

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022 年 2 月 11 日

摘要：受成本端支撑，PTA 易涨难跌，但波动率将上升

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤（jm2205）	2290-2500	偏强震荡	观望
焦炭（j2205）	3060-3240	震荡	逢高布空
玻璃（FG2205）	2260-2500	震荡	轻仓短空
纯碱（SA2205）	3000-3200	上涨	空单谨慎持有
沥青（BU2206）	3360-3860	高位震荡	高抛低吸
甲醇（MA2205）	2550-3040	震荡偏弱	高抛低吸
PTA（TA2205）	5056-6300	偏强震荡	震荡策略
棕榈油（p2205）	9000-11000	高位震荡	谨慎观望
豆油（y2205）	9000-11000	高位震荡	谨慎观望

重要事件

一、宏观：1月信贷社融实现开门红，关注宽信用持续性

银行间资金面周四继续维持宽松格局，债市在数据公布前市场观望气氛浓厚，现券期货窄幅震荡，国债期货窄幅震荡收盘涨跌不一，10年期主力合约跌0.01%，银行间主要利率债收益率窄幅波动不足1bp。而股市则全天窄幅震荡为主，上证指数收涨0.17%报3485.91点，连续四日录升，但成长板块依然偏弱，创业板指再度下挫，尾盘抄底资金入场下跌幅逐渐收窄。猪肉、免税店、煤炭板块偏强，光伏板块再度寻底。

昨日晚间1月金融数据公布，在当前经济数据真空期下，1月数据成为市场重要关注重点。整体来看，政策前置发力下1月社融实现开门红，社会融资规模6.17万亿元，同比多增并明显超出市场预期，社融高增反映宽财政与宽货币的同时发力，政府部门逆周期加杠杆下政府债同比明显多增，人民币贷款新增3.98万亿，创历史新高，符合央行货币政策“充足、精准、靠前发力”的要求。从结构上看，政府类融资仍是主要支撑，企业贷款中短贷和票据仍是主要贡献，尽管企业中长贷同比小幅多增、结束了半年的同比负增局面，但短贷和票据冲量的情况仍有存在，房价仍未企稳下居民加杠杆意愿不强，居民融资维持疲弱，信贷结构仍不算理想，实体融资需求仍待改善。

往后看，温和宽信用基本确立，考虑到各地项目增多，基建配套融资回升、节后开工旺季有望带动融资需求，以及房地产需求侧政策的边际调整，信贷有望维持同比多增局面。不过在房地产三道红线、以及地方政府隐性债务监管仍严的背景下，融资主体约束仍在，宽信用的持续性仍需要观察，政策仍需积极靠前发力。对于货币政策来说，尚未走出宽松窗口期，但信用温和回升、叠加3月美联储加息在即，短期进一步宽货币的急迫性或在降低。

对于利率来说，当前处在宽货币逐渐向宽信用传导的过程中，利率下行的空间正在逐步收敛，长端利

率大概率已进入底部徘徊区域，金融数据开门红使得市场宽信用预期进一步升温，利率波动将逐渐放大。不过社融回升到经济企稳仍需要时间传导，且 1 月信贷结构仍不算理想、实体融资需求仍待改善，宏观环境尚未逆转，仍处在稳增长政策落地、但经济复苏仍未见效的时点，货币仍未走出宽松窗口期，利率调整空间不大。对于股市而言，股市目前同时受到国内稳增长和海外流动性收敛两大宏观逻辑的影响，1 月金融数据偏强初步验证稳增长逻辑的确定性，但宽信用持续性、以及海外流动性收敛和美债收益率上行仍需关注，市场风险偏好短期仍面临波动，继续关注稳增长、银行、保险、地产等板块。

二、贵金属：隔夜外盘黄金白银价格全线下跌

隔夜外盘黄金白银价格全线下跌，COMEX 黄金价格下滑至 1827 美元/盎司附近，COMEX 白银价格下滑至 23.2 美元/盎司附近。持仓上，周四 SPDR 黄金 ETF 持仓量持平于 1015.96 吨，SLV 白银 ETF 持仓量维持在 16938.12 吨。

宏观上，今年以来，美联储持续释放“鹰派”信号，美国通胀持续走高加大了美联储 3 月份加息的可能性。1 月份美国 CPI 同比升幅扩大至 7.5%，超市场预期，核心 CPI 同比升 6%，创 1982 年以来最大升幅。圣路易斯联储主席布拉德表示，支持在 7 月 1 日之前看到已经加息 100 个基点。美国利率期货走势暗示，市场押注美联储在 3 月会议上加息 50 个基点的可能性从 30% 上升至 43%，年内加息近 6 次。

综合来看，当前美联储官员不断释放加息信号以及美国通胀“爆表”节奏下，美国货币政策收紧节奏加快，美国国债收益率上行趋势对贵金属价形成持久压力，不过欧美经济呈现“欧强美弱”格局下美元指数弱勢对金银价格较为有利。黄金 2206 参考区间 360-380，白银 2206 参考区间 4700-4900。（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#精煤 (出厂含税) 2400-2530 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2500-2610 (-)	灵石肥煤 (出厂含税) 2350 (-)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2715 (-)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2660 (-)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2300 (-100)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (-)

焦煤方面，夜盘收涨 4.68%报 2425 元/吨，国内市场，线上竞拍流拍情况增加，价格涨跌互现，下调为主。生产端煤矿陆续复工，不过乌海区域由于天气污染出现短期停产停运。蒙煤主要口岸通车回到百车水平，需求冷清，短盘运费有松动迹象。需求端焦企、钢厂存煤水平下滑较快，不过由于冬储库存较高目前可用天数仍在高位，且随着下游限产加码以及焦化利润压缩，预计存煤去化速度会有所放缓，短期不会看到太强采购力度。综合来看，节后焦煤端国内供应可能领先需求复苏，现货价格承压，但终端需求预期乐观且焦煤供应问题没有得到充分解决的情况下焦煤价格韧性仍强。短期交易预期和政策，盘面缺乏价格锚点容易反复，短期焦煤建议观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
焦煤 2205	2290 附近	2500 附近	偏强震荡	观望
	第二支撑	第二压力		
	2200 附近	2680 附近		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 2850（-100）	山西准一级 2540（-200）	唐山准一级 3120（-）	山东准一级 3100（0）
福州港准一级 3070（-）	阳江港准一级 3080（-）	防城港准一级 3075（-）	出口一级 FOB/\$ 493（-30）

焦炭方面，夜盘收涨 5.11%报 3178 元/吨，现货市场焦炭第二轮 200 元/吨提降落地执行，累降 400 元/吨。受环保因素影响部分焦企限产或进一步收严，本周开工仍有明显下滑，但钢厂端限产力度更甚，刚需下滑状态下虽然下游库存去化，但可用天数仍维持高位，采购积极性不高导致上游焦企出货压力渐增，预计未来 1 到 2 周仍以消化库存为主。另外近期现货市场煤价回调，对于焦炭成本支撑减弱。综合来看焦炭供应端弹性较需求端大，买方市场下主导权在下游，弱现实会对盘面形成拖累，但也需注意当前市场对后市终端需求持偏乐观态度，盘面成材持续强势阔利润的情况下炉料也难独立走弱，后续需要持续跟踪终端需求表现、煤焦钢复产节奏以及政策导向，短期观望为主，逢高可考虑做为空配。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
焦炭 2205	3060 附近	3240 附近	震荡	逢高布空
	第二支撑	第二压力		
	2840 附近	3400 附近		

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	2380	+60
金宏阳（5.5 税点）	2174	+50
重碱沙河交割库	2850	0
重碱华中交割库	2850	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃夜盘震荡走势，09 合约补涨明显。华北地区深加工企业多数尚未复工，部分提前储备原片。部分 low-e 玻璃企业已开始生产，在原片价格上涨下，low-e 价格亦有所上涨。华东地区加工企业多尚未开工，在原片价格上涨预期下，经销商及加工厂视情况提前储备原片为主。华中市场周内正逢春节假期，深加工企业开工有限，复工时间多数预计在正月十五以后，仅少数企业已复工复产。华南区域本周下游贸易商陆续开工，原片价格不断提涨下适量补货，部分地区因车辆运输问题发货量有限，目前深加工企业陆续复工，但多数复工时间集中在正月十五左右。目前西南地区深加工暂未复工，预计复工时间集中在正月十五以后。策略建议轻仓短空。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘震荡走势，持仓减量相对不明显。节后，纯碱市场走势偏强，价格上涨，企业订单支撑，市场情绪高，部分企业封单或不接单。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 83.52%，上周 83.80%，环比下调 0.28%。周内纯碱产量 55.90 万吨，上周 56.08 万吨，减少 0.18 万吨。春节期间及节后，整体开工波动不大，相对平稳，个别企业负荷提升或下降。周内库存 167.77 万吨，环比节前增加 18.63 万吨。受春节效应，库存表现增加趋势。过去三年春节累库幅度 27-31 万吨左右，今年累库幅度降低，订单执行发货。据了解，本周纯碱社会库存约 25.87 万吨，环比上周增加 5.22 万吨，交割库货源入库。供应端，纯碱装置开工相对稳定，部分企业维持节前开工，个别企业检修或计划检修，影响产量，预计下周开工率呈现稳中有降。企业订单尚可，封单和控制发货，企业惜售。需求端，下游需求不一，节前备货消耗库存，节前货少企业，近期询价采购，高价下游存抵触心态。贸易商近期采购货源紧张，低价货源难寻，高价采购保持谨慎。近期，盘面价格持续上行，期现采购情绪高，积极询货采购。节前停车企业，节后逐步恢复，物流运输逐渐回归正轨。市场情绪积极，期货价格上涨，对于现货支撑力强。策略建议空单谨慎持有。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
玻璃 2205	2260 附近	2500 附近	震荡	轻仓短空
	第二支撑	第二压力		
	2160 附近	2600 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	3000 附近	3200 附近	上涨	空单谨慎持有
	第二支撑	第二压力		
	2800 附近	3300 附近		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3150-3850	0/0
东北	3500-3600	0/0
华北	3500-3550	0/0
山东	3450-3550	0/0
华东	3720-3820	0/0
华南	3550-3650	0/0
西南	3950-4000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

OPEC 表示随着经济活动的反弹和旅行升温，全球石油需求复苏今年可能超过预期，而隔夜数据显示美国通胀率飙升至四十年高点，促使圣路易斯联储主席布拉德主张大幅加息，令原油价格承压，且伊核协议问题持续影响原油价格，短期或原油或转为震荡。EIA 数据显示，截至 2 月 4 日当周，美国原油库存减少 475.6 万桶，汽油库存减少 164.4 万桶，精炼油库存减少 93 万桶。

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。原油价格受伊核协议影响回落，沥青跟随成本下跌，短期沥青供需端对于价格影响有限，预计继续跟随原油价格波动为主。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
沥青 2206	3360 附近	3860 附近	高位震荡	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	3320 附近	3890 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2750-2790	-50/-40
山东	2380-2900	-40/0
广东	2790-2800	-30/-60
陕西	2150-2500	0/0
川渝	2620-2750	0/0
内蒙	2140-2160	+40/0

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均小幅回落，太仓 2750（-50），内蒙 2140（+40）；2、本周卓创港口库存 91.5 万吨（+9.5 万吨），较节前快速累库。江苏 44.7 万吨（+3.5 万吨），进口船货陆续卸港入库，春节期间下游提货量下降，汽运运力恢复仍慢；浙江 25 万吨（+2.1），华南 21.8 万吨（+3.9）。预计 2 月 11 日到 2 月 20 日沿海地区进口船货到港量 48 万吨，到货量有所回升。

操作建议： 供需方面，春节期间冬奥会影响，华北产区部分装置检修降幅，而西南装置受中亚天然气管道影响降负 15%-20%；需求端，传统需求受春节和冬奥会影响基本维持低位水平，预计 2 月中旬以后陆续恢复，MT0 需求节前陆续重启。动力煤现货价格受政策影响小幅回落，内地甲醇现货价格受成本下移影响大幅走低，短期政策扰动背景下，甲醇或转为震荡偏弱，关注煤炭和原油价格波动。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
甲醇 2205	2550 附近	3040 附近	震荡偏弱	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	2540 附近	3050 附近		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,655.00	3.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,766.00	84.00	元/吨
加工费	473	-36.00	元/吨
基差	-35.00	7.00	元/吨
POY 长丝	8,025.00	0.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,055.00	3.00	美元/吨
WTI 原油	90.04	0.01	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	847.19	-7.33	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】隔夜 PTA 继续高位震荡，报收 5766 元/吨，成交 79.9 万手，持仓+1.5 万手至 108.3 万手。原料方面，WTI 原油上涨 0.01 美元/桶至 90.04 美元/桶；石脑油报价 847.19 美元/吨，下跌 7.33 美元/桶，亚洲 PX 报 1055 美元/吨 FOB 韩国，上涨 3 美元/吨；加工费下跌 36 元至 473 元/吨。

【策略建议】基本面看：供应端，节后伊始，检修计划陆续公布，对冲了逸盛新材料的新增产能投放，供应整体中性；需求端已成为 PTA 行情核心矛盾，后续需继续观察下游订单情形；其他方面，上游 PX 供应偏紧，支撑 PX 加工费持续上涨，聚酯产业链利润向 PX 倾斜，PTA 加工费回落至震荡中，近期检修计划公布及降负荷加工费略有回升；成本端，上方多空因素交织，波动料将增强，但尚不可轻言反转；总体来看，受成本端支撑，PTA 易涨难跌，但波动率将上升。技术面看，成本端原油进入大级别阻力区间，波动增大。操作上，慎重追涨杀跌，短线以震荡策略应对，中线机会需继续等待。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
PTA 2205	5056 附近	6300 附近	偏强震荡	震荡策略
	第二支撑	第二压力		
	4450 附近	6300 附近		

油脂

现货报价	天津	华东	广东	单位
棕榈油	11360	11330	11160	元/吨
棕榈油基差	05+1400	05+1370	05+1200	元/吨
豆油	10490	10720	11070	元/吨
豆油基差	05+620	05+850	05+1200	元/吨

基本面及市场信息：

1、昨夜芝加哥期货交易所大豆期货下跌，截至收盘，3月合约下跌21美分，报1573美分/蒲式耳。豆粕昨日转跌，截至收盘，3月合约下跌9.2美元，报453.3美元/短吨。豆油期货上涨，截至收盘，3月合约上涨0.45美分，报64.48美分/磅。洲际交易所加拿大油菜籽期货跟随美盘下跌，截至收盘，5月合约下跌7.9加元，报1005.6加元/吨。

2、MPOB报告，马来1月棕榈油产量125.3万吨，环比下降13.54%；出口115.8万吨，环比下降18.67%；期末库存155.2万吨，环比下降3.85%。因出口数据高于市场预期，库存意外下滑，报告略偏多。

3、巴西Conab最新报告显示，将巴西2021/2022年度大豆产量下调至1.25亿吨，较上月同期减少1500万吨，较USDA预估减少900万吨。

4、马来出口：马来西亚2月1-10日棕榈油出口量为318078吨，较上月同期出口的334750吨减少5%；AmSpec：马来西亚2月1-10日棕榈油出口量为320508吨，较上月同期出口的318928吨增加0.5%；SGS：预计马来西亚2月1-10日棕榈油出口量为304415吨，较1月同期出口的325601吨减少6.51%。

5、美国农业部最新出口报告显示，截止2月3日当周，美国2021/2022年度大豆出口净销售159.62万吨，高于市场预期的90-150万吨；2022/2023年度大豆出口净销售89.46万吨，高于市场预估的25-80万吨。

6、美国农业部2月10日消息，民间出口商报告向未知目的地出口销售233700吨大豆，2021/2022年度交付；民间出口商报告向未知目的地出口销售66000吨大豆，2022/2023年度交付。

短期思路：

巴西农业部大幅下调大豆产量，美盘应声上涨，之后市场获利了结情况显现，墨西哥爆发流感限制豆粕涨幅。基本上产地供应紧张的情况尚未改变，但市场存在畏高情绪，预计短期盘面宽幅震荡，操作上谨慎观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
棕榈油 2205	9000 附近	11000 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	8500 附近	11500 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
豆油 2205	9000 附近	11000 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	8500 附近	11500 附近		

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：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、盛文字（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）。

服务热线：4000988278



扫码下载优财期 APP

开户，交易，行情，资讯，业务办理一站式服务