

## 申銀萬國期貨每日收盤評論

2018 年 9 月 21 日

## 主要觀點

- 股指：本周股指大幅上漲，沪指相繼站上 20 日和 60 日均線，短線繼續看反彈，建議多單輕倉逢低參與。中美貿易摩擦終究落地，商務部表示中方不得不同步進行反制，對資本市場而言，外部不確定性引起的信心不足仍是股市最大壓力。下周四美聯儲大概率加息，我國政策利率是否上調將是影響人民幣和股指後期走勢的較關鍵因素。預計央行會相對謹慎，即使上調政策利率也會採取相應的措施對沖。技術上，沪指短期均線多頭排列，但國慶長假臨近，節前資金大規模加倉的概率不大，沪指第一壓力位 2800 點附近，上方 2915 點壓力將更大。
- 油脂：油脂今日繼續下跌，棕櫚油再創年內新低，中期來看油脂仍然是弱勢震盪。國內油脂總庫存維持高位，繼續壓制油脂價格。豆油 1901 短期支撐 5730-5750，阻力 5950 左右；棕櫚油 P1901 一度跌破 4650，短期內將繼續弱勢尋找支撐，短期阻力 4850 左右；菜油 901 短期支撐 6600-6700，主要支撐 6400 附近，短期阻力 6850-9870。

申銀萬國期貨有限公司

研究所

聯繫人：邱親偉

從業編號：F3048723

聯繫電話：021-50581652

地址：上海東方路 800 號  
寶安大廈 10 樓

郵編：200122

傳真：021 5058 8822

網址：www.sywqh.com.cn

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

美国总统特朗普的国家安全事务助理约翰·博尔顿 20 日表示，特朗普当天签署了国家网络战略，以加强应对网络威胁。博尔顿在对媒体的吹风会上表示，国家网络战略将指示美国政府采取行动确保长期改善所有美国人的网络安全。美国媒体分析称，当天发布的国家网络战略最值得注意的是，美国将采取“进攻性”的行动来制止和应对网络攻击。

### 2) 国内新闻

目前我国的养老金第三支柱——个人养老金建设已具有相当紧迫性。当前政府部门和学界正致力推动建设养老第三支柱，今年税收递延养老保险已开始试点，明年 5 月 1 日具有税收优惠的个人养老账户有望建立并开放给保险、基金、银行理财等不同类型产品。国人将从“储蓄养老”向“投资养老”转变。

### 3) 行业新闻

9 月 21 日上午 9 时，我国首个工业品期权铜期权在上海期货交易所（下称上期所）正式挂牌交易。方星海表示，铜期权上市后，证监会将以市场需求为导向，继续发展符合实体经济需要、市场条件具备的期货期权品种，积极推进纸浆、红枣、乙二醇、20 号胶等商品期货以及天然橡胶、棉花、玉米等商品期权上市工作，不断丰富期货市场品种体系。

## 二、主要品种收盘评论

### 1) 能化

#### 【原油】

原油：特朗普敦促欧佩克降低油价，SC 夜盘相对昨收大幅下跌。但是市场担心美国制裁伊朗已经迫在眉睫，产油国不可能很快增加产量，因而油价跌幅有限。美国对伊朗制裁引发市场对供应担忧，美国原油期货在过去的 30 天上涨了近 10%，布伦特原油期货盘中一度突破每桶 80 美元。原油价格上涨导致美国汽油零售价上涨，对美国中期选举不利。美国总统特朗普周四在推特上说，“我们保护中东地区国家，如果没有我们，他们就会长期不安全。但是他们继续将油价推得越来越高！我们将记住。欧佩克垄断组织现在必须降低油价！”

#### 【甲醇】

甲醇：今日甲醇震荡盘整。本月出口较上月明显增多，大部分发往印尼下游工厂套利。对于 9 月份，受到马油大装置 8 月 13 停车检修 50 天以及伊朗部分货源转往印度、台湾等地影响，9 月份马来西亚以及伊朗发往中国货源缩减明显，因此预计预估 9 月份我国甲醇进口量仅在 54-55 万吨附近，加上可能转口套利的 4 万吨左右货源，进口再次减少。国产方面，9 月份，对于内地价格持续的走高，近日内地送到港口价格已达到 3300 元/吨以上位置和港口套利窗口逐步关闭，港口从内地新单订购力度下降，因此整体 9 月份内地流入量较 8 月份缩减。后期偏空操作。

#### 【天胶】

天胶：沪胶周五小幅回落。截止 9 月 17 日青岛保税区橡胶库存较 8 月底下降。总量仍有 21 万吨。期货库存持续增加，仓单增加至 51.3 万吨。国内交割压力依然较大。目前现货坚挺，价格处于一种临界状态，继续下跌会刺激供需主动调整。低位做空动能不足，01 合约交割压力不大，反弹或有扩大可能。但实际基本面年底旺季到来后，供应压力仍然较大。短期做多建议仍以震荡思路对待。

#### 【玻璃】

玻璃：玻璃期货小幅回升。华东华北第五次会议在杭州召开，会议认为目前处于玻璃市场的黄金季节，后期环保压力增大，成

本上升等因素影响，为消化成本压力，即明日 21 日起所有企业上调 1-2 元每重箱。价格上调并非需求刺激，后期需关注终端消费情况。短期期货止跌，对利空有所消化。近期关注回调和反弹可能。

## 【塑料/PP】

塑料/PP：聚烯烃盘面小幅回调。L1901 收于 9510（-55），PP1901 收于 10056（-32）。石化上调出厂价，商家心态向好，现货价格坚挺，华北线性 9650（+50），华东拉丝 10450（+100）。贸易商主动提价，成交一般。基本面来看，近月合约国庆节前没有充分的下跌逻辑，因为现货暂时来讲价格比较坚挺。但是国庆节通常是一个累库预期，加上 9 月底是季度末，银行对企业现金流进行考核，那么国庆前后整个去库存压力加大。同时进口 L 对国内市场冲击也将限制 L 涨幅。需求端，浓密长开工逐步恢复，BOPP 开工率较去年同期低 2%。关注随后农膜厂家的订单及成品库存消化情况。真正因为现货价格下跌导致行情下挫的时间还没有开始，尤其是近月合约。短时绝对价格目前已经高位，继续上行动力不足，多单逐步出场，空单在 L1901 9600 以上，PP190110200 附近介入。

## 【PTA】

PTA：PTA 企稳反弹，01 合约收于 7214（+28）。上午几单 PTA 现货在 7810-7830 元/吨区间有成交。周四，亚洲 PX 下滑 4 美元/吨至 1243.67 美元/吨 FOB 韩国和 1263.67 美元/吨 CFR 台湾/中国。江浙涤丝今日产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均估算在 6 成左右，聚酯库存快速上升，引发工厂降价及降负动作。目前开工率仅有 80%。综合江浙加弹开机负荷下滑到 67%，织机负荷在 64%。PTA 加工费已经降至 1000 元，PX 生产利润依然有 2000 元，下游聚酯利润得以修复。总体而言，1901 短线有反弹的空间，背靠 7100，目标价位 7300。

## 2) 金属

### 【贵金属】

贵金属：随着美元走软，黄金和白银近期出现反弹。在中美宣布互加关税后，由于预期消化较为全面消息落地后美元并未重新走强，英国脱欧的乐观预期使得欧元和英镑走高使得美元进一步承压，黄金现货走高至 1209 美元/盎司。临近美联储加息，市场关注本轮加息是否已经接近尾声。10 年期美债利率重新上升

至 3% 以上给予黄金一定压力。资金持续流出黄金市场的情况并未改善，COMEX 投机者空头持仓依旧位于高位，SPDR 黄金 ETF 持仓未能止住下滑趋势，为 2016 年 2 月以来的低位。近期贸易争端使得宏观前景不确定性较大，工业金属普遍走低拉底白银较黄金相对弱势，白银现货目前 14.4 美元/盎司。沪金 1812 收于 269.05 元/克，白银 1812 收于 3495 元/千克。当前美元显露疲态但难有深跌，金银近期呈现温和反弹但整体并未转强，黄金空头较为拥挤，如果金价进一步走高至 1220 美元/盎司之上可能引发空头回补行情。沪金近期的核心区间 260-275 元/克，在 268-270 元/克位置有较大阻力，此前白银受工业金属整体弱势拖累表现较差，近期沪银突破阻力位后目前短期较强，金银价比可能得到修复。

## 【铜】

铜：日间铜价延续走高，期限结构反向陡峭愈发增加，现货支撑凸显。临近国庆长假，下游进入长假备货期，在库存较低的情况下，现货升水逐步扩大。市场预期下周美联储议息会议将提高利率 25 个基点。收盘后公布的上期所库存大幅下降 2.35 万吨，至 11.1 万吨。短期铜价仍可能受现货支撑延续反弹，上方压力 50500。

## 【锌】

锌：日间锌价震荡整理，10-11 月差价进一步扩大至近 900 元，现货支撑明显。前期市场预期供求关系将会由缺口转为过剩，抛压沉重，尚未出现的矿供应增加，加上低库存，使得期限结构愈发陡峭。上期所库存下降 3420 吨，至 3.38 万吨。短期锌价技术调整后仍可能延续走高，建议关注矿加工费及库存变化。

## 【铝】

铝：日间铝价小幅反弹。现货方面，今日上海地区 A00 铝现货基差下降 20 元至 -30 元/吨。主产区氧化铝价格继续持稳。从成本出发，我们认为巴西海德鲁铝厂已签署复产协议，但正式复产需至明年，国内氧化铝价格整体依然有支撑。山东省上周发布了自备电厂交叉补贴方案，每度电 0.1016 元，自 2020 年起征收，短期影响有限，长期看将造成国内产能的成本更加集中。此外近期有多地政府宣布由于环保等因素取消原先筹划的氧化铝产能，8 月以来取消的产能计划超过 1800 万吨。境外方面尽管美铝声明其对于罢工有预案，但其在西澳地区产能涉及氧化铝 930 万吨以及铝土矿 3500 万吨/年，对境外铝供应影响需持续关注，此外俄铝制裁案仍悬而未决，未来对市场或有方向性影响。

走势上，近期铝价预计震荡，操作上建议观望为主，等待中美贸易战最新进展。

## 【镍】

镍：日间沪镍价大幅反弹。现货方面，今日俄镍较无锡主力 1810 合约升水 300 元/吨，金川镍较无锡主力 1810 合约升水 6500 元/吨左右。俄镍金川镍价差 6200 元/吨。主要因近期进口窗口打开，俄镍现货货源充裕。金川 镍由于生产商检修，货源紧缺，升水仍较高。消息面上，月初青拓推出了牌号为 304D 的不锈钢，其中镍含量 约在 3% 左右，据称性能方面对 304 系列不锈钢有较大的替代性，短期投放量为数千吨，市场接受度需进一步观察。此品种的推出预计对低品质镍有所影响，对于电镀级镍板影响较小。从价格上看，由于价格下跌，近期 精炼镍产不锈钢利润增加，下游拿货明显。利空方面主要是由于镍铁的增产预期以及进口增加打压价格。未来需持续警惕贸易战等素导致宏观环境走弱带来的下游消费回落风险，操作上建议观望。

## 【螺纹钢】

螺纹：反弹依然受压。现货方面，全国螺纹现货走弱，上海螺纹钢现货跌 20 到 4650，天津螺纹钢跌 10 到 4390。唐山钢坯跌 20 到 3990，高位资源成交逐步转弱，商家观望心态较浓。我的钢铁数据显示，本周螺纹社会库存 417.07 万吨，周环比下降 16.23 万吨。螺纹钢厂库存 176.21 万吨，周环比上升 1.21 万吨。本周螺纹表观消费量同环比均出现增加，台风对于华南市场影响明显，但西南市场下游采购出现放量迹象，市场去库较为良好。虽市场心态较前期有所转弱，但基本面尚未明显走弱，对价格有支撑。螺纹期货在连续反弹后但受到压制，窄幅震荡整理，短期盘面或在调整走后继续走强，操作上建议逢低买入或暂时观望。

## 【铁矿】

铁矿石：高位震荡。山东主港 PB 粉报价稳 500 元/吨，普氏 62% 指数 69.75 美元/吨。消息面来看，1809 合约实际交割货物 32 万吨，大多为金布巴粉，由于大商所修改交割标准，低规格的巴粗与高铝印粉无法参与交割，从最终实际交割情况看，交易所实现了这个目标。目前环保限产的边际效果走弱，高炉复产增多，开工率近期缓慢回升，8 月初以来，开工率提高 1 个百分点。目前钢铁利润率维持高位，对 PB 粉需求将继续保持高位。钢厂计划 10 月初国庆假期前补充库存，同时随着钢厂将从唐山的减产中恢复，铁矿石需求可能会保持坚挺。短期盘面维持震荡，波段交易为主。



## 【焦煤焦炭】

焦煤焦炭：21 日焦炭期价延续反弹。现货市场，港口准一报 2450 元/吨，山西部分地区焦企出货转差，小幅垒库，环保方面山西地区以临汾环保检查最为严重，其他地区相对宽松，开工也有小幅提升，山西临汾地区钢厂下周将迎来第二轮限产，焦企地销压力将继续增加；库存上多数焦企依旧处于低库存状态，近期焦企发货积极性较高，钢厂到货状况良好，整体库存向下游转移。焦煤方面，低硫主焦煤资源依旧相对紧俏，由于焦炭价格转弱，炼焦煤价格继续上涨难度较大，短期炼焦煤市场或持稳为主，需继续关注洗煤厂停、限产较多造成的长期影响，现唐山地区蒙 5 自提在 1450 元/吨左右。整体上，近期焦炭现货逐步进入降价周期，盘面 01 合约贴水至 300 元/吨左右，盘面预期现货后期将降价 4 轮，考虑到采暖季下游限产大概率不及预期，盘面价格在 2250 以下逐步有买入安全边际。策略上，做空盘面焦化利润轻仓持有，1.75-1.65 可逐步止盈，激进者可适当参考 2200-2250 轻仓介入焦炭多单，严格止损。

## 3) 农产品

### 【豆粕】

豆粕：爱荷华暴雨和阿根廷进口大量美豆的消息推动 CBOT 大豆继续反弹，但是丰产和出口前景不明将继续令 CBOT 大豆维持弱势，关注在 815-850 之间能否构筑支撑。DCE 豆粕今日小幅上涨，现货豆粕坚挺，但是进口关税可能下调对盘面不利，M1901 短期支撑 3077，3020 左右的支撑比较重要。中期来看，豆粕受中美贸易摩擦等其他因素影响，预计仍偏震荡走势。

### 【油脂】

油脂：油脂今日继续下跌，棕榈油再创年内新低，中期来看油脂仍然是弱势震荡。国内油脂总库存维持高位，继续压制油脂价格。豆油 1901 短期支撑 5730-5750，阻力 5950 左右；棕榈油 P1901 一度跌破 4650，短期内将继续弱势寻找支撑，短期阻力 4850 左右；菜油 901 短期支撑 6600-6700，主要支撑 6400 附近，短期阻力 6850-9870。

### 【棉花】

棉花：ICE 期棉涨 0.11%，在 78.81 附近。郑棉涨 0.44%，收 16135。9 月 20 日储备棉轮出成交率 72%，成交均价 14742 元/吨，折 3128 价格 16291 元/吨，下跌 63 元/吨；中国棉花价格指数

数 16339 元/吨。各主产棉区天气整体利于棉花成铃、吐絮，预计 2018 年新棉单产 128.2 公斤/亩，同比增长 4.2%，总产量 628.3 万吨，同比增长 2.5%。贸易战对棉花影响暂时已经稳定。目前棉花价格低位是做多的机会，可待市场明显转头后适时做多。

## 【白糖】

白糖：ICE 原糖涨 0%，收 11.64。郑糖跌 0.12%，收 4930。国内白糖现货柳州 5200 元/吨，昆明 5030 元/吨。进口巴西糖配额外估价 4832 元/吨，进口泰国糖配额外估价 4639 元/吨。台风山竹对国内甘蔗主产区的袭扰远低于预期，尽管部分地区出现甘蔗倒伏等情况，但是其带来的降雨也对后期甘蔗的生长较为有利。ICE 原糖持续偏弱，在寻找新的平衡区间，郑糖长期依然偏空，预计会在 4850 至 5100 区间宽幅震荡。

## 【鸡蛋】

鸡蛋：今日，JD1901 小幅下跌，收于 3899 点。近期蛋价再次走强，但基本进入尾声，目前产区蛋价约 4.5 元/斤左右。接近中秋节，预计现货价格将会开始回落。近期淘汰鸡开始降价，但仍然较少，补栏继续增加，供应角度还是利空为主，认为 01 合约较为弱势，或有下跌空间，同时认为远月的 05 合约也有下跌空间。现货目前保持强势，期货随现货较强，可尝试做空。

## 【玉米】

玉米：近期玉米持续小幅震荡。现货价格近期小幅上涨，本周临储拍卖稍稍下滑至 370 万吨，出库压力仍然较大，港口库存处于历史高位。非洲猪瘟扩散至安徽湖南等地，需要密切关注疫情发展，若是疫情严重，对近期玉米需求可能有一定影响。前期受减产消息影响，涨幅较大，近期有所下跌，但不改长期牛市目标，策略上仍然推荐多远空近的套利策略和长期持有远月合约多头。

## 【苹果】

苹果：苹果期货继续高位震荡。在早熟苹果的减产确认、涨价和调整交割库的背景下，再加上西北苹果产区的高温干旱，苹果走势仍然偏强。但是今年到目前为止苹果消费总体较差，预计未来波动仍然剧烈。近期是苹果去袋着色时间，苹果将会定产，预计 10 月中上旬之前苹果总体仍将较强。策略上推荐 AP901 大幅回撤至 10000-11000 点后做多。



## 4) 金融期貨

### 【股指】

股指：本周股指大幅上漲，沪指相繼站上 20 日和 60 日均線，短線繼續看反彈，建議多單輕倉逢低參與。中美貿易摩擦終究落地，商務部表示中方不得不同步進行反制，對資本市場而言，外部不確定性引起的信心不足仍是股市最大壓力。下周四美聯儲大概率加息，我國政策利率是否上調將是影響人民幣和股指後期走勢的較關鍵因素。預計央行會相對謹慎，即使上調政策利率也會採取相應的措施對沖。技術上，沪指短期均線多頭排列，但國慶長假臨近，節前資金大規模加倉的概率不大，沪指第一壓力位 2800 點附近，上方 2915 點壓力將更大。

### 【國債】

國債：資金面保持平穩，期債低開高走。央行未進行逆回購操作，淨回籠 1100 億元，不過進行了 1200 億元國庫現金定存操作，中標利率較上次低 9bp，資金面保持平穩，投資者情緒有所回升，期債低開高走，10 年國債活躍券 180019 收益率下行 2.5bp 報 3.6750%；受美國強勁的經濟和就業數據影響，投資者預計美聯儲加息路徑將保持在正軌之上，美債收益率持續回升，十年期美債收益率突破 3%；市場對政府加大基建投資對沖外部風險預期增強，四季度基建投資大概率企穩反彈，經濟面存在邊際改善的可能，而且通脹預期有所升溫，美聯儲也大概率加息，對債市構成一定壓力，預計各期限國債期貨反彈空間有限，操作上建議空單繼續持有。

### 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	3428.2	120	3.63	30210	34488
	上证 50 期货	2552	62.2	2.5	4797	1177
	中证 500 期货	4827.8	122	2.59	15878	24752
	5 年期国债期货	97.41	0.13	0.13	5687	19392
	10 年期国债期货	94.185	0.19	0.2	31207	56207
贵金属	黄金	269.05	0.85	0.32	95930	315608
	白银	3495	52	1.51	426466	638134
有色金 属	铜	49740	300	0.61	254236	205456
	铝	14700	160	1.1	287190	249264
	锌	21570	-45	-0.21	649208	207016
	铅	18290	-170	-0.92	70258	60936
	镍	104870	1680	1.63	715786	257168
	锡	147400	2040	1.4	20284	32412
黑色金 属	螺纹钢	4149	6	0.14	3436274	2574100
	铁矿石	501	-1.5	-0.3	459380	669292
	焦炭	2384.5	63	2.71	640550	359508
	焦煤	1286.5	0.5	0.04	260612	211180
	动力煤	636	-0.6	-0.09	210886	279424
	热轧卷板	4013	22	0.55	595926	599546
	锰硅	8568	128	1.52	190530	160672
	硅铁	6718	8	0.12	99568	131876
能化期 货	橡胶	12465	30	0.24	411334	337930
	原油	532.1	0.8	0.15	267538	43742
	塑料	9510	-60	-0.63	207752	421522
	甲醇	3340	0	0	996942	769208
	PTA	7214	18	0.25	1273300	1073382
	PVC	6770	15	0.22	185822	269964
	沥青	3692	0	0	603194	453182
	聚丙烯	10056	-68	-0.67	343924	559992
	玻璃	1369	6	0.44	139196	197938

农产品 期货	豆一	3709	-3	-0.08	146538	238852
	豆粕	3195	11	0.35	1043204	2244290
	豆油	5734	-38	-0.66	311808	901190
	棕榈油	4652	-52	-1.11	422954	635366
	菜粕	2390	10	0.42	576382	612674
	菜油	6563	-76	-1.14	243588	416780
	玉米	1882	-8	-0.42	403876	840336
	玉米淀粉	2335	-7	-0.3	146232	233282
	鸡蛋	3899	-33	-0.84	96964	151700
	白糖	4930	-6	-0.12	415022	422768
	苹果	12255	10	0.08	303872	272938
	棉花	16135	70	0.44	141898	436188

申银万国期货研究所

## 法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，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。