

金信期货早盘提示

发布日期：2021年10月18日

优财研究院

宏观

宏观：供给冲击叠加需求走弱，经济呈现类滞胀格局

上周宏观主要事件有：1) PPI 增速上冲至有记录以来的历史新高，CPI 基本符合预期，缺煤限电叠加能耗双控，供给端冲击下工业品短期涨价难改，PPI 短期通胀压力仍大，年底有望回落，PPI-CPI 剪刀差面临进一步走高压力，对中游制造业形成较大的成本端和利润压力，价格高企也反噬需求，形成经济减速压力。2) 9 月社融信贷均不及预期，社融存量增速延续下行，政府债融资、非标、居民和企业中长贷是主要拖累，融资继续呈现短期化特征，信贷结构不佳，实体融资需求偏弱。信用收缩进入第二阶段，四季度社融企稳的积极因素增多，但融资主体约束地产城投没有实质放松前难言趋势性宽信用。3) 央行货币政策司长孙国峰：下一阶段稳健的货币政策将灵活精准、合理适度，以我为主、稳字当头，做好跨周期调节，统筹考虑今明两年政策衔接，灵活运用 MLF、公开市场操作等多种货币政策工具，适时适度投放不同期限流动性，熨平短期波动，保持流动性合理充裕。

当前经济动能继续放缓，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，四季度经济增速面临挑战。短期扰动消退下，经济环比存在一定改善空间，内生需求短期仍有韧性，外需短期仍有支撑，但周期性风险仍在累积，房地产景气度加速下行将是今年下半年经济放缓的主要驱动，消费仍处于慢复苏路径，财政发力下基建投资改善但不高估，叠加能耗双控、疫情反复对产需两端的影响、以及价格高企对需求端的反噬，三四季度经济增速面临挑战，稳增长必要性抬升，经济下行压力决定跨周期调节力度。

近期债市经济基本面走弱利好下不涨反跌，主因市场对当前经济下行预期相对一致并较为充分，但降准预期落空+美债利率走高+大宗表现强势+放宽地产信贷、结构性宽信用预期下，债市扰动持续增加：1) 内部来看，缺煤限电、能耗双控影响下，上游工业品价格快速上涨，通胀持续升温对货币政策带来约束，类滞胀环境下货币政策陷入两难境地，前期市场对货币政策过于宽松的预期存在一定反向修复，降准预期也有落空；2) 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，美债收益率上破 1.6%，中美利差收窄对国内债市形成外部压力；3) 近期央行例会对房地产两个维护的提法，房地产信贷或有放松，叠加“再贷款再贴现”等结构性货币政策下，加强市场对于在不宽货币下实现宽信用的预期；4) 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。

我们认为，债市扰动增加下短期调整压力加大，货币政策或成为四季度债市的关键，周五降准预期落空下加剧债市调整压力，但基本面仍偏顺风，经济动能趋弱以及货币政策稳中偏松对债市仍有一定支撑，预计收益率曲线或进一步陡峭化。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，周五 A 股震荡回升，三大股指集体上涨，小盘股表现较弱，创业板走势较强。板块方面，采掘、电气设备和电子板块涨幅居前，纺织服装、交通运输跌幅较大。A 股市场成交额不断萎缩，市场交投情绪继续降温，两市合计成交额继续低于万亿元，北向资金小幅净流出。升贴水方面，股指期货贴水缩窄，IC 出现升水，IF 贴水 1.31 点，IH 贴水 1.23 点，IC 升水 0.84 点，市场情绪好转。

外盘方面，周五美股全线上涨，财报季开局强于预期。美国 9 月份零售销售意外增长，而消费者信心指数降至十年来倒数第二低，通胀担忧持续升温。

操作建议：从盘面来看，外围市场风险偏好上升提振国内 A 股，不过指数高位震荡，整体缺乏上涨动能，短期宏观面和资金面偏空状况继续对股指形成压制，市场情绪呈现较为反复状态，A 股结构性行情特征明显。近期大宗商品价格普涨，但周期股表现分化，消费股表现不佳，不过成长股表现强好。短期以调整行情对待，待调整到位后入场，沪指继续观察 3600 点阻力。中长期仍看好中小盘以及成长股表现。关注今日即将公布的中国三季度 GDP、工业增加值和零售等数据。（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)
——	3450 (-50)	3950 (0)	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)	3890 (+190)	3110 (0)	2130 (+150)

焦煤方面，2201 合约夜盘盘中冲高回落，收涨 0.39%至 3565 元/吨。现货市场平稳运行，以个别调整为主。供应端，山西地区天气影响消退，前期停产煤矿基本复产，但是环保、安全压力下增产空间有限。蒙煤日通车上到 300 车左右，但由于性价比降低市场采购积极性回落。下游方面，焦钢企业库存低位维持，部分焦企前期到货受阻，有补库压力。当前优质资源紧张，部分配煤资源被电煤挤占，需求下行空间有限的情况下整体供需仍呈偏紧状态，补库需求支撑煤价居高难下。盘面上基差收敛至相对合理水平，短期面临一定阻力，但上行趋势未止，多单可继续持有，维持回调做多思路，不建议尝试摸顶。（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	3518	3720	震荡向上	回调低多
	强支撑	强压力		
	3070	4000		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 4000 (+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 合约夜盘盘中冲高回落，收涨 3.79%报 4136。供应端，山西吕梁受能耗以及产能合规检查影响，限产情况增加，4.3 米焦炉加速退出。山东严控四季度产量，煤耗指标用完严格停产，目前山东焦企开工率约 40%，四季度增长空间有限。前期发运不畅叠加下游控制到货导致近期焦企端库存回升，不过库存低位压力不大，运输恢复后预计情况将有所改善，焦企目前多积极生产。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，港口库存低位运行。下游方面，运输恢复到货情况改善，河南地区钢厂开始逐步落实进一步限产。电力供应紧张、冬奥会前环境治理等因素对需求对反弹形成压制，低需求下钢厂按需采购为主。综合来看，供需双减的情况下整体维持紧平衡，中下游低库存导致价格易受扰动，近期煤价企稳反弹，成本端对焦炭价格构成强支撑，盘面贴水快速修复后或有一定阻力，但上行趋势未止。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	4070	4270	偏强上行	回调做多
	强支撑	强压力		
	3720	4520		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5876	31
上海螺纹	6021	52
上海热卷	5750	0

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘螺纹震荡走弱。近日上海钢联公布产量需求数据, 本周螺纹产量 276.55 万吨, 环比上周上升 11.39 万吨, 说明复产在持续。螺纹表观需求 323.72 万吨, 上升 75.71 万吨, 国庆假期后的需求修复也在预料当中。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, 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	712	-4
PB 粉	948	-4

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘矿石震荡偏弱。铁矿整体上仍然处于需求走弱叠加供给稳定的大环境中。近日上海钢联公布产量需求数据, 本周螺纹产量 276.55 万吨, 环比上周上升 11.39 万吨, 所有钢材产量 913.98 万吨, 较上周增加 18.96 万吨, 说明钢厂出现一定的复产, 但主要以短流程的电炉钢为主, 矿石需求复苏有限, 而当前铁矿石的供给端相对稳定。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：玻璃周五夜盘偏弱走势，沙河安全开始降价。国内浮法玻璃市场交投一般，现货观望气氛浓郁。周内虽整体库存下滑，但个别企业库存仍偏高，周末其出货价格下调，且幅度较大；贸易商操作谨慎，随需随采；加工厂方面，多地“限电”政策严峻，加工厂装置开工负荷偏低，操作多维持刚需。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：纯碱周五夜盘表现偏强，河南厂家也受限电影响。国内纯碱市场整体走势稳中偏强，订单支撑，出货顺畅。据了解，河南金山和中原化学限电影响，产量有所波动，其中中原化学重转轻。连云港尚未开车。下游需求一般，执行前期订单，采购保持谨慎态度。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	3600	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	3700-3800	-60/-110
山东	3890-4500	-110/0
广东	3700-3900	-60/0
陕西	3950-4320	0/0
川渝	4030-4200	0/0
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、受下游装置检修影响，港口现货延续疲软，太仓现货 3700（-60），但内地产区现货价格受成本端支撑延续高位。2、上周卓创港口库存 107.7 万吨（+8），大幅累库；上周内地企业库存 5.31（+0.68）天，大幅累库。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，动力煤价格大幅上涨。

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。下游装置多有检修背景下上周内地和港口库存均出现累库，短期供需出现弱化，但内地产区现货价格受成本抬升影响延续坚挺，煤价高位成本支撑下预计甲醇下方空间有限，而原油价格近期延续上行也带动甲醇市场情绪，日内谨慎回调低多为主，参考区间 3680-3900。（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	3680	3900	宽幅震荡	谨慎低多
	强支撑	强压力		
	3660	3920		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3520-3570	0/-350
华北	3100-3400	-20/0
山东	3050-3230	-10/0
华东	3450-3610	0/0
华南	3450-3550	0/0
西南	3580-3780	-70/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

市场预期未来几个月将出现供应短缺，对全球发电企业在天然气与煤炭短缺情况下使用原油作为替代燃料的预期，为油价提供了支撑。数据显示，截至10月8日当周，美国EIA原油库存增加608.8万桶，精炼油库存减少2.4万桶，汽油库存减少195.8万桶。上周美国国内原油产量增加10万桶至1140万桶/日。

周五晚间沥青主力合约大幅回落，供需面弱势持续压制沥青价格，国内现货再度调降，且山东地炼沥青装置利润再度回落，在此背景下沥青供应难有回升，但原油高位状态延续对沥青有所支撑，预计沥青宽幅震荡运行，参考区间3200-3350。（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	3200	3350	宽幅震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	3180	3370		

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	4.72	0.4	2110基差	-170	300
上海	4.54	0.3	2201基差	-145	300
广东	4.7	0.2	2111基差	-151	300
山东	4.5	0.1	11-1价差	6	0
湖北	4.4	0.3			
河北	4.45	0.4			
全国均价	4.55	0.3			

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大幅上涨，全国均价 4.55 元/斤，环比周五涨 0.3/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 (-145)、11(-151)，近月、远月基差季节性走强。本周生猪价格止跌延续弱势反弹，全国均价反弹至 13 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	4600	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	2600	20		15价差	-41
南昌	2700	0		59价差	-10
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、周末国内以涨为主，部分地区略跌。北方港口主流报价 2480 元/吨，环比周五涨 10 元/吨，华北深加工到货量低位反弹，深加工收购价格互有涨跌，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，不过原油冲高对美盘形成支撑。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	2550	2650	反弹	观望
	强支撑	强压力		
	2300	2850		

油脂

基本面及市场信息：

1、周五夜盘，原油大涨，美豆及美豆油跟涨，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%。马来西亚政府将为 32000 名劳工提供签证，以解决国内劳力不足问题。

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，美豆库存比触底回升，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！