中银期货每日速递

（2020.08.28）

金融市场要闻

◆ 每日要闻

- 【重大调整！美联储引入“平均通胀目标” 强化零利率预期】美联储主席鲍威尔周四在杰克逊霍尔全球央行年会上发表主题演讲，阐述了未来美联储将如何实现稳定物价和最大限度增加就业的双重目标。为了支持劳动力市场和经济复苏，美联储将允许通胀在一段时间内超过2%的目标。鲍威尔讲话后，美国三大股指全线高开，道指一度收复年内失地。（第一财经）

- 【“国家队”二季度持股路线图浮出水面】随着上市公司半年报渐次披露，备受关注的“国家队”持仓情况陆续揭晓。截至8月27日记者发稿，数据显示，社保基金出现在360家公司前十大流通股股东名单中，二季度共增持122只个股，新买入86只个股；中国证券金融股份有限公司(下称“证金公司”)、中央汇金资产管理有限责任公司和中央汇金投资有限责任公司(以下合称“中央汇金”)合计持有超过560家上市公司股份。（中国证券报）

- 【央行连续15个工作日开展逆回购 累计向市场投放1.93万亿元】8月27日，央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日央行以利率招标方式开展了1000亿元逆回购操作，中标利率维持2.2%。此次逆回购操作也是央行自8月7日以来连续第15个工作日开展。数据统计显示，央行15个工作日的逆回购累计操作量达1.93万亿元。（证券日报）

◆ 经济日历

时间	经济数据或重大事件	预估值	前值	实际值
2020/8/28	中国 7月服务贸易差额:当月值(亿美元)		-104.3	
2020/8/28	欧盟 8月欧盟:经济景气指数:季调		81.8	
2020/8/28	美国 7月个人消费支出:季调(十亿美元)		13851.2	
2020/8/28	美国 7月核心PCE物价指数:同比(%)		0.95	
2020/8/28	美国 7月人均可支配收入:折年数:季调(美元)		53747	

金融期货市场分析

◆ **股指期货：**

昨日两市早盘创出近两日新低后企稳反弹，芯片股大幅反弹提振市场信心。创业板继续分流场内资金。两市成交额仅 8300 亿，较上个交易日有比较明显的缩量，且连续 5 日处于万亿级别以下。北向资金净流出 10.05 亿。基差方面表明短期市场对后市较为看好，预计今日的早盘会延续昨日的上涨趋势。但成交额方面处于缩量状态，表明上行的动力仍旧不足，缩量上涨是无法持续的。短期资金谨慎的原因主要有两点，一是二季报集中披露，市场担忧业绩踩雷，故短期难以形成聚力，二是场内量能未明显放大，杠杆资金入市节奏放缓，短期未有向上突破的迹象。据昨日公布数据，中国 7 月规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，前值增 11.5%。41 个工业大类行业中，有 32 个行业利润实现增长，比上月增加 9 个；有 24 个行业利润增速比 6 月份加快，比上月增加 9 个。汽车行业利润大幅上升。整体近期还会处于震荡状态，等待后续较大利好出台。建议投资者剩余多单续持，保持观望。

◆ **国债期货：**

央行：为维护银行体系流动性合理充裕，2020 年 8 月 27 人民银行以利率招标方式开展了 1000 亿元逆回购操作。当日有 1000 亿逆回购到期量，净投放 1000 亿元，周四将有 1600 亿逆回购到期。美联储宣布调整政策框架 ，市场预计将迎来长期低利率时代。1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元，同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月份收窄 4.7 个百分点。7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5895.1 亿元，同比增长 19.6%，增速比 6 月份加快 8.1 个百分点。在上周五和本周一、周二，央行连续三个交易日开展 14 天期逆回购操作引发了市场对央行锁短放长变向抬高资金成本的担忧。不过从周二国务院政策吹风会上央行官员的表态以及市场实际资金走势来看，货币政策的主基调并未出现重大调整。从央行的操作来看，更多是呵护跨月资金面的稳定，在前期资金面持续紧平衡、配合现券发行以及月末临近的背景下进行资金投放，稳定市场预期、实现平稳跨月。从市场实际的情况来看，在央行连续投放后资金利率明显走低，显著缓解了此前紧张的状态。预计后续央行有望继续逆回购操作，而随着连续投放带来资金面的好转，市场的担忧有望得到缓解。

期权市场分析

◆ **期权：**

金融期权：

沪深 300 在 4700 附近支撑相对有效，隐含波动率呈现小幅回落，沪深 300 股指期权 10 月合约波动率回落程度与 9 月基本相同，高于 11 月。维持波动率继续向 contango 转化的思路，做空波动率为主。套利交易者可以做多 11 月波动率，做空 10 月波动率，等待波动率结构向 contango 靠拢。偏度结构维持正偏，继续做空偏度，等待隐含波动率微笑回到负偏水平。

商品期权：

白糖上行受阻，仍在 5200 元/吨关口下徘徊，建议继续持有看涨期权空头仓位，等待隐含波动率继续降低。粕类隐含波动率相对偏低，日内行情波动较大，继续持有看涨期权头寸，行情波动加大可注意日内的 Delta 对冲。动力煤目前隐含波动率低于历史波动率，建议继续做多动力煤波动率，等待行情波动变大。锌波动率回落，目前历史波动率跌破历史的 75%分位数。投资者可适当加持锌波动率空头仓位。

商品期货市场分析

◆ **有色金属**

隔夜 LME 铜收涨 23 美元，涨幅 0.35%，LME 铝收涨 2 美元，涨幅 0.11%，LME 锌收涨 24 美元，涨幅 0.97%。美联储主席鲍威尔宣布了一种制定货币政策的新策略，将允许通货膨胀率在一段时间内超过传统上允许的水平。美国第二季度实际 GDP 年化季率修正值实际公布-31.70%，预期-32.5%，前值-32.9%。中国国家统计局周四公布，7 月规模以上工业企业实现利润总额 5,895.1 亿元人民币，同比增长 19.6%，增速比 6 月加快 8.1 个百分点，且为连续第三个月同比增长，增速逐月加快。国际铜业研究组织(ICSG)在最新的每月公告中指出，5 月全球精炼铜市场出现 6 万吨供应缺口，4 月缺口为 9.6 万吨。LME 铜库存已经不足 10 万吨，注销仓单比例仍在 40%以上。天津大邱庄工业区 173 家涉及酸洗的企业进行停产整治。汽车行业复工加快，下游氧化锌需求回升。今年新基建投资和旧改项目增多，新能源汽车和 5G 项目受益，拉动相关需国内相关需求回升。海外经济复苏，美元加速回落，对铜铝消费需求回升。建议金属短线交易为主，关注疫情后期影响和全球央行年会消息。

◆ 黑色金属

铁矿石：

普氏跌 2.05 至 121.2，港口现货跌 5 元左右，唐山钢坯稳于 3400，下游钢价持稳。样本钢厂高炉开工率回落，本周钢厂钢材产量小幅增加，同时社会成品库存及钢厂成品库存增幅扩大，但对矿市需求暂影响有限。港口铁矿库存因疏港加快而回升，同时巴西铁矿发货量降至 700 万吨附近。鉴于终端需求逐步步入旺季，矿市需求或延续强势，同时供应修复仍不充分，料矿价继续下探空间有限，建议低位多单持有。

螺纹钢：

第二轮第二批中央生态环境保护督察将全面启动。8 月中上旬 11 家重点企业汽车产量同比增长 46.4%。7 月房屋新开工面积单月同比增长 11.3%，全国地产销售面积单月同比增长 9.5%。挖掘机产量同比增长 68.7%。基本面来看，本周铁产量继续环比基本持平，钢材库存环比继续上升。全国范围内受持续高温影响，终端消费环比继续下滑，现货基差处于相对低位，昨日唐山钢坯价格持平至 3400 元/吨.，预计近期钢价高位震荡，基差缓慢上升。

◆ 能源化工

PTA/乙二醇：

装置上没有大的变化。昨日 PTA 现货华东主港货报盘执行 2101 合约减 190-195 元/吨，递盘减 200 元/吨，商谈围绕 3540-3560 元/吨。9 月中下主港货报盘 01 合约减 175-180 元/吨。

昨日华东乙二醇现货市场窄幅震荡，商谈价格在 3735-3745 元/吨，较上个交易日涨 5 元/吨；9 月下货物商谈在 3775-3785 元/吨。现阶段乙二醇市场供需关系尚未出现大幅调整，本周库存小幅下降。8 月 27 日华东乙二醇库存共计 133.4 万吨，较 8 月 20 日减少 1.7 万吨，其中，张家港 75.4 万吨（某库日均发货 7566 吨）；太仓 19 万吨；宁波 17.3 万吨；江阴 9.6 万吨；洋山 6.9 万吨；常熟 5.2 万吨。

涤丝市场主流产销维持在 70-100%。几家聚酯工厂产销在 10%、60%、50%、90%、300%、90%、110%、70%、100%、50%、85%、200%、20%、100%、30%、55%。

沥青：

本周供需矛盾下沥青价格出现回落。炼厂开工率维持 69%，全国大范围降雨导致需求疲软，炼厂开工积极性不高，华东部分炼厂转产。炼厂库存下降 1%至 29%，或减少 0.9 万吨，华东、华北及东北地区厂库下降，北方炼厂月底合同集中交付，库存可控。成本面来看，布伦特周均价较前周下降 0.01 美元/桶，综合测算马瑞原油现货价下跌，炼厂理论盈利基本稳定。

燃料油：

普氏：8/27 日舟山低硫加油价格 340，MGO 价格 405；上海高硫 380cst 加油价格 305，低硫燃料油加油价格 345，MGO 价格 410；新加坡高硫 380cst ex-wharf 价格 280，加油价格 288；新加坡低硫燃料油 ex-wharf 价格 337，加油价格 345；新加坡 MGO 价格 380。新加坡及上海高硫油

市场均有走弱，低硫油变化不大。船加油市场可以显著看出当前中国港口的价格优势。昨日舟山市场已经贴水新加坡市场低硫加油价格 5 美元/吨。

塑料/PP：

据金联创统计，8 月 28 日通用塑料两油库存约 58 万吨,较上一交易日减少 0.5 万吨。

当前 PE 开工率在 96%左右，其中线性排产比例为 33.38%。进口货源中美国方面供应偏紧，多数工厂短期关停，而中东货源远月报盘量偏少，未来进口货源存在涨价预期。伊朗货源少量靠港后，通关速度偏慢，不能很好的解决当前现货市场中 LDPE 和 LLDPE 供应偏紧的情况。国内 LDPE 排产比例目前已来到历史高位，全力生产 LDPE 的情况下也较难满足市场需求。农膜开工率维持中偏高位置，后市开工率还将继续上行，推高市场需求。塑料在 LDPE 供需出现好赚钱预计都将维持偏强走势。仅供参考。

当前 PP 开工率在 94%左右，其中拉丝排产占比 36.52%。由于石化库存下降明显，石化库存压力不大，石化月底挺价，市场现货价格周环比小幅上调。当前 PP 进口窗口关闭，市场供应量收紧。PP 开工率已处于高位，石化出厂价或会逐渐上调，9 月新装置投入市场后供应预期放量，届时市场供应或转为宽松。此外十一假期一般是石化小幅累库的时期，需关注石化累库后库存消化情况。短期内 PP 价格受国际原油和塑料带动预计震荡偏强。仅供参考。

橡胶：

周四华东天然橡胶现货报 11550 元/吨。胶水报 43 泰铢/公斤。本周东南亚天胶船货报盘上涨。产区原料收购价格居高，尤其是泰国生胶片价格，导致 3#烟片胶价格宽幅上涨。越南 10#胶也出现一定缺货现象，越南国内库存不高，供应商无意低出。青岛保税区进口天然橡胶市场报盘重心上移，泰国烟片受原料供应偏紧、生产成本高位及产量偏少支撑，价格高涨。虽有泰标不断到港，但多直接流入工厂，市场可流通现货依旧不多。截至 8 月 27 日，上期所天然橡胶仓单减少 410 至 214,020 吨。上周轮胎企业综合开工率升至 52.67%，本周，轮胎企业开工小幅提高。国内轻卡销量大幅增长，保有量增加，中小排量的汽车出口形势向好，带动半钢胎市场行情，半钢胎开工率小涨。基建项目加快进程，叠加重卡销量超过预期，全钢胎、斜交胎开工率小涨。技术分析上来看，日均线多头排列，趋势向上。建议 RU2101 逢低做多。STR20 报 1430-1450 美元/吨，SMR20 报 1400-1420 美元/吨，10-12 价差 210。观点供参考。

原油：

8 月 27 日（周四），由于飓风劳拉进入路易斯安那州，德克萨斯州墨西哥湾沿岸地区的能源生产设施免遭重大损失，油价承压下跌。

纽约商品期货交易所 WTI 10 月原油即期合约收盘下跌 0.35 美元，至 43.04 美元/桶，跌幅为 0.81%。

洲际交易所布伦特 10 月原油即期合约收盘下跌 0.55 美元，至 45.09 美元/桶，跌幅为 1.21%。

上海原油价格夜盘下跌,主力期约 SC2010 以 294.0 元/桶收盘,下跌 0.8 元/桶,跌幅 0.27%。

◆ 工业品

纸浆：

周四银星 4400-4430 元/吨，阔叶浆鹦鹉 3550 元/吨。文化用纸供需关系好转，新一季教辅教材招标陆续开始，下游看好后期需求，规模纸厂包括金光，晨鸣，汇博，山鹰等均发布涨价函。文化用纸提涨意愿很强，经销商囤货，看好后市。8 月中旬国内四大港口纸浆库存合计 171.9 万吨左右，环比中旬下降 14.4 万吨。其中青岛港纸浆库存约 92 万吨，常熟港库存 62.7 万吨。智利 Arauco9 月报价针叶浆银星上调 15 美元至 580 美元/吨，净价 570 美元/吨，阔叶浆明星未报出，本色浆金星报价持稳 535 美元/吨。本周进口木浆市场基本平稳，针叶浆和阔叶浆报价与上周持平，本色浆及化机浆行情供需两淡，浆价震荡。周四废纸价格上调 30 元/吨。离岸人民币汇率破 6.90。期现价差 180。技术分析上，日均线粘合，短期震荡。策略建议逢低做多。1-9 合约跨期价差 172，观点供参考。

纯碱：

供应方面，隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 70.28%，环比下调 2.25%。周内纯碱产量 49.82 万吨，环比上周减少 1.6 万吨。目前，青海地区各碱厂减量生产，其中青海发投开工 50%，青海五彩开工 60%-70%，青海昆仑开工 80%，青海盐湖装置大修中。周内装置开车的企业有江西晶昊、重庆碱胺，目前产量恢复。另外，四川和邦、陕西兴化仍在检修中，云南云维 26 号受合成氨装置影响停车检修，预计到下月中旬结束。本周国内纯碱厂家总库存 84.21 万吨，环比下调 9.04 万吨。今天玻璃现货市场总体走势僵持，生产企业尽量以增加出库和回笼资金为主，市场情绪整体偏弱。目前房地产对玻璃现货价格上涨的接受能力有限，给玻璃加工企业的订单数量也环比减少。大部分加工企业以完成之前的订单为主，少量接新订单。8 月 27 日，轻碱和重碱现货价格不变，期现价差 202。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。1-9 合约跨期价差 81，观点供参考。

◆ 豆类油脂

美豆：

USDA 昨日宣布私人出口商向中国销售 40 万吨大豆，中国持续购买美豆，提振其价格继续上涨。同时，美国中西部最近炎热干燥的天气，市场担忧将削减大豆作物产量，亦利好美豆价格。不过，CONAB 预计 2020/21 年度巴西大豆产量有望创下历史最高纪录至 1.335 亿吨，巴西新作大豆预期丰产，不利于美豆。短线在中国积极采购及天气炒作的利好支撑下，美豆或偏强震荡运行。

豆粕：

美豆大概率丰产，及巴西新作大豆预期丰产，且中国仍在积极采购美豆，据悉昨日中国采购了 5-6 船 10 月船期美湾和美西大豆，且 USDA 昨日也公布，私人出口商向中国销售了 40 万吨美豆。中美贸易代表会谈后同意继续推进落实贸易协议，后期中方将继续加大采购美豆。大豆到港量庞大，压榨量居高不下，而近两周豆粕成交及出货放缓，沿海豆粕库存继续回升，截止 8 月 21 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 114.13 万吨，周比增幅在 10.66%，同比增加 55.97%。油厂豆粕库存压力渐增，胀库现象加，仍积极催提，均抑制粕价。但近期美豆持续上涨提升进口成本，且养殖业逐步复苏，且相比杂粕，豆粕性价比优势明显，饲料配方中豆粕添比较高，豆粕需求远超市场预期。而不少油厂 8 月的豆粕基本已销售完毕，未执行合同较多，挺价意愿较强，又限制粕价下跌空间。总的来看，多空博弈，预计短线仍窄幅震荡整理为主。但 9 月份随着美豆上市压力逐步显现，届时豆粕价格走势还有可能承压，对中期走势尚需谨慎看待。

油脂：

美豆不断上涨提升进口大豆成本，另外通胀预期以及国内棕油库存处于低位值仍支撑油脂市场，但马来西亚棕榈油协会（MPOA）数据显示，8 月前 20 日马来西亚毛棕榈油产量环比增加 0.94%，而马来 8 月 1-25 日棕油出口量较上月同期降 16%，且令吉走强，使得棕油期价走势偏弱。而昨日中国一国企又采购了 2-3 船 12-1 月船期美西大豆，本周中国已采购了 8-10 船美豆，且路透社报道，特朗普贸易顾问称美中第一阶段经贸协议“正得到落实且进展良好”，后期中国或将继续采购美豆，8 月份预报到港 158 船 1035.8 万吨，9 月初步预估亦有在 900 万吨，大豆到港庞大，油厂开机率持续超高，随着进口毛豆油到港卸货，豆油库存增至 126 万吨周比增 3%，预计 9 月份随着包装油备货旺季结束前油脂依旧维持偏强走势。

◆ 软商品

棉花：

截至 8 月 20 日当周，2020/21 年度美国陆地棉签约销售 35522 吨，较前周增加 22%，装运 62939 吨，较前周减少 34%。出口的国家主要有中国、越南、印尼等国。其中，中国占装运总量的 55.3%，环比份额增加 9.8%，自经贸协议签订以来中国不断加大对美棉进口的比例，总的来看本周签约数据表现亮眼。操作上，并不建议追高，维持回调买入思路。观点供参考。

白糖：

昨主产区现货价格上调，具体情况如下：南宁中间商站台价 5410 元/吨，南宁集团厂仓车板

报价 5340-5360 元/吨，柳州中间商站台报价 5370-5380 元/吨，仓库报价 5370-5380 元/吨，来宾仓库报价 5350 元/吨，钦州/防城港报价 5340-5460 元/吨，贵港仓库报价 5350-5420 元/吨，昆明报价 5240-5290 元/吨，湛江中间商报价 5230 元/吨。操作上，不建议追高。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。