

金信期货早盘提示

发布日期：2021年8月26日

优财研究院

宏观

宏观：监管推进理财净值化，10月底前完成整改或带来债市冲击

昨日股市在连续反弹两日后，早间维持震荡走势，午后缓慢抬升，沪指冲破60日线，盘面主要呈现为超跌反弹线和高景气赛道两条支线。债市方面，逆回购加码投放维稳月末资金面，债市情绪受到提振，早盘债市走强，临近尾盘抛压增多，现券多数回吐全天涨幅，银行间主要利率债收益率上行1bp左右，或受市场传言银行理财产品摊余成本法应用安排将做调整的影响。央行月末逆回购放量，资金面小幅改善，隔夜加权利率略回落，七天因跨月上行逾10bp。

证券时报记者称，前日监管对六家国有大行及其理财公司做出指导，进行两项重要安排：一是过渡期结束后（2021年末），不得再存续或新发以摊余成本计量的定期开放式理财产品；二是除严格按照现行监管规定使用摊余成本计量外，理财产品（除现金管理产品）自2021年9月1日之后新增的直接和间接投资的资产，均应优先使用市值法进行公允价值计量，暂不允许对除未上市企业股权外的资产采用成本法估值。已适用成本法估值的理财产品存量资产，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，这其中的债券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，10月底前完成整改可能对净值形成异常扰动，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。

房地产监管方面，各地持续严禁炒作学区房，随着双减政策在各地加速落地实施，教师轮岗实现教育资源公平的举措不断提出。昨日北京市教育“双减”工作新闻发布会发布重磅政策，新学期，北京市将大比例促进干部教师交流轮岗，力争用三年时间，实现东城区义务教育阶段学校干部教师100%交流轮岗。上海市教委同样出台强化学校教育主阵地作用的六项举措，其中就包括促进优秀教师流动。

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。出口脉冲动能或边际减弱，房地产严监管下从前端拿地、开工到中后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。货币政策方面，其特征并不明朗，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，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，调整后做多意愿仍较强，但需警惕净值化改造下可能形成的债券赎回与净值下跌的负反馈，或对利率形成向上的触发剂。而股市方面，本轮局部信用收缩的主要部门为城投和地产，这不同于以往全面信用收缩会带来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：外围风险偏好回升，股指阶段性走强

指数方面，周三 A 股震荡走强，整体延续反弹格局，上证指数领涨并站稳 3500 关口，沪深两市成交额继续突破万亿，北向资金连续三日净流入，小盘股表现较好，而大盘股较弱。板块方面，大消费以及周期股依旧表现强势，资源股走强，船舶及工业金属涨幅居前，白酒股回暖。股指升贴水方面，三大股指期货贴水扩大，显示出市场对后期走势表现出谨慎态度，IF 近月合约贴水 46.96 点，IH 贴水 14.20 点，IC 贴水 91.40 点。

外盘方面，隔夜欧美股市多数收涨，美股集体收涨，标普 500 指数和纳指继续刷新历史新高，10 年期美债收益率攀升。杰克逊霍尔年度央行研讨会将于周四拉开帷幕，有迹象表明鲍威尔释放平衡信号。

操作建议：海外市场偏好提升，A 股连续上扬，但市场情绪由乐观逐渐转入谨慎，市场热点缺乏持续性。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，而微观层面随着中报密集披露进入末期，周期股及成长股有可能进入盈利增速拐点。因此指数走势不具有强势反弹基础，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。关注 8 月 27 日杰克逊霍尔全球央行年会以及美联储主席鲍威尔对 taper 的最新表态。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

现货黄金微跌，白银微涨。美国经济方面，房地产销售数据持续向好，美国房市仍然较为强劲。8 月服务业和制造业 PMI 从一个月前的 59.9 降至 55.4。本月的回调凸显出供应链中断对那些本就难以满足市场需求的企业构成打击。服务提供商和制造商在吸引员工和获取供应方面继续面临挑战。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，美联储隔夜逆回购工具的使用规模总计达到 1.147 万亿美元，高于周二的 1.13 万亿美元。财政刺激方面，美国众议院通过了一项 3.5 万亿美元的预算决议蓝图，为参议院实施预算协调程序来完成立法铺平了道路。目前贵金属由于 taper 预期减缓，实际利率低位或推升金银价格，贵金属短期内或迎来反弹。操作上建议考虑逢低做多贵金属。（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） 3470 (+70)	山西准一级 3200 (0)	唐山准一级 3140 (0)	山东准一级 3120 (0)
福州港准一级 3530 (+120)	阳江港准一级 3540 (+120)	防城港准一级 3535 (+120)	出口一级 FOB/\$ 538 (+15)

焦炭方面，2201 合约 m 型走势。两度拉升均收阻回调，收涨 1.1%报 3282.5。现货市场偏强运行，第六轮完全落地，累涨 720 元/吨，日间或开启第七轮提涨。焦企端限产预期加强，第二轮第四批中央环境督察启动，目前部分地区因此限产 30-50%。煤料补库困难，价格亦是日日跳涨，焦企利润仍未明显改善，销售通畅且几无库存的情况下涨价预期仍强。钢厂方面利润尚可，近期采购积极性提高明显。港口方面价格倒挂严重，贸易商恐高集港需求骤降，以跟涨出货为主，资源偏少。基本上低供应、低库存、高成本的强驱动尚未衰竭，在煤价未塌、钢厂利润和需求尚可的情况下焦炭价格很难独立走弱。操作上高位建议暂时观望，等待回调接多机会。（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	3220	3340	偏强上行	观望
	强支撑	强压力		
	3120	3450		

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) 2800 (+300)	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) 3325 (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 合约夜盘涨势略有放缓，两度冲高回调价格重心微抬，涨 2.2%报 2601。现货方面，优质煤种带动下煤价仍有上调预期。进口方面，蒙煤通关昨日没有恢复。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矿安全检查至 9 月底，料产量将在低位维持。需求端，焦、钢企业开工积极，补库热情较高，下游已出现缺煤导致的被动限产现象，有较强增库需求。综合来看，短期供需格局看不到扭转的机会，煤价易涨难跌，后续关注蒙煤通关恢复情况以及是否放开山西露天矿，操作上 2201 合约上维持等待回调五日线做多的思路。

(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	2390	2570	单边看多	背靠 5 日线低多
	强支撑	强压力		
	2200	2800		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5320	-10
上海螺纹	5423	10
上海热卷	5700	-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, 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。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。比如今年 7 月份, 国内重型自卸车市场共计销售 1.25 万辆, 环比大降 72%, 同比大降 51%。7 月份重型自卸车市场 1.25 万辆的表现不仅创造了 2021 年来的最差月销量, 51% 的同比降幅也是年内最大降幅。螺纹从供给端看, 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	897	2
PB 粉	1114	-4

数据来源：Mysteel，优财研究院

短期思路：昨日夜盘矿石上涨，从基本面上看，我们对铁矿中长线趋势仍然看空。本周中国 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	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	4.9	-0.1	2110基差	338	-6
上海	4.87	0	2201基差	155	-115
广东	4.9	0	2109基差	201	28
山东	4.53	0	91价差	-160	-103
湖北	4.82	0			
河北	4.55	0			
全国均价	4.75	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再次转跌，全国均价 4.75 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，销区旺季备货进入尾声。基差 01（155）、09（201），近月、远月期价对现货维持较大贴水。生猪价格本周偏弱，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	0	91价差	68	2
南昌	2780	0	15价差	-57	-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、美玉米跟随美豆及原油小幅反弹。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湿度继续增加。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、国内玉米现货部分地区反弹。北方港口主流报价 2580 元/吨，环比昨日持平，报价贸易商不多，华北深加工到货量锐减，深加工收购价格部分反弹，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	2500	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、夜盘美豆油延续反弹，市场未确认美国环境保护署会下调2021年全国生物燃料掺混数量。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油脂需求疲软，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；但国内油脂基差偏强，又逢双节备货旺季，现货持续偏强。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	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	观望	9000 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！