

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

加拿大统计局:2021年油菜籽产量或为1,280万吨,约较8月30日预估值下调200万吨,较去年产量下降34%,干旱对加拿大油菜籽和小麦产量的损害程度较几周前加重;欧盟:截至9月12日,欧盟21/22年度大豆进口量已达到261万吨(去同315万吨)。油菜籽进口量达到790,741吨(去同137万吨)。豆粕进口量为293万吨(去同377万吨)。棕榈油进口量为108万吨(去同141万吨);Anec:巴西9月大豆出口量预计480万吨,此前预测为440万吨;IMEA:截至9月10日,巴西马托格罗索州20/21年度大豆的销售进度达94.82%,前月为92.26%,去同98.59%;2021/22年度大豆销售进度为39.5%,前月37.3%,去同55.91%;2022/23年度大豆预售进度1.23%,去同3.58%。美豆销售好转令盘面获益支撑,但巴西产地降雨获益改善,开播在以及美豆收获压力同样致美豆上行乏力。美豆上市在望,而需求亮点不足,全球豆类整体库存处于低位,市场高位反复震荡,操作暂时观望。

油脂:

油世界:印度古吉拉特邦昨天获得超强降雨,8月严重的干旱限制了很多作物的种植,但本月至今降水的改善将有利于作物的生长。虽然水稻和大豆种植面积有所增长,但棉花、花生等作物种植面积大幅减少,较去年分别下降6%和4%,近期降水的改善对于花生而言来的太晚。近期印度菜油价格大幅上涨并在9月13日达到历史新高,预计印度菜油消费增长9%至280万吨,而由于压榨季节性下降,需求难以被满足,8月印度自乌克兰采购了6000吨菜油。油世界:印度政府上周命令各州收集油籽和植物油库存的信息来分析是否囤积有利于改善食品通货膨胀。相似的手段过去也曾有做过,但是很难改善供应问题并且降低价格。芝加哥市场短期利空出尽,马棕油9月出口大增累库幅度或有限,外盘利空驱动有限。预计近期国内植物油价格仍将偏强震荡运行。美豆油需求较弱,usda下调生柴消费数据,油脂市场基本面利多因素主要是低库存和长期生物柴油需求,但市场高位影响生物柴油需求,目前市场处于高位震荡阶段。操作上等待充分调整之后的做多机会。

棉花

根据巴西国家商品供应公司(CONAB)棉花产量预测,因种植面积及单产预计有所增加,2020/21年度棉花产量预期调增至236万吨,较8月发布的234万吨调增2万吨。棉花消费、出口和进口数据较上月未见明显调整,分别为71.5万吨、210万吨和1000吨;期末库存预计存量较高,为131万吨。9月14日储备棉轮出销售资源15028吨,成交率100%,平均成交价格16955元/吨,较前一日涨29元/吨,折3128价格18357元/吨,较前一日跌6元/吨。新疆棉成交均价16966元/吨,较前一日增48元/吨,新疆棉折3128价格18409元/吨,较前一日下跌26元/吨。地产棉成交均价16925元/吨,较前一日下跌26元/吨,地产棉折3128价格18207元/吨,较前一日增71元/吨。7月5日至9月14日累计成交总量530514吨,成交率100%。根据USDA最新报告,美国农业部9月13日发布的美国棉花生产报告显示,截至9月12日美国棉花吐絮进度为36%,比去年同期低10个百分点,比过去五年平均值低7个百分点;美棉收获率为5%,同比减少1个百分点,比过去5年均值低3个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占64%,较去年同期高19个百分点,差苗比例为6%,比去年同期低21个百分点。棉花基本面供应宽松,有大量商业库存、进口棉和储备棉供应。需求也尚可,当前仍处于纺织服装的消费旺季,供需矛盾不大。然而近期新花抢收预期非常

大，短期驱动棉花走势。但是圣诞订单前置以及替代纱线价格的下降对基本面利空影响，储备棉上市量增加对市场也有利空影响。9月份的USDA月报大幅上调美棉产量，但是全球棉花期末库存下降，USDA月报略偏中性。郑棉前期已经接近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，操作上暂时观望，等待充分调整之后的做多机会。

生猪

涌益资讯：截至9月2日当周，全国生猪出栏体重126.75公斤，较上周小幅下跌0.25公斤；猪苗母猪报价：本周全国15公斤仔猪出栏价379元，较上周下跌14元；母猪2192元，较上周下跌40元；农业农村部：现阶段不宜实施生猪保护价收购，将继续加大生猪规模化养殖的扶持力度，会同有关部门督促地方稳定并落实财政、金融、用地、环保等长效扶持政策。虽中秋消费季节性提振对猪价有一定支撑，但短期来看，市场供需宽松格局仍然存在，现货方面仍然相对宽松，局部地区跌势虽有企稳，但整体跌势不减，建议继续以空头思路对待。农业农村部网站信息显示，农业农村部在对十三届全国人大四次会议第6776号建议的答复中指出，将继续加大对生猪规模化养殖的扶持力度，继续发挥部门协调机制作用，会同有关部门督促地方稳定并落实财政、金融、用地、环保等长效性扶持政策，防止“急转弯”“翻烧饼”，让规模养殖场(户)有稳定的政策预期。下一步，该部将会同国家发展改革委等有关部门，指导各地落实好《意见》有关要求，抓紧制定稳定生猪产能工作方案，分省份明确能繁母猪存栏量和规模养猪场(户)保有量等核心指标，并出台考核办法，压实地方责任。工作重点注重早调预调微调，确保能繁母猪存栏量保持在合理区间，形成生猪稳产保供的长效机制，防止生猪产能大起大落，促进生猪产业平稳健康发展。该部认为现阶段不宜实行。主要考虑是：现阶段政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务和网络型自然垄断环节，其他能由市场形成价格的都交给市场，充分发挥市场对资源配置的决定性作用。目前，我国绝大多数农副产品价格已全面放开，国家仅对稻谷、小麦等重要粮食品种实行最低收购价，生猪价格早已放开，市场放活对生猪产业发展发挥了根本性推动作用，政府不宜再进行保护价格的干预。同时，各地生猪生产成本差异较大，质量标准统一难度大，收购价格和补贴标准很难掌握。生猪市场供需宽松格局仍然是市场主旋律，预计开盘将补跌，9月消费旺季对猪价支撑有限。操作上短期观望，如有较充分反弹逢高抛空。

钢材

国家统计局：8月我国粗钢产量为8324万吨，同比减少13.2%；1—8月产量为73302万吨，同比增长5.3%。8月我国钢材产量为10880万吨，同比减少10.1%；1—8月产量为91833万吨，同比增长7.3%。据国家能源局，8月份，我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到7607亿千瓦时，同比增长3.6%，两年平均增长6.0%。中国汽车工业协会统计分析，2021年8月，汽车产销为172.5万辆和179.9万辆，环比下降7.4%和3.5%，同比下降18.7%和17.8%。与2019年同期相比，产销同比分别下降13.4%和8.2%，产销增速由正转负，且降幅较大。从市场情况来看，本月汽车产销同环比皆下降。今年以来，支持制造业发展政策红利不断释放，制造业投资稳步恢复，特别是高技术制造业投资保持快速增长。近期，从部委到地方实招暖招频出，多措并举稳定制造业投资，重点加快支持先进制造业、绿色低碳投资，缓解大宗商品价格上涨压力，增强中下游制造业企业投资动力。此外，减税降本、融资支持等财政金融政策将进一步加大力度。从mysteel数据来看，本期五大品种钢材整体产量微降，变化不大，库存双降，表需1070.6万吨，环比增29.18万吨，其中，螺纹产量环比下降7.36万吨，主要减量来自于广东、广西、河北以及山东，表需测算372.12万吨，环比上升32.33万吨，强于预期，库销比环比大幅下降。随着旺季的到来，成材端消费或环比改善，产量降幅将有望快于需求降幅，对价格形成支撑。但是下游需求资金紧张问题仍未得到明显缓解以及本周三将出台8月经济数据，市场预期较差。关注需求方面的变化。螺纹面临前期阻力位，操作上多单反弹逢高离场。

铁矿石

Mysteel 统计 45 港库存总量 13031.8 万吨，周环比累库 74.49 万吨。具体来看，除东北、华南两地区外，其他区域库存均有不同幅度的累库。其中，华东地区因到港增量，叠加港口卸货效率有所回升，铁矿石入库量增多，库存增幅明显；而华南区域由于周末开始受到台风过境的影响，导致船只进港靠泊卸货不畅，港口库存有所下降。2021 年第 37 周（09.06-09.12），四大矿山共计发货 2049.1 万吨，环比增加 12.6 万吨，同比增加 93.5 万吨。其中发中国量共计 1594.3 万吨，环比增加 90.3 万吨，同比减少 91.1 万吨。四大矿山发中国占发货总量 77.80%。2021 年 1-37 周，四大矿山共计发全球 73109.6 万吨，累计同比增加 354.8 万吨或 0.49%。巴西淡水河谷(Vale SA)因政府对相关项目审批工作迟缓，下调了明年铁矿石的产能预期，将 2022 年的铁矿石产能预测下调至 3.7 亿吨，此前预期目标是 4 亿吨。上周（2021.09.06-2021.09.12）北方六港共计到港 935.3 万吨，环比增 30.2 万吨。2021 年 1-37 周，北方六港累计到港 35585.2 万吨，累计同比减 10.20%。19 港共计到港 1539.8 万吨，环比减 225.8 万吨。2021 年 1-37 周，19 港累计到港 67872.3 万吨，累计同比减 5.19%。由于近期陆续有地区出台限产方案，叠加减产要求 11 月底前落实，对需求预期形成进一步拖累。从基本面来看，目前供应维持正常水平，受防疫影响本期压港再度较大幅度上升，港存环比小幅下降，由于近期限产消息密集来袭，致钢厂补库意愿并不强烈。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 1.82 万吨至 225.63 万吨，从中长期来看，仍表现为下降趋势，因此铁矿供需将维持偏宽松状态，若粗钢全年平控，下半年将呈现较大幅度的累库。但近期跌幅较大，市场不排除有反弹可能，操作上反弹后逢高抛空。

焦煤焦炭

中国煤炭资源网消息，产地焦企陆续提涨第十一轮，涨幅为 200 元/吨，累计提涨 1560 元/吨，基于钢厂焦炭库存水平仍在偏低位置，且随着双节临近节前补库需求仍在，预计落地概率较大。蒙古煤炭协会执行主席围绕煤炭市场的问题表达了自己的看法。他表示，蒙古国今年计划出口 4200 万吨煤炭，而现在出口量还不到 1100 万吨。当前，最主要的是要迅速解决煤炭出口问题。蒙古国有两个煤炭出口口岸，即嘎顺苏海图和希伯呼伦口岸。集装箱货运站需要尽快投入使用。多彩蒙古。平煤股份 9 月 14 日在投资者互动平台表示，炼焦煤长协客户实行“年度定量、季度定价”机制，年末与长协客户一次性签订全年合同量，每季度末中国焦煤品牌集群九大企业召开市场交流分析会，共同讨论确定下一季度价格方向，原则上季度内价格不作调整。焦炭第十一轮提涨开启，目前测算山西焦炭现货利润 194 元，01 合约盘面利润-112 元。上周 ms 统计焦化开工环比前一周下滑 4.04%，铁水产量环比下滑 1.82 万吨，国产煤矿开工 102%，环比前一周增加 0.4%，随着限产推进，焦煤焦炭需求端有走弱的迹象，据悉山东地区限产较严，同时江苏区域能耗管控以及压减粗钢产能执行较严当地焦化企业出现不同程度限产，同时山东焦化企业限产严格，焦煤需求走弱，印证了前面焦煤累库预期的判断。近日焦煤焦炭大幅下跌，市场在高位明显有恐高心理，而且在高位基本面也可能出现较大变化，发改委已经在和蒙古国相关方面协商加快焦煤供给问题，市场在高位变化节奏可能会比较快，操作上避免追涨杀跌，暂时观望或者根据分时图信号采取高抛低吸策略短线操作，并严格设置止损。

铜

美国 8 月份消费者价格环比上涨 0.3%，为 7 个月来最小涨幅并低于预期，表明部分通胀上行压力开始减弱。美国 8 月核心 CPI 月率录得 0.1%，创今年 2 月以来新低。参议院共和党领袖麦康奈尔称，共和党人团结一致反对提高债务上限。摩根大通表示若美国出现技术性违约，可能对市场产生负面冲击。据中国汽车工业协会统计分析，2021 年 8 月，新能源汽车市场继续跑赢大市，产销环比和同比继续保持增长，产销量均超过 30 万辆，再创历史新高。2021 年 8 月，新能源汽车产销分别为 30.9 万辆和 32.1 万辆，环比增长 8.8% 和 18.6%，同比增长均为 1.8 倍。2021 年 1-8 月，新能源汽车产销分别达到 181.3 万辆和 179.9 万辆，同比增长均为 1.9 倍。隔夜美国公布 CPI 数据，通胀开始放缓，尤其是核心通胀出现回落，市场对于 9 月份缩债的担忧减弱，铜价探低回升。本周将要公布国内经济数据，地产等数据可能比较弱，可能再次对铜

价构成压力。基本面方面，上周进口铜清关量增加，主要是以保税区铜流入为主，加上少量非洲铜，不过因为海运比较紧张的原因，亚洲铜可能要到九月底到货，南美往中国发运的意愿比较低，更倾向于将铜发到美国，目前精废价差在 1000 元/吨以下，下游低库存运行。市场对 72000 一带的阻力位有恐高情绪，市场短期冲高后快速回落表明市场上涨心态极不稳定，铜市场仍然以区间震荡看待，操作上暂时观望，关注 72500 左右的阻力情况。

镍

据市场报道，广西某钢厂 9 月 10 日国产高镍铁采购价 1450 元/镍（到厂含税），成交量几千吨，为贸易商供货，交期 10 月初。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%。当前镍价受国内低库存及宏观情绪的双重影响延续，而镍基本面的矛盾或将在四季度逐渐面临切换。当前 300 系利润的持续带来的镍需求的高位、国内镍仓单库存不断创新低、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，且国内端的 NPI 和镍豆的短缺带动 LME 镍的去库节奏仍将延续，结合市场的挤仓情绪，则表现为镍价的前期连续上涨。在国内 NPI 短缺的情况下，印尼 NPI 产量连续不及预期，国产 NPI 成本对盘面形成较强支撑，短期可尝试回调试多。同时需注意到国内主流不锈钢厂的限产之于镍需求边际增量已经放缓，钢厂废不锈钢采购比例维持高位，新能源领域之于原生镍需求季度环比回落，四季度全球原生镍短缺的程度将减缓，供给的增量空间或将是引发后续行情反转的关键。关注国内 300 系不锈钢产量受压产政策的影响面是否进一步扩大。镍短期剧烈震荡，操作上避免追涨杀跌，等待下探企稳之后逢低短多或观望。

铝

天山铝业 9 月 13 日在投资者互动平台表示，公司目前在广西靖西建设二、三期合计 170 万吨氧化铝项目；天展新材二期 2 万吨高纯铝项目目前已开始进行试生产，三期 2 万吨高纯铝项目预计明年投产。受煤炭能源板块集体调整影响，伴随获利多头的集中离场，沪铝已连续两日出现调整。同时中国地产企业的破产风险也加剧了市场的避险情绪。不过从供应端的情况来看，当前国内各地的能耗双控政策仍在继续加码，除新疆广西地区的电解铝产能因能耗双控面临减产以外。近日云南发改委下发的能耗双控文件也再度令减产预期出现兑现。在中秋国庆双节到来之际，刚性补库需求的逐渐释放或有助于铝价企稳。在煤炭能源板块的集体调整，以及获利多头的集中离场令沪铝价格出现调整。屡创新高带来的政策调控压力也在逐渐增大，虽然长期看碳中和导致的铝市场长期利多不变，但短期震荡调整可能性较大，操作上暂时观望，等待回调企稳后的逢低做多机会。

原油：

原油期货继续整理，因热带风暴“尼古拉斯”给得克萨斯州带来暴雨和停电，但给美国能源基础设施造成的破坏小于本月早些时候飓风“艾达”。美国安全与环境执法局(BSEE)表示，周二美国墨西哥湾超过 39% 的原油和天然气产能仍处于关闭状态。“尼古拉斯”周一在得克萨斯州登陆，周三将抵达路易斯安那州，给墨西哥湾的石油设施带来更多的洪水和暴雨。“尼古拉斯”是近几个星期来威胁美国墨西哥湾地区的第二场大风暴，给美国南部腹地带来暴雨，并造成电力中断。尽管如此，德州的大多数炼油厂仍在正常运转，德州公用事业公司也在为遭受停电影响的客户恢复电力供应。中国出售战略储备原油计划的细节压低了油价。根据国家储备原油销售工作安排，国家石油储备中心将在国家储备石油交易系统进行 2021 年第一批国家储备原油竞价交易。竞价交易时间为 2021 年 9 月 24 日，交易品种为保税原油，第一批销售总量为 7383616.78 桶。交易模式采取关外保税状态公开竞价方式销售（竞买交易），通过交易系统完成竞价和确定购买企业。匿名消息人士表示，数据显示，截至 9 月 10 日当周，美国原油库存下降 540 万桶，汽

油库存下降 280 万桶，馏分油库存下降 290 万桶。国际能源署(IEA)周二表示，在全球石油需求连续三个月下降后，新冠疫苗接种应该会重新点燃因疫情限制措施而受到抑制的石油需求，尤其是在亚洲。IEA 预计 10 月需求将反弹 160 万桶/日，且增长势头将持续至年底。IEA 小幅下修 2021 年全年需求增长预估，但指出被压抑的需求以及疫苗计划预计将带动今年第四季度全球石油需求出现“强劲反弹”。IEA 预计，2021 年全球石油需求将增长 520 万桶/日，较上个月预估下调 11 万桶/日。在 8 月报告中，该机构预期 2021 年全球石油需求将增加 530 万桶/日，2022 年在增加 320 万桶/日。上个月，IEA 称亚洲为对抗 Delta 变种病毒而实施的流动性限制将导致全球石油需求增速在今年下半年放缓。在本月的报告中，IEA 下调 8 月和 9 月全球石油需求预估近 60 万桶/日，因中国和东南亚一些国家实施更多的流动性限制。“然而强劲的被压抑需求以及疫苗计划持续取得进展，应会支撑今年四季度旺盛的需求，” IEA 说道，并将明年需求增长预估上调 8.5 万桶/日。IEA 表示：“如果石油输出国组织（OPEC）及其盟友，即 OPEC 组织继续放松减产，从 10 月起市场应会转为更接近平衡。即便如此，只有到 2022 年初，供应才会高到足以补充石油库存。” IEA 称，如果制裁结束，伊朗可能出售 1.37 亿桶储备石油。该机构的石油需求预估比 OPEC 上月发布的最新展望更为保守，后者认为 2020 年经济增长强劲，且燃料消费的复苏将推动石油需求达到 1.008 亿桶/日，超过疫情前水平。OPEC 周一在月度报告中称，2022 年全球石油需求预计将较今年跳升约 420 万桶/日，较上个月预估上修 90 万桶/日。目前 OPEC+ 仍然在通过控制产量来控制市场价格，但抛储及疫情和美联储缩减购债规模的利空影响随时干扰市场。市场短期方向性不强，操作上回调时逢低做多。

橡胶

援引轮胎世界网消息：9 月 14 日，山东多路驰橡胶股份有限公司与物产中大欧泰有限公司在多路驰工厂签署战略合作协议。资料显示，多路驰橡胶成立于 2011 年，厂址位于山东潍坊青州，设计年产能为 1500 万条高性能乘用车轮胎。此次合作，对物产欧泰进军半钢胎领域具有重要意义。国内云南地区胶水报收 11500-11900 元/吨，对胶块的升水小幅抬升至+500 元/吨。胶水估值同比（相对）走弱-10.6%，自 8 月中旬的+55.2% 下滑至今。截至本周，国内显性深色胶库存报收 45.4 万吨，同比去库-48.4%，第 48 周边际减少，其中区内（含 NR 仓单）11.0 万吨，区外 34.4 万吨。由于乳胶手套需求的下滑，马来西亚 7 月天然橡胶消费量同比下降-43.3% 至 2.7 万吨，同期产量同比增+13.6%。根据过去 5 年天胶生产国协会（ANRPC）发布的数据显示，2016—2020 年该组织成员国 8 月产量均值达 105.12 万吨，9 月产量均值达 106.75 万吨，10 月产量均值达 108.43 万吨，11 月产量均值达 113.05 万吨，12 月产量均值达 104.95 万吨，分别较 7 月产量均值的 103.70 万吨，分别增长 1.37%、2.94%、4.56%、9.02%、1.21%。以过去五年产量增幅估算，预计 2021 年 8—12 月份，成员国产胶量合计料分别达到 102.46 万吨、104.05 万吨、105.69 万吨、110.20 万吨和 102.30 万吨，整体呈现供应压力逐渐回升的态势，并对胶价形成负面压力。但如果鉴于极端天气和变异毒株等因素干扰，预计 2021 年天胶生产国协会（ANRPC）成员国合计产量维持在 1120 万吨，较近 5 年均值的 1154.47 万吨小幅下滑 3% 左右。产胶国产量预估模型也基本上符合近几十年东南亚产胶国的产量趋势。可以看到，由于在 2005—2012 年期间，产胶国新种植面积呈现井喷态势，这预示着新胶高增产周期会在 2013—2019 年凸显，从 2020 年开始，产量达到峰值，增速逐渐放缓（橡胶幼苗期 7 年左右）。步入 2021 年以后，产胶国产量虽然不会出现峰值过后的快速滑坡，绝对量依然维持高位。总体看橡胶市场经过大幅调整之后下跌动能有所释放，短期市场有企稳迹象，从长期看橡胶市场有望筑底之后出现上升行情，操作下探时逢低做多。

股指

今天国家统计局公布 8 月份经济数据，8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 2019 年同期增长 11.2%，两年平均增长 5.4%。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.31%。1—8 月份，规模以上工业增加值同比增长 13.1%，两年平均增长 6.6%。1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）346913 亿元，同比增长 8.9%；比 2019 年 1—8 月份增长 8.2%，两年平均增长 4.0%。其中，民间固定资产投资 198559 亿元，同比增长 11.5%。从环比看，

8 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.16%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 2.9%。其中，水利管理业投资增长 7.3%，公共设施管理业投资增长 0.7%，道路运输业投资增长 2.1%，铁路运输业投资下降 4.8%。1—8 月份，全国房地产开发投资 98060 亿元，同比增长 10.9%；比 2019 年 1—8 月份增长 15.9%，两年平均增长 7.7%。1—8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 909992 万平方米，同比增长 8.4%。房屋新开工面积 135502 万平方米，下降 3.2%。房屋竣工面积 46739 万平方米，增长 26.0%。1—8 月份，房地产开发企业土地购置面积 10733 万平方米，同比下降 10.2%；土地成交价款 6647 亿元，下降 6.2%。1—8 月份，商品房销售面积 114193 万平方米，同比增长 15.9%；比 2019 年 1—8 月份增长 12.1%，两年平均增长 5.9%。8 月份，社会消费品零售总额 34395 亿元，同比增长 2.5%，比 2019 年 8 月份增长 3.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 31115 亿元，增长 3.6%。扣除价格因素，8 月份社会消费品零售总额实际增长 0.9%。1—8 月份，社会消费品零售总额 281224 亿元，同比增长 18.1%，比 2019 年 1-8 月份增长 8.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 252739 亿元，增长 17.8%。从经济数据看国内经济总体趋于下行，由于消费复苏缓慢，固定资产投资增速下降，未来经济将继续承压。但总体中国经济仍然保持比较平稳，股指总体上估值不高，市场大的系统性风险可能性也很小。估计市场总体震荡攀升态势可能性较大。近期上涨之后防止回调，操作上多单离场，等待回调之后再做多。

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