午间直击——股汇温和调整，有色联动偏稳

2020-11-27

发布时间：2020-11-27 13:25:54

感恩节和黑五是传统的购物季开端，衔接了国内的双11和西方的圣诞。从主旋律的电影来看，这个时节题材温馨以暖为主；从商品市场的年底氛围来看，顺周期的暖也更偏向工业品为主，相对比较起来，农副产品集中供应的压力让1月合约不如传统强势合约5和9。

昨晚的欧洲央行会议纪要显示，委员会已经做好准备在12月会议上推出新一轮宽松刺激措施，这是欧系疫情冲击相对更需要帮扶的自然反应。之前的媒体信息报道提示，主要欧元区国家准备考虑在年内最重要的购物消费假期来临前，稳妥的放开封锁管控措施，这也是两难妥协的政策调和预期。欧元区的新一轮刺激措施，市场预期主要是信贷和购债措施的支持，在欧美息差相对固定下，刺激帮扶措施有利于缓和欧美经济数据的比差压力，汇市的外延传导效应是利于外盘市场风险偏好提升的，所以都宽松不至于对美元指数中期振荡偏下的波动造成太大困扰，近期汇市做空美元的非商业头寸，直白的来说就是类似商品期货追涨杀跌的CTA基金，抓一个相对更容易被认可的共识驱动线索，把预期做足再说。

由选情落定的风险偏好联动修复，到年底的欧系再扶一程支持，金融市场股汇叠加的传导对有色系列板块有利。今天早盘我们看到了国内基本金属的普遍增仓试高联动。铜和镍的弹性保持较好，金融属性的特点加分更多一些，铝和锌的驱动似乎更集中在商品属性的供需支持线索上。

对于券商提出的有色板块全面牛市观点，可能期货资金会相对谨慎对待，一个例子可以体现，比如沪铝期价不需要继续持续上涨，只需要在15000-16000区间平稳运行三年，享受资源优势和政策红利的云铝这样的绿色收益股，就可以估值修复到上一轮的中期高点一线了。股市的估值修复驱动，和商品期货的价格驱动，靠的是期货搭台就可以，唱戏的是骨干周期受益股，弹性自然也在股市那边。所以从这个角度上来说，券商提出有色全面牛市论也不错，跟期货这边谨慎看供需再调和的区间平稳波动，不矛盾。

观察对比有色系列品种的水差结构，沪铜现货维持升水140-170元，沪铝现货升水120-160元，沪锌现货升水100-200元，沪镍贴200到升3900，水差结构都体现了贸易环节的现货控制和可流通货源收紧，沪镍的现货驱动能力略差一些，更多的依靠资金弹性的引导，镍更偏向股市的讲股市的乐观预期体现。

价差曲线的变化来看，沪铜的近端已经从正向结构开始趋强了，这是市场预期囤货有利正套有利的指引；沪铝严格来说近端是挤仓的结构，150-200元的隔月水差，换月吃水就让投机虚盘空头望风而逃，所以我们看到行业操作分析点评上，尽管大家都承认铝不适宜保值做空，但投机跟多的建议也不多，从个人的心态来说，还是对于沪铝挟水差自重的线索没有真信进去，思想没有统一，操作风控上，理解不了就先不惹，不能去硬碰硬，这点纪律还是要有的。

沪镍的水差曲线相对要偏差一些，资金做主力合约近三月的投机弹性，我们理解为买保组合头寸做虚拟库存的玩法。这种情况下，沪镍的多头依托10天线跟随，先看125000一线的近期高点试探。

（倍特期货 魏宏杰）