国金期货分析师周行情观点 20201116

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：

上周全球股指继续反弹，但国内股指冲高回落。受到信用债违约的影响，上周后半段股指连续下挫，市场信心再度受挫。本周央行开展 8000 亿 MLF，实现净投放 2000 亿，基本符合市场预期，有望缓解流动性紧平衡格局。随着美国大选结果进一步明朗，我国成功签署 RCEP 协议，市场预期逐步明朗，年底仍将保有冲击前高的可能性。操作上，建议保持做多思路。

二、股指期权周度观点：

1、 策略总结

Long IO2011-C-4900@100 保本出场，IO2011-P-4700@100 即将归零。

2、 市场观察

上周标的指数在星期一向上跳空形成突破态势之后，剩余交易时间未能延续市场热度，持续收阴调整抹去突破成果，整体行情再次回到了 4 个月的盘整区间。看似多事之秋的世界乱象并没有出现超出投资者理解的不可控事件，股指期权看涨与看跌隐含波动率持续回落于记录低位，且仍无拐头迹象，看涨期权隐波目前在 13%，看跌期权隐波目前在 18%，权利方的投资热情持续受到抑制。市场正在引导投资者加入股指期权义务方阵营，持续的躺赢麻痹了市场风险的神经，或许年末仍会为权利方营造大大的惊喜，毕竟中国经济的火车头效应如小荷初露尖尖角。

3、 策略推荐

Long IO2011-C-4900@100（保本出场）

Long IO2011-P-4700@100（持有等待末日轮）

Long IO2012-C-4900@100（新增）

Long IO2012-P-4750@50（新增）

三、油脂板块周度观点：

豆粕近期 1-5 走势有所分化，主要原因还是华南-80 左右的基差，压制了近月合约的价格，

1-5 合约价差也快速缩小。但从大的基本面来说，在南美大豆没有上市之前，美国大豆的期末库存将持续降低，国内的进口成本底部将不断抬高。而且南美现在种植进度已经在快速恢复，巴西新年度产量还预期上调，05 合约虽短暂强势，但面临不确定因素较多，需要时刻注意 1-5 之间的强弱转换。

套利合约 1-5 正套继续持有。

棕榈前期 6450 的多单继续持有，上行趋势不变，但不追多。

四、钢矿板块周度观点：

从国内需求看，国内钢材表观需求环比增长 17.78 万，需求表现强于预期，社会库存不断创新低。上周社会库存看，出现比较大降幅，结合钢厂库存继续下降，需求表现支撑着市场的看涨预期，但由于北方进入供暖季，东北和华北需求存在转弱预期，表观需求的持续性需要重点观察。

生产方面，上周螺纹钢周度产能 363.59 万吨，较前一周温和增长。整体来看，本周钢材产量高于预期，高炉开工率和螺纹周度产能数据温和增长，都显示本周钢材产量增长，一定程度上减弱钢材价格上涨的动力。

综合来看，本周钢材产能可能保持高位，而北方地区钢材需求将慢慢回落，钢材价格延续上周末震荡回落的概率较大。原料端，矿石需求较为稳定，供应并不充足，矿石价格在高位反复震荡概率最大。建议成品材螺纹和热卷板做好套期保值，积极防范市场回调风险，矿石观望为主，等待市场走向进一步明朗。

五、煤焦板块周度观点：

煤焦

（1）上周国内炼焦煤市场稳中偏强，多地炼焦成本再次上升，山西临汾、安泽部分优质主焦资源报价已涨至年度高位水平。近日山西安全检查频繁，个别煤矿有停限产情况，多数煤企仍维持正常生产，山西临汾等地煤企订单量较多，煤矿生产积极，多数大矿场内煤仅少量可售。

（2）上周焦炭价格基本稳定，第七轮提涨暂未落地，焦副产品价格小幅上调。高利润刺激下焦企生产积极，但从数据上来看，焦企仍在继续去库，下游钢厂的高需求支撑焦企的订单源源不断，自身无出货压力，这也是近日焦企提涨信心较强的主要原因；而钢厂方面，连续上涨的焦价使得钢厂对焦企继续提涨抵触情绪明显，而且上周钢厂焦炭增库为主，这给下游抗价

提供了理论支持。

（3）上周Mysteel统计全国230家独立焦企样本：产能利用率76.88%，环比上上周减0.11%，年同比增3.17%；剔除淘汰产能的利用率为86.39%，环比上上周增0.05%，年同比增9.67%；日均产量68.78，减0.10；焦炭库存61.93，减3.21；炼焦煤总库存1704.85，增33.17，平均可用天数18.64天，增0.39天。上周样本内关停2家焦化、新开1座焦炉，吕梁、长治地区涉及去产能企业近期正在逐步关停。

（4）上周Mysteel统计全国110家钢厂样本：焦炭库存464.66，增12.35，平均可用天数14.25天，增0.51天；炼焦煤库存871.59，减5.87，平均可用天数17.36天，减0.12天；喷吹煤库存359.81，增5.61，平均可用天数14.38天，增0.36天。上周高炉开工继续小幅下降，钢厂补库明显，山东、河北等地主流钢厂库存增加显现。

（5）港口方面上周集港明显有好转迹象，库存小幅上升，但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2300元/吨左右。

①上周Mysteel统计沿海港口进口焦煤库存：京唐港115减9，青岛港96减2，日照港47平，连云港56增7.5，湛江港13减2，总库存327减5.5。目前进口焦煤卸船及通关难度依旧较大，部分港口锚地船舶较多。

②上周Mysteel港口焦炭库存：天津港24减1，连云港3增0.5，日照港79增6，青岛港128减4，总库存234增1.5。港口本周集港有所增加，目前出库和平仓价格倒挂，可售资源依然紧张。

（6）综合来看，短期原料走势偏强格局不变，预计后期煤价仍有上涨预期。焦炭供需依旧偏紧，焦化产能新增淘汰处在空白期，短期新增产能难以投产，预计焦价仍有上升空间。近期需关注第七轮焦炭提涨落实、焦炭去产能政策及贸易商心态等情况对港口焦炭的影响。期货方面价格处于高位整理震荡区间，短线注意震荡风险。

六、原油周度观点：

1、消息面

截至11月10日当周， 洲际交易所投机者所持布伦特原油净多头头寸增加35,565手合约，至129,960手合约；

沙特油长表示，欧佩克+可能对减产协议进行调整，力度较预期更大，欧佩克+可能将减产协议延长至 2022 年全年。能源咨询机构 RAPIDAN 预测，欧佩克+有 75%的机会推迟石油增产，伊朗石油将于 2021 年下半年中期重返市场。

辉瑞公司宣布新冠候选疫苗在第 3 期临床试验研究的中期分析中取得了重大进展，预防效力高达 90%。预估到今年年底能够供应 5000 万剂疫苗，2021 年底将增加至 13 亿剂。但距离美国进行大规模接种还需延迟到明年上半年。

2、供需情况

标普全球普氏分析公司上周五表示，今年第四度亚洲的原油需求将会提高到 3700 万桶/日，比三季度的 3560 万桶/日提高 3.93 个百分点，但是仍然比去年同期减少 160 万桶/日。2020 年全球石油需求或将在 2019 年 9977 万桶/日基础上，同比下降 10%。

10 月份欧佩克和盟国的原油减产量相当于减产协议要求的 101%，表明减产协议的执行保持强劲水平。11 月 16 日欧佩克联合技术委员会将举行会议，对减产执行情况进行审查和确认。欧佩克和盟国原计划从明年 1 月份起将减产规模削减 200 万桶/日，但是考虑到疫情形势严峻，目前正在考虑调整协议，以进一步支撑市场。

今年疫情影响出行，重挫全球石油消费。不过石油消费的复苏仍将取决于疫苗的研发进展。中国已开发出疫苗，尚在进行布局，欧洲、北美也将进一步部署疫苗。

3、观点概述

受上周美国辉瑞公司公布疫苗消息的影响，国际油价恢复自 9 月下跌以来的中值水平，截止 11 月 13 日收盘，美国原油 21 年 1 月主力合约报 40.39 美元/桶，涨幅+6.80% ；布伦特原油 21 年 2 月主力合约报 42.8 美元/桶，涨幅+4.57%。但由于疫苗的分层次大规模应用将长达未来数月，原油消费也将缓慢的恢复，未来的走势大概率呈现缓慢震荡上行的格局。

七、棉花周度观点：

近期新疆籽棉收购价格也回落至 5.8-6.4/公斤，抢收热情大减，纱从前期的供不应求到现在的开始累库，双 11 订单的告一段落也给棉花价格行成了一定的压力。

期货上更是每日减仓震荡，可谓是消磨不少的耐心。

宏观压制棉花价格上涨的原因是疫情导致的需求减少，而供应基本不变……那随着世界各国疫苗的研发成功，疫情的影响边际变得越来越弱，驱动价格变动的必然会是新的因素或者题材，具体会是什么现在不得而知。

技术上来看，日线级别依然还是处于 13500-14500 大区间震荡走势，现在棉花更多的是在等均线，做形态，配合事件或者消息来走出下一波行情。

我们维持短期内区间震荡，中长期看涨不变的判断，依然期待棉花价格再去创新高。

操作上建议短期 13500-14500 区间震荡思路，高抛低吸，中长期逢低买入思路不变，目标期待 16000 左右。

八、铜周度观点：

宏观：1，新冠疫苗取得重大进展：在大型研究中，辉瑞医药和 BioNTech 共同开发的新冠疫苗阻止了 90%的新冠感染。2，中国 10 月 CPI 同比增长 0.5%，PPI 同比下降 2.1%。3，世界上最大的自贸区诞生，11 月 15 日，亚太 15 国正式签署 RCEP。4，近期信用债违约事件欲引发流动性趋紧，Shibor 隔夜利率下行。

供应：1，TC 维持不足 50 美元/吨的绝对低位。2，供应上，市场焦点逐渐转向明年长单谈判。10 月精铜产量和进口均维持高位，精铜供应充足。废铜：上周精废价差均值为 1221 元/吨，环比回升 194 元/吨，废铜供应偏紧。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：下游消费维持韧性。11 月铜杆开工率止跌，铜管开工率继续回升。11 月汽车和空调产销继续维持偏强局面；空调，洗衣机，冰箱等家电出口数据好于市场预期。2020 年国家电网 4600 亿投资未达成，第四季度存在赶工可能。

进口:10 月中国未锻造铜与铜材进口 61.8 万吨,同比增加 43.4%,1 至 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%。铜比值维持在 7.5 附近，铜进口小幅亏损，进口窗口关闭。

现货及升贴水：现货维持升水结构。截至 13 日，电解铜升贴水维持在上升 140 元/吨附近，较上一交易日上涨 30 元/吨。LME 近月与 3 月价差报价为下降 16.2 美元/吨，3 月与 15 月价差报价为下降 9.75 美元/吨，近月与 3 月价差报价较上一日增加 2.05 美元/吨。

库存：显性库存下降，隐性库存增加。全球三大交易所库存下降 1.9 万吨至 36.6 万吨。

SHFE 铜库存 11.8 万吨，环比下降 1.3 万吨；LME 铜库存 16.5 万吨，环比下降 0.7 万吨；COMEX 铜库存 8.25 万短吨，环比增加 0.14 万短吨。上海保税区铜库存增加 0.04 万吨至 36.69 万吨。

核心观点：新冠疫苗取得重大进展，加上拜登当选，市场宏观情绪乐观，支撑有色金属走强。铜矿供应总体维持偏紧状态，下游消费也存在一定韧性，汽车和家电的消费仍将继续带动铜需求。现货市场整体表现清淡，不过市场低库存状态使铜价难以出现较大调整，铜价市场逻辑由宏观情绪主导，短期仍将继续走强。

操作建议：维持做多。

九、贵金属周度观点：

宏观经济

拜登赢得选举，美国大选后两院分裂概率上升。辉瑞新冠疫苗在三期取得超预期进展后，市场对未来经济复苏的预期增加，对宽松政策退出的预期下降，导致美债收益率一度上行至 0.98%，贵金属遭遇大跌。欧洲央行的年会上，欧央行行长、英国行长、美联储主席的表态整体偏鸽，主要是担心疫情重燃对经济的拖累，并表明货币政策未来仍有宽松空间，短期内不会转向。预计美联储在潜在的人事变动和美国财政刺激政策推出前将继续观望。国内方面，10 月通胀不及预期，社融单月季节性下行但结构不错。年内经济逐级修复、再通胀进程大概率继续，且 CPI 下行、PPI 上行趋势仍在；年内社融增速高点或已现。财政方面，今年财政支出进度较慢，四季度赤字空间较大，政府支出有望延续较快增长，或对于基建反弹有所支撑。市场方面，上周永煤信用债违约等事件对于市场情绪及资金面均有扰动。

贵金属基本面

上周五，标普 500 指数涨 1.36%，报 3585.15 点，周涨 2.16%；纳斯达克指数涨 1.02%，报 11829.29 点，周跌 0.55%；道琼斯指数涨 1.37%，报 29479.81 点，周涨 4.08%。COMEX 黄金期货主力合约报 1888.20 美元/盎司，本周跌 3.24%；COMEX 白银期货主力合约报 24.76 美元/盎司，本周跌 3.68%。沪金 2012 结算价为 396.24 元/克，周跌 2.87%，沪银 2012 结算价为 5090 元/千克，周跌 3.74%。

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、橡胶周度观点：

1.据中国海关总署 11 月 7 日公布的数据显示：

2020 年 10 月中国 进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 67.1 万吨，同比增 34. 2%。

2.2020 年 10 月印尼出口天然橡胶 22.6 万吨,同比增 11%,环比 增 16.5%。数据来源:(WIND)

3. Qinrex 数据显示：2020 年前三季度泰国天然橡胶产量达 320 万 吨，较去年同期的 338 万吨下降 5.3%。(数据来源：(WIND))

本周观点：

海关的数据显示，国内的需求持续扩大，出口国的数据也佐证了需求的增加，但是橡胶的过快上涨，必然带动了上游割胶的积极性，短期橡胶产量可能会增加，冲抵一部分的利多因素，后期将是一个逐步修复的过程。中国的需求增加，后期世界经济走出疫情，需求也将逐步恢复，这个是大概率的事情，所以对后市持乐观的态度。

近期关注：

美国大选的情况，因为新当选的拜登表示，上台的第一件事就是要控制疫情；启动美国的基建；

另外关注，22 号、23 号台风，近期台风频繁。

操作：

1，中长趋势仍然看多，近期修复中，等待回调 1400 一线。

2，利用期权代替期货持仓，好处是：不用担心补仓风险，合约选择 2102,2103.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，等待市场的再次确认，当然也需要我们做好相应的止损。

十一、PTA 观点：

PTA2101 今日开盘期价震荡走高，今日收盘于 3378 元/吨，最高价在 3386 元/吨，最低价在 3336 元，等待做多机会。桐昆股份 11 月 12 日会议纪要透露出公司库存天数已经从 Q2 的 40 多天，骤降到如今的 10 多天。RCEP 签署有利于纺织品出口。签署前 1-10 月出口包括口罩在内的纺织品 9084.1 亿元，增长 34.8%；服装 7768.7 亿元，下降 6.9%；塑料制品 4660 亿元，

增长 18%；家具 3099.3 亿元，增长 7.9%。随着 RCEP 签署完成，全球最大自贸区成立必将出口增加，利好纺织品行业。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。