

金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月8日

优财研究院

宏观

宏观：货币政策仍然以我为主，流动性供求保持基本平衡

8月进出口数据超预期，昨日市场风险情绪向好，上证指数全天单边上行，创逾半年新高，收盘价为年内次高，板块来看，锂电池、煤炭、钢铁板块引领大市，稀土、磷化工、纯碱板块卷土重来，券商、化纤也同样活跃。风险情绪向好叠加资金面收敛，债市延续走弱，10年期主力合约跌0.25%，昨日早盘大行及非银均融出谨慎，隔夜及7天利率均抬升到了2.2-2.3%附近，午后也未见明显宽松。8月进出口继续保持平稳增长势头，超出市场预期，按美元计，8月出口同比增长25.6%，环比增长4.1%，比2019年同期增长37%；进口同比增长33.1%，环比增长4.3%，比2019年同期增长31%。

宏观政策方面，国务院新闻办今日举行国务院政策例行吹风会，央行副行长潘功胜指出，我国货币政策空间是比较大的，在货币政策考虑上以我为主，增强货币政策自主性。货币政策司司长孙国峰则表示，今后几个月流动性供求将保持基本平衡，不会出现大的缺口和大的波动。在目前的条件下，可能不需要原来那么多的流动性就可以保持货币市场利率平稳运行。市场不宜简单根据银行体系流动性或者超额准备金率判断流动性松紧程度，判断流动性最重要的指标是观察市场利率，特别是DR007。孙司长讲话引发市场货币政策“转鹰”热议，但我们认为更多的是市场的断章取义和片面解读，更多的是在强调当前我国流动性和市场利率调控框架的完善，央行预期管理效果较好，金融机构预防性流动性需求降低，使得相应维护货币市场平稳运行所需要的流动性下降。

9月资金面方面，月初以来央行公开市场回归100亿投放规模，持续净回笼8月底投放的逆回购资金，银行间流动性总量整体无忧，但主要机构出资报价较高，拉动隔夜回购加权利率反弹，大行出资稳定性降低资金波动不确定性增加，9月政府债仍将大量发行，叠加MLF到期规模也较高下，月内资金面整体平稳下或边际收敛，流动性整体仍以平衡为主，整体充裕，但资金利率或不会过低，资金面不确定性增强，资金利率波动或较前几个月增大。

从经济基本面来看，7、8月受到洪涝雨季、疫情反复、限电限产等的短期冲击，短期扰动和中期隐忧交错，生产和消费冲击明显，内外动能仍然分化，出口边际弱化但仍保持较强韧性，内需放缓较为明显，需求回落+价格仍高下经济呈现“类滞胀”特征。而随着短期扰动的消退，经济环比存在一定改善空间，内

生需求短期仍有韧性，但周期性风险仍在累积，稳增长必要性抬升，经济下行压力决定跨周期调节力度。我们认为在政策部署上或将以财政为重点，财政需要更有作为，货币政策稳健中性基调不改，基建温和托底仍有必要，不过政策兼顾今明两年风险的定调下，政策发力仍需保留一定空间，温和托底概率更高。

对于资产价格来说，PMI 数据持续回落显示制造业动能趋弱，经济下行压力得到进一步确认，叠加跨月后资金转松、以及市场宽松预期的高企下，债市短期上涨动能有所支撑。但过多计入货币政策乐观预期、地方债发行放量、以及净值化改造可能形成的债券赎回与净值下跌的负反馈，均或形成利率形成向上的触发剂，债市扰动逐渐增加，利率的下行空间也较为有限，做多赔率不足。对于股市来说，经济动能放缓弱化业绩预期，狭义流动性不紧、但广义流动性还不松，难以出现趋势性机会，权益市场三季度仍面临估值风险，仍以结构性机会为主，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

股指：A 股延续上涨，成交量持续放大

指数方面，周二 A 股延续上涨，上证指数创半年来新高，沪市表现好于深市，小盘股表现较强。板块方面，煤炭行业领涨，钢铁、化工、采掘行业涨幅居前，医药生物、通信行业跌幅较深，工业母机概念股走弱。市场交投情绪继续升温，两市成交额连续 35 个交易日超过万亿，北上资金连续净买入，两融余额也连续增加。升贴水方面，三大股指期货贴水全线缩窄，IF 贴水 8.43 点，IH 贴水 0.65 点，IC 贴水 54.13 点。

外盘方面，隔夜美国三大股指涨跌不一，市场对疫情反弹可能导致经济增长放缓的担忧拖累道指和标普 500 指数下跌。高盛与摩根士丹利等相继下调美国经济增长预期。

操作建议：近期市场交投氛围持续活跃，市场情绪逐步修复，A 股总体上维持震荡态势。短期股指走势技术性偏强，后续需提防市场情绪转换以及风格频繁轮动造成的回落风险。操作上建议谨慎防守，观察反弹持续性。中线继续关注中小盘成长的机会。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

贵金属昨日大幅下挫。美国经济方面，整体经济出现下滑趋势，服务业下滑速度相较制造业更快，且增速连续回落，预计服务业的高速反弹或已进入尾声，而制造业由于受到供给瓶颈的问题，增速亦出现放缓。通胀持续快速上行势头开始放缓，结束近4个月以来通胀连续超预期、美联储提前减码的担忧。就业方面，美国8月季调后非农就业人口录得增加23.5万人，数据不及预期，创2021年1月以来最小增幅。

货币政策方面，隔夜逆回购工具使用规模总计达到1.084万亿美元，较8月31日创下的历史高点1.19万亿美元低约1060亿美元。英国央行委员桑德斯认为货币政策应该放松油门，而不是踩住刹车。他表示，相当多的通胀驱动因素都是暂时的。考虑在明年左右加息可能是正确的，这取决于经济状况。美元应声大涨，打压贵金属价格。

财政方面，美国因新冠肺炎疫情而设置的联邦紧急失业救济金将于当地时间9月6日到期，6日之后全美将有超过700万失业者失去这份补助。此外，将有300万人失去州政府提供的每周300美元的失业救济金。

美联储缩减QE已成金价利空风险的尾部因素，在货币政策走势明朗，财政政策仍将出台的背景下，利空金价的因素逐步减弱。另一方面，美国目前受到delta影响，经济增速趋势放缓，也引发了市场对于后续经济韧性的担忧，反而有效支撑金价。操作建议，我们认为近期影响行情因素减弱，贵金属维持震荡。

（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库）	山西准一级	唐山准一级	山东准一级
3950（+50）	3640（0）	3620（0）	3600（0）
福州港准一级	阳江港准一级	防城港准一级	出口一级 FOB/\$
3970（0）	3980（0）	3975（0）	623（0）

焦炭方面，2201 合约夜盘收涨 0.83%报 3593.5。现货市场偏强运行，第九轮提涨落地，累涨 1160 元/吨。焦企端，煤价持续走高，部分焦企仍在盈亏平衡边缘，但未受政策影响的焦企生产心态没有受到明显影响，开工积极销售通畅。山东地区环保检查压力下限产影响有进一步扩大的迹象，供应区域性收紧。钢厂方面。建材成交情况好转，下游旺季将至，成材价格坚挺叠加铁矿价格走弱，利润扩张空间打开。粗钢产量压减开始执行，焦炭日耗下滑，但钢厂库存处在低位，增库刚需较强。港口资源较少，贸易商恐高较少集港，低价货源。综合来看，供应端收缩预期较强，需求暂未看到回落迹象，成本持续走高支撑价格维持坚挺。目前焦价还处于易涨难跌的阶段，操作上维持多配思路，但需主注意近期限制交易后资金有退出的趋势，波动放大，建议多看少动，轻仓交易。（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	3480	3640	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3335	3880		

焦煤

焦煤现货市场报价

京唐港仓单 (百驰 1 号)	蒙 5#焦煤 (出厂含税) 3190 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 4100 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 3150 (+250)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3080 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 4375 (+685)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2950 (+100)	临沂气煤 (出厂含税) 1880 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘收跌 0.12%报 2843。现货方面，高价位下出现观望情绪，涨势有一定放缓。进口方面，甘其毛都口岸再检出两起阳性案例，口岸再度关闭。中蒙接洽允许中国司机入蒙运煤，计划四季度进口量 650 万吨。国内供应方面，在产产能仍受安全、环保等政策性因素制约，保守生产为主，山西地区有煤矿停限产情况，供应形势未见改观。需求端，焦企 9 轮提涨后利润情况改善，对高煤价承受能力提升。焦企和钢厂都有限产趋严的势头，但产业整体库存偏低，优质煤种补库需求仍强。综合来看，煤炭短缺仍将驱动煤价上行，下游利润改善补库需求仍强，没有深度回调的基础，操作上仍以多配为主，不过近期交易所限制交易，资金退出放大波动，建议多看少动轻仓操作。（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	2770	2900	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2470	3100		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5423	10
上海螺纹	5567	41
上海热卷	5830	10

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡偏弱, 近日上海钢联出台数据, 上周螺纹产量 334.59 万吨, 较前一周增加 7.21 万吨。全部钢材产量 1016.26 万吨, 较上一周增加 3.32 万吨。螺纹表观需求 339.79 万吨, 较前一周增加 0.11 万吨。全部钢材表观需求 1041.42 万吨, 较前一周增加 5.71 万吨。螺纹从供给端看, 产量增加, 后续螺纹价格的走势大概率以需求主导, 而从各项数据看钢材的需求是弱于预期的。后续可以继续关注做空螺纹的机会。(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
螺纹 2201	5300	5830	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	4890	5830		

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	846	0
PB 粉	1084	4

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨夜盘矿石震荡, 我们对铁矿中长线趋势仍然看空。近日 Mysteel 公布港口库存数据, 全国 45 个港口进口铁矿库存为 13099.15, 环比增 178.25; 日均疏港量 291.68 降 4.8。分量方面, 澳矿 6531.18 降 17.06, 巴西矿 3811.46 增 80, 贸易矿 7484.10 增 145.7, 球团 418.61 降 2.06, 精粉 1078.41 增 53.25, 块矿 2039.76 增 59.56, 粗粉 9562.37 增 67.5; 在港船舶数 173 条降 9 条。可见库存仍在累积, 疏港却在下滑, 后续需求大概率继续走弱。策略上依然建议逢高沽空。(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	700	802	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	600	880		

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	5.25	0	2110基差	704	-9
上海	4.94	0	2201基差	527	-4
广东	5.2	0	2109基差	219	0
山东	5.05	0	10-1价差	-131	39
湖北	5.1	0			
河北	5.0	0			
全国均价	5.1	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息：今晨全国蛋价企稳，部分地区止涨回落，全国均价 5.1 元/斤，环比昨日持平，产销区走货正常，供应较为充足，中下游库存下降，销区走货速度下降，本月终端消费正式步入旺季。基差 01 (527)、10(704)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。本周生猪价格止跌，全国均价在 14 元/公斤下方，多地扩大对猪肉收储力度。毛鸡价格高位回落，淘汰鸡价格持续回落，动物蛋白价格整体高位偏弱震荡。

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 9 月份中秋节前后，也面临集中淘汰。需求上开学及中秋节临近逐步开启旺季，本周距离本年度中秋节还有不到两周，现货处在最后冲顶阶段，期现价差持续季节性走强。近期饲料端玉米及豆粕价格偏弱，带动养殖成本继续降低。操作上，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	4300	4450	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	2550	0	2205基差	65	-12
吉林	2650	0	2109基差	37	0
黑龙江	2630	0	2201基差	120	-19
山东	2680	0	91价差	30	0
南昌	2780	0	15价差	-50	5
广州	2800	-10			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、本周国内玉米现货华北地区再次转跌。今晨北方港口主流报价 2550 元/吨，环比上昨日持平，几乎没有报价贸易商，华北深加工到货量低迷，深加工收购价格持续回落，连盘玉米基差 05（65）、01（120），基差偏强。2、美玉米延续震荡，过去一周美国中北部地区获得不错降雨，天气预报显示中西部继续保持潮湿，这对玉米最后灌浆持续有利，同时市场担忧中国需求转弱及新作上市压力下难以兑现 USDA 的出口预期。截止 9 月 8 日当周，美玉米优良率 59%，市场预估 60%，上周 60%，去年同期 61%。

操作建议：当前作物季度国内供需缺口已逐步得到补充，部分贸易商受托盘资金到期影响急于出货套现，上游现货存在进一步下跌的可能。尤其当前时间叠加新作丰产及集中上市预期。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，短期存在补库可能，但受制于生产利润限制，也难有大量补库动作，短期易跌难涨。操作上短期谨慎偏空。（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
玉米 2201	2450	2550	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2500	2950		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜美豆及美豆油收跌，美元指数走强叠加飓风导致出口暂停。截至 2021 年 9 月 8 日当周，美国大豆生长优良率为 57%，符合预期，市场预估为 57%，之前一周为 56%，去年同期为 65%。

2、MPOA:2021 年 8 月 1-31 日马来西亚毛棕榈油产量预估环比增加 12.33%，其中马来半岛增加 12.47%，沙巴增加 13.01%，沙撈越增加 9.17%，马来东部增加 12.08%。SPPOMA: 9 月 1—5 日马来西亚棕榈油单产减少 24.01%，出油率减少 0.14%，产量减少 24.74%，船运调查机构 ITS 数据显示：马来西亚 9 月 1-5 日棕榈油出口量为 344650 吨，较 8 月 1-5 日出口的 182615 吨增加 88.73%。路透和彭博调查预期 8 月马棕产量增幅 9-11.2%，出口下滑 12-15%，库存因此增至 174 万吨高位。MPOB 报告显示 7 月份马来西亚棕榈油产量 152.3 万吨，（6 月 160.6 万吨，市场预期 151.8-154 万吨），出口 140.8 万吨（6 月 141.9 万吨，预期 132-136 万吨），7 月底库存 149.6 万吨（5 月 161.4 万吨，预期 162-164 万吨）。

3、USDA 本周五发布 9 月度供需报告，市场平均预测：美豆单产 50.3 英亩/蒲式耳，预估区间 49-51.2 英亩/蒲式耳，8 月报告 50 英亩/蒲式耳。

短期思路：当前油脂整体高价令其需求疲软，马来高频数据也显示产量正在缓慢恢复，国内豆油库存也将来到季节性拐点，油脂供需环比逐步转为宽松；但国内油脂基差持续偏强，又逢双节备货旺季，现货居高不下并放量成交，关注本周五棕榈油及美豆月度供需报告。操作上建议近期观望为主，或谨慎持有买 11 抛 1 正套操作。（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	7438 左右	8500 左右	观望	8500 以上逐步 建立中期空单
	强支撑	强压力		
	6300 左右	9046 左右		
豆油 2201	8310 左右	9300 左右	观望	9200 以上建立 中期空单
	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！