

## 申银万国期货每日收盘评论

2020年9月14日

### 主要观点

- 国债：社融数据超预期，国债期货价格低开低走。央行发布的金融数据显示，8月社会融资规模增量为3.58万亿元，显著高于预期，带动社融增速回升至13.3%，环比上月回升0.4个百分点，宽信用效果继续显现；央行公开市场净回笼200亿元，Shibor多数上行，资金面有所紧张；CPI同比涨幅符合预期，受翘尾因素影响，预计后期将继续回落，随着工业生产持续回升，市场需求逐步回暖，工业品价格跌幅继续收窄，当前经济仍稳步恢复；财政部要求加快地方政府专项债券发行，力争10月底前发行完毕，9月、10月份地方政府债券供给压力将持续存在，政府债券投放效果也在显现；当前经济持续恢复，货币政策保持谨慎，债券供给压力持续存在，预计国债期货价格仍将继续下行，操作上建议关注做空和跨品种套利策略。

申银万国期货有限公司

研究所

联系人：唐广华

从业资格号：F3010997

投资咨询号：Z0011162

联系电话：021-50586292

地址：上海东方路800号  
宝安大厦10楼

邮编：200122

传真：021 5058 8822

网址：[www.sywqh.com.cn](http://www.sywqh.com.cn)

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

澳大利亚维多利亚州政府宣布 30 亿澳元的一揽子经济救助计划，对该州在疫情中受到冲击最严重的企业伸出援手，主要包括减税、拨款等方式。

### 2) 国内新闻

央行发布《金融控股公司监督管理试行办法》，已具备设立情形且拟申请设立金融控股公司的机构，应在办法正式实施后的 12 个月内提出设立申请，经批准后，设立金融控股公司。对办法实施前已具备设立金融控股公司情形但未达到监管要求的机构，合理设置过渡期安排，把握好节奏和时机，逐步消化存量。

### 3) 行业新闻

中国安防半导体产业联盟成立大会在深圳举行。会上对天津飞腾、龙芯中科、长江存储、太极半导体、紫光国芯、江波龙电子、嘉合劲威、得一微、国科微等第一届成员进行授牌。

## 二、主要品种收盘评论

### 1) 金融期货

#### 【股指】

股指：A股震荡反弹，北向资金净流出31.44亿元，9月14日融资余额达14113.12亿元，较上一交易日减少31.44亿元。8月信贷和社融规模均高于一致预期。9月13日《金融控股公司监督管理试行办法》发布。长期而言我们依然看好股指未来的空间，不过受经济制约以及宏观环境干扰，股指或仍有反复。且当前局部估值处于阶段性高位，仍需时间或业绩消化。后续指数的上行需要有进一步的因素刺激，当前从技术面看，短期迅速下跌后可能出现反弹，但不排除仍有继续下跌的风险，对后市仍需谨慎，建议先观望。

#### 【国债】

国债：社融数据超预期，国债期货价格低开低走。央行发布的金融数据显示，8月社会融资规模增量为3.58万亿元，显著高于预期，带动社融增速回升至13.3%，环比上月回升0.4个百分点，宽信用效果继续显现；央行公开市场净回笼200亿元，Shibor多数上行，资金面有所紧张；CPI同比涨幅符合预期，受翘尾因素影响，预计后期将继续回落，随着工业生产持续回升，市场需求逐步回暖，工业品价格跌幅继续收窄，当前经济仍稳步恢复；财政部要求加快地方政府专项债券发行，力争10月底前发行完毕，9月、10月份地方政府债券供给压力将持续存在，政府债券投放效果也在显现；当前经济持续恢复，货币政策保持谨慎，债券供给压力持续存在，预计国债期货价格仍将继续下行，操作上建议关注做空和跨品种套利策略。

### 2) 能化

#### 【原油】

原油：周一原油维持震荡。市场在等待欧佩克及其减产同盟国本周举行的市场监督委员会会议。8月份欧佩克增加了原油日产量近100万桶，一贯坚持减产的阿联酋原油日产量超过了协议上限，伊拉克未能遵守每天额外减产40万桶的承诺，尼日利亚在阿格巴米级原油的性质存在争议。欧佩克在波斯湾地区关键成员国未完成减产目标时，就会引发市场对整个减产协议的可持续性的质疑。贝克休斯公布的数据显示，截止9月11日的一周，

美国在线钻探油井数量 180 座，比前周减少 1 座。操作建议等待行情稳定后做多为主。

## 【甲醇】

甲醇：国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 88.84%，较上周上涨 2.59 个百分点。本周期内大唐 MTP 装置陆续重启，所以本周国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅上涨。整体来看沿海地区甲醇库存在 124.52 万吨，环比上周下降 3.73 万吨，跌幅在 2.91%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 25.4 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，从 9 月 11 日至 9 月 27 日中国甲醇进口船货到港量预估在 46.15 万-47 万吨附近。国内甲醇整体装置开工负荷为 68.13%，下跌 0.07 个百分点；西北地区的开工负荷为 79.12%，上涨 0.49 个百分点。本周期内，西北地区部分甲醇装置上周末开始陆续恢复，部分装置周后期临时停车，导致西北地区开工负荷小幅上涨；山东、河北、山西地区部分装置停车检修，导致全国甲醇开工负荷略有下滑。

## 【橡胶】

橡胶：周四橡胶窄幅震荡，诸多利好在持续反弹中透支，短期基本面方面变化不大。8 月进口持续增加，保税区库存 85.3 万吨，较上期涨 0.99 万吨，全乳加工积极性提升，但供应刚性，短期未显著增长。轮胎开工率保持高位，出口改善，外需复苏对价格形成支撑，同时国内重卡持续高增长促进内需。阶段性利好对价格支撑作用减弱，后期需关注库存压力及供应旺季影响，短期工业品集体走弱，预计调整仍有延续。

## 【PTA】

PTA：01 合约收于 3630（+18）。亚洲 PX 成交价 552 美元/吨 CFR 中国。PTA 原料成本 2850 元/吨。现货报盘参考 2101 贴水 195 自提，现货参考商谈区间 3425-3435 自提，部分旧货报盘参考 2101 贴水 210-220 自提。洛阳石化 PTA 装置 7 月底停车检修，初步计划 9 月 14 日左右重启，该装置年产能 32.5 万吨。本周随着检修装置开启及恢复，综合负荷小幅提升，聚酯综合负荷在 92.6%（9 月 1 日起，聚酯产能基数上调至 6205 万吨）。PTA 社会库存上周五 348(-3)万吨。东营石化 100 万吨/年 PX 等项目即将投料试车，PTA 短期观望。

## 【MEG】

MEG：01 合约收于 4033（+101）。下周现货基差商谈在贴水

2101 合约 90-100，下周现货报盘 3850，递盘 3840。截至 9 月 10 日，国内乙二醇整体开工负荷在 62.25%（国内 MEG 产能 1373.5 万吨/年），其中煤制乙二醇开工负荷在 46.83%（煤制总产能为 489 万吨/年）。今日华东主港地区 MEG 港口库存约 140.0 万吨，环比上期减少 8.7 万吨。9-10 月去库预期下，EG 触底反弹。

## 【尿素】

尿素：尿素期货大幅上涨。国内尿素市场强势支撑缺失，价格小幅下探。市场弱势行情难改，下游暂无备肥意愿，秋季肥启动缓慢。港口再次停装，市场失去流向，整体发运不畅，企业库存仍旧高企，压力渐增，为促进成交价格承压小幅下行。国内尿素市场缺少驱动，印度出口成为支撑价格上涨的重要因素，但国内需求实际不佳，供应相对过剩，近期若是受消息刺激尿素期货再次大幅上涨，可考虑做空思路。

## 【沥青】

沥青：沥青期货主力合约收于 2454（+10）。现货方面，现货沥青需求未有明显改善，周一东北市场主流成交低价下降 50 元/吨。期现抛货导致部分厂家沥青现货价格进一步走低。目前，沥青逐渐进入传统需求旺季，需求端的支撑或逐渐显现，但由于原油大幅下行导致市场心态暂时较弱。供给方面，上周市场供应减少，减量主要在华南、华东、山东、华北、东北地区。成本端原油方面，对需求疲软的担忧挥之不去，美国原油库存增加，国际油价受压，布伦特原油期货继续下跌。总体上，在现货需求欠佳的情况下，加之原油大幅下降，沥青期货价格面临着一定的压力。

## 3) 黑色

### 【螺纹】

螺纹：螺夜今日震荡调整，RB2101 收于 3664 元/吨（+17）。步入金九后终端的建材需求没有明显的放量，反而市场投机性和终端需求均有一定程度的放缓。Mysteel 数据显示上周建筑钢材产量明显下降，同时钢厂库存下降而市场库存增加，表观消费量较上周相比再次下降，表明建筑钢材下游旺季需求释放不及预期。目前来看，虽然检修钢厂增加导致建筑钢材产量高位明显回落，但是考虑到需求释放不及预期，建筑钢材库存去化受阻，市场信心明显受挫。短期在终端需求仍在盘整的情况下，01 合约短期也将保持震荡偏弱的态势，关注终端需求的回升能否再度拉动 01 上行。

## 【铁矿】

铁矿：铁矿今日震荡偏强，I2101 收于 848.5(+20)。从近期成交情况看，铁矿石表现明显式弱，盘面低迷、现货成交价格下跌 10-15 元不等，块矿的价格仍然坚挺，跟限产需求有关，但球团的询盘和成交却没有块矿好。从港口库存数据来看，MNPJ 和总库存继续累库，并且各港口的压港情况逐步缓解，前期排队船支已经陆续离港，港口库存结构性紧张以及疏港不畅的情况已经有所好转。总的来说，短期内钢材需求的不济，叠加钢厂检修增多直接影响了铁矿石的消费。关注金九银十需求启动后是否能带动铁矿石再度向上。

## 4) 金属

### 【贵金属】

贵金属：近期金银陷入窄幅震荡，白天延续调整。一方面美国经济数据表现尚可，欧央行会议后欧元反弹使得美元近期企稳小幅反弹。另一方面实际利率低迷以及地缘政治风险为金银提供支撑。预计市场在消化美联储货币政策后金银以震荡为主，关注本周美联储利率会议的指引以及零售业数据。短期缺乏驱动预计金银以弱势震荡为主，白银受市场情绪波动影响可能有短线下探风险。中长期实际利率低迷和央行信用贬值下黄金多头逻辑依然充分。操作上短期以宽幅震荡行情看待，核心区间沪金 405-445，沪银短期宜观望为主，可关注金银比价做多机会，中长期角度仍建议黄金及白银以回调买入思路为主。

### 【铜】

铜：日间铜价先扬后抑。因中国经济复苏良好，铜需求明显恢复，前期国内铜需求主要受电力投资拉动，弥补了汽车和家电产量的下滑。受境外疫情影响精矿加工费依旧紧张，目前在 50 美元左右，有报道称智利延长“国家灾难状态 90 天”。周末 LME 和上期所库存维持稳定。铜价总体可能处于中期调整阶段，区间 4900-53500 波动的可能性较大，建议关注美元、人民币汇率、境外疫情等。

### 【锌】

锌：日间锌价横盘整理。疫情以来市场担忧境外矿山受疫情影响，曾使得精矿加工费明显缩窄，但近期有报道称受影响矿山计划逐步恢复生产。目前精矿加工费总体稳定，冶炼利润良好。

下游需求基本稳定，供求基本平衡。前期价格上涨更多受资金推动，短期锌价可能延续反弹，建议关注下游开工状况、人民币汇率、疫情等数据变化。

## 【铝】

铝：铝价日间上涨。目前价格行业利润已经处于较好水平，铝价供应预计逐步增长。现货方面，今日上海地区 A00 铝现货基差上涨 30 元至 60 元/吨。原料端，今日主产区铝土矿价格持稳。氧化铝价格今日部分下跌，报价区间 2320-2375 元/吨，未来氧化铝价格预计维持震荡。基本面方面，近期铝锭库存小幅回升，价格承压，前期铝锭供不应求的情况有所改善，但随着旺季到来预计整体仍会维持偏紧。目前商品普遍回调，未来预计仍会上涨，建议逢低布局多单。

## 【镍】

镍：日间沪镍期货上涨。基本面方面，中期来看今年镍金属供应存在较大收缩，但目前疫情对下游需求同样产生影响，价格预计整体维持区间运行，主要关注印尼镍铁供应增量。此外需关注下游消费和不锈钢产能变化，未来随着印尼镍铁供应的增长镍价的压力将抬升，消息面上前期印尼镍铁罢工影响市场情绪，短期随着旺季来临消费预计回暖，尽管价格近期可能继续回调，但预计之后仍将继续上行。

## 【不锈钢】

不锈钢：日间不锈钢期价格上行。基本面方面，随着年内印尼镍铁产能迅速增加，不锈钢利润有望回升。库存方面，目前无锡佛山两地的不锈钢库存基本持稳，未来旺季消费可能进一步支撑不锈钢价格。操作方面，尽管不锈钢产量明显恢复，我们预计短期不锈钢回落后仍将上涨。

## 5) 农产品

### 【玉米】

玉米：玉米期货继续走高。东北主产区台风影响持续发酵，吉林、黑龙江等地玉米出现不同程度倒伏，玉米减产几成定局。贸易商在台风灾害发生后对后市情况看好，拉升玉米价格。不过另一方面，临储拍卖粮继续出库，加上中国采购进口玉米力度加大，已经陆续到港，短期供应面依然宽松。生猪养殖情况继续转好，7 月份能繁母猪存栏环比增长 4.0%，连续 10 个月环比增长，

同比增长 20.3%；生猪存栏环比增长 4.8%，连续 6 个月环比增长，同比增长 13.1%。短期市场多空交织，现货和进口供应压力不断增加，但台风对玉米产区造成的影响可能导致新粮减产，预计玉米期货维持高位震荡，或存继续冲高可能性。

## 【苹果】

苹果：苹果期货小幅震荡，气调库库存富士 80#一二级报价 2-2.3 元/斤。苹果主产地的陕西和山东今年虽然遭受过寒潮袭击，但是时间短，绝对温度低于 0 摄氏度的区域主要在陕北，范围不大，预计影响有限。临近双节，又接近去袋着色的关键时期，产区若是出现连阴雨天气可能影响苹果质量。但总体而言旧作压力依旧较大，现货价格不佳，若是产区未能出现大规模长时间连阴雨天气，苹果期货未来或有回落的可能性。

## 【豆油】

豆油：美国农业部(USDA)周五公布的 9 月供需报告显示，美陈豆出口及压榨预估双双调高导致陈豆库存下降幅度超过此前预期，加上美新豆产量调降，新季结转库存也下调，报告利多。因中国需求强劲，美湾大豆基差报价多数上涨，美豆回到 1000 美分。国内豆油 Y2101 月合约收盘于 6998，涨幅 3.31%。一级豆油现货报价，天津 01+190，升 10，山东 01+240，升 10，江苏 01+240，升 20，广东 01+200。市场担忧拉尼娜对南美产生干旱的影响，usda 报告利多美豆，美豆升贴水升高，提高国内豆粕的成本，但是盘面榨利不高，现货榨利略微亏损，部分地区市场流通现货不多，在近期国内豆油成交较好现货支撑的情况下，预计国内豆油走势偏强，谨慎做多。

## 【棕榈油】

棕榈油：三大油脂中棕榈油涨幅最大，棕榈油主力合约 P2101 收盘于 6096，涨幅 4.24%。24° 棕榈油现货报价，天津 01+490，江苏 01+480，升 30，广东 01+490。西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，9 月 1 日-10 日马来西亚棕榈油产量比 8 月增 7.81%，单产增 6.55%，出油率增 0.24%(9 月 1 日-5 日马来西亚棕榈油产量比 8 月增 14.18%，单产增 11.81%，出油率增 0.45%)，产量增幅缩小。被抽检到的棕榈油船只部分等待时间较长，港口货不多，提货困难，库存也低，现货偏紧。近月端盘面进口倒挂大幅缩小，远月端给出进口利润，预计棕榈油仍维持近强远弱的格局。



## 【菜油】

菜油：菜油主力主力合约 OI2101 收盘于 8807，涨幅 2.55%。国内四级菜油现货报价，广西 01+430，跌 20，广东 01+450，福建 01+420，江苏 01+520。三大油脂中菜油供应问题最突出的是菜油。随着部分油厂油菜籽卸船，截止到 9 月 11 日国内沿海菜籽库存小幅上升 0.3 万吨至 45.6 万吨（上月同期为 36.3 万吨），华东港口毛菜油到港，国内沿海沿江菜油厂（仓）库菜油库存增加 0.81 万吨至 28.51 万吨（上月同期为 25.07 万吨），但是菜油菜籽没有放开进口，依然存在供应问题，国内菜油库存难以大幅快速累积。当前加拿大大草原油菜籽收割工作完成过半，霜降天气使得加菜籽质量存在不确定性，低质量的油菜籽不能出口。加菜籽也追随美豆及美豆油等上涨。预计菜油走势偏强。关注近期累库下，菜油成交和基差走势。

### 三、当日主要品种涨跌情况

	品种	最新收盘	涨跌	涨跌幅%	成交量	持仓量
金融期货	沪深 300 期货	4644.8	33.6	0.73	87341	92579
	上证 50 期货	3286.2	28	0.86	30359	32315
	中证 500 期货	6332.6	47	0.75	101633	98824
	5 年期国债期货	99.685	-0.065	-0.07	23556	57801
	10 年期国债期货	97.7	-0.22	-0.22	61295	101938
贵金属	黄金	418.44	-1.92	-0.46	163104	211046
	白银	5888	-75	-1.26	1207678	573062
有色金属	铜	52120	500	0.97	134813	110284
	铝	14515	105	0.73	144518	126473
	锌	19770	500	2.59	203352	83843
	铅	15075	150	1.01	37563	26285
	镍	118820	2870	2.48	487943	135093
	锡	144820	2150	1.51	34969	21749
黑色金属	螺纹钢	3664	17	0.47	858379	1203687
	铁矿石	848.5	20	2.41	730992	734263
	焦炭	1991.5	24.5	1.25	127018	100678
	焦煤	1263	11	0.88	66641	90054
	动力煤	590	0.8	0.14	167818	148021
	热轧卷板	3786	30	0.8	218640	332860
	锰硅	6302	22	0.35	102801	102621
	硅铁	5650	18	0.32	45766	43923
能化期货	橡胶	12335	140	1.15	216056	216316
	原油	262	-1.1	-0.42	101352	54742
	塑料	7405	40	0.54	211981	270249
	甲醇	2029	35	1.76	938124	980326
	PTA	3630	2	0.06	487935	1446797
	PVC	6550	-75	-1.13	135603	195495
	沥青	2454	10	0.41	612103	578787
	聚丙烯	7698	12	0.16	359323	301545
	玻璃	1680	-36	-2.1	2127146	737508
农产品期货	豆一	4502	74	1.67	181839	132520
	豆粕	3118	84	2.77	1775350	1568786
	豆油	6998	224	3.31	672826	634792
	棕榈油	6096	248	4.24	882254	482631
	菜粕	2457	62	2.59	872786	383303
	菜油	8807	219	2.55	560126	173317

	玉米	2419	36	1.51	1210110	1412838
	玉米淀粉	2734	20	0.74	163558	134505
	鸡蛋	3371	-16	-0.47	297932	200078
	白糖	5221	57	1.1	409296	468527
	苹果	7048	-29	-0.41	168937	100584
	棉花	12630	35	0.28	150434	351061

申银万国期货研究所

## 免责声明

本报告的信息均资料来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。