

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022 年 2 月 28 日

摘要：原油上涨或带动甲醇沥青高开，日内谨慎回调低吸

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）	3170-3620	偏强震荡	观望
沥青（BU2206）	3350-3700	震荡	谨慎低吸
甲醇（MA2205）	2600-3000	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：俄乌冲击下短期避险情绪主导市场

上周宏观主要事件有：

1) 俄乌危机紧张局势再度升级，地缘政治冲突升温。短期避险情绪主导市场，战争对大类资产的冲击更多地集中于开战前和战争初期，而并不影响资产的长期走势，短期避险情绪利好黄金价格，同时俄罗斯作为世界上最大的原油生产国之一，其可能面临的制裁和供应链影响带来的供应冲击推升能源类大宗商品价格快速上涨，股市短期避险逻辑占主导下波动加剧。

2) 国内房地产政策松绑，广州苏州南宁等多地下调首付比例和房贷利率。我们认为，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，地产需求侧政策的边际调整仍将逐步出台。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：短期市场情绪修复助推国内 A 股企稳，但整体反弹力度较弱

指数方面，周五 A 股企稳反弹，三大指数全线上涨，创业板指走势较强。板块方面，医药生物板块领涨，钢铁板块走强，军工板块领跌。两市成交额连续三个交易突破万亿，北向资金净买入 63.85 亿元。

外盘方面，上周俄乌风险升级，全球市场剧烈震荡，石油和其他大宗商品价格飙升。周五美股上涨，美债收益率普遍下跌。西方国家对俄制裁持续加码，美英欧制裁普京本人，并将俄罗斯部分银行踢出 SWIFT，白宫不排除对俄实施能源制裁的可能。

从盘面来看，短期市场情绪修复助推国内 A 股企稳，但整体反弹力度较弱。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，地缘政治风险对国内 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：金银价格有回踩风险，短线操作建议关注逢高做空机会

周五黄金白银价格高位震荡，COMEX 黄金在 1900 美元/盎司上下波动，COMEX 白银在 24.2 美元/盎司附近波动。周五夜盘沪金下跌 2.48%，沪银下跌 3.31%。

消息方面，美国与欧盟委员会、德国、法国、英国、意大利、加拿大领导人决定将部分俄罗斯银行排除在环球银行金融电信协会（SWIFT）支付系统之外，并对俄罗斯央行实施限制措施，以防其部署国际储备削弱制裁措施造成的影响。

从盘面来看，欧洲地缘政治风险继续发酵，短期进入俄乌谈判以及西方国家对俄罗斯制裁阶段，制裁靴子落地后市场避险情绪有所降温，全球股市有所企稳，资金呈现获利了结迹象，美元指数走高，避险资产冲高回落，金银价格未能延续涨势。预计短线市场避险需求将主导近期黄金白银价格走势，中线来看地缘政治消退后市场关注点将重新回归到美元加息问题，金银价格有回踩风险，短线操作建议关注逢高做空机会。本周关注美联储主席鲍威尔证词（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 (-)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2100 (-)	临沂气煤 (出厂含税) 1780 (-)

焦煤方面，夜盘收跌 0.43%报 2574 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。蒙煤主要口岸日通车不足百量，蒙方希望提高通关量但重点还看防疫效果。海运煤市场资源偏紧且预期向好，价格抬头。焦化厂进一步提涨预期较强，尚可支撑目前煤价，钢厂焦化库存水平较低，限产放松需要提高库存为提产做准备。综合来看，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，煤价具有较强韧性，短期情绪充分释放后或重回上行趋势，谨慎偏多看待。（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
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（-）	山西准一级 2740（+200）	唐山准一级 2920（-）	山东准一级 2700（-）
福州港准一级 3070（-）	阳江港准一级 3080（-）	防城港准一级 3075（-）	出口一级 FOB/\$ 523（-）

焦炭方面，夜盘收跌 1.49%报 3241.5 元/吨，现货市场焦炭首轮提涨 200 元/吨全面落地。供应端市场情绪好转叠加限产放松，焦企进入复产周期，不过由于煤价上行较快，焦化利润尚未很好修复，可能影响复产速率。钢厂方面，钢厂复产，铁水日产见底回升，焦炭补库需求较强，且由于贸易商分流导致钢厂短期补库难度加大。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，限产放开后供需两端均进入复产阶段，由于焦企利润不佳、贸易商分流等原因导致供需出现一定错配，且成本高企对价格强支撑，因此在成材价格维持坚挺的条件下焦炭或跟随焦煤重回升势，波动较大建议避免单边追高，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	3170 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

因西方对俄制裁持续加码，美英欧制裁俄罗斯总统普京本人，普京下令战略核力量进入高度战备，地缘局势紧张进一步升级，受此影响国际原油价格早间大幅高开。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，节后沥青持续去库拖累沥青价格。原油价格偏强对沥青价格支撑明显，但沥青数据显示沥青库存继续回升，供需双弱背景下沥青价格走势疲软，早间原油价格受地缘政治影响大幅高开，预计沥青受带动日内小幅反弹，操作上建议谨慎回调低吸。（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	3350 附近	3700 附近	震荡	谨慎低吸
	第二支撑	第二压力		
	3250 附近	3800 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、上周五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，上周国内煤制甲醇装置开工率小幅回升，气制甲醇装置由于天然气管道影响，西南卡贝乐降负运行，海外伊朗装置基本重启，后续关注进口情况。需求端来看，随着冬奥会结束，传统下游逐渐复产；烯烃装置开工率小幅回落但整体维持高位运行，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。周末俄乌局势再升级，原油受此影响早间大幅高开，预计日内甲醇受原油上涨带动小幅高开，操作上建议谨慎低吸。（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	3000 附近	震荡	谨慎回调低吸
	第二支撑	第二压力		
	2500 附近	3100 附近		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	5,640.00	-20.00	元/吨
主力合约期货收盘价	5,544.00	-226.00	元/吨
加工费	447	141.00	元/吨
基差	5,640.00	5774.00	元/吨
POY 长丝	7,850.00	50.00	元/吨
PX-FOB 韩国	1,091.00	-16.00	美元/吨
WTI 原油	91.94	-1.06	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	947.95	54.92	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】上周五夜盘 PTA 高位回落，报收 5544 元/吨，成交 75.4 万手，持仓-1.4 万手至 95.8 万手。原料方面，WTI 原油下跌 1.06 美元至 91.94 美元/桶；石脑油报价 947.95, 美元/吨，亚洲 PX 报 1091 美元/吨 FOB 韩国，下跌 16 美元/吨；加工费大幅回升 141 元至 447 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，节后市场主要以消化节前订单为主；加工费伴随厂商检修大幅回升；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，PTA 近期波动率如预期明显放大。技术面看，成本端原油进入大级别阻力区间，有望震荡筑顶，但所需时间较长。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	13160	13160	12960	元/吨
棕榈油基差	05+1800	05+1800	05+1600	元/吨
豆油	11190	11430	11760	元/吨
豆油基差	05+730	05+970	05+1300	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 69.5 美分，报 1583.25 美分/蒲式耳。豆粕昨日收跌，截至收盘，3 月合约下跌 13.2 美元，报 442.3 美元/短吨。豆油期货收跌，截至收盘，3 月合约下跌 3.05 美分，报 68.8 美分/磅。洲际交易所加拿大油菜籽期货收跌，截至收盘，5 月合约下跌 50.8 加元，报 1001.2 加元/吨。

2、 马来西亚棕榈油出口：ITS：马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 1095753 吨，较 1 月 1-25 日出口的 876056 吨增加 25.08%；Amspec：马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 1060303 吨，较 1 月 1-25 日出口的 829022 吨增加 27.9%。

3、 印尼将 2022 年 3 月毛棕榈油出口参考价上调至 1432.24 美元/吨，高于 2 月的 1314.78 美元/吨；毛棕榈油出口税和出口专项税（levy）分别维持在 200 美元/吨和 175 美元/吨不变。

4、 USDA 民间出口商报告：向中国出口销售 33.4 万吨大豆，于 2022/2023 市场年度交货；向未知目的地出口销售 15.9 万吨大豆于 2021/22 市场年度交货，12.6 万吨于 2022/2023 市场年度交货。

5、 USDA 出口销售报告：截至 2 月 17 日当周，美国 2021/2022 年度大豆出口净销售为 123.3 万吨，高于市场预期。

6、 据外媒报道，至少 10 名俄罗斯石油、大宗商品贸易商表示，由于新的制裁，他们预计从周一开始将大规模出口中断。

短期思路：

上周五由于因俄乌战局可能出现缓和，内外盘大量资金力量出现集体抛售踩踏离场的现象，农产品板块皆数下跌。但周六由于乌克兰拒绝和谈，俄罗斯军事行动恢复，乌克兰多地区再次发生激烈交火，战事重燃可能导致以石油为首的大宗商品继续上扬。欧美各国考虑打出将 SWIFT 系统与俄罗斯切断的“王牌”，原油价格可能将大幅上涨，从而带动油脂板块上涨。近期市场依旧以俄乌局势为主，俄乌动态前景不明，市场或宽幅激烈

震荡，投资者观望为主谨慎入场。（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）、盛文字（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