投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

商业资料，请勿外传

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

市场观察&重点品种推介



2020年7月16日

制作人：

刘宾	张革	曾宁	覃静	桂晨曦	胡佳鹏	陈静	刘高超
从业资格号：F0231268	从业资格号：F3004355	从业资格号：F3032296	从业资格号：F3050758	从业资格号：F3023159	从业资格号：F3039655	从业资格号：F0276764	从业资格号：F3011329
投资咨询号：Z0000038	投资咨询号：Z0010982	投资咨询号：Z0012676	投资咨询号：Z0013731	投资咨询号：Z0013632	投资咨询号：Z0013196	投资咨询号：Z0011876	投资咨询号：Z0012689

市场观察

宏观观察

■ **中国：**

➢ **保持流动性合理充裕。**央行昨日进行4000亿元中期借贷便利（MLF）操作， 昨日MLF操作为一年期，利率为2.95%。昨日有2000亿人民币MLF到期，7月23日还有2000亿元MLF到期。

➢ **财政部决定发行2020年记账式附息（十期）国债，**已完成招标工作。本期国债期限1年，经招标确定的票面年利率为2.15%，2020年7月16日开始计息，招标结束后至7月16日进行分销，7月20日起上市交易。

➢ **国家统计局：全国夏粮生产再获丰收 产量创历史新高】国家统计局公布的全国夏粮生产数据显示，2020年全国夏粮总产量14281万吨（2856亿斤），比2019年增加120.8万吨（24.2亿斤），增长0.9%。其中小麦产量13168万吨（2634亿斤），比2019年增加75.6万吨（15.1亿斤），增长0.6%。2020年夏粮播种面积略减，但单产有所提高，全国夏粮生产再获丰收，产量创历史新高。**

➢ **深圳市住房建设局提出八大调控措施：**1、深户居民家庭、成年单身人士（含离异）须在本市落户满3年，且能提供购房之日前在本市连续缴纳36个月及以上个人所得税或社会保险证明。2、夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起3年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。3、有贷款记录买公寓首付6成。4、二套首付7成。5、将个人住房转让增值税征免年限由2年调整到5年。

■ **国际：**

➢ **美国6月季调后CPI月率：0.6%；预期：0.5%；前值：-0.10%。美国6月季调后CPI月率回升至0.6%，为2月以来首次录得正增长。**

行业要闻观察

有色

- 上海期货交易所决定自2020年7月20日（周一）至2020年7月31日（周五）开展铝、锌期权仿真交易。

能源

- 欧佩克JMMC会议结束，八月减产量进入二阶段减产。减产额度由970万桶/日缩减至770万桶/日，另外此前未达标国家如伊拉克等需额外减产84万桶/日。

农产品

- 据天下粮仓，市场传言部分港口棕榈油增加抽检指标或影响通关，不过，据最新市场消息称目前港口棕榈油船停留并非扣押，而是正常抽检，张家港一船棕榈油已经通关，周五前或陆续卸货完毕。
  - **点评**：近期棕榈油通关受阻担忧，及市场对棕榈油产量担心等，叠加资金面提振影响，促使油脂价格近期呈偏强格局。不过，通关担忧减弱，棕榈油产量，基于季节周期特征，3季度呈环比上升概率较大，或将对后期油脂价格形成阻力。

昨日活跃品种（波幅超过2%）

铜

- **波动原因**：Zaldivar铜矿项目工会于周三与政府进行调解，谈判结果未名了的情况下，市场未有持续性利好出现，多头获利导致铜价回落。
- **后期影响**：6月未锻造铜与铜材进口量65.6万吨,1-6月累计进口未锻造铜与铜材284.2万吨，同比增加56.6万吨，这意味着国内精铜供应自7月起将变得充裕；当前国内需求端有一些走弱，7月线缆和铜管企业开工率保持在高位，说明当前消费未明显下降。而市场关注点还集中在矿端，精矿市场偏紧，短线继续留意智利Centinela和Zaldivar两家铜矿罢工方面的消息。
- **操作建议**：铜价高位波动加剧，以套利为主，详见日报。

MEG

- **波动原因**：MEG供给预期的调整带动价格在低位的修复。一方面，织造端压力继续累积，聚酯环节存在降负预期，压制价格上行预期；另一方面，国内新装置投产进度要晚于此前计划，此外，部分煤制装置重启也存在一定的延期，供给增量的预期调整也帮助价格低位修复。
- **后期影响**：对MEG价格修复的幅度预期并不高，主要原因还是在于当前结构性的库存压力以及聚酯在产销以及现金流走弱情况下的降负预期。
- **操作建议**：市场追多意愿并不强，同时，MEG价格回升的动力也不足，MEG价格或面临反复。操作上，高库存压力之下，建议逢高空单重新入场。

数据来源：中信期货研究部

重点推介
（国债）

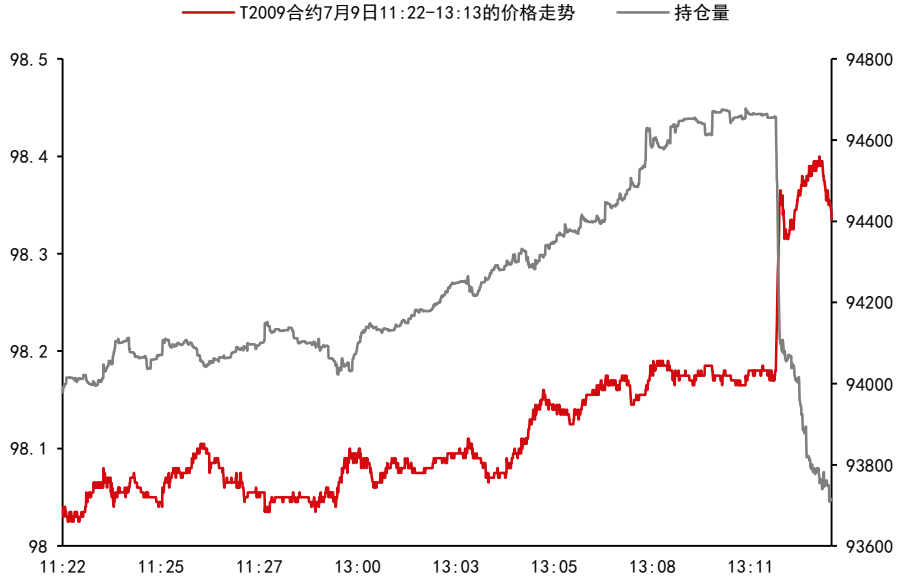
异常现象一：上周四11:20-13:51国债与股指价格背离

- **近期国债与股指的价格明显负相关性，但上周四11:20-13:51两者明显背离，暗示买盘介入。**
- 11:20-13:00股指快速上涨1%左右，但国债期货仅在最初2分钟略有下跌，反映买盘介入。
- 13:00-13:06股指回调，国债期货持仓量增加，多头买入更加积极，期债快速上涨。
- 13:07-13:10股指回升，但期债持稳不跌，反映多头买入仍然坚定。
- 13:02:05-13:2:11的6秒钟时间内，国债急速上涨0.18元，持仓量大幅减少。

上周四11:20-13:51国债与股指价格背离



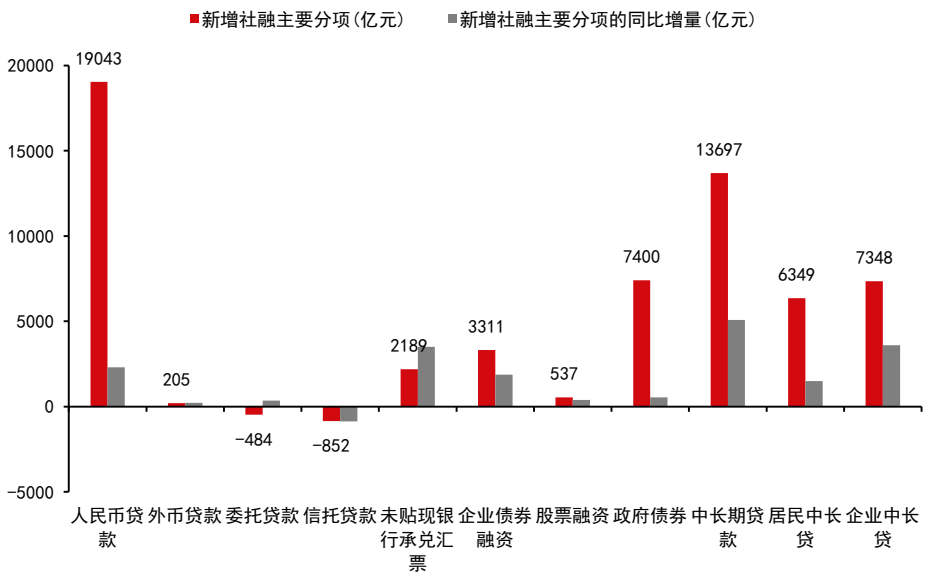
T2009合约上周四11:22-13:13的价格与持仓量



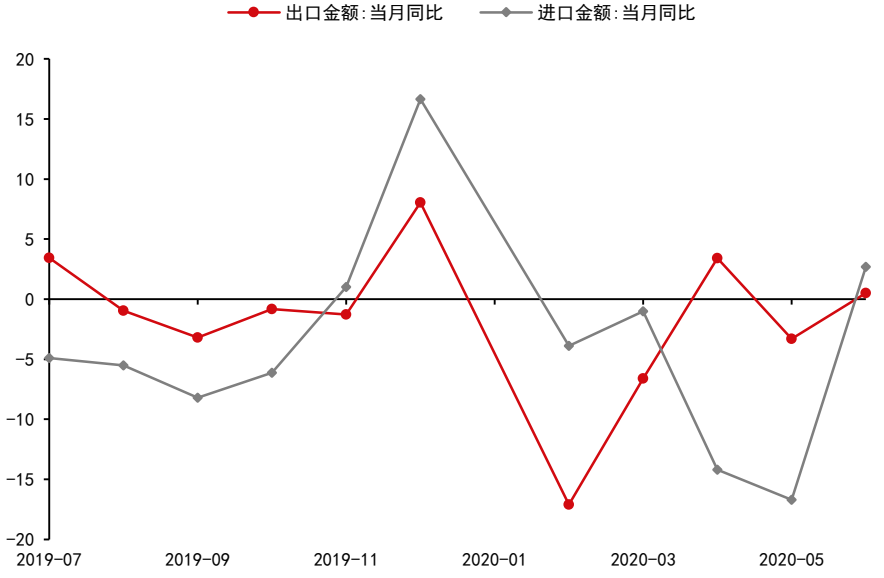
异常现象二：经济数据超预期但消息公布后债市不跌

- **6月份新增社融明显好于预期，但消息公布后债市不跌**。6月新增社融为3.43万亿，预期2.82万亿，其中中长期贷款13697亿，同比多增5086亿（居民与企业分别多增1491、3590亿）。
- **6月份我国出口和进口均好于预期，但债市也不跌**。中国6月出口（以美元计）同比增0.5%，预期降2.9%，前值降3.3%；进口同比增2.7%，预期降9.7%，前值降16.7%。海外复工导致我国外需增加，推升我国进口。同时，海外复工导致海外供应增加，限制我国进口的因素缓解。
- **经济数据超预期但债市不跌可能因为当前国债收益率已经高于经济基本面所决定的水平。**

6月份新增社融超预期，中长期贷款显著多增



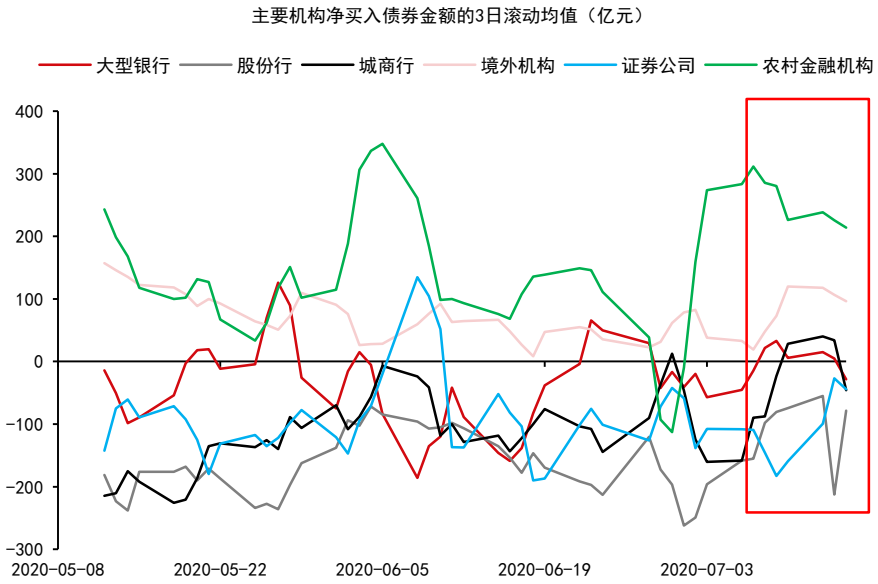
海外复工带动我国进出口超预期改善



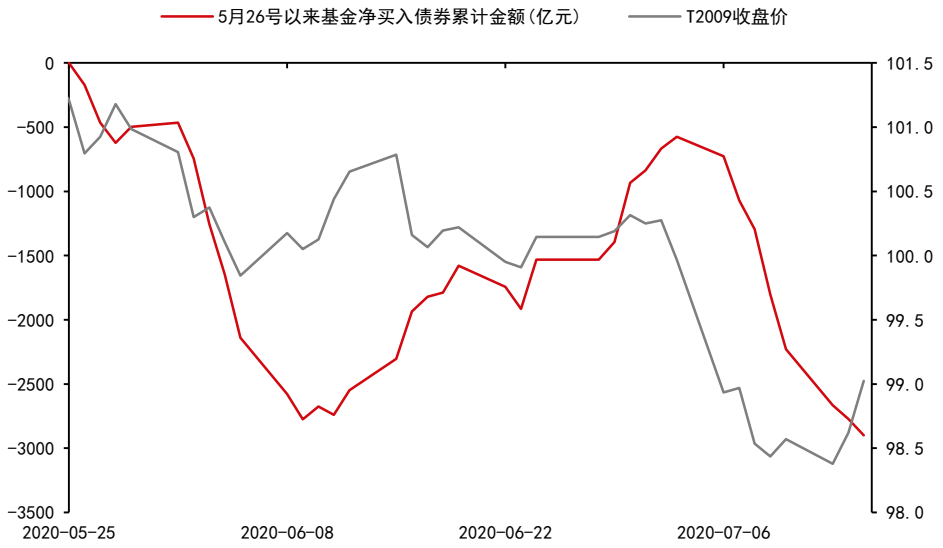
债市仍受股市牵引，做扩基差相对稳健

- **逻辑**：1）异常现象印证债市已经具备一定配置价值，现券交易数据亦反映配置性机构买入增多、卖出减少。2）最近两天股市回调导致债市回升，基金净减持债券明显减少，但根据我们股指团队观点，股指上行仍有后劲，债市回升未必是趋势。3）短期债市仍受股市牵引。今日经济数据可能超预期，但预计对债市影响较小。未来继续观察配置性买盘及基金卖盘的变化。
- **操作建议**：趋势层面谨慎操作，长久期券基差走扩持有（国债团队观点）
- **风险因子**：1）海外疫情迅速得到控制；2）基建投资超预期改善

7月7号以来配置性机构买入增多、卖出减少



基金仍在卖出债券



重点推介
（化工）

市场观点

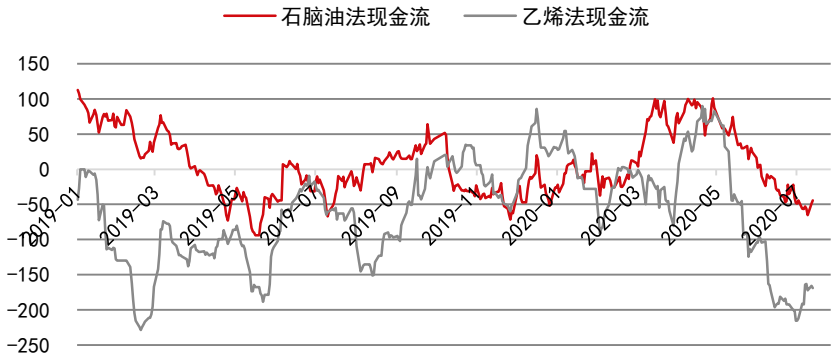
- **市场现状：**
  - MEG价格以及估值低；
  - MEG国内装置恢复不及预期，但进口货源充裕；
  - MEG需求有下滑预期；
- **趋势判断：**
  - 供需节奏上较预期有调整；
  - 供需趋势判断上维持不变；
- **操作策略：**
  - MEG价格及估值低位环境下，供给预期的调整带来价格修复，但从市场反应来看，价格回升后多退空进，反应市场对MEG后市的预期，操作建议上，趋势上维持抛空思路，节奏上建议关注供需的变化。
- **风险因素：**
  - MEG港口抛售压力、聚酯负荷下降超预期；

资料来源：Wind 隆众石化 中信期货研究部

MEG检修恢复低于预期

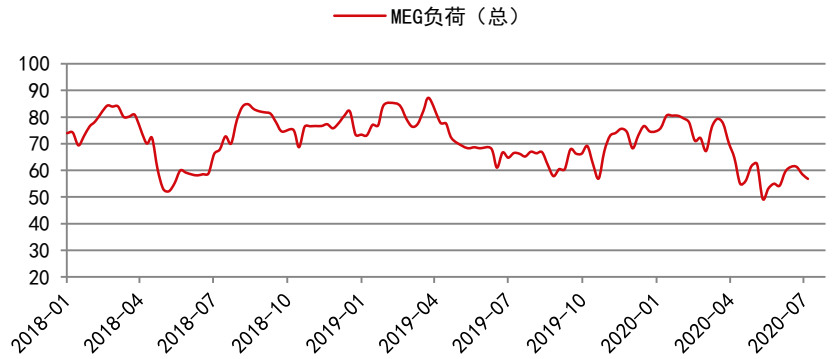
石脑油、乙烯核算MEG现金流

单位：美元/吨



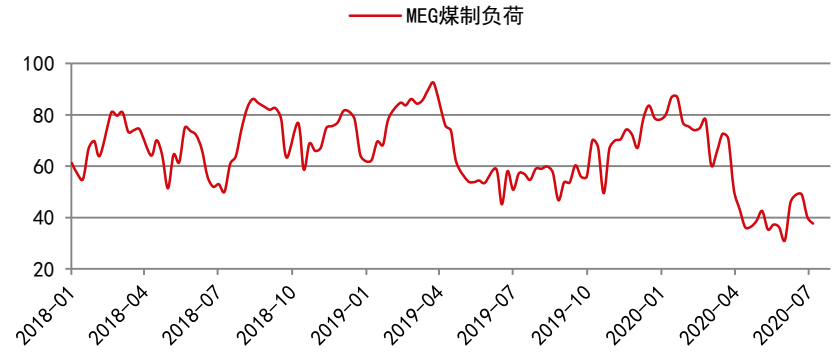
国内MEG装置负荷

单位：%



国内煤制MEG装置负荷

单位：%



- 价格方面：MEG现货以及8月下船货价格分别在3460-3515元/吨、3540-3575元/吨；石脑油、乙烯核算现金流分别降至-40美元/吨、-170美元/吨；
- 国内供给恢复低于预期：截至7月10日，国内乙二醇整体开工负荷在56.79%（国内MEG产能1373.5万吨/年）。其中煤制乙二醇开工负荷在37.63%（煤制总产能为489万吨/年）。
- 供给恢复低于预期的直接原因：通辽检修，中沙天津、内蒙荣信重启；天津石化、易高、阳煤深州重启延期。

资料来源：Wind 隆众石化 中信期货研究部

进口货源充裕，港口压力继续累积

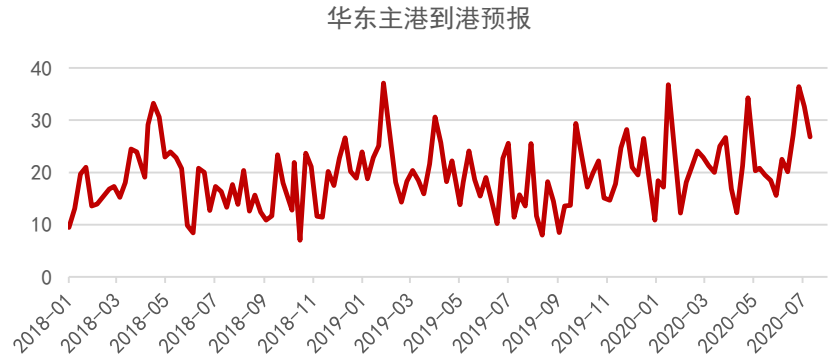
华东主港MEG库存持续上升

单位：万吨



主港MEG到港预报

单位：万吨



张家港日均发货量

单位：吨



- 7月13日，华东主港地区MEG港口库存约148.3万吨，环比上期上涨2万吨。
- 7月13日至7月19日，张家港到港预报量15.3万吨；
- 7月6日至7月12日，张家港主流库日均发货约6500吨附近；7月13日4800吨，7月14日发货量4100吨；

聚酯存降负预期

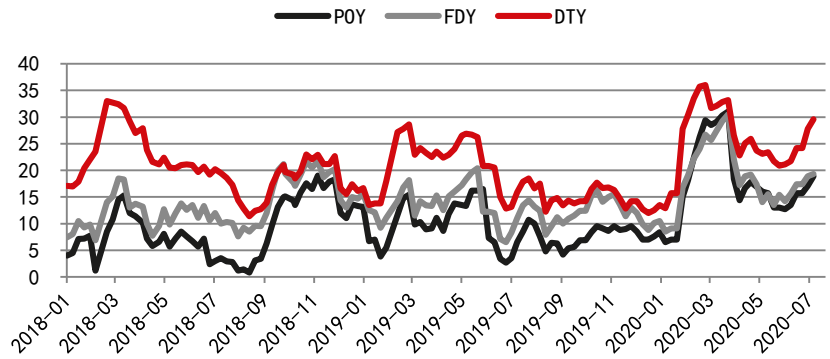
长丝产销

单位：%



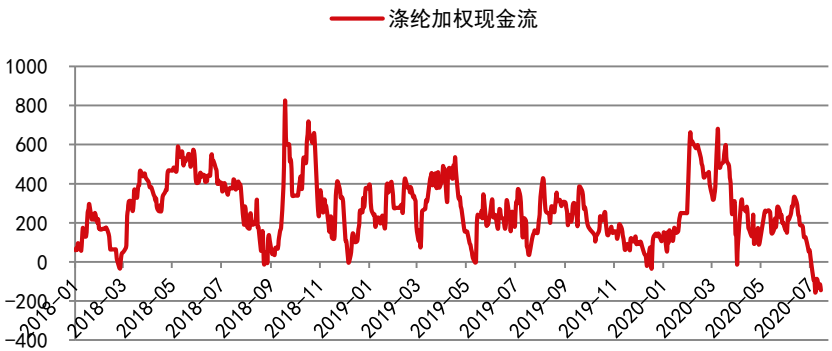
涤纶长丝库存回升

单位：天



聚酯现金流降至低位

单位：元/吨



资料来源：Wind 隆众石化 中信期货研究部

免责申明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中信期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信期货有限公司认为可靠，但中信期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中信期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中信期货有限公司2020版权所有。保留一切权利。

中信期货
CITIC Futures

致謝

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层