

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月2日

优财研究院

宏观

宏观：央行刘世锦：宏观政策不能急转弯，但仍需要转弯

月初资金面好转，主要回购利率下行，而周三惯例召开国常会，叠加 PMI 数据持续走弱印证经济下行压力，市场再度对降准降息等货币宽松预期升温，债市快速拉升，上证综指也由跌转涨，市场风格切换猛烈，低估值板块崛起，而稀土、锂、光伏板块大幅调整，全天成交 1.71 万亿元创年内新高，大小盘、成长价值风格趋于均衡。

从当日国常会表述来看，此次并没有明确提到“降准”等相关措辞，强调部署加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，加强政策储备，做好跨周期调节，今年再新增 3000 亿元支小再贷款额度。同时央行货币政策委员会委员刘世锦昨日表示，随着经济逐步常态化，货币政策也应逐步趋于正常，宏观政策不能急转弯，但仍需要转弯，需要纠正把我国经济增长主要寄托于宽松的宏观政策，而忽略结构性潜能的倾向。从政策导向看，货币政策并非市场所期待的大幅宽松，稳健中性基调并未改变，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。

8 月 PMI 数据仍体现了经济的短期扰动和中期隐忧，经济复苏仍存在“不稳固、不均衡”，随着短期疫情反复扰动消退后，经济存在一定改善空间，内生需求短期仍有韧性，而四季度和明年初周期性风险加大，经济下行压力决定跨周期调节力度。我们认为在政策部署上或将以财政为重点，稳增长必要性抬升下财政需要更有作为，货币政策稳健中性基调不改，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。

因此，对于资产价格来说，PMI 数据持续回落显示制造业动能趋弱，经济下行压力得到进一步确认，叠加跨月后资金转松、以及市场宽松预期的高企下，债市短期上涨动能有所支撑。但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，债市扰动逐渐增加，利率的下行空间也较为有限，做多赔率不足。而对于股市来说，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：市场风格转换，A股震荡回升

指数方面，周三A股震荡走高，上证指数收盘上涨0.65%，沪深两市个股仍以下跌为主，沪市表现继续强于深市，大盘股表现好于小盘股。板块方面，券商股和消费股飙升，水泥、白酒以及餐饮旅游行业涨幅居前，受中报业绩强劲和政策预期的带动，基建股强势上扬，而有色金属、电气设备和采掘跌幅较大，资源股重挫，新能源汽车板块大幅下挫。市场交投情绪继续升温，两市成交额超过1.7万亿，北上资金净流入76.88亿元。升贴水方面，三大股指期货近月合约贴水全线缩窄，IF贴水13.06点，IH升水4.16点，IC贴水74.10点。

宏观层面，中国8月份财新制造业PMI跌破荣枯线，加深了市场对经济基本面的忧虑，不过月初资金面转松。美国制造业增速加快，8月ISM制造业指数升至59.9，不过美国企业8月新增就业逊于预期。

操作建议：短期市场交投氛围持续活跃，市场情绪逐步改善，A股总体上维持震荡态势。短期国内市场情绪仍在修复，但市场风格切换频繁，预计A股走势仍将有反复，高估值成长股有调整需求。中期来看，中小盘成长股将继续处于阶段性占优。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

黄金小幅收跌，白银大幅上行。美国经济方面，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。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，8月美国ADP新增就业人数为37.4万人，大幅不及预期的61.3万人，反映出持续的招聘困局，并暗示就业市场复苏放缓。

货币政策方面，隔夜逆回购工具使用规模总计达到1.084万亿美元，较8月31日创下的历史高点1.19万亿美元低约1060亿美元。

财政方面，共和党议员周一签署了一封信，承诺在任何情况下他们都不会投票表决提高债务上限。他们表示，民主党人应该“为债务上限承担责任”，因为他们的提议让政府的开支高达数万亿美元。

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） 3600 (+20)	山西准一级 3320 (0)	唐山准一级 3380 (0)	山东准一级 3360 (0)
福州港准一级 3650 (0)	阳江港准一级 3660 (0)	防城港准一级 3655 (0)	出口一级 FOB/\$ 583 (+10)

焦炭方面，2201 合约高开震荡，收涨 2.77%报 3241.5。现货市场偏强运行，主流钢厂接受第八轮提涨，日内将基本落地，累涨 960 元/吨。焦企端，受原料短缺、环保检查等因素影响，部分地区焦企限产，供应局部收紧。钢厂方面，环保督察检查导致多地钢厂出现限产，部分地区或在三季度即落实粗钢产量压减，需求预期边际转差，不过当前钢厂焦炭库存水平普遍偏低，刚性补库需求仍在。港口方面价格倒挂，贸易商集港意愿不强，可售资源较少。基本面仍维持紧平衡状态，供需两端同时出现收缩预期，低库存下价格仍有补库需求支撑。操作上，由于上下游近期政策频出，不确定性加大，建议暂时观望为主，现货预计再涨一轮后焦钢将进入新的博弈阶段。（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	3180	3270	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3020	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) 2900 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2620 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 3690 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2650 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1680 (0)

焦煤方面，2201 合约高开震荡，收涨 2.75%报 2539.5。现货方面，高价位下出现观望情绪，涨势放缓。进口方面，蒙煤主要通关口岸恢复通关，通车量维持百车以上，尚未充分恢复。国内供应方面，矿山安监局召开会议要求健全安全生产机制，严控超产，现有煤矿产能在安全、环保压力下很难再进一步释放产量，最终着力点还得落至新产能释放，再考虑到手续的审批等流程耗时，短期很难看到供应明显增量。需求端，近期钢厂和焦企均有限产情况，需求下滑一定程度上缓和了供应的紧张，另外供应端扰动逐步退出，采购运输难度下降，不过部分优质煤种库存仍持续维持低位，采购积极性未降。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，高位观望情绪出现，预计现货涨价节奏将放缓，2201 合约短期进入高位震荡。操作上观望为主。（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
焦煤 2201	2500	2560	偏强震荡	回调低多
	强支撑	强压力		
	2340	2620		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5330	-21
上海螺纹	5433	-41
上海热卷	5670	-20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡偏强, 但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	875	-29
PB 粉	1105	-53

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石略有走强, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。近日 Mysteel 公布澳巴发运量数据, 本周澳洲巴西铁矿发运总量 2615.0 万吨, 环比减少 4.2 万吨; 澳洲发运量 1847.2 万吨, 环比增加 88.8 万吨; 其中澳洲发往中国的量 1582.2 万吨, 环比增加 214.2 万吨; 巴西发运量 767.8 万吨, 环比减少 93.0 万吨。全球铁矿石发运总量 3154.2 万吨, 环比减少 149.7 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	做空
	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	5	0	2110基差	404	-23
上海	4.87	0	2201基差	227	-8
广东	4.9	0	2109基差	219	56
山东	4.75	0	91价差	-54	39
湖北	4.82	0			
河北	4.65	0			
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：今晨全国蛋价持稳，部分地区略有上涨，全国均价 4.85 元/斤，环比昨日持平，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，本月学生开学，销区旺季备货进入尾声。基差 01（227）、10（404），近月、远月期价对现货维持较大贴水。本周生猪价格跌幅扩大，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 30 天，现货大概率高点已现，期现价差持续季节性走强。近期饲料端玉米及豆粕价格偏弱，带动养殖成本继续降低。操作上，中期谨慎偏空。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	2590	-10	2205基差	79	5
吉林	2650	0	2109基差	37	28
黑龙江	2630	0	2201基差	132	12
山东	2780	-10	91价差	30	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、美玉米夜盘持续阴跌，今晨小幅低开。飓风“艾达”将给中北部地区带来不错降雨，天气预报显示中西部湿度继续增加，对玉米灌浆持续有利，同时市场担忧中国需求转弱及新作上市压力下难以兑现 USDA 的出口预期。但南美巴西主产区持续偏干可能影响二季玉米播种。截止 8 月 30 日当周，美玉米优良率 60%，市场预估 59%，上周 60%，去年同期 62%。2、国内玉米现货华北地区再次转跌。北方港口主流报价 2590 元/吨，环比昨日下跌 10 元/吨，报价贸易商不多，华北深加工到货量减少，深加工收购价格跌幅缩小，连盘玉米基差 09（37）、01（132），基差偏强。

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、夜盘美豆及美豆油延续高位回落，因市场担忧飓风“艾达”影响美国新作出口装运。天气预报显示未来5-10天美国中西部有零星降雨，气温低于均值，这对大豆最后产量形成有利，但巴西天气持续偏干对二季作物播种亦存在隐患。截至2021年8月30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56%，去年同期为66%。

2、AmSpec：马来西亚8月1-31日棕榈油出口量为1219166吨，较7月1-31日出口的1426617吨减少14.5%，ITS：马来西亚8月1-31日棕榈油出口量为1213126吨，较7月1-31日出口的1440096吨减少15.76%。；SPPOMA：8月1—31日马来西亚棕榈油单产增加1.51%，出油率增加0.23%，产量增加2.74%。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，或谨慎持有买11抛1正套操作。（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！