

沈时度势——期货市场投资策略周度分析

研究员：沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

豆粕菜粕：

据监测，10月份全国能繁母猪存栏3950万头，连续13个月增长，比去年同期增长32%；全国生猪存栏3.87亿头，连续9个月增长，比去年同期增长27%。农业农村部畜牧兽医局二级巡视员辛国昌表示，从总的产能来看，现在生猪存栏和母猪存栏已经恢复到正常年份的88%左右。按照这种趋势，顶多到明年5、6月份，最快是到明年3月份，全国生猪存栏就可以完全恢复正常。辛国昌介绍，目前养殖场户积极补栏扩养，10月份又有728个新建规模猪场投产，今年以来新建规模猪场投产累计已达1.3万个，另有1.5万个去年空栏的规模猪场开始复养。随着前期生猪新增产能逐步释放，上市显著增加。今年9月份生猪出栏同比首次由降转增，这是出栏下降25个月首次同比增长。10月份同比增长38.5%，增幅继续扩大，猪肉市场供应明显改善。

外媒11月19日消息：巴西大豆播种工作已经完成超过70%，目前略高于平均进度。但是农业咨询公司AgRural公司最新发布的报告显示，由于天气持续干燥，巴西一些主产区的大豆作物生长缓慢。虽然现在谈论产量损失还为时过早，但是出苗问题导致许多豆田重播。位于伊利诺伊州的咨询机构AgriVisor公司称，南美气象预报显示干燥状况可能持续到本月底。目前的气象模型显示，未来两周内巴西62%的地区将保持干燥，阿根廷76%的地区将保持干燥。在此期间，相当多地区的降雨量将不足正常水平的一半，这将加剧干旱状况。

美国CHS Hedging公司发布的研报称，周三有传言称中国可能入市寻购1月船期大豆，很可能产地来自美国，因为巴西播种和收获延迟。美国ADM投资服务公司副总裁斯蒂夫·弗里德表示，2月下半月出口的巴西大豆价格要比芝加哥2021年3月大豆期货价格高出50美分/蒲式耳。这可能有助于美国2月份的大豆出口需求。到明年2月份时，巴西大豆通常收获上市，进入出口的季节性高峰期，但是由于今年干旱导致播种延迟，收获估计也会相应延迟，这也就给2021年初的大豆出口格局带来一些不确定性。但是芝加哥期货国际公司的分析师特瑞·瑞利表示，虽然中国买家在采购4月份交货的巴西大豆，但是基本上没有出现在美国大豆市场。他表示，南美消息人士称，就12月到1月船期的大豆而言，中国只剩下20船大豆有待采购。

外媒11月19日消息：美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至11月12日的一周，中国（大陆地区买家）净买入约106万吨美国大豆，作为对比，前一周净买入75万吨。当周中国采购量相当于美国大豆总销量的76.4%，前一周是50.8%，两周前是53.0%。中国大量采购美国大豆的原因包括，中国正在努力履行第一阶段协议中的采购美国农产品承诺；中国国内养殖业复苏，生猪存栏恢复性增长；巴西大豆季节性青黄不接，而美国新豆收获上市。截至11月12日的一周，中国还买入12.5万吨美国小麦、17.47万吨美国玉米以及13.12万吨美国高粱。同一周美国对中国装运27.87万吨玉米和19.92万吨高粱。当周中国还买入0.21万吨美国猪肉和13.11万张美国整牛皮，按照1月份中美签署的第一阶段协议，中国承诺在2020公历年采购并进口至少365亿美元的美国农产品，比作为基准的2017年增长约50%。大豆通常占到美国对华农产品出口金额的一半以上。美国统计局发布的贸易数据显示，2020年头9个月，中国采购的美国农产品金额为138亿美元，比2017年同期低了4%，但是高于2018年和2019年同期水平。作为对比，8

月份时的同比降幅为 13%，7 月份为 21%，5 月份为 31%，3 月份为 47%。

11 月美农报告数据调整超预期，美豆期末库存下调至 1.9 亿蒲，最近 7 年的低值。报告后 CBOT 大豆 1 月合约快速上涨至 1147 美分，创下 4 年多来的新高。美豆油和豆粕也跟随上涨，美盘豆类商品整体仍是多头格局。具体来看，美豆旧作数据较上月维持不变，新作主要调整供应端数据，单产下调至 50.7 蒲，收获面积不变，总产量跟随下调至 41.70 亿蒲，在需求预估不变的情况下，美豆期末库存预估大幅下调至 1.90 亿蒲，为最近 7 年的最低值。全球方面，巴西 2020/21 年大豆产量和出口预估均维持不变，分别为 1.33 亿吨和 8500 万吨，阿根廷 2020/21 年大豆产量环比下调 250 万吨至 5100 万吨，出口预估维持 700 万吨不变。中国数据也未做调整，进口预估持平 1 亿吨，压榨 9900 万吨。欧盟进口预估小幅上调至 1540 万吨，压榨预估环比上调至 1680 万吨。当前 1.9 亿蒲式耳的结转库存对应的美豆库销比 4.2%，是自 2014 年 4 月以来最低的库销比。作为对比，接近的库销比下，2014 年 3-4 月 CBOT 主力合约的价格在 1500 美分左右。

上周 USDA 超预期调整期末库存后，美豆短期利多交易充分，南美天气炒作并未展开，边际上涨动力不足，短期或带领豆粕进入震荡期。中长线来看，美豆低库存下市场对南美产量和天气变化较为敏感，后期存在炒作空间。国内豆粕现货处于大供应大需求局面，难有趋势行情，年底前庞大的大豆进口量下基差或维持弱势运行。无论是豆粕还是美豆都涨到近几年高位，后期市场是否能继续上涨主要在供给端南美天气。南美天气炒作是未来的主要题材，短期市场可能步入宽幅震荡时期，等待南美天气的决定作用，操作上回调充分之后再逢低做多，暂时观望。

期权策略： 观望。

棉花

当前美国 2020 年度棉花签约进度较好，新年度棉花产量减少，疫情影响国外消费端虽有恢复，但是预计低于往年同期并将长期维持相对低位。美棉新年度签约情况不错，中国是否大量采购将成为影响美棉走势的重要影响因素。印度国内棉花供应端由于洪水影响总产量存在不确定性，需求端最差的时候也过去了，在最低籽棉收购价格做支撑的前提下，短时间内棉花价格也不会太差。外需近期由于欧洲疫情的二次爆发，部分出口订单有取消的情况，短期内消费预计不如 10 月份。虽然国内基本面短期内不乐观，但是宏观层面一方面中美贸易关系有缓解预期，另一方面疫情也有了疫苗控制，因此从长远来看，消费可期。

中国棉花协会棉花物流分会数据:10 月,新疆棉花专业仓储库出疆发运量为 21.93 万吨,环比增加 4.37 万吨,同比减少 3.88 万吨。2020 年(2020 年 9 月-2020 年 10 月)出疆棉公路与铁路共发运 39.49 万吨,同比下降 2.98 万吨。10 月,中国棉花协会对全国 13 个省市及新疆生产建设兵团 2456 个定点农户进行了棉花单产及采摘交售情况的调查。调查结果显示:新疆采收和交售均快于去年,月底北疆地区棉花采收接近结束,南疆地区进入高峰期。内地大部地区棉花停止生长,黄河流域棉区采摘进度与去年持平;长江流域棉区采摘进度慢于去年同期。上中旬,籽棉交售价格跟随皮棉期现货市场快速上涨,下旬有所回落,但仍较大幅度高于去年。截至 10 月底,全国采摘进度为 91.82%,同比快 2.94 个百分点;交售进度为 85.42%,同比快 8.30 个百分点。

根据 i 棉网数据,截至 11 月 18 日新疆棉累计加工量为 301.98 万吨,较上日增加 6.22 万吨,棉花检验量为 242.53 万吨,较前一天增加 6.44 万吨。

据中国海关总署最新统计数据显示,2020 年 10 月,我国纺织品服装出口额为 248.45 亿美元,环比下降 12.45%。其中,纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为 116.617 亿美元,环比下降 11.33%;服装(包括服装及衣着附件)出口额为 131.830 亿美元,环比下降 13.41%。2020 年 1-10 月,我国纺织品服装累计出口额为 2406.287 亿美元,同比增长 9.52%,其中纺织品累计出口额为 1296.118 亿美元,同比增长 31.89%;服装累计出口额为 1110.169 亿美元,同比下降 8.59%。

国家统计局数据：10 月份，社会消费品零售总额 38576 亿元，同比增长 4.3%，增速比上月加快 1.0 个百分点，其中限额以上服装鞋帽、针织品类零售额为 1274 亿元，同比增加 12.2%。1-10 月份，服装鞋帽、针织品类累计零售额为 9339 亿元，同比减少 9.7%。

郑棉期货经过前大涨之后目前进入调整阶段，从时间和目前题材上看市场供应充足，市场需要继续震荡调整的可能性较大，但向下空间也有限。未来疫苗上市全球需求复苏驱动价格震荡攀升是主基调，操作等待调整比较充分之后做多，暂时观望。

期权策略：观望。

螺纹钢

本周全国螺纹库存公布：本周螺纹社会库存较上周下降 57.69 万吨至 487.91 万吨（近 10 年最高 1428 万吨），同比去年高 200.83 万吨；钢厂库存下降 13.98 万吨 233.08 万吨（近 5 年最高 776 万吨），同比去年高 41.3 万吨。合计库存下降 71.67 万吨（去年同期下降 43.33 万吨）。本周产量环比下降 3.61 万吨至 359.98 万吨（去年同期产量 356.99 万吨）。本周库存下降速度有所放缓（上周库存下降 101 万吨），但同比去年表现仍然较好，显示当前需求整体韧性较足，供需边际好转；与此同时，产量没有回升，短期现货压力大幅减轻。

本周建材价格走势整体震荡偏强运行。期螺震荡走强，叠加钢坯累涨，成本端支撑坚挺，市场成交尚可，钢厂挺价意愿强，然贸易商心态不一，部分市场低位抛货行为较多。本周钢厂产量小幅下降，库存降幅收窄，目前北方雨雪天气，终端采买意愿不强，现货交投表现欠佳，华东以及华南地区仍处于赶工期，需求尚可，目前原材料支撑较为坚挺，然市价也处高位，贸易商心态不一，市场也有抛货行为，下周步入下旬，贸易商恐高心理落袋为安为主，难有挺价意愿，且需求趋缓，北材南下也正进行中。

铁矿石：本周铁矿石市场由弱转强。周内普指即将向 130 美金靠近，在黑色系期货整体拉涨的背景下，市场参与者对海运铁矿石的投机兴趣升温，甚至一些激进者长线看多今年剩余的几个月时间。从 65%-62% 价差上看，差价略有拉大，主要是由于在钢材利润率上升的情况下，钢厂对高品卡粉的需求明显增强。钢厂对较低的硅、铝含量和较高的铁含量资源非常感兴趣，这也是降低焦炭消耗的理想属性。另外一些钢厂也提高了巴混的使用比例，和 PB 粉以及金步巴粉一样，在目前条件下，巴混的成本效益较好，巴混铝含量很低，港口成交价仅仅比 PB 粉高 5-10 元，巴混的成本效益有超过前两者的趋势。巴混走俏的第二个原因是巴西矿粉中高硅粉品种很多，恰恰就是焦炭的价格让高硅粉突然失去了前景，用惯了巴西资源的钢厂也只能换品质更好的巴混。政策方面，国务院常务会要求按照时间表抓紧做好区域全面经济伙伴关系协定落地实施国内相关工作，跟黑色系相关的重点内容有两点，一是扩大汽车消费；二是促进家电家具家装消费。远期资源方面，受普指连铁走强带动，且在钢厂持续补库影响下，矿商开始关注 1 月资源，因为套利的收窄和已经处于高位的海运价格可能短期内制约矿价上涨。目前受海运市场投机买盘的推动，海运价格上涨速度快于港口价格，所以矿商多希望在抵达港口前出售他们的货物。块矿方面，球团暂时短缺支撑了一部分块矿需求，市场评估块矿溢价可能会小幅回升，但从钢厂调研的情况看，目前高炉块矿使用比例已经达到上限，而港口块矿库存依然不低，这将抑制块矿溢价上涨的空间。国产矿方面，期货强势带动内粉商家盼涨心态积极，唐山二级预警解除，矿选陆续复产，不过由于当前现货资源仍显紧张，所以出货意愿不强。而成品材高需求延续向好，钢企多维持低库存原订单价格，不过接下来钢企看跌情绪落空，或将逐步有上调采购价格的操作，目前长治和武安钢企在山西的采购价格较高。而东北市场由于降雪天气影响，运输受阻，加之矿选企业因看涨多捂货不出，待市态度明显，市场供需僵持。

由于北方地区频繁限产，部分规格钢材缺货，从而给钢材价格带来较强支撑，目前下游成材利润水平在 200 元/吨左右，焦炭价格处于高位水平，钢铁企业对于高品矿需求仍将维持在较高水平，带动中高品矿

价差扩大，再加上国内铁精粉库存处于低位水平，国产精粉价格或存补涨可能，因此，未来内外矿价差持续扩大的可能性较小。在9月、10月，这两个月里港口铁矿石现货库存量逐步增加，上游海外矿山发货量明显增加，中国市场对铁矿石的需求很难再创新高，市场预计到今年年底铁矿石现货库存回到1.3-1.35亿吨以上的可能性很大。

相关数据显示，除了必和必拓发运量有所回升外，淡水河谷、力拓和FMG发运量均有所回落。澳洲、巴西铁矿石发运量总计为1735.4万吨，环比上期下降289.7万吨。四大矿山近期发运量均在季节性预期之内，预计后续将保持高位振荡，在供给明显恢复的情况下，港口库存将持续回升。供应面来看，从四大矿山的季度数据报告中可以预测到，四季度各大矿山的铁矿石供应端或将恢复性增长，澳洲三大矿山整体产运将保持稳中有升；淡水河谷发运量稳步回升，但仍存不稳定性，疫情、天气因素等突发事件将对四季度铁矿石发运量产生影响；海外非主流矿山下半年将延续稳产、增产的生产经营策略。总体来看，后期铁矿石的供应面将呈现宽松趋势。从成材市场方面来看，目前市场担忧今年寒冬将导致钢材需求提前下降，预计铁矿石市场需求将持平或略低于第三季度。

目前来看，今年钢材需求总体上因为结构变化出现超预期增长，再加上铁矿石现货价格一直处于高位，焦煤焦炭价格前期上涨，导致螺纹钢近期攀升到高位。但钢材需求面临季节性走弱，钢材价格如果保持在高位势必促使产量保持在高位。如果需求淡季钢材产量保持在高位下一步累库可能出现。而且铁矿石市场在高位库存回升可能性很大，铁矿长期看将面临压力。操作暂时观望为好，不建议追高，等待反弹乏力之后逢高抛空。

期权策略：观望

铜

WBMS报告，2020年1-9月全球铜市供应短缺88.7万吨，较1-8月的短缺44.7万吨扩大。

辉瑞制药和BIONTECH表示，在第三期试验的最终疗效分析中，新冠疫苗显示出95%的有效性，已经满足申请紧急使用授权的要求，将在几天内向监管部门提交申请；预计今年仍将生产5000万剂疫苗，到2021年将达到13亿剂。

就消费端来看，中国铜下游消费结构性分化，主板块电网投资偏弱，汽车和家电偏强，11月重点空调企业排产同比增长8.2%，环比增长11%，消费整体比我们预期的要强；就供应端来看，矿端延续改善，中国精铜供应偏宽裕。

据央视新闻，第四次区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）领导人会议于11月15日上午以视频方式举行。经过8年谈判，中国正式签署。2020年11月15日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式签署。RCEP成员国包括东盟10国与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰。RCEP是全球最大的自贸协定，15个成员国总人口、经济体量、贸易总额均占全球总量约30%。RCEP协定作为一个现代、全面、高水平 and 互惠的协定，由序言、20个章节（主要包括货物贸易、原产地规则、贸易救济、服务贸易、投资、电子商务、政府采购等章）以及货物贸易、服务贸易、投资和自然人临时移动承诺表组成。RCEP协定货物贸易自由化成果丰硕。各成员之间关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税的承诺为主，自贸区有望在较短时间内取得重大阶段性建设成果。中国和日本首次达成了双边关税减让安排，实现了历史性突破。协定有利于推动实现区域内高水平的贸易自由化。

RCEP顺利签署，对增强各国疫后经济恢复、促进长期繁荣发展具有极为重要的推动作用。贸易自由化进程的进一步加快，将为区域经贸繁荣带来更大促进。协定的优惠成果直接惠及消费者和行业企业，将

为丰富消费市场选择、降低企业贸易成本发挥重要作用。

今天公布 10 月份经济数据，显示 10 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%。10 月份，社会消费品零售总额 38576 亿元，同比增长 4.3%，增速比上月加快 1.0 个百分点。1-10 月份，全国固定资产投资同比增长 1.8%，比 1-9 月份加快 1.0 个百分点；基础设施投资同比增长 0.7%，房地产开发投资增长 6.3%，比 1-9 月份加快 0.7 个百分点。情二次爆发（负面因素）；欧美经济回升超预期（正面因素）

11 月 16 日晚间，美国又传出重大利好消息，该国制药巨头莫德纳(Moderna)研发的 mRNA-1273 新冠疫苗有效率达到 94.5%。就在上周，另一家美国制药巨头辉瑞也宣布，其与德企拜恩泰科(BioNTech SE)合作的疫苗试验有效性达到 90%。这也就意味着，截至 11 月 16 日，美国已有两款疫苗的上市令人期待。

财政部：1-10 月累计，全国一般公共预算收入 158533 亿元，同比下降 5.5%。其中，中央一般公共预算收入 73609 亿元，同比下降 8.7%；地方一般公共预算本级收入 84924 亿元，同比下降 2.4%。全国税收收入 135044 亿元，同比下降 4.6%；非税收入 23489 亿元，同比下降 10.3%。印花税 2786 亿元，同比增长 29.1%。其中，证券交易印花税 1707 亿元，同比增长 50.9%。

ICSG:今年矿山铜产量将下降 1.7%。摘要国际铜研究小组(ICSG)近日发布 2020-21 年铜市场预测报告称，世界矿山铜产量今年将出现连续第 2 年下降。ICSG 预计，继 2019 年下降 0.2%以后，全球矿山铜产量今年将下降 1.5%，而明年将回升 4.5%。上述预测结果与蒙特利尔银行资本市场(BMO Capital Markets)矿业分析科林·汉米尔顿(Colin Hamilton)的观点一致。他预计，2020 年世界矿山铜产量将下降 1.7%，2021 年将增长 4.1%。

ICSG 认为，2019 年产量下降主要是因为生产问题，特别是印度尼西亚，而今年产量下降主要是因为 Covid-19 疫情引起的矿山临时关闭，特别是在秘鲁。不过，2020 年产量下降被一些新建矿山投产部分抵消，其中包括俄罗斯铜业公司(RCC, Russian Copper Company)的托明斯科耶(Tominskoye)和民主刚果的德兹瓦(Deziwa)铜钴矿今年 1 月份投产。德兹瓦是民主刚果国家矿业公司(Gecamines)和中国有色金属矿业集团有限公司的合资企业。BMO 指出，托明斯科耶和德兹瓦等新项目投产，加上巴拿马铜矿增产以及印度尼西亚铜矿生产恢复，部分抵消了疫情导致的产量下降。展望 2021 年，BMO 预计，2020 年受到限制的铜矿恢复，加上近期投产矿山产量快速上升，以及卡莫阿-卡库拉(Kamoa Kakula)、斯宾塞(Spence)硫化物矿石项目和孤星(Lone Star)铜矿投产，将推动矿山铜产量增长。艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines)在民主刚果的卡莫阿卡库拉铜矿项目预计将在 2021 年第三季度投产。必和必拓在智利的斯宾塞硫化物矿石项目也将在 2021 年投产，自由港麦克莫兰公司(Freeport McMoRan)在美国亚利桑那州的孤星铜矿将在明年底投产。

精炼铜生产，ICSG 预计，在 2019 年增长停滞，2020 年和 2021 年世界精炼铜产量预计将增长 1.5%。“经过 2019 年熔炼厂升级而临时停产之后，智利和赞比亚产量将明显回升。另外，日本和欧洲一些国家在经历 2019 年熔炼厂维护之后将出现强劲恢复。而民主刚果的电解铜产量将继续增长”，ICSG 认为。ICSG 的报告认为，由于许多地方的废杂铜短缺，世界再生铜产量将下降 5.5%。受到全球疫情大封锁的影响，废杂铜的产生、收集、加工和运输减少。

精炼铜需求量，ICSG 预计，世界铜视消费量(产量加进口量减出口量)，2020 年保持不变而 2021 年增长 1.1%。不过，汉米尔顿认为，ICSG 的预测有点保守，因为 2020 年基数低，而目前已经出现恢复。他预测，2021 年消费量将增长 4.4%。ICSG 预测，受到疫情蔓延而采取的封锁政策的影响，2020 年全球铜需求量(不包括中国)将下降 9%。其中，主要是因为欧盟和美国的需求量分别下降 8%和 6%，而印度、日本以及东南亚几个国家需求量大幅减少。预计 2021 年中国精炼铜需求量将增长 1%。

ICSG 预计 2020 年全球精炼铜将短缺 5 万吨，而 2021 年将过剩 7 万吨。

铜市场近日一直在震荡阶段，虽然疫苗上市将有利于疫情控制导致明年经济复苏预期良好，RCEP 顺利签署，对增强各国疫后经济恢复、促进长期繁荣发展具有极为重要的推动作用，但近期欧美疫情再次爆

发，疫苗上市还需时日，铜市场供需关系在明年也看不到很大的缺口，所以铜市场虽然向上突破，但从市场成交情况看，向上的持续驱动不足，后续还需要关注基本面的变化，尤其是库存的变化，向上大幅突破需要基本面的进一步明显的配合。目前可能仍然会处在震荡之中，等待基本面的进一步变化。操作上，暂时观望，套期保值者反弹逢高做空。

期权策略： 观望或者卖出宽跨式期权。

原油：

EIA：上周美国原油库存增加 76.8 万桶，增幅不及预期。外电 11 月 18 日消息，美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，上周美国原油和汽油库存增加，馏分油库存大幅减少。数据显示，截至 11 月 13 日当周，美国商业原油库存增加 76.8 万桶，至 4.8948 亿桶，此前市场预估为增加 170 万桶。在原油交割地--俄克拉荷马州的库欣，上周原油库存增加 120 万桶。EIA 称，上周炼厂原油加工量增加 39.4 万桶/日。炼厂产能利用率上升 2.9 个百分点。截至 11 月 13 日当周，美国汽油库存增加 260 万桶，至 2.2797 亿桶，市场此前预估为增加 8.7 万桶。当周包含取暖油和柴油在内的馏分油库存减少 520 万桶至 1.4407 亿桶，分析师此前预期为减少 150 万桶。上周美国原油净进口减少 22.8 万桶/日。EIA 称，过去四周美国汽油需求为 848 万桶/日，同比减少 9.5%。过去四周美国馏分油需求为 407 万桶/日，较上年同期减少 6.5%。

比亚国有石油公司与道达尔讨论增加原油产出事宜。外电 11 月 19 日消息，利比亚国有石油公司(NOC)与法国道达尔(Total)讨论增加原油产出和扩大在利比亚投资事宜。NOC 周四公布的一份声明称，道达尔中东和北非地区勘探和生产业务总裁 Stephane Michel 称，将向利比亚增加原油产出提供支持并与其战略合作伙伴合作。利比亚 11 月将装运 18.7 万桶/日 Es Sider 原油，外电 11 月 18 日消息，一份最终装运计划显示，利比亚 11 月将装运 560 万桶，或 18.7 万桶/日 Es Sider 原油。

随着产量配额紧张局势加剧 阿联酋升级了欧佩克+之间的争端。据外媒报道，阿联酋官员私下里提出了一个令人意外的想法，即该产油国甚至在考虑退出欧佩克+联盟，这加剧了与石油盟国沙特和俄罗斯紧张关系。此举之所以不同寻常，是因为该国长期以来一直避免公开冲突，而倾向于在幕后悄悄解决争端。目前尚不清楚这一警告是一种迫使就产量问题展开谈判的手段，还是代表了一场真正的政策辩论。阿联酋官员们没有公开表示是否正在对欧佩克成员国身份进行讨论，更不用说打算退出一事了。消息人士对此要求不具名，来为该国政府日后若想与这些言论保持距离留有余地

目前，欧佩克+谈判正聚焦于将原定于明年开始的石油增产计划推迟三至六个月，但该想法到目前为止还没有得到成员国的广泛支持。阿尔及利亚能源部长此前表示，如有需要，欧佩克或将减产协议延长至 2021 年。此外，据市场消息，利比亚石油产量已超过 110 万桶/日。俄罗斯 10 月欧佩克+减产协议执行率为 84%。昨日公布的欧佩克月报显示，因新的封锁措施，再次下调对今明两年欧佩克原油的需求预期，将 2020 年第四季度对欧佩克原油的需求预期下调 96 万桶/日；预计 2020 年全球原油需求增速为减少 975 万桶/日。OPEC 月报：预测 2020 年世界石油需求将减少 975 万桶/日(之前的预测是减少 947 万桶/日)，本次预测需求较上次减少了 30 万桶。预测 2021 年石油需求将增长 625 万桶/日(此前预测为 654 万桶/日)，将 2021 年全球原油需求预测下调 60 万桶/日。俄罗斯的凝析油产量具有很大的潜力，将第四季度的石油需求预测下调 96 万桶/日，即使使用疫苗，2021 年疫情的影响仍将持续，预计 2020 年全球原油需求为 9001 万桶/日，前值为 9029 万桶，受利比亚经济复苏的推动，10 月份石油产量增加了 32 万桶/日，达到 2439 万桶/日，将 2021 年全球原油需求预测下调 60 万桶/日，石油需求复苏将受到严重阻碍，交通和工业燃料需求低迷将持续到 2021 年中期。

阿尔及利亚能源部长：如有需要，OPEC 或将减产协议延长至 2021 年，甚至 OPEC+可能会进一步削减

石油产量。利比亚石油出口触及 100 万桶/日。

外媒：欧佩克+在讨论延迟一季度或两季度增加原油开采。据彭博援引了解情况的知情人报道称，欧佩克+国家正在讨论将再次增加原油开采的时间从明年年初延迟到第二季度甚至第三季度。新的欧佩克+协议从今年 5 月开始生效，规定三个月时间里每天减产原油 970 万桶。

外盘原油大幅近期下探之后快速反弹，之后近日开始横盘，从技术上看，外盘原油前期的调整属于第二浪调整，第二浪可能出现比较复杂的调整形态，以等待基本面的恢复之后回升。由于目前疫苗上市紧锣密鼓给市场带来诸多希望，疫苗上市控制疫情有力势必带来消费的明显增加，但由于目前疫情仍然严重，所以市场回升仍然需要时日，但总体上可能第二浪调整已经结束，目前处在震荡攀升的第三浪初期，或者是三浪 2 小浪的调整之中。国内原油经过前期大幅下跌之后价格基本达到较低位置，下跌动能有所释放，近期回升之后横盘，估计短期仍然将以震荡方式演绎，等待外盘消费好转。操作上避免追涨杀跌，在市场下探时候逢低短线做多。

期权策略：观望。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资

判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799