

# 金信期货早盘提示

发布日期：2021年9月10日

优财研究院

## 宏观

### 宏观：CPI 和 PPI 分化加剧，剪刀差又创新高

8月PPI高位反弹，CPI和PPI分化加剧，货币政策宽松预期有所修正，债市情绪继续谨慎，国债期货窄幅震荡小幅收跌，而股市方面股指3700附近仍面临一定压力，早盘震荡为主，煤炭、水泥板块爆发，元宇宙概念调整，午后钢铁板块拉升，上证指数涨幅扩大，日内小幅收涨。

银行间资金面均衡偏松，隔夜回购加权利率下行至2%关口附近，资金供给有所增多，近期大行出资稳定性降低下市场情绪有所谨慎，9月政府债大量发行叠加MLF到期规模较高下资金面扰动增加，流动性整体充裕下稳中有松，但资金利率或不会过低，资金利率波动或较前几个月增大。

宏观数据方面，8月CPI同比0.8%，市场预期1.0%，前值1%；环比0.1%；8月PPI同比9.5%，创2008年8月以来新高，市场预期9.1%，前值9%；环比0.7%。CPI持续受到猪价下跌的压制，同时8月国内疫情反弹也影响非食品和服务价格，大部分分项环比表现均弱于季节性，总需求不足下成本压力仍然难以向下游传导。随着中秋国庆消费高峰的来临，猪肉消费有望对猪价形成支撑，叠加基数效应，食品价格同比有望抬升，而非食品价格短期或也受疫情收敛和双节的提振，9-11月CPI有望回升，但总需求承压下成本端压力仍难向下游传导，核心CPI回升预计仍将缓慢。

而8月PPI同比增速反弹并创新高，供给端因素仍占主导，煤炭、铝等涨幅较大，原油价格受全球疫情反弹影响回落，黑色金属涨势偏弱。PPI-CPI剪刀差又创新高，制造业成本端压力较大，需求回落+价格仍高下经济“类滞胀”明显。我们预计大宗商品在需求放缓+供给冲击不确定性仍强下整体维持震荡走势，三季度PPI同比仍将维持高位徘徊，且9、10月仍有继续小幅反弹可能性，年底有望回落。

在PPI-CPI剪刀差持续创新高、内需不足的宏观环境下，通胀并不是当前政策的主要矛盾，货币政策保持流动性合理充裕取向不变，未来结构性货币政策仍是重点，四季度政府债发行放量叠加MLF大量到期下存在再次降准的可能，但经济增速维持潜在增速附近降息缺乏触发剂。周期性风险压力下财政需要更有作为，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，明年大概率财政前置。

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，叠加资金

面充裕下，债市偏强的局面有所支撑。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，9月资金面扰动增加下利率面临一定调整压力。不过经济动能放缓决定债市调整空间也相对有限，真正看空的不多，调整后做多意愿仍较强。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压估值风险，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股震荡整理，继续看好小盘股

指数方面，周四A股震荡整理，三大股指涨跌不一，上证指数逼近3700关口，沪深两市个股以上涨为主，小盘股继续表现较好。板块方面，钢铁、采掘以及国防军工领涨，而传媒、电子以及休闲服务跌幅较大。市场交投情绪保持高涨，沪深两市成交额连续第37个交易日突破万亿元，北上资金净流入26.15亿。升贴水方面，三大股指期货贴水幅度分化，IF贴水扩大，而IH和IC贴水缩窄。IF贴水11.21点，IH贴水1.08点，IC贴水56.65点。

宏观层面，央行货币政策保持稳健中性，8月份CPI同比回落，PPI则同比上涨9.5%。短期国内通胀压力减缓，但PPI同比仍在高位，CPI与PPI的分化进一步加剧，后期货币政策进一步宽松受到制约。

外盘方面，近期海外疫情持续抑制市场风险偏好，外围市场波动有所上升，隔夜美国三大股指集体收跌，VIX指数上行至17.96。美国经济数据好坏参半，美联储褐皮书显示7月初至8月美国经济增长略有放缓，消费者削减支出，不过美国上周初请失业救济人数降至31万，好于市场预期。

操作建议：短期来看，股指走势进入阶段高位调整，但市场分歧开始加大，A股市场呈现结构性分化，市场热点板块的退却对市场情绪构成负面影响。总体来看，当前政策面及消息面偏暖，但市场情绪处于微妙阶段，股指上升压力逐渐显现，后续市场波动有可能上升。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 V 型行情，最终收涨。美国经济方面，美联储褐皮书显示，从 7 月初到 8 月，美国经济增长略微放缓至温和水平。展望未来，大部分地区的企业对近期前景仍持乐观态度。几个地区表示，企业预计未来几个月销售价格将大幅上涨。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，美国至 9 月 4 日当周初请失业金人数录得 31 万人，低于预期的 33.5 万人

货币政策方面，美联储理事鲍曼表示，美联储希望在“未来几周”发布央行数字货币报告，随后会征求利益相关者的意见。在缩债时间表上，他表示，如果数据符合预期，今年可能会开始缩减资产购买。

财政方面，美国财长耶伦再次督促国会尽快就债务上限采取行动。她警告，最有可能的结果是，现金和非常措施将在 10 月份用尽。美国参议院多数党领袖舒默称其正致力于根据 3.5 万亿美元的计划来提高州和地方税减免上限。而美国众议院议长佩洛西则表示，不会在预算调整中考虑债务上限。

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） <b>4050 (+50)</b>	山西准一级 <b>3840 (+200)</b>	唐山准一级 <b>3820 (+200)</b>	山东准一级 <b>4000 (+400)</b>
福州港准一级 <b>4170 (+200)</b>	阳江港准一级 <b>4180 (+200)</b>	防城港准一级 <b>4275 (+200)</b>	出口一级 FOB/\$ <b>653 (+30)</b>

焦炭方面，2201 合约夜盘收涨 0.28%报 3744。现货市场偏强运行，主流钢厂接受第十轮提涨，当前累涨 1360 元/吨。库存方面钢、焦库存底部走平，贸易商观望情绪，集港计划较少，以高价出货为主。焦企端限产仍在收严，山东地区区域性供应紧张。目前焦炭利润仍在低位，不过随着焦煤涨势放缓，第十轮后将有所改善，未受政策扰动的焦企生产正常，销售通畅。钢厂方面，部分钢厂库存偏低补库需求较强，部分地区开始严格落实粗钢压减，日耗下滑按需补库为主。综合来看，目前钢厂利润尚可承接 1-2 轮提涨，紧供应低库存下钢厂没有太强话语权，港口资源较少产地供应下滑，钢厂补库难度有所提升。目前焦炭下方有成本强支撑，上方有利润顶，预计短期盘面仍将上行修复基差，收敛后逐步转入偏强震荡，操作上维持多配思路，但需主注意近期有资金有退出的趋势，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	3680	3880	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3335	4080		

## 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) 3540 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 4600 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 3150 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3380 (+300)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 4375 ( 0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2950 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1880 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘收涨 0.66%报 2990。现货方面，高稳运行，个别煤种补涨。进口方面，蒙煤进口受疫情扰动、运力不足等因素影响，短期来看通关量将维持低位。国内供应方面，在产产能仍受安全、环保等政策性因素制约，现有在产产能难见边际增量。山西临汾地区有煤矿停限产情况，内蒙古棋盘井地区开始环保检查，多数煤矿将受影响，供应形势未见改观。需求端，产业整体库存偏低，优质煤种补库需求仍强，焦炭提涨第十轮，对煤价上行承受力提升。昨日数据表现来看。虽然限产导致焦煤日耗下降叠加前期煤矿生产恢复，焦企库存累积，但是增库量较小，随着供应问题再起下游仍面临较大补库压力，库存是否能够持续有效的回仍待观察。预期煤炭短缺仍将驱动煤价偏强，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	2930	3040	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2815	3200		

## 螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5443	41
上海螺纹	5660	113
上海热卷	5870	70

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨日夜盘螺纹走强, 日上海钢联出台数据, 本周螺纹产量较前一周下滑 7.36 万吨。螺纹表观需求 372.12 万吨, 较前一周增加 32.33 万吨, 大幅增加。受此消息影响, 下午开盘后螺纹钢价格开始拉升。螺纹从供给端看, 产量下滑, 限产的效果正在逐渐显现。从本周需求来看, 螺纹钢也在转入金九银十的季节性旺季。短线建议谨慎观望。(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 2201	5300	5830	震荡	观望
	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	816	-25
PB 粉	1054	-8

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨日夜盘矿石震荡偏强, 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	672	-32
上海	4.94	0	2201基差	468	-59
广东	5.2	0	2109基差	219	0
山东	5.05	0	10-1价差	-100	31
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，但贸易环节备货处于尾声。基差 01（468）、10(672)，近月、远月期价对现货维持较大贴水。本周生猪价格仍未明显止跌，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，淘汰鸡价格持续阴跌，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	2560	10	2205基差	65	12
吉林	2650	0	2109基差	37	0
黑龙江	2630	0	2201基差	120	10
山东	2700	0	91价差	30	0
南昌	2780	0	15价差	-53	-3
广州	2800	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

**基本面信息：**1、本周国内玉米现货华北地区再次转跌。今晨北方港口主流报价 2560 元/吨，环比上昨日涨 10 元/吨，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。关注周六凌晨 USDA 月度供需报告，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、隔夜原油因中国宣布投放储备原油大跌，美豆油跟跌。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%。市场前日交易印度政府正在考虑将毛棕榈油、豆油和葵花籽油的有效税率从目前的30.25%降至24.75%，将精炼棕榈油和豆油的实际税率从41.25%降至31.75%，以应对国内的通胀，不过目前尚未得到证实。

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：**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；但国内受逢双节备货旺季提振，油脂基差持续走强，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！