

金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月19日

优财研究院

宏观

宏观：缴税走款临近尾声，银行间资金面回稳

随着缴税走款接近尾声，昨日银行间资金面回稳，隔夜回购利率回落逾 20bp 再次回到 2% 下方，月中资金波动结束重回平稳，央行周一万亿 MLF 续做后延续每日 500 亿 7 天期逆回购操作，公开市场灵活对冲下预计资金面仍以稳为主。当前市场情绪较为谨慎，沪深指数昨日震荡下探，上证指数收跌 0.47% 报 3520.82 点，军工逆市大涨，有色金属受资金关注，元宇宙概念回撤，金融、地产、医药、家电板块表现不振，市场交投情绪有所降温，结构性行情下热点转换频繁。而资金面回稳下债市震荡向暖，国债期货多数小幅收涨，10 年期主力合约涨 0.15%，银行间主要利率债收益率小幅下行，10 年期国债活跃券 210009 收益率下行 1.5bp 报 2.9075%。

当前宏观经济方面，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。

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，周四沪指震荡走弱，三大股指全线下跌，大盘股表现相对较差。板块方面，国防军工领涨，钢铁有色大幅反弹，成长股表现不佳，元宇宙概念股大幅下挫，教育、消费电子板块走弱。市场交投情绪降温，两市成交金额继续超万亿元，北向资金净流出 44.53 亿。升贴水方面，股指期货升贴水结构分化，IF 贴水 1.82 点，IH 贴水 0.78 点，IC 升水 1.12 点，市场情绪较为谨慎。

外盘方面，隔夜美国股市涨跌不一，美元指数继续回落。美国上周初请失业金人数为 26.8 万人，连续 6 周减少后首次录得增加。

操作建议：从盘面来看，受外围市场影响，股指低开后震荡，市场情绪较为谨慎，市场热点频繁转换，板块行情持续性较弱，市场做多意愿不足。宏观层面，短期国内金融数据验证经济下行压力较大，对指数带来压制，但年底阶段市场对流动性预期和政策预期仍有所期待，钢铁行业碳达峰实施方案将于近期发布。总体来看，当前 A 股市场处于业绩真空期，市场结构性行情仍在延续，预计短线沪指大概率围绕 3500-3600 箱体震荡。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

昨日主要受美元反弹影响，Comex 黄金和 Comex 白银均录得下跌，美债收益率震荡小幅下跌收至 1.59%，美元指数小幅回落至 95.6。内盘黄金和白银下挫。

美国经济方面，美国通胀压力继续积聚。美国 11 月费城联储制造业指数大幅上升至 39，远超市场此前预期。11 月工厂用料成本指标跃升至 1979 年以来的第二高位，制造商收取价格指标则飙升至 47 年来最高水平。美国上周首次申请失业金人数为 26.8 万人，较前一周增加 1000 人，为连续六周减少后首次录得增加。前值为 26.7 万人，预期 26 万人。

货币政策方面，美联储埃文斯表示，明年可能开始加息；加息也可能在 2023 年开始，这将取决于通货膨胀。预计在明年 6 月缩减购债计划结束前不会加息，也不会调整缩债时间表；仍然预计在 2023 年之前不会加息，但承认自己的预测可能“会是个错误”，认为 2022 年加息的必要性并不明显，但这可能是合适的情况。

财政政策方面，美国财政部长耶伦表示，议员必须在多少时间内采取行动提高或暂停债务上限以免政府耗尽所有现金。

短期内，全球疫情再度快速蔓延、就业恢复迟缓、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，美联储官员鹰派表态，美元指数和美债收益率趋势攀升，对金价形成压制。通胀数据再度走高，美国经济数据显现疲弱和政府关门风险，推升市场避险情绪，金价短期有支撑，黄金 2112 参考区间 370-390，白银 2112 参考区间 5000-5200。（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
	强支撑	强压力		
	360-370	400-410		
白银 2112	4800-4900	5500-5700	震荡	日内短多
	强支撑	强压力		
	4700-4800	5700-5900		

焦煤

焦煤现货市场报价

蒙 5#原煤 (出厂含税) 1300 (-50)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2500 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2800 (-300)	灵石肥煤 (出厂含税) 2600 (-500)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3055 (-390)	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 1.71%报 1836 元/吨。现货市场偏弱运行，多煤种价格大幅回调，山西焦煤大矿 2022 年长协按 2021 年四季度长协价格签订，且部分企业长协量削减。昨日钢联数据反应当前下游整体需求疲软，低开工背景下焦企存煤大幅去化但依然维持可用天数不降，下游整体没有太强补库需求，库存积压在上游生产部门，销售压力较大。近期随着煤价回调，有出现小量采购，但悲观情绪仍在蔓延，成交仍未大面积好转，后续现货价格还有下行空间，不过节奏或逐步放缓。综合看，焦煤供需逐步走向宽松，逐步让利下游，在需求预期改善前整体维持下行趋势，预计短期或偏弱震荡，向下仍有空间，操作上以空头思路对待，单边观望为主。（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	1800	2000	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1650	2300		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3000（-70）	山西准一级 3040（-200）	唐山准一级 3220（-400）	山东准一级 3200（-400）
福州港准一级 3370（0）	阳江港准一级 3380（0）	防城港准一级 3375（0）	出口一级 FOB/\$ 553（-40）

焦炭方面,2201 合约夜盘收跌 2.78%报 2709.5 元/吨。现货市场第六轮 200 元/吨提降开启且大概率落地,当前累降 1000 元/吨。供应端,近期出货不畅,钢联数据焦企总库存创新高,出货压力较大。由于焦价快速下行焦企持有高成本库存普遍开始亏损,预计后续主动减产情况会进一步增加。钢厂方面,高成本库存亏损的逻辑同样适用,成材利润空间被压缩,积极打压原料成本。铁水日产进一步下滑至 203 万吨,低开工下库存去化仍可维持库存维持合理水平,钢厂多控制到货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。目前看焦化限产开始发力,但难改高库存低需求格局,供需整体仍趋于宽松,随着即期煤价坍塌,最终现货或实降 7-8 轮,完全回吐此前涨幅,当前重点关注下游成材需求是否回暖,操作上建议单边观望,择机做多 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	2620	2870	偏弱震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2470	3000		

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	522	-16
PB 粉	615	-32

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘矿石震荡。上海钢联出台数据, 本周螺纹产量 270.5 万吨, 较上周下滑 12.15 万吨。五大品种产量 904.2 万吨, 较上周下滑 11.12 万吨, 钢产量的下滑依然指示矿石需求在走弱。另外, 近期地产行业的走弱对螺纹钢需求影响较大, 螺纹需求也出现大幅下滑。Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 15005.7 万吨, 环比增 302 万吨, 连续 7 周累库。需求走弱但供给稳定的背景下, 矿石或仍未见底, 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	420	610	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	380	805		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4691	0
上海螺纹	4887	-21
上海热卷	4650	-50

数据来源: Mysteel, 优财研究院

短期思路: 昨日夜盘螺纹震荡偏弱。上海钢联出台数据, 本周螺纹表观需求 305.02 万吨, 环比下滑 3.47 万吨, 同比也下滑显著。中长期看, 在房地产数据回暖之前, 需求仍未见底。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。技术上看螺纹 01 合约处于熊市形态, 价格仍处于下跌趋势中, 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。(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	4500	下跌	做空
	强支撑	强压力		
	3500	4890		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3800	0/0
东北	3250-3300	0/0
华北	2950-3300	-30/0
山东	3060-3200	-20/0
华东	3300-3640	+50/0
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

日前拜登政府日前向亚洲大国、日本、韩国等全球主要石油消费国发出请求，敦促释放各自国家原油库存，以解决该问题。据报道，韩国、日本、等国对此已作出回应。亚洲大国表示在考虑释放石油储备，而韩国不愿同意美国这一计划，其他一些国家目前态度也不明朗。。EIA 库存报告显示，截至 11 月 12 日当周，EIA 原油库存变动实际公布减少 210.10 万桶，汽油库存实际公布减少 70.70 万桶，精炼油库存实际公布减少 82.40 万桶。

沥青现货市场来看，前期炒作部分地区赶工潮的影响暂告一段落，随着国内寒潮再度来袭，沥青需求或再度受限，国内华东沥青现货回落。原油价格高位回落叠加需求预期转弱，沥青价格也转向下行，预计沥青日内或偏弱震荡运行，参考区间 2980-3120。（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	2980	3120	偏弱	高抛
	强支撑	强压力		
	2960	3140		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2620-2650	-20/-35
山东	2490-2900	0/-200
广东	2660-2680	-20/-20
陕西	2400-2550	0/0
川渝	2600-2650	0/0
内蒙	2250-2400	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日港口现货价格小幅回落，内地产区价格持稳，太仓 2620（-20），内蒙 2250（0）；2、本周太仓港口库存 95.1 万吨（+5），再度累库，卸货速度仍旧缓慢，提货量维持高位；上周内地企业库存 7.52（+0.25）天，再度转为累库。3、动力煤现货市场情绪有所回暖，下游接货意愿回升。

操作建议：昨日市场烯烃装置开车的消息流传市场，导致甲醇市场情绪稍有回暖，但消息仍待验证，若消息验证甲醇供需格局或有所改善。成本端煤炭方面，近期煤炭市场情绪稍有回暖，下游接货意愿小幅回升，短期动力煤市场或转稳，成本端稳定对甲醇价格形成支撑，但需求端短期仍处于弱势，港口本周延续累库，短期预计甲醇或维持底部震荡运行，参考区间 2460-2620。（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	2460	2620	偏弱震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	2440	2640		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜原油偏弱震荡，美豆尾盘跳水，美豆油跟跌。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。天气显示未来两周巴西大豆种植区降水或均高于正常水平，但阿根廷大豆种植区降水或均较大幅度低于正常水平。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—15 日马来西亚棕榈油单产减少 4.46%，出油率减少 0.35%，产量减少 6.30%，对比 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 1-15 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	9600 左右	9900 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	4.9	0	2112基差	-149	-72
上海	5.1	0	2201基差	210	-65
广东	5.1	0	2205基差	440	-64
山东	4.55	0	12-1价差	366	7
湖北	4.8	0			
河北	4.6	0			
全国均价	4.6	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息: 今晨全国蛋价稳定，全国均价 4.6 元/斤，环比昨日持平。本月双十一促销结束，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，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。

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	4620	4680	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	-101	-27
吉林	2390	-10	2109基差	-81	-12
黑龙江	2390	20	2201基差	-90	-23
山东	2750	-10	15价差	-11	4
南昌	2750	0	59价差	20	-2
广州	2850	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、今日全国现货稳中偏弱。北方港口主流报价 2580 元/吨，环比昨日持平，天气持续晴朗华北深加工到货量稳定，深加工收购价格部分持续下跌，华北主流收购价格 2750 元/吨，环比昨日跌 10 元/吨，连盘玉米基差 05（-101）、01（-90），基差大幅走弱。2、美原油受投放储备消息持续回落，美玉米尾盘跟谁美豆跳水，美湾基差偏弱。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	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）。