

大地每日留单提示

日期：2020-8-11

宏观金融板块

股指

中长期股指期货投资策略维持看多的观点，毕竟中长期看多的投资逻辑都在。短期内，估值修复的逻辑已经接近完成，海外市场上涨较多较快，要警惕冲击。想取得超额收益需要看细分行业，整体市场围绕着消费、科技、周期做着变化，交易风格的投资者可以在不同指数中切换，投资风格的投资者可以选择逢低布局新兴产业。目前房住不炒基本已经深入人心，股权投资才是未来的主旋律。接下来，我们建议低仓位的投资者逢低加仓中证 500 多单，高仓位的投资者保持自己的账户合理，风险可控。

留单提示：短期或存在一定的调整压力，长期主线依然在中证 500，个股挑选风口行业还未启动的上市公司

国债

期债小幅反弹，现券收益率略有下行，十年期国债收益率下行 1bp 至 2.98%，五年期国债收益率下行 1bp 至 2.79%。近期期债波动较现券剧烈，二季度货币政策报告提出引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利利率平稳运行，易纲表态下半年货币政策保持金融总量适度，精准导向，预计短期资金面仍将维持相对充裕，但存在边际收紧压力。目前货币市场利率接近政策工具利率，资金利率波动平缓，债市短端上下空间均有限。中长端受供给压力增大及国内经济数据持续恢复而承压，财政部通知加快地方政府专项债券发行使用，8-10 月份利率债供给压力将明显增大，股债跷跷板现象仍然明显，预计期债中长端维持震荡走弱；7 月物价数据公布，整体维持企稳反弹，市场存在通胀预期，五债表现最弱。

留单提示：建议做空，十年期收益率向上空间 10bp

黑色板块

螺纹钢

供给：供给稳定，螺纹产量 384 万吨，-3。产量略降但仍维持高位。需要注意近两个月钢材进口量大幅飙升，海外需求恢复较慢，预计钢材仍将大量流入中国。

需求：雨季过去，钢材需求稳定向好。螺纹钢成交量回升，表观消费量提高。未来钢材需求仍较强。

库存：螺纹钢社会库存-8，厂库-1，总库存 1208 万吨，-9。库存近期首降，或将开启去库阶段。淡季去库速度受影响，前期天量库存仍需较长时间消化。

利润：原燃料价格较高，目前利润较低。估算华东螺纹利润 70 元/吨，较上周下降 10。电炉利润 130 元/吨，+15。

预计 2020 年螺纹月均价格整体在 3000-4000 之间，除疫情时期外，底部有电炉成本支撑，高供给量对价格上限有所压制。淡季结束，钢材需求回升，但前期天量库存需要较长时间消化，预计去库存要持续到 8 月以后。叠加高产量，对钢材价格产生压制。前期现货走弱，期货端维持震荡，期现接近平水。未来现货价格将再次走强，拉动盘面。

留单提示：多单继续持有，螺纹钢窄幅震荡，回调幅度较小，10 合约目标 4000

铁矿石

供给：随着全球疫情蔓延，澳洲和巴西感染人数也在上升，目前澳洲铁矿生产发运正常，但巴西发运量较往年有所减少。力拓发至中国 423 万吨，-114；必合必拓 456 万吨，-24；FMG 271 万吨，-23。淡水河谷全球发货量 569 万吨，-29。7 月铁矿石进口量大幅提高，受疫情影响，铁矿供给端扰动因素较多。但按照四大矿山的发运计划来看，下半年铁矿供给量将出现大幅增加。

需求：国内铁水产量超过往年水平，铁矿需求旺盛。日均铁水产量 252 万吨，+1。

库存：港口库存 11345 万吨，-57。钢厂铁矿石库存可用天数 23。铁矿石压港情况仍较严重，预计未来港口库存仍将持续增加。

普氏指数快速上涨至 120 美金/吨左右。铁矿需求较好，铁矿石港口库存小幅上升，预计近期库存仍将处于低位。

留单提示：下半年供给预计偏多。可以轻仓尝试做空 01 合约，但铁矿目前有 80 元左右的基差，当前做空风险仍然较高。建议右侧入场

动力煤

供应端：内蒙古鄂尔多斯地区煤管票限制严格，由于缺票，倒查反腐 20 年以及煤矿证件不全等影响，汇能尔林兔煤矿、伊泰红庆河煤矿、国电察哈素矿、昊华能源红庆梁煤矿等已处于停产状态；陕西榆林地区多数煤矿以销定产；晋北地区大矿以供应长协为主，发运正常。港口方面，上游保供发运稳定，终端基本以长协拉运为主，市场煤采购低迷，北港库存继续上升。进口煤方面，国内进口煤通关政策严控，剩余额度紧张，外矿报价走低。2020 年 1-7 月，全国累计进口煤 2 亿吨，同比增长 6.85%，进口额度按 2.7 亿吨平控，8-12 月均进口额度仅在 1400 万吨左右。需求端：全国多地高温天气持续，民用电负荷增量明显，但现阶段电厂库存偏高，市场补库需求难以释放，且气温仍低于往年同期，加之水电替代效应明显，压制火电释放。截至 8 月 11 日，沿海电厂（浙电）库存 443（-11）万吨，日耗 13.4（+0.5）万吨，可用天数 33.06（-2.13）天。另一方面，水泥等耗煤行业需求逐步回升。行情预判，高温天气促使民用电负荷增加，且基建逐步启动带动水泥，钢材等非电需求好转，旺季消费预期仍在，同时进口限制持续，临近交割期，煤价下行空间有限。但北港库存上升，叠加终端库存偏高市场采购低迷，以及港口现货价格下行，基差逐步缩小，导致盘面上涨动力不足，预计动力煤短期仍将保持震荡运行。产区停产事件刺激今日盘面偏强，但我们尚不可过度看多，需关注事件后续发酵影响。后市仍需关注进口煤政策实际执行情况，各终端补库需求释放强度，南方地区水电发力以及天气变化情况。

留单提示：建议暂观望或进行短线 545-560 区间操作

有色金属板块

沪铜

供应方面：智利秘鲁等主产国的矿区开工近期可能受疫情二次爆发影响存在停工的预期，港口发运有难度，预计将有 4-5 万吨铜精矿的减产，约占全年产量的 0.9%。国内方面，5 月精铜产量 84 万吨，略超预期。本月冶陆厂检修陆续完毕。需求方面：欧美各国计划重启经济，境外铜需求将面临复苏。国内疫情率先结束，3 月中下旬后基本复工，目前冶炼端开工率约 80%。电网投资、汽车、家电等行业开始出现复苏的迹象，部分政策开始引导汽车等耐用品的消费。在进口和产量增加的背景下，国内铜库存依旧去库，表明国内需求依旧强劲。所以长期来看，鉴于目前全球央行货币宽松大势所趋，各国均采用宽松政策来缓解疫情带来的危机，三四季度后国内基建政策或将持续落地，预期向好，部分需求将在下半年开始回补，故中长期看好铜价。

留单提示：基于欧洲部分国家疫情迎来拐点，美联储无限 QE 改善流动性，SHFE 库存和保税区库存连续去库的逻辑，多单继续持有，09 合约企稳后可继续加仓。同时可以关注国内外跨市正套的机会

沪锌

上周锌价走势体现了资金面流动性作用下的宏观情绪变动，短期走势对基本面的偏离得到修正。6 月伴随锌价进一步回升，加之加工费低位，矿山利润水平回补至 1000 元/吨以上，企业生产积极性提高，部分前期因利润水平减停产的矿山计划着手恢复生产事宜，预计未来 1-2 月内将贡献部分增量；而在产矿山处于同时为完成年度利润目标要求，企业尝试以量易利，部分大型矿山提产，同样贡献部分增量；需求端今年全年专项债规模为 3.75 万亿元，其中上半年已下达 2.29 万亿元，远高于 2019 年发行的 2.59 万亿元。并且在今年房住不炒的背景以及基建托底经济的预期下，预计专项债投向基建占比将较 2019 年明显提升。而今年 1-5 月基建（不含电力）投资增速自 -30.3% 修复至 -6.3%，在这样一个背景下，预计今年下半年基建投资增速将达到两位数。而房地产竣工逻辑将持续运行，总体需求将保持稳定，甚至

未来3月内存在旺季消费预期。

留单提示：本周沪锌主力 2009 预计运行于 17300-17900 元/吨

化工板块

甲醇

甲醇今日小幅反弹，供应方面：8月国内检修相比7月将明显减少，但需关注如果亏损继续扩大，检修有临时增加可能，新增产能方面济宁恒信高科已出产品，新疆天业、众泰8月有投产计划，8月预估进口量相比7月下降。需求方面：MTO方面，预估8月MTO需求相比7月将明显增加，传统下游方面，整体预估相比7月将稳中有升。库存方面：139.32（-7.92）。目前看8月甲醇供需相比7月转弱，高库存压制下预计难以大幅反弹，需关注国内外上、下游开工、新增产能投产、原油、海外疫情发展以及进口等情况。

留单提示：操作上建议追多谨慎

PTA&MEG

PTA：短线原油支撑偏强，但短线仍存在大幅波动可能，目前对PTA支撑较为稳定，需密切注意原油价格波动风险。成本端方面，目前PX价差持续走低，而PX供应整体稳定运行，预计上方仍将继续承压。供应方面，目前负荷走低，后期仍有较多检修计划，预计8月供应出现收缩，关注利润情况。需求方面，目前负荷良好，库存经过连续去库后压力缓解，目前长丝利润虽然亏损但在逐渐修复中，关注后期对下游旺季的预期。终端方面，织造开工低位上升，订单环比恢复，但产成品高库存压力较大，同时织造整体仍处于下行周期，预计继续将限制产业链库存去化速度，关注海外订单恢复情况。从库存来看，目前库存保持在历史新高，7月仍然显著累库，但预计8-9月将出现紧平衡或者小幅去库。预计短期PTA将保持震荡偏强趋势，下方支撑偏强；长期来看PTA将继续受新装置投产及高库存难以消化压制，长线仍将维持底部宽幅震荡走势。

MEG：近期 MEG 供应端继续走低，煤制负荷跌破 30%，短期内装置恢复预计仍然困难，关注后期价格上升下装置复产意愿，预计国内供应端短期仍然保持弱势；近期进口到货增多，但存在港口库存紧张及卸货问题，预计影响实际到港，但进口压力仍然偏大。需求端近期聚酯开工整体负荷理想，同时后续有旺季预期，对 MEG 将产生有效支撑，但需注意下游织造库存高位仍然严峻，终端疲软在后期将继续制约 MEG 库存消耗。近期乙二醇港口库存压力较高，预计 8 月将出现紧平衡或小幅去库，但有效去库仍需较长时间。预计受供应整体偏低且需求稳定影响，短线将保持震荡偏强走势；长期来看受新装置投产及终端需求下行周期影响，长线仍将维持底部宽幅震荡走势。

留单提示：PTA/MEG 在当前低价格水平下，下方空间相对有限，注意原油价格风险。TA 及 EG 短期预计震荡偏强，短线多单可继续持有，或持有 PTA 看涨期权，长期震荡思路对待

L、PP

PE 方面，PE 开工高位。本周暂无新增检修装置。近期新增复产装置：蒲城清洁能源 30 万吨全密度装置 8.9 复产。上周检修损失量在 1.41 万吨，本周检修损失量预计在 0.96 万吨。上周，农膜综合开工率由 28%回升到 31%，包装膜开工率维持在 60%。

PP 方面，PP 开工率回升至偏高水平。本周暂无新增检修装置。本周新增复产装置：蒲城清洁能源 40 万吨 8.10 复产，茂名石化 20 万吨装置 8.10 复产，徐州海天 20 万吨装置计划 8.13 复产，宁夏石化 10 万吨装置计划 8.15 复产。上周检修损失量在 5.71 万吨，本周检修损失量预计在 4.52 万吨。上周 PP 下游开工小幅波动，BOPP 部分企业装置故障停车检修，短期即可恢复，塑编、注塑行业开工变化不大。企业订单情况一般，需求变化不大，部分企业成品库存较高。PP 震荡走势，大多企业仍以按需采购为主，原料库存维持在 3-13 天的使用量。

留单提示：在 7100-7300 区间内逐步布局 L2101 空单，止损设置在 7400-7500；在 7700-7900 区间内逐步布局 PP2009 空单，止损设置在 8000

PVC

今日华东价格小涨 20，报盘-对 09-20 到+40 都有听说，成交弱，山东信发降 100，出厂 6300；随着上月 20 日四大上游检修结束复产，上游供应将增加。下游仍处淡季向旺季转变过程，管材企业成品库存高。资金仍在预期后期全球流动性宽松，近期股市大幅上涨加之下游处于淡季转旺季过程，激发资金做多热情，盘面拉升但现货成交仍然吃力并贴水盘面，社会库存开始累积，下游需求转好可能证伪，因临近交割月务必轻仓。

留单提示：V09 6700 以上空持有，v01 6600 以上空持有。风险点在雨季结束后下游需求大幅增长及新疆运输受阻

农产品板块

橡胶

“辛谷拉”台风自 8 月 1 日开始导致泰国北部和东北部强降雨，进口 20 号胶国内库存偏紧价格相对坚挺，国内云南及海南产区原料供应较前期增加，海南产区制乳胶原料收购价格较前期大幅回落，接近制全乳原料价格，全乳新胶产量存偏低预期，替代种植下达后国内轮胎胶供应增加。6 月越南及泰国出口至中国天然橡胶量同比均大幅增加，后期供应略显宽松，越南 3L 与全乳胶价差收窄至平水附近。欧美轮胎订单逐渐恢复，下游轮胎开工存提涨预期，另外 2020 年 7 月，我国重卡市场预计销售各类车型 14 万辆左右，环比下滑 16%，同比增长 89%，呈现产销两旺的态势。截止 7 月 17 日，青岛区外库存 66 万吨，环比小幅累库。综合来看，流动性宽松背景下商品市场情绪渐有好转，沪胶估值低位向上修复，做多情绪升温，01 合约偏多配置。

留单提示：资金流动性宽松下，沪胶估值低位向上修复，全乳胶产量偏低预期支撑盘面，01 合约回落做多为主

白糖

今日郑糖横盘震荡。从供给端来看，巴西受国际原油价格下跌影响在新榨季以高制糖比开始压榨，目前制糖比同比高 12 个百分点。如果高制糖比持续到压榨结束，巴西新榨季的产量将会增加 800 万吨左右。受目前国际糖价影响印度糖出口遭受阻碍，而 MSP 收购正在增加。今年印度产量为 2670 万吨，同比减少 20% 以上。中国的广西云南两省在夏季也受到了旱灾，但目前在压榨量上反应不明显。未来需重点关注中印泰三国的甘蔗种植生长情况，印度季风雨季推进正常，降水量充足，预计 2020/21 榨季产量将会同比大幅增加。从需求端来看，中国国内的需求已经基本恢复，摆脱了疫情对消费的影响，下游企业对今年夏季的耗糖高峰的消费量信心较足。北半球夏季需求高峰期也正在进行，耗糖食品产量已经超过了去年同期水平。油价的大跌和雷亚尔持续走弱都将会对巴西国内的消费市场产生较大的冲击，同时也会对巴西的乙醇和糖的出口造成不小的影响。

留单提示：建议 1 月合约多单继续持有，或少量买入 01 合约看涨期权

棉花

今日郑棉跌幅 0.25%。从供给端看，中国美国印度在棉花种植面积上都有所缩减，全球总产量预计减少 146 万吨。中美两国在非主产区的棉花种植面积都有所缩减，而主产区的种植面积减少则不明显。目前中国春苗长势良好，美棉播种已经结束实播面积较 3 月预期减少 12%。需关注未来极端天气对棉花生长的影响和德州的干旱情况和弃种率。从需求端看，目前大多是国家的疫情拐点已经出现，管控政策开始逐步放松，产业开始加速复工复产，但是大面积的订单尚未到来，下游需求不足。目前国内订单已经接近淡季，需要重点关注国外疫情以及订单恢复状况。从库存上看，棉花工商业总库存目前已经低于去年同期，但是随着复工复产的深化，去库速率与往年同期保持一致。纺企和织厂依旧是高产品库存，低原料库存，但是成品库存停止继续累积，出现少量去库的现象。

留单提示：建议等待回落到 12000 左右择机逢低做多，或买入少量远月看涨期权

豆粕

上周美大豆种植区干旱面积减少（需关注爱荷华），未来预期好。优良率好。8.12 USDA WASDE 报告是新作第一次在供需月报中引入调研单产及收获面积，此前均为趋势、平均数据。大豆种植区域，目前看天气问题不太大，市场对调高单产预期较为一致（因为当前平均单产偏低），关注调高幅度。美豆销售：本周销售较好；19/20 超卖 4%；对中国累计销售 1637 万吨，仅到达 17 年同期的 40%。完成第一阶段协议仍需大量采购；中美关系是重要影响因素。国内：6 月进口高峰过后，预计进口量逐步下降，但仍会是历年高位；国内压榨量或较长时间处于高位。从目前豆粕现货销售情况看，即使在 6、7 月的超高压榨下，豆粕库存仍未大幅升高，说明当前下游需求较好。而未来，到港量逐步减少，生猪存栏逐步恢复，即供应将低于当前、需求将好于当前，供需格局将缩紧；因此我们仍看好豆粕中期走势。

留单提示：在合约选择上，因 01 合约后将更多受到下季影响，不确定性较大，因此建议在 11 月合约上进行操作。8.12 供需月报美豆丰产预期打得很足，后续能否达到预期是近期行情关键。激进投资者 11 月合约已有多单继续轻仓持有

免责声明

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24、25 层

联系电话：4008840077

邮政编码：310000

杭州营业部地址	杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24 层	电话：0571-85105765	邮编：310000
衢州营业部地址	衢州市县西街 71、73 号	电话：0570-3052913	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市鄞州区天童南路 639 号 901-2 室	电话：0574-87193731	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501-1504 号	电话：0576-82567007	邮编：318000
温州营业部地址	温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室	电话：0577-88102781	邮编：325000
诸暨营业部地址	诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1303 室	电话：0575-81785988	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区湖滨南路 90 号 1608 室	电话：0592-2058665	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 B 座 1-1004	电话：0531-55638701	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C.D.B1 室	电话：021-60756198	邮编：200122
金华营业部地址	金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1 幢 1505 室	电话：0579-82983182	邮编：321000
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区城北街 368 号绿谷信息产业园南区 5 幢 601 室	电话：0578-2780000	邮编：323000
北京分公司地址	北京市海淀区西直门北大街 32 号院 1 号楼 14 层 1703 室	电话：010-68731988	邮编：100082
山东分公司地址	济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909	电话：0531-88087025	邮编：250100
临沂营业部地址	临沂市兰山区柳青街道北京路 21 号招商大厦 1 号楼 2104 室	电话：0539-7050078	邮编：276000
江苏分公司地址	南京市建邺区庐山路 158 号嘉业国际城 3 幢 1602 室	电话：025-83691589	邮编：210019