国金期货分析师周行情观点 20201026

本周国金期货分析师团队周度行情交流例会就市场热点板块和品种交流观点，并提出客户投资合理建议，现将会议分析师发言要点和主要投资建议整理如下。

一、股指期权周度观点：

1 、 策略总结

Long IO2011-C-4900@100 存在浮亏，Long IO2011-P-4700@100 存在浮赢。

2、 市场观察

上周标的指数在区间高位遇阻连续下探，周一更是跳空加速向下，但整体区间并没有打破。看涨期权隐波开始有所抬升，看跌期权继续维持低位区域。我们注意到，在本合约存续期间，存在美国选举事件影响，这正是期权跨式策略的用武之地。所以推荐策略应可持有到事件前后时间。在此时间段内，隐波随时有提升动力。从追求投资效果来讲，当权利金出现明显上涨，大于 50%或 100%，甚至更高时，可以考虑先了结获得头寸。不利头寸可待事件清晰之后再行判断处理。

3、 策略推荐

Long IO2011-C-4900@100（持有）

Long IO2011-P-4700@100（持有）

二、油脂板块周度观点：

美国大豆的期末库存仅仅为 2.9 亿蒲（约 790 万吨），我们预估现实将是美豆可销售大豆逐步收紧，而销售进度要和会逐步放缓，美农或有惜售情绪。在南美的巴西大豆上市之前，美农将在未来 3 个月时唯一的大卖家。美豆挤牙膏销售预期伴随而来的是，11 月美农继续降低期末库存的概率将增加。且巴西出现降雨，较之前一周增加 16.69%，但仍大幅低于往年水

平。巴西马托格罗索州截至 10 月 23 日当周大豆播种率为 25%，但仍低于上年同期德 64.5%和五年均值 48.7%。且后半个月仍然是干旱少雨状态。豆粕建议关注 01 合约 3250 附近尝试买入多单。油脂建议关注棕榈德逢低买入机会，不做空！

三、钢矿板块周度观点：

上周钢材现货市场主流价格震荡偏弱，由于现阶段由于各地限产政策频繁，钢材产能降低，市场库存资源压力降低，但终端需求表现情况一般，钢材主流品种多以出货为主，矿石因各地区限产，价格趋势更显弱势。当前市场基本面数据看，库存消化相对合理，前期积累的钢材资源得到消化。同时，库存消化情况依旧可观，但表现需求下降，需求端存在走低预期。综合预计，短期市场整体氛围一般，预计市场价格暂以震荡趋势为主，缺乏明确方向，建议观望为主，耐心等待投资机会。

四、煤焦焦炭板块周度观点：

（1）下游，当前电厂库存有所增加，日耗季节性回落，市场补库节奏趋缓，且在冷冬预期下冬储需求可期，而非电终端正处于秋季生产高峰，耗煤需求边际支撑尚可，但目前国内供应缺口稍有缓解和电厂库存累积高位水平，国内煤价呈现小幅回落态势。26 日浙电库存 385 万吨，日耗 11.7 万吨，可用天数 32.91 天；10 月 18 日全国重点电厂库存涨至 9281 万吨，日耗煤 325 万吨，可用天数 30 天。

（2）进口煤方面，受国内外市场变化以及进口煤限制影响，外矿报价偏分化，其中澳煤价格继续偏弱，印尼煤价格较为坚挺，需关注后期进口配额放松与否程度和市场心态变化。现 11 月船期澳煤 5500 大卡 FOB 报价$37，11 月船期印尼煤 3800 大卡 FOB 报价$30.5。而华南地区进口煤资源依旧紧缺，多为电厂和水泥厂终端货源，价格稳中有降，市场交易较为稳定。

（3）焦煤现货价格偏强运行，长治个别瘦煤价格再次上调 30 元/吨；山西地区煤矿安全检查趋于严格，个别煤矿供应量有所减少，对焦煤价格支撑较强；其中优质低硫主焦资源较为紧张，多数矿上无库存，下游接货积极性较好，后续价格有继续上涨预期；其他配煤采购需求整体良好，价格也有上涨趋势。

（4）焦炭现货市场平稳运行，焦企出货情况良好，暂时以观望情绪为主。周末太原、吕

梁地区部分 4.3 米焦炉关停，焦炭供应略有收紧；近期山西各地关于焦化行业压减过剩产能文件频出，临汾地区要求 10 月底前压减 544 万吨产能，长治地区要求 10 月底压减 352 万吨产能，加上太原、运城、吕梁等地要求关停企业，预计 10 月底前压减焦化产能近两千万吨；钢厂高炉开工水平仍较高，焦炭采购需求相对稳定。

综合来看，短期焦煤价格多维持偏强状态，焦炭价格暂稳为主，后续仍有提涨可能。

五、棉花周度观点：

（1）.10 月 21 号国家粮食和物资储备局，中华人民共和国财政部宣布收储棉花 50 万吨，具体时间为 2020 年 12 月 1 号到 2021 年 3 月 31 号。

（2）.截止到 2020 年 10 月 24 日，新疆地区皮棉累计加工总量 138.19 万吨，其中，自治区皮棉加工量 81.66 吨，兵团皮棉加工量 56.53 万吨。24 日当日增量 6.44 万吨。

（3）.据海关统计，9 月我国棉花进口量 21 万吨，较上月环比增加 50%，较去年同期增加 1.6 倍。2020 年我国累计进口棉花 140 万吨，同比减少 7.7%。

9 月我国棉纱进口量 18 万吨，同比增加 21.2%，环比增加 5.89%。2020 年累计进口棉纱 138 万吨，同比减少 6.4%

（4）.新疆喀什地区疏附县 10 月 24 日发现 1 例新冠肺炎无症状感染者后，截至 10 月 25 日 14 时，检测出 137 人呈阳性，经专家诊断，均为无症状感染者。

（5）.美国贸易代表办公室：中国完成了第一阶段贸易协议农产品购买目标的 71%。

（6）.目前南疆机采棉收购价格回落至 6.5-6.9 元/公斤，手摘棉价格回落至 8 元/公斤左右，整体南疆加工成本达到 15000 元/吨以上，与期现货价格依然倒挂。随着近期郑棉回落，套保压力将逐渐加大。下游纺织厂短暂原料补库后，采购将趋于放缓，市场热度降温。此外，当前内外棉价差达到 1600 元/吨以上， 远远高于轮入规定的 800 元/吨熔断点，短期内外棉价差有望逐渐修复，国内棉价面临回调压力。整体看，收储政策公布平稳市场预期，对冲外部不确定性影响，引导市场回归理性。

技术上来看：

上周我们判断美棉还将维持上涨态势，很有可能因为人民币贬值和国内棉花大涨等去补涨，大选前也充满了不确定性，如果突破 73.08 美分，则波段目标就调整至 80 美分。

上周我们判断国内棉花有回调需求，回调目标 14500 已经完成，现将回调目标下调整至

14150 附近。日线级别波段上涨趋势并未破坏，可以在回调到位后接回多单。但是大幅回调之后，再次上涨的幅度和时间可能不会像这次这样，震荡上行概率较大

六、豆粕周度观点：

短期来看豆粕需求方面：年底国内进入杀年猪时点，影响豆粕需求。供给方面:近几月天量进口大豆，国内豆粕库存增加。四季度豆粕或有一定幅度调整。长期看，美豆最终产量或不及预期，且四季度拉尼娜或增加南美豆产量不确定性，若延续到 2021 年二季度北美或遭遇干旱。同时美豆需求向好，中国明年养殖消费大增，且生猪修复势头良好，豆粕消费景气有望延续。总体上，豆粕长期看涨底层逻辑不变。

七、白糖周度观点：

冲高回落短期或会调整。

由于短期涨幅过大，白糖出现了一定幅度的回调，上周推荐的追多的同时建立买入平值的看跌期权有一个很好的表现。

内蒙古 10 月 16 日 12 家糖厂已全部开机，新糖报价 5300-5400 元/吨！

近期利好因素偏少，双节过后消费减弱内蒙古与新疆新塘上市现货供应压力增加，糖价短期的上升动力主要来自美糖。因为美糖短期涨幅较大出于对其调整的担忧白糖短期不敢跟随，基于此预计白糖 1 月合约短期会转入震荡调整走势。后期影响白糖走向因素主要有两点，一是美糖走向。二是 9 月份进口量。

技术分析：

图形结构上看，目前已回到 40 日均线附近，如果持续横盘整理，那可以 40 日均线附近建立多单。

操作建议：

目前可以适当布局多单

八、贵金属周度观点：

宏观经济

主要发达经济体周度新增确诊人数再创新高，成为全球新增病例主要贡献。10 月 22 日，英国同意与欧盟重启脱欧贸易谈判，无论是否达成协议英方鼓励企业现下即为过渡期结束做好准备。美国新一轮刺激计划协议虽然取得一定进展，但是两党在部分事项上仍未达成一致，新刺激协议制定反复无常。10 月 23 日，俄罗斯总统普京表示，俄罗斯对于推迟实施 OPEC+增产计划持开放态度。美联储将在未来几个月内将继续增加持有的美国国库券和机构抵押贷款支持证券的数量，保持利率在接近于零的水平，以及通胀不持续超过 2%。国内方面，2020 年 3 季度 GDP 同比增速 4.9%，较 2 季度增速继续回升，但还未恢复到 2019 年年末的水平。规模以上工业增加值增速逐月回升。9 月单月同比增速继续上行至 6.9%，其中制造业增加值同比增速显著反弹至 7.6%，印证全国制造业 PMI 生产指数创 18 年以来同期新高。10 月 20 日公布的最新 LPR 与上月持平，已经连续 6 个月保持不变。

贵金属基本面

上周五，道指跌 0.1%，报 28335.57，周跌 0.95%。纳指涨 0.37%，报 11548.28，周跌 1.06%。标普 500 指数涨 0.34%，报 3465.39，周跌 0.53%。COMEX 黄金期货主力合约报 1903.40 美元/盎司，本周涨 0.03%；COMEX 白银期货主力合约报 24.70 美元/盎司，本周涨 1.73%。沪金 2012 结算价为 402.80 元/克，周跌 0.36%，沪银 2012 结算价为 5210 元/千克，周涨 2.10%。

策略建议

操作建议：贵金属长期看多，短期可以尝试轻仓多单入场。Au2012 400 元/克左右多单入场，Ag2012 4900-5000 元/千克多单入场。

风险点

美国财政刺激不及预期，新冠疫情的恐慌情绪退却。

九、橡胶周度观点：

基本面资讯：

1. 中国家统计局最新公布的数据显示：

中国 9 月橡胶轮胎外胎产量为 8156.1 万条，同比增 15.4%。1-9 月橡胶轮胎外胎产量较 上年同期减少 5.5%至 5.82541 亿条。

2. 据国家统计局 10 月 20 日公布的数据显示：

中国 9 月合成橡胶 产量为 67.5 万吨，同比增长 5.1%。中国 1-9 月合成橡胶累计 产量为 535.9 万吨，同比增长 2.5%。

3. 2020 年 9 月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）20 万吨，同 比下降 8%，环比则增 2%。出口混合胶 9.5 万吨，同比增 10%， 环比则降 25%。

（数据来源 WIND）

近期关注：

（1）拉尼娜现象持续影响

目前拉尼娜现象持续影响东南亚各国天气，泰国部分地区因降水过多出现轻度洪涝，南部产区受降水影响出现了，原料价格走强；

（2） 今年的第 18 号台风“莫拉菲”，近期加强为强热带风暴级别， 未来可能继续向东南亚方向移动。

周度观点：

盘面持续上涨，三周上涨 **3000 元/吨**，行情过快上涨，逐步兑现近期的利好，目前盘面进入高位区；

供应方面，拉尼娜现象仍在延续，泰国产区仍有降水过多，南部产区产出仍然偏紧，原料价格走势极强，胶水回升至 61 泰铢。越南、海南等地的乳胶价格均有大幅上涨。

国内市场部分地区 加速推进国三淘汰，预计未来重卡更换仍保持较好速度，整体基本面仍然看好， 中长期仍有上行的空间

操作上：

行情过高过快上涨，等待回调。

从中长线趋势看多，等待 13500---14000 一线进场看第二波。

以上观点仅为参考。

十、原油观点：

1、消息面

a 、 10 月 17 日美国当周初请失业金人数录的 78.7 万人，刷新今年 3 月底以来的新低，截止 10 月 10 日当周续请失业金人数 837.3 万人，连续第四周下降，为自今年 3 月底以来首次低于 1000 万人。

b、 高盛 10 月 22 日报告预计 2021 年大宗商品可能会出现结构性牛市。预计布伦特原油 2020 年均价为 44.1 美元/桶；预计 2020 年底布伦特原油价格为 49 美元/桶；2021 年为 59.4 美元/桶。预计 2020 年 WTI 原油均价 40.1 美元/桶，预计 2021 年 55.9 美元/桶。

2、供需情况

a、 美国活跃石油钻机数量开始触底反弹连续四周增长，说明美国页岩油开采正在恢复；利比亚国家石油公司表示，解除主要港口禁令，四周内产量将达到 100 万桶/日；世界原油市场的供应端压力不减。

b、 在感染新冠病情复燃的影响下，市场避险情绪上升，欧美等发达国家需求端恢复基本处于停滞状态。虽然近期有美国经济刺激方案接近达成的传闻，但仍然存在较大的不确定性。在美国原油产量及炼厂开工率下跌的背景下，EIA 汽油库存仍然录得增加，显示出需求端的疲弱。

3、观点概述

a、 国际油价上周维持横盘结构，中长期趋势线走平并承压。截止 10 月 24 日收盘，美国原油 12 月主力合约报 39.78 美元/桶；布伦特原油 21 年 1 月主力合约报 41.996 美元/桶。世界主要原油市场中短期仍将维持弱势震荡。

b、 上海 SC 原油上周五以 265.3 元/桶价格收盘，内盘油价维持弱势下跌的格局。操作上可等待油价继续下探回稳后再做布局。

4、策略建议

本周策略： 持币观望。油价底部震荡下行，等待底部夯实。

5、风险提示

近期原油国际市场的不确定因素导致油价在回稳期内仍然面临较大的波动风险；由于疫情在秋冬季节可能的反复，以及国际局部区域的地缘政治紧张局势，国际原油价格发生大幅波动和价格快速下滑或脉冲上涨的情况依然存在，并可能维持相当长的一段时间。

十一、PTA 观点：

PTA2101 今日开盘,期价震荡回落下跌，偏弱走势，收阴线！今日收盘于 3488 元/吨，最高价在 3570 元/吨，最低价在 3480 元/吨，从日线图形上看，前期经过 1 个多星期的反弹，在最近 3 天的回调，几乎又打回原形，已经跌破所以均线支撑，短期期价受棉花和短纤价格回调影响，pta 有继续探底的可能！基本面看：国际原油长期横盘为主，没有大的方向，国内原油不断新低，表面国内需求存在问题，随着上半年你停产检修的企业，在 4 季度开始复产，供给端相对充分。基于产业链长期积累的供需矛盾有再度增加预期，且目前 PTA 加工区间依然良好，01 合约套保压力依然较大，逢高沽空为主。

目前建议：短线不追空，等反弹可适当布局空单，或者等待行情二次探底，等基本面向好，再布局多单！

国金期货有限责任公司

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。