

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月1日

优财研究院

宏观

宏观：制造业动能继续走弱，经济下行压力决定跨周期调节力度

8月PMI数据继续回落并不及预期，景气度继续回落并接近临界点，制造业动能继续走弱，经济下行压力得到进一步确认，但债市昨日整体震荡盘整，十年期国债期货小幅收跌，在市场充分预期经济下行压力下并未形成经济加速下行预期。月末最后一个交易日，央行连续五日操作500亿元超量逆回购，但跨月资金需求下资金面整体仍然偏紧，大行供给偏少，隔夜回购加权利率跳升至2.24%附近，7天及14天期则波动有限。股指方面，早盘震荡走低，芯片板块领跌，午后金融股启动拉抬指数，稀土、煤炭、锂矿板块趁势再度爆发。

中国8月官方制造业PMI为50.1，预期51.2，前值50.4。国内疫情反弹影响下消费和服务业短期冲击较大，接触型聚集型服务行业受损明显。出口方面，新出口订单荣枯线下方继续收缩，订单回流、运价高企、钢铁进出口关税等政策均有拖累，中期出口动能逐渐减弱，四季度下行压力加大。需求回落+价格仍高下经济“类滞胀”仍明显，PPI-CPI剪刀差收敛较慢下制造业成本端压力较大，预计三季度PPI同比仍将高位徘徊，四季度下行加快。

我们认为，制造业动能继续走弱，景气度继续回落并接近临界点，是同时受到短期疫情反复和供应端短缺、中期周期性风险、以及监管政策持续释放的冲击，需求端回落快于生产端下供需结构持续走弱，企业“被动补库存”。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。

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，货币政策并未转向大幅宽松。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股震荡整理，继续看好小盘股表现

指数方面，周二A股震荡整理，上证指数在3500上方波动，沪深两市个股仍以下跌为主，沪市表现继续强于深市，大盘股表现较差，金融股以及房地产下挫对指数形成拖累，小盘股继续占优。板块方面，采掘和有色金属行业涨幅居前。券商及银行股拉升带动指数上行，而食品饮料、休闲服务和银行汽车芯片跌幅较大。市场交投情绪继续升温，两市成交额继续突破万亿，北上资金净流入61.47亿元。升贴水方面，三大股指期货近月合约贴水全线缩窄，IF贴水27.21点，IH贴水2.26点，IC贴水100.14点。

大小盘股比值方面，自今年2月份以来，小盘股持续占优，大小盘比值不断下行。近期大小盘比值继续下行，小盘股仍然占优。从历史上看，小盘股长期占据优势地位。从风格轮动来看，大小盘风格轮动一般会持续较长时间。

外围市场方面，隔夜美股三大股指收盘收跌，10年期国债收益率升至1.30% 美国8月谘商会消费者信心指数录得自2月份以来最低水平。

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，市场风格转换使得资金主力分歧凸显，短期指数上攻存在阻力。总体来看，短期国内经济继续修复，月末资金面持稳，央行连续加量逆回购操作稳定了市场对于货币政策的预期，而微观层面，上市公司中报披露进入尾声，上市公司半年报业绩表现靓丽，近八成公司净利增长，后期业绩对行情的驱动作用将弱化，市场风格可能切换。短期国内市场情绪仍在修复，A股继续呈现结构化行情的特征，预计A股走势仍将有反复。中期来看，中小盘股将继续处于阶段性占优。本周进入中美经济数据密集公布的时间窗口，预计金融市场波动将有所上升。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

黄金收涨，白银收跌。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，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，纽约联储宣布，持有超过50亿美元美国国债、机构债券和机构抵押贷款支持证券或总资产超过300亿美元的存款机构或可申请从2021年10月1日起成为常设回购安排的交易对手方。

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） 3580 (+30)	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 (+120)	阳江港准一级 3660 (0)	防城港准一级 3655 (0)	出口一级 FOB/\$ 573 (0)

焦炭方面，2201 合约震荡为主，收跌 0.19%报 3147.5。现货市场偏强运行，几大主产地焦企均已响应第八轮 120 元/吨提涨。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，需求预期转弱施压价格，不过低利润下价格表现会相对坚挺。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，回调关注低多机会。（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
焦炭 2201	3120	3180	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2980	3280		

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 (+185)	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 合约震荡为主，收涨 0.39%报 2470。现货方面，高价位下出现观望情绪，涨势放缓。进口方面，甘其毛都口岸昨日恢复蒙煤通关，单日通车 198 量，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，但优质煤种补库仍显困难，库存持续维持低位，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，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，回调 20 日均线附近考虑轻仓建多。（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	2430	2490	偏强震荡	回调低多
	强支撑	强压力		
	2310	2610		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5351	0
上海螺纹	5474	10
上海热卷	5690	-50

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡偏弱, 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	905	-14
PB 粉	1159	-21

数据来源：Mysteel，优财研究院

短期思路：昨日夜盘矿石继续下跌，正如我们之前的报告所言，基本面依然在走弱，我们对铁矿中长期趋势仍然看空。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	逢高做空
	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	2
上海	4.87	0	2201基差	235	30
广东	4.9	0	2109基差	219	19
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：今晨全国蛋价部分地区企稳，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（235）、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	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、美玉米夜盘跌幅较大，但尾盘收回部分跌幅。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。但南美巴西主产州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 2600 元/吨，环比昨日持平，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（120），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，这对大豆鼓粒有利，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、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—25日马来西亚棕榈油单产增加6.77%，出油率增加0.33%，产量增加8.5%。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！