

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022年2月23日

摘要：贵金属短线逢高估空，油脂板块依旧偏强震荡

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤 (jm2205)	2500-2750	震荡上行	回调多配
焦炭 (j2205)	3240-3620	震荡上行	观望
玻璃 (FG2205)	1950-2300	企稳	5-9 反套
纯碱 (SA2205)	2650-3100	企稳反弹	空玻璃多纯碱
沥青 (BU2206)	3400-3800	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：海外地缘政治冲突推升避险情绪，楼市松绑继续施压债市情绪

海外地缘风险加剧推升全球避险情绪，外围股市普遍下挫，国内三大指数弱势震荡，创业板指一度跌超 2%，石油、黄金、锂矿板块走强，白酒旅游板块回调，东数西算题材依旧活跃。而尽管避险情绪较强，国内债市则继续受到部分地区银行下调房贷 LPR 点差、以及各地房地产需求侧政策边际放松带来的“宽信用”和“稳增长”的影响，现券期货延续弱势，国债期货全线收跌，10 年期主力合约跌 0.13%，银行间主要利率债不同期限品种走势分化，长券收益率略下行，中短券收益率明显上行。为对冲税期高峰等因素的影响，维护月末流动性平稳，央行加力投放，开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，银行间市场短期资金面受到支撑，隔夜回购加权利率回落逾 15bp 向 2%靠拢。

当前宏观经济仍处于稳增长政策动员之后、经济复苏企稳之前，三重压力仍大，经济惯性下滑，需求不足是当前经济的主要矛盾。稳增长政策仍需靠前发力，地产需求侧政策边际调整仍将看到，当前地产端主要矛盾从“供给端的房贷额度不足”的矛盾转向“需求端购房意愿的走弱”，预计地产政策仍有放松空间，年初以来个别城市出现放松首贷比例和利率等的政策，因城施策仍将是主要方向，地产下行压力和政策调控动态博弈。

对于资产表现来看，近期债市明显调整，除了海外美联储加息的外部约束，国内稳增长成为主要因素。在房地产政策边际放松以及个别城市房贷 LPR 点差的下调下，宽信用、稳地产、稳经济成为宏观主要方向，货币政策逐渐进入为宽信用保驾护航阶段，降息的必要性再次降低，地产等金融政策是主角，债市最好的阶段已经过去，利率底部已探明，时间不是债市的朋友。不过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，短期利率调整空间不大。预计债市短期将呈现底部震荡格局，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不时扰动，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仍需关注，短期市场风险偏好受到海外地缘政治影响，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：欧洲地缘事件紧张局势加剧，市场风险偏好下降

指数方面，周二 A 股弱势震荡，三大指数全线下跌，创业板指表现较弱。板块方面，石油、黄金、锂矿板块走强，白酒旅游板块回调，东数西算题材依旧活跃。两市成交 9783 亿元，环比略有增加，北向资金净卖出 73.4 亿元。

外盘方面，隔夜欧美股市全线下挫，小麦玉米等大宗商品延续涨势。欧洲地缘事件紧张局势加剧，市场风险偏好下降，恐慌指数 VIX 创一个月以来新高。

从盘面来看，乌克兰局势突变加剧全球金融市场动荡，海外不确定性风险持续上行，外围股市普遍下挫，国内市场情绪谨慎，金融股护盘比较明显，但贵州茅台、宁德时代等权重股下跌拖累指数走弱，同时近期 A 股成交量有所萎缩。总体来看，短期国内宏观中性偏多，但外围市场波动扰动国内市场情绪，股指反弹弱势，预计短期 A 股延续调整行情，向下空间有限，沪指短期压力位 3500 点附近。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

三、贵金属：市场避险情绪升温，金银价格延续反弹

隔夜黄金白银价格高位震荡，COMEX 黄金退守至 1900 美元/盎司附近，COMEX 白银在 24.2 美元/盎司附近波动。夜盘沪金下跌 0.07%，沪银上涨 0.83%。

消息方面，俄罗斯联邦委员会 22 日通过重磅决议，准许俄罗斯总统在俄境外动用联邦武装力量。美国及西方盟友宣布对俄罗斯第一轮制裁措施。美国总统拜登宣布对俄罗斯主要银行 VEB 及其军事银行，以及该国的主权债务和三名个人实施全面制裁。

短期来看，乌克兰紧张局势升级，市场避险情绪升温，金银价格延续反弹。中期来看，美联储加息和缩表仍是影响贵金属市场的重要约束，乌克兰局势动荡叠加油价飙升，全球滞胀预期再度升温，3 月份美联储加息。预计短线市场避险需求将继续支撑贵金属价格，但地缘政治演化将主导近期黄金白银价格走势，中线来看地缘政治消退后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) 1950 (-)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2160 (-)	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 0.72%报 2641.5 元/吨，国内市场，流拍情况好转，优质资源价格企稳小幅上调。生产端煤矿目前多正常生产，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，成本下移但量不足。海运煤价格相对偏贵，进口不畅。焦化厂大面积提涨，整体情绪好转，冬奥结束后或将着手提产，绝对库存偏低，预计焦煤补库需求将逐步启动。综合来看，节后焦煤端国内供应领先需求复苏，但没有形成超预期累库，随着供应边际增量递减而需求逐步启动，焦煤供需或再度趋紧，结构性问题犹存。短期来看焦煤价格韧性较强，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	2500 附近	2750 附近	震荡上行	回调多配
	第二支撑	第二压力		
	2370 附近	2800 附近		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3080（-）	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 0.88%报 3421 元/吨，现货市场焦炭首轮提涨部分落地。供应端市场情绪好转叠加限产放松，焦企进入复产周期，目前焦企销售顺畅无库存压力，部分区域出现供应紧张现象。钢厂方面，冬奥结束管控放开，钢厂复产预期较强，低库存状态下补库需求较强。港口方面，交投情绪向好，部分贸易商惜售待涨。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，但要注意目前价位面临多头止盈、期现抛盘已经监管政策扰动等因素扰动，可能会放大波动，建议避免单边追高，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	3240 附近	3620 附近	震荡上行	观望
	第二支撑	第二压力		
	3060 附近	3800 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：玻璃夜盘反弹后归于震荡。国内浮法玻璃现货市场维稳操作。华北沙河市场贸易商出货仍灵活为主，企业整体产销率不高。其他区域情况大致相同，企业价格基本维稳操作，整体出货一般，下游深加工企业虽有拿货但基本以贸易商出自己库存为主。本周预计厂家库存将明显累库，而且将维持一段时间。考虑到未来房地产市场好转预期仍存，策略建议玻璃 5-9 反套。

纯碱：纯碱夜盘反弹后回落。国内纯碱市场总体运行稳中向好，部分企业待发量充裕，当前以交付订单为主，出货顺畅，库存表现下降趋势。供应端来看，江苏实联装置检修结束，生产逐步恢复至正常水平，个别企业装置负荷提升，日产量有所增加。其余企业装置运行相对稳定，暂无新增检修装置。需求端来看，轻质纯碱下游需求稍弱，刚需拿货、随用随采；重质纯碱下游需求变化不大，采购心态谨慎，对高价有一定的抵触情绪。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	企稳	5-9 反套
	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	3450-3500	+70/0
山东	3370-3450	+50/+70
华东	3670-3720	0/0
华南	3550-3650	0/-50
西南	3900-4100	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

俄罗斯下令军队进入乌克兰东部两个分离地区，西方各国对俄罗斯采取制裁，但因拜登似乎避免了对俄罗斯实施最严厉的制裁，而有关伊朗核协议的外交斡旋似乎进一步迈向尾声，全球原油紧张的状况稍有缓解。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。原油价格偏强对沥青价格支撑明显，叠加前期原油进口配额发放的消息引发沥青供应担忧，短期沥青预计延续高位震荡运行。（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	3400 附近	3800 附近	震荡	谨慎低吸
	第二支撑	第二压力		
	3300 附近	3900 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2790-2840	+25/+50
山东	2500-2800	+40/0
广东	2780-2820	+30/+40
陕西	2160-2360	+10/+30
川渝	2560-2650	+60/+40
内蒙	2050-2150	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、昨日港口和内地甲醇现货价格重心上移，太仓 2790（+25），内蒙 2050（0）；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，甲醇供需端稍有转暖，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	5,339.00	21.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,506.00	-10.00	元/吨
加工费	148	-96.00	元/吨
基差	-41.00	29.00	元/吨
POY 长丝	7,900.00	-50.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,080.00	38.00	美元/吨
WTI 原油	91.61	1.09	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】隔夜 PTA 横盘震荡，报收 5506 元/吨，成交 36.7 万手，持仓+0.1 万手至 95.8 万手。原料方面，WTI 原油上涨 1.09 美元至 91.61 美元/桶；石脑油报价 869.68, 美元/吨，亚洲 PX 报 1080 美元/吨 FOB 韩国，上涨 38 美元/吨；加工费继续下跌 96 元至 148 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，短线投资者可继续按照震荡策略应对，风险偏好较高中线投资者可逢高左侧轻仓试空。（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	12230	12210	12030	元/吨
棕榈油基差	05+1700	05+1680	05+1500	元/吨
豆油	10930	11130	11430	元/吨
豆油基差	05+750	05+950	05+1250	元/吨

基本面及市场信息：

1、 昨天美国总统日假期，CBOT 休市一天。

2、 马来西亚棕榈油产量：Sppoma：2022年2月1-20日马来西亚油单产环比+11.75%，出油率-0.13%，棕榈油产量+11.07%。

3、 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%；Amspec：马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为818293吨，较1月1-20日出口的633531吨增加29.2%。

4、 巴西 AgRural：截至2月18日，巴西大豆收割工作进度33%，前一周为24%，去年同期为15%。

5、 昨日豆棕基差继续上涨，市场成交不足2万吨，终端补货情绪转淡，多为贸易商接单回补。

短期思路：

俄乌局势的升级以及欧美对其制裁，推动原油价格大幅上涨，今日或将推高国内大宗商品整体价格，俄乌局势对当地菜籽及葵子的出口需求造成的影响有待评估，近期重点关注中亚局势。国内现货供应依旧无解，棕榈油进口报价随国内水涨船高，进口窗口是始终无法打开，印度近期采购棕榈油节奏加快，斋月前有补库刚需，马来出口情况乐观转好。市场又出抛储传闻或为变量，近期密切关注储备信息。油脂板块依旧偏强震荡，谨慎沽空。（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	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