

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022年7月25日

摘要： 油脂油料整体基本面偏弱，预计震荡偏弱运行

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤 (jm2209)	1856-2056	震荡	反弹空 01
焦炭 (j2209)	2480-2852	震荡反弹	观望
铁矿 (i2209)	630-750	反弹	日内操作
螺纹 (rb2210)	3570-4000	反弹	日内操作
玻璃 (FG2209)	1370-1600	低位震荡	观望
纯碱 (SA2209)	2250-2700	宽幅震荡	日内操作
沥青 (BU2209)	3400-4420	震荡	高抛低吸
甲醇 (MA2209)	2250-2590	震荡	谨慎低多
PTA (TA2209)	4600-6500	空头	空单持有
棕榈油 (p2209)	7200-8500	震荡偏弱	谨慎观望
豆油 (y2209)	8500-10000	震荡偏弱	谨慎观望
豆粕 (m2209)	3750-3950	震荡运行	谨慎观望

重要事件

一、宏观：政策部署进入关键期

上周宏观方面主要事件有：

1) “不会为过高增长目标而出台超大规模刺激措施”，下半年财政增量预期减弱。国务院总理李克强 19 日在世界经济论坛全球企业家视频特别对话会上提出“宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。”基本打消了市场对于下半年财政增量的预期，在就业和通胀基本稳定是经济合理增速的内涵、过高的经济增长目标不具备追求性、以及经济修复支撑一般预算收入的背景下，赤字率提高和特别国债发行必要性下降，专项债下半年注重实际使用和实物工作量的形成，而政策性金融将承担更多准财政职能。

2) 央行公开市场操作弹性加大，OMO 操作重价不重量。近期央行逆回购投放从 100 亿-30 亿-120 亿-70 亿-30 亿，央行操作弹性进一步加大，我们认为 OMO 操作重价不重量，在资金面持续宽松的背景下淡化对量的关注，央行操作弹性的加大也引导市场资金利率回归的预期，并避免市场形成持续宽松预期。从银行间资金面持续宽松、月中等量续作 MLF、以及小幅加量应对月中缴税高峰，央行对流动性的态度依然是呵护为主。

3) 下半年政策利率调降的概率较低，5 年期 LPR 单边调降仍有必要性。7 月 LPR 报价如期持稳，在本月政策利率基础未有调降、叠加银行面临一定的净息差压力下，LPR 报价下调动力不强。我们认为下半年货币政策多目标平衡压力加大，外部美联储加息+内部 CPI 上行约束下 OMO、MLF 降息窗口关闭，并且，微观主体活力不足下货币政策着力有限，结构性政策重心下政策利率调降的概率较低。不过近期央行强调“持续释放 LPR 改革效能，发挥存款利率市场化调整机制作用”，后续央行或通过“降存款利率-降 LPR-降实际贷款利率”路径实现降成本目标，地产风险加大下 5 年期 LPR 调降仍有必要性。

高频数据显示：1) 海外通胀持续高位压力下货币政策收敛，欧洲央行 11 年来首次加息，今年海外抗通胀和货币政策收敛是海外宏观的主线，市场的衰退担忧和交易仍在演绎；2) 全国多地疫情反弹拖累城市活动，疫情常态化防控加大经济修复压力；3) 地产销售低位企稳，地产风波和疫情扰动下，居民预期走弱是主要矛盾；4) 上游开工率回落，建筑活动高频指标继续回暖；5) 海外衰退预期升温拖累宏观需求，工业品价格走势偏弱；6) 农产品价格指数季节性上涨，猪肉价格涨势放缓。

7 月以来，国债期货在调整后迎来持续反弹，股市则在快速修复后迎来休整期，主要受到国内经济修复环比脉冲减弱、地产风险和国内局部疫情反弹拖累复苏斜率、以及海外衰退预期升温几大因素的驱动。当前经济小复苏挑战加大，叠加货币环境持续宽松、地方债空档期下债市仍有交易窗口，不过仍以短期小机会为主。往后看，债市仍受到宏观经济小复苏、准财政或其他稳增长政策发力、资金面中性收敛、美联储快速加息窗口期、中美利差倒挂等利空因素扰动，利率下行空间有限，短期疫情及地产风波的演变将是市场关注重点。

二、股指：预计短期 A 股将延续结构性震荡行情。

指数方面，上周 A 股震荡，四大股指表现分化。板块方面，上周传媒计算机板块表现强势，农林牧渔与煤炭行业表现不佳，价值优于成长。沪深两市平均日成交额跌至 9000 亿元以下，北向资金维持净流出趋势，全周累计净流出 37.36 亿元。升贴水方面，股指期货 IM 贴水较深。

外盘方面，上周美股三大股指收涨，欧洲股市普涨，但市场对欧洲经济衰退的担忧加剧。美国 7 月份 PMI 指数等数据创两年新低，市场因此对美联储加息 100 点的预期消退。

盘面上，近期欧美央行加息预期引发外围市场剧烈波动，北向资金加剧 A 股波动，赛道股分化影响指数表现，影响市场交投情绪。国内银保监会表示将始终坚持“房住不炒”定位，支持地方更加有力推动“保交楼、保民生、保稳定”工作，世界经济论坛上中国表态不会为了过高增长目标而出台超大规模的刺激措施，大规模刺激政策预期减小。

总体来看，海外流动性收紧预期持续压制国内风险偏好，而国内地产疲弱及疫情等持续扰动，市场整体情绪较为波动，叠加 A 股进入中报窗口期，预计短期 A 股将延续结构性震荡行情。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

三、贵金属：预计美元指数将进入调整阶段

上周欧洲央行开启货币收缩周期带动欧元走强，但意大利政治风险上升，意大利-德国国债利差走阔，欧元区 7 月制造业 PMI 创 2020 年 6 月以来新低，英国经济前景悲观拖累了英镑，日本央行维持宽松政策，美元指数高位回落，贵金属价格表现震荡回升。

本周美联储将迎来议息会议，通胀全面超预期上行，6 月份 CPI 同比上升 9.1%，创逾 40 年来最大涨幅，预计美联储大概率加息 75 或 100 个基点。

短期来看，欧洲央行加息措施缩小了美联储货币政策的差异，但欧洲政治风险以及欧元区经济走弱对欧元汇率形成拖累，而本周美联储将再次加息，短期欧元尚未达到全面走强基础，而美元指数受美联储加息幅度以及拜登确诊新冠等不确定影响，预计美元指数将进入调整阶段，美联储加息落地前预计市场将剧烈波动，金银价格料宽幅震荡。（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) 1525 (-)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 1890 (-)	太原低硫主焦煤 (出厂含税) 2500 (-)	灵石肥煤 (出厂含税) 2300 (-)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2615 (-)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2500 (-150)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2000 (-)	临沂气煤 (出厂含税) 2180 (-)

焦煤 2209 合约夜盘收涨 4.75%报 1984.5。竞拍市场无起色，煤矿新增订单不足，整体煤价重心下移趋势不改，库存压力正在煤矿端形成。进口方面，288 口岸日通车因蒙古疫情回落至 450 车上下，由于之前内部疫情导致蒙煤外运受阻，库存大量积压在监管库，有近 160 万吨的量，目前外运恢复，强抛货意愿下蒙煤价格存在进一步坍塌可能。需求方面，焦钢企业仍未实际走出亏损威胁，低库存谨慎采购策略延续，大幅主动去库。目前焦煤供需不可避免的转向偏松状态，压力在供给侧聚，蒙煤成为最后的导火索，目前盘面基本兑现价格坍塌预期，接下来看现货表现，维持偏空思路，反弹空 01。（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 2209	1856 附近	2056 附近	震荡	反弹空 01
	第二支撑	第二压力		
	1600 附近	2200 附近		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 2480（-50）	山西准一级 2340（-）	唐山准一级 2520（-）	山东准一级 2500（-）
福州港准一级 2670（-）	阳江港准一级 2680（-）	防城港准一级 2675（-）	出口一级 FOB/\$ 480（-）

焦炭 2209 合约夜盘收涨 3.79%报 2671.5。第四轮提降基本落地，第五轮加入预期但可能遇到极大阻力，焦炭价格下行领先成本，焦企亏损走阔，目前生产意愿偏低，另外昨日山西区域有文件要求部分区域限产 50%以及提前淘汰落后产能，焦企日产仍有进一步压降预期。钢厂方面，原料价格下行使得即期利润修复，限产与复产共现，铁水或阶段性触底，虽然目前焦炭减产跟不上钢厂，出现库存积累，不过预期压力正在缓解。仅焦炭而言在低产量、低库存、需求企稳有望回升的状态下价格存在支撑，因而相对焦煤偏强，后续看是成本坍塌和钢厂复产哪个先来，同时关注目前终端需求是否能够承载钢价企稳，操作建议观望。（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
焦炭 2209	2480 附近	2852 附近	震荡反弹	观望
	第二支撑	第二压力		
	2220 附近	3000 附近		

铁矿

铁矿现货市场主流报价		
品种	现货价格折盘面	涨跌
金布巴粉	780.06	21.54
超特粉	801.74	6.51
基差	99.06	(2.46)
前一日基差	101.52	

数据来源：Wind，优财研究院

铁矿周五夜盘大幅上行。目前钢厂利润仍处于亏损区间，各地钢厂仍在检修期，铁水产量出现明显下滑。钢厂近期采购明显放缓，铁矿港口库存持续累积，未来关注钢厂是否会陆续复产。力拓置换产能投产后，铁矿近期供应同比有小幅抬升，海外钢材价格有所企稳，但悲观预期尚未扭转。目前距离主力合约进入交割期愈发临近，铁矿大幅上行收复贴水的逻辑开始显现。操作建议轻仓日内操作。（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
铁矿 2209	630 附近	750 附近	反弹	日内操作
	第二支撑	第二压力		
	550 附近	900 附近		

螺纹

钢材现货价格及基差		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	3870	10
上海螺纹	3840	20
螺纹基差	7	(12)
上海热卷	3800	0
热卷基差	-21	(11)

数据来源：Wind，优财研究院

螺纹周五夜盘震荡走势，未明显跟随原料反弹。目前钢厂利润仍处于亏损区间，各地钢厂仍在检修期，铁水产量出现明显下滑。钢厂减产为螺纹提供一定支撑，不过电炉理论利润开始转正，未来需关注钢厂是否会复产。螺纹近期产量持续下降，因此需求虽然不济，但库存仍在下降。近期还需关注烂尾断贷事件的冲击，操作建议日内操作。（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
螺纹 2210	3570 附近	4000 附近	反弹	日内操作
	第二支撑	第二压力		
	3350 附近	4200 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	1680	0
沙河	1560	0
重碱沙河交割库	2950	0
重碱华中交割库	2950	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃周五夜盘震荡反弹，周末现货产销依然不温不火。玻璃产销依然不温不火，厂家库存去化始终不明显，上周期货明显弱于现货，基差拉大。因烂尾事件的存在，玻璃预期再度转弱，现实又未有明显好转，市场悲观心态再度占据主导。此前预估的边际好转，似乎一再被证伪，价格持续阴跌之后，多方信仰松动明显。目前看，烂尾事件有实质解决方案之前，玻璃已难有较大的反弹空间。策略建议保持观望。

（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，01 合约同样强于 09。纯碱上周波动剧烈，市场分歧再度加大，场内多空互博，场外多空信息也复杂交织。纯碱厂家库存持续累积，交割库库存继续下降，中建材招标价格稍好于预期，09 合约暂获拉动，基差未继续扩大。我们不认为 09 合约有太多上涨修复贴水的空间，01 空间可能或经历更好的上涨行情，但是产业链成本端是否会出现坍塌仍是需要关注的重点，主要是化工煤的价格。策略建议日内操作为主。（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
玻璃 2209	1370 附近	1600 附近	低位震荡	观望
	第二支撑	第二压力		
	1300 附近	1800 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2209	2250 附近	2700 附近	宽幅震荡	日内操作
	第二支撑	第二压力		
	2100 附近	3000 附近		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	4000-4900	-100/-100
东北	4556-4806	-80/0
华北	4200-4220	0/0
山东	4180-4300	+30/0
华东	4540-4770	0/0
华南	4650-4700	0/0
西南	4700-4770	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

因欧盟允许俄罗斯向第三国转售俄石油，缓解全球能源安全风险，猴痘疫情也为空头助力，但地缘紧张局势升级，俄乌停战似遥遥无期，依然支撑油价，原油价格震荡运行。EIA 数据显示截至 7 月 15 日当周，美国原油库存减少 44.6 万桶，汽油库存增加 349.8 万桶，精炼油库存减少 129.5 万桶。

沥青供需端来看，本周沥青装置开工率 34.2%，环比回升 0.4%，沥青产量 54.3（+4.4）万吨，供应端环比继续回升，但终端市场需求回升仍显缓慢。周五晚间沥青价格大幅回升，主要由于国内商品集体回升带动，但原油价格短期震荡偏弱，沥青日内谨慎偏强对待。（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
沥青 2209	3400 附近	4420 附近	震荡	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	3350 附近	4460 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2410-2450	+10/+10
山东	2460-2600	0/0
广东	2420-2440	+10/+10
陕西	2200-2300	0/0
川渝	2270-2320	0/0
内蒙	2200-2300	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偏稳运行，其中太仓 2410（+10），内蒙 2200（0）；2、上周沿海地区甲醇库存在 107.54（+4.64）万吨，整体沿海地区甲醇可流通货源预估 35.8 万吨附近。预计 7 月 22 日至 8 月 7 日沿海地区进口船货到港量在 61.82-62 万吨，其中江苏预估进口船货到港量在 25.22-26 万吨，华南预估 5-6 万吨，浙江预估 31.6-32 万吨。3、上周甲醇下游装置开工率整体转弱，烯烃装置开工率大幅回落，传统下游窄幅波动。供应端内地甲醇装置开工率继续回落，内地检修偏多。

操作建议：晚间甲醇期货价格大幅回升，一方面受煤炭价格支撑估值端修复，另一方面黑色系商品价格的上涨也带动甲醇价格，短期预计甲醇宽幅震荡运行，日内震荡谨慎偏强对待。（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
甲醇 2209	2250 附近	2590 附近	震荡	谨慎低多
	第二支撑	第二压力		
	2200 附近	2640 附近		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,825.00	-	元/吨
主力合约期货收盘价	5,770.00	250.00	元/吨
PTA 加工费	270	-228.00	元/吨
基差	177.00	-	元/吨
POY 长丝	7,750.00	0.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,057.00	37.00	美元/吨
PX 加工费 (0721)	270.89	-	美元/吨
WTI 原油	95.09	-1.49	美元/桶
石脑油 (山东市场)	8,090.00	15.00	元/吨
石脑油裂解价差 (0721)	-4.48	-	美元/吨

数据来源：卓创资讯 Wind 优财研究院

【行情复盘】上周五夜盘聚酯继续反弹，PTA 报收+250/+4.53%至 5770 元/吨，亚洲 PX 上涨 37 美元/吨至 1057 美元/吨，PX 加工费 (0721) 为 270.89 美元/吨；石脑油裂解价差 0721 报-4.48 美元/吨；PTA 现货加工费为 270 元/吨。

【重要资讯】美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值不及预期，加剧美国经济恶化担忧；欧洲央行行长拉加德承诺将不遗余力让通胀回到 2% 的目标水平；欧洲准备在 3 个月内从美国海湾接收大部分柴油；西门子已向俄气提供北溪 1 号管道涡轮机相关文件；德总理公布对德国最大天然气进口商援助方案；欧洲各国制造业 PMI 数据创两年新低，交易员削减加息押注。

【策略建议】成本方面，成品油裂解价差持续回落，盘面走势摇摇欲坠。供需方面，产业链负反馈持续发酵，聚酯、PTA 先后减产，产业链面临利润再分配，PTA 低加工费存在修复预期。整体来看，原油在需求压力逐步加大的背景下，有望向下冲击 80 美元/桶关口，PTA2209 合约或在 (5000, 5200) 区间内低位整理，PTA 走势偏强于原油。操作上，建议中线空单持有。(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	中线建议
PTA 2209	4600 附近	6500 附近	空头	空单持有
	第二支撑	第二压力		
	4000 附近	7000 附近		

油脂油料

油脂现货市场区域报价				
	华北	华东	华南	单位
棕榈油	9480	9380	9330	元/吨
棕榈油基差	09+1800	09+1600	09+1550	元/吨
豆油	9890	9840	9710	元/吨
豆油基差	09+720	09+730	09+600	元/吨
豆粕	3990	3970	4000	元/吨
豆粕基差	09+230	09+210	09+240	元/吨

基本面及市场信息：

1、芝加哥期货交易所大豆期货收涨，截至收盘，11月合约上涨10.75美分，报1313.25美分/蒲式耳。豆粕期货收跌，截至收盘，12月合约下跌3.4美元，报381.9美元/短吨。豆油期货收涨，截至收盘，12月合约上涨1.73美分，报57.87美分/磅。洲际交易所加拿大油菜籽期货收涨，截至收盘，11月合约上涨9.1加元，报802.4加元/吨。

2、UOB：马来西亚2022年7月1-20日产量调查：沙巴产量幅度为从-3%至-7%；沙捞越产量幅度为+8%至+12%；马来半岛产量幅度为-3%至-7%；全马产量幅度为-4%至不变。

3、印尼出口：ITS：印尼6月棕榈油出口量为180万吨，5月棕榈油出口量为57.49万吨，环比骤增213.1%。

4、印尼贸易部长上周五表示，正在考虑取消棕榈油出口的国内销售要求（DMO）

短期思路

周五晚间宏观情绪致使商品普涨，油脂小幅反弹，基本上本周重点关注印尼是否完全取消DMO打开出口窗口，若运力有所恢复配合DMO取消棕榈油价格重心依旧有下调空间。美国种植区本周将迎来范围降雨，除中北部部分地区外墒情有所改善，天气市升水或被挤出一部分。油脂油料整体基本面偏弱，预计震荡偏弱运行。（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
棕榈油 2209	7200 附近	8500 附近	震荡偏弱	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	6500 附近	9000 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
豆油 2209	8500 附近	10000 附近	震荡偏弱	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	8000 附近	10500 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
豆粕 2209	3750 附近	3950 附近	震荡运行	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	3700 附近	4050 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）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、孙昭辉（投资咨询编号：Z0016766）。

服务热线：4000988278



扫码下载金信优财期 APP

开户，交易，行情，资讯，业务办理一站式服务