

银河期货商品及金融期货策略报告

银河期货大宗商品部

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

Safras&Merca：预计巴西 20/21 年度大豆产量为 1.3719 亿吨，高于此前预期的 1.3409 亿吨，较前一年产量增幅 7.9%，20/21 年度种植面积扩大 4%，预估为 3893 万供应，收割单产情况表现良好；布交所：阿根廷农户 2020/21 年度大豆收割工作已经完成 85.4%。平均单产为每公顷 2.75 吨，良好天气助推最近几周的收割工作。交易所在周度作物报告中称，迄今大豆收割量共计 3,870 万吨。大豆收割总量预计将维持在 4,300 万吨；海关总署：中国 2021 年 4 月大豆进口量为 744.79 万吨，环比减少 4.12%，同比增加 10.91%。当月，自巴西进口大豆 507.69 万吨，环比大增 1509.65%，同比下滑 14.52%。同期，自美国进口大豆 215.28 万吨，环比下降 70.01%，同比大增 223.45%；4 月油菜籽进口量为 206,734.24 吨，同比下滑 16.32%，环比大增 176.82%。其中，自加拿大进口油菜籽 192,283.14 吨，同比增长 3.62%，环比增长 256%；CFTC：截至 5 月 18 日，CBOT 大豆投机资金净多头持仓 144594 手，较 5 月 11 日减少 22534 手，CBOT 玉米投机资金净多头持仓 294370 手，较 5 月 11 日减少 17153 手，美豆美玉米投机资金净多头持仓整体下滑。南美产地供应压力加大、近端美国现货市场走弱加之投机资金有减仓迹象令盘面整体承压回调。但整体来看，因结转库存偏低，现货供应紧张，美豆预计回调空间仍然有限，未来天气市仍将是市场关注的焦点。建议暂时观望，如果出现较为充分调整出现技术信号之后逢低做多。

油脂：

马来西亚 SPPOMA 产量数据:2021 年 5 月 1-20 日：单产：-17.12%；出油率：+0.22%；产量：-16.00%。UOB 产量调查：5 月 1 日-20 日，沙巴+4%~+8%，沙捞越-2%~+2%，马来半岛-8%~-12%，总产量-2%~-6%。SGS：预计马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 865236 吨，较 4 月同期出口的 826908 吨增加 4.64%。油世界：印度及其他国家植物油消费下降，而相对比中国和美国植物油消费大幅增加。油世界：国际棕榈油的供应问题依然没有得到解决，对 4-9 月棕榈油产量预期 4060 万吨能否达到值得疑问。棕榈油产量低于预期有几个因素：1. 马来种植园外籍劳工短缺的现象近期愈发严重，4 月产量确认低于预期，5 月产量看似未能改善；2. 马来新增种植和重种缓慢；3. 2019 年干旱和化肥使用量下降造成滞后影响。下调 20-21 年度马来产量的预估至 1840 万吨，为过去五年新低，预计 7 月以后马来产量才会同比增长。马来近月产量持续不及预期，美豆油现货仍然偏紧，面对高基差和月差，限制油脂短期回调的幅度。大方向看棕榈油近端的供应仍不及预期，美豆的产量仍存不确定性，而生柴需求大方向维持稳定，中长期看由于大豆压榨的增加及棕榈油增产周期的到来，油脂上方压力逐渐加大。但 6-8 月份还有炒作天气因素，估计油脂可能处于高位震荡偏强，操作上震荡期间避免追涨杀跌，未来如果因为天气炒作或者大宗商品反弹带动的回升机会之后等待反弹之后的做空机会。

棉花

美国农业部报告显示，2021 年 5 月 13 日一周，2020/21 年度美国陆地棉净签量为 2.45 万吨，截止当周累计签约陆地棉 348.71 万吨，签约进度为 102%，五年均值为 107%；当周装运棉花 7.83 万吨，截止当周累计装运量为 270.04 万吨，装运进度为 79%，五年均值为 74%。根据中国棉纺织行业协会数据，4 月，中国棉纺织景气指数 49.20，景气度较 3 月下降。从分项指数看，除生产指数和企业信心指数处于扩张区间外，原料采购指数、原料库存指数、产品销售指数、产品库存指数、企业经营指数均低于枯荣线。中国棉花协

会调查结果显示：2021 年度全国植棉面积为 4349.7 万亩，同比下降 5.38%。其中：新疆地区植棉面积 3688.3 万亩，同比增长 0.62%；黄河流域植棉面积 331.9 万亩，同比下降 33.20%；长江流域植棉面积 302.9 万亩，同比下降 23.90%。截至 4 月 30 日，全国棉花直播播种进度为 98.59%，同比快 1.40 个百分点；育苗播种进度为 96.89%，同比慢 0.40 个百分点。2021/22 年度，新疆生产成本提升，南疆大风、北疆寒潮导致 4 月积温偏低，另有部分土地转种粮食；美国主产区得州西部严重干旱，近期缓解，未来继续观察，单产难以达到 USDA 21 年 5 月预期，棉花比价劣势或致 2021 年棉花产量出现较大减幅；巴西因棉田改种玉米且偏晚导致产量下调。USDA 5 月预计 21/22 年度产 2600 万吨。需求方面海外服装消费恢复疲软，国内消费好转，USDA 5 月预计 21/22 年度消费 2645 万吨。棉花基本棉仍然偏多，但是近期商品走势受宏观政策以及商品整体走势影响更大导致棉花调整。操作上调整时逢低做多。

生猪

全国（生猪品种：外三元）均价为 18.63 元/公斤，猪价较昨日下跌了 0.11 元/公斤，环比下跌 20.11%，同比下跌 35.56%；全国（生猪品种：内三元）均价为 17.97 元/公斤，猪价较昨日下跌了 0.10 元/公斤，环比下跌 20.73%，同比下跌 36.61%；全国（生猪品种：土杂猪）均价为 17.51 元/公斤，猪价较昨日下跌了 0.05 元/公斤，环比下跌 20.98%，同比下跌 36.92%。涌益资讯：截至 5.20 日当周，全国生猪出栏体重 137.39 公斤，较上周小幅下跌 0.21 公斤；猪苗母猪报价：本周全国 15 公斤仔猪出栏价 943 元，较上周下跌 114 元；母猪 4008 元，较上周下跌 91 元；农村农业部：非洲猪瘟防控和生猪生产座谈会在南昌举行，农业农村部副部长马有祥出席座谈会并讲话。14 家大型生猪养殖企业参加座谈。会议要求，要坚持生猪生产恢复目标不变、力度不减、标准不降，全面落实生猪稳产保供各项任务。农业农村部：4 月份，能繁母猪存栏量环比增长 1.1%，连续 19 个月增长，同比增长 23.0%，相当于 2017 年年末的 97.6%。目前生猪存栏量一直保持在 4.16 亿头以上，已经基本接近正常年份水平。整体来看，下半年商品猪供给将会明显好转。今年猪肉消费将会明显恢复，供需趋于平衡。随着猪肉供给的恢复和猪价回落，特别是随着新冠肺炎疫情防控形势的继续好转，消费需求就会持续恢复。猪肉在肉类消费中的比重回升，但总体将会保持在 60% 左右。猪肉供给偏紧格局将逐步缓解，预计猪肉消费量将会恢复到 5000 万吨以上。生猪期货近日下跌趋势没有转变迹象，市场总体重心下移，做多时机尚未到来，反弹短线做空或暂时观望为宜。

钢材

5 月 24 日，钢银全国钢市库存环比减少 4.48%，其中中厚板降库明显，环比降 15.55%，螺纹钢和热卷降库幅度分别为 3.24%，5.52%。刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第五十一次会议，会议要求，金融系统要坚持大局意识，坚持稳字当头，科学精准实施宏观调控，把握好度，不搞急转弯。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，继续实施直达实体经济的政策工具，增强微观主体活力，稳企业保就业，大力支持普惠小微、乡村振兴、制造业、科技创新和绿色转型发展。进一步推动利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。强化平台企业金融活动监管，打击比特币挖矿和交易行为，坚决防范个体风险向社会领域传递。全国碳市场系统联调测试已于近日开启，以便让企业尽快熟悉碳交易流程，保障全国碳市场如期顺利启动。全国碳市场运行初期，预计首批参与者是控排企业，机构投资者和个人暂不会参与。财政部数据显示，1-4 月累计，中央一般公共预算收入 36657 亿元，同比增长 28.5%；地方一般公共预算本级收入 41351 亿元，同比增长 23%。全国税收收入 67450 亿元，同比增长 27.1%；非税收入 10558 亿元，同比增长 16.6%。钢材期货再次下跌运行。由于 10 月合约距离现在较远，盘面交易预期，当前螺纹 10 合约盘面在华东电炉平电成本附近，向上又没有较好的驱动，估计短期还需要震荡调整，之后才会出现波段性机会。操作上建议暂时观望。

铁矿石

美国总统拜登的团队提出将拜登的基础设施和就业计划的规模减少约四分之一，降至 1.7 万亿美元，希望以此获得一直在努力限制拜登计划规模的共和党人的支持。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存

为 12510.60，环比降 22.3；日均疏港量 291.37 降 9.76。分量方面，澳矿 6463.07 降 37.39，巴西矿 3751.29 降 0.23，贸易矿 6197.20 增 41.7，球团 405.36 降 17.8，精粉 840.08 增 39.33，块矿 1748.60 降 45.54，粗粉 9516.56 增 1.71；在港船舶数 129 降 5 条。钢协：截止至周五调研钢厂和钢材市场，本轮快速下跌是释放前期的快速上涨的合理回调，符合对不合理的快速上涨的理性回归；但过度下跌则是透支了不该有的利空，各国经济正处于疫情复苏势头，产业上下游要读懂限产是为了碳达峰的国家战略，具体政策将在 6 月出台。中长期在工信部压减粗钢产量政策下，铁水产量难大幅增加，利空铁矿。从技术走势上看，近期铁矿石仍然下跌动能较大，没有止跌企稳迹象。操作上，后期铁矿石市场受国家层面关注度提高，市场短期人气难以恢复，操作上建议短期没有比较好的入场机会，后期的操作需要关注本轮下跌的止跌位置再做定夺。

硅锰

21 日华北某大型钢铁集团硅铁招标定价 7700 元/吨，环比 4 月涨 800，采量 2936 吨。我的钢铁网 21 日周度统计，本周全国 247 家钢厂日均铁水产量 242.7 万吨，较上周增 0.83 万吨，日均铁水产量稳步提升。3.我的钢铁网 21 日周度统计，121 家硅锰企业开工率 65.43%，减 0.26%；136 家独立硅铁厂样本开工率 54.14%，增 0.77%。消息层面内蒙乌兰察布地区（占全国硅锰产量 32%左右）出台 5-6 月用电预算，近半数厂家限电额度 60%以上；南方省份同样出现用电限额，云南、广西、贵州等地硅锰企业因火电厂存煤量不足原因，出现用电限额 30%左右。本月华北主流钢厂公布硅锰定价 7250 元/吨，符合市场预期，厂家贸易商出货良好，需求端钢招价格较高，供应端限制用电额度，整体利好硅锰。后期需关注宁夏地区能耗双控，江苏减粗钢产量政策出台情况。锰硅市场目前震荡剧烈，由于收限电政策影响，市场有一定支撑，但钢材和铁矿石大幅下跌对其又有一定压力，但受产量限制影响下方空间也有限，估计短期内依然宽幅区间震荡为主。操作上，暂时观望，等待后期比较稳妥的机会。

铜

达拉斯联储、里士满联储和亚特兰大联储的行长均表示疫情危机正在减退，为调整宽松政策打下基础。费城联储行长也表示，讨论收缩购债计划“宜早不宜迟”。旧金山联储行长 Daly 表示，推升美国通胀率的因素可能在明年初开始消退。国家能源局发布关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知。5 月 20 日，国家能源局发布《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》，指出 2021 年，户用 5 亿元补贴规模，全国风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到 11%左右，后续逐年提高。近期宏观情绪走弱，比特币下跌引发市场恐慌情绪，美联储态度比之前鹰派，国务院会议称严厉查处哄抬价格尤其是囤积居奇行为造成铜价调整。目前国内铜消费还是非常疲弱，大宗商品涨价对消费的影响很大，国网地产光伏等订单都不好，不少基建项目被推迟，而且目前电解铜供应还都比较充裕，现货能改善的程度比较有限，虚盘套利暂时没有空间。但欧美经济复苏力度较大，对铜需求势必增长较强。长期看碳中和仍然是影响铜市场的主要题材，在没有发现大规模的铝替代铜之前，铜市场总体上升趋势没有改变，近期受政策和超买影响出现调整，但下方空间有限。操作上建议调整出现企稳信号情况下逢低做多。

镍

2021 年 5 月 19 日，印尼第一条镍 HPAL 湿法冶炼产线力勤 OBI 镍钴冶炼项目举行投产典礼。项目年处理褐铁矿型红土镍矿约 300 万吨、残积矿约 10 万吨，年产氢氧化镍钴产品中镍金属量约 3.75 万吨、钴 0.5 万吨。此次投产为湿法一期 1#高压釜，据 Mysteel 调研，湿法一期 2#高压釜计划于 7 月投产，待投产后力勤 OBI 岛 MHP 项目中镍元素生产能力将近 3000 金属吨/月，该项目预计将在三年左右时间收回投资成本。当地时间 5 月 6 日，邦普印尼蓝天金属工业有限公司首船镍铁成功发运。印尼 Weda Bay 园区项目四（蓝天金属：4 条 RKEF 产线）全面投产后可实现年产镍金属量 3.6 万吨。该项目首台电炉于 2021 年 1 月 21 日正式送电起弧，最后一台电炉于 2021 年 3 月 13 日胜利点火，截至目前四条 RKEF 生产线全部投产。宏观情绪之于盘面的影响延续，而基本面的矛盾仍存。“NPI-高冰镍”技术的落地，使得镍的结构性短缺矛盾预期被缓解，供需二元结构逐渐趋同，中、远期过剩的 NPI 将有望逐步转产为短缺的新能源镍原料。短期的

新能源和不锈钢炼钢端之于镍的需求有所增加，从而带动全球市场去库。镍价支撑重心或逐步向国内 NPI 边际成本靠拢（需考虑纯镍之于 NPI 升水）。短期镍价面临印尼 NPI 产能集中释放、国内 NPI 减产不及预期、印尼湿法中间品项目 5 月试产及其他印尼湿法中间品产品 4 月已出口至国内等利空因素；而 300 系利润的放大带来的镍需求的增量、废不锈钢经济性缺失、国内镍仓单库存维持低位以及 LME 镍库存连续下降等利多因素。镍价又回到前期低点附近，继续杀跌策略已不可取，但镍总体基本面中短期内并不支持大幅上涨，估计未来镍价震荡剧烈而且幅度较大，单边操作比较困难，暂时观望。

铝

天山铝业在投资者互动平台表示，公司新疆碳素 30 万吨项目目前已经分步投产，预计三季度将达达产。天展新材 1.5 万吨新增项目预计将在今年四季度建成投产。原料端在海运涨价以及环保检查的双重影响下，因氧化铝生产成本出现上移，使得氧化铝价格存在调价预期。但在能源供应存在变数的情况下，铝冶炼需求的边际下降或限制后续氧化铝价格的上涨空间。虽然近期绝对对铝价的持续调整令铝厂利润出现压缩，但在生产利润依然处在相对高位的情况下，在产企业的扩产积极性仍然较高。只是近期能源方面的扰动有所增大，除云南地区因电力供应吃紧引发的错峰压产以外，内蒙及宁夏能耗增速超标也引发警示预警，在短期产能弹性面临政策约束的情况下，供应端的缺口或将继续存在。需求端目前在旺季中的表现整体尚可，板带箔高开工背后的旺盛需求为库存端去化带来刚性支撑，同时经过调整后的终端需求也小幅放量。伴随传统订单的修复回暖，库存端去化速度有望继续加快。云南电力紧张，二季度电解铝投产或仍不顺畅，供给端干扰加强。国内需求有些起色，铝棒加工费回升明显，现货贸易升水扩大；欧美制造业恢复及补库需求强劲，碳中和或将长期利好电解铝行业，值得注意的是，铜价较高，铝代铜需求或将明显提升；本周铝锭、铝棒库存延续去化，表现需求良好。供给干扰加大，需求表现尚好，铝价大方向依然看好，但价格偏高区域，资金配置积极性下降，另外保供稳价政策下，监管风险加大，注意潜在抛储对市场的冲击，近期铝价大幅调整，短期向下调整动能仍然比较强，估计短期内仍然延续调整或者震荡偏弱走势可能性较大。操作上长期受碳中和影响铝价格仍然有回升机会，但短期尚无调整结束信号，而且今日大跌调整处于加速阶段，短期等待观望为主。未来调整出现结束信号之后仍然有做多机会。

原油：

上周五油价在连跌三天后周五跳涨 2%，受助于墨西哥湾有风暴形成，但周线下跌，因官员称伊朗和世界大国重启核协议的磋商取得进展，投资者准备迎接伊朗恢复原油供应。美国国家飓风中心(NHC)周五表示，在墨西哥湾西部形成的天气系统有 40% 的可能性在未来 48 小时内变成气旋。Price Futures Group 高级分析师 Phil Flynn 称，“这场早期风暴推动交易商在周末前买入原油，因预期生产可能中断。” 预计伊朗今年夏季晚些时候石油产量可能增加 100 万桶/日或更多，这限制油价涨幅。伊朗总统鲁哈尼(Hassan Rouhani)表示，美国准备解除对伊朗石油、银行和航运行业的制裁。德国商业银行(Commerzbank)分析师 Carsten Fritsch 在一份简报中表示，负责该协议谈判的欧盟外交官表示有信心，随着新一轮谈判于本周早些时候结束，双方将达成协议。Fritsch 称：“如果对伊朗实施的石油制裁真的解除，每天最多可增加 200 万桶原油涌入市场。” 他表示，伊朗额外的石油出口将大致相当于国际能源署(IEA)预测的第四季度供应赤字。因此，OPEC 及其盟友将无需进一步扩大产量，以防止市场吃紧。美国能源企业连续四周增加活跃石油和天然气钻机，受油价上涨推动。能源服务公司贝克休斯周五在其备受关注的报告中表示，截至 5 月 21 日当周，活跃石油和天然气钻机数增加两座，至 455 座，为 2020 年 4 月以来最多。这使得钻机总数比去年同期增加 137 座，或 43%。本周总钻机数还较 2020 年 8 月录得的纪录低点 244 座高出 86%。美国能源署(EIA)周一在月度报告中称，美国 6 月七大主要页岩区块的石油产量预计攀升 2.6 万桶/日，至 773 万桶/日，为三个月来首次增长。目前印度疫情大规模爆发使得原油需求减少，原油市场因为价格涨到近两年高位，原油产量也在缓慢增加。虽然需求前景也较乐观。但在 70 美元左右 OPEC+ 的减产执行力度可能出现变化。这样原油市场在未来一段时间内将表现出震荡的走势可能性较大。操作上避免追涨杀跌，下探时短线逢低做多或观望。

橡胶

云南 WF 报收 12850-12900 元/吨，产地标二报收 12000-12100 元/吨，泰国烟片报收 19550 元/吨，越南 3L 报收 12750-12800 元/吨。青岛保税区美元胶市场上涨 10-30 美元/吨。泰标现货或近港船货报收 1690-1700 美元/吨，马标现货或近港船货报收 1690-1700 美元/吨，泰混现货或近港船货报收 1690-1700 美元/吨。非洲胶现货或近港船货报收 1640-1650 美元/吨。合成胶相关：华北丁苯 1502 报价 12900-13100 元/吨。中石化华北齐鲁顺丁报价 12200 元/吨。华东丁二烯报价 7600-7800 元/吨。援引 ANRPC 报告：4 月全球天胶产量料（环比）增加+22.5%至 90.3 万吨。其中，泰国增+26.5%、印尼增+2.8%、越南增+100%、马来西亚增+9.8%。4 月全球天胶消费量料增长+15.1%至 112.9 万吨。其中，中国增+9.2%、印度增+915%、泰国降+2.4%、马来西亚增+15.8%。尽管天然橡胶行业基本面有利，但期货和现货市场价格相对上月波动较大，呈 V 型走势。全球新冠肺炎疫情令人担忧，多个国家实施不同级别的封锁，以应对疫情。这可能导致由于健康方面的考虑而延迟恢复经济活动。此外，由于大宗商品市场对全球经济相对敏感，地缘政治紧张、贸易纠纷等紧迫问题也可能带来其他不确定性。国内海南地区胶水收购价格随期货上行，浓乳方向胶水报收 13000-13200 元/吨，升水全乳方向胶水+700 元/吨。截至上周五：上期所 RU 库存小计报收 17.90 万吨，库存期货报收 17.68 万吨，两者之差 0.21 万吨，周环比（相对）减速-5.5%，年同比（相对）减速-58.5%；能源中心 NR 库存小计报收 6.00 万吨，库存期货报收 5.57 万吨，两者之差 0.43 万吨，周环比（相对）增速+35.2%，年同比（相对）增速+410.7%。橡胶在前期突破今年低点之后出现有力反弹，说明市场在低位做空动能不足，而且在其他商品出现调整之际橡胶反而出现反弹，说明橡胶从 2 月份开始的调整已经释放了大部分做空能量，后期继续下跌空间有限。操作上避免追涨杀跌，下探时逢低做多。

PVC

据调研，上周 PVC 华东仓库库存继续去化，较前一周减少 8700 吨，减少 5%，在途减少 900 吨，在库下降 7800 吨。隆众资讯，据相关报道显示，美国当地时间 19 号，在美国得克萨斯州、路易斯安那州等地，暴雨引发的洪灾已造成多人 si shang，大量居民断电。据气象部门最新预报，未来几天阿肯色州、密西西比州和俄克拉何马州等多个州也将面临洪灾威胁。据隆众多方了解，西湖化学、美国台塑上述区域烧碱装置均发布了不可抗力性的消息给予客户，而据了解目前只有氯碱厂会因洪水受影响，其他暂并无大影响（包括 PVC 装置），氯碱具体影响规模及时间仍有待评估，但考虑到洪水对基础设施的影响，道路运输可能受到较大影响。此前，台塑美国路易斯安州巴吞鲁日年产 51.3 万吨 PVC 装置及西湖化学路易斯安那州年产 127 万吨液氯及 36 万吨烧碱均有计划在 5 月进行检修。PVC4 月出口超预期，反推内需差，市场担心后续出口转弱后 PVC 将明显累库，盘面大幅下挫。PVC 面对历史高位，基本上出现了一定的矛盾，虽然碳中和等因素对其仍然有支撑，但基本上检修装置恢复，印度疫情持续爆发，再加上历史高位严重超买，其他大宗商品步入回调状态，对 APVC 都有一定影响。从技术上看，PVC 市场中短期开始步入调整行情，操作上前期已经建议多单平仓规避调整风险，目前调整仍然未有结束迹象，操作上如果出现反弹逢高做空。

PP

近日 PP 走势总体下跌，由于下游亏损，基差弱势，月差结构越来越平，现实供需越来越不乐观，短期震荡偏弱。中期，纤维需求退坡，其他需求并无亮点，新装置投产压力大，进出口回归，中期看空。其他需求并无亮点，新装置投产压力大，进出口回归，从技术上看 PP 市场延续调整可能性加大。操作上短反弹逢高短空为主。

大宗商品因为前期大部分商品出现严重超买，国家政策又出现干扰，而且美国通胀大幅上涨，市场对美联储货币政策调整的预期有所增加，导致大宗商品近日开始大幅回调。近期商品领头羊黑色已经调整幅度巨大，继续杀跌有一定风险，但短期人气恢复需要时间，此时操作上长线操作较难，大部分品质短线操作或观望为主。部分品种多单前期已经建议平仓或设好止盈。新单操作需要等待时机，目前良好的进场时机尚未到来，暂时谨慎观望。

股指

5月24日A股市场下探回升，三大股指均收涨。截至收盘，沪指涨0.31%，深成指涨0.62%，创业板指涨0.85%。盘面上，行业板块张多跌少，酿酒行业、造纸印刷、园林工程以及券商信托行业板块领涨两市；钢铁、有色金属、港口水运以及国际贸易行业板块表现较弱。周末金融委会议重申稳字当头，有利于稳定市场情绪。金融委重申稳字当头，坚决防控金融风险。国务院金融稳定发展委员会日前召开第五十一次会议，会议要求，金融系统要坚持大局意识，坚持稳字当头，科学精准实施宏观调控，把握好度，不搞急转弯。会议还指出，要维护股、债、汇市场平稳运行，严厉打击证券违法行为，严惩金融违法犯罪活动。要严密防范外部风险冲击，有效应对输入性通胀，加强预期管理，强化市场监管，做好应对预案和政策储备。市场分析认为，结合2021年第一季度中国货币政策执行报告内容，预计今年全年货币政策仍将保持定力，宽货币、定向紧信用大概率仍将是接下来货币调控的主要基调。随着基数效益逐渐消退，中国4月宏观经济数据有所回落，但从两年的平均数据看经济恢复态势依然良好，经济正在回归常态。不过，4月份美国通胀数据大幅攀升，引发投资者对政策收紧担忧。从近期央行操作以及货币政策执行报告表述中可以看出，今年以来稳健的货币政策仍存坚持“稳”字当头。美国4月新屋开建数字同比锐减9.5%，年化数字降至156.9万户，市场预计该数字为170.2万户，该项利空经济数据令市场情绪受挫。结合年报和一季报看，业绩维持了局部的高景气，判断市场逐步进入相对平淡的区间震荡交易，而非单边回调。在市场调整充分、业绩兑现、估值下降的背景下，A股性价比开始显现。但美国通胀高企，人们对美联储货币政策转变预期加强，再加上美国及其盟友对中国围堵，使得市场乐观情绪不高，向上冲击动能不强。总体上A股仍然将步入震荡或震动偏强的阶段可能性较大。操作上下探时逢低短线做多。

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