

国金期货分析师周行情观点 20210301

国金期货于 2021 年 3 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，上证指数周跌超过 5%，创下一年以来最大单周跌幅。近期抱团股集体杀跌，市场热点切换较快，短期对市场影响较大。此外香港市场意外提高印花税，导致北向和南向资金大幅波动。不过随着美国 1.9 万亿刺激计划的通过，以及国内 GDP 数据的利好提振，市场阶段性底部渐进，不宜过分看空。操作上，继续推荐买 IC 卖 IF 的组合。

二、期指期权周度策略

2021-03-01 股指期货周度策略

1、策略总结

I02103-C-5600@-100（二次进场成功，最新 50 点），I02103-P-5300@-100（最新 78 点）。

2、市场观察

经过上周的连续下跌，沪深 300 指数对节前的冲高进行了全部修复，点位再次回踩到原历史高位 5400 点一线。隐波指标，看涨期权回到低于看跌期权的常态，持仓量上，看涨仍然明显高于看跌，但数据有所减少，持仓 PCR 指标处于超买状态，还有过热情结。上涨下跌都给权利方带来高额回报后，预计 3 月应该有所降温，宜转变思维赚取时间价值为主。

3、策略推荐

I02103-C-5600@-100 (持有, 解套出场)

I02103-P-5300@-100 (持有, 解套出场)

I02103-C/P-5400@242 (双卖策略)

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。

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

【原油简评】库存大幅下降, 油价迅速飙升

上周美国众议院通过经济刺激法案, 提振了油价; 美国商品期货交易委员会 (CFTC) 报告称 2 月 16 日当周投机者所持 NYMEX WTI 原油净多头头寸较前周增加 2.6% 至 389,892 手合约; 2 月 23 日当周投机者持有布伦特原油净多头头寸增加 56.2% 至 15,688 手合约; 自疫情低点以来, 原油价格已经反弹了将近 200%, 这激发了市场上有声音认为大宗商品超级周期已经到来, 油价未来还有进一步走高的可能, 并有机构预计油价将重返 100 美元/桶。3 月 4 日周四, 以沙特和俄罗斯为首的 OPEC+ 将召开会议, 评估成员国原油减产政策, 市场普遍预计, 各大产油国届时将同意增产。

美国能源服务公司——贝克休斯 (Baker Hughes) 报告称, 美国活跃石油和天然气钻机数自去年 8 月触及纪录低点 244 座以来持续攀升至截至 2 月 26 日当周的 402 座, 但总数仍较去年同期减少 388 座, 或 49%。受去年底油价的制约, 美国页岩油企继续约束开支, 世界第一大产油国美国的原油产量急剧下降。俄罗斯 2 月份由于遭遇异常寒冷的天气, 原油产量低于欧佩克联盟批准的产量配额。摩根士丹利数据显示, 全球原油库存正在以二十年来的最大幅度下跌。需求方面, 在 OPEC+ 减产、疫情有所好转的背景下, 美国用于工业生产和家庭消费的原油产品购买量近期开始激增, 美国炼油厂商此前过剩的原油库存开始被消耗殆尽。全球第四大石油消费国日本的燃料使用量在今年 1 月出现了自 2019 年以来的首次同比增长。中国复工复产也带来春季原油需求的快速回升, 中国经过 2020 年的低价原油进口储备, 截至 2 月 14 日的一周里, 原油库存上升到 10.1 亿桶, 库存已升至净进口量

的 100 天左右，国内原油储存空间几乎耗尽，囤积库存的步伐开始放慢。

2 月 26 日（上周五），布伦特原油 6 个月期价差倒挂（近期合约高出第六个月合约的价差）达到 3.80 美元/桶左右，这是 13 个月来最大价差，表明近期供应紧张。但鉴于中国需求疲软，导致销往中国的热门原油价格下跌，上周初阿曼原油的溢价则跌成贴水。咨询机构称，10 多家中国独立炼油企业将在 3 月到 6 月份期间停产维护，4 月份时独立炼油厂的运行率将从目前的 74%左右降至 70%以下。此外，中国进口伊朗原油数量提高，也导致中国减少在现货市场的原油采购，对阿曼原油价格构成压力。但鉴于欧美市场的原油消费预期快速恢复，并且原油产能的重新释放需要一定的周期，短期之内原油价格在 60-70 美元/桶区间维持一定时间之后，大概率会在二三季度向上继续发展，我们认为在接下来的中长期时间内，原油的短期快速回调将是建立中长期原油多头头寸的有利时机。

四、焦炭焦煤简评

1. 焦煤：1 日 mysteel 临汾乡宁地区主流矿井瘦主焦煤公路价格试探性小幅下调，调整幅度 20-30 元/吨；柳林地区主流矿低中硫主焦均有所下调，低硫主焦（A9.5S0.8G80）下调 40 元后承兑报价 1500 元/吨，中硫主焦（A9.5S1.3G73）下调 30 元/吨后现承兑报价 1210 元/吨，整体出货顺畅。①供应端：煤矿继续复工，山西雨雪天气影响部分煤企发运，厂内库存增加。②需求端焦化持续去库中，炼焦煤市场继续承压，但是焦化新增产能逐渐释放和高利润下对焦煤的高消耗状态，会减短焦化降库的周期，并且进口煤短期内增量有限，

综合：不宜过分看空炼焦煤市场。期货 2105 合约中短期震荡偏弱运行，参考 1350-1500 附近。

2. 焦炭市场主流趋弱运行，钢焦利润失衡下，部分钢厂开启第二轮提降。①供应方面，山西多数焦企维持高位开工，汽运恢复正常后，叠加降价因素，焦企、贸易商发货积极性高位，钢厂到货良好，个别焦企因雨雪天气，运输受阻，有小幅累库现象，其余地区运输正常。②需求方面，钢厂焦炭库存上升较为明显，对焦炭采购速度有所放缓，且贸易商采购意向偏弱，焦炭资源多流向钢厂，部分钢厂焦炭库存上升至偏高位，有控制到货现象。③港口方面，库存继续下滑，港口集港一般，贸易可售资源稀少，成交清淡，现港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价 2730 元/吨左右

综合：焦炭震荡调整思路，谨慎操作，参考 2420-2700 附近。

五、棉花简评

上周棉花经历了大幅上涨至 17080，然后迅速回落到 16000 的过山车行情，周末美国也出消息是参议院同意了拜登政府提出的 1.9 万亿的刺激计划，那棉花究竟是继续上行还是继续回调呢

现货方面：下游纱现货持续向好，上周价格上调了 1000-2000 不等，32-40 支走货较好，基本无库存。企业根据现货参考，依然比较看好后市行情，且 3 月开始很多企业又到了节后第一次的补库时间，可能会有一波采购，点价可以参考 15600-15800 的技术缺口位置。

我是继续看好棉花长线行情的，只是阶段性波段要回调，回调过程中的急跌或告一段落，但是震荡调整还将继续，那回调的目标应该是 15600-15800 的缺口位置。

操作上建议长线多单是出局的，波段的可以等待调整结束后重新入场多单，短线的话建议可以设好止损做空。

六、PTA 简评

PTA2105 今日开盘期价,冲高回落,收阴线,今日收盘于 4766 元/吨,最高价在 4936 元/吨,最低价在 4712 元。基本面：供应方面，3 月份，部分企业有停车检修计划，需求方面：受就地过年影响，聚酯开工时间和产能均好于往年，库存方面：上月末社会库存继续增加，国际原油持续走强！整体来看：球央行量化宽松是大宗商品市场上涨的主基调，对 pta 价格有所支撑。技术图形方面，今日收于 5 日均线上方，趋势处于上涨趋势中，目前处于回调阶段。操作建议：长线多单不变，回调后，可以考虑逢低逐步买入看涨！

七、橡胶简评

橡胶周度观点：

宏观面： 1.9 万亿落地，带来的资金充裕，但需求恢复才是重要的。

供应端： 泰国也进入停割，有一个月的稳定期。泰国原料走强，胶水大幅回升 至 66.5 泰铢，杯胶回升至 45.3 泰铢，原料表现较强支撑。

开工率： 截至上周五全钢胎开工率回升至 58.73%，半钢胎开工率回升至 54.66%。

开工率 1-2 周是否回升 70 水平是关键。

操作上:

以回踩 15500---15900 一线看多, 不破 15500 继续看多, 上方第一目标 18000, 第二目标 20000。

八、油脂油料周观点

本次美豆及连粕都出现大幅回调, 主要有两个方面因素, 第一“宏观牛”情绪退潮, 以及周四美国农业部周四销售报告中国突然取消乐 4.5 万吨大豆合同。另一方面国内猪瘟事情再起波澜, 而且北方相对比较严重, 有进一步往南扩散迹象。饲料企业反映 2 月饲料销售较差, 销售缓慢。

但是从基本面来看, 巴西收割及装运仍然缓慢, 阿根廷 2 月份天气继续面临干旱威胁, 4 月之前到港仍然偏低,。

单边建议在 3 月上旬尝试逢低买入为主, 以 3420 附近开始建仓。

套利合约: 在三月中旬尝试 5-9 正套九:

贵金属

宏观经济

上周美元指数回落。2 月 27 日, 美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划, 旨在为受新冠疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持。其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金, 为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。我们认为美国经济修复的进程更多受疫苗接种的影响, 当前美国疫苗接种仍在提速, 后续经济复苏预计将会加快, 基本面支撑下美元指数也将维持上行趋势。人民币对美元汇率贬值。截至 2 月 26 日, 离岸人民币汇率略贬至 6.48, 在岸人民币汇率基本稳定在 6.46。当前海外疫苗的投放和接种速度加快, 疫情控制的有效性也将提升。随着海内外疫情收敛, 人民币汇率将面临一定的贬值压力。国内方面, 流动性上央行继续回笼资金。上周货币利率分化。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.76% 和 1.81%, 较前一周分别上行 9bp 和 6BP。R007 和 DR007 均值分别为 2.2% 和 2.38%, 较前一周分别下行 12bp 和 25BP。上周央行回笼资金。上周央行逆回购投放资金 700 亿元, 到期回笼资金 900 亿元, 公开市场净回笼资金 200 亿元。2 月 26 日, 中共中央政治局召开会议, 会议强调, 实现今年经济

社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。在当前通胀水平仍低，终端需求仍弱的背景下，我们维持宽货币、紧信用的判断。价格上猪价持续下行上周主要食品价格分化，猪肉和鸡蛋价格环比分别回落 6.8%和 2.4%，蔬菜价格环比也继续回落 7%，而水果价格略微上行。预计猪肉价格可能继续回落。上周工业品价格多数上涨。随着全国大部分地区气温回升，供暖需求有所下滑，上周煤炭价格继续回落。春节过后，企业陆续复工复产，上周钢铁、玻璃价格继续上行。截至 2 月 19 日当周，PTA 产业链的价格普遍回升。值得注意的是，近期原油价格持续上行。究其原因，在供给端，OPEC+执行减产计划，沙特主动扩大减产幅度。在需求端，海外疫苗接种提速，经济复苏有望加快，尤其是美国通胀预期持续回升，原油需求预期或将提高。

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。

钢材：

上周国内钢材现货市场价格震荡上行。春节后第一周，国内钢材产能小幅上升，市场库存资源大幅增加，终端消费温和增长，钢材价格强势为主，钢材节后实现开门红。从当

前基本面数据看，库存增长符合市场预期，钢材产能和消费需求都出现增加，在价格上涨推动下，投资需求活跃，市场预期较强，加之钢材成本处于高位，价格震荡偏强的概率较大，但需要警惕节前获利资金高位抛货，操作上建议轻仓做多为主，波段持有仓位。

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。