

申银万国期货每日收盘评论

2020年9月29日

主要观点

- 甲醇：甲醇震荡下跌。本周期内（9.18-9.25），国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 88.46%，较上周期上涨 0.46 个百分点。本周期内个别外采型 MTO 装置负荷有所提升，所以本周期国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅上涨。其余多数装置运行稳定。截至 9 月 24 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 70.98%，上涨 1.51 个百分点，较去年同期上涨 3.86 个百分点；西北地区的开工负荷为 83.06%，上涨 1.07 个百分点，较去年同期上涨 5.35 个百分点。整体来看沿海地区甲醇库存在 119.25 万吨，环比上周下降 6.5 万吨，跌幅在 5.17%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.2 万吨附近。据不完全统计，从 9 月 25 日至 10 月 11 日中国甲醇进口船货到港量预估在 63.91 万-64 万吨附近。

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

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

英国首相发言人：英欧双方存在重大差距，但仍有可能达成协议；随着与欧盟谈判进入最后阶段，重点将为采取何种措施才能达成贸易协议，这方面仍有许多工作要推进；如果要达成脱欧协议，需要在 10 月中旬达成一致。

2) 国内新闻

中国企业家协会发布 2020 中国战略性新兴产业领军企业 100 强排行榜，榜单显示，华为以 8588 亿的战略新兴业务收入排名第一名，前五名中还包括三大运营商和苏宁。

3) 行业新闻

银保监会就《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》公开征求意见，重点规范内容包括：厘清互联网保险业务本质，明确制度适用和衔接政策；规定互联网保险业务经营要求，强化持牌经营原则，定义持牌机构自营网络平台，规定持牌机构经营条件，明确非持牌机构禁止行为等。

二、主要品种收盘评论

1) 金融期货

【股指】

股指：A股震荡反弹，长假前成交较为平淡，北向资金净流出0.94亿元，9月28日融资余额达14091.06亿元，较上一交易日减少50.95亿元。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。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，从技术面看，走势偏空，操作上建议先观望。国庆长假即将到来，资金节前启动行情的意愿预计不高，同时要谨防长假期间海外风险。

【国债】

国债：节前市场情绪谨慎，国债期货价格震荡走低，10年期国债收益率上行2bp至3.125%。央行公开市场开展1000亿元逆回购，净回笼1000亿元，Shibor短端品种多数上行，央行货币政策委员会三季度例会指出稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕；国内经济持续稳定恢复，房地产投资引领经济复苏，随着工业生产持续回升，市场需求逐步回暖，规模以上工业企业利润延续稳定增长态势；社会融资规模增量显著高于预期，带动社融增速持续回升，宽信用效果继续显现，考虑到10月份政府债券的发行规模仍将达到1.2万亿，预计将继续带动社融存量增速维持高位，为经济持续恢复提供支持。总体上预计国债期货价格以下行为主，操作上建议节前谨慎，关注做空和跨品种套利策略。

2) 能化

【原油】

原油：对公共卫生事件相关的需求担忧仍然打压石油期货市场，欧美原油期货盘中继续下跌。然而随着美元汇率下跌，美股收高，加之挪威石油工人有罢工减少产量的迹象，美国国会有望达成疫情援助计划协议，国际油价收高。美元汇率下跌导致美元区以外的投资者购买以美元计价的商品成本减少，因而往往推高以美元计价的商品期货市场。投资者在季度末前夕重新平衡投资组合，美元涨势暂歇，美元指数创近一个月来最大跌幅。挪威油气生产中断的可能性也是推高油价的因素之一。路透社上周五

报道说，挪威石油天然气协会表示，如果挪威石油工人周三罢工，石油公司将关闭 22% 的油气产量，相当于每天 90 万桶的石油当量。临近十一长假，建议观望为主。

【甲醇】

甲醇：甲醇震荡下跌。本周期内（9.18-9.25），国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 88.46%，较上周期上涨 0.46 个百分点。本周期内个别外采型 MTO 装置负荷有所提升，所以本周国内煤（甲醇）制烯烃装置整体开工负荷小幅上涨。其余多数装置运行稳定。截至 9 月 24 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 70.98%，上涨 1.51 个百分点，较去年同期上涨 3.86 个百分点；西北地区的开工负荷为 83.06%，上涨 1.07 个百分点，较去年同期上涨 5.35 个百分点。整体来看沿海地区甲醇库存在 119.25 万吨，环比上周下降 6.5 万吨，跌幅在 5.17%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 27.2 万吨附近。据不完全统计，从 9 月 25 日至 10 月 11 日中国甲醇进口船货到港量预估在 63.91 万-64 万吨附近。

【橡胶】

橡胶：橡胶周二走势震荡，基本面变化不大。保税区库存 83.87 万吨，较上期跌 0.94 万吨，产区短期降水偏多，原料供应紧张，对价格有所支撑。国庆节前，资金避险离场或会增加。国内需求持续恢复，但高库存及期货升水仍会制约价格上行空间，节前建议减仓为主。

【PTA】

PTA：01 合约收于 3464（+4）。亚洲 PX 成交价 545 美元/吨 CFR 中国。PTA 原料成本 2750 元/吨。10 月 10 日前货源报盘参考 2101 贴水 180 自提、递盘参考 2101 贴水 185 自提，节后现货参考商谈区间 3265-3280 自提，部分旧货报盘参考 2101 贴水 210 自提。独山能源 220 万吨新装置推迟到 10 月中旬开车。江浙涤丝产销平均估算在 6 成左右。PTA 社会库存上周五 345（-4）万吨。PTA 空单逢低减仓。

【MEG】

MEG：01 合约收于 3736（-8）。本周现货基差商谈在贴水 01 合约 100-110，本周现货报盘 3635，递盘 3625。截至 9 月 24 日，国内乙二醇整体开工负荷在 66.40%（国内 MEG 产能 1373.5 万吨/年），其中煤制乙二醇开工负荷在 55.83%（煤制总产能为 489 万

吨/年)。本周一华东主港地区 MEG 港口库存约 137.6 万吨，环比上期增加 2.4 万吨。MEG 偏空操作。

【尿素】

尿素：尿素期货小幅下跌。国内尿素市场稍显弱势，港口方面较为顺畅，有出口订单的厂家集中集港为主，因此节前出货无压力。但假期订单仍有空缺，部分企业开始收单，价格小幅下滑。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 2326 (+12)。中国需求增长、美国可能达成新一轮援助计划协议等积极影响下，欧美原油期货上涨。近日沥青期现商出货减少，市场低价货源也在减少。市场需求稳中增加，沥青期货仓单数量大幅下降。华南炼厂库存水平仍然在较高水平，没有明显去库；华东地区维持按需采购的节奏；山东齐鲁石化价格优势明显，下游询货积极性高，近日装车数量较多、装车持续排队。炼厂开工仍保持较高水平，上周市场供应小幅增加，增量主要在华东、山东地区。总体上，近期原油价格波动较大、不确定性较强，沥青需求有改善的苗头，沥青期货总体持稳为主，密切关注原油走势。

3) 黑色

【螺纹】

螺纹：螺纹今日窄幅震荡，RB2101 收于 3536 元/吨 (+5)。虽然临近国庆长假市场存在一定的节前备货预期，但近期期现价格共振走弱加剧市场观望情绪，整体成交难见放量。在市场对后市信心不足以及成交整体偏弱的情况下，预计短期国内建筑钢材价格或继续偏弱盘整。从基本面上看，螺纹供需双增，总库存降幅较上周有所扩大，表观需求回升至 395 万吨。目前来看，由于之前较好的宏观预期出现动摇，虽然表需有所回升，但幅度和持续性仍有待观察。且在预期转差的情况下，如果现实需求仍然没有亮眼的表现，高库存低利润的情况下，可能会进入降价去库阶段，螺纹 01 合约短期内预计呈现弱势震荡格局。

【铁矿】

铁矿：铁矿今日企稳回升，I2101 收于 780.5 (+11)。近期铁

矿下跌的主要逻辑在于:金九银十旺季预期落空到情况下,今年的冬储价格将面临高库存的考验,而钢厂在需求段支撑不住的压力下存在主动减产的可能,从而带动螺纹和炉料的负反馈。从基本面上看,铁矿石总量矛盾和结构性矛盾均有一定缓解,随着压港的好转,压港库存逐步转为港口库存,港口库存总量及中品粉矿库存均继续抬升。发货的增量主要来自非主流矿山,澳巴的发货没有出现明显的抬升。而在需求端,近期铁水的边际减量主要受环保限产扰动,并未出现因高炉亏损而导致的大规模减产,负反馈的证实仍需要市场供需的验证。铁矿底部的支撑在于盘面的贴水保护,预期短期震荡运行。

4) 金属

【贵金属】

贵金属:昨日美国众议院议长佩洛西称将与财政部长通话讨论总额为 2.2 万亿美元的救助法案,市场风险情绪回暖股指回升。此外中印局势等地缘政治风险提供支撑,金银出现反弹。此前由于欧洲疫情的反扑、美国难以推出新的经济纾困计划等原因,市场对经济复苏前景产生担忧,恐慌情绪导致本周市场出现类似 3 月初时的资产普跌行情。此外美联储官员关于央行政策及通胀目标的混乱表态并未能给予市场充足信心。而近期美国经济数据表现相对尚可,叠加欧洲地区疫情反弹和市场避险需求使得美元指数出现反弹,美元走强一方面抢占了黄金的避险功能,另一方面增加金银投资成本,其强势期可能维持到大选前。金银由于此前涨幅过高有较大的调整需求,整体跟随市场风险情绪的调整大幅下挫,尤其是受风险情绪影响较大的白银跌幅较大。黄金则受低迷实际利率和地缘政治风险的支撑相对白银表现更有韧性,地缘政治风险下有一定支撑,预计在全球股市企稳后,黄金将回归宽幅震荡的整理行情,韧性或持续强于白银,长期看仍有上行空间。但需要注意救助法案大概率无法通过,市场情绪可能出现一定反复。策略方面,市场出现企稳迹象金银比价多单可考虑离场,波动率降低后考虑黄金低位尝试建仓。

【铜】

铜:日间铜震荡整理,国庆长假临近,投资者趋于谨慎。昨日 LME 库存增加 2.95 万吨,使得库存超过 10 万吨,现货转为贴水。随着秋冬季节到来,欧美疫情再次恶化,市场担忧情绪加重。二季度以来中国经济复苏良好,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、家电和地产行业的下滑,家电和地产可能全年负增长。受境外疫情影响精矿加工费依

旧紧张，目前在 50 美元左右，如果铜价过低将令冶炼企业惜售。虽然目前市场担忧精矿未来供应，但疫苗进展顺利。铜价总体可能处于中期调整阶段，区间 49000-53500 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：日间锌价延续夜盘上涨后的震荡整理。目前矿山仍然受疫情困扰，但疫情影响力度可能逐步减小，另外疫苗进展顺利，有望在年底前完成并投入使用。目前精矿加工费总体稳定，冶炼利润良好。国内下游需求基本稳定，基建和汽车行业表现良好，供求基本平衡，近期境外疫情再次反弹使得市场担忧对需求的影响。由于北方矿山冬季停工，目前冶炼进入冬储阶段，精矿阶段性吃紧。短期锌价可能在 1.9 万附近企稳，由于国庆长假的临近，持仓量可能会明显减少，建议关注下游开工状况、人民币汇率、疫情等数据变化。

【铝】

铝：铝价日间窄幅震荡。目前价格行业利润依然处于较好水平，铝价供应预计逐步增长。现货方面，今日上海地区 A00 铝现货基价下跌 50 元至 190 元/吨，现货维持强劲表现。原料端，氧化铝价格今日持稳，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，本周铝锭库存继续下降支撑价格，随着旺季到来预计供需整体维持偏紧。近期铝价筑底后预计仍会上涨，建议多单持有。

【镍】

镍：日间沪镍期货价格上涨。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：日间不锈钢期价格回升。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，近期不锈钢价格回落利润大幅走低，未来价格支撑渐强。库存方面，目前无锡佛山两地的不锈钢库存出现回升，供应的压力可能逐步向下游传导。

操作方面，不锈钢产量明显恢复，未来供应压力或继续增加，操作建议观望为主。

5) 农产品

【玉米】

玉米：玉米期货高位震荡。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。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，8月份能繁母猪存栏环比增长3.5%，连续11个月增长，同比增长37%。生猪存栏环比增长4.7%，同比增长31.3%。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：苹果期货低位震荡，库存富士80#一二级报价2.5-2.6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。去袋着色期间，产区天气情况总体较为良好，旧作压力依旧较大，现货价格一般，苹果期货未来或继续维持偏弱状态。

【豆油】

豆油：Y2101月合约收盘于6926，跌幅0.26%。上周国内压榨量创历史新高，压榨总量为227.325万吨，但是周度豆油库存小幅增加，据了解主要是部分省市豆油进入储备库，且菜豆油价差高，豆油取代菜油，饲料中的用油也明显增加，且节假日前有备货需求。一级大豆油现货基差上调，天津01+250，山东01+290，江苏01+290，广东01+390。处于收储题材下的豆油，提货较好，四季度大豆到港逐渐减少，后续周度压榨量会逐步减少，且四季度是油脂消费旺季，大概率是减库存阶段，累库较难，国内部分地区货少，盘面下跌后也有补货意愿，但是成交较少，预计现货基差偏强，但是节前保证金调高和市场规避假期风险而减仓，随着资金流出，预计节前盘面震荡偏弱，预计豆油Y2101底部在6800附近，节后等待做多。

【棕榈油】

棕榈油：棕榈油主力合约 P2101 收盘于 5934，持平。最近棕榈油逐渐到港，港口现货偏紧情况有所缓解，但是库存较低，成交较少，部分地区 24° 棕榈油现货基差略微走弱，天津 01+500，华东 01+500，广东 01+460。MPOA 和 UOB 数据显示 9 月 1 日-20 日产量增幅在 5%-7%。三大船运商检机构发布马来西亚 9 月 1 日-25 日出口增幅 7%-14%，预计马来西亚 9 月底库存不到 180 万吨，库存较低。即将到来的拉尼娜会给产地带来过多的降雨，影响棕榈油果的采收，此外劳动力短缺预计会更严重，MPOA 相关负责人表示 2020 年马来西亚棕榈油产量预计为 1930-1940 万吨，预计产地四季度库存压力不大，库存高点估计不及 200 万吨。关注国内棕榈油到港情况，节前预计震荡偏弱走势。

【菜油】

菜油：菜油主力合约 OI2101 收盘于 8887，跌幅 0.72%。国内四级菜油现货基差持稳，广西 01+500，广东 01+450，福建 01+500，江苏 01+540，成交较少。三大油脂中供应问题最突出的是菜油。截止到上周五国内沿海沿江菜油仓（厂）库库存为 25.78 万吨，环比减少 1.05 万吨。按照目前的到港，菜油库存难以大幅累积，仍处于缓慢减库存状态。市场消息表示湖南和四川等地区有菜油收储，今年非转菜油进口因为海关严查，进口量不及往年，预计菜油跟随其他油脂走势，等待节后做多机会。

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	4586.2	11.8	0.26	78297	81892
	上证 50 期货	3240	-2.2	-0.07	26958	29036
	中证 500 期货	6213.4	58	0.94	99704	100266
	5 年期国债期货	99.905	-0.085	-0.09	15932	55341
	10 年期国债期货	98.045	-0.19	-0.19	50894	103971
贵金属	黄金	405.9	6.12	1.53	175770	200956
	白银	5026	106	2.15	1667789	553923
有色金属	铜	50940	50	0.1	131521	106448
	铝	14205	230	1.65	124186	107188
	锌	19355	440	2.33	205452	88237
	铅	15200	385	2.6	33767	23571
	镍	113850	1240	1.1	541529	98031
	锡	143400	3700	2.65	20918	6158
黑色金属	螺纹钢	3536	5	0.14	1086275	1222678
	铁矿石	780.5	11	1.43	680948	709131
	焦炭	1955	44.5	2.33	198904	122748
	焦煤	1276.5	20.5	1.63	61570	73776
	动力煤	629	8.4	1.35	228040	196380
	热轧卷板	3674	8	0.22	215478	305039
	锰硅	6094	22	0.36	97850	120071
	硅铁	5700	54	0.96	18911	7863
能化期货	橡胶	12625	-25	-0.2	223870	184078
	原油	265.6	1.2	0.45	77124	31357
	塑料	7265	-25	-0.34	227146	241157
	甲醇	1976	-37	-1.84	1186368	946398
	PTA	3464	-20	-0.57	692507	1413308
	PVC	6595	-5	-0.08	118576	188254
	沥青	2326	12	0.52	483850	532426
	聚丙烯	7785	-21	-0.27	399290	308018
	玻璃	1699	20	1.19	1189798	549193
农产品期货	豆一	4376	-126	-2.8	247306	123007
	豆粕	3072	-19	-0.61	753609	1323026
	豆油	6926	-18	-0.26	604136	542075
	棕榈油	5934	0	0	803295	369994
	菜粕	2325	-45	-1.9	507834	258898
	菜油	8887	-64	-0.72	430934	140189

	玉米	2462	6	0.24	417658	1356682
	玉米淀粉	2751	-3	-0.11	75407	128688
	鸡蛋	3582	-15	-0.42	239577	117825
	白糖	5113	-88	-1.69	410848	403492
	苹果	7368	-4	-0.05	221201	139352
	棉花	12755	0	0	195285	298282

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。