

分析师解盘：最美期货四月天，多数品种主力合约或有换月行情。

2021 年第 14 周

责任编辑：研究所 何宁 (F0238922, Z0001219)

联系电话：(028)6130 3163

本周热点：

期货板块	期货合约	核心观点	投资推荐
股指期货	IF/IH/IC2104	短线偏多	多单持有
股指期权	IO2104	超买状态	增加 5000C/P 卖跨对冲买跨权利金损失
油脂油料	M2105 m2105&m2109	区间震荡 跨月套利	豆粕 3150-3350 区间，上限位已到 关注 SP m2105&m2109
软商品	CF2105	事件驱动	把握短线震荡机会
贵金属	Au2106	长期看涨	多单持有，以 350 点为持仓保护
煤炭	J2105	弱势反弹	关注 2400 一线的压制
化工	TA105	下跌态势	反弹布空 ta2105 或 ta2109
黑色金属	I2105 Hc&Rb2105	政策抑需 开工扩产	1150 点一线尝试空单 逢均线支撑做多或与原料套利

分析师解盘 Analyst Focus

油脂油料：豆粕区间上限止盈，可关注 5-9 套利机会

现货市场信息整理

华盛顿 3 月 25 日消息：美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 3 月 18 日的一周，中国（大陆地区）买入 0 吨 2020/21 年度美国大豆，低于上周的 7.15 万吨。当周中国也没有买入 2021/22 年度大豆，前一周也是零买入。

周四，总部设在罗马的国际谷物理事会（IGC）发布报告，预计 2021/22 年度全球谷物产量达到创纪录的 22.87 亿吨，但是由于消费增长，增加的供应将得到完全消化。

外媒 3 月 25 日消息：布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四称，近期阿根廷的降雨有助于防止大豆单产进一步受损。两周前该交易所曾经将阿根廷大豆产量预测值从 4600 万吨调低至 4400 万吨。

外媒 3 月 24 日消息：美国农场期货杂志下属的职业农场主（ProFarmer）公司进行的年度播种意向调查显示，2021 年美国农作物播种面积将增至 3.194 亿英亩，比上年增加 890 万英亩或 2.9%，创下 2018 年以来的最高水平。

操作建议：

随着苏伊士运河邮轮搁浅，使海运费运价开始上涨，增加国内进口大豆成本，且近期国内油脂暴跌，进一步恶化油厂压榨利润，豆粕近期也已经上涨至 3350 的震荡区间上沿，再油脂进一步弱势之前，豆粕大概率有突破 3150-3350 区间的动力。

前期 3200 的豆粕多单继续持有，建议在 3350 附近止盈部分，不建议反手做空，关注能否站上 3350。

豆粕 5-9 套利入场

油脂观望为宜

国金会+

贵金属：美债收益率再度回升，贵金属区间震荡

宏观经济

3 月 23 日，据外媒报道美国政府官员正在拟定一个由多项内容组成的经济和就业一揽子计划，规模或高达 3 万亿美元，主要向基础设施、清洁能源和教育方面进行投资。3 月 24 日，欧元区 3 月 IHS Markit 综合 PMI 创 2018 年末以来新高，主要由于制造业的良好表现，然而，随着欧洲第三波疫情正在爆发，各国政府纷纷加强疫苗接种和封锁措施，欧洲二季度经济状况表现或将蒙上阴影。国内方面，3 月 22 日，商务部表示中国率先完成 RCEP 协定的核准。24 日，财政部、税务总局发布关于延续实施应对疫情部分税费优惠政策的公告，体现今年财政注重阶段性政策与制度性安排相结合，减税降费与完善税制相结合。25 日国家发改委回应全球通胀问题，我国有充足的宏观政策空间和强大的国内市场支撑，大宗商品供需两端并没有出现整体性、趋势性变化，其价格不具备长期上涨的基础。

操作建议

贵金属长期看多，短期震荡下行为主可以在此区间建立多单头寸。Au2106 于 360-365 元/克区间进入的多单继续持有，止损价为 350 元。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，新冠疫苗接种进程超预期。

股指期货：在上周建立的多头部位按短线支撑持有

在上周五强势反攻下，上证指数避免了 6 连阴的颓势，而另一边则是全球股指的继续新高。近期市场疲软，基金和抱团股持续下挫，不少去年的明星标的已接近腰斩，市场人气涣散，指数在 3400 一线也展开激烈争夺。随着一季度结束，调整已经接近尾声，核心资产和核心概念依然是市场的支柱，目前已然底部区域。此外，美债压力开始减弱，疫苗的全面推广而导致疫情影响的减弱，都将给市场带来支撑。操作上，建议关注 IC 的多头。

股指期权：增加卖跨对冲买跨风险

1、策略总结

I02104-C-5100@-100@60.2, I02104-P-5000@-100@86.0。

2、市场观察

上周标的指数击穿前期创下的 5000 点低位，在不足三个有效日后出现拐头向上，时间消耗给权利方带来损失。从持仓量变化上看，看涨持仓量堆集现象有所缓解但仍远远高于看跌持仓量，PCR 指标显示市场处于超买状态。从隐含波动率上看，看涨冲高回落与上周持平，看跌持续下滑后略有抬升，总体上看涨仍大大低于看跌。从理论价上看，看涨打折现象更趋严重。综述，市场看涨气氛深厚，折射出标的指数上涨压力重重，继续震荡成为可能。

3、策略推荐

I02104-C-5100@-100 (持有)

I02104-P-5000@-100 (持有)

I02104-C/P-5000@200 (新：卖出跨式)

注：@权利金用负数表示买入支付点位，正数表示卖方收入点位。

煤炭：焦炭 j2105 关注上档压力位

1. 炼焦煤市场继续分化运行：主焦煤价格相对坚挺，长治、临汾一带的低硫主焦煤价格小幅探涨 20 元/吨，现市场主流报价 1470-1520 元/吨左右；叠加近期产地煤矿安全、环保检查趋严，煤矿生产情况不及预期，煤炭供应收缩。下游化工、建材等非电力企业煤炭需求释放，促使煤炭市场淡季趋好。加之临近大秦线检修，部分存煤较少的用户意识到煤价继续下跌的可能性不大。综合：4 月初炼焦煤价大概率继续低位运行，4 月中旬炼焦煤价可能开始反弹。Jm2105 震荡偏强思路，中性观望，震荡区间 1530-1800 附近。投机交易注意临近到期，交易时间的缩短，长线可关注主力合约的更换。

2. 焦炭现货价格偏弱运行，河北个别钢厂开启第八轮提降 100 元/吨，累计下调 800 元/吨。①供应：焦企整体开工依旧高位，多以积极消化库存为主，然下游市场采购积极性不高，出货情况一般，焦企持续垒库。②需求：钢厂开工多维持高稳，河北地区环保政策频发，尤其唐山出台关于钢企限产减排措施的政策，个别钢厂限产 30%-50% 延长至年底，焦炭需求量进一步压缩，对焦炭采购积极性稍弱，部分钢厂仍有压价意向。③后续需关注市场的第八轮提降情况、下游钢厂限产检修复产情况、焦钢企业焦炭库存水平及各地政策执行情况等对焦炭市场的影响。

综合：

短期焦炭现货供需市场依然偏利空，市场看跌情绪也依然较强。j2105 短期可能继续向上，但是空间有限，震荡偏弱对待，震荡区间 2460-2390-2200 附近。注意临近主力合约更换行情震荡的风险

化工：PTA 反弹布空，可介入下一主力合约

PTA2105 今日开盘期价冲高回落，收阴线！今日收盘于 4402 元/吨，最高价在 4492 元/吨，最低价在 4360 元。基本面：受新疆棉花事界的影响，美棉花上周 4 跌停，国内棉花破位下跌。欧洲和美国的制裁，对棉花利空因素影响深远。对纺织行业产生一定冲击，影响 pta 需求。受苏伊士河运“长赐号”影响，原油价格反弹，限制 pta 下跌幅度！产能方面，部分老装置重启，新装置投产，叠加高库存难以解决。技术面：目前反弹在 20 日均线下方！技术图形上看，上周的大阴线跌停，属于破位放量下跌。目前属于期价的反弹中，还看不出有反转的迹象，成交量和持仓量没有明显的变化，

操作建议：

长线空单不变，反弹后继续布局空单，止损设置在大阴线上方！由于临近交割时间，建议投资者关注 2109 合约！

软商品：棉花事件驱动，宜侧重于短线机会把握

新疆棉事件周末还在持续发酵，爱国情感和出口订单将要面临的困难交织，这次政治事件导致的系统性风险，恐慌情绪继续释放，原本上周五展开的反弹在周一日间也回吐了大部分幅度，让反弹之路也多了几分曲折和质疑。

短期来看，利空消息还未完全消化，纱厂节后也已经完成了补库，在下游订单没有很大利好的驱动下，纱厂在行情下跌的走势中，也难有比较大的补库行为，棉价短期震荡运行。

长期来看，中国的产量变化不大，美国的棉粮比价处于历史区间偏低的水平，棉花种植面积或因替代作物竞争的关系而削减。20/21 年度全球棉花降库存，库存消费比下滑，供需形势边际好转；随着疫苗的接种推进，全球疫情将好转，全球经济复苏，棉花消费也会增加，有助于支撑棉花价格。

技术来看，美棉的下跌还没结束，小有反弹后或继续下行，目标在 73 美分左右。郑棉 05 合约目前 40 周周线支撑有效，且跌幅相对较为充分，暂时看震荡反弹，反弹目标 15600 附近。

短时行情变动较大，多空因素复杂，叠加基本面，技术面和政治面的多重影响，建议是短线参与或者轻仓低点买多。

黑色金属：钢材强势明显，原料仍有限产做空逻辑

上周初钢材成交偏弱，价格连续上涨后，市场认可度下降，市场投机性需求跟进乏力，价格偏于弱势，但后半周数据利好，价格再创新高，周末钢材市场维持强势表现。上周北方地区限产维持高位，高炉产能利用率下降，全国高炉产能利用率 61.88%，前值 62.02%，唐山高炉产能利用 46.03%，前值 53.17%。以高炉为代表的长流程钢厂产能缩减较多，钢材产量继续增长空间受限。随着继续回暖，北方钢材需求进一步回升，而供给端受到抑制，钢市基本面有望持续改善，对钢价形成强支撑。

由于上周唐山地区钢材限产加速推进，钢材供应端增长空间受限，而北方市场全面进入集中开工季，钢材需求增长较快，钢材基本面持续改善，价格强势得到延续。原料端，焦炭和矿石需求受限影响较大，需求集中缩减，原料供应还将维持宽松，综合看，近期钢材成品材走势强，原料矿石低位反弹，但市场中长期仍是限产逻辑主导。

操作建议：

成品材回调低点做多，原料矿石反弹至 1150 点一线做空，波段操作，或套利交易做多钢厂利润。

END

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任何担保。同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

国金会+