

金信期货早盘提示

发布日期：2021年12月13日

优财研究院

宏观

宏观：供给约束转向需求不足，政策基调转向稳增长

上周宏观方面主要事件有：1) 2021年12月8日-10日召开中央经济工作会议，政策基调稳字当头，重现“逆周期”提法。强调“必须看到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，会议全篇出现25个“稳”字，政策基调转向稳增长，“逆周期”提法重现。财政支出加大、节奏前置，货币政策稳中偏松进一步强化，“房住不炒”大原则没有改变，“支持合理的住房需求、因城施策促进”。2) 适时降准落地。经济下行压力推升政策稳增长预期，跨周期调节目标下降准存在一定必要性，房地产风险或是触发剂。置换式降准对冲在降低商业银行负债端成本的同时，也对资金净投放数量进行控制，补缺式降准的信号意义大于实际意义，货币政策“稳中偏松”基调不变，OMO、MLF降息概率提升，但为时尚早，仍有待经济下行压力进一步加大的触发剂。3) 实体融资需求仍然偏弱，信用稳而未宽。“基数回落+财政后置+政策结构性宽信用”下信用企稳初步见效，政府债和企业债发行是主要贡献。但表内信贷结构依然不佳，票据冲量+企业中长贷乏力仍构成信贷结构短期化特征，实体融资需求偏弱，信用仍然稳而未宽。“房住不炒”定调不变，叠加地方政府隐性债务严监管，融资主体缺失仍是本轮宽信用的主要堵点，社融低位企稳后反弹空间有限。

从经济高频观察来看：1) 变异毒株冲击担忧有所缓和，从全球疫情周期来看，下一个疫情高峰或将出现在12月下旬；2) 国内需求端，地产高频成交仍然偏弱，“政策底”到“市场底”仍需时间；3) 12月工业品环比跌幅收窄，变异毒株担忧缓解下油价企稳；4) 价格端，猪肉价格涨幅回落，内需不足仍压制全面通胀风险；5) 月初央行持续净回笼效应累加，资金面先紧后松，预计降准正式落地后资金面供求将回归平衡，流动性延续平稳格局。

资产价格方面，三季度以来经济下行压力加大，市场对稳增长和宽货币已存在一定预期定价。债市此前反复博弈降准，落地后影响或反而相对有限，补缺式降准信号意义大于实际意义，对狭义流动性影响有限，只要政策利率不调整，利率下行空间就仍被限制，反而需要关注政策宽松后”宽信用“预期带来的扰动，长端利率向下2.8%仍是阻力位，需要更强的触发因素。不过经济内生动能走弱、总需求下行压力加大的宏观环境下，债市基本面仍有利，长端利率向上仍难明显超过3%，对短期调整并不悲观，维持债市调整就是机会的判断，收益率曲线牛平概率加大。股市方面，关注政策宽松后”宽信用“的效果，稳增长权重

增加叠加宽信用倾向增强，提振市场风险偏好，宏观流动性环境不弱，股票市场高增速的成长板块或更受益于流动性与风险偏好的提升，岁末年初之际的“春季躁动”行情或将前置。但经济下行压力弱化业绩预期、信用易稳难宽，股市短期仍以结构性机会为主，更好的表现需要看到信用环境进一步实质性的改善。

股指

指数方面，周五股指表现震荡，沪指站稳 3600 点，大小指数表现分化，小盘股表现较好。板块方面，大金融板块暂歇脚，题材股再度活跃。市场交投情绪高涨，两市成交额连续 36 个交易日突破万亿，北向资金净买入 91.48 亿。股指期货近月合约全线转为升水，IF 升水 17.88 点，IH 升水 9.77 点，IC 升水 15.35 点。

外盘方面，周五欧美股市表现分化，欧洲三大股指全线下跌，美国三大股全线收涨。美国 11 月 CPI 同比涨幅则进一步攀升至 6.8%，为 1982 年 6 月以来最高水平，核心 CPI 环比上涨 0.5%，同比上涨 4.9%，为 1991 年 7 月以来新高。

操作建议：从盘面来看，近期外围风险偏好回升，北上资金强势净流入，央行降准后 A 股走势偏强，市场焦点重回高景气赛道股。宏观上，短期宏观经济基本面稳定，制造业 PMI 重回扩张区间，进出口超预期，CPI 相对温和，PPI 同比上涨 12.9%超预期，不过随着保供稳价政策力度的加大以及煤炭、金属等能源和原材料价格回落，通胀阶段性见顶为货币政策偏松调整创造条件。政治局会议定调“稳”基调，货币政策维持稳中偏松基调，降准后央行下调支农、支小再贷款利率，宽松预期再次增强，不过后续降准空间有限，若经济仍偏弱，宽信用预期可能升温。总体来看，短期外围市场以及国内经济和政策面对 A 股走势较为有利，预计短线股指走势偏向于稳中有升，但反转概率仍然较小。本周关注 11 月工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资等经济数据。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

上周 Comex 黄金价格回落，收跌 0.04%；Comex 白银价格大幅下行，收跌 1.55%，白银表现偏弱。美债收益率攀升至 1.48%，美元指数回落收至 96.0。内盘黄金收跌 0.08%，白银收跌 2.38%。

美国经济方面，美国 11 月 CPI 同比增长 6.8%，是美联储 2% 平均通胀目标的三倍多，创 1982 年 7 月以来的最高涨幅。11 月核心 CPI 指数同比增长 4.9%，保持在 30 年的峰值。CPI 报告增大了美联储在下周会议上开始缩减购债的压力。拜登重申，其推动的 1.75 万亿美元社会与环保开支议案有助降低家庭生活成本。

货币政策方面，美联储主席鲍威尔表示，联储官员们将在本月会议上讨论加快退出购债计划，并不再将通胀描述为暂时现象。鲍威尔的观点也得到了其他联储官员的力挺，他们都看淡奥密克戎变异毒株对经济的影响，而且强调通胀持续攀升。

财政方面，美东时间上周四（12 月 9 日）下午，美国参议院以 64 票对 36 票通过了加快提高债务上限的法案，进一步降低了政府关门的风险。先前，美国财政部长耶伦警告说，政府可能会在 12 月 15 日触及债务上限，之后将难以履行其义务。

疫情方面，新冠疫情造成的混乱限制了美国许多商品的供应，包括从电子产品到汽车等一系列产品所需的半导体，这导致制造商感到沮丧，消费者支付的价格上涨。耶伦指出，可能需要“几年的时间”来解决许多产品的供应瓶颈问题。

短期内，全球疫情快速蔓延、市场对高通胀的担忧、不及预期的非农数据、美国发现感染奥密克戎毒株的新冠肺炎患者，利多金价；11 月美联储会议决定开启 Taper，美联储官员鹰派表态，美国经济数据较强势，美国会两党领袖就提高债务上限达成协议，对金价形成压制。美国近期疫情快速蔓延，欧洲相对于美国的疫情严重程度下降，叠加高通胀预计持续，对金价形成支撑。黄金 2202 参考区间 360-380，白银 2206 参考区间 4600-4800。（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
黄金 2202	350-360	380-390	震荡	日内短多
	强支撑	强压力		
	340-350	390-400		
白银 2206	4500-4600	5000-5200	震荡	日内短多
	强支撑	强压力		
	4400-4500	5200-5400		

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	608	-7
PB 粉	760	-1

数据来源: Mysteel, 优财研究院

周五夜盘铁矿石震荡。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 15484.91 万吨, 环比增 27.98 万吨, 日均疏港量 279.72 万吨增 3.63 万吨。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 68.14%, 环比上周下降 1.66%, 同比去年下降 16.63%; 高炉炼铁产能利用率 74.12%, 环比下降 0.67%, 同比下降 17.35%。本周五大品种钢产量 906.25 万吨, 较上周增长 15.34 万吨, 利好铁矿石。从库存上看, Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 15251.47, 环比增 145.28; 日均疏港量 281.41 降 8.34, 第 9 周累库。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.66%, 环比上周下降 0.69%, 同比去年下降 16.67%; 高炉炼铁产能利用率 75.23%, 环比下降 0.11%, 同比下降 17.24%, 矿石需求依然处于下滑通道中, 但近日矿石反弹较多, 建议暂时离场观望。(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
铁矿 2205	510	700	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	415	807		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4856	0
上海螺纹	4948	-31
上海热卷	4800	-20

数据来源: Mysteel, 优财研究院

周五夜盘螺纹钢期货震荡。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 68.14%，环比上周下降 1.66%，同比去年下降 16.63%；高炉炼铁产能利用率 74.12%，环比下降 0.67%，同比下降 17.35%。本周五大品种钢产量 906.25 万吨，较上周增长 15.34 万吨，厂库 467.66 万吨，下滑 44.48 万吨，社库 1103.78 万吨，较上周下滑 35.33 万吨，依然维持产量增库存降的态势，意味着需求的回暖。从中长期看，在房地产数据回暖之前，需求大概率仍未见底，即使房地产政策放松，对 01 合约也不会有影响，只能利多 05 合约。技术上看螺纹 01 合约处于下跌趋势中的中级别反弹，建议暂时观望。（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 2205	4100	4680	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3765	5507		

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	+40
金宏阳（5.5 税点）	2069	0
重碱沙河交割库	2800	0
重碱华中交割库	2800	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃夜盘探底回升。周末以来玻璃现货市场总体走势一般，生产企业的出库情况环比略有小幅的减弱，市场成交价格平稳为主，部分北方地区厂家价格小幅调整。总体看经过月初以来的价格调整，华东、华南和华中地区厂家价格环比改善，市场信心也有一定幅度的提振。北方地区生产企业基本以增加出库和回笼资金为主，市场成交价格稳定。下游加工企业的订单情况也呈现北稳南强的格局，预计还能够延续一段时间。部分华中地区生产企业报价上涨，实际执行情况有待进一步落实。地产预期出现边际改善，05 合约已出现中期配置机会，建议以中线思路做多玻璃 05 合约。

纯碱：纯碱夜盘依然分化，01 合约偏强，远月合约依然偏弱。周末期间，纯碱市场走势大稳小动，价格灵活，多数企业坚挺为主，实单一单一议。据了解，中原化学一期、二期计划 12 月 21 日检修，预计 10-15 天，红四方 15 日检修、重庆碱氨预计 25 检修，短期纯碱装置开工相对稳定。下游需求表现一般，采购保持谨慎态度。考虑到 12 月纯碱供应端仍有干扰，下游有刚性补库需求，策略建议介入纯碱 5-9 正套。（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 2205	1750	2000	回调	逢低做多
	强支撑	强压力		
	1700	2000		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	2200	2500	下跌	5-9 正套
	强支撑	强压力		
	2000	2800		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	2950-3700	0/0
东北	3150-3250	0/0
华北	2830-3300	0/0
山东	2850-3100	-30/0
华东	3200-3300	0/0
华南	3200-3350	0/0
西南	3350-3460	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

燃油消费没有因为新冠变异株而遭受任何重大冲击，市场情绪受到提振，对奥密克戎变种对全球经济增长和燃料需求影响的担忧缓解，原油价格再度反弹。EIA 库存报告显示，截至 12 月 3 日当周，原油库存减少 24.1 万桶，汽油库存增加 388.2 万桶，精炼油库存增加 273.3 万桶。

沥青现货市场来看，国内沥青现货价格昨日表现偏稳，一方面需求端随着国内温度下降而逐渐转淡，另一方面冬储需求也并未显现，需求偏弱继续压制沥青价格。原油再度反弹对沥青价格形成支撑，沥青跟随原油价格反弹但弱于原油，预计日内受原油反弹带动偏强运行，参考区间 2860-2960。（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 2206	2860	2960	震荡	谨慎低吸
	强支撑	强压力		
	2840	2980		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2750-2770	+50/+20
山东	2540-2800	+20/0
广东	2660-2680	0/-40
陕西	2220-2380	0/0
川渝	2650-2750	0/0
内蒙	2200-2250	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、周五港口现货价格反弹，内地延续偏稳运行，其中太仓 2750（+50），内蒙 2200（0）；2、上周卓创港口库存 68.7 万吨（-16.4 万吨），大幅去库。江苏 34.4 万吨（-5.6 万吨），一方面是提货量的抬升，另一方面是进口船货卸港入库仍慢。预计 12 月 10 日到 12 月 24 日沿海地区进口船货到港量 37 万吨，到港量级快速下滑；上周内地企业库存 7（+0.91）天，企业库存大幅去库。3、煤炭市场近期再度转弱。

操作建议：国内西南气头装置逐渐兑现停车，但相对去年停车时间节点偏晚且周期较短，海外装置开工率整体偏低，关注后续限气预期兑现的情况；需求端近期也持续好转，港口本周大幅去库。供需好转且限气导致的供应缩减逐渐兑现，对甲醇价格形成支撑，但原料端近期持续转弱导致内地甲醇价格连续调降，短期预计甲醇宽幅震荡，参考区间 2450-2560。（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 2205	2450	2560	宽幅震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	2430	2580		

油脂

基本面及市场信息：

1、 马来西亚政府 10 日宣布，当日举行的内阁会议同意所有已获准领域重新向外籍劳工开放。未来两周巴西降雨增加，阿根廷南部地区作物生长压力加大，但目前无实质性影响。未来 3 周巴西将逐步收获。

2、 SPPOMA：12 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 10.41%，出油率增加 0.30%，产量减少 8.83%，对比 11 月 1—30 日马来西亚棕榈油单产减少 6.06%，出油率减少 0.16%，产量减少 6.80%，ITS：马棕 12 月 1-10 日出口料为 512,295 吨，较上月同期减少 10.35%。MPOB：马来西亚 11 月棕榈油产量为 1634932 吨，环比下降 5.27%。出口为 1467518 吨，环比增加 3.3%。11 月棕榈油库存量为 1816879 吨，环比下降 0.96%。11 月棕榈油进口为 97092 吨，环比增加 92.45%。USDA12 月报告：美豆单产 51.2 蒲式耳/英亩，期末库存为 3.4 亿蒲式耳，未做任何调整。

3、 我的农产品网数据：国内油脂商业库存：棕榈油 42.27 万吨，前值为 47.73 万吨，豆油 84.16 万吨，前值为 84.18 万吨。菜油（华东+广西）：29.6 万吨，前值 32 万吨。国内油脂库存整体延续小幅下降。

4、 **短期思路：**12 月份以后马来西亚进入季节性减产周期，但出口依然较差，产地库存降幅并不明显，南美播种顺利，巴西播种进度高于去年同期，美盘短期缺乏利多题材。国内豆油库存或将来到季节性拐点，压榨环比回升，油脂供需环比紧张格局预计逐步缓解；但当前绝对偏低的现货库存支撑油脂基差维持高位，近期市场宏观利空阶段性出尽，边际上原油大幅反弹，给植物油边际提供支撑，操作上短期谨慎偏空。关注马来劳工入境。（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	9000 左右	9500 左右	跌	高位震荡
	强支撑	强压力		
	8500 左右	9900 左右		
豆油 2201	8800 左右	9500 左右	跌	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	4.7	0	2201基差	350	105
上海	4.85	0	2203基差	580	86
广东	4.9	0	2205基差	348	74
山东	4.5	0	15价差	-43	-14
湖北	4.65	0			
河北	4.45	0			
全国均价	4.55	0			

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稳定，部分地区小幅上涨。全国均价 4.55 元/斤，环比上周五持平。销区走货速度有所好转，终端或有阶段性备货。供应上，新开产蛋鸡趋增，蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 01（350）、05（348），近月、远月基差走强，但 15 月间价差走弱。本周生猪价格继续回落，全国均价回落至 17 元/公斤以下，毛鸡价格高位震荡，淘汰鸡价格偏弱震荡，动物蛋白价格整体转弱。

操作建议:基本面看，年后 7、8 月份补栏雏鸡在年前将会陆续开产，淘汰出栏受春节预期驱使及养殖利润乐观支撑，预计年前难有大量淘鸡，12 月在产蛋鸡存栏量大概率环比回升。需求上高价格下缺乏亮点，终端阶段性消化前期库存为主，但四季度节日较多整体处在消费高峰，预计现货调整幅度不会太大。饲料端玉米及豆粕价格小幅回落，继续带动养殖利润小幅扩大。操作上，近期大宗农产品整体回落，鸡蛋谨慎偏空。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	4000	4200	震荡	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	2620	10	2205基差	-89	-12
吉林	2400	0	2109基差	-81	-10
黑龙江	2400	0	2201基差	-42	-13
山东	2760	10	15价差	-47	3
南昌	2880	0	59价差	8	-10
广州	2860	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、周五夜盘玉米期价大幅增仓拉涨，资金情绪较为亢奋。本周东北气温偏高，基层上量回落，全国现货稳中略跌。北方港口主流报价 2620 元/吨，环比上周五涨 10 元/吨，深加工到货量环比回落，部分企业收购价格反弹，山东主流 2760 元/吨，环比周五涨 10 元/吨，连盘玉米基差 05（-89）、01（-42），基差稳定。2、USDA12 月报告无变动，美豆出口偏利多反弹，美玉米跟涨，进口成本下降，低位吸引买盘。USDA12 月供需报告，单产 177 蒲/英亩，结转库存 14.93 亿蒲，库存略高于市场预期 14.87 亿蒲，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，玉米预期偏好。

操作建议：国内新作逐步迎来上市高峰，国内本年度丰产已经定局，不过国内内贸玉米当前绝对库存不高，尤其当下销区库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，潜在买盘仍然较强，但受制于生产利润限制，也难有大量补库动作，短期华北玉米上量显著，市场传闻小麦拍卖重启，但迟迟未能证实，华北麦价本周反弹。淀粉开机负荷及成品库存环比回升，供需逐步转为宽松。操作上谨慎逢高做空，做缩淀粉-玉米盘面价差持有。（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
玉米 2205	2680	2750	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2450	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）、郭艺娇（投资咨询编号：Z0015279）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）。