

# 金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月16日

优财研究院

## 宏观

### 宏观：地产下行压力尚未逆转，经济逐渐向类衰退演绎

昨日央行等量续作万亿 MLF，货币政策仍然稳中偏松，10 月经济数据好于预期，主因保供政策叠加国内疫情短暂收敛，经济短期冲击有所减弱，但中期周期性风险仍在加大，需求端压力尚未见底，地产景气度继续走弱下经济下行压力仍在加大。沪深两市高开低走弱势震荡，上证指数收跌 0.16% 报 3533.3 点，有色金属、化工、采掘等板块走势低迷，元宇宙概念股持续活跃，食品加工、医药生物等板块造好。而债市则在资金面整体宽松以及经济基本面下行的支撑下走暖，国债期货全线收涨，10 年期主力合约涨 0.25%，银行间主要利率债收益率下行 1-2bp 左右，10 年期国债活跃券 210009 收益率下行 1.25bp。

国家统计局发布 10 月经济数据：1) 中国 10 月规模以上工业增加值同比增 3.5%，预期增 3.2%，前值增 3.1%；2) 中国 1-10 月固定资产投资同比增长 6.1%，预期增 6.3%，前值 7.3%。制造业投资增长 14.2%，基建同比 1.0%；3) 中国 1-10 月房地产开发投资同比增长 7.2%，两年平均增长 6.8%，商品房销售面积同比增长 7.3%，房地产开发企业到位资金同比增长 8.8%。4) 中国 10 月社会消费品零售总额同比增 4.9%，预期增 3.4%，前值增 4.4%。

保供政策叠加国内疫情短暂收敛，经济短期冲击有所减弱，10 月工业和服务业生产均有所修复，消费增速也有所回暖，但中期周期性风险仍在加大，需求端压力尚未见底。出口和制造业是当前经济的主要支撑力，但制造业投资修复面临主动去库存以及利润下行的压力，出口景气度也正接近顶部，同时地产下行压力仍在加大，隐债监管约束广义财政发力空间下基建反弹力度有限，国内疫情的反复也阶段性打断消费复苏的趋势。

近期房地产政策边际放松体现政策“防风险”诉求，房地产去金融化仍是长期政策目标，在销售预期走弱、房企融资条件仍然偏弱、房企补库存意愿和能力都不足的当下，房地产下行压力尚未逆转，“政策底”到“投资底”仍需要较长时间，经济下行压力仍在加大，保供稳价取得初步成效下工业品价格顶部已现，未来经济或将从类滞胀向类衰退逐渐演绎。

资产价格方面，在房地产下行压力尚未逆转、经济下行压力加大的背景下，债市基本面仍有利，长端利率维持下行趋势，短期地产政策边际放松、宽信用预期或带来不时扰动，维持债市调整就是机会的判断，同时货币稳中偏松支撑短端收益率稳定，收益率曲线或有所趋陡。股市仍以结构性机会为主，经济下行压力弱化股市业绩预期，信用易稳难宽，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，周一 A 股震荡走弱，三大股指涨跌不一，金融股相对抗跌而小盘股偏弱。板块方面，成长风格偏强，传媒股领涨，食品、医药等大消费股逆势走强，权重股回调，周期股走弱。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 33.82 亿。升贴水方面，股指期货全线升水，IF 升水 10.62 点，IH 升水 7.31 点，IC 升水 6.59 点，市场情绪好转。

外盘方面，隔夜美股欧美股市涨跌不一，美债收益率攀升，10 年期国债收益率突破 1.6%，30 年期国债收益率突破 2%。美债收益率攀升使得科技股承压，美股小幅下挫，德国 DAX 指数和法国 CAC40 指数均刷新历史新高。拜登政府通过基础设施法案，缩水版预算法案规模为 1.75 万亿美元，规模远小于较原定的 3.5 万亿美元。

操作建议：从盘面来看，短期金融数据验证经济下行压力较大，但通胀预期仍较强烈背景下货币政策难以放松，同时严监管下房地产政策难以实质性放松，周期股表现分化，赛道股出现分歧，指数反弹持续性较差。总体来看，当前 A 股结构性行情仍在延续，指数下跌趋势暂缓，但整体仍处于下行通道中。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。中线等待通胀见顶回落的预期兑现后反弹机会。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

## 贵金属

昨日 Comex 黄金小幅下跌，收跌 0.20%；Comex 白银下行，收跌 0.85%，白银表现偏弱。美债收益率反弹至 1.63%，美元指数反弹至 95.5。内盘黄金收跌 0.48%，收于 382.2 元/克，白银收跌 0.85%，收于 5139 元/千克。

美国经济方面，美国 11 月纽约联储制造业指数录得 30.9，高于前值的 19.8 和预期的 22，昨日美元指数和美债收益率快速攀升，金价承压。

货币政策方面，美联储巴尔金不认为基础设施法案对经济产生的是短期刺激，美联储需要保持耐心，但不会在应对通胀问题上犹豫不决；美联储将在必要时采取行动遏制通货膨胀。最近的数据显示，美国通胀压力是广泛的，创纪录的通货膨胀带来的威胁不是“暂时的”，市场预计美国加息节奏或加快。

财政政策方面，美国总统拜登签署了基建法案，拜登签署的缩水版预算法案规模为 1.75 万亿美元，规模远小于原定的 3.5 万亿美元，对金价形成一定支撑。

短期内，全球疫情再度快速蔓延、市场对高通胀的担忧和远不及预期的基建法案，利多金价；但 11 月美联储会议虽然决定开启 Taper，美元指数和美债收益率趋势攀升，对金价形成压制。高通胀市场已有充分预期，市场普遍认为货币政策收紧节奏加快，或推升美元和美债收益率，金价长期承压，但缩水的基建法案短期形成支撑，黄金 2112 参考区间 370-395，白银 2112 参考区间 5100-5300。（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
黄金 2112	370-380	390-400	震荡	日内短多
	<b>强支撑</b>	<b>强压力</b>		
	360-370	400-410		
白银 2112	4800-4900	5500-5700	震荡	日内短多
	<b>强支撑</b>	<b>强压力</b>		
	4700-4800	5700-5900		

## 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) 2500 (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) 2800 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2200 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 2130 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘跌 5.56%报 1945 元/吨。现货市场偏弱运行，山西地区多煤种价格大幅回调。供应端，蒙煤供应稳中有增且价格坍塌，部分卸港澳煤通关进入终端，国内配煤资源从电煤领域回流，焦煤开工回归正常水平，整体来看供应量稳中有增，供应紧张问题改善。需求端，下游焦钢企业在严格减、限产，焦企五轮提降大概率落地，悲观情绪向上游传导。当前下游存煤可用天数维持在合理水平，价格下行通道内焦钢企业多有控制到货的情况。综合看，焦煤供需逐步走向宽松，利润传导不畅的背景下需要向下游让利，基差收敛支撑减弱，预计短期偏弱震荡，向下仍有空间，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	1900	2150	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1750	2500		

## 焦炭

### 焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） <b>3300 (-100)</b>	山西准一级 <b>3240 (-200)</b>	唐山准一级 <b>3620 (0)</b>	山东准一级 <b>3600 (0)</b>
福州港准一级 <b>3570 (-200)</b>	阳江港准一级 <b>3580 (-200)</b>	防城港准一级 <b>3575 (-200)</b>	出口一级 FOB/\$ <b>623 (0)</b>

焦炭方面，2201 合约夜盘收跌 2.19%报 2743 元/吨。现货市场第四轮提降全面落地，昨日启动第五轮 200 元/吨提降。供应端，焦煤价格下调使得即期成本降低有降价空间打开，但当前焦企大多在消化早前的高价原料库存，高成本焦炭库存积压厂内，价格快速下跌使得部分焦企面临亏损，除原有被动减产延续外近期主动减产的情况增加。钢厂方面，钢厂开工维持低位，成材利润空间被压缩，钢厂积极打压原料成本，库存水平尚可的情况下多按需采购等待价格进一步回落。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现货下行趋势不改，盘面提前反应短期或偏弱震荡，远端地产政策放松预期改善需求预期，操作上单边观望，关注 1-5 反套以及做多 05 焦化利润。

（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	2670	2870	企稳震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2470	3220		

## 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	536	-8
PB 粉	652	-8

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨夜夜盘矿石震荡上扬。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。需求走弱但供给稳定的背景下, 矿石仍未见底, 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	4670	-93
上海螺纹	4887	-134
上海热卷	4720	-60

数据来源: Mysteel, 优财研究院

**短期思路:** 昨日夜盘螺纹震荡走强。当前市场预期房地产政策大概率放松, 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, 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		

## 沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3800	0/0
东北	3250-3300	0/0
华北	3000-3300	+40/0
山东	3130-3200	+100/+100
华东	3300-3640	+50/+70
华南	3200-3450	0/0
西南	3430-3480	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

美国能源部长格兰霍姆周一表示，拜登将全身心放在（解决）油价和通胀高企上面，正在寻求其手头上的解决汽油问题的有限工具，但相关消息杳无音信引发市场质疑，原油小幅反弹。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，且随着北方寒潮过后需求也有所改善，带动周边现货市场。受国内部分地区赶工潮带动沥青需求回升，近期山东和西南现货价格继续调涨，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，预计沥青偏强运行，参考区间 3100-3220。（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	3100	3220	震荡偏强	谨慎低吸
	强支撑	强压力		
	3080	3240		



## 甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2660-2710	-50/-80
山东	2700-3300	0/0
广东	2700-2750	-100/-150
陕西	2400-2600	-200/-260
川渝	2600-2750	-150/-150
内蒙	2400-2520	-100/-30

数据来源：卓创资讯 优财研究院

**基本面信息：**1、昨日港口和内地现货价格均大幅调降，太仓 2660（-50），内蒙 2400（-100）；2、上周太仓港口库存 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 7.52（+0.25）天，再度转为累库。3、动力煤市场再次转弱。

**操作建议：**上周山西、陕西地区相继下调动力煤价格，5500 大卡动力煤坑口最高限售价由 1200 元/吨调整为 900 元/吨，动力煤期货价格再度转弱。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，且港口和内地转为累库，需求端仍显弱势，短期预计延续偏弱震荡，参考区间 2480-2660。

（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	2480	2660	偏弱	高抛
	强支撑	强压力		
	2460	2680		

## 油脂

### 基本面及市场信息：

1、原油低开高走，美豆油偏强震荡，海运费下跌后中国购买美豆积极，对美豆消费形成较大支撑。南美天气保持潮湿，巴西及阿根廷新作播种顺利。截至 11 月 12 日，巴西 2021/22 年度大豆种植率为 77.6%，前一周 64.6%。去年同期的 67.3%，五年均值的 66.9%。

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：ITS：马来西亚 11 月 1-15 日棕榈油出口量为 882385 吨，环比增加 26.63%，MPOB：马来西亚 10 月棕榈油产量为 172.5 万吨，环比降 1.3%，进口为 5.04 万吨，环比降 32.7%，出口为 141.8 万吨，环比减少 12.03%，库存量为 183.4 万吨，环比降 4.42%。USDA11 月报告：美豆单产 51.2 蒲式耳/英亩，低于预估区间下沿，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。

3、国内油脂商业库存：棕榈油 47 万吨，前值为 47.5 万吨，豆油 76.32 万吨，前值为 77.5 万吨。菜油：34.8 万吨，前值 36 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，此后进入季节性减产周期，但目前马来高频数据显示产量呈现缓慢恢复趋势，美豆迎来丰收压力，美豆库存触底回升，南美播种顺利，美盘短期缺乏利多题材，美湾基差走弱。国内豆油库存或将来到季节性拐点，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	5.02	-0.05	2112基差	-149	-72
上海	5.2	0	2201基差	210	-65
广东	5.2	0	2205基差	440	-64
山东	4.65	-0.05	12-1价差	366	7
湖北	4.8	0			
河北	4.7	0			
全国均价	4.7	-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，北方地区略跌，全国均价 4.7 元/斤，环比昨日跌 0.05 元/斤。

本周双十一促销结束，消费阶段性回落明显。蔬菜价格近期稍有转弱，但绿叶菜绝对价格仍处在历史同期最高位，这对鸡蛋消费形成利多。供应上，新开产蛋鸡趋增，蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 01 (210)、12(-149)，近月、远月基差大幅走弱。生猪价格延续震荡反弹，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 5、6 月份补栏雏鸡在 11 月份将会陆续开产，淘汰出栏受春节预期驱使及养殖利润乐观支撑，预计年前难有大量淘鸡，11 月在产蛋鸡存栏量大概率环比回升。需求上双十一旺季刚刚结束，终端阶段性消化前期库存为主，但四季度节日较多整体处在消费高峰，预计现货调整幅度不会太大。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高位震荡，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	4500	4600	震荡	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	2580	0	2205基差	-85	-20
吉林	2420	0	2109基差	-88	-20
黑龙江	2370	0	2201基差	-64	-20
山东	2800	-20	15价差	-21	-5
南昌	2750	0	59价差	-3	-2
广州	2850	-10			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

**基本面信息：**1、今日全国现货延续回落。北方港口主流报价 2580 元/吨，环比昨日持平，天气转晴华北深加工到货量大幅反弹，深加工收购价格大面积下调，华北主流收购价格 2800 元/吨，环比昨日跌 20 元/吨，连盘玉米基差 05（-85）、01（-64），基差走弱。2、美原油冲高回落，美玉米窄幅震荡收跌。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，美玉米库存比继续触底回升，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：**国内新作逐步迎来上市高峰，国内本年度丰产已经定局，不过国内内贸玉米当前绝对库存不高，尤其当下销区库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，潜在买盘仍然较强，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价格回落，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	2630	2680	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、修改或以其他任何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）、盛文字（投资咨询编号：Z0015486）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）。