

中银期货每日速递

(2021.01.21)

金融市场要闻

◆ 每日要闻

- **【2021 年要精准有效实施积极的财政政策，推动经济运行保持在合理区间】** 财政部部长刘昆：要研究适时完善综合与分类相结合的个人所得税制度，积极推进增值税、消费税等税收立法；加强地方政府债务管理，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，合理确定赤字率和地方政府专项债券规模。
- **【国税总局发布的增值税发票数据显示】** 2020 年，全国企业销售收入同比增长 6%。其中一季度受疫情冲击同比下降 17.6%，二季度由负转正增长 9%，三季度保持回升态势增长 12.4%，四季度进一步提速增长 15.7%。
- **【美债收益率普跌】** 3 月期美债收益率持平报 0.081%，2 年期美债收益率跌 0.8 个基点报 0.137%，3 年期美债收益率跌 0.7 个基点报 0.199%，5 年期美债收益率跌 0.7 个基点报 0.445%，10 年期美债收益率跌 1.1 个基点报 1.083%，30 年期美债收益率跌 0.4 个基点报 1.833%。

◆ 经济日历

时间	经济数据或重大事件	预估值	前值	实际值
2021/1/21	日本 12 月贸易差额(百万日元)		366,115.05	751,005.00
2021/1/21	中国 1 月 21 日石油焦港口库存(万吨)		118.20	
2021/1/21	中国 1 月 21 日苯乙烯工厂库存(吨)		148,697.00	
2021/1/21	美国 1 月 16 日当周初次申请失业金人数:季调(人)		965,000.00	
2021/1/21	美国 12 月新屋开工:私人住宅(千套)		117.50	

金融期货市场分析

◆ 股指期货:

昨日沪指震荡攀升，深指全天较为强势，题材股表现活跃，权重股则相对低迷。两市成交额略超 9000 亿，北向资金实际净买入超 30 亿。近期畏高资金进入港股市场，昨日南向资金再度净

买入 200 亿，场内资金有所分流，这会对 A 股市场产生部分影响。而从港股流入方向来看，一是流入稀缺性板块，如互联网龙头，二是流入部分 AH 溢价偏高的个股，如中芯国际。受此影响，我们预计国内科技龙头以及低估值顺周期龙头可能顺势补涨，短线续持 IF 多单。

◆ 国债期货：

国债期货：国家卫健委：截至目前，我国疫苗接种量已超 1500 万人次。上海市房管局：上海并未出台楼市调控新政策，仅是对原有政策的强化，要求加强原有政策的执行，要求加强销售管理，杜绝楼市乱象。财政部部长刘昆：精准有效实施积极的财政政策，推动经济运行保持在合理区间。美国新任总统拜登举行就任仪式，正式上任。中方对蓬佩奥等卸任美官员制裁。

央行：为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2021 年 1 月 20 日人民银行以利率招标方式开展了 2800 亿元逆回购操作。期限 7 天期，中标利率为 2.20%。当日有 20 亿逆回购到期量，净投放 2780 亿元。周四将有 20 亿元逆回购到期量。

央行周二周三在资金面有压力之时果断加大逆回购操作力度，呵护流动性意图明显。虽然周三银行间资金面延续紧势，主要回购利率继续走高，隔夜和 7 天回购利率续创逾两个月新高，但在央行呵护下资金面应不会过度收紧。不过税期高峰效应可能会使资金面继续紧张几日。继续关注春节新年假期前后资金面情况变化。后续也同样关注防疫形势在冬季再度严重后对经济的拖累效应，以及由此带来的利率下行机会。

期权市场分析

◆ 期权：

金融期权：

昨日沪深 300 上涨 0.72%，金融和地产等顺周期板块下跌，医疗保健领涨。沪深 300 股指期权全天成交量在 88000 手左右，较前一日 90000 手的成交量继续下挫。隐含波动率日内走势与行情的正相关被削弱，全天维持窄幅震荡，2 月期权隐含波动率全天振幅不足 1%。偏度指标存在分化，华泰 300ETF 期权 2 月合约偏度指标维持强势，但沪深 300 股指期权和嘉实 300ETF 期权 2 月合约的偏度指标均下跌至 3% 以下，虚值看涨期权隐含波动率有所下降。合成期货基差方面，所有期权品种合成期货基差均出现走弱情况，300 指数相关期权出现了负基差情况，合成期货开始走弱。整体来看，衍生品市场情绪转为谨慎，预计市场波动在年前可能会进一步降低。建议投资者采用备兑策略，卖出虚值看涨期权增加收入。波动率交易者可以适当采用卖出策略。

商品期货市场分析

◆ 有色金属

隔夜 LME 铜收涨 47 美元，涨幅 0.59%，LME 铝收涨 15 美元，涨幅 0.79%，LME 锌收涨 38 美元，涨幅 1.41%，LME 锡收涨 625 美元，涨幅 2.96%。市场对拜登就任总统之后联邦支出将会刺激经济增长的乐观情绪增强。近一周，全国新增本土确诊病例 757 例，尚在医学观察的密切接触者 10 个月以来最多。广东电解铜升水表现好，国产铜到货量比较少，进口窗口始终未能打开，再加上进口船期的延误，导致进口铜到货量不多，下游铜杆厂普遍放假较早，近期有赶工的迹象。2020 年 12 月铝制条杆及型材出口量为 9.42 万吨，环比增加 12.29%，同比减少 1.81%。2020 年 1-12 月累计出口量 89.26 万吨，较 2019 年同比下降 14.71%。中国汽车工业协会发布最新统计数据显示，2020 年，我国汽车产销分别完成 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，同比分别下降 2% 和 1.9%，降幅比上年分别收窄 5.5 和 6.3 个百分点。预计今年我国汽车销量有望超过 2600 万辆，同比增长 4%；新能源汽车有望达到 180 万辆，同比增长 40%。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，长期有转弱迹象。短期金属高位震荡，建议金属短线交

易为主，关注美刺激措施和国内实体消费需求现状。

◆ 能源化工

PTA/乙二醇/短纤：

供应端有多套装置重启与投产，供应端进一步走高，需求端却进入季节性下滑，供需矛盾进一步突出，或拖累 PTA 市场；成本端，美元见底反弹预期，或影响大宗商品价格，原油若见顶走低，PTA 成本端失势，价格或逐步回调。但从预期空间来看，原油难以给出较大回落空间。

乙二醇美金市场低价惜售，部分商家均价商谈为主，受近期到货延迟且量少影响。但产业成本支撑仍在，供应端上重启推迟与新增暂时难以量产体现，整体供应端支撑仍在，而聚酯端虽季节性需求回落单同步去年同期仍相对较高，整体供需暂时并未出现明显的回落，叠加交割支撑，现货及基差有望维持强势。

涤纶短纤现货市场成交持续多日清淡，加之市场仍有部分低价货源尚未消化，近期市场或存在一定回落压力；但短纤企业多数超卖，基本面暂时不弱，故市场或相对抗跌。涤纶短纤期货窄幅下跌，现货价格相对抗跌，但交投氛围略显平淡。具体来看，半光本白 1.4D*38mm 全国基准价稳定再 6270，主流品牌基差 05-400；江苏地区主流成交 6200-6350 出厂，偏低 6100-6150；山东民营货源主流成交 6300-6350；天津、洛阳货源在 6200-6250；福建地区实际商谈在 6400 短送。

塑料/PP：

据金联创统计，1 月 21 日通用塑料两油库存约 52 万吨，较上一交易日减少 2 万吨。

当前 PE 开工率在 97%左右，其中线性排产比例为 42.75%。上游企业仍存去库意向，但当前压力不大，存挺价迹象。终端开工相对稳定，节前存补库意向，但抵触高价货源，盼跌情绪上升。外盘市场报价部分品种涨跌互现，询盘量增加，市场参与者交投情绪提高，下游终端企业刚需补库。由于期货主力合约价格继续高开高走，提振市场气氛，部分下游开始进行补货，以及企业出厂价部分上涨带动影响，市场价格延续涨势。预计短期内市场价格仍将维持涨势。建议关注 05 合约在春节累库预期下走弱的可能。仅供参考。

当前 PP 开工率在 93%左右，其中拉丝排产占比 28.43%。临近春节，石化要维持自身库存低位，也要为春节后去库留下降价空间，因而近期石化去库后小幅调涨。部分石化继续补涨，市场成本有支撑，然日前过度的拉涨以及下游实质性需求仍偏弱，市场高位成交阻力明显，加之部分下游将陆续要放假，需求仍有进一步走弱的预期。如果今年春节疫情不及去年情势严重，下游需求可能会小部分被透支。PP 涨势在年前还将持续，如果年后疫情没得到缓解不排除会延续强势，如果疫情控制得力还将延续以往节后降价去库行情。策略上建议短线谨慎追多，长线观望疫情控制情况。仅供参考。

橡胶：

华东天然橡胶现货报 14100 元/吨，胶水报价 48 泰铢/公斤，杯胶报价 39.7 泰铢/公斤，上周，东南亚天胶船货价格下调，但加工厂利润空间依旧较窄，且海运费价格居高，行情下跌令东南亚供应商报盘主动性欠佳。市场虽有买盘，但还盘价格较低，成交仍显僵持。青岛保税区进口天然橡胶市场报盘下跌。下游工厂有物流提前停运担忧，低价补货积极性增强，但下游工厂春节多有放假打算，因此补货量有限。截至 1 月 20 日，上期所天然橡胶仓单减少 10 至 165,760 吨。上周轮胎企业整体开工率在 62%，多家中型企业开工 8-9 成以上，部分开工 7-8 成。当前来自国内的订单量整体正常，部分工厂认为年前的国内订单会保持稳定，货物运输至 2 月初将保持正常。国际订单方面，虽然舱位紧俏、运费高涨，使出口订单有小幅减少，但是海外市场对轮胎的需求尚可，贸易商拿货，综合来看出口订单量较好。技术分析上来看，日均线正排，趋势向上。建议 RU2105 逢低做多，观点仅供参考。

◆ 工业品

纸浆:

银星 6150 元/吨,阔叶浆鹦鹉 4600 元/吨。限塑令之下,下游白卡纸,文化用纸维持高价,生活用纸近期仍有提涨计划,部分纸企发布涨价函。宏观方面,美国总统拜登推出 1.9 万亿刺激计划,提振工业品价格。1 月中旬国内青岛、常熟、保定港纸浆库存合计 152.6 万吨左右,降至 2019 年 1 月以来最低水平,青岛港纸浆总库存约 88.6 万吨,常熟港木浆库 56.5 万吨,保定港库存 7.5 万吨。江浙沪地区银星现货报价 6100-6150 元/吨,其他浆种价格维稳。周三废纸价格上调 50 元/吨。离岸人民币汇率 6.49。03 期现价差 156。技术分析上,日均线多头排列,趋势向上。策略建议逢低做多。9-5 合约跨期价差 14,观点供参考。

纯碱:

供应方面,中国国内纯碱总产能为 3372 万吨,运行产能共计 2267 万吨,整体行业开工率为 67.2%,较上周下降 2.1%。截止 1 月 14 日,纯碱企业库存总量为 64.2 万吨,较上周下降 16.9%。近期玻璃现货市场总体走势偏弱,生产企业出库情况没有明显的增加,呈现典型的淡季趋势,市场信心也是持续回落的状态。随着华南和华中地区价格的持续回落,对华东地区生产企业的压力逐渐增加。同时沙河地区玻璃近期进入华东市场的数量环比也有增加。东北和西北地区市场成家逐渐呈现有价无市的状态。1 月 20 日,轻碱和重碱现货价格持平,期现价差 112。技术分析上,日均线多头排列,趋势向上。策略上建议逢低做多。9-5 合约跨期价差 17,观点供参考。

◆ 豆类油脂

美豆:

周三,芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货市场收盘下跌,因为南美大豆产量前景明朗。截至收盘,大豆期货下跌 16 美分到 21 美分不等,其中 3 月期约收低 16.25 美分,报收 1369.50 美分/蒲式耳;5 月期约收低 16 美分,报收 1367.25 美分/蒲式耳;7 月期约收低 17.50 美分,报收 1351.75 美分/蒲式耳。成交最活跃的 3 月期约交易区间在 1352 美分到 1384.50 美分。豆价盘中跌至一周多来的最低水平,因为技术抛盘活跃,南美出现降雨,提振产量前景,缓解供应担心。一位分析师称,南美出现了降雨,引发多头平仓抛售。他指出,更多的出口消息才会推动价格上涨。他补充说,市场需要回调,豆价不能一直上涨。

在南美大豆收获工作全面展开之前,大豆市场在寻找方向,这意味着豆价的波幅将会加剧。南美出现更多的工人罢工活动,此次是阿根廷卡车司机抗议通货膨胀飙升,并要求加薪。

豆粕:

大豆到港较多,大豆供应仍较充裕,且随着前期到港大豆压榨利润可观及北方油厂豆粕库存供应转为紧张,上周油厂大豆压榨量大幅回升 18%至 198 万吨,未来两周或突破 200 万吨。而目前水产养殖基本停滞,加上前期生猪集中出栏,生猪产能恢复也有所放缓,及价格涨至当前价位后,下游追高渐趋谨慎,近期现货成交明显减少,多为远期基差成交。此外,由于玉米价格一直上涨,饲料企业纷纷开始用小麦稻谷大麦等替代,小麦蛋白高也相当于会减少一些豆粕用量,均利空粕价。但大豆进口成本高企,目前美豆盘面净榨利仍亏损,且春节前备货还未结束,不少油厂 1 月现货销售完毕,豆粕库存快速降至偏低水平,油厂和经销商们挺价意愿强烈,部分停报观望。以及疫情反复导致目前找车困难,市场可流通货源紧张,亦支撑粕价。总的来看,预计短线豆粕价格或继续跟盘回调整理。不过,南美天气炒作随时还可能重启,因此尚不能就此确定豆粕已转势,目前的下跌更可能是对此前过度上涨的一波较大幅度的回撤修正。

油脂:

虽然近期洪涝影响到棕榈油产量,但马来 1 月 1-20 日棕油出口环比减 41.06-43.06%,出口较差令马棕油期价持续下跌,较前期高位回吐近 600 点,而春节前资金也有回笼需求,同时上周大豆压榨量增 18%至 198 万吨,未来两周油厂大豆压榨量或将增至 200 万吨以上,叠加对各地疫情管控加严,市场对春节需求信心不足,均令盘面承压下行。只是目前部分地区豆油供应仍显紧

张，年前全国豆油库存或大概率降至 80 万吨，菜油库存仍保持低位，油厂无出货压力，加之目前进口美豆盘面净榨利亏损进一步扩大，截止本周三美国 1-2 月船期大豆盘面毛榨利在-85 至-64 元/吨，扣除 150-180 元/吨加工费后，盘面净榨利亏损严重，而南美天气炒作随时还可能重启，油脂基本面利多犹在，尚不能判定市场已转势，更可能是一波较大幅度的回撤，具体需继续观察。预计短线棕榈油行情将继续跟盘震荡调整。

◆ 软商品

鸡蛋：

国内蛋鸡存栏总体趋于下降过程中，但现货价格大幅上涨后，养殖利润扩大，这种趋势延续的概率正在减少。目前政策已经开始关注疫情影响下的民生物资的供应问题，后期恐慌性备货需求预计将有放缓，现货或已阶段性见顶。操作上，空单持有。观点供参考。

白糖：

目前因国内新糖集中上市，糖价将承受较大的下行压力。需要关注的是，目前对进口糖浆实行的关税政策仍偏宽松，需要等待更实质的细则推出，糖浆大量进口的风险仍在。此外，在国储库存压力较大的背景下，2020/2021 榨季末期抛储的概率较大，若在 7—9 月实施，叠加该阶段进口量增长，容易形成食糖市场旺季不旺的行情。尽管国际原糖价格反弹较强，但国内震荡概率偏大。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。