

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月28日

优财研究院

宏观

宏观：缺煤限电+能耗双控，市场风险偏好回落

央行继续投放 14 天期资金维稳跨季流动性，但受缺煤限电、能耗双控影响，市场风险偏好回落，上证指数再次迎来调整，收跌 0.84%，日线三连阴，热门赛道重挫打压市场信心，稀土、磷化工、海运股批量跌停，白酒、养殖股大涨，风格快速切换。债市早盘情绪较好，午后资金利率有所收紧、同业存单利率较高，叠加国内部分地区拉闸限电导致通胀担忧的升温，国债期货快速跳水翻绿收跌，现券收益率也转为小幅上行。银行间市场月内资金供给尚可，跨季资金价格仍高，

央行货币政策委员会召开 2021 年第三季度例会。会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。坚持把服务实体经济放到更加突出的位置，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。维护房地产市场健康发展，维护住房消费者合法权益。

货币政策稳健基调未改，保持流动性合理充裕取向不变，“增强信贷增长稳定性”强调服务实体，政策继续明确宽信用倾向。同时强调“把握好内部均衡和外部均衡的平衡”，面对四季度美联储转向的外部约束，央行或在货币政策以内为主的基调下采取“控价保量”的和结构性政策结合的方式，政府债发行放量叠加 MLF 大量到期下资金存在缺口，四季度降准概率仍存。

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。

从资产表现来看，近期基本面下行压力叠加资金端利率约束是推动利率曲线平坦化的主要原因，仍强调十年国债 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，资金面收敛、美联储QE退出以及理财整改等仍带来债市的短期扰动，调整仍是机会。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：周期股走低但消费股走强，A股持续调整

指数方面，周一A股震荡走弱，三大股指涨跌互现，权重股表现出色，创业板逆势上涨，小盘股表现较差。板块方面，消费股走强，白酒股一枝独秀，贵州茅台涨超9%，周期股领跌，有色及钢铁板块跌幅居前。市场交投情绪保持高涨，沪深两市成交额继续突破万亿元，北上资金净流入14.76亿元。升贴水方面，三大股指期货全线转为升水，市场情绪好转，IF升水14.03点，IH升水11.83点，IC升水7.61点。

外盘方面，隔夜美股涨跌互现，10年期美国国债收益率突破1.5%。美联储主席鲍威尔表示通胀可能在未来几个月仍居高不下。

操作建议：从盘面来看，股指上行动力减弱，大小指数分化。宏观层面来看，国内经济转弱，限电及能耗双控政策加剧经济滞胀压力，市场情绪持续发酵，中短期周期股走势承压，不过受跨季及央行投放影响，短期流动性由紧转松，宏观流动性维持宽松，同时节前消费股走强，对A股构成支撑。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。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）

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)	4250 (0)	3100 (-50)
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)	3980 (0)	3250 (0)	1880 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘冲高后小幅回落企稳，收涨 2.34%报 2912.5。现货方面，价格高位暂稳，部分高价煤种出现回调。进口方面，蒙煤通关量维持低位，短盘运价进一步飙升打压进口热情，短期蒙煤难见增量。国内供应方面，煤矿生产平稳，检查较多无增产预期。高价下观望情绪渐浓，叠加下游限产日耗下降，焦企库存回升，部分焦企有控制到货的情况，拍卖流拍情况增多，高价煤种价格出现回调。综合来看，供应、库存仍在低位，但需求近期回落明显，市场出现分歧，预计现货报价面临高位调整，后续还需关注下游需求是否进一步走弱以及库存回补情况，盘面操作上近期不确定因素较多，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	2880	2950	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2760	3080		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3950（0）	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 合约夜盘上探 3300 关口后震荡走稳，收涨 2.29%报 3277。现货市场，钢厂提降受到焦企抵制，焦钢博弈将逐步加剧，价格高位暂稳。孝义要求月底前完成 4.3 米焦炉出清，加之环保检查等因素供应端仍受压制。需求侧受能耗双控影响，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。成本端近期部分高价煤种价格有一定回调，但整体仍在高位，焦企成本并未得到明显改善，此时给钢厂压价的空间并不大。贸易商方面恐高情绪影响下集港较少，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，但是否进一步压降需求暂时存疑，成本为落之前焦炭并无太大利润空间留给钢厂打压。预计现货价格进入高位整理，盘面上贴水较大下方有强支撑，煤价坚挺下预计仍将反弹，操作上近期不确定因素较多，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	3300	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	5794	41
上海螺纹	6052	21
上海热卷	5730	-10

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡。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	699	10
PB 粉	916	27

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石震荡, 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	2960	-40
沙河德金（5.5 税点）	2920	-34
重碱沙河低端	3100	440
重碱华中低端	3000	400

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：夜盘玻璃弱势下行。近期玻璃现货市场总体走势平平，主要是部分地区玻璃加工企业限电，影响开工率，对现货采购形成一定的制约作用。华东地区部分生产企业的报价继续有所回落，同时其他厂家跟进的速度也在加快。华中地区生产企业的产销也受到影响，近期出库情况不理想。华北地区玻璃生产企业报价小幅调整，同时 LOW-E 玻璃价格也有相当幅度的调整，但贸易商和加工企业的采购速度没有明显的增加，市场情绪偏弱。临近国庆长假，生产企业的产销压力在逐渐增加，后市现货价格继续偏弱迹象明显。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。

纯碱：夜盘纯碱小幅回落，近期关注期现贸易商抛货动作。国内纯碱市场整体走势稳中向好，部分企业价格上调，控制接单。河南骏化因为装置问题，9月27日停车，预计5天时间。青海昆仑计划在10月15日大修1#锅炉，日产量影响800-100吨，维持5天左右。由于目前整体开工不高，供给偏紧。下游需求尚可，但成本增加明显，压力增加。纯碱目前的繁荣景象建立在脆弱的供应减少基础之上，但产业链库存极高，贸易商已经出现逢高卖货的情况，一旦价格走弱便将形成强烈负反馈，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	2186	2300	反弹受阻	观望
	强支撑	强压力		
	2000	2500		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	3300	3400	上行	建立轻仓空单
	强支撑	强压力		
	2900	3500		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	3305-3355	+125/+105
山东	3450-3550	+70/+50
广东	3270-3300	+120/+80
陕西	3130-3180	+170/+30
川渝	3150-3200	+250/+120
内蒙	3180-3200	+230/+100

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日内地和港口现货价格大幅飙涨，太仓港口 3305（+125），内蒙 3180（+230），陕西 3130（+170）。2、上周国内港口库存 100.98 万吨（+1.1），小幅回升；上周内地企业库存 4.91（-0.72）天，延续去库。3、周末江苏太仓 阳鸿库和长江石化库因限电暂停现货发货，只能卸，不能装，预计持续 5 天左右，待跟踪其他江苏库区情况。

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。昨日甲醇受太仓港口消息影响期货价格触及涨停，晚间甲醇延续强势，期货价格带动下现货强势拉涨，短期成本端强势叠加消息影响下，预计甲醇延续偏强运行，参考区间 3360-3480。

（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	3360	3480	震荡偏强	回调低多
	强支撑	强压力		
	3340	3500		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3300-3580	0/0
华北	3030-3200	0/0
山东	2960-3280	+10/0
华东	3330-3390	0/0
华南	3220-3300	0/+20
西南	3430-3500	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

隔夜天然气价格再次大幅上涨，原油受天然气价格的影响下延续偏强，原油自身由于产油国供应不及预期，且燃料需求持续回升背景也对原油价格产生推动。数据方面，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。

隔夜沥青受原油上涨影响小幅高开后窄幅震荡，沥青走势仍弱于原油，主要受制于需求端恢复缓慢导致去库不及预期叠加库存高位，但原油价格近期的强势给予沥青价格支撑，短期原油价格偏强，预计沥青震荡偏强运行，日内参考区间3300-3400，关注原油价格的波动。（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	3300	3400	宽幅震荡	谨慎回调低吸
	强支撑	强压力		
	3280	3420		

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	4.66	-0.1	2110基差	369	-50
上海	4.72	0	2201基差	213	-50
广东	4.95	-0.05	2111基差	259	-50
山东	4.5	-0.1	10-1价差	-156	-33
湖北	4.7	0			
河北	4.3	-0.1			
全国均价	4.6	-0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价稳中略跌，全国均价 4.6 元/斤，环比昨日跌 0.05 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 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	-25	-4
吉林	2650	0	2109基差	-33	-12
黑龙江	2630	0	2201基差	22	-4
山东	2690	30	15价差	-47	-3
南昌	2780	0	59价差	-8	2
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（-25）、01（22），基差大幅走弱。2、中美关系缓和，中国购买预期提振美玉米大幅反弹，但短期亦面临收割压力，巴西干旱部分得以缓解，新作播种加快。市场预计 USDA 将要下调结转库存，美玉米港口基差持续走强。

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、隔夜美豆及美豆油小幅反弹，市场预期中美关系缓和后中方将会采购更多美玉米，美玉米大涨，美豆跟涨。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，未来一周南美天气将会大幅改善，有利于新作播种。截至 2021 年 9 月 27 日当周，美国大豆生长优良率为 58%，市场预估为持平于 59%，之前一周为 58%，去年同期为 64%。美国大豆收割率为 16%，市场预估为 15%，去年同期为 18%，五年均值为 13%。

2、MPOA 马来西亚 9 月 1—25 日马来西亚棕榈油单产减少 0.53%，出油率增加 0.23%，产量增加 0.5%。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 40.07 万吨，前值为 36.61 万吨，豆油 89.6 万吨，前值为 89.1 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 月出口也已迎来恢复性增长，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！