

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月23日

优财研究院

宏观

宏观：季末维稳发力下央行逆回购再加量，“双控”措施升级下原材料涨价预期再升温

中秋小长假后首个交易日，央行季末维稳下公开市场逆回购再次加量操作，并投放 14 天跨季资金，市场情绪受到提振，昨日上证指数低开高走，午后翻红并收于日内高点，上证指数收涨 0.4%。分板块来看，电力股全面爆发，煤炭、石油天然气、房地产板块劲升，特高压、大基建央企、磷化工、光伏板块同样活跃，而金融、消费股则全天低迷。债市情绪同样受到逆回购加量操作的提振，现券期货走强，国债期货全线收涨，银行间主要利率债收益率下行 1-2bp，短券表现好于长券。而大宗商品方面，受“双控”措施持续升级影响，原材料涨价预期再升温，国内商品期货大涨。

公开市场方面，央行公告为维护季末流动性平稳逆回购再加量投放，开展 600 亿元 7 天期和 600 亿元 14 天期逆回购操作，当日 300 亿元逆回购到期，实现单日净投放 900 亿元。随着缴税影响消逝，流动性整体平稳，但季末因素下资金面仍难言宽松，主要资金利率波动不大，整体维持紧平衡格局。LPR 连续 17 个月不变，9 月 1 年期 LPR 维持 3.85%，5 年期以上品种维持 4.65%，符合市场预期。

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涨价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。

从资产表现来看，前期货币政策过度乐观预期的修复、以及政府债发行放量、净值化改造等影响下，

债市经历了一定的调整，十年国债 2.8% 以下追涨性价比不高。但经济动能趋弱以及货币政策稳中偏松对债市仍有支撑，长端利率 2.9-3.0% 是上行阻力区域，调整后估值风险得到一定释放，叠加近期市场风险偏好的下降，债市短期做多情绪得到支撑。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。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

股指：外围市场普涨，A 股延续高位震荡

指数方面，周三 A 股集体低开，但随后震荡走高，小盘股表现较好。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。板块方面，公用事业板块领涨，煤炭股和地产股反弹，风电板块延续涨势，而休闲服务、食品饮料和银行板块跌幅较大。升贴水方面，股指期货升贴水结构分化，IF 和 IC 延续贴水，而 IH 出现升水，IF 贴水 7.17 点，IH 升水 2.46 点，IC 贴水 67.81 点。

外盘方面，隔夜美联储暗示可能很快开始减少债券购买，并最早在明年加息。此次美联储缩表和加息步伐相对温和，全球风险偏好提升，欧美股市全线走高，美股反弹，美债收益率上升。

操作建议：节后股指延续高位震荡态势，市场波动有所上升。短期国内经济转弱，但宏观流动性维持宽松，A 股市场延续结构性行情。总体来看，当前 A 股走势上涨乏力，但大跌可能性较小，建议谨慎操作。近期关注外围市场风险事件可能对国内的冲击。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 月末季调 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)	4400 (-200)	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 合约夜盘涨 5.48%报 2981。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，个别煤种价格出现回调。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，蒙煤通关主要口岸通车量维持低位。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，预计现货报价高位调整，盘面情绪前期需求悲观情绪充分释放，短线反弹回补大幅贴水，操作上建议近期多看少动观望为主，空单暂避。（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	2910	3040	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2750	3100		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 4030 (-20)	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 合约夜盘涨 3.32%报 3456。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%，山东或者年底提前完全退出 4.3 米老焦炉。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，近期价格松动部分贸易商有恐高抛货的情况。综合来看，能耗双控下需求快速下滑缓和了焦炭供需矛盾，然而钢厂库存仍在低位，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。预计现货价格进入高位整理，盘面反弹回补大幅贴水，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	3333	3500	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3020	3700		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5742	113
上海螺纹	6062	62
上海热卷	5780	0

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日螺纹高开低走。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	631	24
PB 粉	790	20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石走强, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。金十期货 9 月 22 日讯, 澳洲巴西铁矿发运总量 2688.7 万吨, 环比增加 109.2 万吨; 澳洲发运量 1954 万吨, 环比增加 105.6 万吨; 其中澳洲发往中国的量 1610.8 万吨, 环比增加 194.5 万吨; 巴西发运量 734.7 万吨, 环比增加 3.6 万吨。全球铁矿石发运总量 3308.4 万吨, 环比增加 129.8 万吨。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：夜盘玻璃冲高回落，近期反弹趋势明显。国内浮法玻璃市场操作清淡，商谈重心下行。华北沙河市场维持淡稳走势，贸易商操作灵活，企业产销弱，库存上涨；华东市场大幅回调，江苏多地限电影响下加工厂开工负荷明显降低，企业出货乏力，销售多以量定价为主；华中市场成交偏弱，下游观望为主，采购谨慎，价格亦下行；华南市场向稳操作，企业产销一般，下游采买刚需为主。操作策略建议玻璃 2201 合约空单止盈。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘冲高回落，供应炒作情绪走弱。国内纯碱市场整体走势偏强，部分企业大幅度上调。近期，由于个别区域双控影响，纯碱装置停车，导致市场货源紧张，纯碱价格上调。下游需求表现积极，部分企业库存量偏低，导致高价接受。从目前看，市场情绪乐观，目前供应减量持续，预计短期纯碱市场依旧表现较好。操作策略建议纯碱 2201 合约多单谨慎持有。（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	2400	2550	反弹	轻仓空单持有
	强支撑	强压力		
	2370	2700		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	3000	3200	震荡偏强	多单谨慎持有
	强支撑	强压力		
	2900	3250		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	3000-3060	+55/+100
山东	3150-3300	+90/+100
广东	2970-3020	+20/+70
陕西	2900-3000	+250/+150
川渝	2850-2950	0/0
内蒙	2950-3010	+300/+260

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、受煤价上涨影响昨日内地产区现货大幅提涨，陕西 2900（+250），内蒙 2950（+300）。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，关注近期斯尔邦、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。晚间动力煤价格延续上行走势，甲醇价格小幅改开后受PP/塑料价格弱势带动小幅走低，但整体走势仍较坚挺，昨日内地产区甲醇现货价格受煤价上涨带动大幅调涨，在此背景下短期预计甲醇延续震荡偏强运行，日内参考区间3080-3220。（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	3080	3220	震荡偏强	回调低多
	强支撑	强压力		
	3060	3240		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3300-3580	0/0
华北	3030-3200	-20/0
山东	2950-3280	-40/0
华东	3330-3390	+50/+70
华南	3220-3280	+70/+50
西南	3430-3500	+70/+80

数据来源：卓创资讯 优财研究院

隔夜 EIA 库存数据显示，美国原油库存降至 2018 年 10 月份以来最低水平，美国库存连续 7 周下降加剧了供应担忧，为原油价格提供支撑。截至 9 月 17 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 348 万桶，汽油库存增加 347 万桶，精炼油库存减少 255 万桶。

隔夜原油受 EIA 数据利多影响震荡走高，但沥青走势明显弱于原油，沥青当前主要矛盾在于需求端恢复缓慢导致去库不及预期叠加库存高位带来的压力，但原油价格近期的高位震荡给予沥青价格支撑，沥青后期上行驱动仍在于需求的恢复上，预计沥青宽幅震荡运行，参考区间 3080-3200。（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	3080	3200	宽幅震荡	谨慎回调低吸
	强支撑	强压力		
	3060	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	4.9	-0.1	2110基差	369	-168
上海	4.85	0	2201基差	213	-201
广东	5.1	0	2111基差	259	-157
山东	4.5	-0.1	10-1价差	-156	-33
湖北	4.7	-0.1			
河北	4.6	-0.05			
全国均价	4.7	-0.10			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价继续下跌，全国均价 4.7 元/斤，环比昨日跌 0.1 元/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 (213)、10(369)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。本周生猪价格仍未止跌，全国均价跌至在 12 元/公斤下方，冻肉价格跌至 10/公斤附近，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，淘汰鸡价格偏弱震荡，动物蛋白价格整体偏弱。

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	0	2205基差	26	-15
吉林	2650	0	2109基差	16	-12
黑龙江	2630	0	2201基差	73	-20
山东	2550	10	15价差	-44	5
南昌	2780	0	59价差	-10	-13
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、国内新作玉米逐步开启收割，国内玉米现货稳中略跌，中下游大多观望为主，现货缺乏有效报价。今晨北方港口主流报价 2510 元/吨，环比昨日持平，环比节前跌 20 元/吨，华北深加工到货量低位反弹，深加工收购价格止跌反弹，连盘玉米基差 05（26）、01（73），基差走弱。2、美玉米同样迎来收割压力，CBOT 期价偏弱震荡，但港口基差仍然较为坚挺。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，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，东北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、隔夜美豆油及马棕偏强震荡。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、MPOA昨日公布马来西亚9月1-20日CPO产量情况：马来半岛：-4.54%，沙巴+6.15%，沙捞越+10.13%，东马+7.1%，马来西亚-0.55%。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小幅增长，但同比仍然偏低，美豆迎来丰收压力，美盘短期缺乏利多题材。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；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少量成交，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！