

申银万国期货每日收盘评论

2020 年 9 月 30 日

主要观点

- 原油：担心疫情相关的能源需求减弱，国际石油市场气氛受压，sc 下跌 3.85%。新冠病毒疫情大流行引发持续需求担忧，抵消了市场对美国新经济刺激方案的希望。世卫组织数据显示，截止周二已有超过 100 万人死于新冠疫情，死亡人数和感染人数在几个国家激增，美国感染和死亡人数都达到全球的五分之一。美国石油学会发布的数据显示，截止 9 月 25 日当周，美国原油库存 4.944 亿桶，比前周减少 83.1 万桶，汽油库存增加 162.3 万桶，馏分油库存减少 342.4 万桶，库欣地区原油库存增加 161 万桶，同期，美国原油每日进口量减少 7.9 万桶。十一长假市场可能面临大幅波动风险。

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.sywgqh.com.cn

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

世界银行表示，由于新冠病毒大流行的影响，东亚和太平洋地区 2020 年经济增速预期为 0.9%，为 1967 年以来最低水平；疫情、限制措施的经济影响及全球衰退给东亚和太平洋地区带来“三重冲击”。

2) 国内新闻

商务部：将坚持底线思维，坚持稳存量、促增量并举，扎实做好四季度工作，努力实现全年稳外资工作目标；持续扩大市场开放，将会同发改委加快修订发布鼓励外商投资产业目录，进一步扩大鼓励目录范围。

3) 行业新闻

2020 中国国际区块链技术与应用大会指出，将跟踪分析前沿动态，加快完善顶层设计；培育壮大产业主体，构建完善产业生态；加快应用落地步伐，大力发展“工业互联网平台+区块链”。

二、主要品种收盘评论

1) 金融期货

【股指】

股指：A股冲高回落，长假前成交较为平淡，北向资金净流出29.04亿元，9月29日融资余额达14053.31亿元，较上一交易日减少37.75亿元。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：制造业PMI超预期，国债期货价格继续走低，10年期国债收益率上行2.75bp至3.1525%。9月份制造业PMI为51.5%，非制造业商务活动指数为55.9%，均好于预期，比上月显著上升，持续位于临界点以上，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；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；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，操作上建议关注做空和跨品种套利策略。

2) 能化

【原油】

原油：担心疫情相关的能源需求减弱，国际石油市场气氛受压，sc下跌3.85%。新冠病毒疫情大流行引发持续需求担忧，抵消了市场对美国新经济刺激方案的希望。世卫组织数据显示，截止周二已有超过100万人死于新冠疫情，死亡人数和感染人数在几个国家激增，美国感染和死亡人数都达到全球的五分之一。美国石油学会发布的数据显示，截止9月25日当周，美国原油库存4.944亿桶，比前周减少83.1万桶，汽油库存增加162.3万桶，

馏分油库存减少 342.4 万桶，库欣地区原油库存增加 161 万桶，同期，美国原油每日进口量减少 7.9 万桶。十一长假市场可能面临大幅波动风险。

【甲醇】

甲醇：甲醇下跌 3.23%。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：节前橡胶冲高回落，盘面减仓下行为主。基本面方面波动不大，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，资金避险离场增加带动短线回调。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，假期海外市场不确定性因素较多，节前回调幅度较大，若假期无利空消息影响，预计节后价格会有所回升，RU2101 关注 12300 一带支撑。

【PTA】

PTA：01 合约收于 3420（-44）。亚洲 PX 成交价 535 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 3230-3265 自提。汉邦 220 万吨 PTA 装置计划 9 月 29 日晚间开始降负荷计划检修 1 个月，该装置在 8 月 27 日曾经短停 2 天。中泰 120 万吨/年 PTA 装置开始降负荷准备检修 2 个月左右，该装置此前 7 月 1 重启投料。独山能源 220 万吨新装置推迟到 10 月中旬开车。节日期间不确定性增大，减仓过节。

【MEG】

MEG：01 合约收于 3724（-12）。本周现货基差商谈在贴水 01 合约 115-125，本周现货报盘 3625，递盘 3615。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。节日期间不确定性增大，减仓过节。

【沥青】

沥青：沥青期货主力合约手语 2338（+14）。中秋国庆期间国内期货市场较长时间休市，投资者需注意外盘原油的可能发生较大波动，并外溢至沥青期货的风险。成本侧，市场估计美国上周原油库存增加，并担忧疫情影响能源需求，国际原油期货下跌至两周以来最低水平。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，但相对较弱，沥青期货总体以持稳为主。

3) 黑色

【螺纹】

螺纹：螺纹今日震荡回升，RB2101 收于 3560 元/吨（+40）。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：铁矿今日震荡回升，I2101 收于 809（+38.5）。前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：近期市场风险情绪回暖股指回升，金银出现一定程度反弹但力度有限。美国大选首场辩论落幕，由于辩论没有明显优劣，并不能给出更清晰的预测方向，辩论后美股期货转跌，金银价格也出现下跌。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。而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。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尝试建立多仓。节日期间重点关注美国财政刺激计划暂时退出后的经济表现，本周五将会迎来新的非农就业数据。此外美国大选的走向和美联储官员新的讲话内容也需要关注。

【铜】

铜：日间铜价震荡整理，临近国庆长假交易意愿下降。昨日LME库存增加3.32万吨，使得铜价低开。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。四季度精矿加工费增加至58美元，受益于疫情对矿山供应影响趋淡，另外疫苗进展顺利。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：夜日间锌价震荡整理。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，冶炼利润尚可。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。建议关注下游开工状况、人民币汇率、疫情等数据变化。

【铝】

铝：铝价日间下行。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 30 元至 260 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，十一期间外盘价格预计震荡回落，短期立场节后可参与 11 月合约多单。

【镍】

镍：日间沪镍期货价格小幅回落。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：日间不锈钢期价格震荡。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：苹果期货小幅上涨，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。

【白糖】

白糖：白糖期货继续下跌。国际糖价再次走强，巴西中南部地区降水量连续偏少，过度干燥导致部分森林和农业地区发生火灾，可能导致下榨季生产受到影响。国内方面，9月1-24日，巴西对中国装船数量39.77万吨，进口量显著增加对国内糖价依旧存在一定压制。今年糖厂成本可能出现一定上涨，疫情导致砍工缺乏，砍收进度预计相对偏慢。郑糖的利空还是在于内外价差过大，进口政策依然还是关注焦点，预计国家对国内糖业仍将会有保护，依旧会控制进口总量平衡。后期来看，库存低位依旧起到较好支撑作用，新糖上市前市场压力不大，国际能源价格继续下跌可能性也较小，后期成本提升，再叠加国内冷冬、巴西干旱风险，认为白糖期货下行空间有限，易涨难跌。

【豆油】

豆油：美豆暂时面临收割压力，近期中国购买美豆步伐放慢，美豆运行偏弱，关注9月30日发布的季度库存报告，市场预期截止9月1日大豆库存为5.76亿蒲式耳，预计美豆11月合约底

部在 980 美分附近。Y2101 月合约收盘于 6752，跌幅 2.46%。一级大豆油现货基差上调，天津 01+250，山东 01+290，江苏 01+320，广东 01+450。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，也有豆油进入储备，四季度大概率是豆油减库存阶段，累库较难，国内部分地区货少，油厂和贸易商挺基差，盘面下跌后终端也有补货意愿，但是成交较少，预计现货基差偏强，市场担忧疫情二次爆发后的需求，美豆暂时也没有上涨驱动，豆油会呈现偏弱走势，后期仍有上涨空间，关注豆油提货情况。

【棕榈油】

棕榈油：棕榈油主力合约 P2101 收盘于 5736，跌幅 2.98%。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。今日部分地区 24° 棕榈油现货基差上调，天津 01+550，华东 01+520，广东 01+480。船运调查机构 ITS 发布 9 月 1-30 日出口增幅为 7.35%，高于 9 月 1 日-25 日的 6.9%，而 amspec agri 的 9 月 1 日-30 日出口增幅为 10.5%，高于 9 月 1 日-25 日的 8.1%，产地棕榈油出口增幅扩大，但是市场仍在关心疫情严重后的需求，且中国即将迎来国庆长假，意味假期间需求较少，马盘较弱。澳大利亚气象局周二宣布，拉尼娜已经在太平洋形成，并将拉尼娜从预警状态升级为活跃事件，很可能至少持续到今年年底。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，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，受宏观等因素利空影响，暂时处于偏弱走势，等待后续做多机会。

【菜油】

菜油：菜油主力合约 OI2101 收盘于 8820，跌幅 0.99%，菜油表现抗跌一些。盘面大幅下跌后，国内四级菜油现货基差上调，广西 01+520，广东 01+520，福建 01+520，江苏 01+540。三大油脂中供应问题最突出的是菜油。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	4555.4	-44	-0.96	84333	83112
	上证 50 期货	3210.6	-37.2	-1.15	29404	28139
	中证 500 期货	6163	-71	-1.14	92636	90987
	5 年期国债期货	99.655	-0.21	-0.21	18329	54903
	10 年期国债期货	97.775	-0.25	-0.26	50524	102112
贵金属	黄金	406.1	2.14	0.53	137965	197342
	白银	5076	59	1.18	1352046	537369
有色金属	铜	50930	-120	-0.24	143178	103500
	铝	14145	-55	-0.39	116373	101113
	锌	19285	-30	-0.16	161422	83302
	铅	15080	15	0.1	27999	19341
	镍	111700	-1700	-1.5	636609	97740
	锡	145500	2860	2.01	43454	23523
黑色金属	螺纹钢	3560	40	1.14	1095792	1144068
	铁矿石	809	38.5	5	897892	646549
	焦炭	1987	56	2.9	178268	114034
	焦煤	1271.5	5	0.39	51605	74413
	动力煤	614.4	-11	-1.76	294681	147864
	热轧卷板	3692	37	1.01	213120	285868
	锰硅	6038	-68	-1.11	94315	119173
	硅铁	5708	-26	-0.45	50163	39828
能化期货	橡胶	12350	-285	-2.26	293313	170282
	原油	254.7	-10.2	-3.85	124120	30004
	塑料	7140	-105	-1.45	248746	241029
	甲醇	1917	-64	-3.23	1077411	915956
	PTA	3420	-36	-1.04	796541	1330826
	PVC	6570	-15	-0.23	135761	185358
	沥青	2338	14	0.6	553555	481260
	聚丙烯	7629	-155	-1.99	465192	273834
	玻璃	1742	57	3.38	1275628	460225
农产品期货	豆一	4360	-52	-1.18	145975	111401
	豆粕	3087	10	0.32	847564	1281133
	豆油	6752	-170	-2.46	754139	510394
	棕榈油	5736	-176	-2.98	958843	345321
	菜粕	2323	-17	-0.73	424599	237715
	菜油	8820	-88	-0.99	532527	123982

	玉米	2468	9	0.37	606159	1336872
	玉米淀粉	2759	1	0.04	91502	121899
	鸡蛋	3608	51	1.43	210383	105042
	白糖	5081	-48	-0.94	310090	381273
	苹果	7497	143	1.94	220132	127872
	棉花	12795	45	0.35	199963	286766

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。