

金信期货早盘提示

发布日期：2022年1月4日

优财研究院

宏观

宏观：需求不足叠加融资需求偏弱，市场宽松预期升温

上周宏观方面主要事件有：1) 12月官方制造业 PMI 50.3%，非制造业 PMI 52.7，环比分别上升 0.2 和 0.4 个百分点。12月制造业 PMI 延续小幅回升，随着政策纠偏，供给端矛盾逐渐缓解，财政货币更偏积极，经济环比开始小幅修复。但需求端仍然偏弱，生产扩张+需求收缩的结构反映供给端矛盾向需求不足切换，“新订单-产成品库存”的经济动能指数继续回落，制造业呈现被动补库存节奏。而随着价格端的快速回落，企业成本压力有所缓解，PPI 同比进入下行周期。

2) 近期政策频频传递积极信号，央行四季度例会强调“发挥好货币政策工具总量和结构双重功能、更加主动有为、加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合”，市场降息预期快速升温。我们认为当前政策稳增长是宏观短期主要逻辑，货币财政更偏积极，财政更偏前置发力，金融政策边际仍有调整空间。货币政策基调更偏积极，降准降息的总量工具运用概率较此前提升。明年上半年将是货币政策宽松的适宜窗口，一季度支持地方债发行下有再次降准的可能，补缺式降准影响整体不大，而降息触发因素在于经济增速低于潜在水平及通胀压力减弱，或有望在两会前落地。不过需要注意的是，当前市场对降息预期较强，仍需警惕落地后的利多出尽的风险。

从经济高频观察来看：1) Omicron 毒株传播下全球新增确诊快速走高，海外 Reopen 预期仍存不确定性；2) 国内需求端，年底商品房销售边际回暖，但同比仍然偏弱，“市场底”仍未出现；3) 生产端，开工率整体延续下行趋势，工业品价格 12 月环比跌幅收窄，但环比跌幅仍较显著，焦煤焦炭跌幅较大，PPI 同比进入下行周期；4) 价格端，冬季疫情反复抑制食品和餐饮消费，蔬菜、猪肉价格回落较为明显；5) 央行公开市场跨年操作叠加年底财政投放，资金整体平稳跨年，银行间资金面结构分化延续，年内资金持续充裕。

近期债市走强，长端收益率向 2.8% 以下突破，主要由于一方面降准后资金面持续宽松，央行跨年流动性投放积极，另一方面，企业信贷需求偏弱、银行票据冲量显示经济下行压力仍大，叠加近期政策频频传递积极信号，市场降息预期升温。货币政策宽松+内生融资需求不足+经济下行压力，决定债市短期环境依然向好，风险不大，货币向宽预期下收益率曲线存在陡峭倾向。但中期来看，财政积极前置发力支撑经济好转以及宽信用的预期，叠加利率债供给前置、美联储加息渐行渐近约束利率下行空间，基本面未超预期

回落下 2.8% 以下空间仍然有限。股市方面，稳增长权重增加叠加宽信用倾向增强，提振市场风险偏好，宏观流动性环境不弱，高增速的成长板块或更受益于流动性与风险偏好的提升，但经济下行压力弱化业绩预期、信用易稳难宽，股市短期仍以结构性机会为主，更好的表现需要看到信用环境进一步实质性的改善。

股指

指数方面，上周五股指震荡上涨。板块方面，中药板块全天强势，盐湖提锂、养殖板块涨幅居前，保险、煤炭板块低迷。市场交投意愿上升，两市成交维持在万亿元水平，北向资金净买入 45.73 亿元。

外盘方面，周一欧美股市迎来新年开门红，道指和标普 500 指数均创收盘纪录高位。美股集体收高。

宏观层面，12 月中旬央行全面降准以及中央政治局会议后，国内宏观稳增长政策继续加码，央行进一步明确表态货币政策仍将维持合理充裕，财政部明确明年将实施更大力度减税降费，年终奖等个税优惠政策顺延两年，积极财政政策以及货币宽松预期将进一步增强。

从盘面来看，短期宏观经济仍处于承压阶段，政策托底+宽信用预期对股指走势构成支撑，不过年底市场流动性不确定性加大，资金博弈升温，A 股板块轮动加剧，市场热点板块此起彼伏，预计股指将维持震荡整理，沪指在 3600 点附近料将有所反复。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

贵金属

受全球疫情快速蔓延，美国经济和就业数据向好，美元指数攀高后回落等影响，上周 Comex 黄金价格反弹，收涨 1.13%；Comex 白银价格大幅上行，收涨 1.94%，白银表现偏强。美债收益率攀升至 1.52%，美元指数回落收至 96.0。内盘黄金收涨 0.31%，白银收涨 0.14%。

值得注意的是 1 月 3 日金价大幅下跌，伦敦金现跌幅达 1.54%，伦敦银现跌幅达 1.77%。市场认为，美国国债收益率上升和股市上涨打压了黄金的避险吸引力，2022 年美国国债收益率料将上行叠加通胀趋势向下，将对金价构成压力。

美国经济方面，美国去年 12 月 Markit 制造业 PMI 终值 57.7，创下 2020 年 12 月以来新低。IHS Markit 高级经济学家表示，由于材料短缺和供应商延迟仍在持续，12 月美国制造业产出再次出现疲软增长。尽管供应链恶化情况为 5 月以来的最小程度，但大幅延长的投入交货时间的影响再次阻碍了企业生产制成品的能力。

货币政策方面，按照推算，美联储的联邦公开市场委员会明年将有鹰派倾向，因为在年度投票权轮换中，一些通常更加鸽派的地区联储行长将被轮下。但拜登政府可以通过美联储理事会三个空缺岗位的提名人选来恢复平衡。展望 2022 年，美联储等主要经济体央行货币政策转向，与疫情反复带来的不确定性，成为市场面临的两大突出风险。分析人士认为，世界经济复苏尚不稳固，一旦货币环境过度收紧，全球股市可能经受政策“紧缩”带来的震荡。

疫情方面，美国总统拜登的高级医疗顾问福奇周三预测，最新一轮奥密克戎毒株疫情可能会在 1 月底在美国达到顶峰。世界银行（World Bank）日前警告称，通胀飙升和全球新一轮的 Covid - 19 限制措施，可能引发全球经济再次出现衰退，因为各国在抗击大流行两年之后已经耗尽了经济“弹药”。

短期内，全球疫情快速蔓延、市场对高通胀的担忧，利多金价；12 月美联储会议定调偏鹰派，加快 Taper，加息节奏提速，美国经济和就业数据较强势，对金价形成压制。2022 年美国国债收益率料将上行叠加通胀趋势向下，将对金价形成持久压力。黄金 2202 参考区间 360-380，白银 2206 参考区间 4800-5000。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
黄金 2202	350-360	380-390	震荡	日内短空
	强支撑	强压力		
	340-350	390-400		
白银 2206	4600-4700	5000-5200	震荡	日内短空
	强支撑	强压力		
	4500-4600	5200-5400		

焦煤

焦煤现货市场报价

蒙 5#原煤 (出厂含税) 1800 (0)	蒙 5#焦煤 (出厂含税) 2265 (0)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2500 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 1700 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2305 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2570 (+130)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 1850 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (0)

焦煤方面，节前 2205 合约收于 2228.5 元/吨。国内方面，山西开展地毯式、拉网式、滚动式安全生产领域风险隐患大排查大整治“百日攻坚”集中行动，主产区煤矿生产将逐步下滑。进口煤方面，甘其毛都口岸日通车量维持百车以下，高运价低运量下蒙煤价格短期居高难下。中下游补库需求尚可，焦企端补库需求启动较晚，库存可用天数依然偏低，采购积极性提升，依然支撑煤价稳中偏强。综合来看，冬储需求支持焦煤现货资源价格稳中向好，但焦炭提涨不畅背景下煤价上方承压，单边操作建议观望为主，回调后可轻仓做多配，观察后续一月钢厂复产预期下成材价格强度。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦煤 2205	2150	2250	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2000	2360		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 2800（+20）	山西准一级 2540（+100）	唐山准一级 2620（0）	山东准一级 2600（0）
福州港准一级 2810（0）	阳江港准一级 2820（0）	防城港准一级 2815（0）	出口一级 FOB/\$ 493（0）

焦炭方面，节前 2205 合约收于报 2934 元/吨。现货市场首轮提涨基本落地，涨幅 100/120 元/吨。成本方面，原料端供应偏紧，煤价反弹对焦炭形成成本支撑。焦企方面，受环保等因素压制，开工提升空间有限，部分区域焦企基本没有库存。钢厂方面，部分钢厂一月复产预期较强，加上今年春节较早，短期补库需求还将延续但整体力度减弱。港口方面，集港一般，部分为钢厂货源，贸易商年底积极出货回款。综合看，高成本仍是焦炭价格的重要支撑，供需偏紧状态下价格或难顺畅下行，预计短期盘面仍有反复，等待反弹抛空机会，后续重点关注复产预期下成材的价格强度。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
焦炭 2205	2870	3070	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2620	3220		

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	2060	-60
金宏阳（5.5 税点）	1936	0
重碱沙河交割库	2450	-50
重碱华中交割库	2550	-150

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：元旦假期期间，国内浮法玻璃现货市场偏弱运行。预计假期过后华北区域产销较前期情况有所放缓，厂家价格调整灵活，具体情况有待跟进落实；华中湖北区域成交重心下滑，需求减弱，西安地区因疫情原因，货物流通仍处于停滞状态；其余区域产销平平，订单增幅不大，综合来看，玻璃现货市场受季节影响较强，后期各区政策仍需跟进。策略建议暂时观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：放假期间，纯碱市场整体表现稳定，价格盘稳运行。装置运行正常，暂无新增检修企业。企业出货平淡，下游仍保持谨慎态度。进入 1 月，部分下游刚需用户有采购计划，为春节做准备。从目前市场走势看，周内纯碱市场难有太大起色，偏弱趋势。考虑到春节前纯碱供应端仍有干扰，下游有刚性补库需求，策略建议纯碱 5-9 正套持有。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
玻璃 2205	1700	1800	震荡	暂时观望
	强支撑	强压力		
	1600	2000		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	2150	2400	宽幅震荡	5-9 正套
	强支撑	强压力		
	2000	2500		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	2950-3800	0/0
东北	3150-3200	0/0
华北	2980-3300	0/0
山东	2970-3080	0/0
华东	3190-3330	0/0
华南	3180-3300	0/0
西南	3470-3530	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

尽管 OPEC 和其盟友组成的 OPEC+联盟似乎将同意继续增产，且对新冠感染攀升可能影响需求的担忧持续，但低库存状态及利比亚石油管道维护对原油价格形成支撑。EIA 数据显示，截至 12 月 24 日当周，美国原油、汽油和馏分油库存都下降。其中原油库存减少 357.6 万桶，汽油库存减少 172.6 万桶，馏分油库存下降 145.9 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，后续关注沥青冬储的情况。成本端原油价格近期反弹，且近期市场对于沥青冬储需求预期逐渐发酵，导致沥青价格表现偏强，预计沥青震荡偏强，参考区间 3250-3380。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
沥青 2206	3250	3380	震荡偏强	回调低吸
	强支撑	强压力		
	3230	3400		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2520-2570	-60/-30
山东	2290-2550	+70/0
广东	2500-2570	-40/-10
陕西	1850-2050	0/0
川渝	2450-2450	0/0
内蒙	1830-2000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、上周五港口和内地甲醇价格延续回落，其中太仓 2520（-60），内蒙 1830（0）；2、卓创港口库存 73.0 万吨（+5.9 万吨）再度累库，江苏 40.2 万吨（+5.3 万吨），进口船货滞后陆续卸港；浙江 10.8 万吨（-1.3 万吨），华南 22.0 万吨（+1.9 万吨）。预计 12 月 31 日到 2022 年 1 月 16 日沿海地区进口船货到港量 60 万吨，港口库存低点基本确定。3、动力煤神华外购价格的大幅下调，煤炭现货再度转弱。

操作建议： 上周五神华外购动力煤价格再度下调，5500 大卡 542 元/吨，较上期降 33 元/吨，且近期烯烃价格延续弱势令价格承压，成本端和需求端承压削弱甲醇市场情绪。甲醇供需来看，供应端煤制甲醇供应持续回升，气制甲醇季节性影响下兑现停车降负，预计 1 月中旬附近陆续恢复，虽然需求端回升但幅度有限，供需整体转弱。元旦期间信息显示印尼禁止煤炭出口 1 个月，受进口缩减影响预计早间动力煤价格高开，预计甲醇受成本带动偏强，日内参考区间 2470-2600。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
甲醇 2205	2470	2600	宽幅震荡	高抛低吸
	强支撑	强压力		
	2450	2620		

油脂

基本面及市场信息：

1、隔夜美豆及美豆油冲高回落，基金获利平仓打压，本周巴西南部地区面临干旱问题，未来两周降雨高于正常值，但巴西南部及阿根廷天气偏干，拉尼娜带来的干旱问题仍在持续，市场预估巴西南部面临减产800-1100万吨可能，马来受降雨偏多影响，12月产量减幅超预期。

2、SPPOMA：2021年12月1—31日马来西亚棕榈油单产减少8.6%，出油率增加0.02%，产量减少8.5%，对比12月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降10.84%；ITS：马来西亚12月棕榈油出口量为1581110吨，较11月出口的1668648吨减少5.25%。MPOB：马来西亚11月棕榈油产量为1634932吨，环比下降5.27%。出口为1467518吨，环比增加3.3%。11月棕榈油库存量为1816879吨，环比下降0.96%。11月棕榈油进口为97092吨，环比增加92.45%。USDA12月报告：美豆单产51.2蒲式耳/英亩，期末库存为3.4亿蒲式耳，未做任何调整。

3、我的农产品网数据：国内油脂商业库存：棕榈油48.7万吨，前值为55.14万吨，豆油82.16万吨，前值为82.429万吨。菜油（华东）：23.07万吨，前值25.81万吨。国内油脂库存整体回落。

4、**短期思路：**12月份以后马来西亚进入季节性减产周期，但出口依然较差，产地库存降幅并不明显，南美当前面临干旱风险加剧，美盘开始关注南美天气温度，但美豆出口不及预期仍是潜在风险。国内豆油库季节性走低，不过压榨环比回升，油脂供需环比紧张格局预计逐步缓解；但当前绝对偏低的现货库存支撑油脂基差维持高位，近期市场宏观利空阶段性出尽，边际上原油大幅反弹，给植物油边际提供支撑，操作上短期观望。

关注马来劳工入境。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
棕榈油 2205	8500 左右	8700 左右	震荡	高位震荡
	强支撑	强压力		
	6500 左右	9900 左右		
豆油 2205	8600 左右	9000 左右	震荡	高位震荡
	强支撑	强压力		
	7500 左右	11000 左右		

鸡蛋

鸡蛋现货主流报价			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
北京	4.38	0	2203基差	555	0
上海	4.69	0	2205基差	242	-32
广东	4.7	0	2209基差	-222	-50
山东	4.4	0	35价差	-313	0
湖北	4.38	0			
河北	4.1	0			
全国均价	4.3	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息: 节日及今晨全国蛋价持稳，全国均价 4.3 元/斤，环比节前持平。销区走货速度正常，终端或有阶段性备货。供应上，小码蛋趋增反映开产蛋鸡增加，蛋鸡整体供应仍然十分充足。基差 03（555）、05（242），近月、远月基差走强，月间价差偏弱。本周生猪价格窄幅震荡调整，全国均价在 17 元/公斤附近，毛鸡价格高位震荡，淘汰鸡价格偏强震荡，动物蛋白价格整体稳定。

操作建议: 基本面看，年后 8、9 月份补栏雏鸡在年前逐步进入产蛋高峰期，淘汰出栏受春节预期驱使及养殖利润乐观支撑，预计年前难有大量淘鸡，年前在产蛋鸡存栏量大概率环比回升。需求上高价格下缺乏亮点，终端阶段性消化前期库存为主，但四季度节日较多整体处在消费高峰，预计现货调整幅度不会太大。饲料端玉米及豆粕供给旺季，继续带动养殖利润小幅扩大。操作上，近期大宗农产品整体高位震荡，鸡蛋谨慎偏空。关注近期国内疫情发展及肉鸡、生猪价格。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
鸡蛋 2205	4100	4180	震荡	逢高做空
	强支撑	强压力		
	3800	5100		

玉米

玉米现货主流报价 (二等粮、元/吨)			基差及月间价差		
地区	价格	涨跌		价格	涨跌
锦州港	2580	0		2205基差	-72
吉林	2400	0		2109基差	-71
黑龙江	2390	0		2201基差	-27
山东	2680	-20		15价差	-56
南昌	2780	0		59价差	1
广州	2820	0			

数据来源：天下粮仓 文华财经 优财研究院

基本面信息：1、节日期间全国现货持稳，今晨全国现货价格整体小幅回落，基层上量大幅反弹。北方港口主流报价 2580 元/吨，环比昨日持平，深加工到货量环比回升，部分企业收购价格止涨回落，山东主流 2680 元/吨，环比节前跌 20 元/吨，连盘玉米基差 05（-72）、09（-71），近月基差收敛。2、未来两周巴西南部及阿根廷天气转干，美玉米获利了结，冲高回落。USDA12 月供需报告，单产 177 蒲/英亩，结转库存 14.93 亿蒲，库存略高于市场预期 14.87 亿蒲，新季度市场开始担忧由于尿素价格大涨，新的年度可能有更多玉米改种大豆，玉米预期偏好。

操作建议：春节前国内农民即将迎来卖粮高峰，基层贸易活跃，港口及深加工到货增加，不过内贸玉米当前绝对库存不高，尤其当下销区库存偏低，出于对新陈玉米衔接考虑，潜在买盘仍然较强，但受制于生产利润限制，也难有大量补库动作，短期华北玉米上量显著，市场传闻小麦拍卖重启，但迟迟未能证实，华北麦价维持偏强。淀粉开机负荷及成品库存环比回升，供需逐步转为宽松。操作上单边观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
玉米 2205	2650	2700	反弹	观望
	强支撑	强压力		
	2450	2850		

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：刘文波（投资咨询编号：Z0015179）、姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、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）。