

# 金信期货早盘提示

发布日期：2021年10月14日

优财研究院

## 宏观

**宏观：9月社融不及预期，政策稳信用而难宽信用**

大宗商品走势偏强下通胀预期升温，类滞胀担忧下股债表现震荡，叠加本周公开市场到期量较大，银行间资金面紧平衡压制债市情绪，现券期货窄幅震荡，国债期货收盘涨跌不一，长端表现好于短端，10年期主力合约收涨0.08%，银行间主要利率债收益率窄幅波动。沪深股指则缩量反弹，上证指数收涨0.42%报3561.76点，动力电池、汽车、白酒、光伏板块率先复苏，电力、煤炭、石油天然气板块则大幅调整。

央行连续净回笼下银行间资金供求基本平衡，主要回购加权利率继续小幅上行，除了节后逆回购集中到期，本周五另有5000亿MLF到期，万亿公开市场到期规模下市场情绪受到影响，关注周五MLF续作情况，预计资金面整体仍以平稳为主，当前降准窗口仍在，但此前宽松预期过高下市场短期流动性情绪相对偏弱。

央行公布2021年9月金融数据：新增人民币贷款16600亿元，市场预期19300亿元，前值12200亿元；社会融资规模29000亿元，市场预期32400亿元，前值29558亿元；M2同比8.3%，市场预期8.1%，前值8.2%；M1同比3.7%，前值4.2%。9月社融信贷均不及预期，社融存量增速延续下行，融资继续呈现短期化特征，居民和企业中长贷继续收缩，房地产相关融资收缩，政府债融资仍有拖累，企业短贷和票据融资继续多增，反映企业流动性压力和政策的支持。

近期政策部署稳信用下市场对信用宽松的预期也逐渐升温，从当下看，基数回落+财政后置+政策部署宽信用，四季度社融企稳的积极因素增多，但融资主体约束是本轮宽信用的核心，在地产城投两大融资主体严监管没有实质性放松前，难言趋势性宽信用，信用收缩进入第二阶段后社融存量增速转向典型扩张期可能需要等到明年二季度。

近期债市对基本面利好有所钝化，经济基本面走弱压力增加，但市场对经济下行预期相对一致并较为充分，而债市扰动持续增加：1) 内部来看，近期缺煤限电、能耗双控影响下，上游工业品价格快速上涨，通胀升温对货币政策带来一定约束，前期市场对货币政策过于宽松的预期或存在一定修复；2) 四季度政府债发行加快和MLF大量到期，银行间资金面仍面临波动压力；3) 海外美联储QE taper带来货币政策的外部约束，尤其是近期海外“能源危机”下带来再通胀预期的攀升，欧债美债收益率上行，对国内债市形成外部压力；4) 近期央行例会对房地产两个维护的提法，也加强市场对于宽信用的预期。

我们认为，债市扰动增加下短期面临一定调整压力，但基本面顺风下债市风险不大，经济动能趋弱以及货币政策稳中偏松对债市仍有支撑，仍维持十年国债 2.8% 以下追涨性价比不高，长端利率 2.9-3.0% 是上行阻力区域，短期调整后仍有做多机会，宽信用预期“被证伪”仍对债市形成支撑，本周重点关注周五 MLF 续作及可能的降准窗口。股市方面，近期缺煤限电、能耗双控进一步施压经济下行压力，弱化股市业绩预期，广义流动性收缩下股市难有趋势性机会，短期仍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，周三 A 股低开高走，三大股指集体收涨，大盘股表现较强，创业板指维持高位震荡，盘中外媒关于中国央行即将降准的消息刺激 A 股回升。板块方面，休闲服务、电气设备和食品饮料涨幅居前，白酒板块表现活跃，教育板块受利好消息而强势拉升，周期股表现不佳，采掘业大幅下挫。市场交投情绪继续降温，两市成交量萎缩明显，市场情绪明显降温。升贴水方面，股指期货贴水缩窄并且 IH 出现升水，IF 贴水 4.51 点，IH 升水 0.64 点，IC 贴水 0.59 点。

宏观层面，9 月份新增人民币贷款 1.66 万亿，社融增量 2.9 万亿元不及预期，M1 增速环比下行至 3.7%，M2 增速超预期小幅反弹，M1 与 M2 剪刀差为负并出现加速扩大趋势。新增贷款规模同比回落显示实体经济融资需求不佳。

外盘方面，隔夜美股涨跌不一。美联储 9 月政策会议纪要显示减码料从 11 月中旬或 12 月中旬开始。美国 CPI 再创新高，9 月份消费者价格指数（CPI）同比上涨 5.4%，创 2008 年以来的最大年度涨幅。

操作建议：从盘面来看，节后 A 股市场持续深化调整，央行大幅回收流动性、海外市场动荡等因素对 A 股走势形成负面影响，市场情绪持续修复。周三股指探底回升，大金融以及大消费板块走强推动大盘企稳，同时市场对央行降准的预期较高，但 A 股整体走势仍缺乏上涨动力。预计股指短期将延续调整，大跌可能性较小。操作上建议谨慎防守。（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)	3950 (-150)	3100 (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)	3700 (0)	3110 (0)	1980 (0)

焦煤方面，2201 合约震荡回调，收跌 1.42%至 3429.5 元/吨。现货市场涨跌互现，个别调整为主。供应端，保电煤仍是首要任务，部分配煤转供，另外异常天气下，主产地煤矿安全、环保检查严格，煤矿开工受限。山西地区受降雨影响导致停产的煤矿大部分已经复产，由于此前运输不畅，当地煤矿库存有一定积累。蒙煤日通车维持在 200 车的水平，由于性价比降低贸易商采购积极性回落。下游方面，近期焦钢企业生产开始恢复，需求边际反弹。部分企业前期到货情况不佳，补库需求尚可。进入冬储时段，整体仍维持低库存状态，虽然需求下滑对冲了供应的紧张，但优质资源依旧抢手，动力煤价格持续强势背景下，大有水涨船高的势头，短期难见焦煤价格出现明显回落。盘面上基差收敛至相对合理水平，短期预计高位有调整需求，但后市依然易涨难跌，关注五日均线做多机会。（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	3380	3620	偏强震荡	回调低多
	强支撑	强压力		
	3000	3700		

## 焦炭

### 焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3930（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，夜盘跟随焦煤回调，收跌 0.83%报 3784.5。供应端，山西地区气息灾害的影响逐步退出，发运正常化。山西吕梁区域由于能耗问题以及产能合规性检查，督察组入驻，部分焦企停限产；山东出文件明确严控焦炭产量，提前用完煤耗指标的焦企严格停产，后续山东地区焦企复工空间有限；其余地区焦企开工正常，积极出货。港口方面，价格高位贸易商观望情绪较浓，拿货谨慎，集港价格倒挂严重，港口库存低位运行。下游方面限产政策仍在延续，河南受限电影响，钢厂高炉或限产 30-50%，京津冀及周边供暖季错峰生产政策也压制了后市需求预期。综合来看，煤价企稳意味着成本驱动减弱，但仍对焦炭价格构成强支撑，弱需求下现货调降预期增强，不过冬储在即、煤价强势背景下预计短期难见价格出现深度回调，目前盘面主要跟随焦煤波动，贴水较大仍有上修空间，建议维持回调多的思路，注意轻仓控制风险。（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	3720	3950	偏强上行	回调做多
	强支撑	强压力		
	3540	4160		

## 螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5845	-93
上海螺纹	5969	-165
上海热卷	5750	10

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨日夜盘螺纹震荡。我们认为螺纹当前开始走需求趋弱叠加复产的逻辑。金九银十后, 螺纹钢的传统淡季即将到来。另外, 国庆节后, 部分阶段性完成压减粗钢产量及能耗双控的钢厂开始陆续复产。根据找钢网调研的9月份停产/限产的16家苏浙皖地区样本高/电炉钢厂, 其中有10家钢厂开始复产或部分复产, 复产带来的建筑钢材日均产量增加约2.17万吨, 建筑钢材周产量或增加15万吨以上。整体来看, 电炉复产占比较多, 华东电炉开工率和产能利用率明显回升。对于螺纹期货, 短期我们建议可以逢高做空。(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
螺纹 2201	5384	6108	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	4890	6108		

## 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	717	-29
PB 粉	952	-24

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨日夜盘矿石震荡偏弱。铁矿本轮反弹或将结束, 后续仍将受到偏弱的基本面主导。铁矿整体上仍然处于需求走弱叠加供给稳定的大环境中。中钢协近日公布数据, 2021年9月下旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢 1768.82 万吨、生铁 1681.23 万吨、钢材 1864.08 万吨。其中, 粗钢日产 176.88 万吨, 环比下降 11.18%; 生铁日产 168.12 万吨, 环比下降 5.81%; 钢材日产 186.41 万吨, 环比下降 3.37%。可见限产仍在持续, 矿石需求依然处于下行通道, 而铁矿石的供给端相对稳定。我们认为矿石进一步反弹的空间有限, 矿石期货我们建议可以逢高做空。(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	606	802	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	511	875		

## 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	2700	0
沙河德金（5.5 税点）	2624	0
重碱沙河低端	3420	0
重碱华中低端	3500	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

**玻璃：**玻璃夜盘延续震荡下行态势。国内浮法玻璃市场盘整操作。国内浮法玻璃市场交投重心向下，区域操作存差异。华北沙河市场变化不大，企业出货尚可；华东市场大体持稳，企业稳价出货心态明显，但各产销有分歧；华中市场大稳小动，企业出货保价，市场价格灵活；华南市场在外埠货源冲击影响下，重心继续下滑，企业产销亦受到影响。操作策略建议玻璃暂时观望。

**纯碱：**纯碱夜盘时段尾盘跳水。国内纯碱市场维持稳中偏强走势，个别企业的纯碱报价继续上调。供应端，企业出货较为顺畅，部分企业待发订单较为充裕，当前以执行前期订单为主，货源供应偏紧张，暂不接新单。需求端，市场成交气氛相对平淡，轻质纯碱下游需求表现疲软，成本压力下对高价纯碱的抵触情绪较浓，提货积极性不高，重质纯碱下游浮法玻璃企业需求比较稳定，变化不大，按需采购为主。操作策略建议纯碱 2205 合约空单谨慎持有。（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	2200	2400	震荡	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	3650	高位震荡	空单谨慎持有
	强支撑	强压力		
	3000	3800		

## 甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	3850-4060	-250/-190
山东	4180-4500	0/0
广东	3980-4020	-90/-120
陕西	3950-4320	0/0
川渝	4030-4200	+80/0
内蒙	3950-4000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

**基本面信息：**1、昨日国内商品价格集体回调，煤化工相关商品大幅回调，甲醇期现货价格受此影响大幅回落，太仓现货 3850（-250）。2、上周卓创港口库存 100.2 万吨（-1.9），小幅回落；上周内地企业库存 4.91（-0.72）天，延续去库。3、10月2日至10月3日山西连续发布山洪及暴雨预警，山西汛情导致27座煤矿停产，各地节前已限电缺煤的背景下，动力煤对甲醇的拉涨氛围再度加重。

**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。隔夜煤化工商品继续回调，PVC盘中在此跌停，乙二醇、PP、塑料等价格盘中也大幅下跌，甲醇盘中也大幅下跌，供需面暂无明显变化，短期波动过大建议观望。（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
甲醇 2201	3644	3820	大幅波动	观望
	强支撑	强压力		
	3644	3840		

## 沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3520-3920	0/+300
华北	3160-3400	0/0
山东	3120-3230	-30/0
华东	3450-3610	0/0
华南	3450-3550	0/+80
西南	3650-3780	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

俄罗斯总统普京在会议上，表示油价飙升对生产者不利，但对能源市场来说，天然气价格令人眼花缭乱的上涨、煤炭和碳成本飙升、风力发电量低，石油价格将有可能重返 100 美元/桶。数据显示，截至 10 月 8 日当周，美国 API 原油库存增加 520 万桶。汽油库存减少 460 万桶，馏分油库存减少 270 万桶。

美原油价格稳定 80 美元/桶上方，成本端偏强对沥青价格存在支撑，但沥青受制于自身供需疲软的压制，沥青价格弱于原油。短期受原油高位运行对沥青存在支撑，预计宽幅震荡运行，日内参考区间 3280-3400。

（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	3280	3400	震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	3260	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	4.32	0	2110基差	-324	17
上海	4.22	0	2201基差	-455	-31
广东	4.5	0	2111基差	-386	32
山东	4.4	0.1	11-1价差	-92	-23
湖北	4.0	0			
河北	4.05	0			
全国均价	4.2	0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

**基本面信息:**今晨全国蛋价整体持稳，部分地区略涨，全国均价 4.2 元/斤，环比昨日涨 0.05/斤，产销区走货速度稳定，终端库存环比下降，节后销区迎来阶段性补库。基差 01（-455）、10（-324），近月、远月期价对现货转为升水。本周生猪价格止跌延续反弹，全国均价跌反弹至 12 元/公斤附近，发改委表示将会扩大对猪肉收储力度，部分地区陆续确定猪肉收储。毛鸡价格高位震荡，淘汰鸡价格偏弱震荡，动物蛋白价格整体企稳反弹。

**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 10 月份双节节后，预期也有老鸡集中淘汰，但整体受养殖利润驱使，存栏难有大降。需求上本月处在中秋节及国庆节之后的淡季，现货即将开启季节性回落。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，近期观望，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	4400	4500	反弹	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	2480	10		2205基差	-88
吉林	2320	0		2109基差	-100
黑龙江	2310	0		2201基差	-35
山东	2520	-20		15价差	-53
南昌	2700	0		59价差	-12
广州	2700	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

**基本面信息：**1、今日国内互有涨跌。北方港口主流报价 2480 元/吨，环比昨日涨 10 元/吨，华北深加工到货量低位反弹，深加工收购价格再次转跌，连盘玉米基差 05（-88）、01（-35），基差大幅走弱。2、美玉米仍在消化 10 月供需报告的利空，USDA10 月供需报告，美玉米单产 176.5，高于市场预期 176，高于 9 月 176.3，对应结转库存上升至 15 亿蒲，高于市场预期，美玉米库消比触底回升。

**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，天气对收割造成不利影响，阶段性供应存在担忧。操作上谨慎逢低买入，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	2500	2600	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2300	2850		

## 油脂

### 基本面及市场信息：

1、隔夜美豆及美豆油持续走弱，昨日彭博消息印度政府为平抑国内过高的植物油价格将取消毛棕榈油、豆油和葵花籽油的基础进口关税，并下调植物油进口关税，毛棕油进口关税从 24.75% 下调至 8.25%，毛葵油毛豆油进口关税从 24.75% 下调至 5.5%，精炼植物油进口关税由 35.75% 下调至 19.25%。

2、MPOB：马来西亚 9 月棕榈油产量为 170.4 万吨，环比降 0.4%。马来西亚 9 月棕榈油进口为 7.5 万吨，环比降 18%。马来西亚 9 月棕榈油出口为 160 万吨，环比增长 36.8%。马来西亚 9 月棕榈油库存量为 174.7 万吨，环比降 7%。USDA10 月供需报告美豆单产大幅调增至 51.5，高于市场预期平均的 51.1，9 月预估 50.6。产量上调至 44.48 亿蒲，高于市场平均预期的 44.15 亿蒲。大豆期末库存 3.2 亿蒲，高于市场平均预期的 3 亿蒲，前一月报告 1.85 亿蒲。

3、国内油脂商业库存：棕榈油 51.13 万吨，前值为 39.87 万吨，豆油 89.4 万吨，前值为 88.9 万吨。菜油：34.71 万吨，前值 38 万吨。

4、**短期思路：**9-11 月是马来传统增产季节，马来高频数据也显示产量呈现缓慢恢复趋势，但 9 月出口增长超预期，因此产地棕榈油库存环比小幅下滑，美豆迎来丰收压力，美豆库存触底回升，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；但当前绝对偏低的现货库存支撑油脂基差维持高位，同时“能源危机”等外部因素，给植物油带来边际利多，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	9200 左右	9600 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	9000 左右	10000 左右		
豆油 2201	9200 左右	9800 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！