

金信期货早盘提示

发布日期：2021年11月25日

优财研究院

宏观

宏观：央行逆回购操作加量，市场宽松预期升温

央行逆回购操作加量至千亿规模，银行间资金面转松，隔夜回购加权利率明显回落，叠加近期稳增长权重增加、货币政策边际调整预期升温，股债情绪均受到一定提振。昨日 A 股窄幅整理，上证指数四连升收涨 0.1%报 3592.7 点，盘中一度站上 3600 点，大金融板块拉升，消费股走强，白酒股持续走强，而热点题材相对不佳。债市则明显收涨，10 年期主力合约涨 0.35%，银行间主要利率债收益率明显下行 2-3bp，10 年期国债收益率一路下行至 2.9%下方。

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善地方政府专项债券管理，优化资金使用，严格资金监管。会议指出，面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节，在继续做好地方政府债务管理、防范化解风险的同时，更好发挥专项债资金带动社会资金作用。一是加快今年专项债剩余额度发现；二是统筹加强符合经济社会发展需要项目的前期工作和储备；三是合理提出明年专项债额度和分配方案；四是资金使用要注重实效。日前国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调当前国内外形势依然复杂严峻，我国经济出现新的下行压力，要在高基数上继续保持平稳运行面临很多挑战；要推进改革开放，通过更大激发市场主体活力顶住困难压力。

央行三季度货币政策执行报告对于经济定调趋于谨慎，稳增长权重增加，年底或是重要的政策全面稳增长窗口，货币政策存在边际调整的预期，但结构性货币政策以及宽信用仍将是未来的政策重点，货币政策大概率仍维持稳中偏松的局面，这不同于以往大开大合的稳增长周期。因此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，但地产政策边际放松、宽信用预期升温也带来不时扰动，叠加赔率不高，债市难以打破短期的震荡僵局，维持债市调整就是机会的判断，而短端收益率仍将受益于货币稳中偏松，收益率曲线或有所趋陡。

房地产”政策底“已现，但”政策底“到”市场底“仍需要时间，房地产融资有望边际改善，但市场信心不足、房企补库能力和动力均不足制约后续传导，“房住不炒”、房地产金融审慎管理制度的长期目标不变下，地产政策更多地是纠偏而非全面放松。稳增长权重增加叠加宽信用倾向增强，股市宏观流动性环境不弱，但经济下行压力弱化股市业绩预期，信用易稳难宽，股市仍以结构性机会为主，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，关注年底政策稳增长重要窗口。

股指

指数方面，周三股指走势分化，沪指重返 3600 点，三大股指涨跌不一，小盘股表现较差。板块方面，大金融板块拉升，消费股走强，纺织服装板块爆发，白酒股持续走强，光伏、储能、锂电池板块出现回调。市场交投情绪升温，两市成交额继续突破万亿元，北向资金净流入 23.7 亿，三大股指期货 IF 和 IC 贴水缩窄，IH 升水扩大，IF 贴水 0.06 点，IH 升水 10.36 点，IC 贴水 34.71 点，市场情绪较为谨慎。

外盘方面，隔夜欧美股市涨跌不一。美国三季度 GDP 增长率上修至 2.1%，10 月个人消费创 7 个月来最大增幅，上周初请失业金人数 19.9 万人，创 2019 年以来新低。美联储 11 月政策会议纪要显示，决策者对加速缩减购债持开放态度，强调加息时机亦需灵活。

操作建议：从盘面来看，短期外围市场波动对国内冲击有限，市场对海外消息有所钝化，不过美联储 Taper 推进以及市场加息预期升温，外资流入趋缓。宏观层面，短期流动性处于结构性宽松阶段，房地产融资环境边际好转，基建刺激也在持续改善，央行三季度货币政策执行报告对经济恢复乐观的判断有所弱化，并坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。央行提出做好跨周期调节，货币政策基调有所变化，短期政策出现慢转弯预期，预计 12 月中央经济工作会议将释放稳增长的更清晰信号。当前宽货币、稳信用背景下市场更偏好高景气长成股，而传统消费旺季下消费股对指数有助推作用，不过股指预计将延续区间震荡，当前仍是结构性行情，后续等待调整到位后的做多机会。中线继续看好中小盘及成长板块。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

昨日 Comex 黄金和 Comex 白银上涨，美债收益率震荡下降收至 1.64%，美元指数震荡基本走高至 96.8。夜盘国内黄金和白银从低位回升。

美国经济方面，美国第三季度实际 GDP 年化季环比修正值为升 2.1%，预期升 2.2%，初值升 2.0%；核心 PCE 物价指数修正值环比升 4.5%，预期升 4.5%，初值升 4.5%；同比升 3.6%，初值升 3.6%。美国 10 月耐用品订单环比下降 0.5%，预期升 0.2%，前值由降 0.3%修正为降 0.4%；实际个人消费支出修正值环比升 1.7%，预期升 1.6%，初值升 1.6%。美国 11 月 20 日当周初请失业金人数 19.9 万人，创 2019 年以来新低，预期 26 万人，前值由 26.8 万人修正为 27 万人；续请失业金人数 204.9 万人，预期 203 万人，前值 208 万人。美国 10 月核心 PCE 物价指数同比升 4.1%，创 1991 年来新高，预期升 4.1%，前值升 3.6%；环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 67.4，预期 66.9，前值 66.8；11 月密歇根大学消费者现况指数终值 73.6，前值 73.2；11 月密歇根大学消费者预期指数终值 63.5，前值 62.8。

货币政策方面，美联储周三公布了 11 月份联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议的纪要文件。会议纪要显示，美联储官员在本月早些时候的会议上讨论了通胀担忧和减码购债的问题，并表示如果价格继续上涨，他们愿意加息。

财政方面，美国众议院通过了拜登 1.75 万亿美元的社会支出法案。接下来，法案将递交参议院审议投票，不过参议院可能会要求对法案进行修改，提高了市场对经济复苏的信心并加剧了通胀担忧。

短期内，全球疫情再度快速蔓延、市场对高通胀的担忧、远不及预期的基建法案、美国政府关门风险，利多金价；但 11 月美联储会议决定开启 Taper，美联储官员鹰派表态，美国经济数据较强势，推升美元和美债收益率对金价形成压制。美国 10 月 PCE 通胀指标创 31 年来新高，叠加近期美国经济数据弱势，对金价形成一定支撑，而市场普遍认为货币政策收紧节奏加快，金银价长期承压，黄金 2112 参考区间 360-380，白银 2112 参考区间 4800-5000。（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	350-360	380-390	震荡	日内短多
	强支撑	强压力		
	340-350	390-400		
白银 2112	4600-4700	5100-5300	震荡	日内短多
	强支撑	强压力		
	4500-4600	5300-5500		

焦煤

焦煤现货市场报价

蒙 5#原煤 (出厂含税) 1300 (0)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 1900 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2600 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 2600 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 3055 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 1935 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 1600 (-250)	临沂气煤 (出厂含税) 2130 (0)

焦煤方面，2201 合约夜盘涨 6.46%报 2183.5 元/吨。现货市场平稳运行，蒙煤价格企稳，国内产地拍卖成交情况改善。供应端略有减产，但开工仍在高位，上游库存累积趋势短期难改，不过随着价格大幅回调，采购需求开始修复。下游方面，煤价下行打开即期利润空间，前期库存消化，部分焦企意欲复产，叠加冬储启动，将陆续看到焦企或陆续着手补库，另外有贸易商低价开始补库存。综合看，供需关系边际改善，短期市场情绪修复，但供需宽松格局难改，前期悲观情绪下盘面超跌，近期反弹修复基差，近月上方空间受限，建议关注需求预期改善后远月合约表现。（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	1980	2250	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	1700	2420		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 2850 (+50)	山西准一级 2640 (0)	唐山准一级 3220 (0)	山东准一级 3200 (0)
福州港准一级 2970 (-200)	阳江港准一级 2980 (0)	防城港准一级 2975 (0)	出口一级 FOB/\$ 513 (0)

焦炭方面，2201 合约夜盘收涨 2.24%报 3040.5 元/吨。现货市场第七轮 200 元/吨提降完全落地，累降 1400 元/吨，预计第八轮将遇阻力。供应端，煤价下行即期焦化利润回升，叠加中下游补库库存压力减轻，上游悲观情绪缓和，部分此前主动限产焦企存在复产预期。钢厂方面，同理，成材即期利润走阔，当前产量平控任务基本完成，本周开始陆续有钢厂完成检修，复产预期下库存水平偏低，冬储补库或将启动。港口方面，有焦企库存向港口转移，贸易商当前多观望为主，部分贸易商投机需求出现。综合看供应恢复和需求改善预期相抵，重点关注上游焦企库存去化情况，市场情绪回暖，预计近月基差修复后承压或偏强震荡，关注远月需求回暖预期下反弹行情。（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	2870	3170	偏强震荡	低多 05 合约
	强支撑	强压力		
	2640	3320		

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	1900	0
沙河德金（5.5 税点）	1907	0
重碱沙河交割库	2900	-50
重碱华中厂家送到	3500	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃夜盘震荡偏强，1-5 正套走强。国内浮法玻璃现货市场交投尚可。沙河市场大致企稳，成交整体表现尚可，贸易商灵活出货为主，下游按需采购。华中市场出货较好，个别厂家报价提涨 1-2 元/重箱，市场成交价格较为灵活。华东市场持稳运行，除少数下游少量囤货外，多按需拿货为主，生产企业出货尚可，整体库存有所下降。华南区域市场交投尚可，多数企业维稳操作，下游采补谨慎。西南地区除个别企业价格喊涨，暂未执行外，多数企业价格暂稳，下游订单量未释放下持观望心态较浓。西北地区受地理位置影响，下游停工时间较早，厂家为避免后期库存压力增加，提前加大企业出货量，市场价格再度大幅下调。操作策略建议中期做多玻璃 05 合约。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘冲高回落，多方占据盘面主导。国内纯碱市场成交气氛清淡，企业出货放缓。供应方面来看，金大地装置已出产品，生产逐步恢复中，华昌装置恢复至满负荷运行，其余企业装置运行相对稳定，日产量波动不大，纯碱行业整体开工有所提升。纯碱企业库存继续保持增加趋势，有一定的出货压力。需求方面来看，轻质纯碱下游用户按需采购，随采随用，重质纯碱下游浮法玻璃企业消耗库存为主，对高价纯碱存抵触情绪，采购意愿不高，持观望心态。短期来看，企业出货压力不减，根据自身情况灵活调整价格。操作策略建议多单逢高止盈。（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	1700	1800	低位反弹	多玻璃 05 合约
	强支撑	强压力		
	1600	2000		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2201	2600	2800	低位反弹	多单止盈
	强支撑	强压力		
	2500	3000		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3100-3800	0/0
东北	3250-3300	0/0
华北	2930-3300	+10/0
山东	3040-3200	0/0
华东	3300-3440	0/0
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

随着此前美国宣布与其他国家联手释放战略石油储备暂时告一段落，OPEC+如何行动将成为油价变动的下一个触发因素，消息显示沙特和俄罗斯正在考虑改变 OPEC+产油政策，作为对美国联合石油消费国释放战略原油储备的报复行动。EIA 库存报告显示，截至 11 月 19 日当周，EIA 原油库存变动实际公布增加 101.7 万桶，汽油库存实际公布减少 60.3 万桶，精炼油库存实际公布减少 196.8 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，国内冷空气再度来袭，沥青需求或再度受打压，昨日个别主营炼厂下调沥青价格。近期原油价格强势反弹，但沥青市场需求没有大的改善，沥青主要驱动在于原油价格支撑，日内谨慎偏多，参考区间 3100-3200。（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 2206	3100	3200	震荡回升	谨慎低吸
	强支撑	强压力		
	3080	3220		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2825-2860	+40/+35
山东	2690-2900	0/+100
广东	2800-2820	+80/+50
陕西	2350-2560	0/0
川渝	2600-2650	0/0
内蒙	2380-2430	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息：1、昨日港口和内地现货价格重心继续上移，其中太仓 2825（+40），内蒙 2380（0）；2、本周隆众港口库存 76.7 万吨（+2.9 万吨），滞港状况缓解些货量回升，提货量有所回落；上周内地企业库存 6.92（-0.6）天，上周小幅去库。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：上周以来国内烯烃装置重启的利多消息冲击市场，兴兴、鲁西、大唐等 MT0 将陆续重启，沿海兴兴和斯尔邦 MT0 装置回归，且山东联亿大甲醛装置一期 120 万吨或在月底投产，甲醇供需持续改善。近期成本端煤炭价格近期企稳反弹，随着国内寒潮再度来袭，煤炭补库需求回升，成本端转稳对甲醇价格形成支撑。本周港口库存小幅回升且提货量回落，港口卸货回升导致港口库存回升，对市场情绪有所压制，短期预计甲醇宽幅震荡，关注市场限气预期兑现，日内参考区间 2680-2800。（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	2680	2800	震荡反弹	回调低吸
	强支撑	强压力		
	2660	2820		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜美豆及美豆油冲高回落。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，阿根廷大豆种植区未来两周转干。截至11月19日，巴西大豆播种进度已达到86%，较之前一周前进8个百分点，高于上年度同期水平81%，阿根廷大豆种植率为28.6%，平均为31.5%，去年为31.3%。

2、MPOA：2021年11月1-20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比增加0.35%。ITS：马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为1130410吨，较上月同期出口的956987吨增加18.1%，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44.2万吨，前值为43.27万吨，豆油84.26万吨，前值为83.11万吨。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：**11月份以后马来西亚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，南美播种顺利，巴西播种进度高于去年同期，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，同时能源问题等外部因素，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	9400 左右	9800 左右	观望	高位震荡
	强支撑	强压力		
	8800 左右	11000 左右		
豆油 2201	9200 左右	9500 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	4.78	-0.1	2112基差	-325	-50
上海	5.05	-0.05	2201基差	58	-50
广东	5.0	0	2205基差	226	-50
山东	4.55	-0.05	12-1价差	366	0
湖北	4.8	0			
河北	4.55	-0.05			
全国均价	4.6	-0.05			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:今晨全国蛋价整体稳定，部分地区小幅回落，全国均价 4.6 元/斤，环比昨日略跌 0.05 元/斤。本月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（58）、05（226），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 18 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	4480	4580	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	2600	-10	2205基差	-78	-7
吉林	2400	0	2109基差	-78	-4
黑龙江	2390	0	2201基差	-56	-21
山东	2770	-10	15价差	-22	4
南昌	2880	0	59价差	0	-6
广州	2860	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、今日华北及东北天气转晴，基层上量大幅反弹，全国现货整体持稳中略跌。北方港口主流报价 2600 元/吨，环比昨日跌 10 元/吨，华北深加工到货量大幅反弹，深加工收购价格回调，华北主流收购价格 2770 元/吨，环比昨日跌 10 元/吨，连盘玉米基差 05（-78）、01（-56），基差回落。2、美麦及美玉米夜盘冲高回落，美湾基差偏强，预示出口预期不弱。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，华北麦价回落。淀粉成品库存环比回升，供需逐步转为宽松。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	2600	2680	回落	观望
	强支撑	强压力		
	2450	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）、盛文宇（投资咨询编号：Z0015486）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）。