

国金期货分析师周行情观点 20210222

国金期货于 2021 年 2 月 22 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

上周全球股市涨跌互现，A 股春节后开盘高开低走，市场风格转换明显。近期随着全球大宗商品价格的上涨，以有色金属为代表的周期行业领涨市场，但前期报团的股票出现一定的回调，指数明显回落。节后市场资金面也开始逐渐的紧张，上周净回笼量也达近期的峰值，在突破 3700 点后市场压力凸显。股指方面，目前 IC 持续补涨，IC 和 IF 的价差正在历史的低位触底反弹。操作上，建议关注多 IC 空 IF 的组合。

二、期指期权周度策略

2021-02-22 股指期货周度策略

1、策略总结

I02102-C-5500@-100（最高 420 点，交割价在 260 点），I02102-P-5500@-100（归零），I02103-C-5600@-100（最高 418 点，回撤 318 点出场），I02103-P-5300@-100（37 点）。

2、市场观察

市场经历了春节休市，这是股指期货第二次相遇长假。上次春节标的指数出现了跌停，惊艳了股指期货的首秀。本次标的指数在节前多方表现积极，利润累计在节后兑现，出现了冲高回落走势，给跨式交易者极高有回报。目前看，“节日前线无战事”，隐波双向表现平稳，权利金的变化主要驱动来自于标的指数的影响，持仓量上，看涨仍然明显高于看跌，持仓 PCR 指标处于超买状态，市场过热从节前延续到了节后。2 月股指期货为采用跨式策略的权利方带来了丰厚的利润，这必然引燃投资者继续复制的热情。

3、策略推荐

I02102-C-5500@-100（翻倍出现的预期实现）

I02102-P-5500@-100（归零）

I02103-C-5600@-100（翻倍之后的回撤超过 1 倍权利金，出场，考虑第二次进场）

I02103-P-5300@-100 (仍可等待翻倍出场时机)

注: @权利金用负数表示买入支付点位。

三、原油简评:【原油简评】极寒天气主导原油上涨,警惕商品超级周期论调下的做空风险

美国商品期货交易委员会(CFTC)报告,2月16日当周投机者所持NYMEX WTI原油净多头寸较之前一周增加2.6%,至389,892手合约;高盛预计2021年第二季度布伦特原油价格将达到70美元/桶,第三季度将达到75美元/桶,比早先预测调高10美元/桶。关注欧佩克+将于3月4日举行会议以制定政策,两个主要的问题是:沙特是否撤销自愿减产100万桶/日的决定,以及整个欧佩克+是否有增产的空间。沙特阿拉伯自愿减产100万桶/日的决定将于3月结束。

在需求从疫情打击中反弹之际,美国原油产出却因严寒天气恢复缓慢,引发市场对供应担忧。长期来看,美国页岩油企业今年资本支出下降将抑制钻井活动,导致原油产出仍低于疫情前的生产水平。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,截至2月12日当周,原油库存减少725.70万桶至4.618亿桶,预期减少242.9万桶,较前值减少664.5万桶;除了原油库存大幅减少以外,美国石油需求开始显示出复苏迹象。

全球疫情的控制措施正在显现出向好的方向,这给经济的复苏带来实质的利好;美国新政府计划推出的天量货币宽松政策,将对全球大宗商品的定价结构带来全面的冲击;中国货币的超发,以及世界主要经济大国的通货膨胀也从去年的房产价格及大宗商品价格上体现出来,那么,随着世界经济的预期恢复,原油的消费必将恢复。但是经过去年的产油国减产政策所带动的产能消减,短期之内原油供应并不能迅速恢复,这或将给原油价格的恢复性上涨带来超预期的溢价空间。已有诸如高盛这样的主流投资机构预测全球大宗商品市场可能回出现需求上的结构性转变,从去年的供过于求转变为需求端的“结构性上移”,这或将导致上演一出商品市场的“超级周期”。从实际盘面来看,短中期之内的价格回调,可能就是做多原油的有利时机。

四、焦炭焦煤简评

1. 焦炭供应偏紧持续，焦炭价格从7月份以来，焦炭接连十五轮上涨，累计上涨1000元/吨，焦企利润也随之上涨至近五年来高点1000元/吨。

春节后焦炭市场再次出现钢厂提降、焦企提涨局面，但是本次提降能否落地，存在矛盾。贸易商多对市场较为悲观，出货积极性高；上游焦企看法不一，有库存的焦企认为焦炭价格有回调可能，无库存焦企多数看稳；钢厂因为利润低位有提降想法，但因当前供需情况并未完全转变，对于提降较为谨慎。

从供求看：22日山西部分钢厂对焦炭采购价格提降100元/吨，但多数焦企暂未给出回应，同时个别焦企对不按日常周期续款的客户提涨100元/吨，焦钢博弈虽进入僵持阶段，主流钢厂还暂未对市场做出明显表态，但依市场形式，此次提降大幅度能落地。节后供需两端的开工均在高位，需求仍表现强劲，对焦化提涨仍属利好支撑。从供应端来看，受春节假期影响，部分焦企库存略有累积，节后运输逐步恢复，焦企多以消化库存为主。需求方面，下游钢厂高炉开工率总体处于高位水平，现多数场内焦炭库存已补库至合理区间，对焦炭多按需采购。

2. 焦煤方面，今日山西炼焦煤市场弱稳运行。煤矿开工率呈小幅上升趋势，个别煤矿因假期焦煤发运受到影响，库存有所回升。目前主产地煤企基本恢复正常生产，近期仍以积极降库为主。部分煤矿因库存压力较大，对个别主焦煤、瘦煤煤价下调，而下游焦企由于厂内焦煤库存处于相对高位，对焦煤采购积极性有所减弱，加之春节期间发运稍受影响，矿上库存普遍有所累积。现安泽区域低硫主焦煤(S0.5G85)下调60-130元/吨不等，降后市场主流报价1500-1520元/吨，部分配焦煤种由于库存压力已下调30元/吨。综合短期内焦煤市场弱稳运行，个别煤种仍有下调预期。

期货焦煤焦炭目前主要区间震荡观望为主，短线操作，不建议过多参与。

五、棉花简评

经历上周的两个交易日，郑棉跳空高开，增仓上行，强势尽显，创出新高。现在纱依然是走货不错，企业也都相对乐观，棉花在这个不高不低的价位上，是否还有能力再上一程呢？棉花我长线依然是看好的，甚至觉得可以期待一下2万的价位呢。面对当下，美棉的压力在95美分左右，国内郑棉的压力在16300-16500左右，技术上形态上也有回调需求，这一波走势应该是棉花的尾部行情，持有老多单的还是建议是冲高减仓或者出局，有比较多现货的可以关注

回调级别大小来确定是否空单对冲一下风险，可以适当敞口。概括起来就是长线看涨，中线波段属尾部行情，建议原多单冲高出场，观望或者做好止损抓空。

六、PTA 简评

PTA 在现有产油国主动供给收缩和美国潜在供给收缩，需求逐步恢复，全球量化宽松情况下持续上涨，当前布油价格已经突破 60 美元/桶，未来有望达到 70-80 美元/桶。除了短期因素外，目前 OPEC+联盟每月举行会议，每月调整产量，促使原油市场供需格局从去年的宽松转为紧平衡。而在需求端，美国整体石油需求基本上已经恢复到疫情前水平，柴油需求甚至同比上升。石油产业链有望继续看好。叠加纺织行业复苏。PTA 多单继续持有。

七、橡胶简评

一. 宏观资讯：1. 2 月 9 日，商务部印发《商务领域促进汽车消费工作指引》和《部分地方经验做法》的通知。通知要求充分用好用足已有汽车消费政策，全链条发展汽车流通、促进汽车消费。

2. 美国至 2 月 13 日当周初请失业金人数录得 86.1 万人，远超预期的 76.5 万人。

二. 供应端

1: 越南产区已经停割，泰国南部预计在 2 月底停割。

泰国橡胶管理局 (RAOT) 主席 Prapan Boonyakiat 10 日表示，作为其“聪明农民”计划的一部分，泰国橡胶管理局 (RAOT) 将斥资 7 亿泰铢 升级改造橡胶加工厂，通过增加工厂产能与提高质量来提高原料收购价格。

RAOT 称，今年 1 月泰国乳胶产量达 519,614 吨。不过，2 月份料将下降 3.2% 至 353,224 吨，并持续下降至 4 月份。产量将 下降多达 8.0%。数据来源 (WIND)

2: 原料：胶水大幅回升至 60.5 泰铢，杯胶小幅回升至 41.8 泰铢。

三. 需求方面：

今年放假天数在 10 天左右，少于往年同期。

重卡销量维持较好，叠加消费刺激政策推动下，内需无大的担忧。整体需求端仍向着复苏与通胀方向发展，带动行情继续走强。

本周观点：技术面：盘面突破旗形整理，横盘打破，趋势继续看涨

八、油脂油料周观点

豆粕的行情我个人觉得分两部分 2-4 月份逢低做多为主，4-6 月份逢高空为主。众所周知，美国库存新低，2 月份的供需报告进一步调低了美豆的期末库存，现在虽然是南美收割季，但由于前期巴西种植缓慢，造成收割进度是 5 年来最低，对于南美可供出口的大豆 2 月份之前也非常少，4 月份之前到港大豆的供应应该是偏少的，从现货市场油厂的基差表现也可以看到 2-4 月份现货偏强，但是巴西丰产其实已经相对确定，收割进度偏慢只会影响装船，未来大豆将会在 4-6 月份大量到港，由于节日期间原油涨幅较大，国内油脂高开相对较多，抑制豆粕上行空间，但是从大的方向来看 2-4 月份豆粕逢低买入为主，胜率更大，4-6 月份巴西大豆可能会大量到港，现货也会开始走弱，逢高沽空为主。

油脂方面得益于通胀预期与原油强势，在现货高升水的情况下，盘面易涨难跌，但随着价格处于高位，波动难免增加，建议以套利代替单边操作，多豆油空棕榈持有

九：贵金属

宏观经济

上周美元指数环收于 90.34。上周美国初请失业金人数录得 86.1 万人，远超预期值 76.5 万人，对美国经济复苏的乐观预期有所降温；上周五公布的德法制造业 PMI 大幅好于预期，致使欧元小幅走强，亦令美元走软。国内方面，1 月份 CPI 同比增速因翘尾拖累而回落-0.3%，较 2020 年 12 月下行 0.5 个百分点，尽管 PPI 同样受制于翘尾的压制，但力度较弱，在大宗商品价格的推动下，1 月 PPI 环比增长 1%，新涨因素的主导令当月 PPI 同比回升 0.3%。公开市场操作方面，上周周四、周五，央行累计净回笼资金 3400 亿元，央行于 2 月 18 日等额续作了 2000 亿 MLF，相比于 1 月的缩量续作回归中性。上周五 R007 和 DR007 利率均小幅回落，资金面转松。LPR 报价已连续 10 个月按兵不动，符合市场预期。

投资逻辑

疫苗供给和接种均顺利加速，美英新增疫情、住院人数、重症数均显著回落，对贵金属价格有一定压制；通胀指标方面，欧元区 1 月核心物价环比和同比均较前值显著反弹，欧美通胀增速

敞口有所收敛，工业及大宗商品价格继续快速上升，美债利率曲线加速陡峭化。通胀指标的上升和美债利率水平的下降都使贵金属中长期有上升的动能。

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 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

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。