

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022 年 2 月 14 日

摘要：原油大幅上涨，预计早间沥青甲醇高开

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）	2160-2400	回调	空单离场
纯碱（SA2205）	2850-3200	回调	空单滚动操作
沥青（BU2206）	3500-3800	高位震荡	回调低吸
甲醇（MA2205）	2650-2950	高开	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月信贷实现开门红，货币政策重心转向“宽信用”

上周宏观方面主要事件有：

1) 政策前置发力下1月社融实现开门红，反映稳增长政策的初步见效，但结构仍待改善。1月社会融资规模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，政府类融资仍是主要支撑，政府部门逆周期加杠杆，信贷呈现“短贷好于长贷、企业强于居民”，信贷结构仍不算理想，居民融资持续疲弱，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。

2) 央行四季度货币政策执行报告重点转向“宽信用”，宏观形势再次强调国内经济“需求收缩、供给冲击、预期转弱”的三重压力，并指出海外疫情、通胀和发达经济体货币政策调整增加了外部环境的不确定性。对于货币政策表述较三季度更为积极但重心在宽信用，延续上月金融数据新闻发布会上“充足、精准、靠前发力”以及“引导金融机构有力扩大贷款投放”的表述，宽信用仍是政策重心，实现货币信贷总量稳定增长、结构稳步优化，且重申“不搞大水漫灌”，货币政策进入保驾护航阶段，稳中偏松加结构性政策仍然主导，房地产金融政策略转积极，当前流动性下充裕降准短期必要性不强，降息外部制约有所加大。

从经济高频观察来看：

1) 全球疫情出现拐点迹象，美国通胀数据继续超预期推升3月加息概率，10年期美债利率继续向上突破2%，美联储加息和缩表节奏仍是市场关注重点；2) 国内需求端，春节因素拖累商品房销售，需求端仍待恢复；3) 生产端，春节假期影响下开工率普降后回升，节后下游需求逐步释放带动工业品价格回升；4) 农产品价格指数小幅回落，猪价仍偏弱运行；5) 节后流动性回流至银行间市场，央行削峰填谷下大额净回笼无碍资金面宽松。

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、股指：预计短期A股将延续调整，向下空间有限

上周五A股低位震荡，大小指数全线走低，创业板再度杀跌。保险、煤炭行业、能源金属、银行、房地产板块涨居前，中药、医疗器械、游戏、风电设备、化学制药板块跌幅较大。两市成交9915亿元，环比略增，北向资金净买入10.05亿元。

外盘方面，周五欧美股市集体下跌，美国三大股指全线收跌。美国预计俄罗斯最快本周对乌克兰采取军事行动。美国消费者信心在2月初降至10年新低。

从盘面来看，国内信贷和社融增速迎来“开门红”，但美联储加息预期升温导致市场情绪转弱，金融护盘但仍难敌赛道股杀跌。近期指数呈现弱勢分化并且反弹持续性较差，美债收益率创新高以及机构调仓对高估值板块整体承压，而国内稳增长政策持续发力背景下稳增长及周期板块表现较好。宏观上，一季度处于稳增长政策发力的时间窗口，而宽信用进程加速，国内通胀压力缓解背景下货币政策仍有宽松空间，中国央行四季度货币政策执行报告强调要加大跨周期调节力度，货币政策将“注重充分发力、精准发力、靠前发力”，并要“保持信贷结构稳步优化”。短期政策面及资金面对A股走势有较强支撑，但海外央行处于政策转变关键窗口，美元加息预期升温，外围市场情绪变化仍在扰动A股走势。预计短期A股将延续调整，向下空间有限。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

三、贵金属：“欧强美弱”格局下美元指数弱势对金银价格较为有利

周五COMEX黄金白银价格震荡，COMEX期金上涨0.3%至1,842.10美元/盎司，COMEX期银下跌0.7%至23.37美元/盎司，夜盘沪金主力上涨0.62%，沪银主力下滑0.08%。持仓上，上周SPDR黄金持仓量增加7.84吨至1019.44吨。

短期来看，高通胀环境使得实际利率保持低位，同时美元指数相对弱势叠加欧洲地缘政治风险上升，对金银价格较为有利，但中期来看，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，美联储货币政策紧缩进程将抬升美债收益率，最终将导致美元实际利率持续回升，抑制贵金属反弹。

综合来看，当前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”格局下美元指数弱势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。本周重点关注中美通胀数据及美联储会议纪要。（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 (-)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2400-2530 (-)	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) 2565 (-150)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2060 (-)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2300 (-)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (-)

焦煤方面，夜盘收跌 0.69%报 2388.5 元/吨，国内市场，价格涨跌互现，多数下调。生产端煤矿陆续复工，不过部分区域短期还有环保、运输等因素扰动。蒙煤主要口岸通车回到百车水平，需求冷清。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且限产收严，目前焦钢企业存煤可用天数仍在高位，随着下游限产加码以及焦化利润进一步压缩，预计未来 1-2 周下游都以消化库存为主，不会有太强的买盘。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，价格容易反复，短期建议观望，若价格回调具备多配价值。（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） 2900（+50）	山西准一级 2540（-）	唐山准一级 2920（-200）	山东准一级 2700（-400）
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（-）

焦炭方面，夜盘收跌 0.03%报 3153 元/吨，现货市场焦炭累降两轮合计 400 元/吨，本周有提降第三轮预期。除政策限产外，焦化亏损扩大，影响部分焦企生产积极性，不过目前钢厂端限产力度更甚，刚需下滑状态下库存可用天数高位维持，采购积极性不高导致上游焦企出货压力渐增，若没有超预期复产，预计未来 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。港口方面，产地降价较快给出期现套利机会，投机需求回升。综合来看焦炭进入供需两弱的买方市场格局，弱现实会对盘面形成拖累，但也需注意当前市场对复产后的需求持乐观预期，下游绝对库存偏低的情况下这一预期短期无法证伪，因此短期有回调压力但不必过度悲观，后续需要持续关注煤焦钢复产节奏、政策导向以及铁元素价格强度，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	0
金宏阳（5.5 税点）	2174	0
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：玻璃周五夜盘延续弱势，尾盘有所反弹。周末，国内浮法玻璃现货市场延续向好趋势，企业心态积极。华北沙河地区企业周末提涨频繁，各企业出货情况依然处于高位，场内交投气氛尚可；华中地区市场成交重心延续上行，企业库存低位，后续继续提涨概率仍大；华东地区整体产销乐观，企业计划有序拉涨护市；华南、西南等地区也在持续提涨，隆众预计随着终端陆续复产，刚性需求支撑下，短期国内市场价格大概率倾向偏强整理为主。策略建议空单离场。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘偏弱运行，探底回升。周末期间，纯碱市场走势尚可，订单执行，出货顺畅。据了解，周内江苏实联有计划检修，预计整体开工有望下降。近期，价格上涨迅速，下游保持偏向谨慎态度，刚需用户采购。价格重心上移，预计短期纯碱市场稳中偏强。策略建议空单减仓，滚动操作。（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	2160 附近	2400 附近	回调	空单离场
	第二支撑	第二压力		
	2000 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	2850 附近	3200 附近	回调	空单滚动操作
	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	3480-3550	-20/0
山东	3400-3550	-50/0
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

市场对主要原油生产国俄罗斯入侵乌克兰的担忧不断加剧，加重了对全球原油供应紧张的担忧，原油价格周五大幅上涨，但周日伊朗表示或增加原油出口两对原油价格有所压制。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，周五晚间原油价格大幅飙涨，预计日内沥青受原油带动高开偏强运行。（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	3500 附近	3800 附近	高位震荡	回调低吸
	第二支撑	第二压力		
	3300 附近	3900 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2710-2760	-40/-30
山东	2270-2900	-110/0
广东	2710-2760	-80/-40
陕西	2150-2500	0/0
川渝	2620-2750	0/0
内蒙	2140-2160	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、周五港口和内地甲醇现货价格均小幅回落，太仓 2710（-40），内蒙 2140（0）；2、上周卓创港口库存 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负，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，MTO 需求节前陆续重启，当前基本处于高位水平。动力煤现货价格受政策压制回落，内地甲醇现货受成本和需求疲软影响回落，但原油受地缘政治影响大幅上涨，预计早间甲醇小幅高开。（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	2650 附近	2950 附近	高开	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	2500 附近	3000 附近		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,558.00	-67.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,618.00	-58.00	元/吨
加工费	425	-48.00	元/吨
基差	-18.00	47.00	元/吨
POY 长丝	8,025.00	0.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,045.00	-10.00	美元/吨
WTI 原油	93.90	3.86	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	863.72	0.00	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】上周五夜盘 PTA 小幅回落，报收 5618 元/吨，成交 49 万手，持仓-0.1 万手至 102.4 万手。原料方面，WTI 原油上涨 3.96 美元/桶至 93.90 美元/桶；石脑油报价 863.72 美元/吨，亚洲 PX 报 1045 美元/吨 FOB 韩国，下跌 10 美元/吨；加工费下跌 47 元至 425 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	6500 附近		

油脂

现货报价	天津	华东	广东	单位
棕榈油	11330	11230	11130	元/吨
棕榈油基差	05+1400	05+1300	05+1200	元/吨
豆油	10370	10600	10950	元/吨
豆油基差	05+620	05+850	05+1200	元/吨

基本面及市场信息：1、上周末芝加哥期货交易所大豆期货上涨，截至收盘，3月合约收涨12.75美分，报1585.75美分/蒲式耳。豆粕昨日上涨，截至收盘，3月合约收涨2.22美元，报455.5美元/短吨。豆油期货大幅上涨，截至收盘，3月合约上涨1.47美分，报65.95美分/磅。洲际交易所加拿大油菜籽期货跟随下跌，截至收盘，5月合约下跌5加元，报1000.6加元/吨。2、巴西Safras&Mercado公司下调2021/2022年度巴西大豆产量至1.2717亿吨，较上月预估1.323亿吨下调500万吨。3、巴西Safras&Mercado称巴西2021/2022年度巴西大豆收割进度为25.6%，去年同期为7.1%，五年均值为16.2%。4、马来西亚SPPOMA：2022年2月1-10日马来西亚棕榈油单产减少0.83%，出油率增加0.02%，产量减少0.67%。5、印度再次下调毛棕榈油进口税至5%，前值为7.5%，但印度当前棕榈油进口利润持续倒挂，利多有限。

短期思路：

受市场纷纷调低南美大豆产量影响，上周末美国CBOT上涨，美豆油表现强势。乌克兰和俄罗斯的争端带动原油价格上涨对植物油也有一定支撑，且俄乌是世界油菜籽及葵花籽重要的产出国，对全球油脂油料的供应也有重要影响。油脂强势格局短期或不会改变，建议短线多单持有，谨慎入空。（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