

金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月12日

优财研究院

宏观

宏观：房地产政策边际放松预期持续升温

10月积压按揭贷款释放提振居民中长贷，房地产政策边际放松预期持续升温，地产板块股债表现双双向好，地产股、地产债均强势反弹上演涨停临停潮，信用出现底部企稳迹象也助力大金融板块涨幅居前，除此之外，半导体、元宇宙板块也热度不减、涨势强劲。在市场预期地产政策松动和信用企稳下，昨日债市表现明显承压，国债期货全线收跌，10年期主力合约跌0.20%，银行间主要利率债收益率上行2bp左右，不过短端调整幅度较小。央行仍维持千亿逆回购投放规模，银行间资金面仍宽松无虞，隔夜加权利率在2%下方窄幅波动，七天及14天期亦变化幅度不大，月中缴税及MLF大量到期在即，央行操作仍是关注重点。

10月信贷社融好于季节性，社融增速如期止跌企稳并持平前值，主要受到政府债发行同比多增以及居民积压按揭贷款释放的提振，随着“基数回落+财政后置+政策结构性宽信用”，社融短期阶段性见底的积极因素增多。但中期实体融资需求依然偏弱，企业融资结构仍呈现短期化特征，企业中长贷仍然乏力。9月以来房地产融资政策的边际放松主要体现“防风险”诉求，但房地产去金融化仍是长期政策目标，叠加地方政府隐形债务严监管下，融资主体缺失仍是本轮宽信用的主要堵点，且当前核心问题在于房地产需求下降、去化放缓，银行风险偏好仍低，民营房企困境缓解效果不宜高估，社融更多地是企稳而非大幅扩张。

资产价格方面，当前债市仍面临保供政策成效+地产信贷政策小幅放松、社融增速企稳预期+利率债供给小高峰的扰动，尤其是在基数回落+财政后置+结构性宽信用政策下，社融企稳的积极因素增多，近期房地产政策边际松动预期也助推市场宽信用情绪，在经济基本面担忧加剧支撑近期债市走强后，长端收益率短期面临一定调整风险。不过“货币政策以稳为主+经济动能趋弱”对债市仍形成支撑，长端利率中长期下行趋势仍在，利率并不存在大幅回调的风险，预计2.95%-3.0%一线仍是长端收益率上行约束，维持债市调整就是机会的判断。同时在房地产风险仍在发酵的背景下，资金面预计将保持稳定偏松概率，近期央行加量积极操作也显示流动性呵护态度，短端收益率或保持相对稳定，收益率曲线趋陡。股市方面，短期市场宽信用预期对股市形成正面提振，但信用易稳难宽，M1增速持续下行下实体流动性仍然偏弱，叠加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，股市仍需等待政策转向全面稳增长以及广义流动性的回暖带来的指数压力缓解。

股指

指数方面，周四 A 股低开高走，三大股指全线上涨，大盘股偏强。板块方面，房地产板块大涨，大金融板块涨幅居前，元宇宙概念、证券、半导体等板块涨势强劲，而化工、电力、石油、医药等板块走弱。市场交投情绪升温，两市成交金额继续超万亿元，北上资金净流入 86.1 亿。升贴水方面，股指期货贴水全线缩窄，IF 和 IH 转为升水，IF 升水 0.95 点，IH 升水 5.03 点，IC 贴水 5.86 点，市场情绪好转。

宏观经济数据方面，10 月新增人民币贷款 8262 亿元，同比增 1364 亿元超预期，M2 货币供应量同比增长 8.7%，同时个人住房贷款增加 3481 亿元，较 9 月增 1013 亿元，社融增长企稳，居民房贷复苏，房地产贷款投放提速，但实体需求仍弱。

外盘方面，隔夜美股涨跌不一，美国通胀数据走高引发市场对于美元加息步伐的担忧持续发酵。中美关系缓和，但美俄紧张局势加剧。欧盟委员会上调今明两年欧元区通胀展望，预计分别为 2.4% 和 2.2%，但预估 2023 年欧元区通胀大幅放缓至 1.4%，低于欧洲央行 2% 的目标。

操作建议：从盘面来看，全球通胀走高拖累隔夜外围市场下跌，A 股集体低开，但房地产贷款投放提速消费刺激地产股走强，多地楼市传出调控“松绑”消息，房地产市场信贷环境边际改善，短期市场情绪好转，不过 CPI 与 PPI 双双上涨背景下上游周期品种杀跌，市场热点难以形成共振效应，短期 A 股行情仍表现为震荡调整行情中利好消息刺激的超跌反弹。从技术面来看，沪指回升至 5 日均线上方，但总体仍处于 9 月中旬以来形成的下降通道中。预计短期股指难以形成趋势性反转，暂时仍以区间宽幅震荡行情对待。（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) 3100 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 3650 (0)	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) 3300 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2700 (-200)	临沂气煤 (出厂含税) 2130 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘跌 1.99%报 2267.5 元/吨。现货市场气氛偏弱，跨界煤种价格回调。供应端，蒙煤甘其毛都口岸通车回到 300 车/日的水平，澳煤通关增加，电煤价格暴跌后中间煤种回流补充配煤供给，综合看供应紧张有所改善，价格下行出库尚可。需求端，下游焦钢企业在严格减、限产的情况下仍面临亏损，向下传导不畅的情况下需要向上打压原料价格，悲观情绪下中下游接货谨慎，需求预计持续疲软。短期看，供应问题改善，但需求疲软依旧，现货价格仍有下行空间，盘面大贴水下有望随着下游预期改善转入偏弱震荡，操作上建议观望为主。（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	2170	2420	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1900	2700		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3500 (-100)	山西准一级 3440 (-200)	唐山准一级 3620 (-400)	山东准一级 3600 (-400)
福州港准一级 3970 (0)	阳江港准一级 3980 (0)	防城港准一级 3975 (0)	出口一级 FOB/\$ 653 (0)

焦炭方面，2201 合约夜盘收跌 1.09%报 3006.5 元/吨。现货市场，第三轮提降已基本落地，焦企亏损面积扩大，预计第四轮开始提降速度会有所放缓。供应端，政策限产有一定放松，但部分焦企出货不畅库存积压，快速降价导致部分焦企进入亏损状态，供应端出现主动限产的情况，钢厂方面，因天气治理问题部分地区严格限产，叠加近期钢材价格暴跌部分钢厂出现亏损，需求疲软难改。港口方面，资源较少且集港价格倒挂，贸易商当前多观望为主。目前看低需求高库存下焦炭 3 轮提降落地仍有 2-3 轮的调价空间，盘面超跌遇阻，叠加地产端政策略有放松需求预期略有改善，预计盘面有望企稳整理，建议观望为主。

（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	2920	3070	企稳震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2740	3420		

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	555	22
PB 粉	679	23

数据来源：Mysteel，优财研究院

短期思路：昨日夜盘矿石震荡。这主要源于螺纹等其他品种的带动。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 14491.95 万吨，环比增 446.47 万吨，连续五周累库。本周螺纹产量 290.56 万吨，环比上周增加 17.79 万吨。Mysteel 公布本周产量数据，其中螺纹钢 282.65 万吨，环比下滑 5.75 万吨。五大品种产量 915.32 万吨，环比下滑 5.04 万吨。钢产量的下滑依然指示矿石需求在走弱。我们认为矿石需求走弱但供给稳定的背景下，矿石仍未见底，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	511	761	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	511	805		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4753	93
上海螺纹	5010	186
上海热卷	4850	150

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡。当前市场预期房地产政策大概率放松, 利好黑色板块, 因此短线出现一定的反弹。但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。我们认为 01 合约仍未见底, 逢高做空仍是大趋势, 而 05 合约后面根据政策变化再做计划。Mysteel 公布需求数据, 本周螺纹钢表观需求 308.49 万吨, 环比上周略有上升, 但依然低于去年同期。五大品种钢表观需求 941.61 万吨, 也偏弱。立冬过后, 螺纹钢的传统淡季延续。对于螺纹期货 01 合约, 我们仍建议可以逢高做空。(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	3982	5180	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	3982	5870		

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	2000	-180
沙河德金（5.5 税点）	2050	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：玻璃夜盘走低后回涨，空方决策主导盘面。月初以来玻璃现货市场总体走势偏弱，生产企业的产销没有明显的增加，市场情绪不佳。近期各个区域现货价格轮动，造成市场成交价格整体重心下移，也加大了生产企业的资金压力，贸易商观望情绪浓厚。从产能方面看，部分熔窑到期的生产线已经开始计划冷修停产，以减少供给压力。本月 15 日山东淄博金晶一条 600 吨生产线计划冷修停产。12 月份荆州亿钧和湖北明弘也各有一条 600 吨生产线计划放水冷修，黑龙江佳木斯有一条 700 吨生产线计划放水冷修。其它企业也有部分熔窑到期的生产线有冷修停产的计划。玻璃现货价格开始出现大幅度大面积降价，未来玻璃冷修的概率在不断提升，此外地产预期也出现边际改善，05 合约已出现中期配置机会，操作策略建议做多玻璃 05 合约。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘与玻璃运行同步，走势上更加强一些。周内纯碱整体开工率 79.13%，环比上调 3.27%。周内纯碱产量 56.31 万吨，增加 2.32 万吨。周内前期停车企业恢复正常生产，产量提升。纯碱库存呈现上涨趋势，纯碱库存 58.81 万吨，环比增加 18.01 万吨，轻重库存同步增加，且轻质涨幅大。据了解，社会库存表现下降趋势，下降幅度 10 万吨左右，仍有待发量。供应端，湖北双环计划 11 月 12 日煤气化检修，预计 12 天，开工负荷下降，金大地计划 15 号检修，以及安徽区域个别企业负荷影响，预计下周纯碱整体开工下降趋势。需求端，下游装置开工相对稳定，但需求弱，采购情绪不高，按需为主。据了解，个别轻质下游采购社库重碱，代替高价轻质。下游社库补充，交割库持续发货。对于高价，抵触心态强。纯碱价格灵活调整，前期轻重价格倒挂，近期轻质调整，高价回调，重碱相对坚挺。贸易商近期出货弱，下游补货心态不高，贸易订单量少。操作策略建议短多做反弹。（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	1600	1700	低位震荡	多玻璃 05 合约
	强支撑	强压力		
	1500	2000		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	2500	2700	低位震荡	短多
	强支撑	强压力		
	2400	2800		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3800	0/0
东北	3250-3300	0/0
华北	2950-3300	0/0
山东	3000-3100	+50/+50
华东	3300-3570	0/+30
华南	3200-3450	0/0
西南	3430-3580	+30/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

昨日石油输出国组织(OPEC)下调了对2021年最后一季的全球石油需求预测,因高能源价格抑制了经济从新冠疫情中的复苏,且美国可能释放石油储备的消息令市场承压。EIA库存报告显示,截至11月5日当周,精炼油库存减少261.3万桶,汽油库存减少155.5万桶,数据利空。

沥青现货市场来看,近期山东、华北地区受到季节性赶工需求支撑,出货情况较好,但西北和东北地区受气候影响需求进一步下行。受国内部分地区赶工潮带动沥青需求回升,日内山东和西南现货价格小幅调涨,现货市场情绪小幅回暖。短期受需求端提振叠加原油高位运行支撑,预计沥青情绪有所回暖,参考区间3000-3160。(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	3000	3140	震荡	谨慎低吸
	强支撑	强压力		
	2020	3160		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2810-2860	40/0
山东	2830-3300	-20/0
广东	2860-2940	30/40
陕西	2600-2860	0/0
川渝	2750-2900	0/0
内蒙	2500-2550	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日港口现货回升，内地产区现货持稳运行，太仓 2810（+40），内蒙 2500（0）；2、本周太仓港口库存 90.1 万吨（+4.9），首度重新累库，随着前期进口船只逐渐卸港，港口货源逐渐增加；上周内地企业库存 7.27（-0.66）天，转为去库。3、动力煤市场再次转弱。

操作建议：昨日陕西某煤化工企业发函，将 5500 大卡动力煤坑口最高限售价由 1200 元/吨调整为 900 元/吨，动力煤期货晚间再度回落。动力煤现货市场再度调降，期货价格跟随回落，甲醇再次受成本端带动下行。成本端下行是导致甲醇回落的主要原因，市场预期煤炭价格或进一步回落导致导致甲醇预期再度转弱，本周港口转为累库，需求端仍显弱勢，短期预计延续偏弱震荡，参考区间 2600-2800。（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	2620	2800	震荡偏弱	高抛
	强支撑	强压力		
	2600	2820		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜原油高开低走，美豆油偏强震荡。USDA11月报告：美豆单产意外下调至 51.2 蒲式耳/英亩，低于预估区间下沿，使产量减少 2300 亿蒲，同时下调出口预估 4000 万蒲，期末库存仅小幅增加 0.2 亿蒲至 3.4 亿蒲，报告小幅利多。

2、SPPOMA：11月1-10日马来西亚棕榈油单产减少 2.61%，出油率减少 0.26%，产量减少 3.80%，ITS：马来西亚 11月1-10日棕榈油出口量为 571450 吨，较 10月1-10日出口的 528951 吨增加 8.03%。MPOB：马来西亚 10月棕榈油产量为 172.5 万吨，环比降 1.3%。马来西亚 10月棕榈油进口为 5.04 万吨，环比降 32.7%。马来西亚 10月棕榈油出口为 141.8 万吨，环比减少 12.03%。马来西亚 10月棕榈油库存量为 183.4 万吨，环比降 4.42%。报告利空，但符合市场预期。

3、国内油脂商业库存：棕榈油 46.48 万吨，前值为 49.14 万吨，豆油 86.97 万吨，前值为 87.54 万吨。菜油：38 万吨，前值 41 万吨。国内油脂库存整体延续小幅下降。

4、**短期思路：**10-11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，美豆迎来丰收压力，美豆库存比触底回升，南美播种顺利，美盘短期缺乏利多题材，美湾基差走弱。国内豆油库存将来到季节性拐点，压榨环比回升，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，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	9700 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	8800 左右	11000 左右		
豆油 2201	9400 左右	9800 左右	观望	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	5.15	-0.15	2112基差	-16	-47
上海	5.34	0	2201基差	437	-120
广东	5.3	0	2205基差	520	-64
山东	4.76	-0.15	12-1价差	314	84
湖北	4.9	0			
河北	4.8	-0.1			
全国均价	4.85	-0.1			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价延续回落，北方地区略跌，全国均价 4.85 元/斤，环比昨日跌 0.1 元/斤。

本周国内疫情有反复，叠加商务部部署今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作，同时建议居民适当增加日常储备，或令终端需求短期增加。蔬菜价格近期稍有转弱，但寿光蔬菜指数仍处在历史同期最高位，这对鸡蛋消费形成利多。但蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 01（437）、12（-16），近月、远月基差大幅反弹。本周生猪价格止跌震荡反弹，全国均价反弹至 17.5 元/公斤附近，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。需求上本月逐步由双节后的消费淡季向旺季过度，现货已开启季节性上涨。近期饲料端玉米及豆粕价格反弹，继续带动养殖成本有所走高。操作上，近期大宗农产品整体偏弱调整，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	4400	4500	跌	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	2650	-10	2205基差	-38	-14
吉林	2380	0	2109基差	-37	-16
黑龙江	2320	0	2201基差	-22	20
山东	2820	-20	15价差	-16	-4
南昌	2750	0	59价差	-1	1
广州	2880	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、今日全国现货止涨回落。北方港口主流报价 2650 元/吨，环比昨日跌 10 元/吨，雨雪过境华北深加工到货量显著反弹，深加工收购价格止涨回落，连盘玉米基差 05（-38）、01（-22），基差持稳。2、美原油下跌，美玉米冲高回落。USDA11 月供需报告，美玉米单产 177，高于市场预期 176.9，高于 10 月 176.5，对应结转库存上升至 15.06 亿蒲，高于市场预期，美玉米库消比继续触底回升，报告利空，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。

操作建议：国内新作即将迎来上市高峰，中下游逐步开启补库，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，尤其当下整体库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，短期持续补库，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。华北供给或将改善叠加煤气回落，或将带动边际商品淀粉回落。操作上谨慎逢高做空近月，或者择机做缩淀粉-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	2650	2700	回落	观望
	强支撑	强压力		
	2300	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受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）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）。