

国金期货分析师周行情观点 20201221

国金期货于2020年12月21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

上周全球股指震荡反弹，纳指再度上涨3%刷新年内高点，国内创业板也紧随其后。随着年底的到来，前期涨势良好的板块陷入拉锯，调整时间较长的创业板有望接棒上涨。上周召开中央经济工作会议，会议上提出明年宏观政策要保持“连续性、稳定性、可持续性”，政策操作上要“不急转弯”，从而保证对经济恢复的必要支持力度。操作上，近期可以关注IC的多单，保持多头思路。

二、期指期权策略

2020-12-21 股指期权策略

1、策略总结：

I02012 股指期权全部清零，新增 I02101-P-49@-70 略亏，I02101-C-4950@-70 已出现翻倍收益。

2、市场观察：

标的指数在上周连续冲高后处于策略看涨和看跌行权价之间到期交割，12月合约策略清零。新晋主力合约 I02101，在持仓量统计方面，看涨为 38614 手，与上月比减少 8554 手；看跌为 29321 手，与上月比减少 9368 手。持仓 PCR 指标为 75.93%，表明市场承接 2 周以来的偏热格局下，略显超买。平值 5000 点的看涨和看跌隐含波动率在 16~17% 左右，属于历史偏低水平，表明市场投资者对后市没有强烈方面性冲动看法。从标的指数形态上分析，目前处于均线系统以上，属于偏牛格局。建议仍以跨式或宽跨式进行投资。

3、策略推荐：

I02012-C-5100@-40（清零） I02012-P-4850@-8（清零）

I02101-C-4950@-70（持有，目标拟定 200 点）

I02101-P-4900@-70（持有，目标拟定 200 点）

注：@权利金用负数表示买入支付点位。

三、贵金属

1、宏观经济

欧美央行维持政策利率不变，宽松货币政策延续。美联储保持联邦基金利率在 0-0.25% 区间，超额准备金利率维持在 0.10%，及当前每月 1200 亿美资产购买规模，以保持财务状况的宽松。日央行表示宽松货币政策将持续，扩大资产购买规模。海外疫情二次爆发，对经济复苏前景构成风险，全球央行宽松政策延续。北京时间周日（12 月 20 日）凌晨，英国首相约翰逊突然宣布上调伦敦及英格兰东南部部分地区防疫等级至新增加的第四级（封城），引发大批伦敦民众通过火车或公路出行连夜出城。国内方面，央行发布三季度货币政策执行报告中显示，大中型银行整体抗宏观冲击能力较强，银行个体间差异较大，信用风险是影响参试银行资本充足水平的主要因素。未来金融稳定成为核心考量因素，货币政策将更加强调跨周期调节。1-11 月累计，全国一般公共预算收入 169489 亿元，同比下降 5.3%，降幅比 1-10 月份收窄 0.2 个百分点；全国一般公共预算支出 207846 亿元，同比增长 0.7%，一般公共预算支出累计同比转正。一般公共预算收入累计同比降幅持续收窄，从税收收入分项来看，增值税和进出口环节税收收入 11 月同比增速较快，体现了我国工业企业部门复苏的延续和进出口的强劲韧性。一般公共预算支出累计同比转正，从累计支出分项来看，城乡社区事务为公共财政支出的主要拖累，而稳定经济和社会发展用途的社会保障和就业支出是财政支出的主要拉动。2020 年中央经济工作会议中，货币政策方面，总基调为“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”。财政方面，明年财政政策在总量层面是相对收敛的，但并不会出现明显收紧。

2、贵金属基本面

上周五，道指跌 0.41%，报 30179.05 点，周涨 0.44%。纳指跌 0.07%，报 12755.64 点，周涨 3.05%。标普 500 指数跌 0.35%，报 3709.41 点，周涨 1.25%。COMEX 黄金期货主力合约报 1886.80 美元/盎司，本周涨 2.35%；COMEX 白银期货主力合约报 26.00 美元/盎司，本周涨 8.00%。沪金 2106 结算价为 393.64 元/克，周涨 2.74%，沪银 2106 结算价为 5425 元/千克，周涨 7.51%。

3、策略建议

操作建议：贵金属长期看多，短期震荡为主可以改为高抛低吸策略。Au2106 375-410 元/克区间滚动操作。Ag2106 上周止盈离场，不建议在区间上方空头进场，还是等待时机多单买入为主。

4、风险点

美国财政刺激不及预期，新冠疫情的恐慌情绪退却。

四、铜简评

有色铜核心观点：近期大宗商品价格普涨，上周铜价维持偏强走势，上海期铜价格盘中创新高，价格重心上移至6万元附近，外盘伦铜大涨破8000美元。废铜价格大涨1400元左右，价格创7年以来新高。宏观上，中央经济工作会议指出我国的将延续宽松的财政政策和稳健的货币。美国国会议员就9000亿美元抗疫纾困方案达成协议，12月美国FOMC基准利率维持在0%到0.25%的目标区间不变，宽松政策环境及前景令美元指数承压，美元指数下破90美元关口。供应商，TC依然位于绝对低位，智利铜矿工会与资方达成劳资协议。精铜供应充裕，中国11月精铜产量再创年内新高，进口也维持在年内高位。中国冶炼厂和海外矿山敲定的2021年铜精矿粗加工费长单为59.5美元，符合市场预期。需求端，家电和汽车产销走强，宽松的货币环境导致国家电网及基建投资预期对铜消费也将有较大拉动作用，叠加当前历史低位的铜库存，铜价短期仍具上冲动力，维持看多思路。

五、原油

原油简评：回调整固后，油价将继续上行

挪威咨询公司里斯塔德能源(Rystad Energy)在本月的一份报告中表示，除非勘探活动急剧增加，否则到2050年，世界将耗尽其所需的石油供应。能源咨询公司伍德·麦肯齐(Wood Mackenzie)表示，目前的低水平需求，开发新资源的高成本以及相关风险阻止了石油公司采取行动，因此“到2040年所需的供应中，只有大约一半可以由已经投产的油田保证来保证产量，其余的则需要新的资本投资，并有待争取。”

国际能源署(IEA)12月15日公布11月月报显示，预计2020年原油供应同比下降660万桶/日，2021年将同比增长140万桶/日；IEA预计2021年12月前原油库存将恢复到疫情爆发前的水平。美国国会9000亿美元的经济刺激预期带动市场风险偏好上升，市场对新冠救助法案的进展持乐观态度，亚洲炼油需求强劲；虽然疫苗已经在推动防疫，但对全球石油需求产生积极影响还需要几个月时间；IEA预计原油供应过剩的局面将持续到2021年底。

美元跌至两年半低点，由于石油以美元定价，美元走软使得油价对于其他货币持有者而言变得更便宜。长期来看，由于勘探和新钻探投资不足，世界仍缺乏足够的石油，而当下冠状病毒危机导致石油需求暴跌和短期之内经济难以得到复苏，使得当前原油市场供过于求的局面会持续到2021年中，但随着疫情的控制，原油需求的预期将快速恢复和增长。国际市场上原油价格将经历一个震荡上行的恢复周期。

六、PTA

PTA2105 今日开盘期价深度来回震荡走势，收长下影线阴线，今日收盘于 3810 元/吨，最高价在 3868 元/吨，最低价在 3730 元。

基本面：进入 12 月，PTA 期货一改前期的疲态呈现偏强运行态势。更多的是受到来自于国际油价等成本端提振所致，欧美多国陆续开始接种首批疫苗，提振了市场情绪，带动油价上涨，但欧洲加强防疫封锁举措抑制了涨幅，整体来看成本端仍是偏强支撑。

技术面：今日出现较长下影线走势，成交量处于温和状态，近期来看，今日首次跌破 5 日均线，盘中一度跌破 10 日均线，短期来看，有调整的可能！

操作建议：大方了依然看涨为主，回调后，可以考虑布局多单！短线可以短空，做好止盈止损，不追涨杀跌！

七、钢材

由于上周国内钢材价格上涨有加速势头，并且市场呈现多品种轮动上涨，原材料和成品全线普涨，市场上价格上涨仍处于主涨期，未见涨势衰减特征。从数据看，钢材产能处于高位回落，但高炉产能仍处于小幅度增长，原料需求旺盛，铁矿期货价格突破历史高位。上周末，期货停盘期间，以唐山本地钢坯价格为代表的国内钢材价格加速上涨，预期本周钢材仍以强势上涨为主，

建议操作上低位做多为主。原料端，矿石需求较为稳定，虽然港口库存近期首度回升，但高炉产能处于高位且有所上升，矿石需求较强，市场仍以强势为主。建议成品材螺纹、热卷板和矿石逢低做多为主，等待市场回调做多，不建议追高入场。

八、煤焦

1、炼焦煤远期现货价格指数较强运行，市场观望情绪为主。澳煤由于当前需求处于回落期，价格暂时维持平稳；非澳煤受成交和供需双紧影响，价格上涨明显。预计短期内进口炼焦煤市场将维持涨跌互现局面。喷吹煤远期现货价格指数涨幅较大，市场采购情绪高。国内无烟喷吹煤资源紧张，市场需求高推动进口喷吹煤价格上涨，国内外大差价下终端询货积极，市场成交情况良好，预计短期远期喷吹煤将继续呈现偏强趋势。

2、焦炭现货价格依旧强势，市场交投良好。具体表现为：价格上，贸易出库价格上涨 50 元/吨，工厂平仓价格上涨 50 元/吨；库存上，两港库存整体微降，出港量明显减少；供应资源依然表现紧缺状态。

3、对于本周煤焦价格走势基本面：①供应端：据 Mysteel 调研显示，截止 12 月 11 日，230 家独立焦企样本：全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 72.96%，环比上周减 0.29%，年同比

增 0.29%；剔除淘汰产能的利用率为 84.18%，环比上周减 0.33%，年同比增 7.62%；日均产量 65.27 万吨，减 0.26 万吨；焦炭库存 48.07 万吨，减 6.06 万吨。上周山西、河北及河南等地区产能工作逐步进入收尾阶段，产地焦炭资源紧缺，焦炭第九轮上涨于 12 月 15 日快速落地。目前第十轮焦炭提涨已于今日全面启动，焦企多计划于 22 日再次上涨 50 元/吨。焦炭供应端由于山西环保限产持续而导致的下降状态，焦炭库存下降主要体现在西北地区，山西、山东等地则因汽车发运问题有小幅累库。随着焦炭去产能工作接近尾声，短期焦炭供应格局仍延续紧张状态。

②需求端：据 Mysteel 调研显示，截止 12 月 11 日，247 家钢厂高炉开工率 85.29%，环比上周增 0.52%，同比去年同期增 0.78%；日均铁水产量 244.03 万吨，环比增 0.56 万吨，同比增 16.63 万吨。受原料成本端抬升影响，本周钢材各品种价格延续上涨状态，钢材库存表现出去库存状态。目前市场已进入冬储阶段，尽管钢价已高出市场心理价位，市场恐慌心理显现，但由于成本端价格下降有难度，短期钢价仍有支撑，高炉开工相对高位，对焦炭原料需求不减。

③库存方面：下游钢厂库存表现为下降状态，247 家高炉钢厂焦炭库存周环比减 22.28 万吨；主流钢厂库存近期相对稳定。但随着年底去产能工作的收尾，钢厂整体库存或继续表现下降状态。

4、综合来看，短期现货端煤焦市场仍延续偏强格局运行，期货端焦煤高位震荡，谨慎看多，波动参考区间 jm2105：1550-1750 附近，焦炭震荡偏多思路，波动参考区间 2535-2880 附近。

九、油脂油料

阿根廷工人罢工刺激美盘上行，国内油脂一如既往的强势，豆粕也开始反弹，但力度仍不及油脂行情。

后期随着大宗商品及通胀预期的发酵，大宗商品将以上行为主，建议豆粕 05 合约依托 3160 上方继续持有多单，前期 3075 附近买入多单继续持有。

油脂关注随着日照工厂停机，01 合约有可能会进一步走强，套利来看，建议多近空远。从现货情况来看，01 合约在交割之前油脂很大概率仍以上涨为主，多单持有过程中需警惕后面行情突然大幅拉升后的减仓行为，这种形态大概率预示着行情见顶，需要重点关注。

十、棉花

棉花价格持续强势，再次出现了期货 现货均上涨的现象，近期纺织厂订单春夏订单增加，但以散单为主，目前纺织厂常规品种库存走货尚可，高支品种走货顺畅，厂家反映下游客户排队拿货。

今年期现行情配合到位,加上轧花厂资金宽裕,在期货盘面上兑现利润的意愿弱于前两年。且一旦价格继续向上突破,卖方心态可能向观望甚至惜售方面转变,封印最大的空方压力。

结构性的高品质棉花短缺问题可能需要依靠进口进行弥补。中国方面对美棉的大量采购很大可能会继续延续,加上未来越南等棉纺国订单、生产恢复,美棉出口继续提升的预期将引导外棉价格保持强势。

如果分析说十一节后的上涨原因大概是籽棉抢收导致的成本大涨和国外订单的回流导致的下游订单大增,那这一波突破的原因或许是春夏季订单的集中签订,下游服装厂春节放假前的提前备货,总体社会纱库存不大等原因所驱动。

棉花如我们一直所预判的那般正在冲击前高 15350,然后等待 16000 的路上,接下来影响价格的原因你可以参考:疫苗与二次疫情的可控程度 + 全球产量增减对行情的驱动 + 强成本支撑下的补库需求导致的高质量棉花的价格抬升 + 汇率变化等

在趋势没有改变的情况下,还是逢低买多为主

十一、橡胶

橡胶本周观点:

1、重卡方面强势明显:

11 月份,重型货车销 13.6 万辆,环比下降 1.1%,同比增长 33.5%;

政策加码推动淘汰国卡车,基建等保持了良好的态势。

2、需求方面:

由于前期限电影响,到 17 日目前全钢胎开工率回落 61.79%左右,半钢胎开工率回落在 60.5%左右,出现了明显回落。但环保政策对短期产量略有影响。

3、国内海南产区方面:

年底寒流来袭气温降至 15 度以下就需要停割,偏北部产区预计在 12 月 20 号以后也会进入全面停割。

4、云南方面:

由于气温高于市场预期,实际停割时间预计延后一周,东南亚三国下月中旬也进入停割区。在海外刺激计划推动下大宗商品整体处于缓慢抬升的趋势内。

全球通货膨胀的预期下,后期随着国内停止割胶;东南亚三国下月中旬也进入停割区,行情有望再度拉升。

5、操作上：

年末资金偏紧，仓位管理需要考虑进去；

大的思路在新年到来之际，逐渐看多，目前回到 15000 以上，继续逢回调做多为主，也可以考虑期权代替持仓。

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。