

# 期市晨报

金信期货 [日刊]

2022年2月25日

摘要：焦煤价格韧性较强，谨慎偏多看待

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤 (jm2205)	2500-2750	偏强震荡	回调多配
焦炭 (j2205)	3240-3620	偏强震荡	观望
沥青 (BU2206)	3400-3800	震荡	高抛低吸
甲醇 (MA2205)	2700-2900	震荡	谨慎回调低吸
PTA (TA2205)	5144-5880	筑顶	宽幅震荡
棕榈油 (p2205)	10000-11500	高位震荡	谨慎观望
豆油 (y2205)	9500-11500	高位震荡	谨慎观望

## 重要事件

### 一、宏观：俄乌危机再升级，市场短期仍以避险情绪为主导

俄乌危机紧张局势再度升级，地缘政治冲突升温，短期市场以避险情绪为主导，股市快速下跌，债市连续调整后有所回暖，大宗商品分化，油气、黄金、农产品明显上涨，布油期货突破 100 美元大关。昨日国内股市午后跳水，上证指数收盘跌 1.7% 报 3429.96 点，科技、消费全面下挫，石油、黄金、军工板块逆市走高。债市则在全球避险情绪下受到部分外资买盘的提振，但午后税期走款扰动加剧资金面紧势，打压现券期货尾盘走势转弱，国债期货冲高回落小幅收涨，10 年期主力合约涨 0.04%，主要利率债收益率普遍小幅上行。缴税因素扰动下银行间资金供给仍显不足，隔夜回购加权利率续涨逾 15bp 重返 2.2% 上方。

昨日国务院新闻办公室新闻发布会上，住建部表示，2022 年还是毫不动摇地坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段，加强预期引导，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。要坚决有力处置个别房地产企业因债务违约所引发的房地产项目逾期交付风险。这项工作是以“保交楼、保民生、保稳定”为首要目标，以法治化、市场化为原则。我们认为，当前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，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，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。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，短期海外地缘政治风险对市场风险偏好形成明显压制。

## 二、股指：俄乌开战冲击市场情绪

指数方面，周四 A 股下挫，三大指数全线下跌。板块方面，科技股下挫，数字货币、东数西算概念领跌，白酒、汽车、钢铁表现不振，石油、黄金、军工逆市走强。两市成交额 1.36 万亿，创 5 个月新高，北向资金净卖出 33.58 亿元。

外盘方面，俄乌开火的消息促使全球股市下挫，隔夜欧洲三大股指大幅收跌，俄罗斯 MOEX 指数创近五年来新低，避险情绪支撑美债价格，美债收益率全线走低。不过美国总统拜登发表讲话，称美军不会在乌克兰与俄罗斯交战。

从盘面来看，俄乌开战冲击市场情绪，外围权益市场全线下挫拖累国内股指走势，A 股成交量继续放大，国内 A 股波动加大。宏观上，国内稳增长政策持续加码，短期国内宏观中性偏多，但外围市场扰动仍在，股指反弹弱势。后续来看，地缘政治对国内 A 股的冲击仍在，A 股即将迎来年报和一季报窗口期，同时全国两会逐渐临近，后续海外负面因素平稳落地后 A 股仍进一步反弹可能。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

## 三、贵金属：隔夜黄金白银价格冲高回落

隔夜黄金白银价格冲高回落，COMEX 黄金退守至 1905 美元/盎司，COMEX 白银下滑至 24.2 美元/盎司。夜盘沪金上涨 0.49%，沪银下跌 0.28%。

消息方面，普京宣布正式开始对乌克兰的军事行动，俄罗斯在顿巴斯地区发起特别军事行动。美国总统拜登表示美军不会在乌克兰与俄罗斯交战。

短期来看，欧洲地缘政治风险继续发酵，但 G7 对俄罗斯新制裁方案靴子落地后市场避险情绪急剧降温，避险资产冲高回落，金银价格走势受避险情绪主导。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 月份美联储加息预期弱化。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沽空机会。（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) 2160 (-)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2500 (-)	灵石肥煤 (出厂含税) 2300 (-)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2565 (-)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2700 (+640)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2100 (+20)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (-)

焦煤方面，夜盘收跌 1.18%报 2601 元/吨。国内市场，产销良好，煤矿加速去库，库存回到节前水平，然开工以至高位，供应增量边际收缩，结构性问题仍在，部分煤种近期价格快速反弹 3/500 元/吨。蒙煤主要口岸通车维持百车水平，蒙方希望提高通关量但重点还看防疫效果。俄煤近期或受到一定影响，但中长期看俄煤进口有望提供新的增量。焦化厂提产，补库力度没跟上导致可用天数下滑，下游本周维持去库，进一步复产预期下补库需求还在上行周期。综合来看，春节累库被基本消化，随着供应边际增量递减而需求逐步启动，焦煤供需再度趋紧，结构性问题犹存。供需逻辑下焦煤价格韧性较强，但价格进入高位扰动增加，还需考虑下游的承接能力，短期预计波动放大进入震荡整理阶段，谨慎偏多看待，若价格回调仍具备多配价值。（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	偏强震荡	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） 3150（+50）	山西准一级 2740（+200）	唐山准一级 2920（+200）	山东准一级 2700（-）
福州港准一级 3070（+200）	阳江港准一级 3080（+200）	防城港准一级 3075（+200）	出口一级 FOB/\$ 523（+30）

焦炭方面，夜盘收跌 2.39%报 3312 元/吨，现货市场焦炭首轮提涨基本落地执行。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，本周库存明显去化。钢厂方面，限产放开钢厂复产，低库存状态下焦炭补库需求较强，但由于贸易商分流补库效果不及预期，可用天数下滑。港口方面，库存持续回升，贸易商惜售待涨情况增加。综合来看，投机需求率先启动，冬奥结束后钢厂需求复苏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，观望为主。

（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
焦炭 2205	3240 附近	3620 附近	偏强震荡	观望
	第二支撑	第二压力		
	3060 附近	3800 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	0/0
山东	3370-3450	+20/0
华东	3670-3720	0/0
华南	3550-3650	0/0
西南	3900-4100	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

隔夜 EIA 数据显示上周美原油大幅累库，叠加晚间美国政府宣布对俄罗斯制裁条款中未涉及原油，且宣布共同从全球战略储备中释放更多的石油，原油价格隔夜冲高回落。EIA 数据显示，截至 2 月 18 日当周，美国原油库存增加 451.4 万桶，汽油库存减少 58.2 万桶，精炼油库存减少 58.4 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，但本周沥青数据显示沥青库存继续回升，但开工率维持低位，供需双弱背景下沥青价格走势疲软，隔夜原油价格冲高回落，预计日内沥青受原油下跌影响偏弱运行。（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	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	3300 附近	3900 附近		

## 甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2800-2830	-10/+5
山东	2600-2800	+20/0
广东	2800-2840	+30/+20
陕西	2220-2460	0/+60
川渝	2560-2650	0/0
内蒙	2140-2150	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 2800（-10），内蒙 2140（0）；2、本周卓创港口库存 77 万吨（-4.5），总库存再度去库。然而贸易集散地的江苏 42.3 万吨（+1.4），进口船货部分卸货，内地低价物流亦逐步抵达。浙江 17.5 万吨（-4.6），进口船货卸港偏慢；华南 17.3 万吨（-1.3）。预计 2 月 25 日至 3 月 13 日沿海地区进口船货到港量 53 万吨，到港压力回升。

**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。隔夜原油价格冲高回落，预计日间甲醇受情绪带动小幅回落，但供需端预期转好给予支撑，预计日内宽幅震荡为主。（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
甲醇 2205	2700 附近	2900 附近	震荡	谨慎回调低吸
	第二支撑	第二压力		
	2600 附近	3000 附近		

## PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,470.00	25.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,724.00	88.00	元/吨
加工费	306	8.00	元/吨
基差	-324.00	-281.00	元/吨
POY 长丝	7,800.00	-100.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,107.00	47.00	美元/吨
WTI 原油	93.00	0.76	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	913.19	40.66	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

**【行情复盘】**如预期所料，隔夜原油高位巨震，PTA 高位大幅回落，整体依旧处于震荡格局，报收 5724 元/吨，成交 95.6 万手，持仓+0.7 万手至 99 万手。原料方面，WTI 原油上涨 0.76 美元至 93 美元/桶；石脑油报价 913.19, 美元/吨，亚洲 PX 报 1107 美元/吨 FOB 韩国，上涨 47 美元/吨；加工费大幅回升 150 元至 298 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，元宵节后下游逐步复工，目前处于开工抬升阶段，后续订单情形需继续观察；加工费伴随厂商检修有所回升；成本端，上方多空因素交织，整体处于宽幅震荡格局；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，但需要较长时间。操作上，短线投资者依旧以震荡策略应对，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	5144 附近	5880 附近	筑顶	宽幅震荡
	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	13350	13350	13200	元/吨
棕榈油基差	05+1750	05+1750	05+1600	元/吨
豆油	11440	11540	12020	元/吨
豆油基差	05+720	05+920	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跌，截至收盘，3月合约下跌17.25美分，报1652.75美分/蒲式耳。豆粕昨日收跌，截至收盘，3月合约下跌10.1美元，报455.5美元/短吨。豆油期货收涨，截至收盘，3月合约上涨1.3美分，报71.85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19.3加元，报1052加元/吨。

2、2022年度USDA农业展望论坛：2022/2023年度美国大豆种植面积为8800万英亩，低于市场预期的8920万英亩，去年为8720万英亩；单产51.5蒲式耳/英亩，符合市场预期，去年为51.4蒲式耳/英亩，产量为44.9亿蒲式耳，低于市场预测的45.56亿蒲式耳，去年为44.35亿蒲式耳；期末库存为3.05亿蒲式耳，低于市场预估的3.2亿蒲式耳，去年为3.25亿蒲式耳。

3、马来西亚与印度讨论了一项为棕榈油行业工人提供的谅解备忘录。

### 短期思路：

隔夜外盘期价有所回落，因创纪录高位后多头获利离场，以及美伊谈判局势缓和，原油价格有所回落。但俄乌事态还未结束，市场依旧担忧当地农产品的出口，乌克兰方面暂停其港口商业航运，俄罗斯也暂停在亚速海的商业船只往来，黑海的港口目前尚处于开放状态。近期依旧重点关注俄乌战争冲突的进展，以及后续欧美对俄罗斯进行的具体制裁。近期行情或剧烈震荡，谨慎观望为主。（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
棕榈油 2205	10000 附近	11500 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	9000 附近	12000 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
豆油 2205	9500 附近	11500 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	9000 附近	12000 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