

金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月11日

优财研究院

宏观

宏观：CPI 回升但内部分化，社融稳而不宽

央行继续维持千亿逆回购操作呵护资金面，银行间资金市场平稳偏宽，隔夜加权利率回落近 30bp 至 2% 下方，七天及 14 天期亦小幅回落。10 月 PPI 继续冲高，CPI 转为回升但内部分化，社融稳而不宽，结构依然不佳，融资需求仍然偏弱。沪深股指表现低迷，三大股指全线下跌，上证指数收跌 0.41% 报 3492.46 点，地产板块连续拉涨缓和 market 情绪，元宇宙、工业母机概念股全天活跃，煤炭股全线走弱。而通胀金融数据对债市影响不大，现券期货早盘小幅走高，午后走弱，国债期货多数小幅收跌，10 年期主力合约跌 0.03%，银行间主要利率债收益率小幅上行 1bp 左右，10 年期国债活跃券 210009 收益率上行 1.5bp。

10 月 CPI 同比 1.5%，市场预期 1.3%，前值 0.7%；环比 0.7%；10 月 PPI 同比 13.5%，市场预期 12%，前值 10.7%；环比 2.5%。10 月 CPI 回升超预期，主要受到鲜菜以及能源涨价的推动，鲜菜价格涨幅显著大于季节性，主要是受到洪涝灾害等气候扰动的影响，同时近期猪肉价格跌幅收窄，猪肉需求季节性改善叠加国家收储支撑价格反弹，而涨价情绪下压也助推价格上涨。短期疫情叠加冷冬因素推升食品价格，CPI 或继续走高，中枢温和抬升，但猪肉产能过剩的局面仍未改变，内需不足仍压制全面通胀风险，可选消费品价格受内需不足拖累、服务价格恢复仍缓慢。PPI 10 月续创新高，近期保供政策及价格调控下煤价及上游工业品价格大跌，供给端约束或边际缓解，随着需求端进一步走弱，年底供需缺口矛盾有望逐渐减缓，预计 11 月高位徘徊后年底有望拐点回落，冷冬带来的油价超预期上涨及冬季环保限产超预期是 PPI 短期风险。

10 月新增人民币贷款 8262 亿元，市场预期 7240 亿元，前值 16630 亿元；社会融资规模 15900 亿元，市场预期 15800 亿元，前值 29018 亿元；M2 同比 8.7%，市场预期 8.4%，前值 8.3%；M1 同比 2.8%，前值 3.7%。10 月社融稳而不宽，结构依然偏弱，政府债发行同比多增是带动社融企稳的主要动力，前期积压的在途按揭贷款释放下居民贷款企稳，但实体融资需求依然偏弱，企业融资结构仍呈现短期化特征，企业中长贷乏力。尽管 9 月以来地产融资出现边际放松的迹象，房地产领域的合理融资需求正在得到满足，但更多的体现为房地产信用风险快速升温、次生风险加大背景下的“防风险”“诉求，且房地产去金融化是政策长期目标，”“房住不炒”的政策方向不改下并不存在全盘放松的可能，因此信用端可能更多地是企稳而非大幅扩张。

近期煤炭等上游工业品暴跌下通胀担忧情绪有所缓和，经济基本面担忧再次成为行情主导下支撑债市近日走强，11月债市面临保供政策成效+地产信贷政策小幅放松、社融增速企稳预期+利率债供给小高峰+美联储QE退出等扰动，但债市在前期受降准预期落空修正货币政策过度乐观预期的调整后做多性价比逐渐走高，“货币政策以稳为主+经济动能趋弱”对债市仍形成支撑，长端利率中长期下行趋势仍在，2.95%-3.0%一线仍是长端收益率上行约束，短期碳减排支持工具推出下总量宽松概率下降对债市可能形成短期波动，维持债市调整就是机会的判断。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，周三A股表现低迷，三大股指全线下跌，大盘股偏弱。板块方面，互联网行业板块领涨，地产板块反弹，“煤炭三剑客”集体大跌，A股煤炭股全线走弱，食品饮料跌幅较大，新能源汽车板块深度调整。市场交投情绪降温，两市成交金额继续超万亿元，但近期成交额有所萎缩，同时北上资金净流出超百亿。升贴水方面，股指期货贴水全线扩大分化，IF贴水10.19点，IH贴水1.40点，IC贴水6.73点，市场情绪转弱。

宏观层面，全球通胀集体走高，美国10月CPI同比大涨6.2%，创31年以来新高，PPI再度大幅上涨8.6%。中国CPI扭转跌势，PPI续创新高，“剪刀差”持续扩大，显示出PPI向CPI的传导效应增强，物价因素对货币政策微调产生掣肘。10月份中国CPI同比上涨1.5%，PPI同比上涨13.5%创纪录新高。

外盘方面，隔夜美股大跌，标普500指数创一个月最大跌幅，美国10月通胀率创下31年来最高，加息预期升温拖累美股，美债收益率和美元双双劲升，美国五年期盈亏平衡通胀率创新高。

操作建议：从盘面来看，中美通胀走高加深市场对全球通胀的担忧，同时近期铁矿等商品期货大幅下挫，拖累周期股走势，叠加北向资金大幅流出，市场情绪受到冲击。总体来看，当前通胀预期仍较强烈，货币政策短期难以放松，降准预期大概率延后，而经济下行压力下金融信用政策及房地产政策有可能微调。短期A股市场热点较为分散，同时外围市场风险偏好下降对A股有传导作用，预计短期股指难有趋势性机会，暂时仍以调整行情对待。沪指关注60日均线支撑。（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)
——	3100 (0)	3650 (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)	3300 (0)	2700 (-200)	2130 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘涨 1.19%报 2246.5 元/吨。现货市场气氛偏弱，山西地区炼焦煤价格大面积回调。供应端，蒙煤甘其毛都口岸通车回到 300 车/日的水平，澳煤通关增加，电煤价格暴跌后中间煤种回流补充配煤供给，综合看供应紧张有所改善，部分煤矿出现发运不畅库存积压的情况。需求端，下游焦钢企业在严格减、限产的情况下仍濒临亏损，向下传导不畅的情况下需要向上打压原料价格，悲观情绪下中下游接货谨慎，需求预计持续疲软。短期看，供应问题改善，国产煤与进口煤基本落至同一价格水平，但需求疲软依旧，价格仍有下行空间，悲观情绪下盘面预计偏弱宽幅震荡，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	2170	2420	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1900	2700		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3600（-100）	山西准一级 3640（0）	唐山准一级 4020（-0）	山东准一级 4000（0）
福州港准一级 3970（0）	阳江港准一级 3980（0）	防城港准一级 3975（0）	出口一级 FOB/\$ 653（0）

焦炭方面，2201 合约夜盘收涨 3.11%报 2985 元/吨。现货市场，第三轮提降已部分落地。供应端，政策限产有一定放松，但部分焦企出货不畅库存积压，快速降价导致部分焦企进入亏损状态，供应端出现主动限产的情况，钢厂方面，因天气治理问题部分地区严格限产，叠加近期钢材价格暴跌部分钢厂出现亏损，需求疲软难改。港口方面，资源较少且集港价格倒挂，贸易商当前多观望为主。目前看低需求高库存下焦炭 3 轮提降落地仍有 2-3 轮的调价空间，盘面透支 8 轮降价预期打完前期所有涨幅，叠加地产端策略有放松需求预期略有改善，预计盘面有望企稳整理，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	2920	3070	企稳震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2740	3420		

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	533	-18
PB 粉	657	-58

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石反弹。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。Mysteel 公布本周产量数据, 其中螺纹钢 288.4 万吨, 环比下滑 2.16 万吨。五大品种产量 920.36 万吨, 环比下滑 1.54 万吨。钢产量的下滑意味着矿石需求的走弱。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%。我们认为螺纹和矿石需求双走弱的背景下, 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	511	761	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	511	805		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4660	-247
上海螺纹	4825	-289
上海热卷	4700	-220

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹反弹。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 公布需求数据, 本周螺纹钢表观需求 292.85 万吨, 依然远低于去年同期。五大品种钢表观需求 907.93 万吨, 也偏弱。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。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	5180	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	2180	0
沙河德金（5.5 税点）	2050	-85
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：玻璃夜盘小幅反弹，力度仍然偏弱，现货不断降价，市场信心不足。月初以来玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业的产销压力环比有所增加，市场成交价格重心整体下移明显。一方面是前期部分生产企业保持较高的库存水平，价格偏高，近期现货价格出现较大幅度的波动，对本地及周边地区产生了不利的影响。另一方面是目前虽然下游加工企业限电政策取消，开工率环比增加，但是频频调整的现货价格，也造成贸易商和加工企业观望情绪比较浓厚，都是按需采购为主。华中和华东等地区现货价格继续调整，华北和东北等地区价格也在积极的跟进。玻璃现货价格开始出现大幅度大面积降价，未来玻璃冷修的概率在不断提升，此外地产预期也出现边际改善，05 合约已出现中期配置机会，操作策略建议做多玻璃 05 合约。

纯碱：纯碱夜盘表现偏强，技术面上反弹格局成立。国内纯碱市场表现一般，价格大稳小动，企业出货不畅，供需博弈延续。供应端，纯碱厂家装置运行正常，日产量相对稳定，部分厂家待发量尚可，当前以交付前期订单为主，新签订单较少，碱厂库存呈现增加趋势。基差存在，社会库存有所消耗。需求端，终端用户需求较为稳定，轻质纯碱下游用户按需采购、随采随用，重质纯碱下游玻璃企业对碱厂的高价纯碱有抵触情绪，提货意愿不高，心态谨慎，持观望态度。操作策略建议短多做反弹。（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	1600	1700	低位震荡	多玻璃 05 合约
	强支撑	强压力		
	1500	2000		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	2500	2600	低位震荡	短多
	强支撑	强压力		
	2400	2800		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3800	0/0
东北	3250-3300	0/0
华北	2950-3300	0/0
山东	2950-3050	0/0
华东	3300-3540	0/0
华南	3200-3450	0/0
西南	3400-3580	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

隔夜 EIA 数据显示累库，叠加美国白宫表示将继续研究所有可用的工具来限制高油价对消费者的影响，引发油价大幅下行。EIA 库存报告显示，截至 11 月 5 日当周，精炼油库存减少 261.3 万桶，汽油库存减少 155.5 万桶，数据利空。

沥青现货市场来看，国内气温大幅下降，北方地区降雪导致沥青需求减少，现货市场情绪转淡，多地下调沥青现货价格。尽管近期原油价格高位震荡对沥青价格形成支撑，但沥青自身弱勢需求持续压制沥青价格。隔夜原油价格受 EIA 数据利空影响回落，预计早间低开转弱，参考区间 2900-3060。（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	2900	3060	偏弱	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	2880	3080		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2770-2860	-110/-70
山东	2850-3300	-40/0
广东	2830-2900	-80/-60
陕西	2600-2860	0/0
川渝	2750-2900	0/0
内蒙	2500-2550	0/-80

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日港口再次回落，内地产区现货转稳，其中太仓 2770（-110），内蒙 2500（0）；2、本周隆众港口库存 76.7 万吨（+7.5），到港集中导致本周港口累库；上周内地企业库存 7.27（-0.66）天，转为去库。3、动力煤市场再次转弱。

操作建议：西北地区随着寒潮后积雪融化，公路运输陆续恢复，部分煤矿拉运车辆稍多，但煤矿普遍认为煤价将进一步下降，市场观望态度较浓。动力煤现货市场再度调降，期货价格跟随回落，甲醇再次受成本端带动下行。成本端下行时导致甲醇回落的主要原因，市场预期煤炭价格或进一步回落导致导致甲醇预期再度转弱，叠加需求端迟迟不恢复也限制甲醇反弹，短期预计延续偏弱震荡，参考区间 2640-2800。（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	2640	2800	震荡偏弱	观望
	强支撑	强压力		
	2620	2820		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜原油大幅跳水。美国 10 月 CPI 数据大幅超预期，令市场预期加息提前。USDA11 月报告：美豆单产意外下调至 51.2 蒲式耳/英亩，低于预估区间下沿，使产量减少 2300 亿蒲，同时下调出口预估 4000 万蒲，期末库存仅小幅增加 0.2 亿蒲至 3.4 亿蒲，报告小幅利多。

2、ITS：马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油出口量为 571450 吨，较 10 月 1-10 日出口的 528951 吨增加 8.03%。MPOB：马来西亚 10 月棕榈油产量为 172.5 万吨，环比降 1.3%。马来西亚 10 月棕榈油进口为 5.04 万吨，环比降 32.7%。马来西亚 10 月棕榈油出口为 141.8 万吨，环比减少 12.03%。马来西亚 10 月棕榈油库存量为 183.4 万吨，环比降 4.42%。报告利空，但符合市场预期。

3、国内油脂商业库存：棕榈油 46.48 万吨，前值为 49.14 万吨，豆油 86.97 万吨，前值为 87.54 万吨。菜油：38 万吨，前值 41 万吨。国内油脂库存整体延续小幅下降。

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，美豆迎来丰收压力，美豆库存触底回升，南美播种顺利，美盘短期缺乏利多题材。国内豆油库存将来季节性拐点，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	9300 左右	9700 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	8800 左右	11000 左右		
豆油 2201	9400 左右	9800 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	7500 左右	11000 左右		

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	5.35	-0.15	2112基差	61	-47
上海	5.34	0	2201基差	537	-120
广东	5.3	0	2205基差	620	-64
山东	4.9	-0.15	12-1价差	314	84
湖北	5.0	0			
河北	4.9	-0.1			
全国均价	4.95	-0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价延续回落，北方地区略跌，全国均价 4.95 元/斤，环比昨日跌 0.05 元/斤。

本周国内疫情有反复，叠加商务部部署今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作，同时建议居民适当增加日常储备，或令终端需求短期增加。蔬菜价格近期稍有转弱，但寿光蔬菜指数仍处在历史同期最高位，这对鸡蛋消费形成利多。但蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 01（537）、12(61)，近月、远月基差大幅反弹。本周生猪价格止跌震荡反弹，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:基本面上看，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弱调整，鸡蛋谨慎偏多，中期远月偏空。关注近期国内疫情发展及肉鸡、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	4450	4600	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	2650	10		2205基差	-100
吉林	2380	0		2109基差	-103
黑龙江	2320	0		2201基差	-65
山东	2890	0		15价差	-36
南昌	2750	0		59价差	-2
广州	2880	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、本周全国现货延续涨势。北方港口主流报价 2650 元/吨，环比昨日涨 10 元/吨，雨雪过境华北深加工到货量显著反弹，深加工收购价格止涨回落，连盘玉米基差 05（-100）、01（-65），基差持稳。2、美原油下跌，美玉米冲高回落。USDA11 月供需报告，美玉米单产 177，高于市场预期 176.9，高于 10 月 176.5，对应结转库存上升至 15.06 亿蒲，高于市场预期，美玉米库消比继续触底回升，报告利空，新季度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，中下游逐步开启补库，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，尤其当下整体库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，短期持续补库，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，尤其小麦拍卖减少，麦价快速反弹，阶段性带动玉米边际消费好转，煤气目前供应改善，或将带动边际商品淀粉回落。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	2700	2750	反弹	观望
	强支撑	强压力		
	2300	2850		

重要提示

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者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获得任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。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，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号。

投资咨询团队成员：刘文波（投资咨询编号：Z0015179）、姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、盛文宇（投资咨询编号：Z0015486）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）。