

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022年2月21日

摘要：建议多纯碱空玻璃

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤 (jm2205)	2290-2650	震荡上行	回调多配
焦炭 (j2205)	3060-3440	震荡上行	观望
玻璃 (FG2205)	1950-2300	回调	空玻璃多纯碱
纯碱 (SA2205)	2650-3100	企稳反弹	空玻璃多纯碱
沥青 (BU2206)	3300-3700	震荡	谨慎低吸
甲醇 (MA2205)	2600-2900	震荡偏强	回调低吸
PTA (TA2205)	5144-5880	筑顶	震荡筑顶
棕榈油 (p2205)	9300-11200	高位震荡	谨慎观望
豆油 (y2205)	9300-11200	高位震荡	谨慎观望

重要事件

一、宏观：需求不足仍是宏观主要矛盾，货币政策维持稳中偏松

上周宏观方面主要事件有：

1) 1月CPI、PPI同比涨幅双降，需求不足依然是宏观经济主要矛盾。CPI同比受到食品价格的拖累，核心CPI维持1.2%低位徘徊，总需求不足依然是宏观经济主要矛盾；PPI同比回落主因基数影响，海外疫情影响钝化、地缘因素和国内稳增长政策预期下生产资料价格环比降幅收窄。预计CPI短期仍将维持低位，猪肉价格偏弱压制食品通胀，疫情反复制约服务价格修复，国内经济下行以及海外流动性收紧下PPI前三季度将继续下行，大宗商品的短期反弹或使得PPI下行斜率有所放缓。2) 央行MLF续作价平量增，货币政策保持平稳宽松。当前处于稳增长政策动员之后、经济复苏企稳之前，宏观经济仍面临三重压力，经济仍在惯性下滑、实体融资需求依然偏弱。货币政策尚未走出宽松窗口期，但1月信贷超预期、叠加海外美联储加息预期走高的两大边际变化下，短期进一步宽货币的急迫性有所降低，央行MLF续作价平量增也有所反映。货币政策进入观察期，从节前“货币先行”阶段转向“为宽信用保驾护航”的阶段，稳中偏松的格局+结构性政策仍然主导，降准仍将作为流动性补缺工具出现，降息窗口并未完全关闭，关键仍在于经济增速能否企稳。

从经济高频观察来看：

1) 全球疫情影响进一步消退，市场关注焦点仍在美联储加息和缩表节奏，美联储1月会议纪要并未提供更多关于3月加息幅度以及缩表细则的增量信息；2) 国内需求端，节后商品房销售逐渐回暖，但仍明显低于1月销售水平，同比表现依然偏弱；3) 生产端受冬奥会期间钢厂限产较严影响，节后复产受限，开工率依然偏低，工业品价格出现分化；4) 节后消费走弱下供给过剩压力较大，猪肉和蔬菜价格回落明显；5) 央行MLF续作价平量增，货币政策保持平稳宽松，银行间资金供给持续充裕，市场流动性整体无忧。

近日债市在美联储加息和1月信贷超预期两大边际变化下出现调整，在宽货币逐渐向宽信用传导的过程中，利率底部区域基本探明。但社融回升到经济企稳仍需要时间传导，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，货币仍未走出宽松窗口期，利率调整空间不大，在10bp左右的调整后，长端利率基本回到合理区间。预计债市将进入底部震荡格局，在货币政策重心转向宽信用下稳中偏松格局不变，资金面向好对短端利率仍有支撑，而长端利率则受到宽信用预期的扰动，曲线或偏陡峭。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，宏观流动性不弱，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，成长股短期仍承压，继续关注稳增长、银行、保险、地产等板块。

二、股指：后续股指能否继续反弹主要看周期基建金融板块能否继续保持攻势

上周五 A 股低开高走，大小盘走势分化，创业板指表现较弱。板块方面，周期股表现强劲，基建、地产崛起，煤炭、钢铁涨幅靠前。两市成交 8075 亿元，环比下降，北向资金净买入 48.38 亿元。

外盘方面，上周全球主要经济体国家股市纷纷下跌，而多数大宗商品则强劲上涨。周五美股全线下跌，俄乌局势和美元加息前景继续主导市场情绪。美国 1 月份二手房销量意外升至一年高位，购房者在利率飙升前进入市场。

从盘面来看，全球金融市场继续影响国内市场情绪，不过 A 股在金融以及基建板块的带动下走高，但股指缺乏成交量的配合，创业板以及深成指表现相对较弱。

宏观上，稳增长政策继续加码，多地重大项目投资清单出炉，部分城市房贷政策松动，重庆等地下调房贷首付比例，新基建大项目-东数西算工程正式全面启动，而货币政策处于持续宽松阶段，降息和 LPR 双双下降，信用逐步企稳回升，宽信用趋势有望延续，一季度国内经济将继续修复。总体来看，当前国内宏观对 A 股走势有较强支撑，流动性宽松及稳增长政策持续发力背景下关注稳增长顺周期板块，但外围市场情绪变化仍在扰动 A 股，同时高估值赛道股仍未调整结束，预计短期 A 股将延续结构性行情，向下空间有限，后续股指能否继续反弹主要看周期基建金融板块能否继续保持攻势。沪指短期压力位 3500 点。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

三、贵金属：短线操作建议关注逢高估空机会

上周五黄金白银价格震荡走高，COMEX 黄金突破 1900 美元/盎司，COMEX 白银反弹至 24.0 美元/盎司。周五夜盘沪金上涨 0.13%，沪银上涨 0.51%。持仓上，上周 CFTC 黄金和白银净多头均出现上升，显示机构对黄金白银信心回升。

消息面上，美联储理事布雷纳德表示，美联储已经准备好在 3 月份加息，并在未来的几次会议上决定开始缩减资产负债表。美国白宫发布声明表示，俄罗斯随时可能对乌克兰发动攻击。

短期来看，欧洲地缘政治和美联储加息预期主导近期贵金属价格走势。近期乌克兰局势突变，市场避险情绪升温，金银价格全面走强。中期来看，海外加息缩表预期提前，3 月份美联储加息概率仍较大，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。预计短线市场避险需求将继续支撑贵金属价格，但中线金银价格有回踩风险，短线操作建议关注逢高估空机会。（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 (-)	灵石肥煤 (出厂含税) 2200 (-)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2565 (-)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2060 (-)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2050 (-)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (-)

焦煤方面，夜盘收涨 2.24%报 2576 元/吨，国内市场，流拍情况逐渐减少，优质资源价格企稳，部分配煤库存偏高仍有调降压力，价格整体偏稳运行。生产端煤矿陆续完成复工，国内供应边际增量收缩。蒙煤主要口岸通车维持百车水平，短盘运费松动有限，蒙古国内疫情再见小高峰，对后续通关带来较大不确定性。焦化厂整体情绪好转，冬奥结束后或将着手提产，目前钢厂焦化库存明显偏低，预计焦煤补库需求将逐步启动，不过会略滞后于焦炭。综合来看，节后焦煤端国内供应领先需求复苏，现货价格承压，但市场对下游低库存及冬奥后提产带来的需求预期乐观，另外焦煤供应结构性问题也没有得到充分解决，焦煤价格韧性较强。短期谨慎偏多看待，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	2650 附近	震荡上行	回调多配
	第二支撑	第二压力		
	2080 附近	2750 附近		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 2980（+60）	山西准一级 2540（-）	唐山准一级 2720（-）	山东准一级 2700（-）
福州港准一级 2870（-）	阳江港准一级 2880（-）	防城港准一级 2875（-）	出口一级 FOB/\$ 493（-）

焦炭方面，夜盘收涨 2.2%报 3344.5 元/吨，现货市场第三轮提降落地困难，第一轮提涨摆上日程。供应端，受利润影响焦企开工仍维持低稳运行，冬奥过后随着情绪好转或逐步开始提产，受投机需求、钢厂开始补库带动焦企出库好转，捂货待涨情况增加。钢厂方面，绝对库存偏低，冬奥结束关注铁水日产回升速度，预计刚需上升将推动钢厂增加采购。港口方面，产地降价较快给出集港利润、期现套利机会，投机需求回升。综合来看，投机需求率先启动，冬奥结束后钢厂需求复苏将进一步推动补库需求增加，但由利润结构引起的供需短期错配将对焦炭价格形成对强支撑，因此在成材价格出现坍塌之前焦炭价格有进一步冲高的可能，后续需要持续关注成材需求复苏情况、政策导向，短期观望为主，可做套利多配。（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	3440 附近	震荡上行	观望
	第二支撑	第二压力		
	2880 附近	3600 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	2500	0
金宏阳（7 税点）	2362	0
重碱沙河交割库	2800	0
重碱华中交割库	2750	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃周五夜盘震荡偏弱。周末，国内浮法玻璃现货市场大稳小动。预计今日华北沙河市场成交一般，生产企业产销平平，贸易商消化自己库存为主，成交价格较为灵活，下游按需采购；华东市场零星提涨，企业产销走弱，部分库存上涨；西南市场个别厂家价格灵活调整，企业出货虽然较之前有所放缓，但是整体挺价心态明显；预计短期国内市场价格偏小幅整理格局。策略建议多纯碱空玻璃。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：纯碱夜盘偏强，尾盘拉升。国内纯碱市场平稳向好运行，企业出货较为顺畅。供应端来看，江苏实联装置目前正在检修中，广东南方碱业因原材料的问题，装置开工下降至 3 成左右。其余企业装置运行稳定，日产量变化不大。部分企业待发量较为充裕，当前以交付订单为主，接单方面有所控制。需求端，下游用户对高价纯碱的抵触情绪较强，对市场保持观望，采购心态谨慎，市场成交气氛平淡。策略建议多纯碱空玻璃。（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	1950 附近	2300 附近	回调	空玻璃多纯碱
	第二支撑	第二压力		
	1800 附近	2500 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	2650 附近	3100 附近	企稳反弹	空玻璃多纯碱
	第二支撑	第二压力		
	2500 附近	3300 附近		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3250-3950	0/0
东北	3500-3600	0/0
华北	3350-3500	-50/-50
山东	3320-3370	-50/-150
华东	3820-3850	0/0
华南	3600-3650	0/0
西南	4000-4100	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

因地缘局势紧张依旧持续，美国进一步就俄罗斯可能进攻乌克兰发出警告，地缘政治紧张局势对原油价格形成支撑；另外也市场继续关注伊朗原油投向市场的可能性，短期伊朗原油进入市场可能性下降也令原油价格偏强。EIA 数据显示，截至 2 月 11 日当周，美国原油库存增加 110 万桶，汽油库存减少 133.2 万桶，精炼油库存减少 155.2 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。原油价格再度偏强对沥青价格支撑明显，但沥青当前供需表现偏弱对沥青价格形成压制，使得沥青价格走势明显弱于原油，短期预计仍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	3300 附近	3700 附近	震荡	谨慎低吸
	第二支撑	第二压力		
	3200 附近	3800 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2745-2780	+55/+75
山东	2470-2800	+40/0
广东	2730-2760	+60/+50
陕西	2050-2360	0/0
川渝	2620-2610	0/0
内蒙	2050-2080	-5/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、周五港口现货价格小幅回升，内地现货持稳为主，太仓 2745（+55），内蒙 2050（-5）；
 2、上周卓创港口库存 81.5 万吨（-10.1 万吨），江苏 40.9 万吨（-3.9），进口大船集中卸港，太仓等地卸货仍慢，预计 2 月 18 日至 3 月 6 日沿海地区进口船货到港量 48 万吨后续到港预期逐步回升，较 2 月 11 日到 2 月 27 日沿海地区进口船货到港量 60 万吨有所回落。港口基差超预期走强。

操作建议： 供需方面，上周西南装置受天然气管道影响降负荷，叠加内地部分装置停车检修，上周甲醇装置开工率小幅回落，但伊朗装置多数重启，关注进口回升压力。需求端来看，随着冬奥会结束，传统下游逐渐复产；烯烃装置开工率上周回落，主要由于大唐装置停车，后续关注诚志提负计划及大唐重启时间。短期供应端暂无明显压力，需求端逐渐回升，甲醇供需端逐渐转暖，叠加原油端受地缘政治影响走势偏强对甲醇市场的带动，预计甲醇转为震荡偏强运行。（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
甲醇 2205	2600 附近	2900 附近	震荡偏强	回调低吸
	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	5,270.00	-52.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,360.00	0.00	元/吨
加工费	261	-15.00	元/吨
基差	5,270.00	5308.00	元/吨
POY 长丝	7,975.00	-25.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,039.00	7.00	美元/吨
WTI 原油	91.68	1.06	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	869.68	-4.51	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 继续低位震荡，报收 5360 元/吨，成交 47 万手，持仓+0.5 万手至 99 万手。原料方面，WTI 原油下跌 1.16 美元至 90.52 美元/桶；石脑油报价 869.68, 美元/吨，亚洲 PX 报 1039 美元/吨 FOB 韩国，上涨 7 美元/吨；加工费鸡血下跌 15 元至 261 元/吨。

【策略建议】基本面看：供应端，因加工费降至极限低位，厂商大面积公布检修计划；需求端元宵节后下游逐步浮动，目前处于开工抬升阶段，后续订单情形需继续观察；其他方面，加工费降至极限低位，刺激厂商大面积检修，后续加工费回升概率较大；成本端，上方多空因素交织，整体出于宽幅震荡格局；总体来看，短期 PTA 近期波动率如预期明显放大，筑顶概率亦加大。技术面看，成本端原油进入大级别阻力区间，有望震荡筑顶。操作上，风险偏好较高投资者可左侧轻仓试空。（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
PTA 2205	5144 附近	5880 附近	筑顶	震荡筑顶
	第二支撑	第二压力		
	4450 附近	6400 附近		

油脂

现货报价	天津	华东	广东	单位
棕榈油	12070	12040	11870	元/吨
棕榈油基差	05+1650	05+1620	05+1450	元/吨
豆油	10840	11040	11370	元/吨
豆油基差	05+700	05+900	05+1250	元/吨

基本面及市场信息：

1、 昨天芝加哥期货交易所大豆期货收涨，截至收盘，3月合约上涨11美分，报1601.5美分/蒲式耳。豆粕昨日收跌，截至收盘，3月合约下跌2.4美元，报445美元/短吨。豆油期货收涨，截至收盘，3月合约上涨0.78美分，报67.56美分/磅。洲际交易所加拿大油菜籽期货收涨，截至收盘，5月合约上涨9.4加元，报1012.1加元/吨。

2、 马来西亚棕榈油出口：ITS：马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为825193吨，较1月1-20日出口的660866吨增加24.9%。

3、 USDA民间出口商报告：向未知目的地出口销售6.6万吨大豆，2021/2022市场年度交货；USDA民间出口商报告：向未知目的地出口销售13.2万吨大豆，2022/2023市场年度交货。

4、 巴西IMEA：截至2月18日，巴西马托格罗索州2021/22年度大豆收割进度为67.75%，前一周为60.47%，上一年度同期为34.51%，五年均值为59.66%。

5、 上周五全国成交转淡，因市场仍保持挺价惜售情绪，基差依旧在走高，豆油基差上涨20-50不等，棕榈油基差上涨50-100不等。市场对供应担忧依旧，基差有望继续上涨。

短期思路：马来数据机构显示，马来2月前20日出口环比依旧良好，印度对毛棕榈油降低进口关税后对当地进口有一定提振，印尼的出口政策收紧也将出口转向马来，4月初将迎来斋月，3月对棕榈油需求仍较好，继续关注马来产需高频数据。阿根廷近期降雨有增多迹象，或改善当地作物生长情况，但产量大幅扭转希望不大，市场将出口转向美国，美豆出口进度不断加快。乌俄局势的不确定对原油波动较大，对油脂有一定带动作用，需留意后续动态变化。（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	9300 附近	11200 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	9000 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	9300 附近	11200 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	9000 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）。

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