子可在47500以上短期平仓，急跌大跌至46000附近再买入，目前价位宜逐步逢高多单退出，如果短期冲高至48000附近可以小量轻仓做空。

02**橡胶**

    上周橡胶短期底部受到支撑，小幅反弹。目前橡胶主产区供应正常，原材料价格持续走低，即将到来的供应旺季将压制行情反弹，在基本面无明显利空情况下，继续大幅下跌空间也有限，沪胶倾向低位震荡走势。

03**油脂类**

**供给存在变数，价格横盘震荡**

    1、前期豆棕价格回调修正了市场对基本面状况的乐观预期，当前基本面表现为短期库存下滑与远期供应潜力的矛盾，价格预计横盘为主等待基本面方向指引。

    2、豆油方面，随着贸易谈判缓和中国对美农产品进口预期提升的影响，表现相对弱势，但由于国内库存较低，且考虑到年底备货，因而预计今年四季度与近两年走势会有差异，大幅下跌可能性较小，市场将转入震荡。

    3、棕榈油方面，马棕四季度季节性减产，降低供应压力，且从目前产地库存来看，今年四季度棕榈油面临的整体压力小于此前两年，因而四季度棕榈油持续下行概率相对较小，略强于豆油。

    4、豆棕价差方面，当前价差1200-1300附近窄幅波动，短线考虑再1200-1350区间逢高抛空，滚动操作。长线单观望为主。

04**玉米&淀粉**

**临储拍卖暂停，价格震荡寻底**

    1．贸易政策新进展，政策面利空，关注后续政策变化。

    2.主产区天气利于农作物收获，料产量可能略有增加，新季玉米陆续上市卖压较重。本周抛储量350万吨，成交继续低迷，下周起暂停临储拍卖，远期供给压力减小。

    3.生猪存栏环比下降，猪肉价格上涨养殖利润增加，猪瘟疫情仍很严重，目前国家层面出台政策鼓励养猪，自北向南猪料需求逐步恢复，但在疫苗未出现前，养殖需求持续恢复仍需谨慎看待。

    4.玉米现货东北地区继续走低，淀粉价格相对稳定

    5.深加工开机率上升，淀粉库存小幅增加。

综上，贸易战近期政策缓解短期偏空，但影响弱了很多，主产区天气近段时间利于农作物收获，今年增产概率大，秋收卖压逐步增大，开秤价预期走低，临储拍卖暂停后续供给压力降低，猪肉价格飙升引发国家出台政策稳定生猪养殖行业需求端未来或有好转，深加工开机逐渐恢复，关注2001合约企稳做多机会，玉米淀粉1月价差走低后可少量进场（买玉米空淀粉）。

05**白糖**  
**失去原糖带动，郑糖高位遇阻**1、5600的关口没有突破，郑糖又一次遭到压制。节后国内现货需求转淡，新榨季的甜菜糖即将入市，库存将得到进口加工糖的补充。一旦过内现货库存紧张的局面得以化解，郑糖将面临回调风险。本周预计郑糖价格继续回落。   2、模仿去年十一前后原糖的暴涨行情，只进行了一半就夭折了。多头没能趁空头主动离场而扩大战果，竟然和空头比谁跑的快。巴西9月产糖量跳涨或许是令多头放弃的原因。如今原糖价格回到全年震荡区间之中，短期不好判断方向，观望为主。预计本周原糖保持震荡。

06**菜粕**

**多空因素共存**

    经过国庆节假后，菜粕从周二开盘2305元上涨到周五的2377收盘，主要是受美国农业部报告美国大豆库存低于预期，以及美国或将迎来暴风雪天气拉动豆粕从而带动菜粕。本周新一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿结束，双方在两国元首重要共识指导下，取得了实质性进展，特朗普称美中两国已“非常接近”结束贸易战。中美关系牵动中加关系，若后期加拿大菜籽仍不能恢复进口，那么供应紧张局面不改。由于目前猪瘟因素尚存，且天气转凉，水产养殖进入淡季，需求下降，对菜粕价格有一定压制，未来菜粕价格还将受豆粕主导，短期或将小幅上涨，但不宜过分追高。

**免责声明：本研究报告由金鹏经济研究所提供，其中观点仅代表分析师个人观点，出现的价位及操作建议仅体现分析师个人分析思路，分析师力求报告内容所述信息的可靠、准确及完整，但不保证报告所述信息及结论的准确性。本报告所提出的观点、结论和建议仅供投资者参考，不能当然作为投资研究决策的依据，也不能成为本公司承担明示或暗示的道义或法律责任的依据。**