

## 国金期货分析师周行情观点 20201109

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、股指期货周度观点:

上周全球股市集体反弹,上证指数更是取得自7月以来的最大单周涨幅。随着美国选举的信息的明朗,市场的不确定性迅速消失,受益于拜登上台的一系列政策刺激,全球股市和大宗商品均出现明显的上涨。目前国内形势依然稳定,全球的第二波疫情暂未对国内形成新的冲击,北上资金连续回流市场也显示外资对国内市场的看好。操作上,指数再次逼近3400点,谨慎做多为主。

### 二、股指期权周度观点:

#### 1、策略总结

Long I02011-C-4900@100 浮动盈利约40%, I02011-P-4700@100 从盈利变为极度亏损状态。

#### 2、市场观察

上周重要事件美国大选结果已然清晰,极度自由化的领导将不能继续掌权。投资者普遍预期经济秩序将由无序到有序,市场偏好开始提升。股指期权标的指数受到热捧,点位有突破横盘4个月之久区间的迹象。看涨和看跌隐波开始双双走强。

#### 3、策略推荐

Long I02011-C-4900@100 (在保本情况下可期待翻倍出场机会)

Long I02011-P-4700@100 (持有等待末日轮)

### 三、油脂板块周度观点:

宏观方面,美国大选拜登上台,可能会在贸易上和关税上缓和同中国的关系,美豆进口成本的支撑变弱。基本上,本周二晚上美国农业部月度供需报告是焦点,单产和期末库存将是左右市场的因素,从中国采购来看,美豆大概率再次调低库存。但是从天气情况看南美下半月巴西降雨比较充分,阿根廷仍旧比较干旱,可能会对05合约豆粕产生一定影响。

豆粕在周二报告前一天建议逢高减持，要警惕豆粕报告后多单获利了结，但若豆粕提前反应，建议等价格回落至 3150 附近，多单可以进入。

油脂不确定性增强，建议多单止盈，不做空。

套利合约建议豆粕买 01 空 05 入场。

#### 四、钢矿板块周度观点：

上周国内钢材现货市场主流价格延续上涨。现阶段由于北方各地限产政策频繁，钢材产能降低，结合螺纹库存资源消费较快，压力降低，资源消耗和库存数据好于预期，价格趋势明显走强，上涨有缓慢加速趋向。当前基本面数据看，库存消化相对较好，但未来需求预期较差，随着北方气温下降，后期需求释放存在不确定性，因此，价格连续上涨后高位可能面临压力。但焦炭价格强势上涨，价格压力也向成材端传导，预期钢材价格仍延续上涨趋势的概率较大，建议震荡上行思路考虑，继续坚持多单为主的策略。矿石因北方地区钢材频繁限产，矿石需求很难释放，价格上行趋势可能弱于成品钢材。

#### 五、煤焦板块周度观点：

##### 煤焦

综合观点：

上周港口焦炭延续强势运行，港口成交活跃。具体表现为：价格上，贸易出库价格上涨 70 元/吨，工厂平仓价格上涨 50 元/吨；库存上，两港库存整体由降转增，进出港量趋于缓和。对于本周港口焦炭价格走势，在去产能政策背景下，短期焦炭供需偏紧局面难改，焦企仍有进一步提涨意愿。

①供应端：短期焦炭供应端表现仍以减量为主，焦炭价格再次上涨的概率较大。

②需求端：当前高炉开工保持高位，对焦炭需求不减，是支撑原料焦炭上涨的动力。

③库存方面：下游钢厂库存仍表现偏低，主流钢厂库存相对稳定，焦炭供需边际持续向好，市场看涨情绪强烈。

综合来看，本周需关注下游钢材价格走势、焦炭去产能政策及贸易商心态等情况对港口焦炭的影响。总体短期港口焦炭市场仍以偏强格局运行概率较大。具体表现如下：

(1) 现货指数：上周主要港口冶金焦现货价格指数强势运行。截止 11 月 6 日，贸易出库价格准一级冶金焦 2230 元/吨，一级冶金焦 2330 元/吨，环比上周上涨 70 元/吨；工厂平仓价格准一级冶金焦 2250 元/吨，一级冶金焦 2350 元/吨，环比上周上涨 50 元/吨。

(2) 供应端：上周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 76.99%，环比上

周减 0.61%，年同比增 3.56%；剔除淘汰产能的利用率为 86.34%，环比上周增 0.32%，年同比增 10.21%；日均产量 68.88 万吨，减 0.54 万吨；焦炭库存 65.14 万吨，减 7.93 万吨；炼焦煤总库存 1671.68 万吨，增 18.16 万吨，平均可用天数 18.25 天，增 0.34 天。上周样本内关停 6 家焦化、新开 3 座焦炉，山西去产能仍在进行，月中旬之前仍有部分焦企将会关停，产量有继续下降趋势。（上周表外关停 7 家焦化，影响日产大约 1 万吨）

（3）需求端：上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 452.31 万吨，减 1.13 万吨，平均可用天数 13.74 天，减 0.05 天；炼焦煤库存 877.46 万吨，减 7.36 万吨，平均可用天数 17.48 天，减 0.15 天；喷吹煤库存 354.21 万吨，减 4.85 万吨，平均可用天数 14.02 天，减 0.21 天。

（4）港口库存：上周有进口焦炭到港，库存小幅上升，目前港口贸易资源仍然稀缺，贸易商报价上涨准一焦现汇出库含税报价 2230 元/吨左右：①上周港口库存方面表现为由降转增，其中，青岛港库存仍表现为小幅下降状态。截止 11 月 6 日，日照港焦炭库存 73 万吨，较上周环比增加 2 万吨，同期降 125%；青岛港焦炭库存 132 万吨，较上周环减少 1 万吨，同期降 75%。②港口周度进出港量来看，进出港量整体趋于缓和，出港量回落明显。截止 11 月 6 日，两港焦炭进港量环比上周增加 1.2 万吨，出港量环比减少 8 万吨。其中，日照港、青岛港两港出港量均有所下滑。③分港口日度集港数据来看，本周进港量整体有所好转，但受制于产地价格和资源紧张程度，整体增量有限。随着新一轮焦炭上涨落地，贸易商拿货的难度也愈发加大，港口资源仍将表现偏紧张状态。④港口库存分结构来看，上周表现为贸易商和钢焦库存呈现反向状态，贸易库存占比由降转增。截止 11 月 6 日，两港贸易商占有量环比上周增加 1.8 万吨，钢焦企业占比环比减少 1 万吨。从分品种来看，冶金焦库存环比增加 0.3 万吨，焦副库存环比增加 0.5 万吨；⑤入库时间来看，两港 1-3 个月焦炭库存环比增加 5.8 万吨，4-6 个月焦炭库存环比减少 4 万吨。

## 六、原油周度观点：

### 一、消息面

★ 美国 10 月 MARKIT 服务业 PMI 终值录得 56.9，为 2015 年 4 月之后的新高，前值为 56；美国 10 月份商业活动增长明显加快，ISM 非制造业 PMI 录得 56.6，前值为 57.8，表明经济在第四季度继续复苏；10 月美国 ADP 就业人数增加 36.5 万，创有记录的第 5 大增幅，但就业增加人数大幅差于市场预期，虽然经济显示复苏，但就业前景还不乐观。

★ 美国大选出炉，民主党宣布竞选获胜，虽然特朗普提交美国最高法院上诉选举舞弊，但是拜登仍然得到了美国主流媒体和大多数西方国家领导人贺电支持。

★ 习近平主席在第二届进口博览会宣布继续扩大改革开放，系列举措全面落实，预计未来 10 年中国累计商品进口额超 22 万亿美元。中国经济的恢复力度进一步走在世界前列。

## 二、供需情况

★ 美国页岩油开采正在恢复，炼厂开工率最新数据录得 75.3%，前值为 74.6%；上周美国原油产量减少 60 万桶至 1050 万桶/日；原油出口减少 119.5 万桶/日至 226.5 万桶/日。

★ 欧佩克+对继续努力确保各方遵守减产协议，长期供应端对油价具有托底支撑的作用，经济的复苏预期和通胀的预期仍然是支撑油价的主要逻辑。美国新总统正式履职并颁布新的施政纲领令美国将重返世界政治和经济领导地位，并将对美国疫情的控制采取更为有力的控制措施，这将成为美国经济的长期复苏的保障；但从短期来看美国和欧洲进行第二轮疫情防控，也将给第四季度经济复苏带来新的挑战，短期令原油市场继续承压。

## 三、观点概述

★ 受上周美国大选获胜方的政策预期的影响，国际油价短期止跌回稳。截止 11 月 6 日收盘，美国原油 12 月主力合约报 37.49 美元/桶，涨幅+4.96%；布伦特原油 21 年 1 月主力合约报 39.6 美元/桶，涨幅+4.6%。

★ 上海 SC2012 原油上周一创 215 元/桶新低价格，周收盘价 230.7 元/桶，周涨幅 3.13%，下跌暂时得以缓和。操作上维持市场经济的全面复苏以带动原油价格的恢复上涨逻辑，激进的投资人可在此位置进行小仓位试多。

## 四、策略建议

★ 本周策略：激进的投资人可对上海 SC2101 合约进行试多，在 230-240 元/桶的价格区间择机试多，仓位 10%-15%；目标区间 270-290 元/桶；若价格向下创新低跌破 225 元-215 元/桶，则止损清仓出局。

## 五、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。

## 七、棉花周度观点：

上周我们综合国内棉花回调了 1000 点幅度叠加美国大选结果的时间窗口，市场相对谨慎等原因分析，建议多 01 合约空 05 合约，并适当做了点敞口，目前单子处于略有浮亏。盘中跌破近期的 14300 的价格支撑，进一步下探至 13920，日线级别来看回调还没结束，还有新低的可能。

技术上波段上涨趋势并未破坏，近期会处于 13500-14500 大区间内震荡，区间内高抛低吸，待均线凝合，行情还是会继续上行，可以期待一下新高。

美棉的上涨趋势也没有改变，只是遇压力回调，回调的目标在 65 美分左右，判断近期将在 65-71 美分震荡收敛，然后再去上行。

## 八、铜周度观点：

宏观：1，拜登在 2020 年美国大选总统大选中赢得大选，将出任美国第 46 任总统。2，上周四，美联储利率决议决定将保持利率零水平附近，并将保持购债规模，与市场预期一致。3，中国经济复苏加快，财新 10 月中国制造业采购经理人指数（PMI）升至近十年最高水平，新订单指数也大幅增加。

供应：1，TC 上周报 47 美元，维持绝对低位。2，罢工风云再起。智利 Candelaria 工会拒绝新合同，将推进为期一月的罢工，供应端再扰动。3，铜精矿供应回升。今年 1 至 9 月中国铜精矿产量累计同比增长 7%；10 月铜精矿进口 169 万吨，同比回落 11.7%，1 至 10 月累计进口同比增长 0.7%。4，海关总署统计数据显示，10 月中国未锻造铜与铜材进口 61.8 万吨，同比增加 43.4%，1-10 月累计进口 561.3 万吨，同比增加 41.2%；10 月精铜进口估计为 43 万吨，同比增长 38.2%，10 月铜进口数据维持较高水平。



废铜:上周精废价差均值为1220元/吨,环比回升4元/吨。9月废铜进口同比下降51.4%,今年1至9月累计进口

68万吨,同比下降46.6%。再生铜新政11月1日起执行,废铜进口有望改善。

需求:10月铜杆开工率继续回落,消费维持低迷;2020年国家电网4600亿投资未达成,第四季度存在赶工可能;10月汽车消费维持偏强局面,根据乘联会公布的数据,10月汽车销售同比回升10%,环比9月回升1%。

现货及升贴水:现货维持升水结构。截至9日,电解铜升贴水维持在上升120元/吨附近,较上一交易日上涨5元/吨。LME3个月铜期货价格为6,946.5美元/吨,LME铜现货结算价为6,938.5美元/吨,现货结算价较上一交易日增加140.5美元/吨。

库存:显性库存下降,隐性库存增加。全球三大交易所铜库存下降0.6万吨至38.48万吨。SHFE库存13.13万吨,环比下降0.8万吨,LME铜库存17.25万吨,环比增加0.1万吨,COMEX铜库存8.11万短吨,环比增加0.1万短吨。上海保税区铜库存增加0.6万吨至36.65万吨。

核心观点:宏观上,拜登赢得大选,市场对于新总统严格的防疫措施和大规模的经济刺激计划抱有信心,风险资产价格走强。供需方面,TC维持绝对低位,库存也处于较低水平,尽管现货维持升水结构,但市场交投不活跃,“金九银十”的强消费预期并未实现。全球第二波新冠疫情仍水生火热,但随着宏观情绪趋稳,短期铜价具备一定上涨空间。

交易策略:短线布局多单。

## 九、白糖周度观点:

上周郑糖震荡走低,价格重新回到5200下方,短期内盘仍处弱势。国际方面,受印度出口政策延迟影响,近期供应仍处于阶段性偏紧,糖价因此或仍强势。近期关注:主产国生产状况和贸易运输。印度、巴西疫情,印度开榨情况,以及巴西糖醇比变化,及港口发运情况。

短期观点

日内操作为宜。

长期观点

逢低回调布局多单为宜，同时买入平值的认沽期权。

## 十、贵金属周度观点：

### 宏观经济

民主党竞选人拜登已经击败唐纳德·特朗普，成为美国第 46 任总统。他承诺团结，修补一个因新冠疫情日益恶化、经济摇摇欲坠以及因政治分歧深刻而陷入严重对立的国家。他提出了一项 3.5 万亿美元的计划，该计划严重依赖财政赤字支出来创造就业机会，不过这个大规模计划可能会在共和党领导的参议院中面临阻力。国内方面，国家统计局将于近日公布 10 月 CPI 数据。多家机构预测，由于去年 10 月高基数和今年 10 月猪肉价格环比回落，10 月 CPI 将加速回落，同比涨幅大概率下行至低于 1%。第三季度，社会消费品零售总额当季同比表现好于预期，消费修复持续加快。预计第四季度消费仍将稳步复苏，基于此我们上调了第四季度社零当季同比增速。易纲行长在 10 月《中国金融》杂志发表的文章中指出：“广义货币供应量（M2）增速，从 2016 年末的 11% 左右降至 2019 年末的 8.7%，与反映潜在产出的名义国内生产总值（GDP）增速基本匹配。”考虑到潜在产出的变化较为缓慢，未来 M2 增速可能向 2019 年末的水平接近。相应地，社融增速也将有所放缓。

### 贵金属基本面

上周五，道指跌 0.24%，报 28323.4 点，周涨 6.87%。纳指涨 0.04%，报 11895.23 点，周涨 9.01%。标普 500 指数跌 0.03%，报 3509.44 点，周涨 7.32%。COMEX 黄金期货主力合约报 1951.50 美元/盎司，本周涨 3.87%；COMEX 白银期货主力合约报 25.71 美元/盎司，本周涨 8.39%。沪金 2012 结算价为 407.94 元/克，周涨 2.65%，沪银 2012 结算价为 5288 元/千克，周涨 7.57%。

### 策略建议

操作建议：贵金属短期宽幅震荡，长期看多，短期可以尝试轻仓多单入场。Au2012 400 元/克左右入场的多单以及 Ag2012 4900 元/千克入场的多单，可以继续持有。

### 风险点

美国财政刺激不及预期，新冠疫情的恐慌情绪退却。

## 十一、橡胶周度观点：

### 基本面资讯：

1 商务部：“十四五”规划建议明确提出，要推动汽车流通体制改革，完善汽车消费政策，

优化二手车、报废车等环节，搞活汽车流通，促进汽车消费。

2. 今年第 20 号台风“艾莎尼”风力进一步减弱，。目前位于菲律宾群岛向偏西方向移动，预计 24 小时内发展成热带低压，受冷空气和该热带扰动的共同影响，部分海域风力将增大。

3. 据泰国 11 月 4 日消息，3 日泰国内阁普吉岛流动例会上批准了 关于实施第二阶段的胶农收入保障计划议案，总金额 100.42 亿 泰铢，修改后的新措施，除了能增加胶农收入外，还能增强他们 抗疫期间的经济实力。该计划覆盖 180 万户胶农家庭，涵盖的橡胶种植面积 1800 万莱。

数据来源(WIND)

近期关注：

1. 拉尼娜现象持续影响

拉尼娜现象形成很难短期消失，后期是否继续影响原料价格走强；值得关注；

2. 美国大选后拜登的政策走向。

周度观点：

1. 盘面近一周到两周来连续回调，从 16700 回到目前的 14000 附近，盘面回到理性位置；主要是因为前期炒作过快，18 号，19 号台风连续走弱，没有造成实质的影响，市场缺少连续炒作的理由。

2. 宏观方面，欧洲疫情大幅反弹，第二波疫情使部分国家再次封城，市场恐慌加剧，影响下游的需求的预期。

3. 中长期来看，拉尼娜现象将继续存在，整体供应端价格将随时受影响。下游全钢胎开工率维持 75%左右高位，预计未来重卡更换仍保持较好速度。

操作上：继续看回调，行情回到 14000 以下支撑位，到 13500 一线趋势尝试做多。等待市场的再次炒作。当然也需要我们做好相应的止损。

十二、PTA 观点：

---



PTA2101 今日开盘期价震荡走高，今日收盘于 3250 元/吨，最高价在 3282 元/吨，最低价在 3196 元，等待做多机会。纺织需求回暖、纺织品有望复苏。受疫情影响，纺织产业链需求低迷，前三季度国内纺织鞋帽零售额同比下滑 12.40%、针织及钩编和非针织及钩编服装衣着出口下降 18.50%和 7.10%，需求低迷对 pta 价格短期压制。展望未来，纺织行业需求正逐步恢复，根据 10 月底公布数据，9 月份国内纺织鞋帽零售额同比增长 8.3%，自疫情以来连续第二月正增长，出口数据也出现环比改善，而供给端看，后期随着需求逐步回暖，pta 有望底部反转。盘面上 pta 继续探底，接近前期底部。目前操作上建议继续等待信号明确后，加仓多单介入。

## 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。