

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月22日

优财研究院

宏观

宏观：房企负面信息仍在发酵，市场风险偏好下降

中秋假期，恒大风险继续发酵，全球市场担忧地产泡沫风险引发银行危机可能，叠加美国债务上限问题影响，市场风险偏好明显下降，全球股指均有明显下挫。考虑到国内政策防风险、保三稳，以及地产首付比率较高的因素，并不具备次贷危机时期的传染性，对经济的冲击大概率不会过度演绎，但对短期市场情绪影响较大。

近期经济基本面担忧明显升温，房地产景气度加速下行，叠加能耗双控、疫情反复对产需两端的影响，三四季度经济增速面临挑战。房地产政策持续趋严下面临从销售到投资链条的弱化，商品房销售降幅加快，销售回款走弱制约房地产开发资金来源，进一步施压前端拿地和开工活动。叠加近期个别房企负面信息发酵以及第二轮重点城市土拍冷淡的影响，地产供需两端压力均有所凸显。工业生产在洪涝雨季、缺电限产影响收敛后仍受到能耗双控的持续约束，供给端冲击下的上游价格上涨也带来制造业成本端压力，价格高企对需求端形成反噬。

周期性风险加大下稳增长必要性抬升，财政政策温和托底仍有必要，货币政策保持合理充裕基调，监管存在一定微调空间，经济下行压力决定跨周期调节力度。本月央行等额续作MLF强化了货币政策稳字当头的取向，保持流动性合理充裕取向不变，经济下行压力下货币政策易松难紧。四季度美联储转向仍是央行面临的外部约束，货币政策以内为主的定调下或采取“控价保量”的方式，四季度政府债发行放量叠加MLF大量到期下存在再次降准的可能，但经济增速维持潜在增速附近下降息缺乏触发剂。

近期债市经历一定的调整，反映前期货币政策过度乐观预期的修复、以及近期政府债发行放量、净值化改造等的影响，十年国债2.8%以下追涨性价比不高，估值风险得到一定释放。但长端利率2.9-3.0%是上行阻力区域，经济动能趋弱支撑债市偏强局面，叠加近期市场风险偏好的明显下降，调整后做多意愿仍较强。9月资金利率持续收敛、美联储QE退出以及理财整改等仍带来债市的扰动，超储率偏低的环境下资金波动给或较前几个月增大，收益率曲线呈现平坦化。对于股市来说，经济动能放缓弱化业绩预期，狭义流动性不紧、但广义流动性还不松，难以出现趋势性机会，权益市场三季度仍面临压估值风险，仍以结构性机会为主，短期或受风险偏好下降的冲击，而以“M1-PPI”为代表的剩余流动性预计四季度企稳，随着广义流动性回暖下届时指数压力有望逐步缓解。

股指

指数方面，上周 A 股大幅回调，煤炭、有色、石化、锂等资源股集体回落，大金融整体疲弱，不过沪指表现强于深指。市场成交量继续保持高涨，沪深两市成交额继续突破万亿元。升贴水方面，近期股指期货一度出现升水，但升水状态难以持续，三大股指期货总体呈现贴水。

假期期间，外围市场波动加大，欧美、亚太地区多个市场迎来调整，美股继续下跌，恒指跌破 24000 点整数关口。本周美联储将公布利率决议及经济预估摘要，同时日本、英国、土耳其、瑞典、瑞士、挪威等央行也将在本周公布利率决定。

操作建议：短期外围市场波动上升，而国内经济走弱，A 股成交量继续放大但市场看涨情绪转弱，股指走势呈现高位回调，同时短期波动上升，市场分歧依然较大。总体来看，短期 A 股市场延续结构性行情，板块间轮动较快，市场热点难以持续，假期外围市场杀跌将冲击国内 A 股，预计股指将低开，沪指短期考验 3600 点支撑，若下破预计仍有下行空间，但大跌可能性较小，建议谨慎操作。中线继续看好中小盘及成长板块。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

贵金属上涨。美国经济方面，美国 8 月未季调 CPI 年率录得 5.3%，与预期相符；8 月核心 CPI 月率录得 0.1%，创今年 2 月以来新低。通胀或已见顶，为美联储在加息前争取了更多时间。整体服务经济高位回落，预计服务业的高速反弹或已进入尾声。制造业由于受到供给瓶颈的问题，恢复速度仍然处于高位，随着后续供给瓶颈能得到解决，制造业将持续向好的趋势。

货币政策方面，美联储理事鲍曼表示，美联储希望在“未来几周”发布央行数字货币报告，随后会征求利益相关者的意见。在缩债时间表上，他表示，如果数据符合预期，今年可能会开始缩减资产购买。

财政方面，美国众议院周二就政府拨款法案进行辩论和投票，该法案旨在在 12 月 3 日之前为政府提供资金，并寻求暂停债务上限至 2022 年 12 月 16 日。美国参议院少数党领袖麦康奈尔表示，美国不会违约，但民主党人必须提高债务上限。

美联储缩减 QE 已成金价利空风险的尾部因素，在货币政策走势明朗，财政政策仍将出台的背景下，利空金价的因素逐步减弱。另一方面，美国目前受到 delta 影响，经济增速趋势放缓，也引发了市场对于后续经济韧性的担忧，反而有效支撑金价。操作建议，我们认为近期影响行情因素减弱，贵金属维持震荡。

（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

焦煤

焦煤现货市场报价

京唐港仓单 (百驰 1 号)	蒙 5#精煤 (出厂含税)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税)	灵石肥煤 (出厂含税)
——	3640 (0)	4600 (0)	3150 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税)	长治瘦主焦煤 (出厂含税)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税)	临沂气煤 (出厂含税)
3680 (0)	3985 (0)	3250 (0)	1880 (0)

焦煤方面，2201 合约节前收于 2693。现货方面，价格高位参与者回归理性，近期煤炭流拍的情况增多，个别煤种回调报价，优质煤种价格仍坚挺。供应端，国内在产产能仍受安全、环保等政策性因素制约，现有在产产能难见边际增量。进口方面，蒙煤进口主要口岸中秋关闭两日，通车量维持低位。需求端，下游限产趋严，焦企需求快速下滑，叠加此前积极补库，部分煤种已有累库，目前焦企对优质煤种仍有补库需求，但整体拿货态度趋于谨慎。综合来看，高位分歧初现，需求回落叠加保供预期削弱价格上行动力，然价格下方仍有强补库需求支撑，预计将进入高位震荡阶段。当前盘面大幅贴水，向下有现实基本面支撑，向上又有恐高情绪压制，上下两难又叠加交易所限制交易，建议近期多看少动观望为主。

(以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦煤 2201	2620	2740	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2380	2840		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 4050（0）	山西准一级 4040（0）	唐山准一级 4020（0）	山东准一级 4200（0）
福州港准一级 4370（0）	阳江港准一级 4380（0）	防城港准一级 4375（0）	出口一级 FOB/\$ 693（0）

焦炭方面，2201 合约节前收于 3218。现货市场偏强运行，第十一轮 200 元/吨提涨全面落地，累涨 1560 元/吨。焦企端政策影响加剧，部分地区限产进一步收紧，邯郸、徐州焦企限到 50-70%。焦煤涨势放缓，第十一轮涨价落地后焦企利润有一定改善，未受政策扰动的焦企生产正常。目前供应端整体销售通畅，库存低位维持。钢厂方面，江苏地区为快速实现能耗达标，钢厂端出现大规模停限产，焦炭日耗下滑对冲供应紧张。贸易商方面，高价拿货谨慎，集港较少。综合来看，供需双减背景下焦炭供应矛盾有所弱化，然钢厂库存仍在低位，补库需求尚可，贸易商资源较少而焦企供应紧张，价格仍有支撑。预计价格进入高位震荡，盘面贴水较大，操作上近期建议多看少动，观望为主。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦炭 2201	3160	3334	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3040	3440		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5629	52
上海螺纹	6000	155
上海热卷	5780	30

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 中秋假期外盘商品涨少跌多, 钢坯价格稳定。近日国家统计局数据显示, 中国 1-8 月固定资产投资同比增 8.9%, 预期增 9.1%, 前值增 10.3%。中国 8 月规模以上工业增加值同比增 5.3%, 预期增 5.8%, 前值增 6.4%。可见投资数据与工业增加值都低于预期。另外, 今日 Mysteel 公布数据, 螺纹钢本周产量 307.15 万吨, 五大品种总产量 978.33 万吨, 较上周下滑 36.96 万吨, 也可以看到产量的下滑。螺纹从供给端看, 限产的效果正在逐渐显现。从本周需求来看, 螺纹钢为 342.56 万吨, 较前一周下滑 29.56 万吨。螺纹处于供给与需求都收缩的状态。短线建议谨慎观望。(以上观点仅供参考, 投资有风险, 入市需谨慎)

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
螺纹 2201	5300	5830	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	4890	5830		

铁矿石

铁矿现货市场主流报价		
品种	现货价格折盘面	涨跌
超特粉	607	-7
PB 粉	771	-25

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 中秋假期新加坡矿石掉期下跌较多, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。近日统计局公布数据, 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%。可见当前钢厂的减产仍在持续, 对矿石需求利空。另外, 昨日Mysteel公布数据, 螺纹钢本周产量307.15万吨, 五大品种总产量978.33万吨, 较上周下滑36.96万吨, 也可以看到产量的下滑, 因此, 对铁矿石策略上依然建议逢高沽空。(以上观点仅供参考, 投资有风险, 入市需谨慎)

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
铁矿 2201	600	802	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	511	880		

玻璃 纯碱

玻璃纯碱现货市场主流报价

品种	现货价格折盘面	涨跌
湖北三峡	3080	0
沙河德金（5.5 税点）	2954	0
重碱沙河低端	2580	0
重碱华中低端	2600	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：假日期间玻璃现货市场总体走势平平，生产企业产销受到放假的影响而有所减缓，预计今天将会恢复到正常的状态。湖北地区一条 700 吨生产线熔窑到期进行了停产放水，减少本地的市场供给。但是湖北地区部分生产企业的销售政策调整力度也在加大，优惠促销为主。华东和华南等地区部分加工企业受到限电的影响，加工订单进展比较缓慢，因此采购玻璃的速度也有所调整。临近国庆长假，预计玻璃生产企业以增加出库和回笼资金为主，目前库存对厂家的资金压力不大。操作策略建议玻璃 2201 合约轻仓空单持有。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：放假期间，国内纯碱市场整体走势偏强，部分企业暂不接单。近期，受双控影响，局部多个企业停车中，以及限电影响，个别企业开工负荷不正常，导致整体开工偏低，供给下降。下游需求稳定，采购情绪尚可。从目前看，市场货源偏紧，价格有望继续上调。操作策略建议纯碱 2201 合约多单持有。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
玻璃 2201	2250	2450	震荡下行	轻仓空单持有
	强支撑	强压力		
	2175	2500		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	2900	3025	震荡偏强	多单持有
	强支撑	强压力		
	2820	3062		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2945-2960	-5/-60
山东	3060-3200	-30/+100
广东	2950-2950	+50/-50
陕西	2650-2850	0/0
川渝	2850-2950	0/0
内蒙	2650-2750	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、假期。2、上周国内港口库存 100.98 万吨（+3.5），再度回升；上周内地企业库存 4.91（-0.72）天。3、上周国内烯烃装置多有检修，关注斯尔邦、兴兴和南京诚志烯烃装置检修计划，烯烃装置开工率大幅回落。

操作建议：9月15日榆林某委发布文件，确保2021年度能耗双控目标任务的通知，对榆林市煤化工企业9至12月作50%左右的限产，涉及甲醇企业兖矿榆林80万吨、榆林凯越60万吨、陕西神木60万吨，煤头甲醇供应有进一步缩减预期，受消息影响前期甲醇期货价格大幅上涨，但下游烯烃装置大幅检修限制甲醇价格，关注“金九银十”需求旺季的情况。中线随着四季度国内外限气预期兑现，且在当前国内外天然气价格持续上涨的背景下，四季度限气矛盾或更加剧烈。但近期涨幅过大或引发下游装置检修产生负反馈，操作上建议谨慎回调低多，参考区间2950-3100。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
甲醇 2201	2950	3100	高位震荡	谨慎回调低多
	强支撑	强压力		
	2930	3120		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3300-3580	0/0
华北	3050-3200	0/0
华东	3030-3280	0/0
山东	2990-3280	-30/0
华东	3270-3320	0/0
华南	3150-3200	0/0
西南	3260-3350	-10/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

随着全球需求从新冠大流行中复苏，一些成员国无法将产量提高到商定水平，石油输出国组织及其盟友组成的 OPEC+ 8 月再次难以生产足够的石油来满足全球需求，原油供应缺口的出现将推动原油价格上行。美国截至 9 月 10 日当周 API 原油库存变动实际公布减少 610 万桶，汽油库存减少 43.2 万桶，精炼油库存减少 270 万桶。

假期期间原油价格震荡回落，但隔夜原油受 API 库存数据降库影响小幅回升，沥青节前资金离场导致大幅回落，抵消一部分原油下跌的风险，日内沥青下方空间有限，预计日内沥青低开后窄幅震荡运行，参考区间 3100-3200。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
沥青 2112	3100	3200	低位震荡	谨慎回调低吸
	强支撑	强压力		
	3080	3220		

鸡蛋

鸡蛋现货主流报价			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
北京	5.0	-0.1	2110基差	450	-150
上海	4.85	0	2201基差	334	-150
广东	5.1	-0.1	2111基差	329	-150
山东	4.6	-0.2	10-1价差	-117	0
湖北	4.8	-0.1			
河北	4.65	-0.15			
全国均价	4.8	-0.15			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:假期及今晨全国蛋价震荡下跌，全国均价 4.8 元/斤，环比节前跌 0.15 元你/斤，产销区走货速度下降，供应较为充足，本月终端消费处于节日旺季，但双节贸易环节备货处于尾声。基差 01 (334)、10(450)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。假期生猪价格仍未止跌，全国均价跌至在 13 元/公斤下方，假期前发改委表示将会扩大对猪肉收储力度，市场等待进一步消息。毛鸡价格高位回落，淘汰鸡价格持续阴跌，动物蛋白价格整体高位偏弱震荡。

操作建议:基本面看，年后 4、5 月份补栏雏鸡在 9 月份将会陆续开产，供应上环比逐步转为宽松格局，但 9 月份中秋节后，也面临集中淘汰，但整体受养殖利润驱使，存栏难有大降。需求上本周处在中秋节及国庆节之间，现货即将开启季节性回落，不过当前期现价差处在高位也或限制期价短期跌幅。近期饲料端玉米及豆粕价格偏弱，继续带动养殖成本继续降低。操作上，中期谨慎偏空。关注近期鸡蛋现货价格及肉鸡、生猪价格。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
鸡蛋 2201	4300	4450	跌	逢高做空
	强支撑	强压力		
	4000	4900		

玉米

玉米现货主流报价 (二等粮、元/吨)			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
锦州港	2510	-10	2205基差	46	0
吉林	2650	0	2109基差	23	0
黑龙江	2630	0	2201基差	93	0
山东	2550	10	15价差	-47	0
南昌	2780	0	59价差	-13	0
广州	2780	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、节日期间国内玉米现货稳中略跌，现货缺乏有效报价。今晨北方港口主流报价 2510 元/吨，环比节前跌 10 元/吨，华北深加工到货量高位回落，深加工收购价格止跌反弹，连盘玉米基差 05（46）、01（93），基差持稳。2、截止 9 月 19 日，玉米优良率 59%，市场预期 58%，上周 58%，去年同期 61%，收割率 10%，去年同期 8%，五年均值 9%，USDA9 月供需报告，环比 8 月，旧作下调出口及国内需求，美玉米旧作库存上升至 11.87 亿蒲（上月 11.17 亿蒲）。2021/2022 新作物季度美玉米收获面积上调 60 万英亩至 8510 万英亩，单产上调至 176.3 蒲式耳/英亩，但出口上调 7500 万蒲超出市场预期，最终美玉米新作结转库存上调至 14.08 亿蒲式耳，新作库消比 9.56%（上月 8.50%，去年同期 17.06%）。

操作建议：国内新作即将迎来上市高峰，部分贸易商仍有套现需求，上游现货存在进一步下跌的可能，国内本年度丰产已经定局，不过国内内贸玉米当前整体库存不高，尤其当下华北库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，存在补库可能，但受制于生产利润限制，也难有大量补库动作，短期华北止跌反弹。操作上前期空单离场，或者择机做扩淀粉-玉米盘面价差。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
玉米 2201	2400	2550	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2500	2950		

油脂

基本面及市场信息：

1、节日期间，马棕及美豆油跟随大宗商品下挫。美国中西部大豆产区天气有利于作物成熟及前期收割，截至2021年9月19日当周，美国大豆生长优良率为58%，市场预估为持平于57%，之前一周为57%，去年同期为63%。美国大豆收割率为6%，市场预估为5%，去年同期为5%，五年均值为6%。巴西干旱延续，新作播种进度较慢。

2、SPPOMA：9月1—20日马来西亚棕榈油单产减少4.69%，出油率增加0.06%，产量减少4.5%，9月1—15日马来西亚棕榈油单产减少2.67%，出油率减少0.06%，产量减少2.99%。ITS：马来西亚马来西亚9月1—20日棕榈油出口量为1121188吨，较8月1—20日的出口781291吨增加43.50%。MPOB：马来西亚8月棕榈油产量为1702430吨，环比增长11.80%。马来西亚8月棕榈油进口为91408吨，环比增长68.09%。马来西亚8月棕榈油出口为1162812吨，环比减少17.06%。马来西亚8月棕榈油库存量为1874746吨，环比增长25.28%。

3、节前国内油脂商业库存：棕榈油36.91万吨，前值为39.76万吨，豆油89.99万吨，前值为90.22万吨。菜油：34.71万吨，前值38万吨。

4、**短期思路：**马来进入传统增产周期，马来高频数据也显示产量呈现缓慢恢复趋势，但9月出口也将迎来恢复性增长，因此预期产地库存环比增长，但同比仍然偏低。国内豆油库存将来到季节性拐点，油脂供需环比逐步转为宽松，美豆迎来丰收压力；但受逢双节消费旺季提振，油脂基差持续走强，现货居高不下远月基差放量成交，操作上建议近期观望为主，或谨慎持逢高做空15价差。关注马来劳工问题及美豆收割进度。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
棕榈油 2201	8000 左右	8400 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	7700 左右	9200 左右		
豆油 2201	8800 左右	9200 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	7500 左右	10380 左右		

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。
3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。
4. 金信期货优财研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！