

金信期货早盘提示

发布日期：2021年8月30日

优财研究院

宏观

宏观：央行加量逆回购呵护流动性，理财净值化改造冲击显著

上周宏观方面主要事件有：1) 媒体报道国有大行银行理财业务受到指导，已适用成本法估值的理财产品存量资产，净值化改造应于今年10月底前完成整改。今年是资管和理财新规过渡期的最后一年，其中净值化改造是其中的重要一环，这其中的赎回风险事关金融稳定，对于当前通过摊余成本法估值的产品，一旦赎回压力形成净值下跌-赎回压力-被动抛售-净值下跌-继续赎回的负反馈效应，对金融体系流动性和稳定都将是一大考验，对利率也形成向上的触发剂。2) 央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，研究当前货币信贷形势，部署下一步货币信贷工作。当前货币政策基调稳字当头取向不变，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，但当前经济和潜在增速基本匹配降息仍缺乏触发剂。3) 7月财政仍未发力，1-7月公共财政赤字进度仍仅为0.4%，广义财政支出增速低位再下探，土地出让金收入下行拖累政府性基金收入，今年以来财政支出持续向民生领域倾斜，预算内资金对基建支撑较弱。

从经济高频来看，1) 英美新增确诊病例仍在回升，但考虑打破当前欧美疫苗完全接种比例已超50%，预计本轮疫情反弹对市场风险情绪影响不大，市场关注聚焦美联储缩表进程。2) 国内需求端，地产政策持续趋严，30城销售小幅回升但弱势未改，8月同比降幅-25%；3) 生产端，高炉开工率小幅波动，近期煤价和水泥价格快速上涨；4) 价格端，食品价格指数小幅回落，猪价续创年内新低；5) 跨月时点央行加量投放呵护流动性，加码时点和量均较上月回升，资金面边际收紧。

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，货币政策并未转向。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。短期债市扰动增加，过多计入货币政策乐观预期、地方债发行放量、以及净值化改造可能形成的债券赎回与净值下跌的负反馈，均或形成利率形成向上的触发剂。不过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，调整后做多意愿仍较强。而股市方面，以“M1-PPI”为代表的剩余流动性预计四季度企稳，权益市场三季度仍面临压估值风险，仍以结构性机会为主，四季度剩余流动性回暖下指数压力有望逐步缓解。

股指

股指：A股震荡分化，市场情绪谨慎

指数方面，上周A股震荡分化，上证指数收盘围绕3500附近波动，沪市表现强于深市，小盘股表现较强，有机硅、工业母机、磷化工等概念题材表现活跃，采掘、有色金属、电气设备等行业涨幅居前。市场交投情绪有所升温，两市成交额继续突破万亿，北上资金总体上延续净流入。股指升贴水方面，三大股指期货延续贴水，市场对后期走势表现出谨慎态度。

宏观消息面，周五美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议上偏鸽，认为经济复苏的速度超过了预期。不过美联储未给出具体缩债时间表。美联储政策不确定性仍存。

操作建议：短期市场交投氛围持续活跃，但市场风格切换较快，A股呈现技术性修复格局，不过市场情绪偏向谨慎。总体来看，短期宏观基本面并未实质性改善，三季度经济仍面临下行压力，市场流动性维持紧平衡，政策上国家支持科技创新、制造业和中小微企业的政策对科技成长构成利好，而微观层面市场继续呈现结构化运行的特征。短期国内市场情绪仍处于波动期，预计A股走势仍将有反复。中期来看，小盘股将继续处于阶段性占优。本周关注沪指能否继续站稳60日均线及3500点关键点位。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

上周贵金属大幅上涨。美国经济方面，8月Markit制造业PMI为61.2，服务业PMI仅55.2，远不及预期的59.4。整体经济出现下滑趋势，服务业下滑速度相较制造业更快，且增速连续回落，预计服务业的高速反弹或已进入尾声，而制造业由于受到供给瓶颈的问题，增速亦出现放缓。本月公布的美国CPI、PPI数据共同反映通胀持续快速上行势头开始放缓，结束近4个月以来通胀连续超预期、美联储提前减码的担忧。就业方面，由于目前美国就业市场仍然处于供不应求的状况，职位空缺率持续攀升，后续就业将会有进一步大幅增长空间。

货币政策方面，本周全球央行年会中，鲍威尔明确指出缩减QE的时间截点在今年，但整体相较于其他美联储议员，鲍威尔讲话仍然偏鸽，因此我们仍然维持三季度末四季度初的判断。

财政方面，本月，美国国会正式通过了2022财年的预算决议，但相比于此前拜登推出的2.25万亿基建法案，此次通过的5500亿新增基建法案可谓杯水车薪。

美联储缩减QE已成金价利空风险的尾部因素，在货币政策走势明朗，财政政策仍将出台的背景下，利空金价的因素逐步减弱。另一方面，美国目前受到delta影响，经济增速趋势放缓，也引发了市场对于后续经济韧性的担忧，反而有效支撑金价。操作建议，我们认为黄金将维持反弹趋势，白银表现将强于黄金，建议做空金银比。（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） 3500 (+30)	山西准一级 3320 (+120)	唐山准一级 3380 (0)	山东准一级 3360 (0)
福州港准一级 3530 (0)	阳江港准一级 3540 (0)	防城港准一级 3535 (0)	出口一级 FOB/\$ 553 (0)

焦炭方面，2201 合约高开低走，单边回调 1.6%报 3075.5。现货市场偏强运行，第七轮提涨周末已基本落地，累涨 840 元/吨。焦企端，原料短缺叠加近期中央开始新一轮环保检查，多因素干扰下山西、山东等几大产地出现被动限产的情况。钢厂方面，目前未见更进一步落实限产计划，焦炭日耗尚可然而补库困难，利润尚可的情况下议价权相对较弱。港口方面价格倒挂，贸易商集港意愿不强，可售资源较少。基本上高成本低利润驱动下焦炭价格下方仍有强支撑，短期跟随煤价回调，但前期上涨利润集中在煤端，焦炭价格短期相对坚挺。操作上高位波动加剧，短期价格面临一定回调压力，建议暂时观望，注意 20 日线支撑。（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	3040	3220	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2940	3340		

焦煤

焦煤现货市场报价

京唐港仓单 (百驰 1 号)	蒙 5#焦煤 (出厂含税) 2800 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 3700 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 2750 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2620 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 3550 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2500 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1680 (0)

焦煤方面，2201 合约震荡回调 2.29%报 2435。现货方面，高价位下出现观望情绪，涨势放缓。进口方面，主要口岸蒙煤通关仍未恢复。国内煤矿有一定增产，但各地仍在严抓安全，严禁超产，现有产能未见明显增量。需求端，近期钢厂和焦企均有限产情况，但优质煤种补库仍显困难，钢厂存煤平均可用天数跌破 14 天，整体补库需求不减。综合来看，国内焦煤尤其是优质煤种供需仍维持供不应求的现状，但近期需求边际转弱叠加价格已达高位，预计现货疯涨行情将告一段落，2201 合约或面临高位震荡。操作上 2201 合约上多单暂避观望，短空长多，分别关注 2400，2260 支撑位强度。（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	2400	2500	高位震荡	短空长多
	强支撑	强压力		
	2260	2620		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5299	-10
上海螺纹	5361	-21
上海热卷	5660	20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘螺纹小幅震荡, 中长期我们对螺纹钢依然看空。近日上海钢联出台数据, 上周螺纹产量 327.38 万吨, 较前一周增加 2.70 万吨。全部钢材产量 1012.94 万吨, 较上一周下滑 2.65 万吨。螺纹表观需求 339.68 万吨, 较前一周增加 2.28 万吨。螺纹从供给端看, 产量趋于稳中小增, 而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, 而从各项数据看钢材的需求是走弱的。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	913	0
PB 粉	1148	21

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘矿石走强, 从基本面上看, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。上周中国 45 港到港总量 2342.5 万吨, 环比减少 204.2 万吨; 北方六港到港总量为 1422.1 万吨, 环比增加 271.7 万吨。Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2619.2 万吨, 环比增加 342.5 万吨; 澳洲发运量 1758.4 万吨, 环比增加 253.2 万吨; 其中澳洲发往中国的量 1368 万吨, 环比增加 67.8 万吨; 巴西发运量 860.8 万吨, 环比增加 89.3 万吨。供给端依然稳定, 后续需求大概率走弱。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		

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	4.95	0.05	2110基差	402	50
上海	4.87	0	2201基差	205	50
广东	4.9	0	2109基差	201	50
山东	4.7	0.1	91价差	-93	0
湖北	4.82	0			
河北	4.6	0.05			
全国均价	4.8	0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息：周末全国蛋价稳中反弹，今晨全国蛋价部分地区延续偏强震荡，全国均价 4.8 元/斤，环比上周五涨 0.05 元/斤，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（205）、10(402)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。周末生猪价格跌幅扩大，部分地区跌至 14 元/公斤下方。毛鸡价格高位回落，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	4100	4175	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	2600	0	2205基差	-62	27
吉林	2650	0	2109基差	37	28
黑龙江	2630	0	2201基差	120	36
山东	2790	-10	91价差	56	2
南昌	2780	0	15价差	-58	-3
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、周五美玉米跟随美豆及原油小幅走强。天气预报显示下周中西部湿度继续增加，对玉米灌浆持续有利。但巴西主产区持续偏干可能影响二季玉米播种。截止8月23日当周，美玉米优良率60%，市场预估56%，上周62%，去年同期64%。2、国内玉米现货华北地区再次转跌。北方港口主流报价2600元/吨，环比昨日持平，报价贸易商不多，华北深加工到货量稳中增加，深加工收购价格大面积下跌，连盘玉米基差09（37）、01（120），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	2450	2550	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2500	2950		

油脂

基本面及市场信息：

1、夜盘美豆油尾盘反弹，未来 5-10 天美国中西部持续转为潮湿，对大豆鼓粒有利。但巴西天气转干可能影响到二季作物播种。截至 2021 年 8 月 22 日当周，美国大豆生长优良率为 56%，符合预期，市场预估为 56%。之前一周为 57%，去年同期为 69%。

2、SGS 数据显示：马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 999,668 吨，较 7 月同期的 1,150,452 吨减少 13.1%；SPPOMA：8 月 1—20 日马来西亚棕榈油单产增加 9.26%，出油率增加 0.4%，产量增加 11.5%。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）。国内棕榈油库存回升到 38 万吨，上周为 35 万吨。

3、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 93 万吨左右，上周 94 万吨。

短期思路：当前油脂整体高价令其需求疲软，马来高频数据也显示产量正在缓慢恢复，国内豆油库存也将来到季节性拐点，油脂供需环比逐步转为宽松；但国内油脂基差持续偏强，又逢双节备货旺季，现货居高不下。操作上建议近期观望为主。（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	观望	8500 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	观望	9200 以上建立 中期空单
	强支撑	强压力		
	7500 左右	10380 左右		

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！