

金信期货早盘提示

发布日期：2021年8月23日

优财研究院

宏观

宏观：中期周期性风险压力加大，稳增长必要性抬升下财政需要更有作为

上周宏观方面主要事件有：1) 7月经济数据全面回落并不及预期，有短期扰动也有长期隐忧，局部地区疫情和防控升温、洪涝灾害天气、以及钢铁等领域限产和多地限电的影响下，生产和消费均有所走弱，内需放缓较为明显，地方政府隐性债务监管和财政进度偏慢下，基建投资增速仍然偏弱，而近期房地产监管持续趋严下地产开发投资进一步降温。2) 8月16日，央行称考虑到金融机构可用7月下调存款准备金率释放的部分流动性归还8月到期中期借贷便利(MLF)等因素，开展6000亿元MLF，当月有7000亿元到期，实现净回笼MLF1000亿元。本月MLF小幅缩量续作，超市场预期，为应对政府债放量发行和缴税带来的流动性缺口，“削峰填谷”下强化货币稳健中性的取向，同时本月LPR报价利率维持不变。3) 8月17日中央财经委员会第十次会议研究促进共同富裕，明确了共同富裕的特征，在促进共同富裕过程中，同样需要处理好效率和公平的关系。收入分配是促进共同富裕的基础性制度安排，要形成中间大、两头小的橄榄型分配结构。

从经济高频来看，1) 全球疫情不确定性仍强，英国新增病例出现反弹，美国确诊病例也仍在回升，叠加美联储taper预期，海外避险情绪较强。2) 国内需求端，地产政策持续趋严，30城商品房销售延续弱势，8月同比降幅-26.7%；3) 生产端，高炉开工率和产能利用率整体保持稳定，水泥价格快速上涨或反映建筑旺季的逐步到来；4) 价格端，食品价格指数小幅回落，8月以来猪价同比跌幅扩大；5) 税期扰动消退叠加央行稳货币态度，资金面边际转松，本月MLF小幅缩量续作，应对政府债放量发行和缴税带来的流动性缺口，“削峰填谷”下强化货币稳健中性的取向。

往后看，中期周期性风险压力加大，稳增长必要性抬升下财政需要更有作为。出口脉冲动能或边际减弱，房地产严监管下从前端拿地、开工到中高端销售以及资金链条都出现弱化，地产投资下行的压力仍在加大，出口+地产两大经济增长因子动能衰减下，叠加中美不确定性加大，中期“周期性风险”的担忧在加大。经济下行压力加大下，稳增长必要性抬升，财政需要更有作为，基建温和托底仍有必要，财政政策或是下半年的政策重心。不过政策兼顾今明两年风险的定调下，政策发力仍需保留一定空间，温和托底概率更高。

货币政策并未转向，跨周期调节框架下存在预调微调空间。货币政策特征并不明朗，央行年中工作会议整体定调依然中性为主，并没有转向明显宽松的信号，保持合理充裕仍然是整体基调。跨周期调节框架下货币政策的前瞻性增强，结构性导向概率更大，四季度降准补充流动性及置换 MLF 或再现，但降息仍缺乏触发剂。

资产表现来看，上周资金面边际转松，监管和政策担忧下，市场风险情绪回落，A 股指数多数下跌，市场轮动加快且缺乏交易主线；债券市场方面，受经济数据不及预期、资金面宽松、以及市场降息预期带动，长端利率重回下行，当前债市已走在政策前面，形成了较强的降息预期，并基本 price in 经济下行压力，而下半年财政节奏加快或超预期，8-9 月或现地方债发行小高峰，叠加降息预期的落空、以及美联储政策取向扰动，短期仍需警惕长端利率调整的风险。但经济动能放缓决定债市调整空间也相对有限，真正看空的不多，调整后做多意愿较强。

前期利率下行过快，市场走在政策前面并形成较强的降息预期，降息预期可能落空的风险、叠加 8-9 月地方债发行小高峰、美联储政策取向扰动，利率短期存在一定上行调整压力，而股市方面，本轮局部信用收缩的主要部门为城投和地产，不同于以往全面信用收缩下带来的企业信用端对股市的冲击，同时债市缺资产环境下推动无风险利率下行，股市流动性和估值仍受到一定支撑，结构性行情有望延续。

股指

股指：指数重心下移，市场波动上升

股票方面，上周市场成交量连续突破万亿元大关，但指数震荡走低，沪指下挫 2.53% 并一度失守 3400 点，三大股指全线下挫。

升贴水方面，股指期货延续贴水，并且近月合约贴水扩大，显示出资金仍然显示出看空情绪。

板块方面，大消费集体下挫，酿酒和医药下探，贵州茅台持续走低，科技、消费类权重股集体下杀，带动市场持续走低。

外盘方面，由于市场担忧美联储即将退出刺激措施，上周美国三大股指下挫 同时外围权益市场波动上升。

操作建议：短期宏观环境中性偏弱，指数重心下移并且处在均线系统下方，股市指波动有所抬升，预计股指将延续结构性差异，后期关注海外市场风险、国内经济基本面以及市场风格是否会阶段性切换。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

金银走势劈叉，金价维持震荡，白银走弱。美国经济方面，消费者信心指数大幅下滑，暗示市场对后续通胀预期快速回落。美国公布 7 月零售销售月率为-1.1%，低于市场预期值的-0.2%，前值为 0.60%。主因供应短缺打压了汽车和其他商品的购买，但服务业支出可能令经济在第三季保持强劲增长。就业方面，目前有所好转，预计财政补贴退坡后将继续上涨。货币政策方面，被视为美联储最鹰派的官员——达拉斯联储主席卡普兰上周五讲话时有所松口，提到如果德尔塔病毒持续，可能会调整对资产购买的想法。他预计失业率在年底前将降至 4.5%，预计 2021 年 GDP 增速约 6.5%。财政刺激方面，美国 5500 亿基建计划落实，但大幅缩水，对市场通胀预期抬升较为有限。目前贵金属由于 taper 预期导致价格大幅走低，但实际利率仍然处于低位，预计近期低位震荡。操作上建议考虑做多金银比。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3230 (+80)	山西准一级 3080 (+120)	唐山准一级 3140 (+240)	山东准一级 3120 (0)
福州港准一级 3410 (+240)	阳江港准一级 3420 (+240)	防城港准一级 3415 (+240)	出口一级 FOB/\$ 523 (0)

焦炭方面，2201 合约强势反弹修复前日跌幅，涨幅 5.39%报 2980。现货市场偏强运行，5 轮提涨全面落实，现货累涨 600 元/吨。焦企、开工均维持平稳，供需紧平衡，由于原料采买困难，部分焦企面临被动限产、转产，叠加全运会限产，供应收缩预期较强，全产业低库存状态下下游仍将承担较大的补库压力。短期由于需求预期转弱导致焦炭 2201 合约出现一定回调压力，但由于煤价稳中趋强，坚挺的成本对焦炭价格构成强有力支撑，短期仍建议作为黑色系中的多头配置，关注 20 日均线支撑。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦炭 2201	2900	3000	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2820	3200		

焦煤

焦煤现货市场报价

京唐港仓单 (百驰 1 号)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2490 (+240)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 3550 (+200)	灵石肥煤 (出厂含税) 2750 (+150)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2320 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 3325 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2400 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1500 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘强势拉涨 5%，收盘报 2354。焦煤现货市场偏强运行。进口方面，蒙古口岸再查出新冠案例，主要口岸关闭。国内煤矿在安全、环保的大背景下，严守红线不蛮干、不超产，产量总体偏低，另外由于近期发生多起安全事故，矿山安监局将开展全国性煤井安全检查至 9 月底，后续料国内自给能力将进一步下降。需求端，焦、钢企业开工偏积极，然库存低位且仍在去化，有较强补库需求。综合来看，供应端短期仍有收紧预期，需求端补库难度较大，价格仍有强支撑，预计短期偏强震荡，操作上 2201 合约上维持回调五日线上做多的思路。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦煤 2201	2270	2370	偏强震荡	回调低多
	强支撑	强压力		
	2150	2550		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5299	31
上海螺纹	5299	52
上海热卷	5650	20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘螺纹出现一定反弹, 我们认为这是短线的情绪修复, 中长期我们对螺纹钢依然看空。近日国家统计局出台 7 月份经济数据, 其中房地产数据不及预期, 最差的是房屋新开工面积, 7 月为 17660 万平方米, 同比去年同期下滑 21.50%, 这一数据超过了预期。另外是地产调控持续加码, 也加剧了市场对螺纹需求的悲观情绪。再次, 7 月的社融等数据也偏弱。我们认为, 钢材终端需求正在走弱, 微观上看, 通过主要城市螺纹线材的终端采购量、水泥产量、挖掘机产销、重卡产销等数据可以验证。供给端看, 限产的利多效应已经在螺纹钢价格中充分体现, 后续螺纹价格的走势大概率以需求主导。后续可以继续关注做空螺纹的机会。(以上观点仅供参考, 投资有风险, 入市需谨慎)

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
螺纹 2201	4520	5470	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	4000	5830		

铁矿石

铁矿现货市场主流报价		
品种	现货价格折盘面	涨跌
超特粉	892	-5
PB 粉	1103	0

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 正如我们之前报告所言, 矿石果然出现反弹, 我们认为这是价格急跌之后情绪的修复, 从基本面上看, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。本周 247 家钢厂高炉开工率为 73.57%, 环比上周下降 1.43%, 同比去年下降 17.84%, 可见矿石需求正在下滑。而矿石供给是趋于宽松的, 基本面对矿石偏向利空。技术上看, I2201 合约下方强支撑在 750 附近。策略上依然建议逢高沽空。(以上观点仅供参考, 投资有风险, 入市需谨慎)

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
铁矿 2201	750	900	下跌	逢高沽空
	强支撑	强压力		
	700	1000		

油脂

基本面及市场信息：

1、周五夜盘美豆油大幅下挫触及跌停，市场传闻美国环境保护署建议下调 2021 年全国生物燃料掺混数量，市场担忧豆油需求。不过美国环境保护署可能另外建议 2022 年生物燃料掺混数量高于过去两年的水平。

2、MPOB 报告显示 7 月份马来西亚棕榈油产量 152.3 万吨，（6 月 160.6 万吨，市场预期 151.8-154 万吨），出口 140.8 万吨（6 月 141.9 万吨，预期 132-136 万吨），7 月底库存 149.6 万吨（5 月 161.4 万吨，预期 162-164 万吨）。船运机构数据显示 8 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口比 6 月同期降 20-24% 左右；SPPOMA 数据显示 8 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量比 6 月同期增 10%。国内棕榈油库存回升到 36 万吨，上周为 34 万吨。

3、美原油价格持续回落，商业生物柴油仍然没有利润。

4、Pro Farmer 预计今年美国大豆产量 44.36 亿蒲式耳，平均单产 51.2 蒲式耳/英亩，美国农业部在 8 月报告美豆 2021/22 年度单产至 50 蒲（上次预估为 50.8 亿蒲）；国内豆油库存 97 万吨左右。

5、菜油库存为 36 万吨。

短期思路：

油脂出现高位回落，年内的上游供应情况越来越明朗，建议未来两周油脂出现反弹时，建立中期空单。

（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
棕榈油 2201	7438 左右	8500 左右	跌	8200 以上逐步 建立中期空单
	强支撑	强压力		
	6300 左右	9046 左右		
豆油 2201	8310 左右	9300 左右	跌	9000 以上建立 中期空单
	强支撑	强压力		
	7500 左右	10380 左右		

鸡蛋

鸡蛋现货主流报价			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
北京	5.02	0	2110基差	338	0
上海	4.87	0	2201基差	255	0
广东	4.9	0	2109基差	201	0
山东	4.6	-0.1	91价差	67	4
湖北	4.82	0			
河北	4.65	-0.05			
全国均价	4.85	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息：周末蛋价小幅反弹，今晨全国蛋价再次转跌，全国均价 4.85 元/斤，环比上周五持平，产销区走货正常，供应较为充足，中下游库存上升，销区到货偏多，销区旺季备货进入尾声。基差 01 (255)、09(201)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。生猪价格偏弱，全国均价回到 15 元/公斤下方。毛鸡价格高位偏强震荡，淘汰鸡价格止涨回落，动物蛋白价格整体高位偏弱震荡。

操作建议：基本面看，年后 3 月份补栏雏鸡在 8 月份将会陆续开产，供应上环比逐步转为宽松格局，但 8 月份伏天及中秋节前，也面临集中淘汰。需求上开学及中秋节临近逐步开启旺季，本周距离本年度中秋节还有不到 50 天，现货大概率高点已现，期现价差持续季节性走强。隔夜农产品跟随大宗商品大幅下挫。操作上，短期谨慎偏空。关注近期鸡蛋现货价格及肉鸡、生猪价格。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
鸡蛋 2110	4200	4275	跌	逢高做空
	强支撑	强压力		
	4000	4900		

玉米

玉米现货主流报价 (二等粮、元/吨)			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
锦州港	2580	0	2205基差	-1	27
吉林	2650	0	2109基差	29	28
黑龙江	2630	0	2201基差	59	36
山东	2794	-6	91价差	29	-2
南昌	2780	0	15价差	-60	-9
广州	2770	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、周五夜盘美玉米跟随原油及美豆尾盘跳水。Pro Farmer 作物巡查结果预测，美玉米单产 177 英亩/蒲式耳，高于 USDA8 月 174.6 英亩/蒲式耳，产量 151.2 亿蒲式耳，高于 USDA8 月报告的 147.5 亿蒲式耳。天气预报显示本周中西部降雨增加。截止 8 月 15 日当周，美玉米优良率 62%，上周 64%，去年同期 69%。2、周末国内玉米现货持续阴跌。北方港口主流报价 2580 元/吨，环比昨日持平，报价贸易商不多，华北深加工到货大幅反弹，深加工收购价格跌多涨少，连盘玉米基差 09（29）、01（59），基差偏强。东北产地近期温度、湿度正常，部分地区前期高温干旱得以解除，产地玉米整体涨势较为理想。

操作建议：当前作物季度国内供需缺口已逐步得到补充，部分贸易商受托盘资金到期影响急于出货套现，上游现货存在进一步下跌的可能。不过国内外低库存背景下对天气容错率下降，期价可能进一步反映远期缺口预期，尤其当下华北库存偏低，出于对疫情造成物流不畅的担心，短期存在补库可能，不过南方新作即将上市，叠加外盘天气转好，短期易跌难涨。操作上短期谨慎偏空。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
玉米 2201	2550	2600	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2500	2950		

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。
3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。
4. 金信期货优财研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！