

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月27日

优财研究院

宏观

宏观：央行加量逆回购维稳季末流动性，股债延续震荡

上周央行公开市场逆回购加量操作维稳季末流动性，资金利率中枢相比中秋节明显下行，三个交易日央行均开展了 1200 亿逆回购操作，周内有 900 亿逆回购到期，公开市场累计净投放 2700 亿。央行的大额投放继续确认了其对资金面的呵护态度。但此前受恒大事件影响下市场风险偏好均有所回落，股债均维持震荡格局，股市板块波动剧烈，煤炭、水泥、钢铁、化肥板块调整，债市仍未走出震荡格局，而近期“双控”措施升级下原材料涨价预期再升温。

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。国务院常务会议要求保持宏观政策连续性稳定性、增强有效性，做好预调微调 and 跨周期调节，加强财政、金融、就业政策联动，稳定市场合理预期。继续围绕保就业保民生保市场主体实施宏观政策，更多运用市场化办法稳定大宗商品价格，研究出台进一步促进消费的措施，更好发挥社会投资作用扩大有效投资，保持外贸外资稳定增长，确保经济运行在合理区间。

美联储 9 月议息会议将基准利率维持在近零水平，但表示加息可能会比预期早一点，有半数委员会成员现在认为首次加息将在 2022 年发生。美联储还大幅下调了美国今年的经济增长预期，同时表示可能很快就会放慢购买债券的步伐，会议整体基调是预期中的鹰派，Taper 倒计时确认。四季度美联储转向仍是央行面临的外部约束，但货币政策以内为主的定调下或采取“控价保量”的方式，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暂时仍缺乏触发剂。

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：A 股震荡分化，节前建议谨慎操作

指数方面，上周 A 股震荡分化，三大股指涨跌互现，小盘股继续表现较好。板块方面，电力及公用事业、房地产和国防军工领涨，基础化工、建材和有色金属行业跌幅较深。市场交投情绪保持高涨，沪深两市成交额继续突破万亿元，北上资金净流出 15.79 亿元。升贴水方面，本周三大股指期货一度出现升水，但升水持续性较差。

外围市场方面，恒大财务危机疑虑减缓，周五美国三大股指涨跌不一，美股波动下行，VIX 指数下降至 17.75。

操作建议：从盘面来看，股指上行动力减弱，市场情绪偏向谨慎，大小指数分化。宏观层面来看，国内经济转弱，工业生产回落同时制造业 PMI 增速放缓，商品及原材料价格依旧高位运行，疫情反弹、经济转弱以及行业政策调整对 A 股形成短期冲击，不过宏观流动性维持宽松对 A 股构成中期支撑。预计股指延续高位震荡态势，短期大跌可能性较小。操作上建议节前谨慎防守，观察反弹持续性。本周重点关注中国制造业 PMI 数据。中线继续关注中小盘成长的机会。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

贵金属小幅回暖。美国经济方面，制造业及服务业 PMI 均见顶回落，服务业下滑速度尤为明显，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 FOMC 2022 年票委梅斯特表示，支持在 11 月缩债，在 2022 年上半年结束；预计将在 2022 年底前满足加息条件，但加息之后还需要维持一段时间的宽松政策。同为明年 FOMC 票委的乔治表示缩债的标准已经达到。预计最早开始缩减的时间点在今年 11 月。

财政方面，众议院决定推进拜登的税收和社会支出计划，这是众议院投票前的重要里程碑。众议院议长佩洛西表示，众议院将在周四投票表决基础设施法案框架，但显然该法案将少于 3.5 万亿美元。

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#焦煤 (出厂含税) 3640 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 4250 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 3150 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3680 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 3980 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 3250 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1880 (0)

焦煤方面，2201 合约周五夜盘探底反弹，收涨 2.032%报 2917.5。现货方面，价格高位暂稳，部分高价煤种出现回调。供应端，进门蒙煤通关量维持低位,暂无起色，国内煤矿生产平稳，暂无进一步限产预期。需求端，贸易商恐高情绪渐强，，焦企、钢厂受能耗双控影响限产较严，日耗回落明显，煤矿拍卖流拍情况增多，下游接货谨慎。预计现货报价面临高位调整，盘面操作上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	2820	3000	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2745	3050		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3950（-50）	山西准一级 4040（0）	唐山准一级 4220（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 合约夜盘探底反弹，收跌 0.55%报 3268.5。现货市场价格偏稳运行，山西钢厂开启首轮提降 200 元/吨遇阻。供需方面，受能耗双控影响，下游钢厂日耗明显下滑，高价位下按需采购增多，导致焦企端库存去化暂缓，但目前整体销售依然通畅，库存压力不大。贸易商方面恐高情绪影响下有降价出货的情况。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，后续不同品级焦炭价格将有分化，优质焦价格有强支撑。预计现货价格进入高位整理，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	3220	3370	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3020	3720		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5753	21
上海螺纹	6031	0
上海热卷	5740	40

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘螺纹震荡走强。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.92%，环比上周下降 1.95%，同比去年下降 19.14%；高炉炼铁产能利用率 82.06%，环比下降 1.68%，同比下降 11.63%；钢厂盈利率 87.88%，环比下降 0.43%，同比下降 3.46%；日均铁水产量 218.43 万吨，环比下降 4.48 万吨，同比下降 30.95 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 54.14%，环比下降 1.52%，产能利用率 65.71%，环比下降 1.85%，剔除淘汰产能的利用率为 71.53%，较去年同期下降 12.69%，钢厂盈利率 77.91%，环比下降 0.61%。另外，中钢协官网发布 2021 年 9 月中旬重点统计钢铁企业产存情况，2021 年 9 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 1991.35 万吨、生铁 1784.88 万吨、钢材 1929.11 万吨。其中，粗钢日产 199.13 万吨，环比下降 2.62%；生铁日产 178.49 万吨，环比下降 1.78%；钢材日产 192.91 万吨，环比下降 0.24%。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	690	24
PB 粉	889	35

数据来源：Mysteel，优财研究院

短期思路：周五夜盘矿石走强，我们对铁矿中长线趋势仍然看空。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12857.22，环比降 118.52；日均疏港量 281.80 增 7.57。分量方面，澳矿 6273.05 降 141.84，巴西矿 4062.24 增 41.41，贸易矿 7528.00 降 53.9，球团 387.00 降 21.51，精粉 1050.58 降 32.19，块矿 2002.31 降 66.33，粗粉 9417.33 增 1.51。另据 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.92%，环比上周下降 1.95%，同比去年下降 19.14%；高炉炼铁产能利用率 82.06%，环比下降 1.68%，同比下降 11.63%；钢厂盈利率 87.88%，环比下降 0.43%，同比下降 3.46%；日均铁水产量 218.43 万吨，环比下降 4.48 万吨，同比下降 30.95 万吨。可见限产依然持续，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	3000	-80
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：周五夜盘玻璃偏弱震荡。国内浮法玻璃市场重心继续下滑。华北沙河市场成交不温不火，下游按需采购，贸易商根据自己库存情况灵活操作，部分厂家 low-e 玻璃价格下调幅度较大；华东市场操作偏淡，重心继续下挫，需求跟进乏力，企业出货疲软；华中地区价格大稳小动，个别企业出台 2-3 元/重箱的优惠政策，整体商投情绪一般；华南市场成交相对灵活，部分厂家出台旧货处理或是直接回调等优惠政策，幅度 20-60 元/吨不等，下游接货情绪不高，出货一般；预计国庆前后玻璃现货价格将大幅下调，但期货已有超前预期，操作策略建议玻璃暂时观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱周五夜盘大幅拉升，安徽也出现纯碱厂因限电而停产的情况，红四方停产至 8 日。国内纯碱市场总体运行偏强，个别企业价格上调。供应方面来看，安徽红四方装置停车，其余企业装置运行正常，日产量相对稳定，个别企业负荷有所上调，日产量增加。企业出货较为顺畅，产销基本持平，当前市场货源供应偏紧状态延续，部分企业仍处于封单中。需求端来看，下游需求表现比较稳定，对高价纯碱存抵触情绪，提货积极性不高，按需采购为主。操作策略建议纯碱 2201 合约空单入场。（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	2200	2300	反弹受阻	观望
	强支撑	强压力		
	2200	2500		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	3150	3300	上行	建立轻仓空单
	强支撑	强压力		
	2900	3500		

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	4.75	0	2110基差	369	0
上海	4.7	-0.1	2201基差	213	0
广东	5.0	0	2111基差	259	0
山东	4.5	0	10-1价差	-156	-33
湖北	4.7	0			
河北	4.5	0			
全国均价	4.6	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:周末及今晨全国蛋价持稳，部分地区微跌，全国均价 4.6 元/斤，环比上周五持平，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。周末生猪价格仍未止跌，全国均价跌至在 11 元/公斤下方，冻肉价格跌至 10/公斤附近，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
吉林	2650	0		2109基差	16
黑龙江	2630	0		2201基差	73
山东	2630	70		15价差	-44
南昌	2780	0		59价差	-10
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，但近日华北连续降雨影响收割进度，国内玉米现货稳中略涨，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，华北深加工到货量低位反弹，深加工收购价格受天气影响止跌反弹，连盘玉米基差 05（26）、01（73），基差走弱。2、美玉米跟随原油反弹，收割压力限制涨幅，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、 原油大涨，美豆美玉米跟涨。美国中西部大豆产区天气有利于作物成熟及前期收割，天气预报显示，下周巴西南部有降雨，但中部及东部仍然干旱。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%。

2、 MPOA 马来西亚 9 月 1-20 日 CPO 产量情况：马来半岛：-4.54%，沙巴+6.15%，沙撈越+10.13%，东马+7.1%，马来西亚-0.55%。ITS:25 日棕榈油出口量为 1375463 吨，较 8 月 1—25 日的出口 984431 吨增加 39.7%。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、 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，因此产地棕榈油库存预计增幅有限，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，且市场传闻，拉闸限电已导致部分压榨厂停机，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	8300 左右	8800 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	9000 左右	9400 左右		
豆油 2201	9000 左右	9400 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！