

金信期货早盘提示

发布日期：2022年1月24日

优财研究院

宏观

宏观：需求收缩下稳增长仍是主线，政策端靠前发力

上周宏观方面主要事件有：

1) 政策靠前发力，政策利率下调引导 LPR 报价下降。周一央行超额续作 MLF，并下调政策利率 10bp，降息时点和幅度略超预期，同时引导本月 1 年期和 5 年期 LPR 分别下调 10 和 5bp。“经济增速低于潜在水平+政策适度加码+PPI 见顶回落”的宏观环境下，稳增长政策仍是宏观主要逻辑，降息存在必要性，货币政策延续了去年四季度央行例会“跨周期与逆周期结合、总量和结构双重功能”的积极定调，美联储加息预期提前下政策靠前发力。往后看，宏观政策将继续靠前发力，货币政策勇于担当，结构性货币政策依然是主要着力点，撬动信贷及信用端，而随着一季度政府债前置发行，资金缺口下降准补缺或仍有可能出现，而财政、基建、地产政策仍是重点，需求端政策更为关键，房地产下行压力较大下政策仍有边际放松空间。

2) 需求端收缩压力仍大，稳增长仍是主线。四季度经济数据略超预期，在政策纠偏带来的供给约束减弱后，经济存在一定环比边际修复，工业生产去年 9 月以来逐月回升，出口和制造业的高景气度也对冲地产端下行压力。但需求端收缩压力仍存，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。出口与制造业链条是当前经济的主要支撑力量，但景气度逐渐筑顶，而房地产景气仍未见底，地产销售端的矛盾由“供给端的房贷额度不足”转向“需求端购房意愿的走弱”，“政策底”到“市场底”仍需要时间，冬季疫情反弹叠加居民就业收入压力仍制约消费复苏，经济下行压力下稳增长仍是主线，政策发力靠前降息操作已快速落地，财政和基建将是一季度稳增长重心。

从经济高频观察来看：1) 全球新增确诊病例仍在快速攀升，但美欧新增确诊似乎出现拐头迹象，近期海外美联储加息和缩表节奏是市场主要关注重心，美债收益率突破 1.8%；2) 国内需求端，商品房销售仍在下滑，“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”；3) 春节临近电厂日耗继续下降，工业品价格逐渐企稳；4) 冬季疫情反复抑制食品和餐饮消费，猪价下行或催动行业产能去化提速；5) 税期走款影响下流动性先松后收敛，央行加量降价投放助力资金面整体平衡。

上周降息落地叠加央行发布会宽松表态，市场进一步宽松预期下债市表现强势，十年期国债收益率逼近 2.7%关口；LPR 报价双双下调有助于信用向宽，但融资主体依然受限下信用易稳难宽，经济下行压力弱

化业绩预期，股市表现仍偏震荡。往后看，经济仍在惯性下滑、实体融资需求依然偏弱，债市短期风险不大，货币宽松也支撑债市环境向好。但从空间上看，存单利率下行至 2.4%，透支进一步宽松对利率下行的推动力量，利率继续下行缺少强有力触发剂。后续债市走势关键在于宽信用的效果，收益率曲线或仍继续陡峭，而股市经济下行压力弱化业绩预期下短期或仍偏震荡，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，周五股指震荡下滑，大小指数全线下跌，小盘股表现较差。板块方面，旅游股逆势上扬，白酒及餐饮板块表现较强，防疫概念股全线退潮，新冠肺炎检测板块下挫，军工板块走低，电力板块下探。市场交投意愿降温，两市成交环比下降至万亿水平下方，北向资金净买入 87.58 亿元但未能提振市场。股指升贴水方面，IF 贴水 3.71 点，IH 贴水 4.54 点，IC 升水 5.58 点。

外盘方面，上周美国股市创下新冠疫情以来最大周跌幅。上周五全球风险资产遭到剧烈抛售。美国财长耶伦预计明年通胀大幅放缓，并对经济前景感到乐观。本周美联储将公布 1 月利率决议，同时美联储主席鲍威尔随后将召开新闻发布会。

从盘面来看，近期国内稳增长和宽信用政策预期继续强化，但中美货币政策持续分化，外围市场美元加息预期增强背景下美债收益率大幅上行对 A 股市场情绪形成扰动，同时央行意外下调 MLF 利率以及随后 LPR 如期下调后，A 股市场频繁转换，股指短期难以形成合力，大盘指数呈现分化。总体来看，当前经济处于下行压力之下，政策上需要进一步宽松，短期 A 股走势受外围市场和宽信用预期的影响。春节前最后一周，预计大盘仍有抛压，节前股指料维持震荡整理，A 股将继续寻底。（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 (+0-10)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2400-2500 (+50-100)	临汾低硫主焦煤 (出厂含税) 2820-2960 (0)	灵石肥煤 (出厂含税) 2350 (0)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2715 (0)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 2660 (0)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2400 (0)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (0)

焦煤方面，2205 合约收跌 1.02%报 2230 元/吨。现货市场竞拍价出现下调，整体报价以稳为主。国内主产地煤矿陆续放假，不过受疫情、保供等因素影响部分煤矿年内不停或缩短假期，年内供应减量可能较预期小。近期乌海地区受安全事故影响对当地洗煤厂进行大规模排查，影响短期精煤供应。进口煤方面，蒙煤通关恢复，然防疫思路下日通车依然有限。需求方面，冬储进入尾声，下游原料库存基本齐备，采购积极性降低。综合来看，需求开始退潮，焦煤现货市场阶段性转向供需双弱格局，后续重点在节后供给恢复是否能与下游复产节奏匹配，目前不过度悲观，预计价格重心震荡小幅下移。（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	2200	2300	偏强震荡	观望
	强支撑	强压力		
	2020	2400		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3080（0）	山西准一级 2940（0）	唐山准一级 3120（0）	山东准一级 3100（0）
福州港准一级 3270（0）	阳江港准一级 3280（0）	防城港准一级 3275（0）	出口一级 FOB/\$ 553（0）

焦炭方面，2205 合约收跌 0.8%报 2923.5 元/吨。第四轮提涨基本告吹。焦炭供应端利润改善驱动焦企小幅提产，库存低位运行出货压力不大，冬奥期间部分产区生产或受一定影响。需求端近期库存水平出现分化，部分高库存钢厂开始控制到货，但仍有部分钢厂在积极询货，不过整体上看冬储已近尾声，且后续钢厂限产预期较强，下游整体采购积极性下降。港口市场贸易商年前集库意愿不强，积极出货换现为主，港口报价暂稳。综合来看，需求退潮背景下现货价格压力显现，不过盘面快速回落会有一定成本支撑，成材端情绪回暖也对炉料形成一定提振，操作上建议空单轻仓持有观望，后续重点关注原料、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
焦炭 2205	2870	3020	震荡反弹	空单持有
	强支撑	强压力		
	2840	3240		

铁矿

铁矿现货市场主流报价		
品种	现货价格折盘面	涨跌
超特粉	729	13
PB 粉	946	22

数据来源: Mysteel, 优财研究院

周五夜盘矿石震荡偏强。近日上海钢联出台周度库存数据, 本周螺纹产量 263.59 万吨, 环比下滑 20.8 万吨, 五大品种钢材产量 910.36 万吨, 环比下滑 24.58 万吨。本周螺纹钢表观需求 218.23 万吨, 下滑 46.59 万吨。五大品种总需求 851.41 万吨, 环比下滑 61.52 万吨。Mysteel 统计全国 45 港进口铁矿库存 15697.19, 环比增 92.09; 日均疏港量 312.17 降 5.47。分量方面, 澳矿 7383.8 增 156.2, 巴西矿 5527.2 降 17.3, 贸易矿 9302 增 116.2, 球团 440.6 增 21.4, 精粉 1103.9 增 16.5, 块矿 2206.8 降 37.2, 粗粉 11945.9 增 91.4; 在港船舶 167 条增 6 条, 可见铁矿石库存累积持续。但近日矿石反弹较多, 建议继续观望。(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
铁矿 2205	611	777	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	510	807		

螺纹

钢材现货价格		
地区/基差	价格	涨跌
天津螺纹	4876	41
上海螺纹	4876	0
上海热卷	4950	0

数据来源: Mysteel, 优财研究院

周五夜盘螺纹震荡偏强。近日统计局公布房地产行业数据,房屋新开工面积单月同比下滑 31%,较 2019 年下滑 27%。房屋销售面积单月下滑 16%,较 2019 年下滑 6%。因此我们认为,未来 6 个月的建筑钢材需求不会太好。近日上海钢联出台周度库存数据,本周螺纹产量 263.59 万吨,环比下滑 20.8 万吨,五大品种钢材产量 910.36 万吨,环比下滑 24.58 万吨。本周螺纹钢表观需求 218.23 万吨,下滑 46.59 万吨。五大品种总需求 851.41 万吨,环比下滑 61.52 万吨。从中长期看,需求大概率仍未见底,技术上看螺纹 05 合约处于下跌趋势中的中级别反弹,仍建议暂时观望。关注技术上是否会有一个双顶的形态。(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
螺纹 2205	4100	4680	震荡	观望
	强支撑	强压力		
	3765	5507		

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	0
金宏阳（5.5 税点）	2067	0
重碱沙河交割库	2420	0
重碱华中交割库	2350	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：玻璃周五夜盘开盘跳水，震荡偏弱。周末，国内浮法玻璃现货市场大稳小动，零星企业价格向上调整，整体市场趋向平稳。各地下游深加工停工数量增多，市场交投趋于清淡，成交一般，预计节前企业价格调幅度不大，趋向平稳。玻璃年后仍然有下游补库的空间，策略建议等待回调后逢低做多。（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。周末期间，纯碱市场走势持稳运行，积极发货。装置运行稳定，暂无新增检修计划。下游节前备货，库存增加，个别偏远区域物流减弱，整体相对顺畅。碱厂订单支撑，纯碱价格以稳为主。预计，短期纯碱市场波动不大，个别企业低价或上调。策略建议多单止盈。（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	2000	2200	上涨	逢低做多
	强支撑	强压力		
	1700	2300		
品种	短线支撑	短线压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2205	2500	2730	上涨	多单止盈
	强支撑	强压力		
	2300	2800		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	2950-3600	0/0
东北	3400-3600	0/0
华北	3250-3300	0/0
山东	3250-3350	0/0
华东	3600-3720	0/0
华南	3480-3500	0/+100
西南	3900-3950	+20/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

原油供应担忧致使市场仍对油价看涨情绪高涨，且 OPEC+减产协议执行率提升，美国财长耶伦也对美国经济持乐观态度，原油价格持续偏强。EIA 数据显示，美国原油库存增加 51.5 万桶，汽油库存增加 587.3 万桶，精炼油库存减少 143.1 万桶，美国原油库存近八周以来首次降库。

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。早间国际原油价格小幅反弹，预计早间沥青收原油带动小幅高开，叠加需求转好预期背景下预计沥青或维持强势，日内参考区间 3600-3700。（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	3600	3700	跟跌原油	高抛
	强支撑	强压力		
	3580	3720		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2750-2800	-40/-10
山东	2430-2750	-70/+50
广东	2720-2770	-30/-10
陕西	2070-2250	0/0
川渝	2330-2550	0/0
内蒙	2000-2070	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、周五港口甲醇现货价格小幅回调，内地现货偏稳运行，其中太仓 2750（-40），内蒙 2000（0）；2、上周卓创甲醇港口库存 79.5 万吨（+7 万吨），江苏 42.1 万吨（+3 万吨），进口船货陆续卸港入库；浙江 18.7 万吨（+5.3 万吨），华南 18.7 万吨（-1.3 万吨）。预计 1 月 21 日到 2 月 6 日沿海地区进口船货到港量 46 万吨，到港量级开始下降。

操作建议： 供需方面，供应端煤制甲醇供应持续回升，气制甲醇装置开工率近期小幅上涨，主要由于西南气制甲醇装置重启，后续关注西北装置动态；需求端南京诚志降负至 8 成，后续或降负至 7 成；原 1.23 复工计划的宁波富德 MT0 由于装置故障或推迟复工，传统下游需求季节性淡季背景下整体表现一般。近期原油和煤炭价格偏强，成本端支撑带动甲醇价格走强，但供需端存在转弱预期，因此操作上建议谨慎追涨，日内参考区间 2760-2860。（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	2760	2860	宽幅震荡	谨慎追涨
	强支撑	强压力		
	2740	2880		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,196.00	-112.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,286.00	14.00	元/吨
加工费	565	-24.00	元/吨
基差	-58.00	6.00	元/吨
POY 长丝	7,800.00	0.00	元/吨
PX-FOB 韩国	948.00	-16.00	美元/吨
WTI 原油	84.83	0.35	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	794.22	1.59	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】上周五完 PTA 窄幅波动，报收 5286 元/吨，成交 44.8 万手，持仓-2.4 万手至 113.3 万手。原料方面，WTI 原油上涨 0.35 美元/桶至 84.83 美元/桶；石脑油 CFR 韩国报价 794.22 美元/吨，上涨 1.59 元/吨，亚洲 PX 报 948 美元/吨 FOB 韩国，下跌 16 美元/吨；加工费下跌 24 元至 565 元/吨。

【策略建议】基本面看：供应端，前期检修装置渐次重启，新增检修较少，叠加月底新增产能投放预期，供应较为宽松；需求端，春节临近，节前备货行情渐被市场消化，其他方面，加工费已回落至震荡中枢内；成本端，原油持续向上突破，上方虽受到潜在美联储政策风险压制，但尚不可轻言反转；总体来看，受成本端支撑，PTA 易涨难跌。技术面看，成本端原油向上压力逐级递增，有加速冲顶嫌疑，不可轻易追涨，谨防大幅回调。操作上，短线多单离场观望为主。（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
PTA 2205	5056	5642	短多	离场观望
	强支撑	强压力		
	4450	5642		

油脂

基本面及市场信息：

1、 近期原油及美豆强势不改，天气预报未来一周，巴西大豆主产区中，南部地区、东北地区和中西部地区均有降雨，这将缓解部分地区晚播作物干旱压力。截至1月21日，巴西马托格罗索州2021/22年度大豆收割进度为13.3%，前一周为4.16%，上一年度同期为2.23%，五年均值为13.22%。

2、 SPPOMA：2022年1月1-20日马来西亚棕榈油单产减少13.43%，出油率减少0.74%，产量减少16.7%，对比1-15日马来西亚棕榈油单产减少16.6%，出油率减少0.81%，产量减少20.86%；ITS：预估1月1-20日马棕出口657,666吨，较上月同期的1,072,968吨减少415,302吨，降幅38.71%，对比1月1-15日马棕出口442111吨，较上月772137吨减少330026吨，降幅42.74%。

3、 我的农产品网数据：国内油脂商业库存：棕榈油45.27万吨，前值为50.16万吨，豆油78.69万吨，前值为79.22万吨。菜油（华东）：22.41万吨，前值23.07万吨。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，出口超预期，带动库存大幅下滑，但1月份出口依然较差，产地库存或将回升，南美当前面临干旱风险尚未完全解除，美豆天气支撑较强，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，国内三大油脂觉得库存维持低位；近期菜油抛储让油脂政策性储备投放预期增强，目前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	9500 左右	9800 左右	震荡	高位震荡
	强支撑	强压力		
	6500 左右	9900 左右		
豆油 2205	9500 左右	9750 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	4.3	0	2203基差	652	0
上海	4.45	0	2205基差	352	0
广东	4.7	0	2209基差	-129	0
山东	4.35	0.05	35价差	-299	0
湖北	4.55	0			
河北	4.20	0.05			
全国均价	4.2	0			

数据来源：博亚和讯 文华财经 优财研究院

基本面信息:周末及今日全国蛋价小幅反弹，全国均价 4.2 元/斤，环比上周五持平。临近春节终端阶段性备货尾声，国内疫情反复，令贸易环节拿货谨慎。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（652）、05（352），近月、远月基差偏强，月间价差偏弱。本周生猪价格窄幅震荡回落，全国均价在 15 元/公斤附近徘徊，毛鸡价格高位震荡，淘汰鸡价格偏弱，动物蛋白价格整体稳中偏弱。

操作建议:基本来看，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，预计现货年前偏强震荡为主，而年后库存大概率季节性累库。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偏强震荡，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	4000	4050	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	2600	0	2205基差	-78	0
吉林	2400	0	2109基差	-87	0
黑龙江	2390	0	59价差	-5	0
山东	2660	10			
南昌	2780	0			
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、周末及今日全国现货稳中偏强，进入年底，基层上量略有回落，现货缺乏有效成交。北方港口主流报价 2600 元/吨，环比昨日持平，深加工到货量环比小幅走低，华北深加工阶段性补库完成，部分企业收购价格稳中略涨，山东主流 2660 元/吨，环比周五涨 10 元/吨，连盘玉米基差 05（-78）、09（-87），近月基差收敛，远月基差偏弱。2、南美干旱问题近期缓解，隔夜美玉米跟随原油冲高。**USDA1 月度报告：**南美 5400 万吨，高于市场平均预期 5359 万吨，低于 12 月 5450 万吨，巴西 1.15 亿吨，市场平均预期 1.16 亿吨，12 月报告 1.18 亿吨，美玉米结转库存 15.4 蒲式耳，略高于 12 月 14.93 亿蒲式耳，报告中性偏空。

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，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，进入年底华北玉米上量减少，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	2750	2780	震荡	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）。