

## 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：

拉尼娜就目前看，在南美尚未造成天气过分异常。巴西南部圣卡琳娜州，巴拉那州，南里奥格兰德州前期比较干旱的地区，降水近期已经来临，且未来两周降雨较多，唯独马托格罗索州近期降雨略少，后期需继续关注；而阿根廷大豆核心产区布宜诺斯艾利斯州，科罗多巴州等降雨正常，若后期巴、阿不出现大的问题，3277有可能是个难以逾越的高点。

由于出口预期转好，今年美豆播种面积恢复性增加，从去年的7610万英亩增加到8310万英亩，但由于在收获前期出现飓风灾害，导致部分地区受灾严重，美豆单产大幅低于之前预期，美豆产量大幅下调，新年度供应急剧下降，加之出口和国内压榨状况较好，期末库存被调低到近7年低点，奠定了美豆持续走高的基础。

在11月美国农业部农产品月度供需报告中，给出的美豆单产为50.7蒲式耳/英亩，比10月预估的51.9蒲式耳/英亩大幅调低1.2蒲式耳/英亩，下调幅度之大出乎市场预期，相应地，给出的总产量为41.7亿蒲式耳，低于市场平均预期的42.53亿蒲式耳，也低于10月预估的42.68亿蒲式耳。在出口量和压榨量并未调整的情况下，2020/2021年度期末库存从10月的2.9亿蒲式耳下调到1.9亿蒲式耳，为2014年以来最低水平，仅为上年度同期的36%。

美豆的出口和压榨表现也相当不错，美国农业部有理由在后续的月度报告中继续调高这些数字，调低美豆期末库存，从而使得美豆供需面继续转紧。虽然近期由于压榨利润走低，国内个别小油厂对美豆进口船只洗船，但由于播种因天气原因延迟，巴西大豆上市可能晚于预期，因而美豆出口获得更宽裕的时间窗口。就目前来看，美豆出口一家独大，出口形势一片大好。截至11月19日当周，美国大豆出口检验量为201万吨，比上年同期的195.24万吨增加3%。迄今为止，2020/2021年度（始于9月1日）美国大豆出口检验总量为2441.83万吨，比上年同期的1439.52万吨增加69.6%。在本年度的头12周里，美国大豆出口量已经相当于全年出口目标的40.8%，为近几年的最好表现。

豆油制作生物柴油用量增加以及养殖产品出口增加使得豆粕需求增加，美国国内压榨利润良好，刺激美国大豆压榨量增加。美国农业部发布的压榨周报显示，截至11月19日当周，美国大豆压榨利润为2.00美元/蒲式耳，一周前是1.99美元/蒲式耳，去年同期为1.54美元/蒲式耳。美国全国油籽加工行业协会（NOPA）发布的月度压榨数据显示，10月NOPA会员一共压榨大约1.85亿蒲式耳大豆（500万吨），高于市场预期的1.77亿蒲式耳（482万吨），比9月提高近15%，比去年同期提高5%以上，创下单月压榨量的历史最高纪录。

目前市场对巴西今年的大豆产量较为乐观，其中巴西咨询机构AgRural分析师丹尼尔·西奎拉表示，尽管播种季节初期的天气“非常不典型”，但巴西大豆产量仍可能高于2019/2020年度的1.25亿吨。AgRural预测2020/2021年度巴西大豆产量达到1.322亿吨，因为播种面积将同比增长3.6%。不过，巴西中西部地区的降雨不规律，而且南部天气干燥，导致今年播种延迟。后期随着干旱程度增加，巴西大豆产量存在进一步调低的可能。

拉尼娜造成的干旱给阿根廷大豆生产带来的不利影响远甚于巴西。据布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至 11 月 18 日，阿根廷 2020/2021 年度大豆播种面积达到 495 万公顷，仅相当于计划播种面积的 28.8%，比一周前推进 8.9 个百分点，却比去年同期低了 2.5%。由于气候干旱，虽然今年播种面积增加，大豆产量却可能低于去年。预计阿根廷大豆播种面积将达到 1720 万公顷，比上年提高 10 万公顷；大豆单产预计为每公顷 2.79 吨；大豆总产量预计为 4650 万吨，低于 2019/2020 年度的 4900 万吨。

目前看，拉尼娜现象仍可能延续，干旱造成的巴西和阿根廷大豆播种延迟可能只是不利天气大餐前的开胃小菜。美国国家海洋和大气管理局（NOAA）下属气候预测中心（CPC）发布的拉尼娜状态报告显示，赤道太平洋中部和东部的海洋表面水温比平均水平低了 1.3 摄氏度。CPC 称今年的拉尼娜强度自 1950 年以来排名第八。CPC 预计拉尼娜现象持续到冬季及 2021 年春季的概率为 95%。

去年以来，生猪价格大幅走高，养殖利润异常丰厚，加之各地不断出台生猪养殖扶持政策，同时养殖户积累了丰富的非洲猪瘟防控经验，使得生猪存栏量不断走高，养殖规模逐渐向正常年景靠拢。据监测，10 月国内能繁母猪存栏 3950 万头，连续 13 个月增长，同比增长 32%；生猪存栏 3.87 亿头，连续 9 个月增长，同比增长 27%。目前生猪产能已经恢复到 2017 年年末的 88% 左右。照此趋势，明年二季度全国生猪存栏将基本恢复到正常年份的水平。

**美豆短期利多交易充分，南美天气炒作未来仍然将延续，不确定性仍然存在。市场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。近日豆粕有所下调，操作上调整企稳之后逢低做多。**

**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，近期美棉新苗的优良率仍一般，预计未来对单产会有影响。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。巴基斯坦棉花减产明显。全球棉花基本处于一个偏强的格局。

据新疆奎屯、昌吉等地棉花加工企业反馈，因部分棉区降温降雪天气，不仅籽棉收购工作已暂停，而且加工、入库、发货等也都受到不同程度的影响。南疆大部分棉区虽有降温，但籽棉收购、加工、出入库等相对正常，阿克苏沙雅、库车、新和县等部分轧花厂预计 12 月中旬停止收购。目前，阿克苏地区 37-38% 衣分机采棉收购价维持在 6.2-6.3 元/公斤，38-39% 衣分手摘棉收购价 6.7-6.8 元/公斤。印度棉花协会 (CAI) 称，随着国际棉价的上涨，印度籽棉价格在两个月之内上涨了 25%，达到 5000-6000 卢比/公担，促使棉农大量采摘新棉交售。本周一，印度新棉上市量已达到 31 万包，创下历史新高。截至 11 月 21 日，印度新棉上市量累计达到 700 万包，同比增加 100 万包。据 CAI 介绍，目前印度 CCI 已在 10 个邦开始 MSP 收购，截至 11 月 3 日已累计收购 290.9 万包，价值 851.5 亿卢比，惠及 58 万棉农。随着现货价格上涨，短期内可能影响到印度棉花出口。今年 10 月，印度出口 70 万包棉花，原本预计 11 月份将出口 80-90 万包，但受价格上涨的影响，出口预计降至 50-60 万包，但孟加拉国将保持对印度棉的大量进口需求。

根据 i 棉网数据，截至 12 月 2 日新疆棉累计加工量为 378.69 万吨，较上日增加 4.95 万吨，棉花检验量为 327.02 万吨，较前一日增加 5.04 万吨。据中国海关总署最新统计数据，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

综合外媒消息，12 月 2 日晚，淡水河谷下调了今年的产量预期，并发布了 2021 年的产量预测。淡水河谷在其年度投资者报告会之前发表的一份声明中表示，目前预计今年的产量将在 3 亿至 3.05 亿吨之间，而此前的目标是 3.1 亿吨，这家矿业公司的股价周三在圣保罗下跌了 3.6%；这家总部位于里约热内卢的公司预计明年的产量将达到 3.15 亿至 3.35 亿吨，Pacifico Gestao de Recursos 的投资组合经理 Leonardo Rufino 形容这一目标“有点令人失望”；虽然淡水河谷没有给出 2020 年减排的理由，但它警告说，从许可到天气，一切都必须顺利，才能达到之前的目标。该公司正寻求恢复到 4 亿吨的产能，这将使其重新获得去年年初尾矿坝灾难后输给力拓集团的全球最大生产商的称号；淡水河谷修正后的预测为这一炼钢原料今年的优异表现提供了素材；周三，澳大利亚出口放缓，同时中国钢铁产量强劲，将反弹扩大至近 7 年来的高点；新加坡期货价格上涨 3%，至每吨 131 美元；对淡水河谷来说，这意味着健康的利润，即使其产量恢复所需的时间比想象的要长一些；公司预计今年铁矿石现金成本为每吨 13.60 美元。

铁矿石期货主力合约创出近 7 年新高，年内涨幅已达 40%以上，成为今年最亮眼的大宗商品。今年主要因为国内需求拉动，全国钢铁企业积极增产，钢铁及钢材产量增势更为强劲，全年粗钢产量将跃上 10 亿吨台阶。现阶段铁矿价格为何这么高？这其中法人客户担当交易“主力”，大商所统计数据 displays，2020 年前 10 月，铁矿石法人客户持仓占比 50%。也就意味着铁矿石的价格是由钢厂的套保盘买上去的。除此之外，根据数据 11 月底，铁矿石港口库存为 1.26 亿吨为 4 年来的低位，而国家统计局数据显示，1-10 月全国生铁、粗钢、钢材产量分别为 74170 万吨、87393 万吨和 108328 万吨，同比分别增长 4.3%、5.5% 和 6.5%，当前铁矿的绝对需求量依然较高，钢厂因此主动提高原材料价格。

中国钢铁工业协会副会长兼秘书长屈秀丽 11 月底在兰格钢铁网年会表示，铁矿石价格现在比年初涨了 40%多，而同期钢材价格只涨了 6%。总体来看，钢企效益下降，前 10 个月企业利润同比下降 4.5%，行业平均销售利润率降至 4.1%。钢铁粮食“铁矿石”一直以来都是困扰中国钢企的大难题。中国铁矿储量大，但平均品质低，开采难度高，而钢铁产能又居高不下，这就造成了铁矿石受制于国外企业，八成以上需要依靠进口。国外四大矿山瓜分了中国钢厂的利润，对于中国来说不是好事。大商所为了提高国内铁矿石定价权，在 2018 年将铁矿石期货国际化，引入境外投资者，在 2019 年底开通铁矿石期权服务，却未能挡住铁矿石节节攀升的价格。今年主要因为国内需求拉动，全国钢铁企业积极增产，钢铁及钢材产量增势更为强劲，全年粗钢产量将跃上 10 亿吨台阶。预计新的一年中国钢铁及钢材产量继续攀升，全国粗钢产量将不少于 10.7 亿吨，比上年增长 3%以上，依然不会出现减量。而与之相对的是我国同期铁矿石原矿产量仅为 71450.6 万吨，缺口巨大。对于未来，2021 年内中国钢铁及钢材生产形势将呈现出两大特点：一是进口规模将维持高位；二是价格有望继续攀升。巴西、印度等铁矿石生产大国受疫情因素影响，给铁矿石的供给增加了不确定性。

供应端边际收紧。由于港口泊位检修计划有所增多，上期澳巴两国发运总量下降至 2371 万吨。澳洲方面，发运量环比下降 167.2 万吨至 1667.6 万吨；巴西发运量环比下降 50.6 万吨至 703.4 万吨。具体到矿山，力拓受检修影响较大，发运量自高位回落，环比减少 219.4 万吨至 587.1 万吨，BHP 和 FMG 分别环比下降 55 万吨和 25.8 万吨，VALE 环比微增加 7.4 万吨至 569.6 万吨。另外，罗伊山矿山检修结束已恢复发运，本期发运量 113.9 万吨。预计下期（11 月 23 日—11 月 29 日）澳洲方面仍受泊位检修影响，发运量将继续减少，但由于巴西港口泊位检修有所减少，预计发运量将有所增加。11 月澳洲发货量如期下降，但是下降幅度不算太大，后续澳洲国内港口到港压力不大。需要注意的是，鉴于高矿价给予力拓的高利润，力拓可能会在四季度大幅提升其发货量。巴西进入雨季，发运量变化符合往年季节性，11 月至 12 月通常发运量会有所下滑。关注巴西 12 月发货情况，注意雨季的影响程度。海外需求恢复分流了我国铁矿石供给的压力。10 月份国外生铁产量恢复较好，日韩东南亚等地铁矿石到港量大幅提升，10 月巴西矿出口至中国的比例比 9 月份下滑了 10 个百分点。从 11 月份初开始，港口非主流到港亦开始减少，显示出国外拿货需求确有增加，减小了后续港口累库压力。

冬储行情来临。近几年钢厂冬储铁矿石时间基本是在 10 月下旬至 12 月中旬，但由于期货市场的价格发现功能，盘面价格上涨节奏往往要提前半个月左右。当前钢厂铁矿石库存处于同期偏低水平，可用天数仅为 26 天，补库需求将促使近月盘面行情提前启动，带动价格出现反弹。港口库存方面，11 月 27 日，根据调查，45 港进口矿库存为 12605.40 万吨，环比下降 146 万吨，降幅较上周有所扩大。日均疏港量 321.33 万吨，环比上周四下降 1 万吨。目前在港船只 111 条。由于到港减量，在港船只下降较为明显，港口库存已经连续两周下滑。在钢厂生产较为积极的情况下，补库需求仍将持续。鉴于需求端韧性较强、钢厂进入补库节奏和供给端边际收紧，供需关系已由前期的宽松过渡至阶段性紧张状态，这将利好铁矿石走势。后市需要关注的风险因素有：海外发货增加、钢厂限产增加。

明年中国铁矿石需求仍将强劲。由于中国和澳大利亚的政经关系受到干扰，加之澳大利亚一些产品出现质量问题，导致中澳经贸发展有所放缓。近年来中国对澳大利亚个别产品启动贸易调查或加强监管，部分澳大利亚产品对中国出口减少。中国从澳大利亚进口需求仍旺盛，那就是给澳大利亚带来巨大外贸收益的铁矿石。2019 年全年中国进口铁矿 10.38 亿吨，其中来自澳大利亚的有 6.6 亿吨；2020 年 1 月至 10 月进口铁矿总计 9.75 万吨，其中来自澳的占比 62%。随着中国经济在全球疫情中率先复苏、基建项目继续大规模开设和房地产业的稳定增长，预计 2020 年中国钢铁产量很可能突破 10 亿吨。铁矿石进口总量将超去年，意味着未来中国对铁矿石的需求仍将进一步增加。这也是澳大利亚铁矿石开采商和供应商乐见其成的事情。在刚刚结束的第三届进博会上，澳大利亚铁矿石开采巨头 FMG 集团一举拿下中国近 40 亿美元（约合 264 亿元人民币）的铁矿石订单，并与中国主要钢铁企业、采购伙伴和金融机构签署了 12 项谅解备忘录。FMG 集团总裁基恩表示，中国市场越来越高的需求将推升该公司第三季度的出货量涨至 4430 万吨的记录高位；澳大利亚另一家大型矿商力拓的生产数据也显示，目前中国市场的铁矿石需求正处于高水平。

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。近期铁矿方面因为疫苗即将上市，全球疫情有望得到控制，全球经济复苏预期增强，国外对铁矿石需求增强的逻辑开始交易，总体上黑色还是在强势之中。从 2016 年开始供给侧改革以来，在宏观需求上只要没有大的利空事件，钢材在春节过后的需求旺季都有良好的预期，说明经过供给侧改革之后钢材市场的总体供需矛盾步入平衡甚至紧平衡阶段，但随着季节性的变化在需求旺季会有明显的季节性强势阶段，尤其再有宏观上的配合，基建发力，内需增强，铁矿石和焦煤焦炭在高位难以大幅下跌。钢材市场短期还是强势，需求淡季可能会有回调。但除非 5 月合约涨幅较大否则操作难度增加。操作上观望为主。做空套保等待市场上升动能的充分释放。

期权策略：观望

## 铜

伦丁矿业(Lundin Mining)上周五称，该公司旗下位于智利北部 Candelaria 铜矿的一个工会已经接受其提出的为期 35 个月的集体劳资协议，此前这些工会工人持续进行了逾一个月的罢工，目前该矿五个工会均与其就新薪资合同达成一致。该公司表示计划在下周的年度展望更新中恢复其今年的产出目标。2019 年生产了 11.14 万吨铜。经济数据表现亮眼，工业企业累计利润增长实现由负转正，供需关系日益改善。据国家统计局 11 月 30 日消息，11 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 52.1%，比上月上升 0.7 个百分点，连续 9 个月位于临界点以上，表明制造业恢复性增长有所加快。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 为 53.0%、52.0%和 50.1%，分别比上月上升 0.4、1.4 和 0.7 个百分点，均位于临界点之上。中国非制造业采购经理指数运行情况方面，11 月份，非制造业商务活动指数为 56.4%，比上月上升 0.2 个百分点，为年内高点，非制造业延续稳中向好的恢复态势。

数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季环比修正值 33.1%，预期 33.1%，初值 33.1%。尽管在疫苗方面取得了令人鼓舞的进展，但随着寒冷季节的开始，新冠肺炎感染人数的螺旋式上升已导致经济学家大幅下调了他们对 2021 年第一季度 GDP 增长的预测。高盛经济团队在一份报告中表示，另一波疫情和新的封锁措施已经影响了本就疲软的经济复苏，来自疫情敏感行业的数据显示出了受到日渐严重的冲击的明显迹象。数据显示，美国上周首次申领失业救济人数为 77.8 万人，预估为 73 万人，前值为 74.2 万人。欧盟委员会的最新预测显示，今年欧元区经济预计萎缩 7.8%。苏纳克认为，英国经济“伤疤”恐将持续存在，预计到 2022 年第四季度经济产出才能恢复到疫前水平。

国内：最近中国人民大学副校长刘元春代表课题组发布报告，报告预计四季度 GDP 增速达到 5.9%，2020 年全年经济增速为 2.3%。由于经济的持续复苏和基数因素，预计 2021 年各类宏观参数将全面反弹，全年 GDP 增速有望达到 8.1%，并呈现出明显的前高后低态势，从一季度 11.4%的增速降至四季度的 5.4%。CMF 的 2021 年经济数据预测模型中，对 2021 年主要宏观政策假定包括，赤字率为 3%，人民币兑美元平均汇率为 6.6。

铜市场近日突破前期长期横盘震荡区间之后大幅上涨，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，近期库存持续去化也支撑铜价上行。宏观面和基本面共振支撑，市场短期内仍然处于强势。但面临历史高位压力，追高有一定风险，而且今年上涨因素之一是国储收铜，年底之后国储收铜可能暂时结束，这样铜市场是否仍然能维持强势值得怀疑。操作上，目前历史高位，进行套期保值者建议更多的使用期权工具效果相对好于期货。

**期权策略：** 根据套期保值需要选择不同策略，推荐海鸥期权和领式期权策略。

## 原油：

OPEC+达成的折中协议是由哈萨克斯坦于明年 1 月开端增产 50 万桶/日，即 OPEC+联盟将从 1 月开始减产范围缩至 720 万桶/日，而阿联酋坚持的补偿性减产时间被延长至 3 月底。另外，美元由于疫苗的打击和财政刺激进展良好的影响被市场大量抛空，推升以美元计价的原油创九个月新高，不过投资者仍需警惕疫情带给油价的冲击。

OPEC+达成了明年逐渐放松减产力度的协议，且放松节拍将比原先方案更为迟缓，以便脆弱的市场有更多时间来消化额外的供给，即从1月起在3个月内逐渐增产50万桶/日。这基本在市场的预期之内，油价一度获得提振上涨至日高45.84美元/桶。逐渐放松减产没有到达人们在本周前的普遍预期：把开端增产190万桶/日的时间从1月初推延三个月。不过，在新冠疫苗迅速获批的希望于11月底刺激油价上涨后，几个产油国开始质疑是否有必要像OPEC领头羊沙特所主张的那样，坚持对石油政策如此严厉的控制。

OPEC+消息人士此前表示，俄罗斯、伊拉克、尼日利亚和阿联酋都在一定水平上表达了在2021年向市场供给更多石油的兴味。但是，达成折中协议也有助于维持OPEC+的团结场面。几天来的紧张会谈暴露了中心成员阿联酋和沙特阿拉伯的分歧，加剧了该集团陷入分裂的风险。依据哈萨克斯坦能源部周四发布的声明，该集团将于明年1月增产50万桶/日，然后部长们每月将举行一次商量，在这些月度会议上，部长们将上调或下调产量，并且调整幅度都不会超越50万桶/日。此前阿联酋坚持的抵消过往超额生产的补偿性减产时间被延长至3月底。

俄罗斯副总理诺瓦克(Alexander Novak)表示，该组织如今将每月开会，决议1月以后的增产政策，每月增产幅度不超越50万桶/日。伊朗石油部长Bijan Namdar Zanganeh在谈判完毕后对国营新闻社Shana说，“这是一个明智的决议，这些月度会议能够协助坚持市场稳定”，并且1月增加的供给不会产生严重影响。这份修正后的协议将可能使石油市场在明年第一季度都坚持供给短缺状态，意味着市场能够继续耗费高企的库存。据该集团经济学家预算，若1月1日起日产量增加190万桶，市场将供给过剩，可能毁坏近期油价上涨局面。

咨询公司Energy Aspects Ltd.联合开创新人Amrita Sen表示，“这份协议完成了沙特阿拉伯的主要目的，也就是避免原油库存在一季度继续增加。”值得注意的是，沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹·本·萨勒曼没有像往常一样掌管会议，而让他的俄罗斯同行单独掌管。他谈到会谈时表示，“这十分困难，十分累人，有时以至很令人懊丧。”虽然如此，石油市场将看到“隧道尽头的曙光”。

高盛继续看涨油价，根据高盛分析师Damien Courvalin等人12月3日的报告，OPEC+以协同的方式扫清了退出当前减产协议的障碍，同时致力于增加产量和减少库存。这稳固了高盛的看法，即油价在2021年还会稳步并可持续地上涨，而隐含波动率将急剧降落。虽然生产步伐略有加快，但考虑到近期全球需求的韧性和疫苗可能快速部署，高盛的供需预测基本保持不变。OPEC+防止了混乱地退出减产协议，大大降低了减码风暴的尾部风险。至此，石油市场明年再平衡步伐所面临的风险只剩下了伊朗。高盛重申油价上涨预测，12月布伦特油价预测为65美元/桶。

周三，首个经过严厉实验的新冠病毒疫苗在英国获准运用。政府称，由美国制药巨头辉瑞和德国小公司BioNTech消费的疫苗将于下周开始注射。英国先于美国允许大范围接种疫苗，加大了美国药物监管机构的压力。特朗普总统的幕僚长随行将监管机构责任人召集到白宫，要求他们解释为什么没有这么做。伦敦的医院系统表示，第一批疫苗将于伦敦时间周一早上7点接种。英国预先订购了4000万剂辉瑞疫苗，但其中大部分估计将在明年接种。

另一方面，美国国会有关财政刺激方案的会谈正在展开，参众两院将以9080亿美元的妥协法案为会谈基础展开会谈，这项法案低于众议院民主党人此前2.2万亿美元的提议，也高于参议院共和党人支持的5000亿美元的提议。当选总统拜登将9080亿美元的国会刺激方案描述为“良好的开端”，并表示他相信国会应该通过该提议。拜登在周四表示，“这将是一个好的开始，但这还不够，我将要求更多……当我们到达那里工作时。”特朗普周四表示，假如国会可以在年底之前经过一项协议，他将签署这项救济协议。特朗普在椭圆形办公室通知记者：“我希望它可以完成，我置信他们曾经接近达成协议。”

**外盘原油近期反弹，从技术上看，外盘原油前期的调整属于第二浪调整，目前第二浪调整已经结束，正在开展上升浪行情。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，原油市场仍然具有上行空间。国内原油经过前期大幅下跌之后近期反弹强劲，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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799