

金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月01日

优财研究院

宏观

宏观：供给约束加剧经济“类滞胀”特征

上周宏观主要事件有：

1) 10月官方制造业PMI 49.2%，荣枯线下继续回落0.4个百分点，非制造业PMI 52.4%，回落0.8个百分点。能耗双控、缺煤限电带来的供给约束仍未缓解，生产端继续快速下滑，需求端也延续低位回落，制造业呈现“主动去库存”迹象，疫情反复也打断非制造业恢复势头。供给约束下推升工业品价格，出厂价格创历史新高，量价分化继续加剧下经济“类滞胀”特征进一步深化。10月PPI或将进一步升至12%以上，但近期保供及价格调控政策下煤价以及上游工业品价格纷纷大跌，供给端约束或边际缓解，PPI有望在年底拐点回落。当前保供政策仍是重点，财政温和托底，货币政策在“类滞胀”环境下面临两难，流动性投放以补缺口为主，结构性政策工具是主要运用工具。

2) 近期保供及价格调控政策下煤价以及上游工业品价格纷纷大跌，但近期猪肉以及菜价涨幅较大，市场通胀关注点转向CPI，但10月全国蔬菜价格持续上涨主要是受到洪涝灾害等气候扰动的影响，并不具备持续性，而猪价短期反弹受需求季节性改善引发涨价情绪影响，供给过剩局面未改，叠加国内疫情反复，内需不足仍压制全面通胀风险。

3) 央行月末投放规模进一步加大，上周为今年春节以来净投放最大的一周，体现出央行对于市场流动性的呵护和支持，主要为对冲税期高峰、月底时点以及政府债集中发行的流动性需求，日均操作2000亿元7天期逆回购，周内累计投放10000亿元，实现净投放6800亿元。

近期债市在“经济下行基本符合预期+短期降准落空+央行持续大额净投放呵护资金面”的多空平衡下持续窄幅波动，“美国QE退出、美债利率走高”及“结构性宽信用预期”都成为四季度债市主要扰动，货币政策或成为四季度债市的关键。但债市大跌之后宽松政策预期得到一定修正，央行逆回购加量投放反映货币政策“以稳为主”基调不改，经济动能趋弱也对债市形成一定支撑，长端利率中长期下行趋势仍在，短期债市缺少新的指引下收益率上下空间有限，期限利差或小幅走陡。股市方面，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，股市仍需等待政策转向全面稳增长以及广义流动性的回暖带来的指数压力缓解。

股指

指数方面，周五 A 股低开高走，创业板指和科创 50 指数走强，三大股指集体回升。板块方面，元宇宙概念领涨，新能源板块走强，宁德时代股价再创新高，保险板块大幅领跌。市场交投情绪升温，两市成交金额连续六日超过 1 万亿元，北向资金连续 13 个月净买入，10 月份净买入额 328.41 亿元，上周五北向资金全天净买入 47.38 亿元。升贴水方面，股指期货升贴水结构分化，IF 和 IH 均出现升水但升水幅度缩窄，IC 贴水扩大，IF 升水 1.23 点，IH 升水 2.55 点，IC 贴水 7.10 点，短期市场情绪回暖。

季报方面，A 股上市公司三季报披露落下帷幕，上市公司总营收和净利润同比增幅均创下近五年同期新高，科创板公司三季报业绩抢眼。

外盘方面，周五美股三大指数创历史新高 科技股大幅领涨。美国 10 月消费者信心指数环比下降，对未来一年通胀预期升至 13 年最高。欧元区 10 月消费者价格指数创 2008 年以来最大涨幅。

操作建议：宏观层面，中国经济趋弱，10 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 环比下降 0.4 个百分点，继续低于临界点，制造业景气度有所减弱。从盘面来看，A 股整体走势缺乏持续性，短期价值股表现占优，上证 50 整体走强，而中证 500 持续走低并且剧烈分化。不过中线资金仍相对看好股指走势，短期宏观面边际改善以及流动性宽松继续支撑股指走势，不过强监管预期下周期股价值中枢难以抬升。总体来看，总体来看，短期 A 股仍处于横盘盘整阶段，预计短线股指走势偏向震荡，大跌风险较小，后续等待突破前期震荡区间。关注沪指能否继续反攻 3600 点。本周美联储将公布利率决议，大概率将宣布缩减购债。（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) 3430 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 4050 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 3100 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3680 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 4060 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 3150 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 2130 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘收跌 4.56%报 2270 元/吨。现货市场观望情绪较浓，个别煤矿下调中间煤种价格。目前主要还是出于的政策担忧，动力煤近期价格快速回调，对焦煤价格形成拖累。从基本面上看，焦煤供应端增量不明显，蒙煤单日进口量受疫情影响再度回落，澳煤主要还是清理此前卸港部分货源，对市场冲击较小。下游焦企限产力度有加大的趋势，主要还是低库存下的补库需求。当前焦煤供需格局有改善但矛盾仍存，价格大幅波动主因还在政策高压下市场参与者的预期和情绪的起伏。目前看电煤价格快速回调已经开始向焦煤传导，但考虑焦煤民生属性不强且基本面健康，现货整体回调空间有限，整体情绪企稳后盘面大幅贴水或迎来一轮反弹，操作上建议观望为主。（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	2100	2450	企稳震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1840	2700		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 4220（-30）	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 合约夜盘收跌 2.3%报 3036.5 元/吨。现货市场，200 元/吨提涨暂未得到回应。基本上，原有限产政策延续，河北部分地区由于天气治理，焦企限产情况增加，供应边际减少，当前焦企库存压力不大。需求端，采暖季限产、天气治理等因素使得限产有进一步趋严迹象，不过电力供应紧张形势缓和，因电减产的情况有所减少，短期需求低位维持。港口货源稀少，盘面价格大幅波动使得贸易商心态趋于谨慎。综合来看，焦炭供需维持紧平衡状态，成本端煤价松动，价格支撑减弱，焦煤价格回调焦炭价格后续或有一定提降空间，但也不必过度悲观，电煤逐步企稳后或有一轮反弹行情，波动较大建议观望为主。

（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	2940	3200	企稳震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2640	3300		

铁矿

铁矿现货市场主流报价		
品种	现货价格折盘面	涨跌
超特粉	613	-34
PB 粉	845	-42

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘矿石震荡。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 14491.95 万吨, 环比增 446.47 万吨, 连续五周累库。本周螺纹产量 290.56 万吨, 环比上周增加 17.79 万吨。五大品种钢材汇总产量增加 43.03 万吨。铁矿整体上仍然处于需求供给趋于稳定的状态。近日国家统计局公布房地产数据, 1-9 月我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 80589 万吨、67107 万吨和 102035 万吨, 分别同比增长 2%、下降 1.3% 和增长 4.6%。其中 9 月份国内粗钢、生铁和钢材产量分别为 7375 万吨、6519 万吨和 10195 万吨, 同比分别下降 21.2%、16.1% 和 14.8%。9 月份粗钢、生铁和钢材日均产量分别为 245.83 万吨, 217.3 万吨和 339.83 万吨, 环比 8 月分别回落 8.45%、5.82% 和 3.17%。我们认为螺纹需求走弱的背景下, 矿石仍未见底, 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		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5392	21
上海螺纹	5402	72
上海热卷	5320	20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 周五夜盘螺纹震荡。我们认为, 螺纹钢依然再走需求走弱的逻辑, 与此同时, 近期煤焦价格暴跌, 钢材成本出现崩塌, 对钢价也有一定的利空影响。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.55%, 环比上周下降 1.52%, 同比去年下降 11.73%。高炉炼铁产能利用率 80.05%, 环比下降 0.61%, 同比下降 12.29%; 钢厂盈利率 88.74%, 环比持平, 同比下降 1.30%。日均铁水产量 214.58 万吨, 环比下降 1.64 万吨, 同比下降 31.21 万吨。近日国家统计局公布房地产数据, 中国 1-9 月份, 全国房地产开发投资 112568 亿元, 同比增长 8.8%; 比 2019 年 1-9 月份增长 14.9%, 两年平均增长 7.2%。近期房地产行业依然走弱, 对螺纹利空。金九银十后, 螺纹钢的传统淡季即将到来。另外, 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, 本周螺纹产量 290.56 万吨, 环比上周增加 17.79 万吨, 需求走弱叠加产量回升, 对于螺纹期货, 我们仍建议可以逢高做空。(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	3982	5300	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	3982	5870		

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	2500	0
沙河德金（5.5 税点）	2595	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：玻璃周五夜盘偏弱震荡，上涨驱动不足。周末以来玻璃现货市场总体走势依旧偏弱，生产企业的产销变化不大，市场成交信心不足。各个区域间的价格差异还在重新变化，部分华中地区生产企业价格继续调整，以增加对华东和华南等地区的出库力度。但华东和华南地区的价格也有一定幅度的调整，因此近期华中地区生产企业的产销压力依旧比较大，部分厂家库存偏高。沙河地区小型厂家价格有所调整，增加出库为主；部分大型厂家依旧保持较高的价格差异，同时对本地贸易商的营销政策也有调整，大力发展外区域的经销商。操作策略建议多玻璃空纯碱。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱周五夜盘破位下行，尾盘有所回升。国内纯碱市场整体走势一般，下游按需采购，保持谨慎。据了解，河南骏化装置开车延后，整体开工波动不大。当前，企业发货正常，部分企业尚未报价。社会库存流出，价格低于企业，冲击市场。操作策略建议纯碱 2205 合约空单持有。（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	1800	2050	下挫	多玻璃空纯碱
	强支撑	强压力		
	1800	2200		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	2650	2900	震荡	空单持有
	强支撑	强压力		
	2500	3000		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3200-3300	0/0
华北	3030-3400	0/0
山东	3050-3250	0/0
华东	3300-3560	+50/0
华南	3350-3550	0/0
西南	3400-4010	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

有迹象显示消费超过供应并导致库存下降，油价获得持续上升动力；天然气持续供不应求提振了对石油产品的需求，也帮助推动油价在本月走高，关注本周 OPEC+会议结果。美国截至 10 月 22 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 426.80 万桶，汽油库存实际公布减少 199.30 万桶，精炼油库存实际公布减少 43.20 万桶。

周五晚间原油价格回落，沥青收原油回落影响下跌，尾盘收复跌幅。沥青供需面弱势持续压制沥青价格，需求端难有大幅改观导致去库始终缓慢，且山东地炼沥青装置利润持续偏弱，市场短期无明显驱动。周五晚间原油价格回升，预计日内沥青小幅高开后震荡运行，日内参考区间 3140-3240。（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	3140	3240	震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	3120	3260		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2820-2880	+175/+30
山东	2960-3050	+10/+60
广东	2880-2920	+160/+70
陕西	3000-3030	0/0
川渝	3050-3100	-300/-400
内蒙	2900-3000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、周五港口现货大幅反弹，内地偏稳运行，其中太仓 2820（+175），内蒙 2900（0）；
 1、上周卓创港口库存 92.3 万吨（-3.7），港口仍然存在滞港现象，且现货价格回落背景下下游接货意愿回升以及港口流转内地，港口延续去库；上周内地企业库存 7.93（+1.51）天，延续累库。3、政策影响下动力煤价格大幅回落。

操作建议： 前期甲醇价格大幅回落背景下下游接货意愿回升，MTO 装置和醋酸装置小幅回升，关注后续接货的情况。四季度来看，国内外气头装置的检修进度仍是关注的焦点，关注西南气头装置检修情况。周五晚间甲醇主力合约继续反弹，前期恐慌性下跌后近期甲醇主力合约价格持续修复，但煤价继续走弱限制甲醇上行幅度，预计日内震荡回升为主，参考区间 2850-3030，关注煤价波动。（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
甲醇 2201	2850	3030	震荡回升	谨慎低吸
	强支撑	强压力		
	2830	3050		

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	5.0	-0.3	2111基差	-31	-200
上海	5.2	0	2212基差	71	-200
广东	5.2	-0.2	2201基差	382	-200
山东	4.7	-0.3	12-1价差	314	84
湖北	4.9	-0.2			
河北	4.7	-0.3			
全国均价	4.8	-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回落，北方地区略跌，全国均价 4.8 元/斤，环比上周五跌 0.3 元/斤。上周由于煤价上涨及秋夏交替过快等因素，蔬菜价格出现较快上涨，寿光蔬菜指数已处在历史同期最高位，这对鸡蛋消费形成利多。但整体供应仍然十分充足。基差 01（382）、12(71)，近月、远月基差大幅走弱。本周生猪价格止跌延续弱势反弹，全国均价反弹至 16 元/公斤附近，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。需求上本月逐步由双节后的消费淡季向旺季过度，现货已开启季节性上涨。近期饲料端玉米及豆粕价格反弹，继续带动养殖成本有所走高。操作上，近期大宗农产品整体偏强，鸡蛋谨慎偏多，中期远月偏空。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	4350	4500	跌	逢高做空
	强支撑	强压力		
	4000	5100		

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	2560	-30		2205基差	-52	13
吉林	2360	0		2109基差	-77	5
黑龙江	2230	0		2201基差	-8	17
山东	2710	10		15价差	-48	4
南昌	2750	0		59价差	-19	4
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、周末现货上涨回落，产地供给增加领跌。今晨北方港口主流报价 2560 元/吨，环比上周五跌 30 元/吨，华北深加工到货量高位回落，深加工收购价格互有涨跌，连盘玉米基差 05（-52）、01（-8），基差持稳。2、美国燃料乙醇需求强劲，美玉米收涨。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，不过近期市场开始担忧由于尿素价格大涨，新的年度可能有更多玉米改种大豆。

操作建议：国内新作即将迎来上市高峰，中下游多以观望为主，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，煤气短期面临政策压力增加，或将带动边际商品回落。操作上谨慎逢低买入玉米，或者择机做缩淀粉-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	2600	2650	反弹	观望
	强支撑	强压力		
	2300	2850		

油脂

基本面及市场信息：

1、 美国天气未来 10-15 天降雨减少。截至 2021 年 10 月 24 日当周，美国大豆收割率为 73%，市场预估均值为 74%，之前一周为 60%，去年同期为 82%，五年均值为 70%。截至上周末，巴西农户的 2021/22 年度大豆播种率为 51%，去年同期为 35%，五年均值 40.4%，南美播种进展顺利。

2、 ITS：马来西亚 10 月棕榈油出口量为 1468977 吨，较上月同期的 1698683 吨下降 13.5%，MPOA：2021 年 10 月 1—20 日马来西亚毛棕榈油产量预估环比减少 3.34%，其中马来半岛减少 3.83%，沙巴减少 2.1%，沙撈越减少 3.77%，马来东部减少 2.51%。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%。

3、 国内油脂商业库存：棕榈油 42.2 万吨，前值为 48 万吨，豆油 82.5 万吨，前值为 87.3 万吨。菜油：40.7 万吨，前值 41.7 万吨。国内油脂库存整体延续下降。

4、 **短期思路：**10-11 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，但印度连续下调关税等因素，令 9-10 月出口乐观，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，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	9400 左右	9800 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	8800 左右	11000 左右		
豆油 2201	9600 左右	10000 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	7500 左右	11000 左右		

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>