

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:8月12日止当周,美国20/21年度大豆出口销售净增6.77万吨,较前一周减少30%,但较前四周均值显著增加,市场预估-7.5-+20万吨,21/22年度大豆出口销售净增214万吨,预期100-180万吨;USDA:民间出口商向中国出口销售26.3万吨大豆,向墨西哥出口销售14.86万吨大豆,21/22年度付运;外媒:罗萨里奥谷物交易所预计今年阿根廷玉米播种面积将达到184万公顷,受益于较为良好的种植利润,而大豆种植面积将下滑至1640万公顷,为2006年以来最低水平;我的农产品:昨日国内豆粕现货市场成交走弱,全国主要油厂成交共12.07万吨,较上一交易日减少2.05万吨,其中现货成交10.67万吨,远月基差成交3.4万吨;美豆市场高位上涨乏力,留给天气炒作的的时间已经不多,加之后续关注焦点将切换至巴西新作,但近期需求国采购明显有恢复力度,短期美豆下方支撑暂看1300。国内豆粕去库进度良好,但终端养殖利润亏损,现货压力仍然较大,新作单产迅猛下调至结转库存维持1.55亿蒲不变,但库销比下调。市场整体仍然以震荡为主,国内豆粕仍然区间震荡,操作上市场反复震荡时期,以区间震荡看待,但市场总体走势趋于收敛,暂时观望,等待方向明朗。

油脂：

油世界：本周南美豆油价格大幅上涨，与美豆油的价差缩小。豆油销售增加，因农户惜售，大豆压榨商获取大豆有一定难度。本周印度和孟加拉国采购南美豆油，另外南美本周向欧盟销售了大量生物柴油。2021年阿根廷生柴出口量可能较去年翻倍至120万吨，目的地主要是欧盟。油世界：全球菜籽供应的大幅下降将令21-22年度欧盟菜籽进口量限制在590万吨，意味着较本年度下降80万吨。加拿大新作产量增长受阻以及偏低的期初库存将令全球菜籽出口量下降500-600万吨，未来12个月加拿大菜籽出口量将下降300-350万吨，而乌克兰和澳大利亚菜籽产量的增加将弥补加菜籽的短缺。油世界：未来几周黑海地区的农户将迎来葵花籽的丰收。部分地区近期天气不及6-7月的情况削弱了单产，但由于本年度种植面积的增长葵花籽产量仍将创下记录。其中，21-22年度欧盟葵花籽产量预计达到新高1020万吨，较去年增长140万吨。乌克兰和俄罗斯的收割还有几周，但预估二者产量分别为1670万吨和1580万吨，较去年分别增长260万吨和30万吨。印尼增加销售，同时马来产量和出口数据不及预期，伴随宏观大宗普跌以及多头离场，植物油价格近期将承压。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，但油脂市场到这个位置对需求还是有一定影响。虽然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，但市场大幅上涨之后有调整需求。市场大幅下跌，中短期调整展开，操作上多单逢高离场，新单暂时观望。

棉花

8月19日储备棉轮出销售资源9350.66吨，成交率100%，平均成交价格18087元/吨，较前一日上涨97元/吨，折3128价格19333元/吨，较前一日上涨145元/吨。新疆棉成交均价18244元/吨，较前一日上涨74元/吨，新疆棉折3128价格19505元/吨。地产棉成交均价17734元/吨，与前一日持平，地产棉折3128价格18943元/吨。7月5日至8月19日累计成交总量322503.8739吨，成交率100%。据海关统计数据，2021年7月我国棉花进口量14万吨，较上月减少17.6%；较去年同期减少1万吨，减幅在6.7%。2021年我国累计进口棉花168万吨，同比增加61.5%。2020/21年度以来

(2020.9-2021.7)累计进口棉花 265 万吨, 同比增加 82.7%。据海关统计数据, 2021 年 7 月我国进口棉纱 18 万吨, 环比增加 2 万吨, 涨幅 12.5%, 同比增长 5.88%。2021 年 1-7 月我国进口棉纱 131 万吨, 同比增加 21.4%。当前储备棉轮出成交积极以及成交价格高且当前新花抢收预期非常大, 棉花基本面偏强。但经过近期大幅上涨之后郑棉已经接近 2018 年 7 月高点附近, 这是 2014 年以来的历史高位, 压力肯定比较大, 而且基本上 18000 附近的价位对需求也会有一定影响, 市场在这个位置出现调整也是极为合理, 所以大家要重视棉花市场在连续上涨之后出现回调风险, 操作上多单离场。

生猪

涌益资讯: 截至 8 月 12 日当周, 全国生猪出栏体重 128.9 公斤, 较上周小幅下跌 0.4 公斤; 猪苗母猪报价: 本周全国 15 公斤仔猪出栏价 419 元, 较上周下跌 45 元; 母猪 2312 元, 较上周下跌 47 元; 上市公司报告: 7 月期间全国前 10 大生猪养殖上市企业共出栏生猪 4836 万头, 环比增加 19.64%, 同比增幅近 100%, 年内至今共累积出栏约 1.8 亿头生猪。基本上, 短期生猪现货供应宽松格局仍然难以改变。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。期货盘面高升水引发仓单增加带来压力, 操作反弹逢高抛空或暂时观望。

钢材

8 月 12-19 日, 唐山地区 126 座高炉中有 59 座检修 (不含长期停产), 检修高炉容积合计 45894³; 周影响产量约 99.47 万吨, 产能利用率 65.52%, 较上周升 1.81%, 较上月同期升 0.34%, 较去年同期降 24.71%。中钢协发布钢铁行业出口自律倡议书, 倡议出口企业正确把握政策导向, 提高认识, 自觉控制出口总量; 优化结构, 减少普通产品出口; 提质增效, 促进高端产品出口; 加强管理, 控制内贸转出口; 共同行动, 维护出口市场秩序。统计局数据显示, 7 月, 中国生产空调 1801.8 万台同比增 2.8%, 冰箱 741 万台同比降 18.3%, 洗衣机 623.8 万台同比增 4.2%, 彩电 1338.7 万台同比降 24.6%。统计局数据显示, 7 月, 中国生产挖掘机 18357 台, 同比降 18.4%; 1-7 月累计 232633 台, 同比增 22.7%。挖掘机产量同比增速已连续 4 个月下滑, 但 7 月降幅较 6 月收窄 7.3 个百分点。基本面方面, 最新 mysteel 数据表明, 螺纹产量微增, 热卷产量小降, 需求方面螺纹需求环比增加, 热卷表需下降。本周 mysteel247 家钢厂日均铁水产量为 227.52 万吨, 环比下降 1.12 万吨。后期限产将会集中在四季度甚至年底。目前来看下半年压减量会继续执行且会较为严格, 对成材价格形成支撑。目前来看下半年压减量会继续执行且会较为严格。但另一方面政策又在保价稳供, 对运动式“减碳”政策可能调整。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。宏观数据显示中国经济面临压力, 固定资产投资和社会商品零售总额数据都低于预期, 给市场短期带来压力。但总体看减产影响将是决定性的, 尤其是在金九银十的需求旺季减产肯定会对价格造成影响。操作上关注调整结束的技术信号, 逢低做多。

铁矿石

【我的钢铁】20 日 Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存 12795.78, 环比增 167.5; 日均疏港量 295.11 降 4.1。分量方面, 澳矿 6414.7 增 2.9, 巴西矿 3658.2 增 167.03, 贸易矿 7203.4 增 158.9, 球团 412.98 增 24.4, 精粉 990.8 增 57.1, 块矿 1952.1 增 4.1, 粗粉 9439.9 增 81.9; 在港船舶 185 降 14 条。统计局产量分省数据来看, 1-7 月河北、江苏、山东、辽宁、山西 5 省粗钢产量合计为 35280.42 万吨, 占全国总产量的 54.33%。其中, 河北省以粗钢产量 13944.44 万吨排第一, 江苏省 7376.69 万吨排第二, 山东省 5158.3 万吨排第三, 辽宁省 4694.67 万吨排第四, 山西省 4106.32 万吨紧随其后。据外媒报道, 2021 年 1 至 7 月, 乌克兰的生铁产量同比增长了 7.8% 至 1265 万吨, 钢材产量同比增长 7.4% 至 1273 万吨, 冷热轧同比增加 6.4% 至 1133 万吨, 铁矿石出口量同比下降 3.5% 至 2608 万吨。截至 2021 年 8 月 12 日, 以下主要运营生产设施现正常运行: 21 座高炉中的 19 座, 8 座露天炉中的 7 座, 16 座转炉中的 14 座, 15 座电弧炉中的 5 座, 17 台连铸机中的 16 台。本周(20210812-20210818), 北方六港库存共计 7447.17 万吨, 环比增加 104.22 万吨。

其中贸易矿占比 73.94%，非贸易矿占比 26.06%。北方九港库存共计 8516.00 吨，环比增加 73.48 万吨。其中贸易矿占比 73.40%，非贸易矿占比 26.60%。国家统计局：7 月粗铁矿石产量同比增长 4.9%，达到 7993 万吨。由于成材端需求的超预期回落引发价格暴跌，受此拖累，铁矿在供需宽松的环境下继续放量向下突破，由于压港缓解，港存开始呈现累库走势，受焦炭价格持续提涨影响，金布巴、混合、超特等品种库存转增，钢厂再度提升 pb 用量，致库存转降。需求方面，将持续跟随限产政策低位运行，本期铁水产量环比下降 1.12 至 227.52 万吨，由于华东限产加严，产量降至今年最低水平。虽然下半年四大矿山发运将环比增加逾，今年下半年港存预计将增加约 2500-3000 万，但近日铁矿石大幅下跌对以上利空消息已经大部分消化，虽然长期看铁矿石基本面仍然偏空，但大幅下跌之后再加上远期大幅贴水期货比现货贴水导致市场有反弹的可能。操作上空单减持或离场。

铜

美国至 8 月 14 日当周初请失业金人数录得 34.8 万人，创 2020 年 3 月 14 日当周以来最小增幅。【联储局：下一步将继续投放国家储备铜铝锌】国家粮食和物资储备局物储司负责人就国家储备铜铝锌投放答记者问：目前，铜铝锌等价格仍处于高位，部分下游中小企业生产经营仍较困难。下一步，我们还将继续投放国家储备铜铝锌，持续做好大宗商品的保供稳价工作。周四凌晨美国公布货币会议纪要，年底前可能会启动缩量化宽松的流程。从去年 3 月份开启的上涨行情，核心驱动就是宽松的流动性。美联储称年内可能会缩量化宽松。受到铜价下跌、疫情等因素的影响，市场上流通的废铜量减少，精废价差已经收窄至 500 元/吨左右，广西、云贵等地区限电，也使电解铜产量出现下滑。美联储公布的上个月货币政策会议纪要显示，大多数与会者认为，美联储今年可能会达到缩减购债规模的“门槛”。一时间，对于美国乃至全球金融市场流动性趋紧的担忧明显升温。然而实际上，投资者无需过分担忧，至少在今年美联储大概率会将“太极”打到底，进入加息周期的可能性非常小。第一，缩减购债规模远不等于即将开始加息，今年美联储将缩减购债规模已在市场预期之中，目前的分歧仅是接下来在什么时点进行缩减。美联储例行会议在今年还有 3 次，分别是 9 月、11 月和 12 月。假设美联储需要在今年年内缩债，9 月议息会议将是一个合适的时机，届时宣布后，可以在 10-11 月开始执行。因此，在 9 月利率决议前，市场将会找寻更多线索，借此“把脉”美联储官员对 10-11 月缩减购债的看法。当然也不排除后两次会议宣布的可能性。从最新会议纪要看，部分委员强调，缩减资产购买规模并不等于收紧货币政策立场，只是暗示“将以较慢的速度提供额外的货币宽松政策”。第二，美国经济复苏还面临诸多变数，美联储不会贸然收紧货币政策影响经济复苏。从最新纪要看，美联储委员强调，如果美国经济能够像他们预期的那样取得“实质性进展”，今年开始降低资产购买速度才是“合适的”。换言之，他们对于美国经济前景仍不敢下较为明确的定论，更倾向于“走一步看一步”。部分委员表示，目前 5.4% 的美国通胀率已足够达到美联储缩减购债的条件，但美联储不会单以通胀上涨而贸然调整政策，美联储更需要看到劳动力市场和整体经济复苏，才会落实缩减购债计划。第三，美国新冠肺炎疫情近期出现明显恶化，特别是随着变异毒株蔓延，美国金融市场和实体经济都面临“黑天鹅”冲击。第四，美国股市以及引领牛市的“旗手”——几只大型科技股都面临变数。近期美国股市三大股指迭创新高，不少机构认为美股或存在一定泡沫。如果快速收紧货币政策，将导致资金明显流出部分美股标的，进而引发投资者信心下降，或将重创美国金融市场和金融体系。对于大型科技企业而言，疫情期间人们对于互联网产品的需求大大增加，这令资金颇为看好科技巨头发展前景，但是随着全球经济复苏，部分企业营收增速出现减弱迹象，这让部分投资者开始犹豫。综合而言，更大的可能是美联储启动紧缩周期将非常谨慎，并且将就政策紧缩与市场提前沟通，从而进一步引导市场预期，避免金融市场产生不必要的波动。铜价受国内经济数据走弱和美联储缩减 QE 影响大幅下跌，但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，目前对于铜市场可以看成是震荡下探的时期，今日市场低开高走，市场有企稳可能，操作上以宽幅区间震荡策略对待，避免追涨杀跌，有空单者减持或离场。

镍

据报道，菲律宾第二大镍矿生产商 FNI 在 2021 年上半年共完成了 32 船镍矿出货，2020 年同期为 23

船，出货量同比 2020 年 125.8 万湿吨增长 38.3% 至 174.0 万湿吨。日本镍铁生产商太平洋金属报告显示，受国内外不锈钢生产复苏影响，2021 年二季度其镍铁出货量增加。该公司表示，由于全球经济从 Covid-19 大流行中复苏，不锈钢产量增加，因此 4 月至 6 月期间国内和出口需求强劲。Pacific 目标是在 2021 年 4 月至 2022 年 3 月的财政年度内将镍铁产量提高到 25010 吨，同比增长 36%，较前期计划增加 0.76%。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 系利润的持续带来的镍需求的增量、国内镍仓单库存维持低位、新能源之于镍豆需求达历史高位，最终表现为全球原生镍短缺带动镍显现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（NPI 和中间品）仍在增长，三季度供求关系逐渐从短缺向窄幅过剩过渡。市场短期震荡，镍市场估计进入高位震荡时期，操作上避免追涨杀跌，根据近期支撑阻力位和技术信号采取高抛低吸短线操作策略或观望。

铝

焦作万方 8 月 19 日晚间披露半年报，公司上半年实现营业收入 31.83 亿元，同比增长 39.38%；净利润 5.05 亿元，同比增长 233.9%；基本每股收益 0.42 元。另外，经初步测算，受近期洪灾影响，将减少公司 2021 年度铝产品产量约 7 万吨。目前，公司电解一系列已大部分恢复生产，其余电解系列正在积极复产中，预计在未来 3 个月逐步恢复正常生产。国内多地的限电政策仍在持续，三季度以来国内因限电造成的电解铝产能压缩已接近 200 万吨。但部分地区限电政策已有边际松动迹象，并且河南地区因暴雨内涝造成的停产也在积极恢复之中，叠加抛储政策的继续实施，供应端的收紧状态或有不及预期的可能。需求方面，随着河南地区限电政策的逐渐结束，地区消费有望弱势回补。但受物流运输仍未完全通畅影响，新疆站台积压的现货仍有可能对库存周期产生冲击。伴随跟风投机资金的陆续离场，短期沪铝承受了一定的调整压力。但由于铝市基本面相对优良，长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，操作上回调下探时逢低做多。

原油：

因担心全球需求将减弱，同时美元走高原油期货连续第六个交易日下跌，触及 5 月以来低点，投资者纷纷从油市撤出。除了对需求的担忧已经讨论很久，基本金属的明显下滑和美元走强现在也在打压价格。美元周四触及九个月高位，此前一天美国联邦储备理事会(FED/美联储)上次政策会议记录显示，政策制定者正在考虑今年减少刺激措施。美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示，汽油需求下滑可能亦笼罩着市场。国能署(EIA)周三发布报告显示，上周美国原油库存下滑至 2020 年 1 月以来最低水准。EIA 报告显示，截至 8 月 13 日当周，美国原油库存减少 323.3 万桶，至 4.35544 亿桶，受访的分析师预估为下滑 110 万桶。当周，美国汽油库存增加 69.60 万桶，至 2.28165 亿桶，受访分析师预估为减少 170 万桶；包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 269.7 万桶，至 1.37814 亿桶，受访分析师预期增加 27.6 万桶。衡量需求的汽油产品供应为 950 万桶/日，仅比 2019 年水平低 1%。尽管周度产量数据波动较大，但分析师指出，美国原油产量继续稳步增长，上周达到 1,140 万桶/日。EIA 月度钻探产量报告显示，美国 9 月页岩油产量预计增加至 810 万桶/日，为 2020 年 4 月以来最高，由钻机数快速增加带来的产量增长将逐步兑现，对供应面施压。美联储会议纪要显示，美联储官员即将达成协议，如果经济持续复苏，将在大约三个月内开始退出当前的超宽松货币政策。中期来看，美国劳动力市场不断改善，且越来越多的美联储官员表示年内可能进行缩减购债规模的操作，美联储 Taper 渐行渐近，将持续施压油价。总之目前 OPEC+ 仍然在通过控制产量来控制市场价格，在疫情没有更大规模导致需求减弱之前市场持续大幅下跌的可能性也不大。中国和西方国家的原油需求已经恢复到了新冠疫情前的水平。原油市场近期处于震荡调整走势可能性较大，单边趋势还是比较难。操作上暂时观望，等待较充分调整之后的机会。

橡胶

援引 ANRPC 报告：7 月，2021 年全球天胶产量料同比增加+5.2% 至 1378.2 万吨。其中，泰国增+6.9%、

印尼增+2.8%、中国增+18.5%、印度增+13.9%、越南微降-0.3%、马来西亚增+3%。与6月预测相比，马来西亚产量下调了-3万吨。随着全球遏制措施的放松，主要经济体出现复苏迹象，这导致2021年全球天胶消费量料同比增加+7.2%至1390万吨。其中，中国增+2%、印度增+10.5%、泰国降-10%、马来西亚微降-0.5%。受东南亚疫情影响，进口至国内的乳胶目前已有部分延期，从供应端支撑乳胶。援引第三方统计，国内全钢产线开工率报收61.3%，周环比（相对）减产-3.9%。含半钢在内，整体开工率年同比（相对）减产-10.4%，前值为-9.3%，连续第3周边际减产。由于现在疫情对割胶影响不大，但对需求有较大影响，橡胶反弹之后目前市场有向下寻找支撑可能，操作上多单离场。

PVC

隆众资讯，本周电石样本本周开工74.04%，较上周上升4.96%。卓创资讯，本周PVC开工75.55%，环比下降2.50%，其中电石法PVC开工负荷76.49%，环比下降2.70%，乙炔法PVC开工负荷72.05%，环比下降1.76%。8月19日，西北某电石企业公告，自2012年相继关停了内燃式电石炉6台，本次关停4×20000KVA内燃式电石炉后，公司内燃式电石炉全部关停。现运行2×30000KVA密闭电石炉，生产规模为11万吨/年，此次关停后电石用量缺口通过市场方式采购。此次4×20000KVA内燃式电石炉关停后，公司总用电量减少，自备热力机组发电量将减少，对发电成本构成影响。综上，此次电石炉的关停将对公司主要产品PVC、糊树脂、烧碱的生产成本构成影响。当前PVC上中下游库存处于历史低位，现货偏紧格局未变，电石高位运行，成本支撑仍在，但出口订单走弱，短期上涨驱动减弱，加上宏观氛围转弱，短期面临回调压力。中期PVC国内外低投产+地产竣工周期利好内需。技术上PVC反复震荡面临历史高位压力。操作上PVC近期反弹面临前期高点阻力位，追高需谨慎，暂时观望为宜。

PP

卓创资讯，本周国内聚丙烯装置开工负荷为82.67%，较上周减少4.83个百分点。本周检修损失10.99万吨，较上周增加3.06万吨。卓创资讯，本周PP下游开工稳定，BOPP开工60%，塑编开工55%，注塑开工60%。两油库存70.5万吨，环比降0.5万吨。新装置进展一：8月18日，辽阳石化30万吨/年高性能聚丙烯项目实现一次开车成功并生产出首批合格产品。新装置进展二：隆众资讯8月19日报道，金能化学45万吨PP装置7月27日产出合格品，8月19日销售320吨HP550J-F副牌料。新装置进展三：8月17日，漳州古雷炼化一体化项目乙烯装置裂解炉投料，产出合格乙烯，35万吨PP新装置尚未有合格品产出。煤制利润、PDH、MTO利润低位，进口窗口关闭，估值偏低。古雷石化和金能石化、辽阳石化新装置集中投产，后续压力预计增大，短期震荡偏弱。中期，装置投产较多，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，走势偏震荡。从技术走势上看市场仍然属于区间震荡状态，操作暂时观望。

股指

8月20日A股市场低开低走，创业板遭到重挫。截至收盘，沪指跌1.10%，深成指跌1.61%，创业板指跌2.61%。盘面上，行业板块普遍下行，化肥行业、水泥建材、玻璃陶瓷以及钢铁行业板块领涨两市；酿酒、医疗、医药制造以及文教休闲行业板块跌幅较大。近期因国内经济回落以及政策宽松预期降温，美联储7月会议纪要首次提及Taper，市场偏好较低。今日“巨无霸”中国电信正式登陆A股，产生了一定的吸金效应。此外，医疗板块千亿巨头恒瑞医药业绩爆冷跌停，北向资金再次流出超100亿元，盘面不断下行。另外，LPR报价保持不变，未连续16个月按兵不动，符合市场预期。“巨无霸”中国电信吸金能力十足，收盘上涨34.88%，全天成交达201亿元，对A股市场造成一定干扰。今日盘中，据中国电信此前披露信息显示，本次发行数约为104亿股（超额配售选择权全额行使前），拟募集资金544亿元，超过中芯国际IPO的532亿元，成为近10年来A股最高IPO募资额，位于A股市场新股上市募集资金第5名。监管担忧引发白酒股大幅下挫，贵州茅台超跌4%，板块下挫近5%。有消息称，市场监督管理总局价监竞争局发布《关于召开白酒市场秩序监管座谈会的通知》。美联储政策会议记录显示，与会委员认为“今年可能达到”削减经济支持的就业门槛，加深投资者对政策提前收紧担忧。联储7月27-28日会议记录显示，决策

者在下一步政策调整的关键方面存在分歧，一些委员对通胀感到担忧，认为有必要做好应对通胀的准备。其他委员则表示，让美国人民重返工作岗位需要时间，美联储也需要保持耐心。近日 A 股市场的上涨受到压制，主要是受经济基本面不佳以及流动性进一步宽松预期被打破的影响。在国内暴雨洪涝、局部地区再现疫情和原材料价格高位等多重因素共同扰动下，7 月份国内经济数据普遍回落，显示出国内经济复苏继续放缓。制造业 PMI 降至 17 个月新低，工业数据刷新近一年新低，消费数据和地产投资创年内新低。此外，央行虽小幅缩减 MLF 续作彰显暖意，但 MLF 操作利率未作调整，打破了市场中部分存在的‘降息预期’，未来政策基调仍然是稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，稳字当头。总的来看，当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内疫情多点散发和自然灾害对部分地区经济产生影响，经济恢复仍然不稳固、不均衡。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。市场中短期仍然处于弱势下探调整阶段，操作上规避回调风险，等待企稳之后的机会。

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