

## 申银万国期货每日收盘评论

2021 年 1 月 19 日

### 主要观点

- 动力煤：今日动力煤 03、05 合约跌停，02 合约较为坚挺，就终端电厂的日耗和库存而言，近日来日耗水平随着天气的回暖明显下降，而库存而出现了企稳的态势，但较去年来说高日耗和低库存的局面依然没有缓解，只是边际上出现了一定的改善。坑口价格仍然强势，即产即销。目前基本确定春节期间国有大矿集中保供，节后用煤需求的回落叠加供给的上量会使得电厂对高价煤的接受度降低，大唐和华能电厂也已经出台限价政策，05 合约中期以逢高做空为主，前期建议的 02 合约交割月前做多可以考虑止盈。

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.sywqhq.com.cn

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

当地时间周日晚,美国加州流行病学家 Erica Pan 发布声明,紧急叫停特定批次的莫德纳新冠疫苗注射。据悉,有接近 10 人在接种批号 041L20A 的莫德纳(Moderna)新冠疫苗后产生严重过敏反应后紧急就医。该声明说,在一家诊所出现超乎预期数量的严重过敏反应不同寻常。本着安全第一的原则,加州公共卫生部门决定立刻封存该批次约 33 万支疫苗,并就疫苗安全性展开调查。

### 2) 国内新闻

国家发改委表示,2021 年将修订印发《市场准入负面清单(2021 年版)》,制定出台海南自由贸易港、深圳中国特色社会主义先行示范区放宽市场准入特别措施。促进公平竞争,增强公平竞争审查制度刚性约束,破除区域分割和地方保护,建设统一大市场。

### 3) 行业新闻

国家发展改革委将抓紧研究出台相关政策措施,积极推动经济绿色低碳转型和可持续发展。坚持以市场为导向,更大力度推进节能低碳技术研发推广应用,加快推进规模化储能、氢能、碳捕集利用与封存等技术发展,推动数字化信息化技术在节能、清洁能源领域的创新融合。加快完善有利于绿色低碳发展的价格、财税、金融等经济政策,推动合同能源管理、污染第三方治理、环境托管等服务模式创新发展。

## 二、主要品种收盘评论

### 1) 金融期货

#### 【股指】

A 股下跌,成交量回到万亿,资金方面北向资金净流入 9.18 亿元,01 月 18 日融资余额增加 79.64 亿元至 15445.10 亿元。中央经济工作会议表示未来政策不会急转弯,当前流动性仍以合理充裕为主,12 月社融数据大幅低于预期,信用开始收紧,股指走势仍需依赖经济和业绩表现。“十四五”时期经济社会发展的重

点预计仍是科技和消费。政治局会议首提需求侧改革，未来消费占我国 GDP 比重仍有提升空间。自 1 月以来，各指数短期大幅拉升，短线建议谨慎操作，操作上长期可以逢低建仓。

## 【国债】

期债价格窄幅震荡，10 年期国债收益率下行 0.5bp 至 3.16%。统计局数据显示，四季度 GDP 同比增长 6.5%，高于预期，基本恢复到疫情前的水平，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。央行为维护银行体系流动性合理充裕，开展 800 亿元 7 天期逆回购操作，净投放 750 亿元，不过 Shibor 短端品种全线上行，资金面有所收敛。央行行长表示货币政策要‘稳’字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性，稳住宏观杠杆率。美联储主席表示现在不是谈论退出宽松政策的时候，拜登敦促立刻就 1.9 万亿美元的经济刺激计划采取行动，美债收益率上行为主。在经济持续稳定恢复的背景下，国债期货价格仍以下行为主，操作上建议轻仓试空。

## 2) 能化

### 【原油】

SC 上涨 0.54%。过去几周，在疫苗推出和沙特阿拉伯意外宣布减产的提振下，欧美原油期货强劲上涨。但疫苗接种进度缓慢引发了人们对经济多久才能复苏的疑虑。美元走强以及更为悲观的投资者情绪，是布伦特原油期货原油价格回跌的原因。冬季寒冷的气候增加了对能源的需求，疫苗推出引发的市场气氛一度抵消了封锁对油价的影响。欧佩克及其俄罗斯为首的 9 个非欧佩克减产同盟国除了俄罗斯和哈萨克 2-3 月产量略微增加外，其他国家产量维持不变。原定于 1 月份开始将减产同盟国原油总产量增加 200 万桶，结果只增加了 50 万桶。

### 【甲醇】

甲醇下跌 0.09%。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 90.13%，较上周上涨 9.55 个百分点。本周期内尽管阳煤恒通停车检修，但江苏斯尔邦和鲁西化工重启，所以国内 CTO/MTO 装置负荷明显上涨。截至 1 月 7 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 69.40%，下跌 1.16 个百分点，较去年同期下跌 2.85 个百分点；西北地区的开工负荷为 79.90%，下跌 3.38 个百分点，较去年同期下跌 6.39 个百分点。整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在 117.01 万吨，环比上周整体沿海库存上

涨 0.25 万吨，涨幅在 0.21%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 25.3 万吨附近。预计 1 月 8 日到 1 月 24 日沿海地区预计到港在 55.11 万-56 万吨。建议轻仓做多。

## 【橡胶】

橡胶价格周二窄幅震荡。国内产区停割，消息平淡。供应同比下滑，船运紧缺支撑美金胶价格，国内节前补库推升轮胎企业开工。海外疫情持续恶化对价格又产生不利影响，多空夹杂但国内供需基本面阶段性好转，预计价格短期持续上行。

## 【沥青】

沥青期货主力合约收于 2728 (+22)。成本侧原油方面，欧美疫情仍较为严重，市场担忧需求且国际原油期货或进入超买，国际油价受影响下跌。近期沥青成本端价格持续上行，从而给沥青价格带来较强的支撑。周一东北地区主流价格高价上涨 80 元/吨。供给侧方面，上周全国沥青平均开工率平稳。山东、东北地区开工率上涨。华南、华东、华北地区的开工率有不同幅度的下降。凯意石化预计 3 月 20 号复产沥青，金承石化预计 3 月复产。需求侧方面，华南地区终端项目赶工带动需求稳定，华东地区需求相对稳定，山东地区冬储需求表现不佳。在近期在成本上升和库存较低的支撑下，沥青现货较为稳健，对期货价格形成一定支撑。

## 【聚烯烃（LL、PP）】

线性 LL，中石化价格平稳，中石油部分地区涨价 100 元。神华拍卖 7042 通达源库 7810 元，成交良好。拉丝 PP，中石化提价 100-200 元不等。神华拍卖，7850 青州库，成交良好。两油石化早库 58.5 万，下降 3.5 万吨。今日聚烯烃期货冲高回落，早盘库存不高，煤化工和石化现货提价为主，上游去库相对彻底。本周是节前采购周期，不过，短期反弹后，仍需考虑长假的保值需求。

## 【PTA、EG】

今日华东 PTA 现货整理。1 月底货源递盘参考 2105 贴水 185 自提，参考商谈区间 3780-3810 自提。张家港乙二醇现货回暖，基差商谈在升水 05 合约 170-200，本周现货报盘 4640，递盘 4610。聚酯产业链开工负荷：PX 开工 76.41%，PTA83.34%，聚酯开工 81.89%，江浙织机综合开工 66.7%，MEG 开工，58.51%。今日 PTA 期货小幅回落，目前 PTA 加工费 430 元，但外盘油价

冲高回落PX也暂时见顶。后市而言前期4100或成为1月高位。EG端目前，港口库存小幅去化，今日非煤制乙二醇开工再度回落，5月合约4500上方现货或仍存压力。

### 3) 黑色

#### 【螺纹】

上周钢联数据显示螺纹延续供需双双走弱的态势，库存继续累积。在淡季需求回落已经发生，产业进入类库通道的情况下，短期国内供需的拐点已经出现。但从成本角度来看，铁矿和焦炭依然处于补库周期内，焦炭13轮提涨已全面落地，铁矿港口库存偏低的局面也没有明显缓解，所以长流程成本对钢价的支撑依然较强。部分钢厂挺价意愿强烈，且目前施行的冬储价格普遍高于往年同期。在海外需求恢复，欧美韩钢价飙涨，刺激国内出口的环境下，叠加底部成本的支撑，钢价中长期依然有向上的驱动。但短期需警惕国内疫情叠加冬季施工淡季导致的情绪回落。

#### 【铁矿】

1月开始，澳巴发货量均有所减少，但由于12月底发货积极的原因，港口到货依然在高位。但与此同时，焦价高企导致的对成品澳粉的偏好抬升，以及冬储期内钢厂的补库需求依然支撑着短期内的铁矿需求。另一方面，近期海外生产恢复，海外卷螺的价格明显抬头，一定程度上也刺激了对铁矿的需求。所以综合国内外的生产情况，铁矿需求仍有支撑。中长期依然有向上驱动。短期也需警惕春节前后华北高炉开工减弱造成的国内需求下滑。

#### 【动力煤】

今日动力煤03、05合约跌停，02合约较为坚挺，就终端电厂的日耗和库存而言，近日来日耗水平随着天气的回暖明显下降，而库存而出现了企稳的态势，但较去年来说高日耗和低库存的局面依然没有缓解，只是边际上出现了一定的改善。坑口价格仍然强势，即产即销。目前基本确定春节期间国有大矿集中保供，节后用煤需求的回落叠加供给的上量会使得电厂对高价煤的接受度降低，大唐和华能电厂也已经出台限价政策，05合约中期以逢高做空为主，前期建议的02合约交割月前做多可以考虑止盈。

### 4) 金属

## 【贵金属】

金银近两日温和反弹，市场关注点在新财长提名人耶伦定于周二的国会作证以及拜登政府就任后的政策动向，有消息称耶伦将表示美国不会为竞争优势寻求弱势美元。此前1月公布的最新美联储会议纪要中首次出现“taper（缩减）”，被视为提前与市场沟通进行预期管理，令市场联想到13-14年美联储逐步退出宽松时期，市场提前交易实际利率见底，长端利率转向的预期，本质上是对于经济复苏和美联储政策预期的一次重新定价，受此影响美元反弹金银下挫。尽管美联储主席鲍威尔在近期讲话中安抚市场称美联储距离退出QE距离仍然较远，但是并未改变市场的预期，利率框架仍然困扰着黄金上方空间。拜登宣称将有1.9万亿美元规模的刺激计划，加重政府财政负担同时提升经济复苏预期，由此引发的通胀上行可能进一步反向影响美联储的货币政策。另一方面，尽管此前疫苗进展提振了市场对于经济复苏的预期，短期疫苗无法普及、秋冬疫情肆虐的时间窗口会延续至一季度，一季度经济二次探底的压力给予金银一定支撑。目前短期逻辑并不明确，多空博弈之下短期金银整体仍处于震荡之中。

## 【铜】

日间铜价震荡整理。国内本土新冠确诊人数继续增加，限制市场乐观情绪。但在美元总体疲软和精矿供应紧张的情况下，铜价仍受支撑。总体上看中国经济复苏良好，铜需求明显增加，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。目前需求进入传统需求淡季。昨日LME库存下降至10万吨下方。建议短线参与，另外建议关注美元、人民币汇率、境外疫情等方面变化。

## 【锌】

日间锌价震荡整理。国内新冠确诊病例继续增加，河北省等因疫情已对数个地区进行交通限制，区域内企业大都已停工或减产。供应端精矿加工费已缩窄至4000元左右，依旧紧张。短期锌价可能宽幅震荡，建议短线参与或离场观望。另外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】

铝价日间下跌。目前价格行业利润继续高位，铝锭供应预计逐步增长。现货方面，上海地区A00铝现货升水80元/吨，较上一交易日上涨30元。原料端，氧化铝价格今日不变，目前报价区间2305-2445/吨，氧化铝价格受北方冬季政策影响整体出现一

定反弹，但对铝价影响有限。基本面方面，本周库存整体较上周继续小幅回落 0.6 万吨至 68.9 万吨。一季度消费大概率降温，未来库存预计仍有增加，此外中期供应的增加趋势也值得关注。短期铝价遭遇支撑，可能进入震荡。操作上区间对待、逢低买入为主。

## 【镍】

日间沪镍期货下跌。基本面方面，中期来看镍矿供应存在较大收缩，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。操作建议逢低买入为主。

## 【不锈钢】

日间不锈钢期货上涨。基本面方面，近期市场到货较少，主要生产商可能的减产引发市场关注。库存方面，目前无锡佛山两地的不锈钢库存回落。短期金属价格普跌，或由美元走强影响。从中期看，不锈钢供应整体预计还是会维持相对宽松，未来利润仍有很大可能回落。

## 5) 农产品

### 【玉米】

玉米期货有所调整。玉米现货市场短期涨幅较大，加之春节、疫情等因素影响，上游出货意愿显著增加。11 月份能繁母猪存栏环比增长 3.8%，同比增长 31.2%，已连续 6 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.3%，同比增长 29.8%，已连续 5 个月正增长。玉米价格在现货的强势和政策潜在调控压力下小幅波动为主，但 5 月前政策可调控工具不多，预计近月合约维持强势。

### 【生猪】

生猪期货小幅震荡。由于新冠疫情各地频发，调运受限，再加上临近春节的因素，增加了市场供应量。不过另一方面，春节前传统消费旺季，消费持续强势。随着生猪产能的逐渐恢复，未来生猪价格大概率走弱，期货盘面以空头思路为主，但由于现货价格波动较大，可能面临较大风险。套利方面，预计 9 月合约可能是各个合约中较强的一个，其他合约价格若是偏高，可考虑多 9 月空其他远月的策略。另外，11 月生猪价格可能相对 9、1 月

一般偏低，可考虑多 9、1 合约，空 11 月合约的套利策略。

## 【白糖】

白糖期货高位震荡。巴西 1 月 1 到 10 日累计出口食糖及糖蜜 69.27 万吨。巴西中南部 12 月下半月糖产量 1.1 万吨，同比减少 13.68%，作物年度累计产量 3819 万吨，同比增长 44.22%。国内方面，巴西 1 月 1 到 11 日对中国装船数为 6 万吨，12 月份 36.53 万吨。随着进口利润缩减，进口压力逐步减轻，国际宏观形势也在疫苗等刺激下转好，外糖价格预计仍存上涨空间。随着外糖上涨，进口成本抬升，郑糖预计跟随上涨，但涨幅或不及外糖。

## 【豆油】

国内豆油 Y2105 收盘于 7688，跌幅 0.08%。一级豆油现货基差走强，天津 05+780，山东 05+850，江苏 05+950，广东 05+11500，广西 05+1050。尽管美国农业部 1 月报告中大豆结转库存调低至 1.4 亿蒲式耳，是近几年来最低的。天气预报显示南美出现降雨后再次面临干旱少雨，本次报告中下调了阿根廷产量，阿根廷产量仍存在变数，最终美豆涨幅取决于南美产量。但是美豆库存继续降低，主力下方在 1400 美分有较好支撑，从成本端看国内豆油 05 难以大幅下跌。

## 【棕榈油】

P2105 合约收盘于 6676，跌幅 0.03%。24° 棕榈油现货基差走强，天津 05+550，华东 05+500，广东 05+450。船运商检数据显示 1 月前 15 日出口减幅有所扩大，市场担忧全球疫情下对需求造成的冲击，马来西亚 12 月报告中库存减幅不及预期，但是库存仍处于近些年的低位，近月端盘面进口倒挂较多，在油脂基本面没有扭转的局势下，仍处于减产期的棕榈油跌幅有限，近月端表现会偏强一些。

## 【菜油】

菜油 OI2105 合约收盘于 9904，0%。国内四级菜油现货基差持稳，广西 05+600，广东 05+650，福建 05+650，华东 05+650，截至第二周，国内菜油库存减少 2.37 万吨至 17.83 万吨，菜籽库存减少 4.3 万吨至 31.5 万吨。美国农业部在 1 月的供需报告中预计 2020/21 年度全球油菜籽产量为 6890 万吨，略高于上月预测的 6887 万吨，但是仍然低于 2019/20 年度的 6922 万吨，调高后的产量仍然是 2016/17 年度以来的最低值。目前看菜油供应问题



较豆油和棕榈油突出一些，盘面也就抗跌一些。

### 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	5436.4	-79.6	-1.44	91256	78425
	上证 50 期货	3811	-44.4	-1.15	38764	31965
	中证 500 期货	6410.8	-41.8	-0.65	60973	68727
	5 年期国债期货	99.765	0.01	0.01	19099	57963
	10 年期国债期货	97.86	0.005	0.01	43940	110995
贵金属	黄金	387.72	2.2	0.57	70338	117548
	白银	5224	82	1.59	525199	122159
有色金属	铜	58890	160	0.27	101309	124070
	铝	14745	-185	-1.24	160403	147752
	锌	20305	40	0.2	111364	91001
	铅	14785	-215	-1.43	46558	35894
	镍	133460	260	0.2	443753	187656
	锡	157920	1800	1.15	47992	33343
黑色金属	螺纹钢	4288	-85	-1.94	1908555	1246331
	铁矿石	1046	-15	-1.41	350032	453527
	焦炭	2670.5	-112.5	-4.04	338105	176054
	焦煤	1657.5	-66.5	-3.86	253838	120712
	动力煤	681.6	-43.6	-6.01	916431	253140
	热轧卷板	4384	-109	-2.43	633022	548048
	锰硅	7444	16	0.22	209562	126803
	硅铁	7572	66	0.88	444073	167386
能化期货	橡胶	14665	-45	-0.31	497269	209792
	原油	334.3	1.8	0.54	99435	45654
	塑料	7740	100	1.31	336075	254483
	甲醇	2315	-2	-0.09	1281289	1046484
	PTA	3978	-18	-0.45	1257248	2398977
	PVC	7200	120	1.69	336701	397861
	沥青	2728	22	0.81	548765	384080
	聚丙烯	8130	48	0.59	547935	310458
	玻璃	1730	14	0.82	838734	447119
农产品期货	豆一	5802	75	1.31	153753	90165
	豆粕	3665	-25	-0.68	1259068	1621366
	豆油	7688	-6	-0.08	507222	469533
	棕榈油	6676	-2	-0.03	601159	350519
	菜粕	3052	-30	-0.97	672314	387209
	菜油	9904	0	0	285301	141739

	玉米	2868	-22	-0.76	625844	1091791
	玉米淀粉	3288	-11	-0.33	175259	173673
	鸡蛋	4440	-157	-3.42	336343	171368
	白糖	5435	-8	-0.15	434684	475454
	苹果	6182	-25	-0.4	306130	293490
	棉花	15250	150	0.99	315670	527333

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。