

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美国疾控中心：截至 18 日新冠肺炎累计确诊病例为 11465722 例，前一日为 11300635 例。截至 18 日新冠肺炎累计死亡病例达 249670 例，前一日为 247834 例。本周的全国综合预测表明，新增新冠肺炎死亡人数在未来四周内可能会进一步增加；到 12 月 12 日这一周，可能会有 7300 到 1.6 万的死亡病例。

2) 国内新闻

国际铜期货合约今日在上海国际能源交易中心正式挂牌交易，这是国内首个以“双合约”模式运行的国际化期货合约，采用“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的模式，全面引入境外交易者参与。

3) 行业新闻

油世界：马来西亚库存较低及有迹象显示 11 月棕榈油将进一步减产。目前全球棕榈油库存偏低，未来 1-3 个月或进一步下降，基于我们上周全球棕榈油和其他植物油供需面分析。

二、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美股反弹，上一交易日 A 股震荡反弹，资金方面北向资金净流入 4.38 亿元，11 月 18 日融资余额增加 15.52 亿元至 14474.49。11 月 3 日，中共中央发布关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议。“十四五”时期经济社会发展主要目标包括经济发展取得新成效、改革开放迈出新步伐、社会文明程度得到新提高、生态文明建设实现新进步、民生福祉达到新水平、国家治理效能得到新提升。未来我国将积极推动注册制，加快资本市场改革，政策利好 A 股表现。长期而言我们依然看好股指未来的空间，而在当前信贷有所收缩，而后续再次大幅扩张的可能性较低的情况下，2020 年股指进一步上行的空间可能较为有限，且临近年底，机构有获利了结的需要。技术面看股指仍以震荡为主，操作上长线可以逢低做多。

【国债】

国债：期债价格继续走低。昨日央行开展 700 亿元逆回购操作，对冲当日到期资金后，净回笼 500 亿元，资金面趋紧，Shibor 全线上行，国债期货价格继续走低 10 年期国债收益率上行 2bp 至 3.35%。海外美国总统大选基本尘埃落定，新冠疫苗研发取得积极进展，风险偏好提升，美债收益率回升；10 月份数据显示经济持续稳定恢复，投资、消费均比上月有所加快，十四五规划建议中发展和建设仍是总体基调，RCEP 正式签署，预计四季度经济增速将持续稳定回升；央行表示从趋势看我国经济比较强劲，要考虑下一步的政策，要稳步打破刚性兑付，该谁承担的风险就由谁承担，预计央行年内仍会保持流动性合理充裕，但货币政策有收紧预期；总体上在经济稳步回升的情况下，预计国债期货价格仍以下行为主，操作上建议关注做空和跨期套利策略。

2) 能化

【原油】

原油：WTI 主力原油期货收跌 0.12 美元，跌幅 0.29%，报 41.9 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.17 美元，跌幅 0.38%，报 44.2 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.19%，报 261.3 元。新冠感染的蔓延以及美国 and 全球其他地区新一轮的抗疫封锁措施可能冲击燃料需求，从而打击了市场信心，投资者也赶在本月稍晚美国感恩节之前将近期涨幅落袋为安。美国过去 7 天平均日增确诊病例数近来持续攀升，目前已超过 16 万例，创疫情暴发以来新高；过去 7 天平均日增死亡病例数也呈上升趋势，目前为约 1200 例。

【甲醇】

甲醇：甲醇下跌 0.35%。截至 11 月 12 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 70.95%，下跌 1.17 个百分点，较去年同期下跌 1.19 个百分点；西北地区的开工负荷为 79.33%，下跌 1.75 个百分点，较去年同期下滑 6.51 个百分点。国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 83.82%，与上周持平。本周期除中天合创一套 CTO 装置开始重启外，整体均无调整。整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 124.34 万吨，环比上涨 2.16 万吨，涨幅在 1.77%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 25.7 万吨附近。据卓创资讯不完全统计，从 11 月 13 日至 11 月 29 日中国甲醇进口船货到港量预估在 57.69 万-58 万吨附近。

【橡胶】

橡胶：橡胶周四震荡调整，临近月末，主力合约即将转换，RU01 注意移仓。目前基本面方面，国内产区气候稳定，产出充裕，原料大幅上涨动力不足，但随着时间推移，国内产区后期将逐步进入停割，本年度全乳胶产出即将成为定局，目前仓单仍在低位，1,5 合约价格支撑较强。保税区持续去库存，下游轮胎开工及重卡持续增长，汽车产业表现也显示需求持续好转，供需基本面微调，短期胶价震荡调整预计仍将延续。

【沥青】

沥青：沥青期货主力合约收于 2254（-6）。成本侧原油方面，美国能源信息署数据显示上周美国原油库存增加 77 万桶，此外欧佩克或许有意向推迟增加原油产量计划，国际油价上涨。华南地区沥青市场主流成交价格约为 2400-2550 元/吨，山东市场主流成交在 2100-2220 元/吨，东北市场主流成交在 2200-2430 元/吨，华南市场主流成交在 2400-2580 元/吨，华东市场主流成交在 2300-2350 元/吨。华东市场整体需求稳定，供应充裕；北方气温逐渐降低，终端需求则逐渐受限。目前全国相对高位的市场供应、不断缩短的施工期将给市场带来持续的压力。

【聚烯烃（LL、PP）】

聚烯烃（LL、PP）：国内聚乙烯市场价格上涨，当前线性主流价格 7850-8250 元/吨，环比涨 300-420 元/吨不等；高压主流价格在 10950-12500 元/吨，环比涨幅在 850-1700 元/吨不等；低压各品种价格均不同程度上涨，幅度在 20-550 元/吨不等。国内聚丙烯市场价格上涨明显。以华东市场为例，拉丝周均价在 8510 元/吨，较上周周均价 8214 元/吨上涨 3.60%。昨日期货市场继续上行，幅度收窄。基本面角度石化库存下降，短期现货提价明显。后市关注下游接货意愿，以及短期原料端的支撑力度。

3) 黑色

【螺纹】

螺纹主力合约夜盘震荡上行，收于 3956 元/吨(+21)。目前成材仍处于旺季的去库周期内，上海螺纹现货涨至 4230 元/吨(+30)。现货价格在去库周期内 仍有回升空间，而钢厂利润在成本总体稳定的情况下也扩张至年内高点。从目前南北价差河北材南下的量上来看，北方地区的需求依然表现出了赶工的强度，今年北材南下的动力明显减弱。唐山普方出厂价结算价上调 220 元/吨，报 3620 元/吨。10 月地产和基建数据表现出终端需求的韧性，累计销售和新开工增速较上月均有回升。从昨日公布的 MS 产销数据看，总库存去化 72 万吨，表观需求边际上也有放缓迹象，但需求的绝对量仍然处于高位。预计在库存去化周期内，期现价格也难有明显的下降动力。

【铁矿】

铁矿主力合约夜盘震荡运行，收于 874.5 元/吨(+2)。从近期铁矿的发运到港情况看，巴西的你看北部的和淡水河谷的发运不及预期，若此发运量维持，VALE 全年发运目标或将较难完成。另一方面，随着长流程利润再度扩张，钢厂的生产和对铁矿的采购不会出现降温，叠加 10 月宏观数据和近期成交量偏强的加持，螺矿正反馈共振上涨。与此同时，由于钢厂的低库存策略，以及港口货源较为集中的情况，4 季度的铁矿冬储对价格拉动的幅度也可能有所

提高。近期铁矿依然偏强为主，后期关注需求转弱和螺纹边际累库的时点，配合海外发运的抬升，铁矿远月合约或存在转弱的可能。

【动力煤】

动力煤主力合约夜盘震荡偏弱，收于 605.8/吨(-4)。坑口市场销售依然较好，但涨幅较前期已有所收窄。昨日传出广东省请求增加 2800 万吨进口煤额度的消息，具体放量多少还有待确认，预计在 800-100 万吨左右，能一定程度上缓解沿海地区的旺季用煤压力。从政策的演变来看，东北区域性额度调控、内蒙煤管票放松，到现在的沿海地区进口煤放松，政策对 600 元/吨以上煤价的调控态度已经十分明确。但价格的趋势性下跌还需要下游采购减量后港口环节累库的共振配合。

4) 金属

【贵金属】

贵金属：继上周的辉瑞疫苗后，Moderna 周一宣布其试验疫苗的有效性高达 94.5%，消息冲击下金银再度下挫，在底部遭遇逢低买盘本周震荡走弱。美国总统特朗普在推特上表示继续他的法律竞选活动，挑战民主党人拜登在 11 月 3 日大选中的胜利，但对于市场影响有限。新冠疫苗、美国大选、美国疫情持续恶化等不确定事件下市场没有明显方向。尽管疫苗研发的进展引发对疫情控制的期待提振了市场对于经济复苏的预期，但疫苗的时效性、抗感染性、运输等问题都没有经过考验，产量距离社会全面接种至少还有数月，短期疫苗无法普及、秋冬疫情持续恶化以及财政刺激可能不及预期的时间窗口可能延续至明年一季度，经济压力和财政刺激政策不到位的情况下可能进一步倒逼美联储加码宽松提振金银。但短期上看在经历突破反弹失败后金银市场信心不足，利好预期都未能提振金银走势，行情缺乏确定性，建议观望为主。

【铜】

铜：夜盘铜价震荡走高，受美元走弱支撑。近期美元持续走弱，接近前期低位。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。目前精矿加工费仍然低迷，意味着精矿供应依旧紧张。短期铜价可能延续走高，建议关注美元、人民币汇率、境外疫情等。

【锌】

锌：夜盘锌价延续走高，突破 2.1 万整数关口，并创下 1 年半以来的新高。有报道称 LME 库存半数由一家企业控制，现货升水也缩窄。目前精矿加工费回落至 5 千元下方，冶炼利润被压缩，并支撑国内锌价。国内锌冶炼企业计划联合采购进口精矿，以应对下滑的精矿加工费。进口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。短期锌价可能延续走强，建议关注冶炼和下游开工状况、人民币汇率、疫情等数据变化。

【铝】

铝：夜盘铝价上行。基本面方面，随着旺季过后下游消费或迎来逐步降温，但四季度消费总体上仍有支撑，除此之外供应的增加趋势也值得关注，预计铝价继续维持近强远弱格局，中期涨势放缓，可能逐步回归震荡。

【镍】

镍：夜盘镍价上行。基本面方面，中期来看今年镍金属供应存在较大收缩，近期印尼矿价上涨叠加菲律宾矿山发货季节性下降，原料价格预计持续强势。尽管印尼镍铁供应有所增长但受境外不锈钢产能增长影响其出口到国内的数量不足以填补缺口，国内镍铁供应受成本影响预计逐步减少，镍价近期预计仍有支撑，短期下行后仍将偏强运行。

【不锈钢】

不锈钢：夜盘不锈钢期货价格小幅上涨。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，但由于现阶段原料成本居高不下，不锈钢价格利润大幅走低，未来不锈

钢价格预计支撑预计逐步走强。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上游传导。操作方面，考虑短期不锈钢企业亏损严重，不建议追空，可尝试战术性多单为主。

5) 农产品

【玉米】

玉米：玉米期货高位震荡。东北潮粮价格处于历史高位，农户售粮意愿增加，主产区售粮进度 14.5%，较去年同期快 5.5 个百分点。有消息称，今年预计将发放更多进口配额，包括美国订购的 1200 万吨玉米和乌克兰等其他产地的 500 万吨。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%。上游集中出粮和进口预期的增加使得现货回调后偏弱，但台风造成的减产使得供需缺口扩大，进口直接投入市场可能性不大，玉米或存继续震荡上涨空间。

【苹果】

苹果：苹果期货再次下跌。陕西地区今年存在一定区域性减产情况，不过苹果质量总体较好；山东地区套袋量偏多，但果个小果锈多，产量预计与去年持平或小幅增加。苹果现货市场自 9 月下旬收购开始以来大幅上涨，从刚开始的 2.6 元/斤左右涨至 3.2 元/斤左右，高价下客商收购意愿不强，果农入库比例偏高，下游走货也略显乏力，10 月下旬后价格显著回落。苹果入库量略高于前期预估，未来半年苹果依旧存在较大压力，期货价格或存下跌风险。

【白糖】

白糖：白糖期货小幅下跌。国际原糖价格高位震荡，巴西中南部 10 月下半月糖产量 173.7 万吨，同比增长 14.4%，作物年度累计产量 3641 万吨，同比增长 44%。11 月 1 到 8 日，巴西累计装船食糖及糖蜜 76.94 万吨，去年同期 196.64 万吨。印度食品部已向财政部提交了一份关于食糖出口的新提案，建议降低出口补贴至每公斤 9.5 卢比。国内方面，进口量显著增加对国内糖价依旧存在一定压制，9 月食糖进口 54 万吨，同比增加 29%。巴西 11 月 1 到 9 日对中国装船数为 13.01 万吨，10 月份 96.51 万吨。糖厂 11 月份陆续开榨也将增加供应压力，现货可能承压。近期国际能源价格大幅波动，国外疫情形势严峻，预计国际原糖的冲高走势暂告一段落，国内白糖期货在供应压力下短期可能偏弱，不过在市场对恶劣天气担忧的情况下，大幅下跌可能性有限。

【豆油】

豆油：Y2101 收盘于 7970，涨幅 0.15%。一级豆油现货报价，天津 01+330，山东 01+380，江苏 01+350，广东 01+330，升 30，广西 01+280。美豆新作库存是近 7 年来的最低，巴西大豆播种进度达到 70%，高于一周前的 56%，也高于五年同期均值 69%，市场关注阿根廷天气状况，近期虽有降雨，但是仍未解决干旱问题，巴西降雨主要集中在北区，但仍担心部分地区需要重新种植，这却会降低潜在的单产，部分机构已调低产量。目前美豆主力合约运行上限在 1200 美分/蒲式耳，如果南美天气干旱持续或者美豆出口继续较好，美豆仍然上涨，提高国内豆粕成本。目前国内豆粕依然有压力，四季度是豆油消费旺季，节日备货也即将开始，叠加豆油收储，预计到明年初豆油或仍是去库存阶段，豆油盘面走势偏多。

【棕榈油】

棕榈油：国内棕榈油 P2101 合约收盘于 6948，跌幅 0.29%。24° 棕榈油现货基差报价，天津 01+160，跌 30，华东 01+100，跌 50，广东 01+100。11-12 月我国 24° 棕榈油分别到港 60 万吨、55 万吨，但是天气转凉，需求受限，市场也看空后市基差，国内现货基差预计持续走弱，国内处于库存建立的过程中。船运商检机构 ITS 和 AmSpec Agri 发布马来西亚 11 月 1 日-15 日棕榈油出口较前月同期分别减少 14%和 11.75%，出口减幅略有缩小，市场等待 11 月 1 日-20 日的出口数据。BMD 棕榈油触及 2012 年 5 月以来的最高位，据马来西亚国家媒体本周报道，马来西亚气象部门预测该国的暴雨、风暴和强风将持续到 12 月底，11 月库存或

将继续降低。预计国内棕榈油仍维持近强远弱，豆棕 01 合约 1000 附近做缩小。

【菜油】

菜油：菜油 OI2101 合约收盘于 9962，涨幅 0.09%。国内四级菜油现货基差报价，广西 01+380，广东 01+350，福建 01+280，跌 20，华东 01+500。由于加拿大油菜籽出口步伐远远快于上年同期，且受到 CBOT 大豆和豆油期货的走强影响，加菜籽连续走高。截至 11 月 13 日国内沿海沿江菜油厂（仓）库存减少 3.2 万吨至 25.29 万吨。菜籽库存增加 7.9 万吨至 31.5 万吨。目前国内加拿大进口菜籽菜油依然没有放开进口，也只是部分民企和外企少量进口，且今年海关也严查非转进口菜油。菜籽进口到港报关到最后可以压榨，完整的流程需要一个月，此外菜籽进口受限于其证书有效期仅为一年。市场关注中加关系及孟晚舟事件的走向。预计后期菜油库存难以大幅累积。菜油短期走势偏强。

申银万国期货研究所

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

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。