

国金期货分析师周行情观点 20210201

国金期货于 2021 年 2 月 1 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

上周全球股市大幅下挫，A 股周跌近 3.5%，创下近期单周最大跌幅。近期市场资金面有所紧张，SHIBOR 利率突然飙升，房贷资金的收紧等也在暗示今年资金面可能转向，受此影响股市出现较大幅度下跌。此外，1 月财新中国 PMI 降至去年 7 月新来新低，虽仍在扩张区间但市场压力已经显现。春节即将临近，随着各地呼吁就地过年，今年的春节影响或将大幅降低。操作上，建议节前少量多单参与。

二、期指期权周度策略

1、策略总结

I02102-C-5500@-100/99（成交），I02102-P-5500@-100/高至 270（翻倍出场机会出现）

2、市场观察

标的指数在上周连续回落，行情完全向下覆盖了上上一周的上行空间，且短暂击穿了上行的中期趋势线，这是市场分歧加大，行情大幅震荡的结果。从持仓方面观察，看涨期权持仓量今日虚值多档减仓明显，但持仓量仍显著大于看跌期权抢量，持仓 PCR 指标显示，市场仍存在超买现象，此现象已经持续存在了三周以上。从隐含波动率看，看涨期权和看跌期权隐波都有所增加，市场用期权对冲股票组合、指数期货、基金持仓的操作较为明显。另外，从时间上看，实际交易日节前仅余 7 日，节后仅 1 日，节后到期归零对参与 I02102 合约的投资者来说，是致命的。所以在以点跨式或宽跨式布局节日行情的投资者，节前以 I02102 合约为主，临近春节最后 2 个交易日，可以考虑大部分持仓调整为 I02103 合约，建议持仓权利金分配为二八开。

3、策略推荐

I02102-C-5500@-100 (持有, 翻倍出场)

I02102-P-5500@-100 (新增, 目标翻倍)

I02103-C-5600@-100 (新增, 待节后)

I02103-C-5300@-100 (新增, 待节后)

注: @权利金用负数表示买入支付点位。

三、铜简评

宏观上: 多空因素交织影响, 铜价高位震荡。拜登当选美国新总统, 民主党主导的美国政局将出台更多的经济刺激政策, 通胀预期升温, 全球资产价格尤其是大宗商品价格有望继续抬升。新冠疫情形势依然严峻, 海外疫情未见好转, 国内疫情形势也不容乐观, 中高风险地区呈扩大化趋势, 疫情的反复为全球经济复苏前景蒙上阴影。

供应上: TC 走低, 矿与冶炼之间的供需维持偏紧格局。精废价差近期持续扩大, 废铜对精铜的替代效应明显, 抑制了精铜的消费。

需求上: 消费端处于传统 季节淡季, 电线电缆企业开工率出现回落, 但家电消费需求海外订单尚可, 春节临近, 下游企业备库需求较明显。库存上, 本周库存继续下降, 对铜价形成支撑作用。

综上, 铜价短期面临技术性调整需求, 中期看涨趋势不变。

四、原油简评: 上涨滞缓, 或有回调

国际货币基金组织 (IMF) 在最新《世界经济展望》报告中, 上调了对全球经济增长的预测。IMF 预计, 2021 年全球经济增速将为 5.5%, 比去年 10 月的预估上调了 0.3 个百分点; 美国商品期货交易委员会 (CFTC) 报告称, 1 月 26 日当周, 投机者所持 NYMEX WTI 原油净多头头寸减少 12,219 手合约, 至 342701 手合约; 过去几个月来原油价格上涨, 也促使生产商提高产量。截至 2021 年 1 月 29 日当周, 美国能源企业使用的石油和天然气钻机数量增加 6 台, 达到 384 台, 是连续第十周增长, 创下 2018 年去年 6 月份以来的最久增长。

在沙特减产助力下, 2 月 OPEC+ 减产水平将从 720 万桶/日提升至 812.5 万桶/日; 美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示, 截至 1 月 22 日当周, 原油库存减少 991 万桶, 跌至 2020 年 3 月以来的最低水平; 上周原油出口增加 110.4 万桶/日至 335.5 万桶/日, 国内原油产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日; 美国原油产品四周平均供应量为 1899.6 万桶/日, 较去年同期

减少 4.4%。

国际原油进入 50 美元/桶以上的区域后，连续三周小幅震荡，显示出市场多空在这个区域的暂时平衡，多头动能也有所减弱，由于疫苗的投放和接种不及预期，短期之内能源消费乐观情绪暂时得以抑制，国际原油期货的走势将面临比较明确的回调需求，短期之内可能会测试 50 美元一线的位置是否能获得有力的支撑。

美原油 3 月合约上周报收 52.14 美元/桶，周小幅下跌-0.31%；布伦特 3 月合约报收 55.10 美元/桶，周微涨 0.09%。上海 SC 原油 3 月主力合约上周报收 335 元/桶，周小幅上涨 0.81%，关注国际原油市场价格变动对内盘价格带来的影响，如国际原油近期没有明确的向上突破，则需要警惕国内市场可能面临的下跌动能的释放风险。

五、焦炭焦煤简评

1、焦炭市场涨后暂时持稳运行，第十五轮提涨已全部落地，累积涨幅 1000 元/吨。供应方面，焦化新增产能陆续释放，焦炭供应缺口逐渐缩小，叠加山西地区汽运陆续恢复正常，运价且有不同幅度的下调，然焦炭库存维持下降趋势；需求方面，下游钢厂采购需求良好，部分库存不高钢厂仍有补库需求，然钢厂受利润持续偏紧以及炉料成本的压力影响，高炉检修频率陆续增加；

2、焦煤方面，临近春节，山西个别地方煤矿有提前放假通知，部分国有矿将维持正常生产，当前主产地煤企开工维持稳定，销售情况良好，厂内库存整体低位运行。

3、综合来看，目前焦炭供应仍维持偏紧状态，多数钢厂对焦炭采购仍较为积极，市场整体心态乐观。部分焦企对后市仍有提涨意愿，然考虑到目前焦价已涨至往年高位，焦企利润良好下，部分焦企计划暂维持当前价格，跟随市场变化走。后续仍需继续关注下游钢厂开工及检修情况、焦钢企业焦炭库存水平等情况对焦炭市场的影响。jm2105 合约，震荡下行，中性观望为主，大福下跌后短期走势仍偏弱。波动区间 1450-1620 附近。j2105 合约，震荡下行，中性观望，下行仍有空间，谨慎操作，短线为主波动区间 2650-2420 附近。

六、钢材简评

上周国内钢材价格震荡回落，市场需求表现偏弱，全周看钢材现货小幅下跌。数据来看，螺纹钢钢厂产量大幅下降、厂库、社库继续增加，从时间点看，下周国内钢材市场将加速春节

放假，全面进入冬储时间，但市场信心不足，投机需求相对谨慎。上周东北华北区域疫情防控持续较为严格，需求端全面转弱，钢材价格下行压力较大。从供给来看，国内高炉开工持续下降，供应继续下降，上周下降幅度加大，需求端天气影响较大，需求加速回落，加之北方贸易商逐渐年底放假，而冬储需求因价格偏高，迟迟不能有效释放，因此目前市场价格压力偏大，建议震荡偏弱考虑目前钢材市场趋势。矿石需求端转弱，港口库存上升，供应紧张状况得到缓解。建议成品材螺纹、热卷板震荡偏弱思路操作，矿石也考虑震荡偏弱，钢材和矿石建议等待高点做空，波段持仓为主。

七、棉花简评（暂缺）

八、PTA 简评

本周 PX 价格跌幅显著，主要是受到前期石脑油价格下跌拖累。虽然目前现货相对紧张，但未来随着福海创 PX 重启及中金供应量释放，预计可重回平衡；且 2021 年仍有较多新增产能。

织造市场进入春节前补库期，年底涤纶长丝装置亦存在检修、降负预期，1 月底涤纶长丝预计开工负荷降至 8 成附近。1 月底后，织造行业也将逐渐进入春节前放假，绝大部分将集中在 1 月下旬。

涤纶上游 PTA 及乙二醇在 2021 年将持续进入产能扩张期，聚酯未来扩产速度将低于 PTA。而 2021 年随着疫苗逐渐推广，疫情得到控制，终端纺织服装行业消费需求及出口需求都有望继续恢复。因此从供求关系上分析涤纶价格未来持续提高。

九、橡胶简评

宏观资讯：1 月 27 日，中汽协发布数据显示 2020 年，汽车制造业累计实现利润 5093.6 亿元，同比增长 4.0%。商务部我国消费数据显示 2020 年社会消费品零售总额 39.2 万亿元，最终消费占 GDP 比重达到 54.3%，消费仍然是经济稳定运行的“压舱石”，其中汽车销量连续 12 年全球第一。

行业资讯：1 月 26 日，美国国际贸易委员会（ITC）投票结果出炉。维持对进口自中国的半钢子午胎，征收反倾销和反补贴关税。1 月 27 日，泰国橡胶管理局（RAOT）启动了新鲜胶乳收购计划，计划从市场收购 20 万吨新鲜胶乳，以稳定胶价。

需求方面：加工厂开工率本周环比继续下降，全钢胎开工率在 66.81%，半钢胎在 64.21%。

山东重启重污染天气 II 级响应，叠加春节放假，开工减少。

本周观点：近期需关注美新政府上来的 1.9 万亿刺激计划落实，国内疫情爆发对春节休假与订单情况对价格的影响。1、美国可能继续推行其刺激计划，有利于市场的资金充裕；2、越南产区即将停割，泰国南部预计在 2 月底停割；

3、受环保影响叠加春节放假，开工率连续回落成为大概率；4、技术面上，盘面继续旗形整理，不突破旗形则难判方向。本周继续看震荡概率较大，关注最后一天的走势，能否往一个方向突破。5、操作上；不突破则以观望为主；或者回到 13700 一线看多，上方看 15100 的压力位，暂时持区间震荡观点。

十、油脂油料周观点

1、美农报告利多出尽，市场炒作焦点转向南美大豆天气，南美大豆产区天气近期好转，美豆高位回落，但南美大豆产区天气变数仍在。

2、国内豆类受美豆回落带动，加上国内中下游补库结束，成交转淡豆粕价格大幅回落调整，短期若是震荡，中期走势或取决于南美大豆产量情况。美豆短期受南美天气变数影响，后期需继续关注。

3、豆粕短期震荡偏弱，且春节临界，前期合同提货较快，饲料厂备货结束，另外水产需求基本停滞。

操作建议：豆粕逢高沽空为主，关注 3530 的压力

豆油关注：7500-7900 震荡区间，高抛低吸为主

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。