

申银万国期货每日收盘评论

2021 年 1 月 20 日

主要观点

- 动力煤：今日动力煤 03、05 弱势延续，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.sywqh.com.cn

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

据美联社 19 日报道，美国参议院共和党领袖米奇·麦康奈尔首次公开表示，在 1 月初的国会骚乱中，“示威者们听信了谎言。他们是被总统（特朗普）和其他有权势的人煽动了，而且想用恐惧和暴力来干涉他们不喜欢的联邦政府程序。”他表示，虽然发生了骚乱，但是国会认证了拜登和哈里斯的胜选，完成了应尽的职责。麦康奈尔称，会保证当地时间 20 日的拜登就职典礼进行得“既安全又成功”。美媒指出，这是麦康奈尔对于特朗普最严厉的公开批评。

2) 国内新闻

国家税务总局发布数据显示，2020 年，全国税务部门组织的税收收入(已扣除出口退税)完成 136780 亿元，同比下降 2.6%，圆满完成财政预算安排的税收收入目标。从全年走势看，税收收入增速自 3 月份“触底”后连续 9 个月回升，反映了我国经济复苏向好的势头，但受疫情和落实减税降费影响，全年税收收入下降 2.6%。

3) 行业新闻

中国是全球最大石油进口国，2020 年进口了 5.424 亿吨原油，或 1,085 万桶/日，创下纪录水平；较前一年增加 7.3%。中国海关总署的数据显示，2020 年沙特对中国的原油出口计 8,492 万吨，或约 169 万桶/日，较前一年增加 1.9%。俄罗斯对中国出口原油 8,357 万吨，或 167 万桶/日，较 2019 年增加 7.6%。沙特 12 月供应 694 万吨，较上年同期减少 0.8%；俄罗斯供应同比减 15.7%，至 620 万吨。

二、主要品种收盘评论

1) 金融期货

【股指】

A 股反弹，创业板大涨 3.90%，成交量跌破万亿，资金方面北向资金净流入 33.93 亿元，01 月 19 日融资余额增加 35.46 亿元至 15480.55 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】

期债价格小幅上涨,10年期国债收益率下行0.4bp至3.156%。央行为维护银行体系流动性合理充裕,开展2800亿元7天期逆回购操作,净投放2780亿元,LPR报价继续保持稳定,不过Shibor短端品种全线上行,资金面有所收敛。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,从近四年春节前央行操作和当前经济恢复情况来看,春节前央行全面降准的必要性较低,大概率将落空。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 2.18%。周二美元连续第二个交易日下跌,市场整体风险意愿好转,投资者对美国财长提名人耶伦有关有必要采取重大财政刺激措施的言论表示欢迎。美国财长提名人选耶伦证实了对拜登政府刺激计划的预期,耶伦敦促立法者对下一轮新冠病毒相关救助方案采取“大行动”,并称这样做的收益超过了债务负担增加的成本。耶伦还称,美国不会以压低本币汇率来获取相对优势。过去四年来,欧佩克及其减产同盟国致力于通过合作减产试图让库存降低至五年平均水平内。但是2020年遭遇新冠病毒肺炎大流行,加之3月底和4月初短暂的价格战,库存进一步增加。

【甲醇】

甲醇下跌 2.83%。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。

【橡胶】

橡胶价格周三震荡。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2732(+12)。成本侧原油方面，市场对拜登大规模刺激政策有一定预期，美元下跌油价上涨。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，炼厂库存较低，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，两油平稳。神华拍卖7042通达源库7860元，成交良好。拉丝PP，两油拉丝价格平稳，注塑等牌号价格上涨。神华拍卖，8050通达源库，成交良好。两油石化早库53.5万，下降5万吨。今日聚烯烃期货回落，煤化工成交良好，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月底或2月初货源报盘参考2105贴水185自提，参考商谈区间3790-3805自提。张家港乙二醇现

货回暖，本周现货基差商谈在升水 05 合约 190-200，本周现货报盘 4660，递盘 4650。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，短期节前市场观望情绪仍在。

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，焦价高企导致的对精品澳粉的偏好抬升，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 弱势延续，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，耶伦在参议院财政委员会作证上称美元的价值应该由市场力量决定，且最新将表示美国不会为竞争优势寻求弱势美元，但由于市场提前进行消化，讲话前后美元指数出现回落。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。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，但利率框架仍然约束黄金上行空间。而对于财政刺激的预期给予当前金银一定支撑，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。目前金银短期逻辑并不明确，多空博弈之下短期金银整体仍处于震荡之中。

【铜】

日间铜价总体延续区间波动，进入消费淡季和受国内预期影响，市场情绪趋于谨慎。美元疲软和精矿供应紧张将中长期支撑铜价。中国经济复苏良好，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。短期铜价可能延续弱势，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】

日间先抑后扬，延续区间波动。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】

铝价日间上涨。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，较上一交易日无变化。原料端，氧化铝价格今日上涨，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】

白糖期货小幅下跌。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 7542，跌幅 1.95%。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。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。巴西产量预计变动不大，阿根廷产量仍存在变数，最终美豆涨幅取决于南美产量。国内豆油现货基差持续走强，成交不多，南美出现的降雨使得资金获利平仓，预计在南美天气没有转差或者其他新的利多驱动前，关注美豆是否企稳，短期国内豆油走势偏弱。

【棕榈油】

P2105 合约收盘于 6528，跌幅 2.19%。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 20 日出口减幅在 43% 左右，并无好转。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来低位，近月端盘面进口倒挂较多，最近国内现货成交较好。关注马来西亚棕榈油出口状况，国内棕榈油暂时走势偏弱。

【菜油】

菜油 OI2105 合约收盘于 9699，跌幅 2.14%。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。从加拿大出口情况看，加拿大谷物理事会称，截至 1 月 10 日，加拿大 2020/21 年度油菜籽出口量为 539 万吨，同比增加 34%。国内用量达到 478 万吨，同比增加超过 1%。国内菜油供应问题暂未解决，油脂基本面还未反转，不宜做空。

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	5462.6	34.6	0.64	94321	78219
	上证 50 期货	3811	6.4	0.17	34746	28386
	中证 500 期货	6479.4	72	1.12	64581	71673
	5 年期国债期货	99.895	0.105	0.11	20367	56775
	10 年期国债期货	97.97	0.05	0.05	49212	109920
贵金属	黄金	388.82	1.48	0.38	93863	120653
	白银	5281	69	1.32	651221	117755
有色金属	铜	59120	200	0.34	134630	124606
	铝	14805	-20	-0.13	159445	152232
	锌	20385	70	0.34	168405	91593
	铅	15130	235	1.58	55717	38274
	镍	134020	190	0.14	581785	189776
	锡	157870	380	0.24	37878	33194
黑色金属	螺纹钢	4310	-19	-0.44	1485631	1249904
	铁矿石	1059	2.5	0.24	311415	461442
	焦炭	2713.5	2.5	0.09	281966	165477
	焦煤	1630	-49	-2.92	251016	118742
	动力煤	673	-24	-3.44	672869	225693
	热轧卷板	4413	-16	-0.36	503209	538504
	锰硅	7512	90	1.21	341884	131929
	硅铁	7482	4	0.05	325380	152046
能化期货	橡胶	14665	-25	-0.17	465206	211977
	原油	342.7	7.3	2.18	123996	47340
	塑料	7680	-70	-0.9	277619	250332
	甲醇	2263	-66	-2.83	1504778	1148081
	PTA	3984	-10	-0.25	1162237	2408043
	PVC	7205	-20	-0.28	237025	395203
	沥青	2732	12	0.44	644763	394092
	聚丙烯	8033	-131	-1.6	488464	309616
	玻璃	1733	5	0.29	755995	444852
农产品期货	豆一	5672	-128	-2.21	211502	91972
	豆粕	3534	-137	-3.73	2343092	1544206
	豆油	7542	-150	-1.95	705663	477040
	棕榈油	6528	-146	-2.19	825468	368482
	菜粕	2918	-141	-4.61	1353283	392887
	菜油	9699	-212	-2.14	395796	138523

	玉米	2845	-31	-1.08	636369	1068392
	玉米淀粉	3264	-32	-0.97	166545	170002
	鸡蛋	4469	-31	-0.69	277902	170461
	白糖	5330	-105	-1.93	613407	449477
	苹果	6185	-38	-0.61	338925	309388
	棉花	15090	-175	-1.15	315672	514786

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。