

银河期货商品及金融期货策略日报

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师:

沈恩贤

期货从业证号:

F3025000

投资咨询从业证号:

Z0013972☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

豆粕

USDA:出口销售数据显示,7月29日止当周,美国20/21年度大豆出口销售净增1.14万吨(预期-10+10,前值2.15),21/22新增42万(预期20-55);USDA:民间出口销售商数据显示本周四向未知出口地报告销售40万吨大豆;IHS Markit:美国2021年度大豆作物产量料为44.64亿,平均单产51.5蒲,玉米产量149.11亿,平均单产176.5蒲;交易所:福建地区菜粕新增注册仓单900张,豆粕华东地区新增597张;市场主要矛盾缺乏致使盘面仍然以区间震荡为主,美国新旧作需求+产地风险有限与低库存逻辑相互争夺,短期缺乏较大涨跌基础,等待月度供需报告指引。近期油厂开机、提货进度双双加快,豆粕期现价差快速修复。天气炒作已经到后期,虽然可能还有反复,但丰产预期增加,美豆市场调整可能性加大,国内豆粕仍然区间震荡,操作上多单减持或平仓。

油脂:

船运调查机构ITS数据显示:马来西亚8月1-5日棕榈油出口量为182615吨,较7月1-5日出口的162170吨增加12.61%。三大机构预测2021年7月MPOB数据报告:透预测数据:产量:154万吨(-4.0%);进口:9.2万吨(-3%);出口:136万吨(-4.2%);库存:164万吨(+1.6%)。彭博预测数据:产量:153万吨(-5.0%);进口:10万吨;出口:135万吨(-4.9%);库存:162万吨(+0.4%)。CIMB预测数据:产量:151.8万吨;进口:10万吨;出口:132万吨;消费:28万吨;库存:162.3万吨。油世界:因生柴出口消费回升,近期阿根廷生柴产量维持相对较高的水平。6月生柴出口达到15个月的新高16.9万吨,7-9月将继续维持较高的出口水平。阿根廷生柴出口商主要销售生柴至欧盟,在2021年1-9月对欧盟的出口装船达到110-120万吨,即将耗尽对欧盟出口的年度配额,这将令10-12月对欧盟的出口被迫下滑。外围市场偏空,大宗商品普跌,预计植物油市场短期继续维持高位震荡,短期突破难度较大。从当前供需情况看,国内外油脂供应偏紧格局并未有效改善。技术上在前期高点附近市场仍然具有一定压力,但基本面利多因素主要是低库存和长期生物柴油需求的因素没有改变,操作上短期观望,等待回调时的做多机会。

棉花

8月5日储备棉轮出销售资源9422.75吨,成交率100%,平均成交价格17133元/吨,较前一日下跌83元/吨,折3128价格18359元/吨,较前一日下跌102元/吨。新疆棉成交均价17178元/吨,较前一日下跌73元/吨,新疆棉折3128价格18481元/吨。地产棉成交均价16986元/吨,较前一日下跌111元/吨,地产棉折3128价格17956元/吨。7月5日至8月5日累计成交总量228946吨,成交率100%。随着季风雨的加大,印度棉花播种开始加快。印度行业机构ICAR棉花研究中心预计,今年印度植棉面积在1300万公顷左右,同比下降2-3%,截至7月30日播种已完成1100万公顷。美国农业部报告显示,2021年7月29日一周,2020/21年度美国陆地棉净签量为0.39万吨,截止当周累计签约陆地棉367.56万吨;当周装运棉花5.21万吨,截止当周累计装运量为336.41万吨。当周签约2021/22年度棉花3.39万吨,截至当周签约2021/22年度棉花75.16万吨。当前储备棉轮出成交积极以及成交价格高且当前抢收预期非常大支撑棉花价格,棉花基本面偏强,操作上调整逢低做多。

生猪

涌益资讯：截至 7 月 29 日当周，全国生猪出栏体重 130 公斤，较上周小幅下跌 0.64 公斤；猪苗母猪报价：本周全国 15 公斤仔猪出栏价 463 元，较上周持稳；母猪 2359 元，较上周下跌 18 元；四川：成都市农业农村局发布通知要求落地落实稳定生猪生产政策措施，推进规模场复养补栏，加快招商引资和项目落地；巴西：今年 7 月份全国猪肉出口总量 66843 吨，对比去年同期下降 25%，中国仍为最大的买家。进入 8 月后，盘面升水带来的交割压力成为制约期货上方空间的主要原因，近期期现价差修复进度较快，短期近月合约的交割博弈将增加。预计下半年生猪及猪肉价格以稳中盘整为主。国家收储的根本目的是削峰平谷，平抑猪周期的波动，保护猪肉相关产业的健康发展。生猪价格走势持续下跌是供需关系的反映，通过收储可以改善供需关系，从而稳定价格。生猪期货经过长期下跌进入到下方有成本支撑，上方反弹到一定程度之后有供应压力的震荡时期，国家收储政策对生猪价格提供支撑。操作上下探企稳之后的逢低做多。

钢材

2021 年 8 月家用空调行业总排产计划 1176 万台，较去年同期生产实绩增长 11.0%。8 月份为冷年首月，从季节特征看，国内市场逐步转入淡季。人民日报旗下学习小组发表文章指出，作为“减碳”主战场，能源行业占碳排放总量比重超过 80%。在这种背景下，如果采取不分轻重缓急的运动式做法，在“减碳”问题上搞“一刀切”、做“过头事”，不仅会伤及相关产业的“筋骨”，还可能对今后的经济增长和能源安全带来隐患。7 月 28 日~29 日，在中国钢铁工业协会第六届会员大会二次会议在上海市召开期间，多位钢协副会长及地方行业协会负责人，针对如何实现“确保 2021 年全国粗钢产量同比下降”这一目标进行了深入探讨并表示，压减粗钢产量势在必行，既要严格落实，又要确保优胜劣汰。基本面方面，钢联数据表明螺纹钢产量仍在下降，库存降幅基本都来自于减产，整体需求继续下降。而热卷方面增产的同时，表需环比有小幅回升。我们看到产量短期下降有限，mysteel 日均铁水产量 228.19 万吨，环比下降约 3 万吨，但本周废钢日耗整体有回升，而需求整体也继续走弱，虽然限产的消息仍是零星出现。但当前的粗钢产量下降还是低于预期。有消息称，国家发改委到上期所调研，在与大型钢企交流时明确表示坚持限产不放松，A 类厂不可以复产。因此，限产风再起，或是黑色系大跌后再现大涨行情的诱因。目前尚未有省市或具体钢企调整或推出新的减产计划，因此，纠正“减碳”与正常的钢铁压产无实质性影响，全年压减粗钢产量未发生改变。根据克而瑞研究中心监测的数据显示，7 月份 29 个重点监测城市商品住宅成交面积同、环比分别下降 12% 和 11%，较 2019 年同期下降 2%。限产预期仍在，政策影响仍然是近期钢材期货的主要驱动力量，关注未来限产执行情况。操作上短线操作，长线操作暂时观望。

铁矿石

Mysteel45 港港存为 12639.3 万吨，环比下降 174.12 万吨日均疏港为 284.37 万吨，环比增 35.55 万吨，压港船只增 24 条船至 192 条。英美资源集团 (Anglo American) 与萨尔茨基特 (Salzgitter Flachstahl) 签署了一份合约 (MoU)，共同合作探索钢铁制造业的脱碳工作。两家公司计划对钢铁制造原材料进行研究，包括球团和块矿，这些原料适合用于基于天然气和氢气的直接还原炼钢，这是一种碳排放量明显低于传统高炉工艺的生产方法。此次合作还可能探索开发更广泛的氢技术。现货市场大型贸易商抛售现货，期现价均出现大幅下跌，跌幅普遍在 40 元左右，整体成交偏弱。伴随着降产消息的进一步确认，矿价破位下跌，市场情绪较为悲观。从基本面来看，目前铁矿供应端运行平稳，需求将持续跟随限产政策和吨钢利润运行，本周铁水产量环比继续下降 2.95 万吨至 228.19 万吨，中长期来看表现为下降趋势。因此供需将维持偏宽松状态，若粗钢全年平控，下半年将呈现大幅累库走势，下半年，预期四大矿山发运将环比增加逾 8200 万吨，同比增加逾 2500 万吨。随着淡水河谷和力拓运营的恢复、非主流矿产能持续跟随高矿价释放，预估下半年我国铁矿进口同比将增加约 500-1000 万吨，而国内铁水产量和国产矿相较去年预计难有明显变化，2020 年下半年港存累库约 2000 万吨，则今年下半年港存预计将增加约 2500-3000 万，仍将明显累库，铁矿已逐渐脱离供需紧缺格局。铁矿近日大幅下跌，但 9 月合约交割不远，现货基差仍然较大，防止基差修复反弹行情，操作上空单设好止盈谨慎持有，新单等待反弹之后逢高抛空。

铜

周四经济数据面，美国劳工部报告称，截止7月31日当周美国初次申请失业金人数为38.5万，较前一周修正值下降了1.4万。市场预期38.4万，前值修正为40万。美国商务部周四发布的数据显示，6月份商品和服务贸易逆差增长6.7%，至757亿美元。经济学家预期中值为逆差742亿美元。必和必拓旗下智利Escondida铜矿矿工工会要求会员们准备罢工。晚间将公布美国非农就业数据，虽然美国德尔塔疫情蔓延，影响了ADP就业，但是非农就业数据统计的是6月后半月和7月前半月的就业情况，可能非农就业数据比预想的要好。近期国内疫情蔓延，南京、郑州和扬州等省的部分区被列入高风险地区，铜消费受到了很大影响，我们了解到有不少下游企业选择停产或减产。由于进口盈利窗口持续打开，上周报关量已经开始提升，进口铜从保税区流入国内市场，货源开始变得充裕，消费方面，因为疫情的原因，消费受到了很大影响，现货升水出现了下滑，价差继续收窄的可能性不大。目前铜市场仍然以震荡为主，大的单边趋势难以出现，长期看新能源需求增长的长期题材对铜市场仍然构成支撑，但短期疫情可能进一步扩散的预期给市场带来压力。操作上市场经过几天下探之后有企稳迹象，可以根据短线技术信号逢低做多，设好止损。

镍

7月30日全国港口镍矿库存较上周上涨16.7万湿吨至583.0万吨，总折合金属量4.59万镍吨，其中全国七大港口库存377.2万吨，较上周五上涨27.7万吨。印尼Morowali园区华新镍业有限公司(WNII)第4条产线(40#电炉)于7月30日投产出铁，预计月产量增加850吨金属量。40#电炉成功产出第一炉铁水，标志着印尼Morowali园区华新镍业项目建设圆满完成。当前镍价宏观情绪影响延续，而镍基本面的矛盾或将在三季度面临切换。三季度“NPI-高冰镍”技术的投产，有望使得中、远期过剩的NPI将逐步转产为短缺的新能源镍原料。而短期的新能源和不锈钢炼钢端之于镍的需求达到历史高位，从而带动全球市场去库。300系列利润的持续带来的镍需求的增量、废不锈钢供给缺乏弹性、国内镍仓单库存维持低位、新能源之于镍需求达历史高位，最终表现为全球原生镍短缺带动镍显库存连续下降等利多因素；同时需注意到需求边际增量已经放缓，而供给端仍在增长，三季度供求关系可能逐渐从短缺向窄幅过剩过渡，市场上压力逐渐加大。目前镍面临前期高点阻力位，防止高位回调，操作上多单平仓，新单暂时观望。

铝

自7月下旬开始的限电政策目前仍在延续，周内广西地区某产线被要求限产30%增加了供应短缺的预期。同时云贵及内蒙地区的产能弹性也处在抑制之中。供应端的强政策约束使得铝价的基本面支撑较为突出。虽然国内疫情爆发对下游消费有所抑制，但钢联库存继续回落至73.2万吨或暗示终端消费的韧性仍在。在终端消费环比走弱的环境下，叠加抛储带来的额外供应压力，近远合约的价差结构或有逐渐收敛的可能，但从近期价差的表现情况来看，因绝对价格调整使得正反向结构有所转化。原料端铝土矿供应偏紧的问题仍未解决，在氧化铝原料成本不断抬升的情况下，因在产氧化铝产能规模频繁变动使得价格存在上行预期。但在绝对铝价仍维持在近二万元关口的情况下，氧化铝价格的涨幅尚不会对铝厂利润构成威胁。并且在产能大省限电政策持续加码的情况下，电解铝供应弹性的强政策约束仍带来一定的短缺忧虑。但随着淡季因素的持续发酵以及高铝价的双重挤压，现货成交的疲弱状态或开始拖累铝价表现。在两轮抛储政策压力不足的情况下，铝市场仍然震荡偏强，从长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，但短期在2万左右有一定压力，操作上等待回调下探时逢低做多。

原油：

油价前几日下跌之后今天有所企稳，总体处于区间震荡行情之中。中东紧张局势加剧促使油价上涨，但应对新病例数激增而出台的新限制措施令全球能源需求复苏受到威胁。尽管过去一年需求水平的改善速度普遍快于预期，但在未来几周，许多国家创纪录的新病例数量可能会暂停甚至取消部分进展。日本准备将紧急限制扩大到更多的县，全球第二大石油消费国中国已在一些城市实施限制，并取消了航班，令燃料需求受到威胁。瑞银分析师表示，尽管担心疫情，但他们预计油价将恢复上行趋势，预计2021年下半年布

伦特原油价格将达到每桶 75-80 美元之间。美国能源信息署(EIA)周四公布的每周天然气库存报告显示，截至 7 月 30 日当周，美国天然气库存较前一周的 27,140 亿立方英尺增加 130 亿立方英尺，此前预估为增加 210 亿立方英尺。国家发改委近日下发《关于组织获准使用进口原油企业签署承诺书的通知》，涉及 39 家获准使用进口原油的炼油企业。根据配额申领原则的理论测算，2021 年第三批原油非国营贸易进口允许量发放额度最大值约在 3000 万吨附近，传统独立炼厂最多在 1500 万吨上下。因签署承诺书企业名单中，包含有第二批配额未下发的四家企业，因此有市场人士猜测，承诺书签署后，在依法依规经营及合规使用进口原油前提下，除前两批已经满额的企业外，其他企业都有望获得第三批配额，国内的原油需求并不会因为配额的紧张而面临快速的下滑。原油市场在 70 美元的历史压力位面前再加上新冠疫情仍然具有相当大的不确定性，油市弱势格局将延续，但下方支撑明显，大概率维持在 70 美元/桶上下震荡。虽然全球疫情处于扩散状态，但金融市场暂时看不到大规模的系统性风险，沙特与俄罗斯依然适度增产，其他减产国执行情况良好，并未因油价高位而明显增加供应。操作上多单逢高平仓，新单暂时观望。

橡胶

援引轮胎世界网消息：近日，海安橡胶集团股份有限公司在加拿大设立子公司项目，获福建省发改委备案。该项目总投资 100 万美元（约合人民币 646.51 万元）。新公司名称为加拿大海安有限公司（英文名称：Haian Canada Inc.），注册地位于加拿大不列颠哥伦比亚省。国内基础原料延续走强，云南胶水升水胶块约 +900 元/吨，同比（相对）走强+36.8%，前值为+26.3%。援引第三方统计，国内全钢轮胎产线开工率报收 62.7%，半钢开工率报收 59.4%，整体开工同比（相对）减产-8.93%，前值为-7.51%，边际小幅走弱。据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况预估，7 月，汽车行业销量预估完成 182 万辆，环比下降-9.7%，同比下降-13.8%；分大类看，乘用车销量同比下降-11.2%，商用车销量同比下降-27.1%。1 月至 7 月，汽车行业累计销量预估完成 1471 万辆，同比增长+19%；分大类看，乘用车销量同比增长+20.5%，商用车销量同比增长+13.3%。进入 8 月，轮胎产线前期高价主材的库存被消化，市场对轮胎降价的预期增加。近期东南亚疫情仍在恶化，泰国、越南加强封锁，但对割胶活动影响有限，主要影响运输。卓创资讯调研数据显示，截至 8 月 2 日，青岛地区天然橡胶一般贸易库 16 家样本库存为 40.79 万吨，较上期减少 0.24 万吨，跌幅 0.58%。区内 17 家样本库存为 8.42 万吨，较上期走低 0.35 万吨，跌幅 4.01%。8 月来看，供应端东南亚主产区将继续季节性继续放量，当前东南亚疫情再度爆发关注是否对主产国割胶产生影响。需求端依旧是压制行情的最主要因素，8 月高温限电生产仍然对轮胎开工形成干扰，轮胎厂开工率环比回落，主要因需求端表现较弱，轮胎企业成品库存承压，支撑开工力度不足。橡胶虽是低估值，但驱动强度不足，主要是由于现在疫情对割胶影响不大，但对需求有较大影响，橡胶 1 月合约目前区间震荡，操作上下探时逢低短多或观望。

PVC

卓创资讯数据显示，PVC 整体开工负荷 77.11%，环比提升 3.74 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷 77.13%，环比提升 4.94 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷 77.01%，环比下降 0.72 个百分点。隆众资讯，本周电石样本本周开工 76.5%，较上周提升 3.59%；隆众资讯，本周 CFR 中国上涨 10 美元/吨至 1250 美元/吨，CFR 印度上涨 50 美元/吨至 1400 美元/吨，美国海湾 FAS 上涨 50 美元/吨至 1575 美元/吨。9 月份台湾地区台塑预计分批次轮休，出口量减少，市场预期 9 月船期报价保持坚挺，部分价格可能小幅上调。PVC 前期回调很大程度上受疫情等宏观因素影响，当前 PVC 上中下游库存处于历史低位，09 前新增供应很少，需求仍有旺季预期，外盘价格上涨，出口接近盈亏附近，虽电石价格下调，PVC 基本面良好，短期价格易涨难跌，注意宏观因素扰动。中期 PVC 国内外低投产+地产竣工周期利好内需，PVC 基本面仍然有支撑。操作上 PVC 近期反弹面临前期高点阻力位，追高需谨慎，下探回调时逢低短多。

PP

卓创资讯，本周国内聚丙烯装置开工负荷为 87.02%，较上周增加 0.46 个百分点。本周检修损失 8.24

万吨，较上周 8.52 万吨左右的产量损失量减少 0.28 万吨。本周 BOPP 行业开工上升 2 个百分点至 62%，塑编行业开工维持 55%，注塑行业开工维持 60%。两油库存 71 万吨，环比降 1 万吨。（备注：两油即中石化、中石油；此库存数量主要为 PP、PE 库存量，还有少量 PS、ABS、EVA 库存量）。8 月 PP 检修仍旧集中，新增产能影响有限，但需求偏弱，基本面矛盾不大。当前估值仍低，原料端原油弱势，但煤端偏强，PP 走势偏震荡。中期，8-9 月新增装置投产较多，随着新装置投产+检修复产，供应压力会逐步凸显，纤维需求退坡，共聚需求不好，出口回落，BOPP 难以覆盖供应增量，在供应端 PP 在 2021 年将会明显增加。操作上反弹逢高抛空。

股指

周五，A 股市场震荡为主，三大股指再度下挫。截至收盘，沪指跌 0.24%，深成指跌 0.30%，创业板指跌 1.18%。盘面上，有色金属、化肥行业、煤炭采选以及钢铁行业板块领涨两市；医疗行业、船舶制造、医药制造以及文教休闲行业板块跌幅较大。因财报强劲和初请失业金人数续降，隔夜美股纳指和标普 500 指数创收盘新高。截至收盘，道琼斯工业指数收高 0.78%，标普 500 指数收高 0.60%，纳斯达克指数收高 0.78%。美国劳工部周四公布的数据显示，7 月 31 日止当周，美国经季节调整后的初请失业金人数下降 1.4 万人至 38.5 万人，预估为 38.4 万人，为连续第二周下降。市场分析认为，美国初请失业金人数连续第二周下滑，突显就业市场最新的渐进式改善。不过，德尔塔变种病毒的迅速蔓延仍给美国经济复苏的步伐带来风险。中共中央政治局会议上表示要求做好跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性和可持续性，但没有再提及“不急转弯”，同时在人民币汇率方面更强调宏观政策的自主性。下半年经济增速将逐渐下降，上市公司盈利能力将会减弱，而企业的盈利能力和成长性将成为下一阶段市场的核心逻辑。整体而言，宏观经济仍然处于稳定回升阶段，股票市场作为一个整体估值相对合理，相当多的公司估值仍处于低位，大幅向下的风险有限，从中长期来看，我国金融开放的力度加大，外资持续流入的趋势大概率不变。国内“房住不炒”的思路延续，叠加理财产品打破刚兑，居民投资面临“资产荒”，权益市场有望承接居民资产配置的需求，基本面优秀并且业绩确定性和持续性强的优质公司有望是市场重点配置方向。股指市场近日企稳回升，操作上调整时逢低做多。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799