

## 国金期货分析师周行情观点 20201130

国金期货于2020年11月30日下午以电话会议的方式召开分析师行情讨论会，各品种分析师对各自跟踪的品种发表了自己近期的看法，简要记录如下：

### 一、股指期货观点

上周全球股市延续反弹，上证指数逼近年内高点。伴随大宗商品上涨的刺激，近期周期股强势拉升，低估值的顺周期板块继续跟随，股指震荡走高。外围市场目前基本稳定，国内最新公布的PMI指数也继续保持在50上方，并呈现持续的向好。总体来看，市场整体有望继续走强，但短期金融股尤其是银行股涨幅过大，短线压力较大，注意高位回调。操作上建议短线多单先减仓。

### 二、期指期权策略

#### 1、策略总结

I02012-P-4850@100 处于亏损状态，I02012-C-4900@100 已经实现翻倍的预期目标。

#### 2、市场观察

标的指数在上周对周一的突破进行了深度回踩，在上周五及本周一出现新一轮上涨并创出新的高位，直接提升了看涨期权的隐含波动率，几乎追平了看跌期权的隐含波动率。在标的指数进入下一个月交易日时，月度阳线收盘点位已经站上了2015年6月的开盘位。期权持仓变化表明，投资者开始倾向于看好后市，持震荡走高观点者占上风。

#### 3、策略推荐

Long I02012-C-4900@100（翻倍目标实现，可择机出场）

Long I02012-P-4850@100（持有，目标翻倍）

### 三、贵金属

#### 宏观经济

美国财政部长可能由前美联储主席耶伦充任，有利于及早推出刺激措施。三季度GDP确认增长33.1%。内需方面的个人收入支出、零售与消费信心有所回落；加上大选尘埃落定，预计明年一季度应该会加速。进入秋季以来，新冠疫情在欧洲地区大幅反弹，欧洲各国再次实施

了较为严格的防疫措施。随着近期新冠感染病例的降低，欧洲开始考虑解封。11月25日，法国总统马克龙表示，将计划从11月28日起，逐渐放松法国的封锁措施。

国内方面，10月份规模以上工业企业增加值增速6.9%，10月PMI生产指数达到53.9%，企业生产较为旺盛。10月份企业累计利润恢复正增长，企业的营业收入增加，企业生产恢复，企业利润顺势上行。产成品库存仍然有6.9%的增速，比上月下行1.3个百分点，企业10月份快速去库存，说明终端销量较好。

央行强调要保持流动性合理充裕，第三季度，货币政策取得了显著的成效，经济逐渐恢复。贷款加权平均利率较二季度提高，主要是票据融资加权平均利率上行。同时，DR007趋势上行。央行表示，人民币汇率形成机制将会更加市场化，发挥汇率优化金融资源配置的作用。第四季度以及2021年货币政策思路体现为“精准导向+风险预防”以实现高质量发展。

#### 策略建议

贵金属长期看多，短期震荡建议空仓观望。Au2016 380元/克多单止损375元/克。Ag2106 4900元/千克左右多单，止损4750元/千克。

#### 四、铜简评

新冠疫苗取得重大进展，疫情有望得到控制，经济复苏前景乐观，拜登当选下一任总统也将顺利过渡，宏观情绪继续主导有色金属走强。供应上，TC依然处在50美元以下绝对低值，铜和废铜维持偏紧格局。下游消费淡季不淡，汽车和家电的消费对铜价的带动作用明显。现货市场维持高升水状态，低库存状态也不断刺激市场买盘，资金持续流入铜市，铜价短期仍将继续走强。技术上，铜价走势呈有效突破行情，量价兼备，建议多单继续持有。

#### 五、原油

全球疫情抑制原油需求成为年初原油价格崩盘的第一助推器。一旦疫苗全面普及，全球生产步入正轨，使得原油市场报复性弥补成为可能。全球原油需求将会重回一个巨大的市场增量，在市场供给给出反应之前，原油价格上行空间将彻底打开。美原油21年01月主力合约上周收盘报45.52美元/桶，周涨幅+7.18%，回升到今年3月初春的价格；布伦特原油上周报收48.30美元/桶，周涨幅+6.60%，价格重返60日均线附近。布伦特原油月差结构时隔7个月后又成近月升水格局，市场预期乐观。

近期国际市场出现相互交织的多空矛盾信息，未来几周内价格将进一步加大波动区间。短期来看，全球疫情的防控形势依然严峻，随着北半球气温继续下降，不排除加速传播的可能，因此在预期没有成为现实之前，在需求没有真正暴发之前，原油价格恐难大幅上行。上海

SC2101 原油上周收盘价 289.1 元/桶，周涨幅 10.94%。

临近年末，中国买兴再起，供给端的努力让整个原油市场现货开始紧俏。上海原油月间价差维持近低远高结构，短期追高的风险加大。

本周新增策略：SC2101 寻 260-270 元/桶的价格区间重新择低位做多，仓位 15%；上调目标区间到 290-310 元/桶；若价格跌破 250-240 元/桶，则止损出局另寻做多机会。

## 六、PTA

期货化工产品价格，今年年初受 COVID-19 爆发影响，国际原油与大宗化工品价格深度暴跌，原油跌成负数。步入年中，国内疫情影响基本消退，原油价格逐步回升，国内大宗品价格先后出现恢复。中国化工产品价格指数（CCPI）逐步提升，但截至 9 月初仍为 2016 年以来底部。国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售额及出口金额同比降幅收窄，江浙织机的开工率也逐渐恢复到六成以上的较高水平，下游纺织行业整体行情处于上升趋势。4 季度受全球化工品库存持续下滑，海外需求逐步回暖及疫苗研发进程良好等因素刺激，化工品价格逐步回暖，且部分海外订单回流国内造成了一些行业短暂的供需失衡，进一步加速了化工品价格回暖，CCPI 指数开始大幅提升。目前 PTA 正在历史最低价附近徘徊，常年的下跌以及社会库存待消化，导致筑底时间偏长，信心恢复偏慢。建议等待 PTA 技术双底完成后，主要多头仓位进场。预计 5 月份合约有所展现。

## 七、钢材

（缺席）

## 八、煤焦

（1）供应端：上周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 75.99%，环比上周增 0.59%，年同比增 2.73%；剔除淘汰产能的利用率为 86.10%，环比上周增 1.03%，年同比增 9.85%；日均产量 67.98 万吨，增 0.53 万吨；焦炭库存 60.35 万吨，减 1.52 万吨；炼焦煤总库存 1748.78 万吨，增 22.03 万吨，平均可用天数 19.34 天，增 0.09 天。表内关停 2 家、表外关停 1 家焦化，新增 1 座焦炉出焦，因环保限产企业上周所有恢复，整体开工小幅上升，目前焦化出货顺畅，库存继续小幅下降。

（2）需求端：据 Mysteel 调研显示，截止 11 月 27 日，247 家钢厂高炉开工率 86.33%，环比上周降 0.13%，同比去年同期增 1.56%；日均铁水产量 246.13 万吨，环比增 2.21 万吨，同比增 17.00 万吨。本周钢材价格涨跌互现，建材和冷系价格出现反差，螺纹利润收窄；随着冬季停工影响，钢材需求存有预期回落，价格或进一步下跌；或对新一轮焦炭价格提涨落地时

间有推延之意。

(3) 库存端：下游钢厂库存表现微增状态，247家高炉钢厂焦炭库存899.53万吨，周环比增11.11万吨；主流钢厂库存由于月底发运积极，库存亦表现出微增状态。但随着月底部分4.3米焦炉产能退出，或进一步加剧钢厂焦炭采购难度。

(4) 港口方面：上周价格持稳，库存小幅下降，但港口贸易资源仍然稀缺，贸易商观望为主，准一焦现汇出库含税报价2290元/吨左右；周度进出港量来看，上周进出港量反向增长，其中进港量有增转减，两者差距微弱。截止11月27日，两港焦炭进港量环比上周减少4.3万吨，出港量环比增加4.0万吨。其中，日照港出港量增幅较大，主要表现为港口长协订单走量。从分港口日度集港数据来看，上周港口焦炭集港量有所回升，其中，日照港集港好于青岛港。港口整体贸易资源较前期有所缓解，但由于整体供应端仍表现偏紧张状态，贸易商惜售心理较强。

(5) 综合：近期需关注焦企新一轮提涨意愿、焦炭去产能执行及下游钢厂高炉开工等情况对港口焦炭的影响。短期港口焦炭市场仍延续偏强格局运行。

## 九、油脂油料

近两周国内的知情人士频频透露，中国私营油厂对美国大豆的12月和1月船期进行了多次洗船。这从美国农业部的报告里得到了验证，近两周未知目的地一栏洗船117万吨，而12月和1月对应到港国内时间2-3月。

本周基差继续走弱，市场再过度悲观中，华东部分油厂因胀库停机，华南也同样如此。本周大豆压榨量较上周减少19万吨，全国大豆降低至184万吨，国内机构预估，下周大豆压榨量预估会继续下降，以缓解高企的库存压力。

01合约的时间并不多，上游憋库降库存并不能改变01合约的压力，但停机至少给01粕略有喘息机会。粕05和09合约则比01压力要小的多，远期合约，美豆的进口成本驱动将继续驱动这两个合约。

12月美豆在低库存，以及接力巴西天气的驱动双重作用，美豆突破12美元基本没有什么悬念，连粕5和9维持单边多头趋势判断。

## 十、棉花

目前国内消息处于真空期，没有新的利多利空出现，前期的疫情，天气和收储价差等都被钝化，资金没有新的题材炒作，市场缺乏新的驱动，现货进入淡季，国庆节后的订单也基本完成，在新的订单没有延续的情况下，棉花价格的上涨略显乏力，几次拉高至14600附近也未

能有效突破，行情短期内难以走出震荡区间。

技术上日线级别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，如果市场忽然大跌的时候，或许就是可以开始布局长线多单的入场时机，可以期待 16000 以上。美棉受人民币升值和内外价差过大等影响，还将继续上涨，维持前期判断。

## 十一、橡胶

前一周炒作仓单减少，多头拉高到 15000 以上，摆脱了震荡区间；但是继续大幅拉升，需要持续的利多；目前泰国面临受灾影响，对多头来说无疑是利好，短期继续看多观点。

操作上勿追高，逢回调进场，目前 15000 为支撑，也是进场的支撑点，下破考虑离场观望。

近期需要关注：

- 1、泰国的受灾是否会持续蔓延。
- 2、美国新政府上台，是否会转向美国国内大搞——基础设施建设
- 3、上交所库存变化。

### 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。