

中银期货每日速递

(2020.12.04)

金融市场要闻

◆ 每日要闻

- 【中央再次定调楼市 时刻绷紧调控这根弦 释放什么信号?】12月3日,中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在住建部召开座谈会。他强调,要深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和指示批示精神,贯彻落实党的十九届五中全会精神,坚定不移落实房地产长效机制,谋划好“十四五”时期住房工作,加强住房保障体系建设,有效扩大保障性租赁住房供给。(券商中国)
- 【铁矿石期货价格触及近7年新高 强势行情背后藏隐忧】澳大利亚联邦银行大宗商品分析师维维克·达尔表示,此轮铁矿石价格上涨主要源于中国基础设施项目、房地产和制造业的旺盛需求。随着钢铁行业传统的“冬储季”来临,业内认为铁矿石价格仍存在一定支撑,但涨势难以延续到中长期。(上海证券报)
- 【联合国大会宣布重大决定 医用大麻从危险药物名单中移除 2股率先涨停!】据今日俄罗斯电视台(RT)报道,联合国麻醉药品委员会经过投票决定,将大麻及大麻相关物质从《1961年麻醉品单一公约》的附表四中移除,这意味着将大麻和大麻相关物质的管制等级予以降低。受该消息刺激,工业大麻概念昨日出现异动情况。通化金马、龙津药业涨停,顺灏股份、紫鑫药业、澳洋健康、亚太药业、福安药业等均涨超4%。

◆ 经济日历

时间	经济数据或重大事件	预估值	前值	实际值
2020/12/4	美国 10月耐用品:新增订单:季调:环比		2.07	1.27
2020/12/4	美国 11月失业率:季调(%)		6.9	
2020/12/4	美国 11月新增非农就业人数:季调(千人)		638	
2020/12/4	美国 10月全部制造业:新增订单(百万美元)		491635	
2020/12/4	美国 11月制造业新增就业人数:季调(千人)		38	

金融期货市场分析

◆ 国债期货：

11月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 57.8，较 10 月上升 1 个百分点，为 2010 年 5 月以来次高值，仅次于 2020 年 6 月。央行：截至 11 月末，境外机构持有银行间市场债券 3.1 万亿元。

央行：为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 12 月 3 日开展 100 亿元逆回购操作。期限 7 天，中标利率 2.20%。当日有 800 亿逆回购到期量，净回笼 700 亿元，周四将有 1200 亿逆回购到期量。周一央行超预期进行了 2000 亿元 MLF 操作，呵护跨月资金。国债期货创出了近四五个月以来的最大涨幅。本周央行在跨月后资金面较松的情况下，仍对冲了部分到期量，没有全部回笼资金。本周关注风险资产走势、现券发行情况，以及央行公开市场操作持续性。

期权市场分析

◆ 期权：

金融期权：

沪深 300 微跌 0.2%，目前仍站稳 5000 点。隐含波动率维持坚挺，仍坚守 75%分位数上方，期限结构维持水平。合成期货目前维持升水结构，且次月合约升水幅度高于近月。偏度指标维持强正偏格局，看涨期权行权价明显高估。后期关注后期波动率期限结构是否向 back 转化，短期波动可能会有进一步放大的趋势。如果行情快速上行，卖出偏度策略在行情上升过程中希腊值会发生变化，Delta 和 Gamma 中性组合会变成负 Delta 和负 Gamma，损失会进一步加剧。建议买入虚值看涨期权，等待行情进一步冲高。

商品期货市场分析

◆ 有色金属

隔夜 LME 铜收跌 16 美元，跌幅 0.21%，LME 铝收跌 45 美元，跌幅 2.23%，LME 锌收涨 8 美元，涨幅 0.31%。美国国会议员试图敲定一项为陷于困境的美国经济提供援助的协议。有迹象显示，援助规模达 9080 亿美元的两党提案正在获得支持，而美国总统特朗普表示将支持出台一项援助法案。美联储即将公布非农数据，市场预期美国 11 月季调后非农失业率料介于 6.3%-7.2%。新冠疫情正在加快国家和地区对绿色交通的投资，将消耗大量金属。从终端看，汽车依旧为最旺盛的消费亮点，其次为部分建筑及光伏，相对较差的在于线缆方面。短期来看，汽车、光伏消费旺盛预计能持续，年底出口方面包装需求有改善空间，其余板块消费以相对平稳为主。美国刺激方案即将落地，国内终端年末消费短期保持，长期逐渐转弱。短期金属强势冲高，建议金属多单部分减持，关注美刺激措施和国内实体消费需求现状。

◆ 黑色金属

螺纹钢：

住建部会议指出要时刻绷紧房地产市场调控这根弦。2021 专家预计明年新增专项债规模趋稳。中国 11 月制造业 PMI 升至 52.1，连续 9 个月高于临界点。基本面来看，本周钢产量环比小幅下降，钢厂库存出现上升，贸易商库存环比继续下降但下降速率收窄，周消费量出现环比下降，整体来看，目前华东地区下游抢施工，钢厂由于秋冬季限产产量保持稳定，库存环比连续下降，价格得到支撑。但近期全国范围内雨雪天气的增加，预计本周下游需求环比下降且整体库存依然较往年同期高，钢价冲高回落。预计今日钢价震荡。昨日唐山钢坯价格下降 10 至 3580 元/吨。

◆ 能源化工

塑料/PP:

据金联创统计, 12月3日通用塑料两油库存约66万吨, 较上一交易日增加1.5万吨。

当前PE开工率在96%左右, 其中线性排产比例为41.99%。石化库存开始累积, 石化小幅下调出厂价, 国内聚乙烯现货市场价格下跌。前期价格持续走高后市场成交阻力增加, 终端企业采购谨慎, 维持小批量灵活采购。市场价格跟跌下行后, 部分商家出货心态积极, 产品倒挂出货, 尤其前期上涨较多的高压产品, 价格下行明显。上游企业开工率小幅提升, 产量增加, 上游石化和煤化工利润居高不下, 新装置方面万华新产品已出, 延长中煤和海国龙油装置预计12月投产, 12月供应增加。包装膜需求表现尚可, 部分企业受原料价格拉涨明显, 订单跟进略有放缓, 膜企对高价PE货源较为排斥, 企业刚需采购为主。海运运费暴涨和集装箱紧缺问题也推高了PE成本。飓风过后美国对东南亚HDPE供应减少, 导致东南亚进口低压膜价格涨幅明显。期货盘面近期或将震荡偏弱为主。仅供参考。

当前PP开工率在90%左右, 其中拉丝排产占比35.08%。聚丙烯现货市场报价持续下滑。PP库存开始出现累积, 现货下行预期强烈。市场交投气氛明显转淡, 部分资源倒挂出售。石化及中油企业下调出厂价格频繁, 商家悲观气氛浓厚, 低价货源增多。下游工厂整体询盘有限, 观望心态占据主流, 成交略显乏力。临近周末, PP期货难现好转, 市场缺乏消息面指引, 业者操盘积极性不佳, 市场价格延续下滑。由于下游需求跟进不足, 塑编利润萎缩, 部分企业被迫关停。虽然中国市场价格下跌, 但东南亚及南亚市场PP价格走高。南亚及东南亚市场受集装箱限制及运费上涨支撑, 市场报盘走高。另外泰国HMC装置在11月30日附近受火灾影响导致36万吨/年聚丙烯装置停车。05合约经过春节累库后供应压力增加或有下跌空间, 近期PP或以偏弱震荡行情为主。仅供参考。

橡胶:

华东天然橡胶现货报14600元/吨, 胶水报价56.5泰铢/公斤, 杯胶报价41.35泰铢/公斤, 东南亚天胶船货价格震荡走高, 供应商报盘上涨。产区方面, 泰国南部主产区因降雨及胶工不足, 产量尚未释放, 产区原料价格小涨, 为外盘市场提供支撑。截至12月3日, 上期所橡胶仓单增加500至119070吨。上周轮胎企业综合开工率66.7%, 斜交胎开工率小幅降低。工厂出口订单面临因船运订舱不足不能及时交货, 但目前订单量尚可, 生产还未受此影响; 但是船运费用翻番疯涨, 必会导致海外贸易商为规避高额运输费用而推迟订货, 出口订单短期内或会减少。内销方面, 因轮胎涨价以及为完成年度销售目标, 一级代理从厂家拿货的势头较好。因此本周工厂的订单量基本稳定。技术分析上来看, 日均线粘合, 短期震荡, 建议RU2101暂时观望, 观点仅供参考。

原油:

12月3日(周四), 原油收盘上涨。OPEC+达成了明年逐步放松减产力度的协议, 且放松节奏将比原先计划更为缓慢, 1月起OPEC原油产量将增加50万桶/日, 且此后每月OPEC都将举行部长会议评估市场情况。

纽约商品期货交易所WTI 1月原油期货合约收盘上涨0.36美元, 至45.64美元/桶, 涨跌幅为0.80%。

洲际交易所布伦特2月原油期货合约收盘上涨0.46美元, 至48.71美元/桶, 涨幅为0.95%。

上海原油价格夜盘下跌, 主力期约SC2101以287.3元/桶收盘, 下跌0.7元/桶, 跌幅0.24%。

◆ 工业品

纸浆:

银星4750元/吨, 阔叶浆鹦鹉3500元/吨。文化用纸供需关系良好。龙头企业APP、晨鸣纸业等发布12月涨价函, 文化用纸处于需求旺季, 教材订单招标期, 出货良好, 库存量有所消耗, 价格后市看好。11月中旬国内四大港口库存共计181.1万吨, 累库有所缓解, 其中青岛港库存100万吨, 常熟港库存69万吨。欧洲纸浆10月库存环比下降11.2%, 同比下降21.4%至147万吨。11月份伊利姆针叶浆报价较上月上调10美金/吨, 阔叶浆平盘, 本色浆上调20美金/

吨。智利 Arauco11 月针叶浆报价较上月上调 10 美金/吨，阔叶浆上调 20 美金/吨和本色浆上调 30 美金/吨。周四废纸价格上调 50 元/吨。离岸人民币汇率破 6.60。01 期现价差 146。技术分析上，日均线粘合，短期震荡。策略建议观望。5-1 合约跨期价差 132，观点供参考。

纯碱：

供应方面，整体开工率 79.25%，环比下降 0.97%。周内纯碱产量 55.5 万吨，上周环比减少 0.69 万吨。纯碱库存增加，总库存 142 万吨，涨幅 4.54%，部分地区个别企业装置短暂停车或减量，产量受影响。今天玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业基本能够维持当期产销平衡，部分厂家报价小幅上涨。目前虽然北方地区赶工减缓，加工企业订单还有一定的数量，市场成交情绪平平。南方地区终端市场需求不变，加工企业采购速度维持前期的水平。贸易商和加工企业加快使用自身的社会库存，从厂家采购按需采购为主。12 月 3 日，轻碱和重碱现货价格持平，期现价差-84。技术分析上，日均线空头排列，趋势向下。策略上建议观望。5-1 合约跨期价差 67，观点供参考。

◆ 豆类油脂

美豆：

周四，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场上涨。下周供需报告即将出台，交易商调整仓位。截至收盘，大豆期货上涨 7.50 美分到 16.25 美分不等，其中 1 月期约收高 15.25 美分，报收 1168.25 美分/蒲式耳；3 月期约收高 15.50 美分，报收 1170.25 美分/蒲式耳；5 月期约收高 16.25 美分，报收 1168.25 美分/蒲式耳。成交最活跃的 1 月期约交易区间在 1152 美分到 1170.75 美分。自周三跌至两周低点后，周四大豆期货在多头逢低买盘的支持下反弹，涨幅约为 1%。南美大豆产量前景存在不确定性，也支持豆价。另外，豆油期货大涨约 2%，同样提振大豆市场。美国农业部将于 12 月 10 日发布 12 月份供需报告。在这份报告出台之前，交易商调整仓位。分析师预计政府将会上调大豆用量和出口数据，期末库存数据可能下调。

豆粕：

大豆到港量庞大，据我们初步调查显示，2020 年 12 月份国内各港口进口大豆预报到港 142 船 932.8 万吨，1 月份初步预估 800 万吨，原料供应充裕。而水产养殖进入淡季，及蛋鸡养殖利润持续亏损，补栏鸡苗积极性较弱，市场毛鸡存栏不断减少，部分饲料厂反馈禽料下降明显，导致饲料用量减少，近期豆粕成交清淡，出货也明显放缓，油厂豆粕胀库停机的增加，使得上周豆粕库存有所下降，截止 11 月 27 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 92.44 万吨，周比降幅在 7.78%，但同比增加 123.44%，目前油厂仍在全力催提，豆粕库存压力消化尚需时间，基本面利空抑制粕价。但大豆进口成本高企，目前美湾大豆 12-2 月船期大豆完税价在 3812-3818 元/吨，盘面毛利在 22-86 元/吨，扣除 150-180 元/吨加工费后，12-2 月盘面净榨利持续亏损，成本面支撑较强。且日照地区重污染天气，局部油厂因环保要求减产到 65%，近两周压榨量有所下降，及随着生猪养殖持续恢复，后期饲料需求前景仍看好，油厂挺价意愿仍较强，有利于延缓跌势。总的来看，美豆持续回调之中，利多匮乏，短线豆粕价格或仍震荡回调整理。操作上，买家可观望等待跌稳再逢低适量补库。

油脂：

因英国批准一种新冠疫苗，全球复苏的乐观前景推动昨晚原油涨 1.6%，令市场情绪也有所恢复，叠加豆粕库存压力扩大导致胀库停机油厂增加，上周油厂压榨量因此大降至 184 万吨周比降 9.5%，本周或进一步降低至 180 万吨左右，国内豆油商业库存随之降至 115 万吨周比降 2%，沿海港口食用棕油和菜油库存亦处相对低位，及目前国内 12-2 月盘面净榨利持续亏损，截止今日美国 12-2 月船期大豆盘面毛榨利 22 至 127 元/吨，若扣除 150-180 元/吨加工费后亏损幅度依旧较大，均给国内豆油行情带来利多支持。但是南美天气改善导致近几日美豆期价持续承压回落并一度跌破 1150 美分关口，这较此前高位 1200 美分累计下跌逾 4%，叠加产地棕榈油出口疲软担忧令国内外棕榈油整体走势偏弱，均给豆油市场带来潜在利空，或抑制其行情短线上涨空间。盘面上关注 01 合约短线重新回升，但整体仍处于 7600-8000 一线震荡区间内运行，鉴于近期盘

面波动剧烈，买家追高暂须谨慎。中国时隔多日以后重新入市采购美国大豆，在出口数据偏好情况下美农 12 月报告大概率将进一步调低美豆期末库存，后面美豆仍有重新上试 1200 美分关口的可能，加上随着传统双节日益临近，包装油备货旺季有望逐步启动，叠加通胀预期不变，我们预估年前连豆油 01 合约仍有站上 8000 整数关口的希望。

◆ 软商品

棉花：

据美国媒体报道，美国海关与边境保护局表示，将禁止来自中国最大的生产商之一新疆生产建设兵团的棉花和棉花产品，理由是兵团“使用了强迫劳动”。美国新疆棉禁令之前已有消息，因美国总统选举有所搁置，目前重提，对棉价的冲击已没有之前大。但是中长线来看，会加速国内纺织产业向东南亚转移，中国会加大外棉采购力度。至于是否会减少美棉进口进行反制，可能性较大，美棉当前压力大。而美国之外棉花、棉纱将有所溢价。本年度新疆棉花收购加工近尾声，前期抢收籽棉收购成本偏高，但疫情后国内外消费快速恢复，且国家启动新疆棉轮入，会对棉价有一定支撑。具体操作上，棉价相对于多数商品而言，涨幅不大，估值不高，短期会有压力，但大幅小探概率不大。观点供参考。

白糖：

印度糖出口补贴政策被驳回，隔夜原糖价格小幅反弹。郑糖继续承压，5000 元/吨整数关口面临考验。现货报价小幅下调，广西集团南华车板新糖 5170-5200 元/吨，陈糖 5100 元/吨。凤糖站台新糖报价 5220-5230 元/吨，陈糖报价 5110 元/吨，批量有优惠。操作上，进口成本抬升，郑糖贴水运行，建议观望或短线尝试反弹。观点供参考。

（更多研究报告可通过公司官网 www.bocifco.com 获取，或者联系我们）

中银国际期货有限责任公司

上海浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融广场 905 室

IAD@bocichina.com

021-61088035



披露与免责声明

本文件由中银国际期货有限责任公司编制并发出。本文件包含的信息和评论仅作为一般信息参考和教育目的使用，其不构成且也无意构成任何金融或投资建议。本文件中的任何内容不应构成任何契约或承诺，也不应将其作为任何契约或承诺而被信赖。本文件包含的信息仅供作为收件人的个人或机构使用，且本文件包含的信息应予以保密，并受到特权保护且不得披露。任何未经授权使用、复制、宣传以及因信赖本文件而采取或未采取其他行动均被禁止。

中银国际期货有限责任公司未就本文件所载的任何数据、数据及其它材料的准确性或完整性作出任何保证，也不对因使用本文件或其内容而引致的或与本文件相关的任何损失承担任何责任。