

期市晨报

金信期货 [日刊]

2022年4月6日

摘要：国内油脂板块预计高开，豆粕短期或震荡偏弱

请仔细阅读文末重要声明

品种名称	区间	方向	
焦煤 (jm2205)	3075-3300	高位震荡	观望
焦炭 (j2205)	3620-4000	高位震荡	观望
铁矿 (i2209)	800-1000	震荡上行	谨慎逢高试空
螺纹 (rb2210)	4500-5300	震荡上行	暂时观望
玻璃 (FG2209)	1800-2250	震荡	试空
纯碱 (SA2209)	2800-3200	反弹	观望
沥青 (BU2206)	3300-4480	震荡	高抛低吸
甲醇 (MA2205)	2700-3250	震荡	反弹抛空
PTA (TA2205)	5144-6616	逢高做空	逢高做空
棕榈油 (p2205)	10000-12800	高位震荡	谨慎观望
豆油 (y2205)	9500-11500	高位震荡	谨慎观望
豆粕 (m2209)	3600-4000	震荡偏弱	谨慎观望

重要事件

一、宏观：疫情冲击经济增长 政策仍待积极发力

上周国内疫情形势仍未改善，疫情升温对经济基本面形成附加冲击，国内稳增长目标压力加大。宏观经济当前仍面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”的三重压力，房地产预期走弱趋势仍未改善下二季度仍是探底期，宽信用仍然存在堵点，实体融资需求依然偏弱，经济惯性下滑压力下需求不足是当前经济的主要矛盾。未来政策仍需继续在地产端和信用端积极发力，房地产需求侧政策仍待继续调整。同时俄乌冲突和美联储加息加大海外滞胀风险，需关注外需回落和大宗商品价格的快速上涨带来的国内制造业成本端压力，国内疫情拐点、地产政策进一步放松、信贷结构、俄乌冲突演绎等是关注重点。

政策端仍需积极发力，财政和基建仍是重心，国常会部署用好政府债券扩大有效投资，而货币政策仍处于宽松窗口期，稳字当头、稳中求进的总基调下强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度。美联储加息周期下后续降息仍需斟酌，但人民币汇率偏强、和国内通胀可控下外部约束有限，房贷加点利差的下调也起到一定降息效果，二季度开工旺季或流动性缺口，降准仍有空间。

内生融资需求回落阶段，债市无熊市，货币政策宽松窗口期仍可博弈小幅交易机会，中期仍需关注稳增长。债市当前交易的更多的是政策节奏，短期降息预期落空对债市形成一定压力，但宏观环境尚处经济复苏之前、融资需求仍然偏弱仍对债市形成支撑，海外俄乌冲突以及国内疫情严峻也带来宏观经济负面扰动，MLF利率2.85%的水平仍然是十年期国债利率的重要锚，疫情的边际变量下经济基本面再度承压，货币政策宽松仍可博弈。中期看，稳增长仍是大趋势，长端利率仍将受到政策“宽信用、稳地产、稳经济”的扰动，预计在货币政策维持宽松、宽信用逐步验证的环境下，利率上有顶下有底，2.8%以下空间仍受到约束。

股市政策底强化，但增长底未至，市场仍处在磨底期。A股当前主要逻辑仍受到国内稳增长、海外流动性收敛、以及地缘政治冲突的影响，近期国内疫情多点散发对稳增长逻辑形成压力，1-2月经济数据超预期叠加降息预期落空下市场对稳增长执行力担忧加大。内外流动性带来负反馈压力，外资及北上资金仍在流出，股市短期波动仍大，金融委会议提振市场风险情绪后，相关措施的出台仍是关键。

二、股指：短期 A 股走势将技术性修整，建议仍以防守为主

指数方面，节前指数震荡企稳，金融地产等权重股涨幅领先，双创表现较弱。上周北向资金累计净流入 229.02 亿元，结束连续 3 周的净流出。近期国内权重股护盘迹象明显，银行及地产股支撑 A 股，同时外资重新流入助推 A 股，但成交量整体欠佳，A 股反弹持续性不强。

外盘方面，清明小长假期间，美股港股普涨，中概股表现亮眼，大宗商品基本延续涨势，国际油价由跌转涨。近期美联储鹰派加息预期打压美股，科技股走软，打压市场风险情绪。

宏观上，3 月制造业 PMI 降至 49.5%，大宗商品价格上涨挤压企业利润，中小企业景气度下滑程度显著高于大型企业，同时新一轮疫情对国内的生产和消费均造成明显冲击，国内经济景气度出现明显回落，这进一步强化了稳增长压力，二季度政策加码的紧迫性上升，稳增长政策将由全面铺开转向集中发力，市场预期基建投资、楼市政策放松。中国国常会强调要保持经济平稳运行，稳定经济的政策早出快出，不利于稳市场预期的措施不出，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。流动性上，3 月份降准、政策利率“降息”预期落空，但资金面整体平稳偏松，央行持续加码公开市场投放，而 4 月中国或存 3000 亿元人民币流动性缺口，降准降息依然可期。央行一季度政策例会强调要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，国内地产政策纠偏放松，部分城市放松楼市限购，销售数据边际回暖。

综合来看，短期海外俄乌局势和美元加息预期继续冲击市场，而国内疫情散点扩散阻碍经济修复的背景下，政策面和流动性相对稳定，而 A 股上市公司将进入一季报集中披露的时间点。短期 A 股调整区间呈现收窄迹象，预计短期 A 股走势将技术性修整，建议仍以防守为主。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

三、贵金属：预计金银价格将震荡偏弱，操作上建议短多长空思路

本周以来外盘金银价格弱势震荡，COMEX 黄金期货在 1920-1940 美元/盎司区间波动，COMEX 白银期货下滑至 24.4 美元/盎司。美联储理事莱尔·布雷纳德暗示，美联储可能采取更激进的紧缩政策，美联储需要“迅速”缩减资产负债表，以压低通胀。

经济数据方面，美国 3 月新增非农就业 43.1 万，失业率小幅下降至 3.6%，劳动力参与率小幅升至 62.4%，3 月平均每小时薪资环比增速 0.4%，同比增速 5.6% 高于预期。

短期来看，俄乌局势进展及美元加息预期主导贵金属市场走势。俄乌谈判进展出现变数，导致贵金属价格徘徊不前。而原油价格继续处于高位，全球通胀集体飚升背景下欧美央行货币政策日益强硬，美国 3 月份非农就业报告进一步强化美联储鹰派加息预期，5 月份美元大概率加息 50 基点并可能缩表，短期贵金属价格料继续承压。预计金银价格将震荡偏弱，操作上建议短多长空思路。（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) 2325 (-)	蒙 5#精煤 (出厂含税) 2840 (-135)	太原低硫主焦煤 (出厂含税) 3300 (-)	灵石肥煤 (出厂含税) 2700 (-)
唐山主焦煤 (出厂含税) 2975 (-)	长治瘦主焦煤 (出厂含税) 3160 (-)	乌海 1/3 焦煤 (出厂含税) 2550 (-)	临沂气煤 (出厂含税) 1980 (+60)

焦煤市场稳中偏强运行。安全、环保检查下煤矿开工仍未打满，短期增量有限，产地竞拍情况明显回暖，溢价情况普遍，内地现货价格回涨。蒙煤方面，部分氟含量超标的资源复检后有被放行，日通车回到180车上下。海运煤市场，进口煤价格回落但倒挂依旧。需求方面，随着防疫管控放松，焦企、钢厂进入复工周期，前期库存被动消耗过多需要加紧补库，需求短期可能集中释放。焦煤供给问题未解而需求回归预期强化，驱动价格向上，但收完基差后能否突破向上还需要看到成材价格是否能在宏观预期驱动下进一步走强带动产业整体利润扩张，维持短期 2205 合约高位偏强震荡运行观点。

(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	3075 附近	3300 附近	高位震荡	观望
	第二支撑	第二压力		
	2870 附近	3360 附近		

焦炭

焦炭现货市场报价

日照港准一级（出库） 3700 (+50)	山西准一级 3340 (-)	唐山准一级 3520 (-)	山东准一级 3500 (-)
福州港准一级 3670 (-)	阳江港准一级 3680 (-)	防城港准一级 3675 (-)	出口一级 FOB/\$ 673 (-)

焦炭市场以稳为主。供应方面，利润改善明显叠加靠近原料产地限制较少，焦企生产积极性良好，整体出货情况好转，后续有进一步提产预期。钢厂方面，河北已在逐步放开疫情管控，运力得到一定修复，前期被动限产、焖炉的钢厂也将逐步恢复正常生产，与焦煤类似，补库需求在近期集中释放。港口方面，出口订单开始兑现，可售资源有限，多观望惜售，价格开始反应涨价预期。综合来看，钢厂复产预期增强提振市场情绪，需求集中释放将带动价格企稳走强，不过由于下游低利润结构导致焦炭价格再涨一轮比较困难，2205 合约基差收敛后仍有较强压力，建议关注 2209 合约换月后的交易机会。（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	3620 附近	4000 附近	高位震荡	观望
	第二支撑	第二压力		
	3580 附近	4250 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
杨迪粉	1093.79	3.30
金布巴粉	1059.67	3.26
超特粉	971.12	2.17
罗伊山粉	1023.05	8.58
PB 粉	1098.75	6.61
麦克粉	1074.39	3.26
纽曼粉	1106.92	0.00
卡粉	1247.54	0.00

数据来源：Wind，优财研究院

钢材利润目前被挤压严重，仅剩余 100 元左右的微薄空间，在这种情况下，铁矿与双焦之间的跷跷板效应将愈发明显。而从基本面的情况看，铁矿供需并不如焦煤焦炭紧张，预计焦煤现货在短期情绪回落之后，仍将走强，从而压制铁矿上涨空间。铁矿需求方面，钢厂复产预期逐步兑现中，但因疫情影响，复产的进程将明显低于此前市场预期。操作建议谨慎逢高试空。（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	800 附近	1000 附近	震荡上行	谨慎逢高试空
	第二支撑	第二压力		
	650 附近	1100 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	5090	40
上海螺纹	5030	10
螺纹基差	104	(27)
上海热卷	5290	40
热卷基差	-38	46

数据来源：Wind，优财研究院

黑色板块目前在交易未来预期回暖，叠加国内经济刺激政策，短期内预期无法证伪，预计仍将偏强。唐山地区钢厂原料运输问题有缓解的预期。钢材周度数据显示，螺纹产量继续提升，表观需求受疫情影响。废钢近日到货量小幅走低，价格预计能够小幅上行，提升螺纹估值天花板。宏观驱动也依旧向上，部分城市继续放松地产政策，螺纹短期走势尚不明朗。操作策略建议暂时观望。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
螺纹 2210	4500 附近	5300 附近	震荡上行	暂时观望
	第二支撑	第二压力		
	4300 附近	5500 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	2000	0
沙河	1943	0
重碱沙河交割库	2850	0
重碱华中交割库	2800	0

数据来源：隆众资讯，优财研究院

玻璃：现货方面，海宁、宿迁、徐州等地封控，下游企业原料使用及生产方面受到影响，传导至对于浮法玻璃需求情绪也显一般，周内预计浮法玻璃市场新单交投仍显一般，价格方面暂且震荡为主。整体看，玻璃现货供需偏弱的格局短期仍难以改变，策略建议空单持有。（以上观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎）

纯碱：现货方面，纯碱市场走势呈现震荡，受假期及疫情影响，物流运输不顺畅，阻碍出货。前期检修企业，恢复正常，暂无新增检修计划，开工有望提升。下游需求一般，按需采购为主，成本压力，抵触高价。整体看，预计本周纯碱行情盘稳运行，难有太大波动。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）

品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
玻璃 2209	1800 附近	2250 附近	震荡	空单持有
	第二支撑	第二压力		
	1700 附近	2500 附近		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
纯碱 2209	2800 附近	3200 附近	反弹	观望
	第二支撑	第二压力		
	2500 附近	3300 附近		

沥青

地区	价格	涨跌
西北	3700-4200	0/0
东北	4010-4050	0/0
华北	3690-3700	0/0
山东	3700-3750	0/0
华东	3920-3990	0/0
华南	3900-4000	0/0
西南	3970-4000	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

假期期间国际原油价格反弹，由于市场预计欧美将对俄罗斯更多制裁，增加了油市进一步断供的忧虑。且沙特上调 5 月售往亚洲原油的官方定价，每桶较阿曼/迪拜原油高 9.35 美元，但原油抛储的消息也令原油价格承压。EIA 数据显示，截至 3 月 25 日当周，美国原油库存减少 344 万桶，汽油库存增加 78 万桶，精炼油库存增加 139 万桶。

沥青供需端来看，供应端持续维持低位水平，随着国内温度逐渐回升，道路施工逐渐恢复，沥青供需预期稍有改善，但近期国内疫情形势严峻或再影响施工进度。近期沥青波动主要在于成本端原油的影响，但需求预期转好导致沥青近期表现强于原油，短期继续关注原油价格波动，预计日内小幅高开。（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	3300 附近	4480 附近	震荡	高抛低吸
	第二支撑	第二压力		
	3250 附近	4530 附近		

甲醇

地区	价格	涨跌
太仓	2915-2920	+35/+10
山东	2940-3200	0/0
广东	2930-3000	+30/0
陕西	2700-2880	0/0
川渝	2770-2850	0/-50
内蒙	2700-2750	0/0

数据来源：卓创资讯 优财研究院

基本面信息： 1、节前港口现货小幅回升，内地偏稳运行，太仓 2915（+35），内蒙 2700（0）；2、上周卓创港口库存 80.7 万吨（-2.1 万吨），江苏港口库存 44.3 万吨（-2.4 万吨），未延续上涨快速累库周期。预计 4 月 1 日至 4 月 17 日沿海地区进口船货到港量 69 万吨，与 3 月 25 日至 4 月 10 日沿海地区进口船货到港量 75 万吨比较，环比有所回落，但绝对量级仍处于高位，到港压力仍大。

操作建议： 供需方面，上周国内甲醇装置开工率小幅回落，内地装置检修预期逐渐兑现；需求端受疫情影响小幅转弱，主要在于传统需求开工率的下滑，烯烃装置开工率整体变动不大，需求端持续受到疫情的干扰。需求端小幅承压，叠加政策对于成本端煤炭价格的管控，节前甲醇价格持续回落，假期期间原油价格小幅反弹，预计甲醇日内受影响小幅高开，操作上建议谨慎反弹高抛，短线操作为主。（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
甲醇 2205	2700 附近	3250 附近	震荡	反弹抛空
	第二支撑	第二压力		
	2650 附近	3300 附近		

PTA

【数据跟踪】	价格	涨跌	单位
现货华东基准价	-	-	元/吨
主力合约期货收盘价	-	-	元/吨
加工费	-	-	元/吨
基差	-	-	元/吨
POY 长丝	-	-	元/吨
PX-FOB 韩国	-	-	美元/吨
WTI 原油	101.38	-2.27	美元/桶
石脑油-CFR 韩国	-	-	美元/吨

数据来源：卓创资讯 优财研究院

【行情复盘】假期期间原油冲高回落，截止 4 月 5 日收盘报收 101.38 美元/桶，较 4 日下跌 2.27 美元/桶；消息方面，假期多空交织。利空：国际能源署（IEA）计划在美国东部时间 12:30 宣布释放 1.2 亿桶原油；世界银行下调亚太地区 2022 年经济增长率至 5%。利多：俄乌谈判乌克兰方面放出鹰派发言，声称考虑重新加入北约。

【策略建议】基本面看：供应端，据目前已公布厂商检修计划，供应端大约为 450 万吨；需求端，终端织机开工再次下滑背景下，聚酯大厂终宣布减产，PTA 直接需求面临冲击；成本端，美国和 IEA 均释放大量的石油储备意图打压原油，俄乌冲突继续恶化可能性较低，关键风险点在于双方何时能达成协议以及达成协议后俄罗斯原油能否不受限制的进入市场；加工费，PTA 直接需求面临下降，在当前厂商检修背景下，4 月有一定的累库预期，加工费恐将再次承压；技术面看，市场最小阻力方向为向下；操作上，中线做空，前高止损。（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	6616 附近	逢高做空	逢高做空
	第二支撑	第二压力		
	4450 附近	7000 附近		

油脂

油脂现货市场区域报价				
	华北	华东	华南	单位
棕榈油	12470	12270	11900	元/吨
棕榈油基差	05+1550	05+1350	05+980	元/吨
豆油	10500	10640	10830	元/吨
豆油基差	05+420	05+560	05+750	元/吨
豆粕	4400	4600	4650	元/吨
豆粕基差	09+600	09+800	09+850	元/吨

基本面及市场信息：

1、芝加哥期货交易所大豆期货收跌，截至收盘，5月合约下跌48美分，报1617.25美分/蒲式耳。豆粕昨日收跌，截至收盘，5月合约下跌6.2美元，报467.9美元/短吨。豆油期货收跌，截至收盘，5月合约下跌2.35美分，报69.84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3.6加元，报1130.4加元/吨。

2、MPOB3月报告市场预期：彭博：马来西亚2022年3月棕榈油产量料为134万吨，较2月环比增加17.5%，出口预计为120万吨，较2月环比增加9.1%，进口预计为10万吨，较2月环比减少33.3%，国内消费量预计为18-30万吨，2月为22.2万吨，月末库存预期为149万吨，较2月环比下降2%；路透：马来西亚2022年3月棕榈油产量料为132.4万吨，较2月环比增加16.4%，出口预计为116.7万吨，较2月环比增加6.33%，进口预计为11.7万吨，较2月环比减少22%，月末库存预期为152.6万吨，较2月环比增加0.51%。

3、USDA月报市场预期：路透：美国2021/22年度大豆年末库存为2.62亿蒲式耳，预估区间介于1.96—3.05亿蒲式耳，3月预估为2.85亿蒲式耳。全球2021/22年度大豆年末库存为8879万吨，预估区间介于8670—9100万吨，3月预估为8996万吨。巴西2021/22年度大豆年末产量为1.2514亿吨，预估区间介于1.2210—1.2800亿吨，3月预估为1.2700亿吨。

4、USDA月度压榨报告：①2月美国大豆压榨量为523.0万吨（合计1.74亿蒲式耳），上月为583.0万吨（合计1.94亿蒲式耳），去年同期为493.0万吨（合计1.64亿蒲式耳）；②2月美国豆油产量为20.6亿磅，较上月下滑9%，较去年同期上升7%。

5、USDA出口检验报告：截至2022年3月31日当周，美国大豆出口检验量为737372吨，符合预期。

6、外电消息：印尼将在2022年投入57.9万亿卢比用于生物柴油激励措施。

短期思路:

节前最后一个交易日，受到美国种植意向报告公布大豆计划种植面积远高于市场预期的利空影响，以及节前资金避险大幅减仓离场，国内油脂板块大幅下跌。过节期间随利空情绪消化，美国2月大豆压榨数据环比下降，以及原油价格低位反弹，外盘迎来较大涨幅，今日早盘国内油脂板块预计高开，但受国内疫情影响，涨幅或弱于外盘。豆粕方面由于国内储备大豆不断释放，以及4月大豆到港及压榨开机量恢复，豆粕短期或震荡偏弱走势。操作上可关注油粕比扩大。（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	12800 附近	高位震荡	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	9500 附近	13000 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		
品种	第一支撑	第一压力	短线趋势	短期建议
豆粕 2209	3600 附近	4000 附近	震荡偏弱	谨慎观望
	第二支撑	第二压力		
	3300 附近	4500 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）、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