

金信期货早盘提示

发布日期：2021年10月13日

优财研究院

宏观

宏观：国家发改委进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革

近期大宗商品走势偏强下通胀预期升温，类滞胀担忧下同时冲击股债表现，昨日逆回购集中到期影响下资金价格仍高，但供给平稳下市场流动性改善，债市窄幅震荡，国债期货收盘涨跌不一，银行间主要利率债收益率窄幅波动。而沪深两市股指低开后一路下滑，上证指数收跌 1.25% 报 3546.94 点，钢铁、石油天然气、券商、稀土、特高压板块领衔调整，白酒、地产、医美板块则逆市活跃。

银行间市场资金面均衡平稳，主要回购加权利率变动不大，流动性较前日有所改善。除了节后逆回购集中到期，本周五另有 5000 亿 MLF 到期，万亿公开市场到期规模下市场情绪受到影响，关注周五 MLF 续作情况，预计资金面整体仍以平稳为主，当前降准窗口仍在，但此前宽松预期过高下市场短期流动性情绪相对偏弱。

保供政策继续推进，限电限产带来的供给约束影响最大的时候或已度过。国家发改委进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，有序放开全部燃煤发电电量上网电价，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制；推动工商业用户都进入市场。居民、农业用电由电网企业保障供应，保持现行销售电价水平不变。

近期债市对基本面利好有所钝化，经济基本面走弱压力增加，但市场对经济下行预期相对一致并较为充分，而债市扰动持续增加：1) 内部来看，近期缺煤限电、能耗双控影响下，上游工业品价格快速上涨，通胀升温对货币政策带来一定约束，前期市场对货币政策过于宽松的预期或存在一定修复；2) 四季度政府债发行加快和 MLF 大量到期，银行间资金面仍面临波动压力；3) 海外美联储 QE taper 带来货币政策的外部约束，尤其是近期海外“能源危机”下带来再通胀预期的攀升，欧债美债收益率上行，对国内债市形成外部压力；4) 近期央行例会对房地产两个维护的提法，也加强市场对于宽信用的预期。

我们认为，债市扰动增加下短期面临一定调整压力，但基本面顺风下债市风险不大，经济动能趋弱以及货币政策稳中偏松对债市仍有支撑，仍维持十年国债 2.8% 以下追涨性价比不高，长端利率 2.9-3.0% 是上行阻力区域，短期调整后或有做多机会。股市方面，近期缺煤限电、能耗双控进一步施压经济下行压力，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，短期仍受风险偏好下降的冲击，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

指数方面，周二 A 股全线下挫，三大股指集体收跌，小盘股表现较差。板块方面，电力、钢铁、券商和煤炭板块领跌，新能源、石油以及天然气持续杀跌，白酒和金融等权重股下挫打压指数，医药板块逆市爆发。市场交投情绪继续降温，两市成交量萎缩，北上资金净卖出 13.79 亿，市场情绪明显降温。升贴水方面，股指期货继续呈现贴水状态，IF 贴水 6.64 点，IH 贴水 0.58 点，IC 贴水 5.99 点。

资金层面，央行昨日开展 100 亿元逆回购操作，但有 1000 亿元逆回购到期，央行回收 900 亿元，昨日央行回收 1900 亿元资金，两天净回笼资金 2800 亿元。本周央行公开市场累计有 5100 亿元逆回购到期。

外盘方面，隔夜美股下挫。IMF 下调 2021 年全球经济增速预期，并对滞胀发出迄今为止最严厉警告。同时多位美联储官员发表的讲话偏鹰派。美联储副主席克拉里达称，开始缩减购债的条件“已经接近满足”。美联储票委博斯蒂克则表示，供应链干扰引发的通胀可能持久，看来已经范围扩大到更多经济领域。美联储布拉德表态支持在 11 月开始缩债，并希望在 2022 年第一季度完成缩债，以应对更高的通胀。

操作建议：从盘面来看，多重利空因素叠加导致 A 股下挫：一是宏观层面，全球进入“类滞胀”环境，供应链混乱提升通胀预期，国际油价飙升引发市场对经济的忧虑，外围市场波动打压国内市场风险偏好，同时国内经济面临下行压力；二是资金层面，随着月中缴税期和中期借贷便利到期日临近，叠加跨季需求升温，短期资金面压力有所增大；三是政策层面，近期政策密集落地对市场预期形成扰动。总体来看，当前宏观偏空，资金偏向谨慎，A 股季报将进入密集披露期，各板块间的盈利分化状态将加剧指数结构性分化。预计周期品种受政策调整风险仍然存在，消费板块反弹力度有限，股指短期调整，大跌可能性较小。操作上建议谨慎防守，等待市场消化宏观不利因素影响，待调整到位入场。关注今日公布的中国 9 月份外贸数据（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) 3640 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 3950 (-150)	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) 3700 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 3110 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1980 (0)

焦煤方面，2201 合约持续新高，收涨 4.44%至 3608 元/吨。供应端，保电煤仍是首要任务，部分配煤转供，另外异常天气下主产地安全、环保检查严格，煤矿开工受限。山西地区受降雨影响导致停产的煤矿大部分已经复产，由于此前运输不畅，当地煤矿库存有一定积累。蒙煤日通车维持在 200 车的水平，没有明显增量。下游方面，受制于能耗双控政策严格执行，焦企、钢厂需求回落明显，不过即将进入冬储时段，叠加近期部分下游到货不畅，补库需求尚可，优质资源依旧抢手。弱需求缓解了供应压力，但进入冬储季，且下游开始出现复产迹象，低库存结构下补库需求仍将支撑煤价高位维持，受电煤价格持续上涨影响，预计盘面依然易涨难跌，关注五日均线做多机会。（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
焦煤 2201	3550	3700	偏强向上	回调低多
	强支撑	强压力		
	3400	3800		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3930（0）	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，夜盘跟涨焦煤，收涨 4.17%报 3920。供应端，山西地区气息灾害的影响逐步退出，发运正常化，其余地区焦企开工正常，当前高低品焦炭需求出现分化。港口方面，价格高位贸易商观望情绪较浓，拿货谨慎，集港价格倒挂严重，港口库存低位运行。下游方面由于 9 月钢厂限产力度较大，需求快速回落，多转以按需补库为主，但限产或已经过了最严格的时候，且近期运输不畅部分钢厂到货不足，低库存格局下对焦炭仍有补库需求支撑。综合来看，煤价企稳意味着成本驱动减弱，但仍对焦炭价格构成强支撑，焦炭供需暂未看到进一步转差的迹象，冬储在即、煤价强势背景下预计短期难见价格出现深度回调，短期主要跟涨焦煤为主，建议维持回调做多思路，不做空。（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
焦炭 2201	3820	3970	偏强上行	回调做多
	强支撑	强压力		
	3700	4160		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5938	-93
上海螺纹	6134	-124
上海热卷	5740	-120

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹趋弱。我们认为螺纹当前开始走需求趋弱叠加复产的逻辑。金九银十后, 螺纹钢的传统淡季即将到来。另外, 国庆节后, 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。根据找钢网调研的9月份停产/限产的16家苏浙皖地区样本高/电炉钢厂, 其中有10家钢厂开始复产或部分复产, 复产带来的建筑钢材日均产量增加约2.17万吨, 建筑钢材周产量或增加15万吨以上。整体来看, 电炉复产占比较多, 华东电炉开工率和产能利用率明显回升。对于螺纹期货, 短期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
螺纹 2201	5384	6108	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	4890	6108		

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	746	-17
PB 粉	976	-18

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨夜盘矿石高开低走。铁矿本轮反弹或将结束, 后续仍将受到偏弱的基本面主导。铁矿整体上仍然处于需求走弱叠加供给稳定的大环境中。中钢协近日公布数据, 2021年9月下旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢 1768.82 万吨、生铁 1681.23 万吨、钢材 1864.08 万吨。其中, 粗钢日产 176.88 万吨, 环比下降 11.18%; 生铁日产 168.12 万吨, 环比下降 5.81%; 钢材日产 186.41 万吨, 环比下降 3.37%。可见限产仍在持续, 矿石需求依然处于下行通道, 而铁矿石的供给端相对稳定。我们认为矿石进一步反弹的空间有限, 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		

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	2700	0
沙河德金（5.5 税点）	2624	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：玻璃夜盘弱势震荡。国内浮法玻璃市场盘整操作。昨天河北地区一条浮法玻璃生产线由于产能手续以及环保等原因而停产，对本地及周边地区的市场信心有一定的影响。据了解沙河地区部分生产线也有一定的市场预期，具体情况有待观察。目前沙河地区生产企业库存环比有所减少，包括部分价格偏高的企业出库也有一定幅度的增加。其它地区市场表现一般，生产企业的产销变化不大。部分地区深加工企业限电还在继续进行，对终端市场需求有一定的影响。总体看随着天气的转冷，部分地区抢装的现象越发明显，后期市场需求会有所增加。操作策略建议玻璃暂时观望。

纯碱：纯碱夜盘继续走高。供应方面来看，连云港碱厂、河南骏化、淮南碱厂停车，江苏实联正在恢复中，尚未出产品，青海地区个别企业纯碱日产量略有下降，影响不大。纯碱整体供应量提升缓慢，企业待发订单较为充裕，部分企业货源供应紧张，暂时封单。需求端来看，下游需求表现较为稳定，考虑到当前纯碱价格处于高位，终端用户抵触情绪较浓，提货积极性不高，按需为主、随采随用。操作策略建议纯碱 2205 合约空单谨慎持有。（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	2200	2400	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2000	2500		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	3500	3650	震荡上行	空单谨慎持有
	强支撑	强压力		
	3400	3800		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	4100-4250	+90/+130
山东	4200-4500	-30/0
广东	4070-4140	+80/+80
陕西	3950-4320	0/0
川渝	3950-4200	0/+100
内蒙	3950-4000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日动力煤期货价格再度涨停，甲醇期现货价格受此影响重心继续上移，但受制于烯烃价格疲软，甲醇弱于煤价。2、上周卓创港口库存 100.2 万吨（-1.9），小幅回落；上周内地企业库存 4.91（-0.72）天，延续去库。3、10月2日至10月3日山西连续发布山洪及暴雨预警，山西汛情导致 27 座煤矿停产，各地节前已限电缺煤的背景下，动力煤对甲醇的拉涨氛围再度加重。

操作建议：9月15日榆林某委发布文件，确保 2021 年度能耗双控目标任务的通知，对榆林市煤化工企业 9 至 12 月作 50%左右的限产，涉及甲醇企业兖矿榆林 80 万吨、榆林凯越 60 万吨、陕西神木 60 万吨，煤头甲醇供应有进一步缩减预期。动力煤隔夜再度强势拉涨，甲醇受制于 PP/塑料价格疲软压制，走势弱于动力煤，尾盘受原油反弹小幅拉伸，短期成本端支撑仍在，预计甲醇偏强运行为主，日内参考区间 4000-4200。

（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	4000	4200	偏强	回调低多
	强支撑	强压力		
	3980	4250		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3520-3920	0/+300
华北	3160-3400	0/0
山东	3120-3230	-30/0
华东	3450-3610	0/0
华南	3450-3550	0/+80
西南	3650-3780	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

北半球冬季来临之际天然气和煤炭的短缺已经促使电力行业的一些人转向使用柴油和燃料油等燃料，投资者在评估全球电力危机将如何影响今年冬天的石油需求。数据方面，截至 10 月 1 日当周美国 EIA 原油库存数据显示，原油库存增加 234.5 万桶，汽油库存增加 325.6 万桶，馏分油库存减少 39.6 万桶。

美原油价格稳定 80 美元/桶上方，成本端偏强对沥青价格存在支撑，但沥青受制于自身供需疲软的压制，沥青价格弱于原油。短期受原油偏强影响，沥青不要过于悲观，操作上建议回调短多，日内参考区间 3400-3520。（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	3400	3520	震荡	回调低吸
	强支撑	强压力		
	3380	3540		

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	4.32	0.02	2110基差	-324	17
上海	4.22	0	2201基差	-455	-31
广东	4.5	0	2111基差	-386	32
山东	4.33	0.05	11-1价差	-92	-23
湖北	4.0	0			
河北	4.05	0.15			
全国均价	4.15	0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价持续反弹，全国均价 4.15 元/斤，环比昨日涨 0.05/斤，产销区走货速度稳定，终端库存环比下降，节后销区迎来阶段性补库。基差 01（-455）、10（-342），近月、远月期价对现货转为升水。本周生猪价格止跌小幅反弹，全国均价跌反弹至 11 元/公斤上方，发改委表示将会扩大对猪肉收储力度，部分地区陆续确定猪肉收储。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:基本来看，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。需求上本月处在中秋节及国庆节之后的淡季，现货即将开启季节性回落。近期饲料端玉米及豆粕价格偏弱，继续带动养殖成本继续降低。操作上，近期观望，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	4400	4550	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	2480	0	2205基差	-88	-22
吉林	2320	0	2109基差	-100	-24
黑龙江	2310	0	2201基差	-35	-15
山东	2600	0	15价差	-53	-7
南昌	2700	0	59价差	-12	-2
广州	2700	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、国内新作玉米逐步进入收割旺季，但近日华北连续降雨影响收割进度，国内玉米现货稳中略涨，中下游大多观望为主。今晨北方港口主流报价 2460 元/吨，环比昨日持平，华北深加工到货量维持低位，深加工收购价格受天气影响止跌企稳，连盘玉米基差 05（-88）、01（-35），基差大幅走弱。2、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，报告利空。

操作建议：国内新作即将迎来上市高峰，东北部分贸易商仍有套现需求，上游现货存在进一步下跌的可能，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。操作上谨慎逢低买入，或者择机做扩淀粉-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	2500	2600	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2300	2850		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜美豆及美豆油大跌，USDA10月供需报告美豆单产大幅调增至51.5，高于市场预期平均的51.1，9月预估50.6。产量上调至44.48亿蒲，高于市场平均预期的44.15亿蒲。大豆期末库存3.2亿蒲，高于市场平均预期的3亿蒲，前一月报告1.85亿蒲，报告利空。

2、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51.13万吨，前值为39.87万吨，豆油89.4万吨，前值为88.9万吨。菜油：34.71万吨，前值38万吨。

4、**短期思路：**马来进入传统增产周期，马来高频数据也显示产量呈现缓慢恢复趋势，但9月出口增长超预期，因此产地棕榈油库存环比小幅下滑，美豆迎来丰收压力，美豆库消比触底回升，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，或谨慎逢高做空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	9800 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	9000 左右	10000 左右		
豆油 2201	9800 左右	10000 左右	观望	高位震荡
	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！