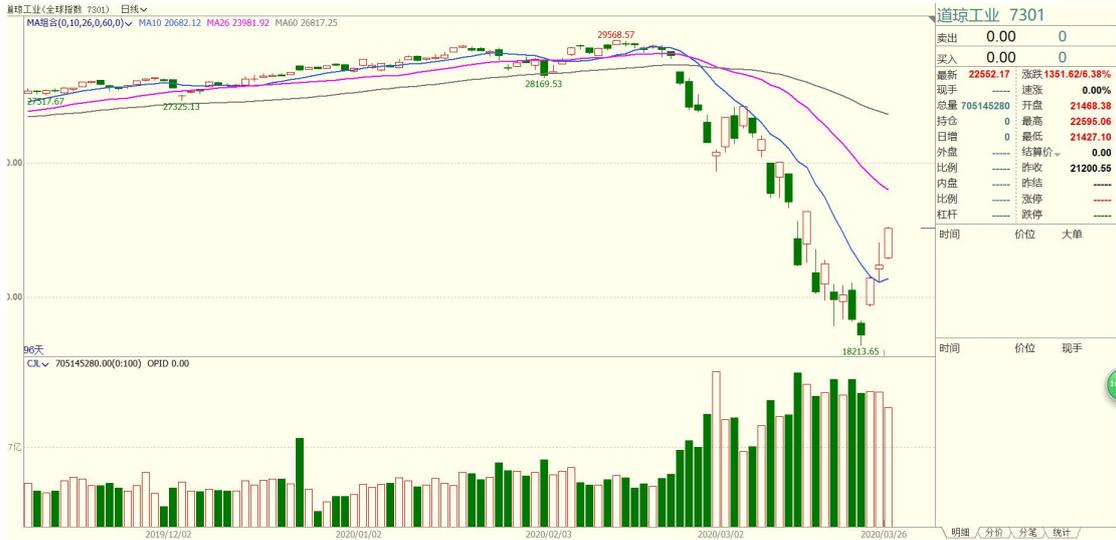


拐点将至

本周伴随着资产价格对海外疫情的充分反应以及美国推出无限 QE 与两万亿美元财政政策，事情正在发生显著的积极性变化，**风险资产价格的底部正在形成。**



美股经过连续三天的反弹，反弹时间和空间幅度说明大概率将形成阶段性底部，尤其是在昨晚美国就业数据利空下不跌反涨，说明**美股对疫情带来的冲击已充分 Price in。**



国内文华商品指数亦出现了较强的下方支撑。

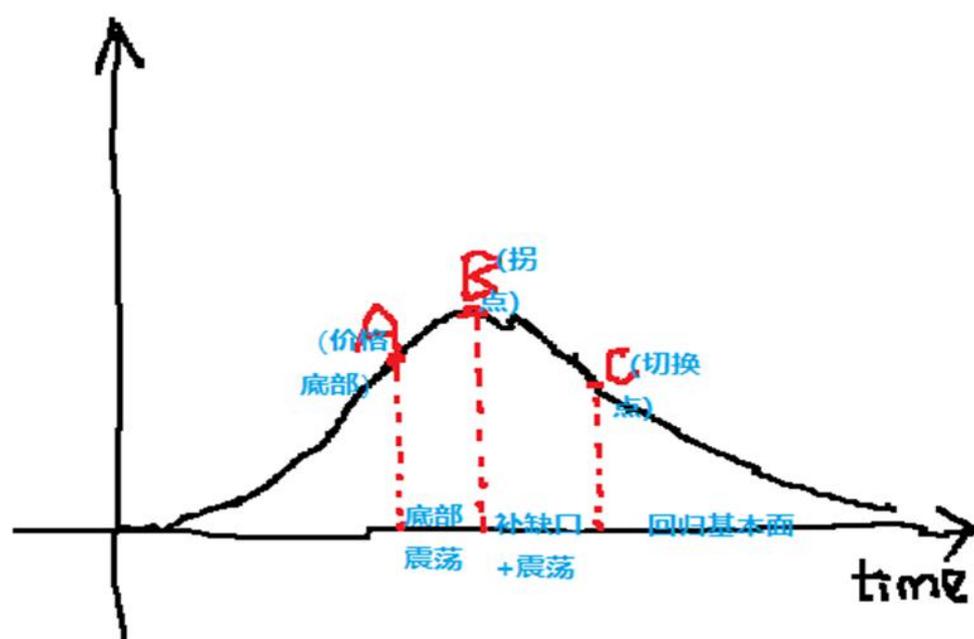


重点说一下化工品，本周化工品在交易海外需求减少带来的国内供应增量背景下，价格仍不断下创新低，价格指数已到达 08 年与 15 年底水平——即打到上游亏损状态。近月端上游亏损尚属正常，但远月端亦亏损严重就属于非常态，而为了解释这种非常态，市场抛出了所谓的类似 1930 年“大萧条”的判断，但这里存在两个问题：

①股市与文华商品指数并未反应对“大萧条”定价，导致化工指数成为估值洼地，而且本波下跌的龙头品种近月高持仓问题尚未开始解决，绝对价格低位下，空头是否或有多少会移仓远月。

②在目前各种利空已充分发酵情况下，博弈“大萧条”的本质无疑于与全球政府与央行对赌，在全球货币与财政政策彻底用尽前胜率极低。

关于市场价格底，疫情拐点与需求拐点



甲醇网

仍借用早期分期国内疫情影响时做的图。风险资产价格底部会领先于海外疫情拐点，而海外疫情拐点又将领先于需求恢复节点。在此路径下，风险资产将呈现政策托底下的超跌反弹、底部震荡→海外疫情拐点后交易需求复苏（关注四月中）→实际需求恢复前的涨后震荡（拐点后的 2-3 个月）→实际需求恢复回归基本面。

原油也已经形成了深度 contango 结构，绝对价格继续下行空间已不足，进入底部震荡区。