

金信期货早盘提示

发布日期：2022年1月25日

优财研究院

宏观

宏观：央行重启 14 天逆回购，“宽货币”先行下债市延续强势

央行重启 14 天逆回购操作维稳跨春节流动性，助力市场多头情绪，债市强势不改，国债期货全线收涨，三大主力合约均续创近 20 个月收盘新高，银行间主要利率债收益率明显下行，10 年期国债活跃券 210017 收益率跌破 2.7%，中短端表现更好。沪深三大股指全天震荡为主，节前效应显现，量能再降超千亿，锂矿板块飙升，光伏、稀土、半导体、钢铁、石化、苹果板块相对表现较好，而新冠肺炎检测指数持续调整。银行间市场隔夜资金宽松，而跨春节资金相对均衡，14 天期资金价格小幅上行。

降息落地叠加央行发布会宽松表态，市场进一步宽松预期下债市表现强势，十年期国债收益率突破 2.7% 关口；LPR 报价双双下调有助于信用向宽，但融资主体依然受限下信用易稳难宽，经济下行压力弱化业绩预期，股市表现仍偏震荡。往后看，经济仍在惯性下滑、实体融资需求依然偏弱，债市短期风险不大，货币宽松也支撑债市环境向好。但从空间上看，存单利率下行至 2.4%，透支进一步宽松对利率下行的推动力量，利率继续下行的空间逐渐收敛。后续债市走势关键在于宽信用的效果，稳增长预期的落空、及货币政策的进一步宽松，将成为债市继续走强的利好。当前 1 年期国债已经和 DR007 和 OMO 利率倒挂，“市场利率围绕政策利率波动”下，回购利率下行空间受到制约，短端持续下行力量收敛，中端债券表现或

而股市方面，稳增长权重增加下股指整体压力不大，但经济下行压力弱化业绩预期下短期或仍偏震荡，“宽信用”进程偏慢下仍以结构性机会为主，股市更好的表现需要看到信用环境进一步实质性的改善，继续关注稳增长、银行、保险、地产等板块。

股指

指数方面，周一股指延续震荡，大小指数走势分化，创业板指表现较强。板块方面，新能源赛道股集体走强，钢铁、地产板块涨幅居前，新冠药物概念股大跌。市场交投意愿降温，两市成交环比萎缩，北向资金净买入 35.42 亿元但未能提振市场。股指升贴水方面，三大股指期货升水扩大，IF 升水 16.66 点，IH 升水 12.66 点，IC 升水 24.95 点。

外盘方面，隔夜美股大幅波动，道指一度跌超千点，纳指一度跌近 5%，欧股全线大跌。欧美国家公布的 PMI 数据呈现分化，美国 PMI 数据较差，而欧洲国家较好。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 55 创 2020 年 10 月以来新低，服务业 PMI 初值 50.9，创 2020 年 7 月以来新低。欧元区 1 月制造业 PMI 初值 59 好于预期，服务业 PMI 初值为 51.2 不及预期。德国 1 月制造业 PMI 初值 60.5，服务业 PMI 初值 52.2，均好于预期。

从盘面来看，近期国内稳增长和货币宽松政策不断强化，但 A 股仍旧未能走出震荡区间，其原因在于：一是中美货币政策持续分化，海外加息缩表预期提前，市场对美联储 3 月加息的预期持续升温，实际利率快速攀升，全球风险资产遭到抛售，美股波动上升风险传导至国内；二是国内地产信用隐忧、疫情反复等因素压制市场风险偏好，机构调仓加大市场结构分化，高估值板块受到冲击，A 股市场频繁转换，股指短期难以形成合力，大盘指数呈现分化。本周为春节前最后一周，同时本周美联储会议有可能释放加息信号，外围市场波动在所难免，而国内 A 股进入年报业绩预告密集披露期，节前股指料将惯性整理。（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

蒙 5#原煤 (出厂含税) 2000-2060 (0)	蒙 5#焦煤 (出厂含税) 2400-2500 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2820-2960 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 2350 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2715 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2660 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2400 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (0)

焦煤方面，2205 合约收跌 1.95%报 2184 元/吨。现货市场流拍情况增加，个别煤种竞拍价出现下调，整体报价以稳为主。国内主产地部分民营煤矿放假停产，不过受疫情、保供等因素影响部分煤矿年内不停或缩短假期，年内供应减量可能较预期小。进口煤方面，由于加拿大、美国等主要进口来源国天气、灾害问题影响，海运煤资源较少，蒙煤虽然通关恢复，然防疫思路下日通车依然有限。需求方面，冬储进入尾声，下游原料库存基本齐备，采购积极性降低。综合来看，需求开始退潮，焦煤现货市场阶段性转向供需双弱格局，后续重点在节后供给恢复是否能与下游复产节奏匹配，目前不过度悲观，预计价格重心震荡小幅下移。（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 2205	2100	2300	震荡回调	观望
	强支撑	强压力		
	2020	2400		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3080（0）	山西准一级 2940（0）	唐山准一级 3120（0）	山东准一级 3100（0）
福州港准一级 3270（0）	阳江港准一级 3280（0）	防城港准一级 3275（0）	出口一级 FOB/\$ 553（0）

焦炭方面，2205 合约收跌 0.41%报 2915 元/吨。第四轮提涨基本告吹，部分前期落地的有回调、暗降的情况。焦炭供应端利润改善驱动焦企小幅提产，不过冬奥期间有限产预期。近期受降雪、防疫影响，部分地区运输困难，叠加年前司机难寻，焦企出货压力开始显现。需求端近期库存水平出现分化，部分高库存钢厂开始控制到货，但仍有部分钢厂在积极询货，不过整体上看冬储已近尾声，且后续钢厂限产预期较强，下游整体采购积极性下降。港口市场贸易商年前集库意愿不强，积极出货换现为主，港口报价暂稳。综合来看，需求退潮背景下现货价格压力凸显，不过盘面快速回落会有一定成本支撑，操作上建议空单轻仓持有观望，后续重点关注原料、成材价格强度。（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
焦炭 2205	2870	3020	回调震荡	空单持有
	强支撑	强压力		
	2840	3240		

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	715	-14
PB 粉	929	-16

数据来源：Mysteel，优财研究院

昨日矿石震荡偏弱。近日上海钢联出台周度库存数据，本周螺纹产量 263.59 万吨，环比下滑 20.8 万吨，五大品种钢材产量 910.36 万吨，环比下滑 24.58 万吨。本周螺纹钢表观需求 218.23 万吨，下滑 46.59 万吨。五大品种总需求 851.41 万吨，环比下滑 61.52 万吨。Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存 15697.19，环比增 92.09；日均疏港量 312.17 降 5.47。分量方面，澳矿 7383.8 增 156.2，巴西矿 5527.2 降 17.3，贸易矿 9302 增 116.2，球团 440.6 增 21.4，精粉 1103.9 增 16.5，块矿 2206.8 降 37.2，粗粉 11945.9 增 91.4；在港船舶 167 条增 6 条，可见铁矿石库存累积持续。但近日矿石反弹较多，建议继续观望。（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 2205	611	777	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	510	807		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4876	0
上海螺纹	4876	0
上海热卷	4940	-10

数据来源: Mysteel, 优财研究院

昨夜盘螺纹震荡偏弱。近日统计局公布房地产行业数据,房屋新开工面积单月同比下滑 31%,较 2019 年下滑 27%。房屋销售面积单月下滑 16%,较 2019 年下滑 6%。因此我们认为,未来 6 个月的建筑钢材需求不会太好。近日上海钢联出台周度库存数据,本周螺纹产量 263.59 万吨,环比下滑 20.8 万吨,五大品种钢材产量 910.36 万吨,环比下滑 24.58 万吨。本周螺纹钢表观需求 218.23 万吨,下滑 46.59 万吨。五大品种总需求 851.41 万吨,环比下滑 61.52 万吨。从中长期看,需求大概率仍未见底,技术上看螺纹 05 合约处于下跌趋势中的中级别反弹,仍建议暂时观望。关注技术上是否会有一个双顶的形态。(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 2205	4100	4680	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3765	5507		

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	2060	0
金宏阳（5.5 税点）	2067	0
重碱沙河交割库	2420	0
重碱华中交割库	2350	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃夜盘大幅走弱。国内浮法玻璃现货市场价格震荡上行。华北沙河地区天气原因需求几乎停滞，少数贸易商存货。华东地区山东零星厂家提涨，下游陆续放假，市场成交有所减少，华中湖北个别企业提涨 40 元/吨左右，市场整体产销 7-8 成，多数企业规格不全下，下游适量备货，拿货积极性尚可。华南下游加工厂陆续放假，除个别企业产销尚可外，多数企业产销走弱，下游备货较为谨慎。东北部分企业提涨 40 元/吨，需求停滞下，下游操作谨慎。西南、西北地区多数深加工企业发布放假通知，需求停滞下，企业维稳为主。玻璃年后仍然有下游补库的空间，策略建议等待回调后逢低做多。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘震荡偏弱运行。国内纯碱市场整体走势稳定，企业以执行订单为主，出货较为顺畅。供应端来看，中源化学二期装置开始检修，影响单日产量 1000 吨左右；重庆和友、冷水江金富源装置恢复正常生产；其他个别企业装置负荷有所调整。纯碱行业整体开工有所提升。订单支撑下，纯碱企业库存继续消化。需求端来看，下游需求表现向好，生产厂家节前积极备货，维持一定的原料库存。短期来看，国内纯碱市场以稳为主，价格波动不大。策略建议多单止盈。（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 2205	2000	2200	回调	逢低做多
	强支撑	强压力		
	1700	2300		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	2500	2730	回调	多单止盈
	强支撑	强压力		
	2300	2800		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	2950-3600	0/0
东北	3450-3600	+50/0
华北	3250-3300	0/0
山东	3250-3350	0/0
华东	3650-3770	+50/+50
华南	3480-3500	0/0
西南	3900-3950	-20/+30

数据来源：卓创资讯 优财研究院

投资者担心美联储可能比预期更快加息，隔夜美元指数大幅反弹，原油受此影响大幅回落；但供应担忧及地缘局势紧张，限制了油价跌幅。EIA 数据显示，美国原油库存增加 51.5 万桶，汽油库存增加 587.3 万桶，精炼油库存减少 143.1 万桶，美国原油库存近八周以来首次降库。

沥青供需端来看，供应端持续维持低位水平，需求端当前处于季节性淡季，供需端对于沥青价格支撑有限，后续关注沥青冬储的情况。隔夜原油价格大幅回落，沥青受成本端带动跟跌，短期仍是成本驱动为主，预计日内震荡偏弱，单边建议谨慎操作，谨慎投资者建议关注多沥青空燃料油套利。（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	3480	3600	跟跌原油	高抛
	强支撑	强压力		
	3460	3620		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2760-2780	+10/-20
山东	2570-2800	+140/+50
广东	2730-2780	+10/+10
陕西	2180-2350	+110/+100
川渝	2330-2550	0/0
内蒙	2000-2150	0/+80

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、昨日港口甲醇小幅回升，内地甲醇现货价格大幅反弹，其中太仓 2760（+10），内蒙 2000（0）；2、上周卓创甲醇港口库存 79.5 万吨（+7 万吨），江苏 42.1 万吨（+3 万吨），进口船货陆续卸港入库；浙江 18.7 万吨（+5.3 万吨），华南 18.7 万吨（-1.3 万吨）。预计 1 月 21 日到 2 月 6 日沿海地区进口船货到港量 46 万吨，到港量级开始下降。

操作建议： 供需方面，供应端煤制甲醇供应持续回升，气制甲醇装置开工率近期小幅上涨，主要由于西南气制甲醇装置重启，后续关注西北装置动态；需求端南京诚志降负至 8 成，后续或降负至 7 成；原 1.23 复工计划的宁波富德 MT0 由于装置故障或推迟复工，传统下游需求季节性淡季背景下整体表现一般。隔夜原油价格大幅回落，且煤炭情绪转弱，甲醇受原料下跌影响隔夜下跌，短期供需端变动不大，仍跟随原料波动，参考区间 2680-2780（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 2205	2680	2780	宽幅震荡	反弹抛空
	强支撑	强压力		
	2660	2800		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,250.00	54.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,200.00	-124.00	元/吨
加工费	564	-1.00	元/吨
基差	-94.00	-36.00	元/吨
POY 长丝	7,800.00	0.00	元/吨
PX-FOB 韩国	961.00	13.00	美元/吨
WTI 原油	84.08	-0.75	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	787.38	-6.84	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】上周五完 PTA 窄幅波动，报收 5200 元/吨，成交 68.7 万手，持仓-0.3 万手至 112.2 万手。原料方面，WTI 原油下跌 0.75 美元/桶至 84.08 美元/桶；石脑油 CFR 韩国报价 787.38 美元/吨，-6.84 美元/吨，亚洲 PX 报 961 美元/吨 FOB 韩国，上涨 13 美元/吨；加工费下跌 1 元至 564 元/吨。

【策略建议】基本面看：供应端，前期检修装置渐次重启，新增检修较少，叠加月底新增产能投放预期，供应较为宽松；需求端，春节临近，节前备货行情渐被市场消化，其他方面，加工费已回落至震荡中枢内；成本端，原油持续向上突破，上方虽受到潜在美联储政策风险压制，但尚不可轻言反转；总体来看，受成本端支撑，PTA 易涨难跌。技术面看，成本端原油向上压力逐级递增，有加速冲顶嫌疑，不可轻易追涨，谨防大幅回调。操作上，短线多单离场观望为主。（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
PTA 2205	5056	5642	短多	离场观望
	强支撑	强压力		
	4450	5642		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜原油低开高走，带动美豆反弹，天气预报未来一周，巴西大豆主产区中，南部地区、东北地区和中西部地区均有降雨，这将缓解部分地区晚播作物干旱压力。截至1月21日，巴西马托格罗索州2021/22年度大豆收割进度为13.3%，前一周为4.16%，上一年度同期为2.23%，五年均值为13.22%。

2、MPOA：2022年1月1-20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比减少14.35%，其中马来半岛减少16.82%，沙巴减少9.22%，沙捞越减少13.70%，马来东部减少10.40%；ITS：马来2022年1-25日棕榈油出口量为868,571吨，对比2021年12月1-25日为1,306,408万吨，同比减少33.51%。

3、我的农产品网数据：国内油脂商业库存：棕榈油45.27万吨，前值为50.16万吨，豆油78.69万吨，前值为79.22万吨。菜油（华东）：22.41万吨，前值23.07万吨。国内油脂库存整体回落。

4、**短期思路：**12月份以后马来西亚进入季节性减产周期，出口超预期，带动库存大幅下滑，但1月份出口依然较差，产地库存或将回升，南美当前面临干旱风险尚未完全解除，美豆天气支撑较强，但美豆出口不及预期仍是潜在风险。国内豆油库季节性走低，国内三大油脂觉得库存维持低位；近期菜油抛储让油脂政策性储备投放预期增强，目前市场宏观利空阶段性出尽，边际上原油大幅反弹，给植物油边际提供支撑，操作上短期观望。关注马来劳工入境。（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 2205	9300 左右	9600 左右	震荡	高位震荡
	强支撑	强压力		
	6500 左右	9900 左右		
豆油 2205	9300 左右	9550 左右	震荡	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	4.3	0	2203基差	652	-47
上海	4.4	-0.05	2205基差	352	-75
广东	4.7	0	2209基差	-129	-58
山东	4.35	0	35价差	-333	-28
湖北	4.55	0			
河北	4.20	0			
全国均价	4.2	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息: 本周进入年底，现货交易几乎停滞，全国均价 4.2 元/斤，环比上周五持平。临近春节终端阶段性备货结束，当前中下游在消化前期库存为主。供应上，小码蛋趋增反映开产蛋鸡增加，蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 03（652）、05（352），近月、远月基差偏强，月间价差偏弱。本周生猪价格窄幅震荡回落，全国均价在 15 元/公斤附近徘徊，毛鸡价格高位震荡，淘汰鸡价格偏弱，动物蛋白价格整体稳中偏弱。

操作建议: 基本来看，年后 8、9 月份补栏雏鸡在年前逐步进入产蛋高峰期，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，年前在产蛋鸡存栏量大概率环比回升。需求上高价格下缺乏亮点，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，预计现货年前偏强震荡为主，而年后库存大概率季节性累库。饲料端玉米及豆粕供给旺季，继续带动养殖利润小幅扩大。操作上，近期大宗农产品整体高位偏强震荡，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 2205	4100	4150	震荡	逢高做空
	强支撑	强压力		
	3800	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	0	2205基差	-78	0
吉林	2400	0	2109基差	-87	0
黑龙江	2390	0	59价差	-5	0
山东	2660	0			
南昌	2780	0			
广州	2820	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、本周进入年底，基层现货交易几乎停滞，基层上量回落，现货缺乏有效成交。北方港口主流报价 2600 元/吨，环比昨日持平，华北深加工到货量环比继续走低，深加工阶段性补库完成，部分企业收购价格稳中略涨，但整体持稳，山东主流 2660 元/吨，环比昨日持平，连盘玉米基差 05（-78）、09（-87），近月基差收敛，远月基差偏弱。2、南美干旱问题近期缓解，但巴西南部地区未来一周仍将面临干旱威胁，隔夜美玉米跟随原油冲高。**USDA1 月度报告：**南美 5400 万吨，高于市场平均预期 5359 万吨，低于 12 月 5450 万吨，巴西 1.15 亿吨，市场平均预期 1.16 亿吨，12 月报告 1.18 亿吨，美玉米结转库存 15.4 蒲式耳，略高于 12 月 14.93 亿蒲式耳，报告中性偏空。

操作建议：临近春节前国内农民基层贸易休市，港口及深加工到货减少，中下游生产企业阶段性完成补库，内贸玉米库存同环比均走高，临储小麦拍卖仍在进行，量价成交稳定。操作上单边观望。（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 2205	2750	2780	震荡	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：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、盛文宇（投资咨询编号：Z0015486）、郭艺娇（投资咨询编号：Z0015279）、丁力（投资咨询编号：Z0015520）、孙昭辉（投资咨询编号：Z0016766）。