中航期货大宗商品晨报：
金价再度走强 国内 PMI 由降转升

第 20200701

<1> 宏观策略

今日市场提示：

德国 6 月失业率

美国 6 月 ISM 制造业指数

重点宏观资讯：

6 月官方制造业 PMI 为 50.9%。国家统计局发布数据，6 月制造业 PMI 为 50.9%，预期为 50.4%，前值为 50.6%。6 月份 PMI 指数在荣枯线上小幅提高，表明中国经济恢复进程有提速迹象。两会以后围绕六稳和六保的政策密集落地，与前期全面复工复产各项政策相互呼应，宏观政策综合效果更趋明显。

6 月非制造业商务活动指数连续 4 个月回升。6 月份，非制造业商务活动指数为 54.4%，高于上月 0.8 个百分点，连续四个月回升。调查的 21 个行业中，有 15 个行业商务活动指数高于临界点，多数行业生产经营持续恢复。其中，交通运输仓储和邮政业、信息传输软件和信息技术服务、金融业处于 59.0%及以上，业务量有所加大。

上半年二手房找房热情上涨。58 同城、安居客发布《2020 年上半年楼市总结》。总结指出，在因城施策的条件下，多地出台政策保障房地产市场平稳发展。随着疫情的有效控制及复产复工，购房者的购房需求逐渐释放，购房信心也随之回升；二手房找房热情上涨，上海成为二手房市场找房热度最高的城市。

中国超市百强榜发布：华润万家居首，盒马鲜生增长最快。中国连锁经营协会发布 2019 年中国超市百强榜单，华润万家以 951 亿元销售额排首位，而盒马鲜生年销售额增长最快，同比增长 185.7%。榜单前十的百强企业销售额达 5809 亿元，占百强总销售的 59.3%，具有较明显的行业集中度。

美联储主席强调遏制新冠疫情对经济复苏至关重要。联储主席鲍威尔向国会强调，在美国经济从史上最严重的萎缩中反弹之际，控制住新冠疫情至关重要。鲍威尔还重申他在最近一些场合所提到的，不要过早撤回任何形式的刺激措施。

国际劳工组织：疫情对劳动力市场的影响比预期更为严重。国际劳工组织在报告中表明，全球范围内 2020 年上半年工作时间的损失远超之前的预估，2020 年极为不确定性的复苏也很难回归疫情前的水平，疫情所造成的大规模失业也再所难免。2020 年第二季度，全球工作时间减少了 14%，这相当于损失了 4 亿个全职工作。损失情况比 5 月 27 日发布的监测报告数据又增加了 10.7%。

重要财经数据简评：

欧元区 6 月 CPI 月率 0.3%；预期 0.2；前值-0.10%。

解读：欧元区 6 月 CPI 回升幅度略强于预期，因欧元区经济体允许更多企业重新营业。但核心 CPI 回落至一年多以来最低。

<2> 黑色建材

螺纹铁矿：需求持续回落 建材成交下行

观点梳理：市场成交转弱，螺纹表观消费回落，南方雨水偏多继续影响预期，杭州库存再度累积，关注徐州去产能与唐山环保政策发展，短期螺纹主力偏弱运行，关注电炉成本位置，3500-3650 区间逢高短空；铁矿需求高位运行，上周铁矿到港显著增加，港口库存转增，短期交易情绪或继续承压，边际需求有望下降，关注巴西疫情的发展情况，观望为主。

操作建议：螺纹区间操作，铁矿观望

风险提示：经济刺激力度不及预期

焦炭焦煤：需求边际走弱

观点梳理：煤矿开工快速增加，供应进一步宽松，焦化利润维持高位，关注江苏与河北地区的限产跟进，终端需求边际走弱，采购积极性下滑，山东地区焦炭第七轮提涨，期价跌后企稳，观望为主。

操作建议：焦炭观望

风险提示：市场系统性下跌风险

玻璃：现货成交降温 期价宽幅震荡

观点梳理：昨日玻璃期价冲高回落宽幅震荡，因受到降雨等因素的影响，部分厂家出库情况不佳。但周度库存继续回落和市场预期供应增量不及需求的支撑仍强。不过随着生产企业五月份以来现货价格的陆续回升，贸易商和加工企业备货也基本完成随着现货市场价格的稳定，后期各个区域均有产能恢复的计划。上周玻璃现货市场总体走势平稳，生产企业继续以增加出库和回笼资金为主，部分区域厂家报价有所上涨。总体看目前下游加工企业和贸易商自身原片库存偏多，近期玻璃消耗量环比略有小幅的减缓，造成部分生产企业的产销率有所下降。但总体看依旧处于环比库存下降过程中，生产企业资金压力不大。下游采购小幅趋缓的另外一个原因就是后期产能集中增加的比较多。而生产企业则认为随着传统旺季的带来，需求也将会有所增加。上周末全国建筑用白玻平均价格 1500 元，环比上涨 9 元，同比去年下跌 10 元。周末玻璃产能利用率为 67.07%；环比下降 0.26%，同比去年下降 2.45%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 79.64%，环比下降 0.31%，同比去年下降 3.37%。在产玻璃产能 91182 万重箱，环比减少 360 万重箱，同比去年减少 1578 万重箱。周末行业库存 4896 万重箱，环比减少 32 万重箱，同比去年增加 682 万重箱。周末库存天数 19.60 天，环比下降 0.05 天，同比增加 3.02 天。从区域看，华南、华东和西南等地区厂家出库尚可，生产企业报价有所上涨，以提振市场信心。部分华北地区厂家报价也有所上涨，市场成交平稳。产能方面，福建一条 600 吨生产线熔窑到期冷修。国家统计局公布的数据 5 月份平板玻璃产量 7845 万重箱，同比增加-0.6%；1-5 月份累计产量 38307 万重箱，同比增加 0.5%。近期以来玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业库存也在进一步削减，市场情绪变化不大。生产企业从前期较高库存逐步减少之后，资金压力不大。受到降雨等天气因素的影响，部分地区终端市场需求环比略有小幅的调整，但总体变化不大。从加工企业结构看，大中型加工企业订单要好于众多的小型加工企业。在现货价格改善和行业库存环比减少等因素作用下，后期产能恢复和增加也将加快。部分冷修或者搬迁生产线点火的数量比较集中。但总体看现货价格短期内压力不大，小幅调整为主。

操作建议：多单仓位参考 1440 持有

风险提示：宏观情绪恶化、厂家库存激增（下行风险）；房地产政策放松、生产线冷修超预期（上行风险）

<3> 有色金属

铜：疫情扰乱智利供应 铜价震荡偏强

观点梳理：近期南美地区疫情持续恶化，智利国营铜业公司宣布临时关停其第二大矿的炼铜厂和铸造厂运作，以防新冠病毒进一步扩散，矿山和冶炼厂受扰动的潜在风险升温，上半年废铜批文远低于去年同期，7 月份新国标实行可能性较低，废铜供应环改善，但同比改善不足；家电、汽车等对应铜需求继续回暖，但线缆方面环比明显走弱，地产和电网招标均有所放缓，总体需求边际走弱，基本面供给支撑，期铜继续保持强势。

操作建议：多单持有

风险提示：废铜收紧、疫情控制（上行风险）；疫情再度恶化、贸易关系恶化（下行风险）

铝：社库去库持续 期铝继续走高

观点梳理：成本端，国内氧化铝价格延续小幅反弹，目前氧化铝厂报价较为坚挺，而铝厂因价格持续上涨采购意愿提高，成交情况略有好转，带动价格继续抬升，目前氧化铝产能相对平稳，随着电解铝产能的提高，氧化铝需求持续改善，短期继续维持小幅反弹之势；供给端，近期广西翔吉铝厂因雷击且后续处置不当而停产，但量级有限，考虑云南神火一期二段 15 万吨开始投产，以及前期云南、四川、山西等地新投产能正处于爬产阶段，电解铝运行产能将处于持续增长状态；电解铝去库持续逼近低位，大户买兴延续推动现货铝价保持坚挺，短期铝价继续维持强势。

操作建议：多单继续持有

风险提示：疫情再度恶化、供给大量投放（下行风险）、疫情好转（上行风险）

镍：多空交织 镍价宽幅震荡

观点梳理：菲律宾镍矿到港量增加，镍矿供应回升，使得国内镍铁厂排产量增加；加之中印镍铁产能释放，镍铁回国量逐步上升，镍铁供应将逐渐转向宽松，镍价上行动能较弱。不过国内镍矿进口同比去年出现大幅下降，镍矿供应仍呈现偏紧状态，国内电解镍产量受抑，且下游不锈钢排产总体持稳，需求表现尚可，对镍价形成支撑。

操作建议：观望

风险提示：疫情再度恶化、库存持续累积（下行风险）、疫情好转（上行风险）

<4> 能源化工

原油：延续震荡走势

观点梳理：昨夜上海原油窄幅震荡整理，NYMEX 原油期货周二收低，因对于新冠肺炎病例增加的持续担忧冲抵了中国制造业与服务业乐观数据带来的利好影响，另外，利比亚石油生产今年大幅减少后或将恢复，供应可能会增加。美国原油盘后缩小跌幅，因 API 数据显示，上周美国原油库存降幅大于预期。数据显示，截至 6 月 26 日的一周，原油库存下降 820 万桶，分析师预期为减少 71 万桶。预计当前原油延续区间震荡走势，关注今晚公布的 EIA 原油库存。

操作建议：短线为主

风险提示：疫情出现拐点（上行风险）

PTA：新装置顺利投产

观点梳理：昨夜 TA 延续震荡整理走势。恒力五号 250 万吨/年新 PTA 装置中 125 万吨 6 月 29 日下午顺利产出合格 PTA 产品，负荷 5 成，另外 125 万吨计划 7 月中旬投产。原油及 PX 仍然成本支撑 PTA 市价，但 PTA 供应压力较大且下游聚酯市场不旺，预计短期 PTA 后市窄幅震荡。

操作建议：观望为主，后期择机入场做空

风险提示：疫情出现拐点（上行风险）

PP：临停装置增多

观点梳理：昨夜 PP 震荡偏强。供应方面，7 月暂无新产能释放压力，且装置检修仍会是市场支撑所在，至少 7 月中旬以前国内供应环比增量有限，加之进口货源冲击有望逐步告一段落，需求端仍较为平淡，预计短期仍将延续整理走势。

操作建议：短线交易

风险提示：疫情出现拐点（上行风险）

甲醇：原油回升 甲醇小涨

观点梳理：昨日期价冲高回落偏强震荡，原油回升和内地甲醇装置检修增多支撑期价，此外 7-8 月份进口量有下调预期也利多价格。但港口库存高位抑制涨幅。宝丰二期当前 5 台生产炉已经全开，日产 5000-6000 吨，已经基本接近满负荷状态，宝丰开车后内地企业的压力会急剧提升。此外仓储企业提升超期仓储费，低价排货迹象明显。近期产区检修小幅增加，产区现货压力不大，近期价格亦企稳，盘面仅小幅顺挂产区，短期或限制下行空间。上周国内甲醇市场延续区域化行情，内地及港口表现各异。至 6 月 18 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 62.09%，上涨 1.64 个百分点；西北地区的开工负荷为 70.00%，上涨 1.87 个百分点。西北地区部分甲醇装置恢复运行，西北地区甲醇开工负荷提升；而山东、湖北、四川地区部分装置负荷提升，导致全国甲醇开工负荷上涨中天合创 360 万吨/年煤制甲醇目前进入检修中，计划检修 40 多天，预计影响产量 7.7 万吨，其烯烃装置同步检修。大唐多伦 168 万吨/年煤制甲醇装置于上周五开始降负运行，目前负荷 6 成，预计影响产量 1.4 万吨。内蒙新奥一套 60 万吨/年煤制甲醇于 6 月 8 日夜停车检修，计划检修 15-20 天，预计影响产量 0.69 万吨。4 月我国甲醇进口 107.38 万吨，进口量环比增加 26.56%，同比上涨 69.67%，累计总数量为 364.4 万吨。据卓创资讯不完全统计，6 月 19 日至 7 月 5 日中国甲醇进口船货到港量 70 万吨附近。目前伊朗一套 165 万吨/年、一套 230 万吨/年甲醇装置稳定运行中，新增的 Bushehr165 万吨/年甲醇装置提升至 7-8 成负荷运行，另外一套新增的 Kimia165 万吨/年装置工在 6-7 成附近，日产量 2000-3000 吨，预计 7 月将有首船运至中国。库存方面，截止 6 月 18 日，华东、华南两大港口甲醇社会库存总量为 97.0 万吨，周环比升 1.82%；沿海地区甲醇可流通货源预估 41.1 万吨。西北继续累库至 33.6 万吨，延续前期累库走势，较大幅度高于去年同期，

以目前检修、投产情况来预期，未来产区累库预期仍存，除非检修超预期增多。需求方面，MTO 装置平均开工率下降 1.1 个百分点至 74.46%%，因南京诚志一期装置停车检修。此外，关注 6-8 月西北部分 CTO 检修落实情况，如中天合创、陕西延长中煤、神华包头等。传统需求方面，开工维持差异化调整，其中醋酸、MTBE 开工均有所提升，甲醛、二甲醚开工略走低，DMF 趋稳。短期整体供应压力有增无减，最主要是的国内外增量供应近期投产预期增强，且港口库存高位叠加罐容紧张带来的风险，存量供需维持稳定，整体变动不大，整体现货压力体现在高库存上，且未来预期压力是比较大的。

操作建议：观望，1800 上方轻仓试空。套利方面，多甲醇 2009-空动力煤 2009 轻仓持有

风险提示：原油大跌、厂家库存激增（下行风险）；内地厂家检修力度增加（上行风险）

沥青：需求预期升温和现货坚挺，期价大涨

观点梳理：昨日沥青大幅上涨，因忘记需求爆发预期升温、现货坚挺和库存下降。但供应增长施压远月合约。国内沥青原料 6 月到港 94 万吨，虽然马瑞港口样本库存回落，委内瑞拉 4 月出口中国原油环比增加近 10%，短期原料担忧降温。后期方面，美国加大对委制裁力度，4 月 23 日有消息称雪佛龙被禁止在委内瑞拉开采、运输和贸易石油(委内瑞拉石油公司 PDV 拥有三座升级装置用于生产原油，其中一座与雪佛龙合资)，此外据外媒报道，委内瑞拉 6 月上旬石油出口进一步下降至 32.5 万桶/日，有望触及 70 多年来的最低水平，虽然山东沥青生产原料多样化，马瑞占比下降明显，但其它油种的出率较马瑞要低，原料风险又有所升温。成本端沙特公布 7 月 OSP，其销往亚洲重油贴水上升 5.8 美元/桶，叠加油价强势，综合炼厂成本抬升。产量方面，5 月环比增幅 15.54%，1-5 月累计同比减少 6.27%，降幅较 4 月减少。隆众统计 5 月实际产量高于排产计划 4.7%。利润偏高刺激 7 月排产 305.2 万吨，环比增加 4.9%，同比增加 36.2%。此外 5 月 26 日报道称金石沥青炼厂开始着手拆除，引发市场对山东下半年炼能整合的担忧。上周炼厂开工率小幅回落(隆众和卓创统计继续上升)，因现货上涨乏力但原油大涨，理论裂解利润下降。本周厂库和社库均小幅回升，表观需求放缓。但厂库绝对水平仍在低位，淡季累库预期逐步证伪。上周产量

回落库存增加，粗略估算投资需求上升而实际需求继续减弱。短期来看，梅雨天气影响刚需，北京疫情施压宏观情绪，6月产量进一步回升，期现均无大涨驱动。但原油异常强势和社库超预期低位，大跌基础也不存在。中期来看，马瑞6月中上旬出口跌至70多年来的最低水平，正好对应国内消费旺季，原料炒作有望重来。而市场对淡季过后的需求仍存较强向好预期，加上专项债增发对需求刺激无法证伪，雨季过后价格或迎来新一轮上涨。国内4月17日政治局会议明确要加强传统基础设施和新型基础设施投资，对4月14日国常会的政策进行了重申和升级，政策力度进一步加码，政策重心逐步从复工复产向资金、项目加速落地倾斜。6月17日国常会明确“金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元”，将进一步引导利率下行，有利于基建项目配套银行贷款的落实，支撑基建投资。发改委、证监会也启动基础设施REITs试点工作，将拓宽基建资金来源。项目端截止5月22日，发改委基建项目累计申报171488.62亿元，同比减少1.18%。流动性上，3月30日央行逆回购利率下调20个基点，4月15日央行开展1000亿元MLF操作,利率下调20BP,4月20日LPR利率下调10-20个基点。5月12日人民银行表示，允许宏观杠杆率有阶段性的上升，意味着对于杠杆的态度从稳杠杆继续转向加杠杆，在政策“六保”、更大力度逆周期调节过程中预计流动性宽松将增加。3月31日国务院部署强化宽松政策，进一步对中小银行定向降准，并加大财政刺激，4月27日财政部再提前下达1万亿元地方政府专项债券额度，初略推算约2.29万亿的地方专项债将在6月前发行完毕，参照去年进度全年专项债额度可能会达4万亿左右。逆周期刺激政策继续强化。金融数据方面，5月新增人民币贷款1.48万亿元，高于去年同期但低于市场预期。其中企业中长期贷款5305亿元，是去年5月的两倍有余，显示基建及其国企主导的投资活动继续加速。1季度末基建中长期贷款同比增速加快至10.5%，较2019年3月高出接近2个百分点；同时1季度用于基建投资的新增中长期贷款同比也有所上升。投资方面，1-5月道路运输业投资下降2.9%，降幅收窄6.5个百分点。公路交通投资1-4月累计同比下跌9.23%，降幅收窄14.53个百分点，但从专项债数据来看，截止6月12日，累计发行新增专项债21300.7亿，其中用于基建项目的比例高达80.3%(2019年专项债投向基建的比例为34%左右，中金统计，今年专项债55.5%投向基建领域，有望带来约1.8万亿元基建投资增量；特别国债70%用于基建建设，则有望带来7000亿元基建

投资增量；一般公共预算支出带来基建投资增量可能在千亿元左右），其中约有 24.6%投向交通运输类（据兴业证券数据，中金统计 2019 年投向交通的专项债占比为 9%，今年截至 6 月 27 日投向交通占比为 29.4%），占比最高，是资金重点投放的领域，资金面的大幅改善，以及交通运输部预计 2020 年底公路总里程、高速公路建成里程超出十三五规划 10 万公里、0.5 万公里，市场对远期需求恢复保持较高预期。月间价差方面，今日 2012-2009 价差贴水下跌（2106-2012 下跌），和原油月差走势背向，说明日内走势主要受现货坚挺和旺季预期升温推动。现货调涨和旺季预期支撑近月 09 合约，而原油波动和供应回升预期影响主力 12 合约。

操作建议：BU2012 已有多单持有，但不追涨。跨期套利方面，09-12 合约正套轻仓持有。多原油空沥青轻仓持有

风险提示：市场情绪好转和产量低于预期（上行风险）；现货大幅下跌和原油重挫（下行风险）

<5> 农产品

豆类油脂：美豆大涨 内盘豆类跟进

观点梳理：美大豆主力在超预期下降的种植面积数据支撑下大幅上涨，马棕连续回落，目前国内豆油供应压力不大，需求端稳步恢复，豆油受周边市场影响或短期走弱，关注消费端恢复情况，观望为主；豆粕主力跌后企稳，国内豆粕前期供应紧张局面显著缓解，猪肉价格自五月底回升，关注成本再度抬升的影响，豆粕主力短期或小幅走强，多单参与。

操作建议：豆油观望，豆粕短多

风险提示：市场系统性下跌风险

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。