

金信期货早盘提示

发布日期：2021年10月15日

优财研究院

宏观

宏观：供给冲击下 PPI 创历史新高，内需不足制约企业成本传导效率

不及预期的社融和超预期上行的 PPI 对市场扰动不大，市场静待今日 MLF 续作，现券期货整体继续盘整，10 年期国债期货主力合约涨 0.07%，中短端基本收平，银行间主要利率债收益率继续窄幅波动。沪深股指全天也以整理为主，上证指数收跌 0.1% 报 3558.28 点，题材炒作热点增多，量能继续缩减，医药、地产、白酒、银行调整，光伏、工业母机、储能板块飙升，教育股延续强势。

银行间市场资金面整体偏松，节后逆回购集中到期量较大叠加月中资金需求加大下，主要回购利率价格仍然坚挺，呈现量松价稳格局，隔夜回购利率小幅下行至 2.09% 附近，7 天回购利率微幅下行，仍维持在 2.2% 附近波动。今日关注 5000 亿 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。

中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%，预期涨 0.8%，前值涨 0.8%；中国 9 月 PPI 同比上涨 10.7%，预期涨 10.2%，前值涨 9.5%。PPI 增速上冲至有记录以来的历史新高，CPI 基本符合预期，缺煤限电叠加能耗双控，供给端冲击下工业品短期涨价难改，PPI 短期通胀压力仍大，年底有望回落，PPI-CPI 剪刀差面临进一步走高压力，对中游制造业形成较大的成本端和利润压力，价格高企也反噬需求，形成经济减速压力。

9 月社融信贷均不及预期，社融存量增速延续下行，政府债融资、非标、居民和企业中长贷是主要拖累，融资继续呈现短期化特征，信贷结构不佳，实体融资需求偏弱。居民和企业中长贷继续收缩，房地产相关融资收缩，政府债融资仍有拖累，企业短贷和票据融资继续多增反映企业流动性压力和政策的支持。近期政策部署稳信用下市场对信用宽松的预期也逐渐升温，从当下看，基数回落+财政后置+政策部署宽信用，四季度社融企稳的积极因素增多，但融资主体约束是本轮宽信用的核心，在地产城投两大融资主体严监管没有实质性放松前，难言趋势性宽信用，信用收缩进入第二阶段后社融存量增速转向典型扩张期可能需要等到明年二季度。

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，短期调整后仍有做多机会，宽信用预期“被证伪”仍对债市形成支撑，本周重点关注周五 MLF 续作及可能的降准窗口。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，周四 A 股窄幅震荡，三大股指涨跌不一，小盘股表现较好。板块方面，医疗股重挫，消费股表现疲弱，地产板块低迷，三季报预增股大面积涨停，新能源反弹，教育股继续走强，全球最大锌冶炼企业之一 Nyrstar 突然宣布将进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，沪锌暴涨提振有色金属股。市场交投情绪继续降温，两市成交量继续低于万亿元。升贴水方面，股指期货贴水扩大，IF 贴水 6.41 点，IH 贴水 3.49 点，IC 贴水 2.13 点，市场情绪明显降温。

宏观层面，9 月份新增人民币贷款 1.66 万亿，社融增量 2.9 万亿元不及预期，M1 增速环比下行至 3.7%，M2 增速超预期小幅反弹，M1 与 M2 剪刀差为负并出现加速扩大趋势。新增贷款规模同比回落显示实体经济融资需求不佳。中国 9 月 CPI 同比上涨 0.7%，PPI 同比上涨 10.7%，创历史新高。CPI 与 PPI 剪刀差扩大。国际原油价格上涨及工业金属价格上行带动 PPI 再创新高，猪肉价格下行带动 CPI 继续回落。

外盘方面，隔夜欧美股市全线上涨，靓丽财报以及就业数据推动美股创 7 个月来最大涨幅。美国初请失业金人数自去年疫情以来首次跌破 30 万，美国 9 月 PPI 同比升 8.6% 低于预期，缓和了市场对消费通胀上升的担忧。

操作建议：短期国内宏观经济偏弱，结构性通胀压力加大，CPI 与 PPI 剪刀差显示上游原材料价格上涨对企业盈利的挤出效应明显。同时疫情、极端天气、双减双控政策等多重因素干扰，消费延续弱复苏，能源类大宗商品价格领涨，周期股表现分化，消费股表现缺乏持续性。后续来看，宏观政策将继续偏向跨周期调节，国家对大宗商品保供稳价措施将压制原材料价格上涨，周期股存在政策调节风险，而下游利润有可能修复。预计短线 A 股将延续结构性行情，短期以调整行情对待，待调整到位后入场。中长期仍看好中小盘以及成长股表现。（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#焦煤 (出厂含税) 3500 (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 合约价格重心抬升，收涨 3.12%至 3516.5 元/吨。现货市场平稳运行，以个别调整为主。供应端，山西地区天气影响消退，煤矿开工修复，然安全、环保以及保供仍压制焦煤供应增长。蒙煤日通车上到 300 车左右，但由于性价比降低市场采购积极性回落。下游方面，近期焦钢企业生产开始恢复，需求边际反弹。前期受暴雨阻断交通影响，部分企业到货情况不佳，补库需求尚可。进入冬储时段，虽然需求下滑对冲了供应的紧张，但整体低库存的状态下补库需求尚可，优质资源依旧抢手。动力煤价格持续强势背景下，焦煤价格水涨船高，短期难见焦煤价格出现明显回落。盘面上基差收敛至相对合理水平，短期预计高位有调整需求，但后市依然易涨难跌，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	3470	3620	震荡向上	回调低多
	强支撑	强压力		
	3040	4000		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3950（+20）	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，2201 合约续创新高，收涨 3.33%报 3925。供应端，近期主产地山西受暴雨影响产量略降，后市山西限产延续，山东严控四季度产量，焦炭供应反弹空间有限，前期发运不畅叠加下游控制到货导致近期焦企端库存回升，不过库存低位压力不大。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，电力紧张的影响有进一步扩大的趋势，同时后市还有采暖季限产、冬奥会，需求四季度或偏弱维持，高价下钢厂多按需补库。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，当下焦炭供需基本平衡，盘面贴水较大仍有上修空间，建议维持回调多的思路，注意轻仓控制风险。（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	3840	4040	偏强上行	回调做多
	强支撑	强压力		
	3500	4160		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	5876	31
上海螺纹	6021	52
上海热卷	5750	0

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡。昨日上海钢联公布产量需求数据, 本周螺纹产量 276.55 万吨, 环比上周上升 11.39 万吨, 说明复产在持续。螺纹表观需求 323.72 万吨, 上升 75.71 万吨, 国庆假期后的需求修复也在预料当中。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, 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	712	-4
PB 粉	948	-4

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石震荡偏弱。铁矿整体上仍然处于需求走弱叠加供给稳定的大环境中。昨日上海钢联公布产量需求数据, 本周螺纹产量 276.55 万吨, 环比上周上升 11.39 万吨, 所有钢材产量 913.98 万吨, 较上周增加 18.96 万吨, 说明钢厂出现一定的复产, 但主要以短流程的电炉钢为主, 矿石需求复苏有限, 而当前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：玻璃夜盘一度跳水，主因沙河限产 20% 的传闻被证伪。本周国内浮法玻璃企业库存较节后首日有所缩减。现阶段多数区域走货较前期稍有好转，下游需求多刚需补货，但深加工整体开工仍较一般，假期期间多数厂价格下调，低价货源走量尚可。分区域看，华北区域价格调整后出货好转，沙河区域多数厂家库存降至较低位，个别大厂库存仍处高位，目前沙河厂家库存约 496 万重量箱；华东节后原片价格下调明显，个别低价货源出货有明显好转，加之节前下游持续低库存观望近期深加工刚需提货明显，厂家整体库存较节前有一定削减；华中本周厂家出货情况稍有差异，下游按需补货为主，备货较为谨慎，整体来看，库存小幅缩减；广东周内整体交投平稳，部分厂家让利吸单，库存有所减少。而受部分外地货源影响，降幅较为有限，福建市场近期市场运输仍有影响，加之外围区域价格较低，流出量受限，整体库存稍有增加；西北市场刚需支撑稍有减弱，加之外围区域部分低价货源冲击，当地产销有所放缓，库存小增。操作策略建议玻璃暂时观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘跟随玻璃波动，稍强于玻璃。本周纯碱整体开工率 73.99%，环比下调 0.87%；纯碱产量 52.66 万吨，环比减少 0.62 万吨；纯碱厂家总库存 29.30 万吨，环比减少 0.05 万吨。供应端来看，安徽淮南碱厂纯碱装置停车检修，青海昆仑、发投装置负荷略有下降，其他个别企业日产量窄幅波动，影响不大，此外，河南骏化、连云港碱厂装置于国庆放假期间停车。当前纯碱企业整体开工仍不高，产量提升缓慢，企业前期待发订单较为充裕，出货顺畅，部分企业货源供应紧张，暂时封单，纯碱价格维持高位运行。需求端来看，下游需求表现稳定，市场成交气氛温和。部分轻质纯碱下游成本压力较大，对高价纯碱的抵触情绪较浓，提货积极性不高，按需采购为主。重质纯碱下游玻璃企业原料库存尚可，考虑到当前纯碱价格处于高位，业者心态谨慎，保持观望。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	3300	3500	高位震荡	空单谨慎持有
	强支撑	强压力		
	3000	3800		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	3760-3910	-90/-150
山东	4000-4500	-180/0
广东	3760-3900	-220/-120
陕西	3950-4320	0/0
川渝	4030-4200	0/0
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、昨日国内商品价格集体回调，煤化工相关商品大幅回调，甲醇期现货价格受此影响大幅回落，太仓现货 3850（-250）。2、上周卓创港口库存 107.7 万吨（+8），大幅累库；上周内地企业库存 5.31（+0.68）天，大幅累库。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，动力煤价格大幅上涨。

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。烯烃装置多有检修背景下本周内地和港口库存均出现累库，短期供需出现弱化，但内地产区现货价格受成本抬升影响延续坚挺，煤价高位背景下预计甲醇下方空间有限，参考区间3650-3850。（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	3650	3850	大幅波动	观望
	强支撑	强压力		
	3630	3870		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3650	0/0
东北	3520-3920	0/+0
华北	3120-3400	-30/0
山东	3060-3230	-20/0
华东	3450-3610	0/0
华南	3450-3550	0/0
西南	3650-3780	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

国际能源署(IEA)表示，欧洲和亚洲的天然气缺口提振了对石油的需求，加剧了原本已经相当大的原油市场供应缺口，原油隔夜再度走高。数据显示，截至10月8日当周，美国EIA原油库存增加608.8万桶，精炼油库存减少2.4万桶，汽油库存减少195.8万桶。上周美国国内原油产量增加10万桶至1140万桶/日。

美原油价格隔夜再度上行，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。短期强成本叠加弱基本面影响，预计沥青宽幅震荡运行，日内参考区间3320-3420。（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	3320	3420	震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	3300	3440		

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	2110基差	-324	50
上海	4.22	0	2201基差	-455	50
广东	4.5	0	2111基差	-386	50
山东	4.4	0.1	11-1价差	-27	-10
湖北	4.0	0			
河北	4.05	0			
全国均价	4.25	0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价整体持稳，部分地区略涨，全国均价 4.25 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(-324)，近月、远月期价对现货转为升水。本周生猪价格止跌延续弱势反弹，全国均价反弹至 12 元/公斤附近，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 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	4500	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	10		2205基差	-88
吉林	2320	0		2109基差	-100
黑龙江	2310	0		2201基差	-35
山东	2520	0		15价差	-53
南昌	2700	0		59价差	-12
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、今日国内以涨为主，部分地区略跌。北方港口主流报价 2480 元/吨，环比昨日继续涨 10 元/吨，华北深加工到货量低位反弹，深加工收购价格互有涨跌，连盘玉米基差 05（-88）、01（-35），基差大幅走弱。2、美玉米仍在消化 10 月供需报告的利空，不过原油冲高对美盘形成支撑。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。

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、美豆及美豆油跟随原油反弹，彭博消息印度政府为平抑国内过高的植物油价格将取消毛棕榈油、豆油和葵花籽油的基础进口关税，并下调植物油进口关税，毛棕油进口关税从 24.75% 下调至 8.25%，毛葵油毛豆油进口关税从 24.75% 下调至 5.5%，精炼植物油进口关税由 35.75% 下调至 19.25%，棕榈油对此消息反应并不激烈。

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%。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。

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：**9-11 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，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，美豆库存比触底回升，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	9200 左右	9600 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	9000 左右	10000 左右		
豆油 2201	9200 左右	9800 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！