

周度晨会纪要

2021年7月26日 星期一

目录

【商品期货热点品种评析】	2
库存底部徘徊，锌价短期偏震荡	2
沪铝基本面偏强，上方仍有空间	3
聚丙烯上行受阻高位震荡运行	4
甲醇高位震荡但不宜追高	5
豆类油脂：期现价差拉动，油脂震荡偏强	6
棕榈油震荡	6
豆粕震荡走低	7

上周所指的时间段：2021年7月19日-2021年7月23日。

【商品期货热点品种评析】

库存底部徘徊，锌价短期偏震荡

孙二春

行情回顾

上周沪锌主力合约 ZN2108 弱势震荡，收于 22,210 元/吨，周内下跌 255 元/吨，周跌幅为 1.14%。

后市展望

供应端，锌矿加工费上涨趋势偏缓，冶炼厂的原料库存相对充足。夏季用电高峰来临以及煤炭价格上涨，云南、河南、湖南、广西等地部分冶炼厂小幅限产减量，预计将对国内 7 月份的精炼锌产量小幅低于预期。另一方面，为大宗商品保供稳价，国家储备将于 7 月下旬投放 5 万吨锌锭。短期内，精炼锌供给端偏中性。

库存方面，上周精炼锌社会库存录得 10.28 万吨，周度累库 0.19 万吨，较上周一下降 0.11 万吨。消费旺季向淡季的转换过程中，库存底部徘徊。

需求端，SMM 统计的锌下游各消费领域 6 月的 PMI 均小于临界值。上周镀锌板卷的产量继续小幅下降，钢铁企业的产能利用率环比下降 0.74 个百分点，镀锌板卷的社会库存处于历史同期高位。下游需求整体转弱。库存方面，国内社会库存（上海、广东、江苏三地库存）周环比下降 0.88 万吨，去库的趋势逐渐减缓。

由于云南等地新一轮的错峰用电限产，国内精炼锌产量小幅下降；国家储备将于 7 月下旬投放第二批锌锭，供给端偏中性。精炼锌库存底部徘徊，对锌价形成一定支撑。我们认为锌价短期内偏震荡运行，趋势性行情要等待下游需求持续转弱以及锌矿供给逐渐宽松。

策略建议

区间操作。

风险提示

锌矿投产不及预期；宏观货币政策变化超预期。

沪铝基本面偏强，上方仍有空间

孙二春

行情回顾

上周沪铝主力合约 AL2108 震荡运行，收于 19,360 元/吨，周内下跌 110 元/吨，周跌幅为 0.56%。

后市展望

供给端，煤炭价格持续上涨导致电力供应不足，各电解铝主产区，如内蒙、云南开始限电限产，铝产能开工率受压制。

库存方面，上周四铝锭社会库存录得 80.9 万吨，较上周一下降 2 万吨，铝锭延续去库节奏。当前库存偏低，铝锭社会库存/（沪铝连续+连一+连二合约的持仓量）处于五年来同期的低位水平，现货货源偏紧缺，市场可能出现多头软逼仓的预期，利多铝价。

需求端，当前铝下游消费有向淡季过渡减弱的迹象，铝锭出库量季节性回落，但铝下游各领域开工率环比降幅并不明显。

消息层面，国家储备竞价销售的锌锭的最高价为 21,200 元/吨，将于下周抵达下游，限制锌价上行空间。

铝的供给受电力原因偏紧，下游消费转弱幅度较小，铝锭仍在去库节奏中。相对于沪铝的期货合约持仓量，铝锭现货偏紧缺，易造成多头软逼仓的预期。综上，我们认为供给偏紧支撑沪铝基本面偏强，铝价上方仍有空间。仅供参考。

策略建议

偏多操作。

风险提示

电解铝产能超预期释放；下游消费大幅萎缩。

聚丙烯上行受阻高位震荡运行

王其强

行情回顾

上周聚丙烯主力合约 PP2109 震荡走高，区间偏强运行，周内创新高 8740 元/吨，周内涨 2.8%。聚丙烯与塑料价差有所扩大，上周价差最高扩大至 300 元/吨附近。

后市展望

基本面来看，成本端，市场一定程度消化增产协议，下方存一定支撑，但要突破新高，需要新的利多逻辑支撑，偏向高位震荡。供应端，上周装置负荷 84.16%，下滑 4 个百分点，产量环比减少 4.57%，由于检修因素上周供应损失较大，本周新增装置检修有限，主要前期长检修装置影响，短期供应压力有限；拉长时间看，供应逐步宽松，一方面检修将逐步结束，另一方面 8 月金能科技、天津渤化、古雷石化新增产能计划释放。需求淡季，受天气以及部分地区限电影响，下游部分行业开工下滑，需求偏弱，BOPP、塑编、注塑开工率变化不大，下游谨慎心态较重，阶段性刚需采购为主，需求难以持续跟进。库存上，上周石化库存下降 1.67%至 27.55 万吨，贸易商库存下降 1640 吨至 58785 吨，上周盘面提振小幅去库。整体而言，短期前期检修装置延续，不过拉丝排产率有所回升，远期新增产能投放预期，供应端支撑弱化，虽然盘面提振去库，但下游整体偏弱，去库存持续性存疑，成本端支撑仍被资金关注，预计本周高位震荡运行为主。PP 新增产能投放量大于 PE，农膜需求亦有好转预期，PP 与 PE 价差偏向缩小。

策略建议：

单边暂以观望为宜，关注 PL 价差缩小机会。

风险提示：

暂无。

甲醇高位震荡但不宜追高

林玲

行情回顾

上周郑醇主力合约MA2109冲高回落,开盘2715,收盘2702,最高2778,最低2663,涨跌幅0.07%。现货方面,上周内地甲醇市场整体震荡上涨,沿海甲醇市场跟随期货震荡上行。

后市展望

从基本面来看,内地方面,上周国内甲醇开工率变化不大,上周全国甲醇开工率70%(1%),西北甲醇开工率76%(-1%),近期煤炭价格坚挺,煤制甲醇装置亏损幅度扩大,西北检修仍多,包括新疆天业、新奥达旗、甘肃华亭、宁夏宝丰等,内地甲醇价格坚挺,近期市场整体仍交易煤炭供需偏紧带来的煤化工限产限电逻辑。港口方面,上周卓创沿海库存81.95万吨(-4.8万吨),延续去库,预估主港下周到港预估在23.86万吨,预计下周主港库存累积仍不明显,天气和堵港对于进口船货卸货或将造成一定影响。外盘装置方面,文莱BMC85万吨检修中,阿曼130万吨装置检修中,近期变化不大。需求方面,上周传统需求变化不大,MTO开工率为76%(-8%),上周尽管大唐多伦恢复,沿海地区部分装置窄幅波动,但内蒙古久泰和中煤蒙大两套装置停车检修,所以国内CTO/MTO装置整体开工下滑明显,沿海部分,兴兴7月检修预计无法兑现。目前甲醇自身基本面变化不大,整体跟随煤炭逻辑,虽然煤炭基本面较强,但政策打压风险较大,在此背景下,预计甲醇难以形成趋势性反弹,追高需谨慎。

策略建议:

暂以观望为宜。

风险提示:

暂无。

豆类油脂：期现价差拉动，油脂震荡偏强

李国强

豆油高位震荡

上周观点，期现价差大幅收窄，上涨乏力。

本周认为，期现偏强，盘面可能走回归逻辑。

美国农业部 7 月报告，维持巴西大豆产量 1.36 亿吨，阿根廷大豆产量 4750 万吨；美国新作大豆种植面积为 8755 万英亩低于市场预期，去年同期 8310 万英亩。目前美国出现一定降雨，对未来大豆生长利好，美豆下挫。随着疫情结束以及各国的宽松政策，通胀预期对商品价格利多。经济活动恢复对豆油需求利好。油厂进口大豆库存维持高位。中国进口美豆数量维持高位，对美豆需求利好。美豆季度库存数据显示，季度库存下滑，回到历史偏低水平。国内大豆压榨亏损减小，油厂开机维持偏低，对油脂价格利多。豆油期现价差仍存可能继续拉动豆油价格。豆油维持高位震荡偏强。

策略建议：

高位震荡。

风险提示：

政策预期。

棕榈油震荡

李国强

上周观点：期现收窄，上涨乏力。

本周认为，期现价差较大对价格支撑。

棕榈油方面，马来西亚棕榈油局 7 月报显示，6 月棕榈油产量同比下滑，出口增加，库存增加但低于预期，略显利多。报告显示，马来西亚棕榈油同比减产，供求仍旧偏紧。马来西亚棕榈油成本上涨，我国进口出现盈利，进口增加。印尼政府下调出口棕榈油关税导致成本下降的利空基本兑现，棕榈油价格震荡偏强。由于原油和能源价格震荡调整，市场生物柴油需求不乐观。国内棕榈油库存 32 万吨。未来我国进口棕榈油将震荡增加。经济复苏预期棕榈油需求增加，期现价差较大，棕榈油价格维持震荡偏强。

策略建议：

棕榈油震荡。

风险提示：

无

豆粕震荡走低

李国强

上周观点，短期震荡，关注美国主产区天气。

上周观点，短期震荡，关注美国主产区天气。

美国农业部7月报告，维持巴西大豆产量1.36亿吨，阿根廷大豆产量4750万吨；美国新作大豆种植面积为8755万英亩低于市场预期，去年同期8310万英亩。目前美国出现一定降雨，对未来大豆生长利好，美豆下挫。随着疫情结束以及各国的宽松政策，通胀预期对商品价格利多。油厂进口大豆库存维持高位。中国进口美豆数量维持高位，对美豆需求利好。美豆季度库存数据显示，季度库存下滑，回到历史偏低水平。国内大豆压榨亏损减小，油厂开机维持偏低。国内生猪存栏出现下滑，对豆粕的需求不利。近期生猪价格出现反弹，对后期豆粕需求利好。近期市场围绕天气炒作，建议暂时观望。

策略建议：

暂时观望。

风险提示：

无。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。