

国金期货分析师周行情观点 20210104

国金期货于2021年1月4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

上周国内股指异常强势，以全年最高点报收，逼近3500点大关，全球主要股指也继续上行。在刚刚过去的2020年，股指取得不错的涨幅，这和我们疫情的良好处置密不可分，尽管目前全球疫情再次升级，但国内仍旧保持稳定，这使得外资持续看好国内资本市场，人民币汇率也升破6.5这一心里关口。近期市场资金面宽松，市场人气恢复，在新能源和消费板块的带动下，指数中线仍有望冲高。操作上，短线注意调整风险，等待多单进场。

二、期指期权策略

1、策略总结

I02101-P-4900@-70 今日收盘 5.0 点，I02101-C-4950@-70 今日收盘 327.4 点。节前看涨单腿、跨式，或宽跨式策略选择者有超额收益。

2、市场观察

标的指数在元旦前夕向上突围，今日继续拓展上涨空间，对跨年度行情持乐观的期权投资者应有不错的开门红收益。从隐波方面观察，平值看涨看跌期权隐波水平高于21%，脱离历史低位，说明市场热度在持续回升。从持仓方面看，看涨期权平值2档持仓量高达1.1万手，看跌期权平值2档持仓量仅5千余手，市场资金偏重于看涨方面。PCR指标仍存在超买现象，但今日看涨期权减仓积极，说明激进追涨情况有所缓解。综合而言，节后第一周行情偏于乐观，如果存在冲高回跌反复时，可积极调低偏涨策略成本。

3、策略推荐

I02101-C-4950@-70（目标实现，节日已过，宜平仓了结）

I02101-P-4900@-70（持有，目标拟定200点）

I02101-C-5300@-70（新增）

I02101-P-5300@-70（拟换4900P部位）

注：@权利金用负数表示买入支付点位。

三、 贵金属

宏观经济

12月我国官方制造业PMI51.9%，较上月小幅回落0.2个百分点。PMI连续12月PPI或将回升至-1%附近：12月原材料购进价格指数68.0%，大幅提高5.4个百分点。10个月位于临界点以上，制造业保持稳定复苏。12月30日晚，中欧领导人举行视频会晤，共同宣布如期完成中欧全面投资协定(CAI)谈判，历时7年的谈判圆满结束。该谈判于2013年11月正式启动，2020年新冠肺炎疫情的暴发未能动摇谈判工作，9月中德欧领导人会晤再次确认加快中欧全面投资协定谈判，实现年内完成谈判的目标。

贵金属基本面

上周四，道指收涨0.65%，报30606.48点，周涨1.35%；标普500指数收涨0.64%，报3756.07点，周涨1.43%；纳指收涨0.14%，报12888.28点，周涨0.65%。上周四COMEX黄金期货主力合约报1898.60美元/盎司，本周涨0.85%；COMEX白银期货主力合约报26.83美元/盎司，本周涨3.39%。上周四沪金2106结算价为395.10元/克，周涨0.59%，沪银2102结算价为5585元/千克，周涨3.33%。

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。Ag2102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。

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

有色铜周观点：宏观上，中欧达成全面投资协议，美国总统特朗普在卸任前签署通过总额2.3万亿的经济刺激法案，经济复苏前景乐观，宏观情绪依然利多有色。供应上，TC继续回落，铜精矿年底表现清淡，CSPT和矿山签订的一季度铜精矿加工费地板价为53美元，同比下降14美元。废铜方面，上周精废铜价差先升后降，报1800元/吨左右，废铜仍具替代优势。需求上，目前是有色消费传统淡季，投资基建需求表现较淡，但汽车和家电消费等需求依然旺盛，随着经济复苏的预期升温，铜消费预期也比较乐观，加上铜库存依然处于历史较低位置，料铜价后市走势易涨难跌。技术上，铜价前期涨幅较大，价格存在回归需求，短期面临调整，但中期维持看多思路不变。

五、 原油

【原油简评】 供给与需求，此消彼长

贝克休斯 12 月 30 日公布数据显示，自年初开始，原油需求和价格因疫情暴跌，钻井运营商不得不削减开支、裁减人员，最终使得钻井数量也一路暴跌，尽管钻井数自 8 月份以来有所反弹，但仍远低于 2020 年年初的水平，最新数字显示美国的石油钻井数量为 267 座，创下了自 2005 年以来同期最低纪录。

2020 年全球原油价格下跌约五分之一，疫情封锁措施让全球多数经济陷入瘫痪，但随着多国政府推出刺激举措，油价已经强劲反弹。全球产油国减产的红利边际开始逐渐减弱，最新一波疫情未对油价构成严重冲击，原油市场将围绕供应和需求问题展开此消彼长的博弈，而 2021 年的需求将决定未来原油的价格重心。

2021 年 1 月 3 日欧佩克秘书长表示，欧佩克以及俄罗斯为首的盟国已经准备根据市场情况，调整其产量计划，在未来几个月逐步将原油日产量提高 200 万桶。虽然今年全球原油需求将比上年提高 590 万桶/日，达到 9590 万桶/日，但是上半年的需求面依然面临众多下行风险。由于全球新冠疫情仍在肆虐，预计 2021 年上半年的能源需求不及预期，但随着越来越多人接种疫苗，未来一年原油需求将继续恢复增长。

目前，原油市场正在经历宏观下行周期、行业再平衡周期和全球疫情发展周期，这三重周期的叠加将决定油价大势的形成。市场主流机构认为 2021 年油价上涨是大概率事项，但在具体操作中需把握节奏。

六、 PTA

PTA2105 今日开盘期价震荡走高，收大阳线，今日收盘于 3922 元/吨，最高价在 3934 元/吨，最低价在 3804 元。基本面：疫苗推进及宽松货币财政政策释放博弈欧美事件严重拖累供需，市场对原油价格继续反弹显谨慎情绪。2021 年化工行业的投资机会包括两个方面：一是随着疫情逐渐被控制，国际油价重回 OPEC 掌控，油价中枢有望波动上行，利好石化炼化行业。二是产业链利润重新分配，单个生产环节景气度回升的市场。技术面：今日 PTA 突破前期平台，创出了近 4 个月新高，走出反转走势，唯一遗憾的是成交量稍微偏低，后期关注成交量变化。

操作建议：大方向依然看涨为主，不追高，回调后，继续布局多单。

七、 钢材

从国内需求看，本周国内钢材表观需求环比回落 102.21 万，需求更多体现的是季节性回落，但回落幅度超过预期，同时市场库存规模上涨 60.5 万吨。从上周数据看，库存回升，需

求表现显著转差,现阶段北方大幅度降温天气,影响工地施工,表观需求的变化跟随北方市场季节性回落。生产方面,上周螺纹钢周度产能350.27万吨,较前一周小幅上升。整体来看,本周钢材产量回升,虽然北方部分地区仍保持较严的限产政策,钢厂检修仍在持续,但高炉产量始终处于高位,增加了市场上涨的压力。从数据看,钢材产能上升,库存上升,需求量回落,投机资金全面退场,预期本周钢材仍以回落为主,但原料价格处于高位,价格受成本支撑,下降动力偏弱,建议高位震荡思路考虑钢材价格。

八、煤焦

1、基本面:①Mysteel统计全国230家独立焦企样本:产能利用率69.76%,环比上周减2.11%,年同比减3.36%;剔除淘汰产能的利用率为86.11%,环比上周增0.83%,年同比增8.73%;日均产量62.41,减1.89;焦炭库存44.85,减0.35;炼焦煤总库存1795.52,增30.44,平均可用天数21.63天,增0.99天。年末焦化产能集中淘汰,以及西部个别企业转产化工焦,导致本周产量明显下降,库存方面,焦企订单良好,库存继续维持低位运行。

②上周Mysteel统计全国110家钢厂样本:焦炭库存438.99,减2.42,平均可用天数13.42天,减0.10天;炼焦煤库存882.26,增27.12,平均可用天数17.57天,增0.43天;喷吹煤库存377.35,增0.05,平均可用天数15.04天,减0.02天。上周钢厂库存继续小幅下降,华东区域库存下降比较明显。(247钢厂样本焦炭库存减10.8)。

③港口上周港口库存小幅上升,近期南方下水以及出口需求好转,准一焦现汇出库含税报价2650元/吨;仍需继续关注焦炭去产能执行及一月钢厂检修带来高炉开工变动情况。上周港口焦炭库存变化不大,贸易价格暂稳,节前贸易商多处于休市状态,港口市场交投氛围一般;工厂价格偏强运行。现贸易现汇出库:准一级焦2650,一级焦2750;工厂承兑平仓:二级2450,准一级2550,一级2650;均含税价。

焦煤:上周炼焦煤市场偏强运行,尽管山西河北地区焦化去产能使得需求下降,但炼焦煤供应同样处于偏紧状态,焦炭价格再次上涨下,炼焦煤市场看涨情绪依然较强,主流大矿炼焦煤月度价格即将上调,看涨情绪依然占据主导,

焦炭:上周焦炭市场涨后持稳,焦化去产能政策支撑,焦企集中推出情况增多,冬季环保应急响应时有发生,焦价顺势上涨,钢厂抵触较弱,短期仍以看涨为主。市场看涨情绪相比略有下降,焦价高位下,市场支撑稍显乏力但仍处偏强状态,焦价保持高位运行,

综合:煤焦市场供应偏紧状态尚未改变,焦化去产能造成的市场缺口短期难以补足,重点将关注钢厂需求方面变化。后期钢厂仍处在一个补库存状态,钢材市场需求未明显下降下,焦

炭市场仍偏强运行。期货上焦煤、焦炭谨慎看多，今日期货焦炭再次创新高 2940，尾盘强势收盘于 2929.5。技术上有回落的风险，震荡偏强为主，短线操作为主，jm2105 支撑压力位参考区间 1600-1770 附近，j2105 支撑压力位参考区间 2750-3000 附近。

九、油脂油料

油脂油料周度行情观点：

阿根廷罢工结束本利空国际油脂油料市场，但南美干旱因素又重回投资者视野，加上巴西现货大豆几乎已经售罄，美盘大豆大幅拉升，在节前国内油脂油料业全力上涨，从现货角度来看，豆粕涨幅大于油脂，前期油粕比有望反转，符合我们前期预期。油脂多单继续持有，01 合约交割前强势格局不改，后期需注意豆棕价差的扩大豆粕 05 合约 3270 买入的多单继续持有，关注现货基差的变化，另外需关注 10 号美国农业部的报告数据，不建议现在位置继续追多。

十、棉花

国内外棉花持续强势上涨，人民币还在持续升值，据判断 2021 年上半年升值大概率还将延续，且 USDA 公布的周度棉花销售数据测算，美棉的销售比例已经达到了 80%，预示剩下的 8 个月还有 20%的现货可销售，势必对价格行成很明显的支撑。

目前纱厂库存整体偏低，订单持续，走货较快，普遍对后市看好，高品质棉花短缺问题可能需要依靠进口进行弥补，低成本的原料已经不多，也提升了大家对后市市场价格的接受程度。

世界各国央行为应对疫情都启动货币刺激政策，放水模式下大宗商品走势行情不会太差，板块轮动上涨，结构性牛市已经很明显。

基金在棉花净多单持仓也在持续增加，为 2018 年 10 月份以来的最多，机构资金还是看好未来的走势。

技术上日线已经突破了前高 15350，周线和月线形态良好，趋势还将延续，我们目标 16000 以上不变，还是逢低买入。

十一、橡胶

1. 中欧完成投资协定的框架谈判，对轮胎，汽车多个板块利好。
2. 中国宣布疫苗上市。

行业：

12 月 31 日凌晨，美国商务部宣布对来自越南、韩国、泰国等国乘用车和轻卡车轮胎反倾销调查。

而国内环保限产使得截止 12 月 27 日，全钢胎开工率回落 55%左右，半钢胎开工率回落在

53%左右，开工率明显回落。

周度观点：

本周橡胶在多重利好下开始反弹，主力合约在 13700 支撑明显确定，后面继续大幅下跌的概率较低；环保限产因素开工率大幅降低，对需求端产生一定的影响。

操作上：

继续以震荡对待，目前反弹的压力位在 14500 一线；技术上延着周线 20 日线看多。

国金期货于 2021 年 1 月 4 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：

三、股指期货观点

上周国内股指异常强势，以全年最高点报收，逼近 3500 点大关，全球主要股指也继续上行。在刚刚过去的 2020 年，股指取得不错的涨幅，这和我们疫情的良好处置密不可分，尽管目前全球疫情再次升级，但国内仍旧保持稳定，这使得外资持续看好国内资本市场，人民币汇率也升破 6.5 这一心理关口。近期市场资金面宽松，市场人气恢复，在新能源和消费板块的带动下，指数中线仍有望冲高。操作上，短线注意调整风险，等待多单进场。

四、期指期权策略

1、策略总结

I02101-P-4900@-70 今日收盘 5.0 点，I02101-C-4950@-70 今日收盘 327.4 点。节前看涨单腿、跨式，或宽跨式策略选择者有超额收益。

2、市场观察

标的指数在元旦前夕向上突围，今日继续拓展上涨空间，对跨年度行情持乐观的期权投资者应有不错的开门红收益。从隐波方面观察，平值看涨看跌期权隐波水平高于 21%，脱离历史低位，说明市场热度在持续回升。从持仓方面看，看涨期权平值 2 档持仓量高达 1.1 万手，看跌期权平值 2 档持仓量仅 5 千余手，市场资金偏重于看涨方面。PCR 指标仍存在超买现象，但今日看涨期权减仓积极，说明激进追涨情况有所缓解。综合而言，节后第一周行情偏于乐观，如果存在冲高回跌反复时，可积极调低偏涨策略成本。

3、策略推荐

I02101-C-4950@-70（目标实现，节日已过，宜平仓了结）

I02101-P-4900@-70（持有，目标拟定 200 点）

I02101-C-5300@-70（新增）

I02101-P-5300@-70 (拟换 4900P 部位)

注: @权利金用负数表示买入支付点位。

七、 贵金属

宏观经济

12月我国官方制造业PMI51.9%，较上月小幅回落0.2个百分点。PMI连续12月PPI或将回升至-1%附近：12月原材料购进价格指数68.0%，大幅提高5.4个百分点。10个月位于临界点以上，制造业保持稳定复苏。12月30日晚，中欧领导人举行视频会晤，共同宣布如期完成中欧全面投资协定(CAI)谈判，历时7年的谈判圆满结束。该谈判于2013年11月正式启动，2020年新冠肺炎疫情的暴发未能动摇谈判工作，9月中德欧领导人会晤再次确认加快中欧全面投资协定谈判，实现年内完成谈判的目标。

贵金属基本面

上周四,道指收涨0.65%,报30606.48点,周涨1.35%;标普500指数收涨0.64%,报3756.07点,周涨1.43%;纳指收涨0.14%,报12888.28点,周涨0.65%。上周四COMEX黄金期货主力合约报1898.60美元/盎司,本周涨0.85%;COMEX白银期货主力合约报26.83美元/盎司,本周涨3.39%。上周四沪金2106结算价为395.10元/克,周涨0.59%,沪银2102结算价为5585元/千克,周涨3.33%。

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。Ag2102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。

风险点

美国财政刺激不及预期,新冠疫情的恐慌情绪退却。

八、 铜简评

有色铜周观点:宏观上,中欧达成全面投资协议,美国总统特朗普在卸任前签署通过总额2.3万亿的经济刺激法案,经济复苏前景乐观,宏观情绪依然利多有色。供应上,TC继续回落,铜精矿年底表现清淡,CSPT和矿山签订的一季度铜精矿加工费地板价为53美元,同比下降14美元。废铜方面,上周精废铜价差先升后降,报1800元/吨左右,废铜仍具替代优势。需求上,目前是有色消费传统淡季,投资基建需求表现较淡,但汽车和家电消费等需求依然旺盛,随着经济复苏的预期升温,铜消费预期也比较乐观,加上铜库存依然处于历史较低位置,料铜价后

市走势易涨难跌。技术上，铜价前期涨幅较大，价格存在回归需求，短期面临调整，但中期维持看多思路不变。

九、 原油

【原油简评】 供给与需求，此消彼长

贝克休斯 12 月 30 日公布数据显示，自年初开始，原油需求和价格因疫情暴跌，钻井运营商不得不削减开支、裁减人员，最终使得钻井数量也一路暴跌，尽管钻井数自 8 月份以来有所反弹，但仍远低于 2020 年年初的水平，最新数字显示美国的石油钻井数量为 267 座，创下了自 2005 年以来同期最低纪录。

2020 年全球原油价格下跌约五分之一，疫情封锁措施让全球多数经济陷入瘫痪，但随着多国政府推出刺激举措，油价已经强劲反弹。全球产油国减产的红利边际开始逐渐减弱，最新一波疫情未对油价构成严重冲击，原油市场将围绕供应和需求问题展开此消彼长的博弈，而 2021 年的需求将决定未来原油的价格重心。

2021 年 1 月 3 日欧佩克秘书长表示，欧佩克以及俄罗斯为首的盟国已经准备根据市场情况，调整其产量计划，在未来几个月逐步将原油日产量提高 200 万桶。虽然今年全球原油需求将比上年提高 590 万桶/日，达到 9590 万桶/日，但是上半年的需求面依然面临众多下行风险。由于全球新冠疫情仍在肆虐，预计 2021 年上半年的能源需求不及预期，但随着越来越多人接种疫苗，未来一年原油需求将继续恢复增长。

目前，原油市场正在经历宏观下行周期、行业再平衡周期和全球疫情发展周期，这三重周期的叠加将决定油价大势的形成。市场主流机构认为 2021 年油价上涨是大概率事项，但在具体操作中需把握节奏。

十、 PTA

PTA2105 今日开盘期价震荡走高，收大阳线，今日收盘于 3922 元/吨，最高价在 3934 元/吨，最低价在 3804 元。基本面：疫苗推进及宽松货币财政政策释放博弈欧美事件严重拖累供需，市场对原油价格继续反弹显谨慎情绪。2021 年化工行业的投资机会包括两个方面：一是随着疫情逐渐被控制，国际油价重回 OPEC 掌控，油价中枢有望波动上行，利好石化炼化行业。二是产业链利润重新分配，单个生产环节景气度回升的市场。技术面：今日 PTA 突破前期平台，创出了近 4 个月新高，走出反转走势，唯一遗憾的是成交量稍微偏低，后期关注成交量变化。

操作建议：大方向依然看涨为主，不追高，回调后，继续布局多单。

七、 钢材

从国内需求看，本周国内钢材表观需求环比回落 102.21 万，需求更多体现的是季节性回落，但回落幅度超过预期，同时市场库存规模上涨 60.5 万吨。从上周数据看，库存回升，需求表现显著转差，现阶段北方大幅度降温天气，影响工地施工，表观需求的变化跟随北方市场季节性回落。生产方面，上周螺纹钢周度产能 350.27 万吨，较前一周小幅上升。整体来看，本周钢材产量回升，虽然北方部分地区仍保持较严的限产政策，钢厂检修仍在持续，但高炉产量始终处于高位，增加了市场上涨的压力。从数据看，钢材产能上升，库存上升，需求量回落，投机资金全面退场，预期本周钢材仍以回落为主，但原料价格处于高位，价格受成本支撑，下降动力偏弱，建议高位震荡思路考虑钢材价格。

九、 煤焦

1、基本面：①Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 69.76%，环比上周减 2.11%，年同比减 3.36%；剔除淘汰产能的利用率为 86.11%，环比上周增 0.83%，年同比增 8.73%；日均产量 62.41，减 1.89；焦炭库存 44.85，减 0.35；炼焦煤总库存 1795.52，增 30.44，平均可用天数 21.63 天，增 0.99 天。年末焦化产能集中淘汰，以及西部个别企业转产化工焦，导致本周产量明显下降，库存方面，焦企订单良好，库存继续维持低位运行。

②上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 438.99，减 2.42，平均可用天数 13.42 天，减 0.10 天；炼焦煤库存 882.26，增 27.12，平均可用天数 17.57 天，增 0.43 天；喷吹煤库存 377.35，增 0.05，平均可用天数 15.04 天，减 0.02 天。上周钢厂库存继续小幅下降，华东区域库存下降比较明显。（247 钢厂样本焦炭库存减 10.8）。

③港口上周港口库存小幅上升，近期南方下水以及出口需求好转，准一焦现汇出库含税报价 2650 元/吨；仍需继续关注焦炭去产能执行及一月钢厂检修带来高炉开工变动情况。上周港口焦炭库存变化不大，贸易价格暂稳，节前贸易商多处于休市状态，港口市场交投氛围一般；工厂价格偏强运行。现贸易现汇出库：准一级焦 2650，一级焦 2750；工厂承兑平仓：二级 2450，准一级 2550，一级 2650；均含税价。

焦煤：上周炼焦煤市场偏强运行，尽管山西河北地区焦化去产能使得需求下降，但炼焦煤供应同样处于偏紧状态，焦炭价格再次上涨下，炼焦煤市场看涨情绪依然较强，主流大矿炼焦煤月度价格即将上调，看涨情绪依然占据主导，

焦炭：上周焦炭市场涨后持稳，焦化去产能政策支撑，焦企集中推出情况增多，冬季环保应急响应时有发生，焦价顺势上涨，钢厂抵触较弱，短期仍以看涨为主。市场看涨情绪相比略有下降，焦价高位下，市场支撑稍显乏力但仍处偏强状态，焦价保持高位运行，

综合：煤焦市场供应偏紧状态尚未改变，焦化去产能造成的市场缺口短期难以补足，重点将关注钢厂需求方面变化。后期钢厂仍处在一个补库存状态，钢材市场需求未明显下降下，焦炭市场仍偏强运行。期货上焦煤、焦炭谨慎看多，今日期货焦炭再次创新高 2940，尾盘强势收盘于 2929.5。技术上有回落的风险，震荡偏强为主，短线操作为主，jm2105 支撑压力位参考区间 1600-1770 附近，j2105 支撑压力位参考区间 2750-3000 附近。

九、油脂油料

油脂油料周度行情观点：

阿根廷罢工结束本利空国际油脂油料市场，但南美干旱因素又重回投资者视野，加上巴西现货大豆几乎已经售罄，美盘大豆大幅拉升，在节前国内油脂油料业全力上涨，从现货角度来看，豆粕涨幅大于油脂，前期油粕比有望反转，符合我们前期预期。油脂多单继续持有，01 合约交割前强势格局不改，后期需注意豆棕价差的扩大豆粕 05 合约 3270 买入的多单继续持有，关注现货基差的变化，另外需关注 10 号美国农业部的报告数据，不建议现在位置继续追多。

十二、棉花

国内外棉花持续强势上涨，人民币还在持续升值，据判断 2021 年上半年升值大概率还将延续，且 USDA 公布的周度棉花销售数据测算，美棉的销售比例已经达到了 80%，预示剩下的 8 个月还有 20%的现货可销售，势必对价格形成很明显的支撑。

目前纱厂库存整体偏低，订单持续，走货较快，普遍对后市看好，高品质棉花短缺问题可能需要依靠进口进行弥补，低成本的原料已经不多，也提升了大家对后市市场价格的接受程度。

世界各国央行为应对疫情都启动货币刺激政策，放水模式下大宗商品走势行情不会太差，板块轮动上涨，结构性牛市已经很明显。

基金在棉花净多单持仓也在持续增加，为 2018 年 10 月份以来的最多，机构资金还是看好未来的走势。

技术上日线已经突破了前高 15350，周线和月线形态良好，趋势还将延续，我们目标 16000 以上不变，还是逢低买入。

十三、橡胶

1. 中欧达成贸易协定，对轮胎，汽车多个板块利好。
2. 中国宣布疫苗上市。

行业：

12 月 31 日凌晨，美国商务部宣布对来自越南、韩国、泰国等国乘用车和轻卡车轮胎反倾

销调查。

而国内环保限产使得截止 12 月 27 日，全钢胎开工率回落 55%左右，半钢胎开工率回落在 53%左右，开工率明显回落。

周度观点：

本周橡胶在多重利好下开始反弹，主力合约在 13700 支撑明显确定，后面继续大幅下跌的概率较低；环保限产因素开工率大幅降低，对需求端产生一定的影响。

操作上：

继续以震荡对待，目前反弹的压力位在 14500 一线；技术上延着周线 20 日线看多。

国金期货于 2021 年 1 月 4 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：

五、股指期货观点

上周国内股指异常强势，以全年最高点报收，逼近 3500 点大关，全球主要股指也继续上行。在刚刚过去的 2020 年，股指取得不错的涨幅，这和我们疫情的良好处置密不可分，尽管目前全球疫情再次升级，但国内仍旧保持稳定，这使得外资持续看好国内资本市场，人民币汇率也升破 6.5 这一心里关口。近期市场资金面宽松，市场人气恢复，在新能源和消费板块的带动下，指数中线仍有望冲高。操作上，短线注意调整风险，等待多单进场。

六、期指期权策略

1、策略总结

I02101-P-4900@-70 今日收盘 5.0 点，I02101-C-4950@-70 今日收盘 327.4 点。节前看涨单腿、跨式，或宽跨式策略选择者有超额收益。

2、市场观察

标的指数在元旦前夕向上突围，今日继续拓展上涨空间，对跨年度行情持乐观的期权投资者应有不错的开门红收益。从隐波方面观察，平值看涨看跌期权隐波水平高于 21%，脱离历史低位，说明市场热度在持续回升。从持仓方面看，看涨期权平值 2 档持仓量高达 1.1 万手，看跌期权平值 2 档持仓量仅 5 千余手，市场资金偏重于看涨方面。PCR 指标仍存在超买现象，但今日看涨期权减仓积极，说明激进追涨情况有所缓解。综合而言，节后第一周行情偏于乐观，如果存在冲高回跌反复时，可积极调低偏涨策略成本。

3、策略推荐

I02101-C-4950@-70（目标实现，节日已过，宜平仓了结）

I02101-P-4900@-70 (持有, 目标拟定 200 点)

I02101-C-5300@-70 (新增)

I02101-P-5300@-70 (拟换 4900P 部位)

注: @权利金用负数表示买入支付点位。

十一、 贵金属

宏观经济

12 月我国官方制造业 PMI51.9%，较上月小幅回落 0.2 个百分点。PMI 连续 12 月 PPI 或将回升至-1%附近：12 月原材料购进价格指数 68.0%，大幅提高 5.4 个百分点。10 个月位于临界点以上，制造业保持稳定复苏。12 月 30 日晚，中欧领导人举行视频会晤，共同宣布如期完成中欧全面投资协定 (CAI) 谈判，历时 7 年的谈判圆满结束。该谈判于 2013 年 11 月正式启动，2020 年新冠肺炎疫情的暴发未能动摇谈判工作，9 月中德欧领导人会晤再次确认加快中欧全面投资协定谈判，实现年内完成谈判的目标。

贵金属基本面

上周四，道指收涨 0.65%，报 30606.48 点，周涨 1.35%；标普 500 指数收涨 0.64%，报 3756.07 点，周涨 1.43%；纳指收涨 0.14%，报 12888.28 点，周涨 0.65%。上周四 COMEX 黄金期货主力合约报 1898.60 美元/盎司，本周涨 0.85%；COMEX 白银期货主力合约报 26.83 美元/盎司，本周涨 3.39%。上周四沪金 2106 结算价为 395.10 元/克，周涨 0.59%，沪银 2102 结算价为 5585 元/千克，周涨 3.33%。

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。Ag2102 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。

风险点

美国财政刺激不及预期，新冠疫情的恐慌情绪退却。

十二、 铜简评

有色铜周观点：宏观上，中欧达成全面投资协议，美国总统特朗普在卸任前签署通过总额 2.3 万亿的经济刺激法案，经济复苏前景乐观，宏观情绪依然利多有色。供应上，TC 继续回落，铜精矿年底表现清淡，CSPT 和矿山签订的一季度铜精矿加工费地板价为 53 美元，同比下降 14 美元。废铜方面，上周精废铜价差先升后降，报 1800 元/吨左右，废铜仍具替代优势。需求上，

目前是有色消费传统淡季，投资基建需求表现较淡，但汽车和家电消费等需求依然旺盛，随着经济复苏的预期升温，铜消费预期也比较乐观，加上铜库存依然处于历史较低位置，料铜价后市走势易涨难跌。技术上，铜价前期涨幅较大，价格存在回归需求，短期面临调整，但中期维持看多思路不变。

十三、 原油

【原油简评】 供给与需求，此消彼长

贝克休斯 12 月 30 日公布数据显示，自年初开始，原油需求和价格因疫情暴跌，钻井运营商不得不削减开支、裁减人员，最终使得钻井数量也一路暴跌，尽管钻井数自 8 月份以来有所反弹，但仍远低于 2020 年年初的水平，最新数字显示美国的石油钻井数量为 267 座，创下了自 2005 年以来同期最低纪录。

2020 年全球原油价格下跌约五分之一，疫情封锁措施让全球多数经济陷入瘫痪，但随着多国政府推出刺激举措，油价已经强劲反弹。全球产油国减产的红利边际开始逐渐减弱，最新一波疫情未对油价构成严重冲击，原油市场将围绕供应和需求问题展开此消彼长的博弈，而 2021 年的需求将决定未来原油的价格重心。

2021 年 1 月 3 日欧佩克秘书长表示，欧佩克以及俄罗斯为首的盟国已经准备根据市场情况，调整其产量计划，在未来几个月逐步将原油日产量提高 200 万桶。虽然今年全球原油需求将比上年提高 590 万桶/日，达到 9590 万桶/日，但是上半年的需求面依然面临众多下行风险。由于全球新冠疫情仍在肆虐，预计 2021 年上半年的能源需求不及预期，但随着越来越多人接种疫苗，未来一年原油需求将继续恢复增长。

目前，原油市场正在经历宏观下行周期、行业再平衡周期和全球疫情发展周期，这三重周期的叠加将决定油价大势的形成。市场主流机构认为 2021 年油价上涨是大概率事项，但在具体操作中需把握节奏。

十四、 PTA

PTA2105 今日开盘期价震荡走高，收大阳线，今日收盘于 3922 元/吨，最高价在 3934 元/吨，最低价在 3804 元。基本面：疫苗推进及宽松货币财政政策释放博弈欧美事件严重拖累供需，市场对原油价格继续反弹显谨慎情绪。2021 年化工行业的投资机会包括两个方面：一是随着疫情逐渐被控制，国际油价重回 OPEC 掌控，油价中枢有望波动上行，利好石化炼化行业。二是产业链利润重新分配，单个生产环节景气度回升的市场。技术面：今日 PTA 突破前期平台，创出了近 4 个月新高，走出反转走势，唯一遗憾的是成交量稍微偏低，后期关注成交量变化。

操作建议：大方向依然看涨为主，不追高，回调后，继续布局多单。

七、钢材

从国内需求看，本周国内钢材表观需求环比回落 102.21 万，需求更多体现的是季节性回落，但回落幅度超过预期，同时市场库存规模上涨 60.5 万吨。从上周数据看，库存回升，需求表现显著转差，现阶段北方大幅度降温天气，影响工地施工，表观需求的变化跟随北方市场季节性回落。生产方面，上周螺纹钢周度产能 350.27 万吨，较前一周小幅上升。整体来看，本周钢材产量回升，虽然北方部分地区仍保持较严的限产政策，钢厂检修仍在持续，但高炉产量始终处于高位，增加了市场上涨的压力。从数据看，钢材产能上升，库存上升，需求量回落，投机资金全面退场，预期本周钢材仍以回落为主，但原料价格处于高位，价格受成本支撑，下降动力偏弱，建议高位震荡思路考虑钢材价格。

十、煤焦

1、基本面：①Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 69.76%，环比上周减 2.11%，年同比减 3.36%；剔除淘汰产能的利用率为 86.11%，环比上周增 0.83%，年同比增 8.73%；日均产量 62.41，减 1.89；焦炭库存 44.85，减 0.35；炼焦煤总库存 1795.52，增 30.44，平均可用天数 21.63 天，增 0.99 天。年末焦化产能集中淘汰，以及西部个别企业转产化工焦，导致本周产量明显下降，库存方面，焦企订单良好，库存继续维持低位运行。

②上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 438.99，减 2.42，平均可用天数 13.42 天，减 0.10 天；炼焦煤库存 882.26，增 27.12，平均可用天数 17.57 天，增 0.43 天；喷吹煤库存 377.35，增 0.05，平均可用天数 15.04 天，减 0.02 天。上周钢厂库存继续小幅下降，华东区域库存下降比较明显。（247 钢厂样本焦炭库存减 10.8）。

③港口上周港口库存小幅上升，近期南方下水以及出口需求好转，准一焦现汇出库含税报价 2650 元/吨；仍需继续关注焦炭去产能执行及一月钢厂检修带来高炉开工变动情况。上周港口焦炭库存变化不大，贸易价格暂稳，节前贸易商多处于休市状态，港口市场交投氛围一般；工厂价格偏强运行。现贸易现汇出库：准一级焦 2650，一级焦 2750；工厂承兑平仓：二级 2450，准一级 2550，一级 2650；均含税价。

焦煤：上周炼焦煤市场偏强运行，尽管山西河北地区焦化去产能使得需求下降，但炼焦煤供应同样处于偏紧状态，焦炭价格再次上涨下，炼焦煤市场看涨情绪依然较强，主流大矿炼焦煤月度价格即将上调，看涨情绪依然占据主导，

焦炭：上周焦炭市场涨后持稳，焦化去产能政策支撑，焦企集中推出情况增多，冬季环保

应急响应时有发生，焦价顺势上涨，钢厂抵触较弱，短期仍以看涨为主。市场看涨情绪相比略有下降，焦价高位下，市场支撑稍显乏力但仍处偏强状态。，焦价保持高位运行，

综合：煤焦市场供应偏紧状态尚未改变，焦化去产能造成的市场缺口短期难以补足，重点将关注钢厂需求方面变化。后期钢厂仍处在一个补库存状态，钢材市场需求未明显下降下，焦炭市场仍偏强运行。期货上焦煤、焦炭谨慎看多，今日期货焦炭再次创新高 2940，尾盘强势收盘于 2929.5。技术上有回落的风险，震荡偏强为主，短线操作为主，jm2105 支撑压力位参考区间 1600-1770 附近，j2105 支撑压力位参考区间 2750-3000 附近。

九、油脂油料

油脂油料周度行情观点：

阿根廷罢工结束本利空国际油脂油料市场，但南美干旱因素又重回投资者视野，加上巴西现货大豆几乎已经售罄，美盘大豆大幅拉升，在节前国内油脂油料业全力上涨，从现货角度来看，豆粕涨幅大于油脂，前期油粕比有望反转，符合我们前期预期。油脂多单继续持有，01 合约交割前强势格局不改，后期需注意豆棕价差的扩大豆粕 05 合约 3270 买入的多单继续持有，关注现货基差的变化，另外需关注 10 号美国农业部的报告数据，不建议现在位置继续追多。

十四、棉花

国内外棉花持续强势上涨，人民币还在持续升值，据判断 2021 年上半年升值大概率还将延续，且 USDA 公布的周度棉花销售数据测算，美棉的销售比例已经达到了 80%，预示剩下的 8 个月还有 20%的现货可销售，势必对价格行成很明显的支撑。

目前纱厂库存整体偏低，订单持续，走货较快，普遍对后市看好，高品质棉花短缺问题可能需要依靠进口进行弥补，低成本的原料已经不多，也提升了大家对后市市场价格的接受程度。

世界各国央行为应对疫情都启动货币刺激政策，放水模式下大宗商品走势行情不会太差，板块轮动上涨，结构性牛市已经很明显。

基金在棉花净多单持仓也在持续增加，为 2018 年 10 月份以来的最多，机构资金还是看好未来的走势。

技术上日线已经突破了前高 15350，周线和月线形态良好，趋势还将延续，我们目标 16000 以上不变，还是逢低买入。

十五、橡胶

1. 中欧达成贸易协定，对轮胎，汽车多个板块利好。
2. 中国宣布疫苗上市。

行业:

12月31日凌晨,美国商务部宣布对来自越南、韩国、泰国等国乘用车和轻卡车轮胎反倾销调查。

而国内环保限产使得截止12月27日,全钢胎开工率回落55%左右,半钢胎开工率回落在53%左右,开工率明显回落。

周度观点:

本周橡胶在多重利好下开始反弹,主力合约在13700支撑明显确定,后面继续大幅下跌的概率较低;环保限产因素开工率大幅降低,对需求端产生一定的影响。

操作上:

继续以震荡对待,目前反弹的压力位在14500一线;技术上延着周线20日线看多。

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。