



信达期货晨会观点 26/08/17				
板块	品种	观点	策略建议	推荐指数
金融	股指	宽幅震荡	趋势观望，短线回踩后做多	★
	黄金	震荡	观望或布局多单	★★★
有色	铜	震荡偏强	单边:复产预期交易后回落做多。 套利:做多 comex-lme 价差。	★★
	工业硅	宽幅震荡	观望	★
	多晶硅	宽幅震荡	低位做多尝试	★
	镍&不锈钢	配额冲击，消息偏空	多单谨慎持有	★
	氧化铝&电解铝	氧化铝偏弱震荡、电解铝偏强震荡	氧化铝可短线逢高空；电解铝逢低做多	★★★
	锌	矿端紧张有所缓解	偏空对待	★★
	碳酸锂	短期宽幅震荡	看跌期权/多单持有	★★
	锡	区间震荡	空单离场	★★
黑色	焦煤	震荡	JM09 单边观望	★★
	焦炭	震荡	J09 单边观望 多 09 炼焦利润离场	★★
	热卷	震荡	短线逢高空	★★
能化	原油	震荡	观望	★★
	纯碱	底部震荡	观望	★
	聚丙烯	震荡	观望	★
	纸浆	区间震荡，远月震荡偏强	离场观望，或轻仓试多	★★
农产品	白糖	受巴西压榨影响波动运行	观望	★
	棉花	关注产区天气与需求	观望	★
	豆粕	市场关注需求前景，震荡为主	观望	★
	生猪	震荡	观望为主	★
注:1)推荐指数从一星到五星，星级越高越推荐;2)风险因素详见具体观点				

数据来源：信达期货研究所

【股指】

本周关注：1）本轮震荡磨底时间预计较长。其一，8月以来市场风险偏好出现修复，前期科技板块高估值、风格撕裂等带来的悲观情绪已充分释放，7月低点可视作本轮调整的关键支撑位置。其二，本轮股指调整已过渡至月线级别，此前行情快速下探后上方积压大量套牢盘，叠加近期成交量、市场波动率均有趋势下降，短期市场仍在底部确认的过程中，后续不排除有二次探底动作。单边交易者建议观望，短线交易丰富的投资者可逢低做多波段（参考7月低点附近）。2）IF-IM短期参与性价比偏低，建议观望。我们预计，在新的宏观变量出现之前，市场将呈现科技+防御并存的局面，对应IF-IM组合震荡均衡为主，投资者可等待新一轮性价比回归后的参与机会。

【原油】

上周五油价收涨，Brent 收于 88.52 美元(上涨 1.7%)，WTI 收于 82.40 美元(上涨

1.4%)，全周累涨逾 5%。上涨源于美方加大对伊经济施压，财政部长贝森特称将实施史无前例的经济孤立措施，美方并称对伊朗港口的封锁可能无限期，而 IEA 月报同步警告全球供应短缺将进一步加深,为五年来最宽，预计今年全球供应减少 430 万桶/日，同时下调了需求预期。我们认为，当前的核心张力在于 IEA 的全球短缺支撑溢价，而美国上周原油大增 1740 万桶,本土实货由紧转松，对上行构成压制，盘面因而在高位震荡。伊朗与阿曼就重开海峡至今未达成协议，缓和与僵持交替出现，市场继续在协议与冲突之间摆动。关注经济孤立措施能否落地，以及海峡通行能否恢复。

【铜】

短期内核心焦点依然在矿端。矿端方面，全球铜精矿主要港口出港量受阶段性影响，南美风暴导致的出港下滑虽已出现回补，但南美智利持续受冬季暴雪冲击，致使中国到港量处于偏低水平，造成矿端极度紧缺。然而这种紧张局面或随着主要矿山复产而缓解，Cobre Panama铜矿目前审计合规率88%，预计在第四季度开始爬产。废铜方面，部分回收企业反向开票额度刷新，废铜供应可能出现边际改善，从而对矿端原料形成一定补充。冶炼端，TC低位确实压缩冶炼利润，更多是通过压低长单谈判预期（如智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）在年中长单谈判中提出全新定价方案），影响下一年冶炼利润中枢，长单定价机制是否改为随市需在年底谈判才能见分晓，交易窗口大致要到年底左右。从需求看，国内方面，呈现“结构有韧性、总量承接不足”的特征。电解铜杆、再生铜杆、铜管和黄铜棒等传统用铜环节表现偏弱，说明电力和地产等需求更多体现为季节性兑现，而非趋势性扩张。相较之下，铜板带和铜箔表现更强，新能源、储能、电子高端制造仍对铜消费形成结构性支撑，目前已经接近满产状态，上涨空间有限。美国方面，前期在精炼铜关税预期影响下，海外铜资源加速流入美国，并推动COMEX库存持续累积。然而当前库存水平已对未来需求形成较强缓冲，意味着部分未来进口需求已经被提前释放，囤铜需求将呈小幅阶段性波动。

策略：三季度前可逢低做多，抢旺季供给弹性大的特点。

【铝】

上周宏观面延续利多，美国数据使9月加息交易明显降温，宏观环境相较前期已经明显改善，但年内加息预期并未完全扭转，仍需要8月数据进一步验证。基本面上，国内社库淡季持续去化，LME铝库存继续降至最低水平，EGA虽公布复产节奏小幅削弱多头信心，但复产尚需时日，年内海外短缺格局并未实质解除，构成铝价底部支撑。盘面上，铝价突破前期阻力大幅冲高后达到新平台后回落，预计回调空间有限，短期关注2.38/2.35w支撑位情况。

【氧化铝】

基本面方面，供应端压力不减。虽短期供给端数据上下波动，但整体产能方面溢出仍较严重，同时库存压力持续累积。且由于几内亚出口配额政策持续推迟，市场预期的紧迫感消退，叠加矿端数据供应较稳定并未出现大幅变动，成本支撑出现边际松动。期价预计在成本支撑与过剩压力之间弱势震荡，上方反弹空间受压制有限。建议轻仓逢高偏空思路对待，可短线小仓位逢高沽空。

【锌】

国内矿端的复产较为顺利，同环比皆有所上升;叠加6月矿端进口数据更新，同比增长幅度较为明显，矿端短缺可能出现一定程度的缓解。而冶炼端虽然现货冶炼的利润已经转负，但一体化厂家的矿端利润持续上升至9000元/吨左右，企业总体利润处于绝对高位水平。虽然TC价格连续回落至南方-600，北方-300元/吨左右，但是副产品的收入依旧偏高，冶炼端出现大幅减仓的可能性不高，更可能的情况是因为原材料限制，小幅减仓。综合加工费、进口量、港口库存和矿端开采利润来看，两点暂时依旧偏紧，但已经有所缓解，而冶炼端受制于原材料不足，可能出现小幅减产。综合来看，供应端依旧偏紧，但紧张程度的有所下降。

【镍及不锈钢】

纬达贝获得大额镍矿补充配额，供应端转向利空。当前RKAB审批预期及进度为主要驱动，盘面略转弱。基本面上矿端进口增量的确很夸张，但镍铁、MHP、高冰镍随着生产国印尼产量的同、环比下降，进口量皆已经出现同比或环比的萎缩，同样萎缩的还有电解镍的进口量，5-6月进口窗口始终未打开，进口量下降确定性较高。镍铁现金流成本破新高，一方面对不锈钢是强支撑，同时转产高冰镍的利润不断下降，会影响到火法冶炼电积镍的原材料供应，间接支撑镍价。需求端一直在被忽略，1-6月三元前驱体耗镍量增幅36.22%，且高镍化趋势仍在，三元材料产量上升40.01%，高镍化趋势同样也还在。新能源端的需求，不仅没有随着国内新能源车产销下降，反而是在不断上升的，这可能是因为国补有10万以下车型拿不满补贴的原因在里面，以及新能源重卡产销上升的原因。

【锡】

印尼交易所7月成交快速修复，周度成交明显放大，且周度的同比下滑收窄，或标明印尼换

证审批逐步完成，此后印尼出口量会进入到修复的阶段。国内云南开工小幅回落至85%；上期所周度库存6849吨，周度大幅减少2044吨，月内出现了连续去库，目前处在较低水平。但是锡当前仍然主要受到宏观影响，基本面收到明显压制。

【碳酸锂】

昨日lc盘面走势偏强，全天在水上震荡，但是由于09合约即将进入交割月，因此也存在逐步移仓的情况，持仓再日内减少1.7万张。近期基本面变化不大，国内冶炼端中矿将结束检修开始复产，视下窝还处在复产过程中，预计放量的时间点有所延后，那么对于近月的供给影响减弱，整体基本面保持去库，强势的格局。

【多晶硅】

盘面昨日低开高走，近期走势偏强。据悉，在上海会议前，多家硅料企业封盘不报价，但是周五有色网给出报价，且报价大幅提升，致密料价格单日上涨5.2元/千克。昨日再出传闻，光伏电池片报价上涨，或意味着为多晶硅的顺价留出了一定的空间，使得在盘面上有所反应。但是目前报价、涨价尚未完全落地，确定性仍有待提升。

【工业硅】

昨日盘面走势偏强，月内基本面有一定改善。四川、新疆存在由于成本原因选择暂时停产的情况出现，加上目前多晶硅产量少有走强，或使得月内平衡情况有所改善。

【焦炭】

钢厂铁水产量在下滑一月后连续两周止跌，焦炭需求有所好转。焦企开工继续下调，供减需增下焦炭供需边际回暖。上游开始去库，累库压力有所缓解。第四轮提降暂未开启，现货情绪回暖，基差预期有5轮提降较之前的7轮有所收窄。焦煤多空交割博弈烈度上升，期货现货联袂上行，成本支撑走强，但。建议J09单边观望，多09炼焦利润轻仓持有。

【焦煤】

焦煤周度矿山开工数据持平，复产进度不及预期。港口进口煤放缓，进口利润走阔刺激下，海运煤预期仍有增加动力。需求方面，焦企亏损，产能利用率下调，焦企焦炭累库，需求走弱。周一仓单回到上周四水平，变化趋势不明朗。8月市场预计将持续围绕复产与交割进行交易，盘面交易难度加大。密切关注月差变化及仓单注册情况，短期JM09单边观望，等待复产及交割扰动消除。

【热卷】

政治局会议指出：加强逆周期调节力度，推进“两重”“两新”工作，综合整治内卷式竞争，有望改善市场预期和加速需求回暖。地域政治方面，美伊冲突反复，能源价格回落，权益市场调整。本周热卷产量环比+3.1%，消费环比+6.4%，库存绝对高位，压力显著。钢厂盈利率小幅回升至34%，钢坯持续亏损，钢厂减产幅度有限，铁水日均产量降至240万吨下方。铁矿石破位下跌争夺700关口，双焦因煤矿检查趋严反弹力度较大，综合成本支撑一般，仍需确认成本底部。热卷供需矛盾一般，库存压力难以缓解，随着淡季尾声需求有望回暖。热卷短线逢高做空，待整体企稳后再行考虑布局多单。

【纯碱】

供给端纯碱周度产量回落，总量处于高位；其中重碱周度产量小幅回落，整体高位震荡；轻碱周度产量回落，高于去年同期。需求端重碱总需求上周并未继续走弱，维持低位；轻碱需求碳酸锂开工率68.65%，对纯碱价格形成一定支撑但有所减弱；净出口整体保持稳定。综合来看供需过剩格局压制纯碱价格，而纯碱价格下跌致使企业行业亏损加剧，开工随之回落，反而支撑纯碱价格下行态势，整体偏弱震荡。主力换月期间，资金扰动较大，主力空头减仓或结束，反弹或难以维继，整体以底部震荡思路为主。风险提示：多头风险，玻璃检修超预期；空头风险，落后产能提前出清。

【聚丙烯】

周末中东地缘再度紧张，霍尔木兹海峡通航受阻、油轮遇袭推升原油风险溢价，给聚丙烯带来成本端情绪支撑。但国内PDH装置运行平稳，供给释放，下游处于传统淡季，塑编、BOPP、注塑开工维持低位，商业及港口库存同步累库，基本面整体偏弱。多空博弈下行情高波动，操作上建议短期以观望为主，重点警惕地缘局势缓和后油价溢价消退带来的盘面下行风险。

【纸浆】

本轮上涨行情在绝对价格估值偏低情况下，由再生纸浆规范提议为引，低价阔叶率先启动，带动针叶价格上涨。过程中空单集中离场，引发交割仓单不足问题，市场又传某针叶厂关停，连续的利多兑现，价格直冲5500。目前现货低价货源5400，市场底或已出现，逢低布局远月多单。

【豆粕】

供需双旺但边际转松，供给端依赖进口大豆压榨，国内大豆到港持续高位，油厂开机率不低，豆粕累库压力逐步显现；需求端生猪存栏高位支撑刚需，但养殖利润偏弱导致下游随用随采、缺乏主动补库意愿，同时豆菜粕价差拉大时禽料会部分替代。整体来看，当前处于“高供应+刚需托底但不追高+库存季节性累积”的阶段，单边趋势偏震荡，波段波动主要跟随美豆天气炒作和国内到港节奏。

【生猪】

现货方面，近期出栏平稳，需求较差，猪价暂无明确的上行驱动。产能方面，截至2026二季度末，全国能繁母猪存栏3780万头，相比前期高点减少了7.35%，预计还会继续加速去化，但基于目前行业PSY逐年增加的情况，生猪供应端的压力仍将持续。此外，样本企业仔猪出生量七月末数据为577.02万头,连续四个月都是下降，对应到生猪供应的峰值或将出现在9-10月。目前来看，中长期提前布局多单仍有不确定性，暂时观望为主。

【棉花】

近期棉花市场整体承压运行，主要受需求端疲软影响。全球纺织服装消费恢复缓慢，中国下游企业观望情绪浓厚，新订单以短单、小单为主，导致棉花采购谨慎。供应端方面，美国新年度棉花种植面积预期增加，尽管部分产区面临干旱风险，但市场对产量增长预期仍较强。巴西棉采收进展顺利，出口量维持高位，进一步补充全球库存。此外，印度棉花价格因国内需求平淡而偏弱，叠加国际竞争加剧，使棉价缺乏上涨动力。政策面上，中国储备棉轮出政策及进口配额调整对市场情绪影响较大，但尚未有明确信号。短期来看，棉花市场缺乏实质性利多驱动，预计将继续在低位区间震荡，等待需求端改善或天气扰动带来的转折。

【白糖】

近期白糖市场受全球供应偏紧格局支撑，主要产糖国印度因乙醇分流量增加导致出口政策收紧，叠加巴西中南部地区降雨不足影响甘蔗压榨进度，市场对短期供应前景保持谨慎。同时，泰国糖产量虽有所恢复，但整体库存水平仍低于往年同期。需求端，亚洲和非洲部分国家进口需求稳定，但高价抑制了部分买盘。市场关注焦点在于北半球新榨季开榨情况以及天气变化对甘蔗生长的影响，政策面则需留意印度出口配额调整及巴西燃料政策对糖醇比例的引导。整体来看，白糖市场处于供需博弈阶段，价格维持高位震荡格局，但进一步上行空间需更多利多因素驱动。

• END •

扫码入群获取更多资讯



姓名	研究板块	研究方向	从业资格	投资咨询
谢长进	金融	大类资产	F03100117	Z0017906
戴朝盛	金融	宏观	F03118012	Z0019368
宋婧琪	金融	股指	F03100886	Z0021165
楼家豪	有色板块	镍、不锈钢、锌、多晶硅	F3080463	Z0018424
张岱玮	有色板块、化工	碳酸锂、锡、纯碱	F03107229	Z0021531
刘开友	能源板块	焦煤、焦炭、原油	F03087895	Z0019509
张秀峰	农产品板块	白糖、棉花、生猪、豆粕	F0289189	Z0011152

免责声明

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格:证监许可【2011】1445号。
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。期市有风险，入市需谨慎。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%--+5%	振幅-5%--+5%	振幅-5%--+5%	振幅-5%--+5%
看空	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

■分支机构分布

CINDA FUTURES

