

合规保障生存 专业提升效率 创新促进发展 诚信铸就品牌

晨会纪要

2022年1月26日

主力合约短期趋势判断

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	尿素	棕榈油	铝	
	鸡蛋	甲醇	玉米	
	乙二醇	白糖	玉米淀粉	
	PTA	红枣	铁矿石	
	中证500股指期货	纯碱		
	短纤	生猪		
		硅铁		
		二债		
		苹果		
		股指期权		
		橡胶		
		原油		
		热轧卷板		
		沪深300股指期货		
		苯乙烯		
		动力煤		
		花生		
		塑料		
		棉花		
		豆油		
		锰硅		
		五债		
		上证50股指期货		
		焦炭		
		棉纱		
		豆粕		
		十债		
		螺纹钢		
		焦煤		

备注：以上趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素，对于期货主力合约短期趋势观点，详情请参考鲁证研究公众号期市头条。

客服电话：400-618-6767

研究咨询电话：0531-81678623

公司网址：www.luzhengqh.com

微信公众共号：lzqhyjs



微信服务号：lzqhyfwh



宏观

1、IMF 最新一期《世界经济展望》全文出炉，全球经济增速预计将从 2021 年的 5.9% 下降至 2022 年的 4.4%，主要是因为最大两个经济体的增速预测有所下调。报告预计，高通胀将比去年 10 月的预期持续更长时间。

2、银保监会召开 2022 年工作会议要求，要坚持不懈防范化解金融风险。压实各方责任，有序推进高风险金融机构处置。妥善应对不良资产反弹。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，持续完善“稳地价、稳房价、稳预期”房地产长效机制，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。持续拆解高风险影子银行，全面落实资管新规。严厉打击违法违规金融活动，严肃整治“代理退保”乱象。加快非法集资存案处置，严防风险反弹。要坚决防止资本在金融领域无序扩张，在金融领域为资本设置“红绿灯”；依法加强对资本的有效监管，筑牢产业资本与金融资本的“防火墙”，加强对股东的穿透式监管，严防银行保险资金被用于盲目“加杠杆”；强化金融反垄断和反不正当竞争；坚持金融业务持牌经营规则，严厉打击“无照驾驶”行为。

3、总书记在中共中央政治局第三十六次集体学习时强调，必须深入分析推进碳达峰碳中和工作面临的形势和任务，扎扎实实把党中央决策部署落到实处。要把“双碳”工作纳入生态文明建设整体布局和社会发展全局，坚持降碳、减污、扩绿、增长协同推进，加快制定出台相关规划、实施方案和保障措施，组织实施好“碳达峰十大行动”，加强政策衔接。推动能源革命，要立足我国能源资源禀赋，坚持先立后破、通盘谋划，传统能源逐步退出必须建立在新能源安全可靠的替代基础上。要加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系。紧紧抓住新一轮科技革命和产业变革的机遇，推动互联网、大数据、人工智能、5G 等新兴技术与绿色低碳产业深度融合，建设绿色制造体系和服务体系，提高绿色低碳产业在经济总量中比重。完善绿色低碳政策体系，进一步完善能耗“双控”制度，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。

4、国务院总理表示，当前我国经济面临新的下行压力，要围绕“六稳”“六保”加大宏观政策力度，把稳增长放在更加突出位置，坚持不搞“大水漫灌”，注重区间调控定向调控，通过减税降费等支持市场主体、困难行业纾困发展和制造业创新，提振市场信心，深化改革开放，保障改善民生，稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。（鲁证期货 张月 投资咨询资格证号：Z0016584）

股指期货

1月25日，A股市场增量大幅下跌，截至收盘，上证综指下跌2.58%报收3433.06点，深证成指下跌2.83%报收13683.89点，创业板指下跌2.67%报收2974.96点，科创50指数下跌2.35%报收1277.00点。申万一级31个行业（2021年新）悉数收跌，其中传媒、综合、煤炭跌幅靠前。量能上，沪深两市日度成交总额达9385.6亿元，北上资金当日净流出35.74亿元。三大股指期货对应现货标的指数上证50、沪深300和中证500分别报收3144.95、4678.45和6743.96点，日度涨跌幅分别为-2.02%、-2.26%和-3.37%，IH、IF和IC股指期货当月合约较现货指数分别升水0.12%、升水0.26%和升水0.27%。

昨日 A 股市场放量下跌，上证综指失守 3500 点而创业板指失守 3000 点，隔夜美股市场持续下挫，全球资本市场集中对美联储超预期提前加息缩表计价。年后 A 股市场延续下跌调整格局，同时结构上的分化特征极致演绎，去年持续强势赛道如新能源、国防军工等持续回调，其中驱动因素在于海外流动性趋势性收紧预期抬升美债收益率进而压制全球风险资产估值和国内稳增长政策超预期持续落地两个方面。往后看，我们对 A 股市场一季度后续行情持谨慎乐观态度，国内流动性在稳增长政策护航下保持合理充裕，A 股市场合理估值水平对指数具有较强支撑，同时情绪指标北上资金（持续流入）和股指期货基差（期货升水格局）显示 A 股市场情绪并不悲观。但是考虑到春节长假将至，同时 1 月份美联储议息会议马上到来，盘面情绪仍然不稳，不排除进一步下挫可能性，我们仍然建议投资者多看少动，轻仓过年。

股指期货投资策略方面，春节长假前建议短线观望为主，套利策略仍以多 IH/IF 空 IC 为主，投资者谨慎持仓，及时止盈止损。（鲁证期货 张月 投资咨询资格证号：Z0016584）

股指期货

1 月 25 日，上交、深交以及中金所股票股指期货现货标的上证 50ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、嘉实沪深 300ETF 以及沪深 300 指数大幅下行，收盘分别报 3.129、4.680、4.677 和 4678.45 点，日度涨跌幅分别为-2.07%、-2.21%、-2.28%和-2.26%。IH、IF 和 IC 股指期货当月合约较现货指数分别升水 0.12%、升水 0.26%和升水 0.27%。股指期货市场日度成交较上一交易日明显放量，50ETF 期权、华泰柏瑞沪深 300ETF 期权、嘉实沪深 300ETF 期权以及沪深 300 股指期货品种成交量 PCR 指标分别为 0.933、1.029、1.025 和 0.919，持仓量 PCR 指标分别为 0.586、0.822、0.642 和 0.820，同时四大品种 2 月平值购沽合约隐波明显上行。

股指期货策略方面，尝试做多波动率，谨慎持仓，及时止盈止损。（鲁证期货 张月 投资咨询资格证号：Z0016584）

国债期货

公开市场方面，央行公告称为维护春节前流动性平稳，1 月 25 日以利率招标方式开展了 1500 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率 2.25%，当日 1000 亿元逆回购到期。货币市场方面，SHIBOR 0/N 下行 0.40bp 报 1.9310%，SHIBOR 1W 下行 3.90bp 报 2.0930%，SHIBOR 3M 下行 0.10bp，报 2.4640%。银行间主要利率债收益率普遍上行，中短券调整幅度较大。10 年期国开活跃券 210215 收益率上行 1.75bp，10 年期国债活跃券 210017 收益率上行 2bp，5 年期国开活跃券 210208 收益率上行 4bp，5 年期国债活跃券 210011 收益率上行 4.75bp。国债期货收盘涨跌不一，10 年期主力合约涨 0.01%，5 年期主力合约跌 0.14%，2 年期主力合约跌 0.09%。

李克强主持召开各民主党派中央全国工商联负责人和无党派人士代表座谈会，当前我国经济面临新的下行压力，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳字当头、稳中求进，贯彻新发展理念，构建新发展格局，推动高质量发展，围绕“六稳”“六保”加大宏观政策力度，把稳增长放在更加突出位置，坚持不搞“大水漫灌”，注重区间调控定向调控，通过减税降费等支持市场主体、困难行业纾困发展和制造业创新，提振市场信心，深化改革开放，保障改善民生，稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。资金面方面，央行在公开市场连续净投放，银行间市场隔夜等春节前到期资金供求均衡，回购利率波动有限

当前，债市近日一方面有止盈盘立场，一方面也不乏低位做多者，短期政策面扰动或大致告一段落，但是宽货币的动作大概率还没有结束，处于宽货币——宽信用传导的观察期。激进者可等回调参考技术位试多，谨慎追涨，提醒控制仓位。（鲁证期货 李荣凯 投资咨询资格证号：Z0015266）

棉花

<p>隔夜 ICE 美棉收涨，3 月合约美棉报收 121.09 美分/磅，涨 0.69 美分，涨幅 0.57%。一方面美元走强的压制，一方面原油上涨的提振。基本面依旧偏多，市场对棉花的强需求表现特别明显，USDA 1 月供需报告预计全球棉花产量和库存均下降，印度棉花供减需旺。ICE 棉花库存持稳至 617 包。</p> <p>国内郑棉跟随美棉波动，内外棉价差正在收敛。节前纺织企业陆续放假，市场交投逐步减弱，当前年度棉花成本高，轧花厂及贸易商惜售支撑棉价。棉花期现基差大幅修复，限制了郑棉上涨，但短线仍偏强震荡，在 2 个月前高点附近波动。</p>
<p>逻辑与观点：棉期现基差修复加快，后续关注补库动力和外棉波动，春节假日前注意资金避险情绪为主。（鲁证期货 陈乔 投资咨询资格证号 Z0015805）</p>
<p>白糖</p>
<p>隔夜 ICE 原糖期货主力 3 月合约继续收跌，报收 18.75 美分，较前一日跌 0.06 美分/磅，跌幅 0.32%，受美元走强拖累，不过原油大幅反弹限制跌势。基本面来看，巴西生产尾声，印度泰国生产供应压力继续增加，截至 17 日泰国累计生产 332.25 万吨糖，同比提高 33.37%，印度阶段性生产供应同比增加，甘蔗乙醇生产新装置本年度或新增 70-75 个，容量 18.8 亿升。吉尔吉斯斯坦对特定农产品延长出口禁令至 8 月 1 日，巴西 1 月前三周出口糖 103.7 万吨日均出口量 6.91 万吨，同比去年 1 月日均出口量下滑 31%。技术上原糖主力合约下探 10 日线仍有支撑震荡运行。</p> <p>国内糖市跟随原糖波动的同时，春节假日前避险情绪升温拖累了糖价下跌。基本面来看，进口倒挂局面依旧，生产陆续增加的压力和备货结束等共同作用，糖价反弹乏力，向下寻求支撑，技术上关注郑糖下探 5700 关口一线支撑。</p>
<p>逻辑观点：外盘原糖仍是内糖波动主要驱动，预计节前内外共振回落调整运行，减产幅度扩大限制跌幅。（鲁证期货 陈乔 投资咨询资格证号 Z0015805）</p>
<p>油脂油料</p>
<p>周二国内油脂偏弱调整，豆油领衔下挫，主力合约收盘下跌 2.45%，棕榈油主力合约收跌 1.54%。近期地缘政治紧张局势令市场风险偏好下降，隔夜全球股市及大宗商品市场普跌；随着春节临近资金避险情绪升温，多头获利了结意愿增强。巴西南部 and 阿根廷部分地区本周即将迎来急需的降雨，美豆下跌拖累国内豆粕走弱。截至 1 月 25 日，一级豆油基差报价日照 Y05+740、张家港 Y05+630；天津 24 度棕榈油 P05+1400、张家港 P05+1450；华东沿海油厂进口菜油 0105+650；豆粕日照报价 M05+280，张家港 M05+320，建议后续关注到港大豆量以及油厂开工情况变化。</p>
<p>近期地缘政治风险上升，外加春节临近，资金避险情绪升温，建议多看少动。（鲁证期货 史恒昱 投资咨询资格证号：Z0014323）</p>
<p>鸡蛋</p>

昨日蛋价继续稳定，截止1月25日红粉蛋均价均为4.15元/斤。消费端持续低迷，蛋商群体对春节前偏悲观，积极出库存，因此蛋价整体弱勢。

供给：当前开产对应9月中旬补栏，开产整体不多，同时由于天气较冷，小蛋长大快，小蛋量仍不多，价格偏强。养殖户担忧春节后低价，淘鸡情绪提高，淘汰量较多，淘鸡价格低位徘徊，价格低于817，说明淘汰鸡供应充足。同时由于淘鸡/鸡蛋处于较低位，部分地区淘鸡价格低于鸡蛋价格，导致部分养殖户舍不得淘汰老鸡，因此老鸡淘汰并不顺畅。库存方面，产业以去库存为主，当前库存压力不大。消费：销区务工人员返乡，产区内销加快；蔬菜价格节前开始走强；不过当前鸡蛋消费水平仍不高，春节鸡蛋消费未完全释放，多地疫情恶化对鸡蛋消费影响加剧。总结：供需双弱的局面预计还会持续，春节前虽局部内销加快，但产业以去库存为主，预计偏强昙花一现，鸡蛋价格或继续偏弱运行。

逻辑和观点：目前市场的焦点在于春节后开秤价，因存栏较低和成本较高，市场较为乐观，但同时预计消费较弱，不过消费的预期要到节后才能验证，供需双弱下对节后蛋价不可过度乐观，目前节后合约估值仍偏高，长线仍以偏空为，不过主力05因距离交割较远，受资金预期影响较大，下方空间有限。操作上建议偏空对待，套利可空3多5。（鲁证期货 侯广铭 投资咨询资格证号：Z0013117）

苹果

期货：主力合约震荡走弱，05主力合约收8878元/吨，价跌3点，成交缩量减仓。

1-批发市场情况：25日批发市场交易量6007.27吨，环比24日3149.8吨增加2857.47吨。

2-产区现货情况：山东烟台产区库存果农货80#一二级价格在2.80-3.10元/斤左右，环比持平，80#通货1.8-2.3元/斤左右，环比持平；洛川果农库存货70#以上半商品价格2.80-3.10元/斤，环比持平。

3-销区方面：华东、华北市场礼盒装销售较快；华南、西南、华中地区市场整体销售偏慢。由于前期包装较多，部分市场到货量偏多，部分客商需观察销售速度再定是否补货。新产季春节礼盒包装开始时间早，结束时间预计也较早，使得礼盒总量没有预期量大。小年过后，客商陆续停止包装，有个别销区售卖较好的返回补货，需动态关注本周批发市场及产区包货情况。

4-目前广西产区砂糖橘、沃柑大量持续上量中，产区价格有落有升，根据中国天气网得知近期砂糖橘产区低温多雨，或对砂糖橘、沃柑下树造成影响（近期采果工人难寻，采果费用升高）。产区价格信息：根据农财网柑桔通1月25日数据得知，砂糖橘覆膜果采摘持续，质量较前期好，价格稳定，好货价格1.8-2.3元/斤左右，环比21日价格基本持平。沃柑价格区间2.0-2.6元/斤，价格略高的南宁武鸣价格在2.6-2.8元/斤，环比21日价格略有下降。销区价格信息：1月25日成都批发市场，到货量100余车，销售较好，砂糖橘A货2.7-2.8元/斤，好货价格2.4-2.5元/斤，中等货2.2-2.3元/斤，差货1.7-1.8元/斤，环比24日上涨0.1-0.2元/斤；沃柑A货3.5元/斤，中等货2.7-2.8元/斤左右，环比24日持平。

20日卓创数据778.13万吨，去库量环比加快，同比偏快。当前各产区春节备货进入后期，产区包装有所下降，客商对春节消费较乐观，春节礼盒包装偏多，截止到25日，发往市场礼盒逐渐上量，当前市场走货加快趋势，从供需角度看春节期间供给端或充足，预计本周是考验市场需求端的消费能力，需动态持续关注。（鲁证期货 梁作盼 投资咨询资格证号：Z0015589）

玉米系

周二，国内现货玉米价格分区域波动，山东部分深加工收购价下跌6至20元/吨，主流收购价在2640-2860元/吨；东北深加工收购价稳定，主流报价在2300-2560元/吨；辽宁鲅鱼圈港口收购价稳定，700容重玉米报2620元/吨；广东港口玉米价格稳定，报2820元/吨。淀粉方面，山东部分深加工淀粉报价稳定，主流报价3200至3300元/吨；东北深加工淀粉报价稳定，主流报价2900至3150元/吨。

春节将至国内玉米价格波幅收窄，华北地区工厂到车回升至1100辆左右，较前一日增加800辆，工厂玉米到货增多，价格小幅回落；东北产区，省级储备开始收购玉米，深加工继续节前备货，带动整个东北地区玉米收购价格偏强运行；北方港口贸易商收购意愿有所增强，收购价格坚挺；南方港口玉米价格维持稳定。

俄罗斯和乌克兰之间的紧张局势不断加剧，引发国际市场对于两国谷物出口受限的担忧。2021年中国进口乌克兰玉米824万吨是除美国之外的第二大玉米进口源头国。一般来说乌克兰进口玉米到港时间多集中在1-7月份，如果当地局势紧张加剧，影响出口装船，那么将对国内玉米供应造成较大程度不利影响。

目前，国内基层玉米销售进度已经过半，新粮上市带来的行情压力大幅减轻。从全年角度国内玉米供需还是偏紧的，饲用需求方面仍需要大量替代谷物来弥补玉米的不足，因此玉米价格需要持续高位以推动替代谷物流入玉米市场满足需求。而小麦拍卖数量同比大幅下降，导致替代谷物重要一环出现缺失，若其他替代物增量不能弥补小麦的减量，那么玉米供需面将变得更加紧张，玉米价格也将偏强运行。

淀粉方面，目前淀粉加工利润持续走低，淀粉生产开机率有回落预期，淀粉库存环比下降，加之玉米价格短期走强支撑，淀粉价格近期走势偏强。后期需要关注淀粉消费情况，正常来讲节后将进入淀粉消费淡季，若下游需求低迷，将不利淀粉持续降库存，行情上涨驱动也将受限。

操作上，建议短期对玉米05合约维持多思路。（鲁证期货 蒋博恒 投资咨询资格证号：Z0013742）

花生

花生：周二花生主力合约震荡下行，早盘价格出现回落，随后进入震荡状态，开盘报价7950，最低报价7876，收盘报价7880。油厂年前收购基本结束，主力油厂近两日将全面停收，同时贸易商备货也基本进入尾声，局部地区花生价格虽有小幅调整，但整体以平稳为主。截至1月25日，山东地区白沙统货米报价约7400-7600元/吨；河南地区白沙统货米报价7400-7800元/吨；辽宁地区白沙统货米报价约7200-7300元/吨。

其他油脂油料：周二国内油脂偏弱调整，豆油领衔下挫，主力合约收盘下跌2.45%，棕榈油主力合约收跌1.54%。近期地缘政治紧张局势令市场风险偏好下降，隔夜全球股市及大宗商品市场普跌；随着春节临近资金避险情绪升温，多头获利了结意愿增强。巴西南部 and 阿根廷部分地区本周即将迎来急需的降雨，美豆下跌拖累国内豆粕走弱。

截至1月25日，一级豆油基差报价日照Y05+740、张家港Y05+630；天津24度棕榈油P05+1400、张家港P05+1450；华东沿海油厂进口菜油0105+650；豆粕日照报价M05+280，张家港M05+320，建议后续关注到港大豆量以及油厂开工情况变化。

<p>中长期观点：现阶段国内花生整体供需格局仍未发生实质性改变，随着春节临近，市场购销活动逐渐进入尾声，价格预计以震荡为主。（鲁证期货 史恒显 投资咨询资格证号：Z0014323）</p>
<p>生猪</p> <p>昨日现货价格趋稳，东北地区有所反弹，但南方地区猪价仍然偏弱。从供需两方面因素看，我们认为春节前现货价格震荡为主。供给方面，区域性猪源紧张是驱动山东、河南地区现货领涨的核心因素，但局部缺猪不代表全局性猪源紧张。未来随着天气转好，西南、东北猪源的补充将明显限制山东、河南等地区现货上涨的动力。需求方面，随着春节临近，鲜肉消费却有好转，但是屠宰端备货、居民备货高峰较为集中，备货结束后的需求也并不支持现货继续拉涨。</p> <p>期货方面：随着春节临近，把握生猪现货市场短期供给和需求趋势的难度增加，特别是受疫情因素影响，供给端和需求端的情绪化非常明显，现货的波动幅度比较大，对期货盘面的影响也比较明显。建议对生猪 03 合约持观望态度，关注 05 合约的做空机会。（鲁证期货 侯广铭 投资咨询资格证号：Z0013117）</p>
<p>原油</p> <p>美国以俄罗斯持续威胁要采取军事行动为由，命令其驻乌克兰大使馆工作人员的家属撤离，这加剧了对东欧供应中断的担忧。《纽约时报》还报道称，美国总统拜登正在考虑向东欧和波罗的海国家的北约盟国部署数千名美军。巴克莱将 2022 年布伦特原油价格预估上调至 85 美元/桶，WTI 原油价格预估上调至 82 美元/桶，两者均上调 5 美元/桶。</p> <p>迪拜将 4 月份原油官方售价差定为较阿曼迪拜均价贴水 0.05 美元/桶。康菲石油国际表示美国原油产量今年将增加 80 万桶/日。2021 年，哈萨克斯坦国家石油运输商 KazTransOil 的石油装运量为 4120 万吨，同比减少 174 万吨。2021 年中国进口俄罗斯石油 7964 万吨，减少 4.5%。中国海关总署网站公布的统计数据显示，尽管实际数量有所减少，但去年中国购买俄罗斯的能源成本增长 45.5%，达到 402.9 亿美元。根据公布的数据，俄罗斯是中国第二大石油供应国。根据中国海关的数据，中国 2021 年减少了对外石油采购，过去 12 个月减少 5.4%，降至 5.129 亿吨。然而，以价值计算，中国能源进口增长 44.2%，达到 2573 亿美元。</p> <p>逻辑及观点：原油目前仍主要受到地缘政治也就是乌克兰问题影响，尽管双方发生武装冲突的概率较小，但各方为争取更多谈判筹码和利益，双方互相试探，局势短期料将继续紧张，并使得原油的地缘政治溢价持续较高，支撑油价维持在较高的水平。不过，近期美国股市持续回调等宏观风险值得关注，建议日内短线逢压力轻仓试空或者暂时观望。（鲁证期货 姜载亮 投资咨询资格证号 Z0010402）</p>
<p>塑料</p> <p>今日聚烯烃现货价格较前日价格震荡，华北地区聚丙烯拉丝市场低端价格 8320 元/吨，较昨日价格稳定；聚乙烯线型价格 8780 元/吨左右，较前日价格稳定；华东地区聚丙烯拉丝市场低端价格 8350 元/吨，较前日价格降 10 元/吨；聚乙烯线型市场价格 8780 元/吨，较昨日价格稳定。华北丙烯单体 7700 元/吨，较前日价格稳定。华北 LL 基差-100，较前日基差稳定，华东 PP 基差-100 左右，基差较前日稳定。</p>

<p>我们认为目前聚烯烃产业链的驱动不大，临近过年现货成交淡化，下游需求一般，对高价货的接受能力有限，最近价格上涨主要受原油影响，价格上涨后成交转差，现货成交多数是刚需补货，对价格支撑力度较弱。我们建议贸易商逢高出货降低库存，以及对库存进行合理的套保。另外需要注意预售的风险，控制预售的数量，谨防原油价格大幅度上涨导致聚烯烃价格大涨的风险。（鲁证期货 芦瑞 投资咨询资格证号：Z0013570）</p>
<p>橡胶</p>
<p>泰国原料市场胶片 54.9，烟片 57.39，胶水 53，杯胶 47.95，泰国原料市场价格下跌。周二，沪胶下跌，华东全乳胶在 13250 元/吨左右，泰标混合报盘 13000 元/吨左右。周二，沪胶下跌收盘，主力盘中缩量，期货短期偏弱震荡。沪胶基本面变化不大，东南亚产区仍处于供应旺季，青岛地区库存止跌开始回升，临近春节，下游轮胎场开工近期下降并已基本完成节前备货，后期需求预期不佳，期货短期或考验 14000 支撑，沪胶短期震荡偏弱格局。</p>
<p>逻辑：沪胶基本面变化不大，产区仍处于供应旺季，深色胶库存偏紧对现货存有支撑，沪胶短期偏弱震荡。操作仍需谨慎。（鲁证期货 邹德慧 投资咨询号 Z0011172）</p>
<p>甲醇</p>
<p>甲醇今日各地区现货市场价格震荡，江苏太仓地区甲醇现货市场价格 2765 元/吨，较前日价格降 10 元/吨，鲁南地区甲醇现货市场价格 2580 元/吨，较前日价格涨 20 元/吨；河南地区甲醇现货市场价格 2500 元/吨，较前日价格降 10 元/吨；河北地区甲醇市场现货价格 2580 元/吨，较前日价格涨 80 元/吨；蒙南地区甲醇现货市场价格 2150 元/吨，较前日价格涨 150 元/吨，陕北市场价格 2180 元/吨，较前日价格涨 80 元/吨。</p>
<p>近期甲醇盘面价格震荡，港口市场价格跟随震荡，基差盘中现货基差报价 05 平水附近，基差震荡。现货整体压力不大，西北价格偏强态势。但是当前价格已经略微偏高，我们建议多单减持。套利策略可以考虑多 MA 空 PP 做空 MTO 利润，目前建议减持。（鲁证期货 芦瑞 投资咨询资格证号：Z0013570）</p>
<p>纯碱</p>
<p>25 日，纯碱主力合约宽幅震荡，日内盘面拉涨后回落，整体重心上移，夜盘继续震荡上行。纯碱现货市场价格持稳，天津碱厂和安徽德邦装置恢复运行，纯碱开工率 84.06%。市场交投氛围有所减弱，但企业待发量充裕，部分企业暂缓接单，以交付订单为主。临近春节假期，汽运车辆减少，碱厂发货主要以前期订单为主，库存持续去库。玻璃深加工企业基本放假停工，需求停滞，盘面重心下移。现货端，除华中地区部分企业原片价格提涨幅度较大，其他地区价格涨幅均放缓。近期，房地产政策转暖加上竣工周期，玻璃悲观预期有所修复，盘面低位反弹。目前，除部分贸易商拿货外，其他企业囤货基本结束，玻璃需求转弱，高库存下，玻璃上行承压。</p>
<p>随着纯碱节前补库需求逐渐兑现，盘面由反弹转向震荡。今年玻璃厂备货较晚，部分碱厂订单延续到 2 月底，春节前后，碱厂或将继续保持去库节奏。但本轮补库力度较大，或将压缩春季需求空间，供给保持高位下，碱厂仍存累库预期。近期，有市场消息称部分化工厂接到冬奥会限产通知，后续关注具体落实情况。在产能可能受限的情绪影响下，纯碱短期或将震荡偏强。（鲁证期货 姜载亮 投资咨询资格证号 Z0010402）</p>
<p>PVC</p>
<p>上游：亚洲乙烯 925-940，西北电石 4050-4200，乙烯价格基本平稳，电石价格下跌。现货市场：PVC 现货价格重心下移，华北地区电石法 5 型报价 8500-8550，华东地区电石法 5 型报价 8550-8650。华南地区电石法 5 型报价 8700-8800。周二，PVC 期货小幅下跌，主力盘中减仓，期货短期上涨动能减弱。上游电石价格下跌，PVC 成本支撑减弱，PVC 企业开工回升，市场库存近期增加，下游整体需求较差，期货继续向上空间有限。</p>

<p>电石对 PVC 成本支撑仍存，PVC 开工维持高位，现货库存环比上升，下游需求转弱，期货继续向上空间有限，谨慎操作。（鲁证期货 邹德慧 投资咨询资格证号 Z0011172）</p>
<p>苯乙烯</p> <p>25 日纯苯价格继续维稳为主，然受苯乙烯日间价格上涨影响，苯乙烯-纯苯间价差收窄。成交方面，日内纯苯现货市场总体成交表现尚可。</p> <p>24 日夜间苯乙烯期货主力合约换至 EB2203 合约，24 日晚间苯乙烯盘面多单加仓价格上行，而后直至 25 日日间收盘，盘面多空力量相继离场，价格高位盘整，日间价格的总体重心上移。苯乙烯现货价格跟随期货有所上涨。成交上，临近春节假期苯乙烯市场成交表现一般。消息面上，听闻新阳一套苯乙烯装置停车。</p> <p>苯乙烯装置停车消息面短期利好苯乙烯价格走势，然时间临近春节苯乙烯现货市场成交出现下滑，且苯乙烯库存春节期间料出现积累现象，苯乙烯基本面多空因素并存。另外，近期还需警惕可能出现的节前避险情绪，短期观望为主。（鲁证期货 姜载亮 投资咨询资格证号 Z0010402）</p>
<p>聚酯产业链</p> <p>昨日 PTA 现货基差稳定，绝对价格下滑。1 月下报盘 05 贴水 65 附近，递盘 05 贴水 75 附近；2 月中下报盘 05 贴水 50-55 附近，递盘 05 贴水 60 附近；本周仓单报盘 05 贴水 60 附近，递盘 05 贴水 70 附近。当日现货成交 5190 附近有成交。日均现货基差 2205 贴水 70。</p> <p>昨日国内乙二醇市场再度出现回调走势，国际原油从高位回落，成本端下移，使的市场承受压力下行，早间开盘现货价格低开在 5120 元/吨附近，盘中偏弱整理为主，到下午收盘时，现货价格 5110 元/吨附近商谈，基差方面现货基差在-75 附近。</p> <p>昨日涤纶短纤现货市场价格呈现下行态势。具体价格来看，江苏市场下调 100 至 7350 自提；福建市场稳于 7500 附近送到；山东市场下调 100 至 7500 附近送到；浙江市场下调 100 至 7500 附近送到；川渝市场稳于 7750 附近送到。</p> <p>逻辑及观点：原油走低使得聚酯各品种失去支撑，价格回落，但昨日夜盘盘中原油回升后聚酯各品种再次走强，而商品整体氛围偏多也在一定程度上对聚酯品种价格带来提振。目前现货市场特别是下游已经逐渐进入放假模式，价格将继续跟随原油以及整个商品市场氛围变动，观望或者日内短线偏空交易为主。（鲁证期货 姜载亮 投资咨询资格证号 Z0010402）</p>
<p>尿素</p> <p>距离春节还有不到一周时间，国内尿素行情也从小幅上扬，再到略微回调，然后逐渐趋于平稳的状态，山东、河南尿素工厂较低出厂价在 2540-2570。目前下游工厂部分已经陆续停车放假，在产的工厂也基本进行了适量储备，农业阶段性备肥仍会有少量进行，整体而言需求明显转弱。而厂家多完成了节前的预收，虽然新单成交稀少，但发货暂无压力，所以会稳价继续。因此随着节日的氛围渐浓，短时价格调整对于市场而言意义不大，多会平稳延续至春节后。</p> <p>逻辑及观点：尿素现货基本平稳，节前料不会有再有太大波动，期货主要受市场情绪以及市场对节后尿素价格预期影响，同时煤炭价格近期走势较强一定程度上也将对尿素期货带来支撑。但是，毕竟尿素日产较高且技术上看也已经没有之前那么强势，可逢高尝试轻仓短空，但不建议留单过节。（鲁证期货 姜载亮 投资咨询资格证号 Z0010402）</p>
<p>铜</p>

<p>周二铜价报 70020-70100 元/吨，跌 670。海关总署：2021 年 12 月电解铜进口量 39.99 万吨，同比增长 30.09%，环比增长 22.61%；1-12 月电解铜进口累计 344.24 万吨，较去年同期 452.01 万吨下降 23.8%。世界金属统计局：2021 年 1—11 月全球铜市供应短缺 34.9 万吨，而 2020 年全年为短缺 69.19 万吨；1—11 月铜产量为 1953 万吨，同比增长 4.2%；1—11 月精炼铜产量为 2244 万吨，同比增长 1.5%。海关数据统计，2021 年废铜进口约 169 万吨，同比增加 75 万吨，涨幅达 79.79%，进口量实现批文进口限制取消后的强势反弹。</p>
<p>春节前夕市场需求低迷，缺乏现货支撑，期铜反弹难以为继。俄乌冲突愈演愈烈，市场进入避险模式，风险资产大幅下挫，短期铜价偏弱。（鲁证期货 赵擎 投资咨询资格证号：Z0002941）</p>
<p>铝</p>
<p>25 日 SMM 铝 21170 涨 40 平水，南储 21170 涨 40；隔夜沪铝 2203 收盘报 21450 涨 320，LME 铝收盘报 3038 涨 57</p> <p>宏观方面：市场预期美联储周三将暗示 3 月加息，2022 年全年接近加息一个完整百分点。俄乌危机升温，地缘局势紧张，可能导致石油和天然气价格飙升，因欧洲能源供应紧张。</p> <p>基本面方面，24 日 SMM 库存报 72.5 万吨，较上周四下降 0.1 万吨；同期钢联统计铝棒库存 21.9 万吨，较上周四增加 2 万吨，铝棒加速累库，高于同期，铝锭库存仍在小幅度去化，低于历史同期，淡季累库已开始；12 月未锻轧铝及铝材出口 56.3 万吨，环比增加 5.37 万吨，全年累计出口 561.9 万吨，同比增长 15.7%，12 月出口 24.37 万吨，环比下降约 15.4 万吨，原铝进口 8.23 万吨，环比下降 14.7 万吨，累计进口 157.97 万吨，同比增加 48.46%；欧洲天然气价格大涨，海德鲁、美铝等欧洲多个铝厂已开始减产，法国敦刻尔克铝厂因电价不下调释放继续减产信号，减产预期仍然存在，减产使得欧洲地区现货铝升水暴涨。云南、贵州、广西、内蒙古等限电压力有所缓和，限电产能部分复产。山东氧化铝因冬奥会限产，氧化铝供应短缺，价格快速拉升，市场预期对电解铝生产影响较小；此外山西、河南氧化铝可能在此期间也有相应管控措施。</p>
<p>逻辑及策略建议：临近春节，下游需求停止，库存已进入累库阶段，现货面转弱，预计价格短期维持震荡，但中长期由于内外库存水平总体偏低，海外减产，上半年旺季预期下，国内复产难以弥补缺口，中长期下方支撑显著。（鲁证期货 彭定桂 投资咨询资格证号：Z0016008）。</p>
<p>镍</p>
<p>上海期镍价格跌幅较大。主力合约 2203，以 163460 元/吨收盘，下跌 14220 元，跌幅为 8.00%。当日 15:00 伦敦三月镍报价 22015.00 美元/吨，上海与伦敦的内外比值为 7.42，高于上一交易日 7.39，上海期镍跌幅小于伦敦市场。全部合约成交 784815 手，持仓量减少 36018 手至 320038 手。主力合约成交 495447 手，持仓量减少 293 手至 152113 手。</p> <p>前期硫酸镍亏损引发减产，目前硫酸镍现货紧张。与此同时，前驱体厂多数维持正常生产，节后不论前驱体厂自溶还是外采硫酸镍，产量均需维持。在此背景下，硫酸镍原料需求难以下降，而目前镍湿法中间品和高冰镍增量仍有限，能够直接采购并使用的原料主要仍然是镍豆。我们认为镍豆需求仍将维持，国内及 LME 镍豆将维持去库，单月镍豆总去库量仍将维持在 5000 吨以上。镍板角度，国内镍板维持短缺，现货升水维持高位，尽管俄镍产量逐渐恢复正常，其出口至国内的镍板仍然没有明显增加。纯镍持续去库的背景下，期货仍将维持大 back 结构。在绝对低库存的背景下，盘面仍然对多头更有利。（鲁证期货 赵擎 投资咨询资格证号：Z0002941）</p>

<p>不锈钢</p> <p>上海不锈钢价格跌幅较大。主力合约 2203，以 17080 元/吨收盘，下跌 1130 元，跌幅为 6.21%。全部合约成交 309141 手，持仓量减少 5642 手至 117609 手。主力合约成交 254684 手，持仓量减少 3667 手至 70669 手。</p> <p>现货方面，201/2B 卷(无锡)均价 10100 涨跌 0；304/2B 卷-毛边(无锡)均价 18250，涨跌 0；304/No.1 卷(无锡)均价 18400，涨跌 0；316L/2B 卷(无锡)均价 27750 涨跌 0；430/2B 卷(无锡)均价 9300 涨跌 0；201/2B 卷(佛山)均价 10250 涨跌 0。</p> <p>日内市场传出询盘消息较多，钢厂出于假期预期，提前备货，需求较好，支撑铁价。同时这也使得当前市场镍铁现货库存偏少，供应紧张，对镍铁价格又有助益。同时，铁厂成本仍高，挺价意愿较强，随着需求到来报价逐步挺高。当前市场博弈心理较强，预计镍铁价格仍在高位震荡。(鲁证期货 赵擎 投资咨询资格证号：Z0002941)</p>
<p>贵金属</p> <p>经济学家预计美联储将在本周政策会议上暗示 3 月份启动三年多来的首次加息并在随后不久开始收缩资产负债表。美联储褐皮书：美国经济去年最后几周增长温和，但部分地区对经济的乐观情绪有所降温。世界黄金协会：2021 年全球实物黄金 ETF 总持仓下降 173 吨，至 3570 吨，降幅约 5%。但由于 2020 年流入了近 875 吨并创下历史纪录，因此全球黄金 ETF 总持仓仍远高于疫情前水平。美联储会议前夕美元多头收缩战线，根据商品期货交易委员会数据，美元兑主要货币的投机性净多头头寸创下 2020 年 6 月以来最大降幅。周二 SPDR 黄金持仓量增加 0.46%至 1013.10 吨。</p> <p>此前由于市场预期美联储即将加息，美债收益率大幅飙升，涨至疫情前的水平。市场反应过度后，美债收益率自高位回落，黄金白银强势反弹。美联储紧缩政策对黄金白银不利，短期反弹需保持谨慎。俄乌冲突愈演愈烈，市场进入避险模式。(鲁证期货 赵擎 投资咨询资格证号：Z0002941)</p>
<p>螺矿</p> <p>现货市场表现，上海 HRB400 螺纹 4730 元/吨，平；天津 4730 元/吨，平；热卷 4.75mm 上海 4940 元/吨，平；广州 4880 元/吨，平；天津 4830 元/吨，平；博兴热轧基料 4860，平；冷轧 1.0mm 上海 5500 元/吨，-10；广州 5390 元/吨，平；唐山普碳方坯市场 4550 元/吨，+10；张家港 6-8mm 重庆市场现金价 3190 元/吨，平；61.5%pb 粉日照港 885 元/吨，+28；56.50%超特粉 570 元/吨，+24。钢材价格震荡运行，临近年末商家陆续放假，下游终端陆续停工；进口矿市场价格持续拉涨，市场交投情绪冷清，钢厂采购情绪一般，成交较少，铁矿石日成交 92.5 万吨。消息方面：财政部：实施新的更大力度组合式减税降费。Mysteel 卫星数据显示，1 月 17 日-23 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1124 万吨，较上周基本持稳运行。1 月 25 日，Mysteel 统计 45 港库存 15312.15 万吨，周环比降 191.2 万吨；同时，47 港库存 15830.15 万吨，周环比降 206.7 万吨。</p>

逻辑来看，近期政策暖风不断，发改委、央行、国务院、财政部等部门会议和讲话利好市场情绪。钢材供给端，从铁矿石日耗和生铁产量来看，已经环比大幅增加，但因为冬奥会影响，邯鄲武安、山东、唐山、河南等地限产力度将再度加大，预计将使2月份铁水回到200-205区间。消费因为春节临近已经接近冰点，需求影响还在预期阶段，交易真实需求或到年后，不过需要充分警惕前期订单较少以及疫情等因素造成年后开工复工慢，需求真空期叠加3月中旬后的钢厂复产，以及期现正套资源变现所造成的抛压。

铁矿石预期供需好转已经开始进入现实，钢厂疏港和成交数据已经创出同期高点，但需求端钢厂和贸易商的补库及投机性需求已经尾声。供需的矛盾后期或将逐步缓和，供给环比预计回升，钢厂的利润很低，后期或将面临估值压力。从明年总体供需来看，矿石长期依然利空，中短期来看也将逐步面临利多兑现压力。

策略方面，钢材短期建议多单止盈或观望；钢材期现正套建仓，5-10反套持有；矿石长期战略空单逐步入场，5-9正套逢低做多，做空高低品价差。（鲁证期货 裴红彬 投资咨询资格证号 Z0010786）

煤焦

25日动力煤市场延续涨势。产地方面，春节临近，部分小型煤矿陆续停产放假，大型保供煤企保持正常生产，保障春节期间的能源供应，目前产地涨势放缓。近日华北部分地区出现雨雪天气，车辆运输受阻，产销转弱。现鄂尔多斯Q5500报815元/吨，榆林Q5800报920元/吨，榆林Q6200报970元/吨，大同Q5500报850元/吨，均为坑口含税价。港口方面，今日市场价格延续涨势。目前市场现货资源较少，港口优质低硫煤货源稀缺，成交不多。现秦皇岛Q5500平仓价1120元/吨，Q5000平仓价960元/吨。下游方面，冬奥会召开在即，周边地区电厂根据要求将库存提升至30天以上，下游补库需求释放，采购节奏加快；临近春节假期，部分水泥、化工等非电终端用户采购节奏加快，提前补库。

25日国内炼焦煤市场暂稳运行。产地方面，主产地多数民营矿已开始放假，放假周期在20天左右，然受疫情影响，部分国有大矿执行就地过年不放假或者缩短放假时间，炼焦煤供应紧张局面或有改善；运输方面，山西地区近期受雨雪天气影响，局部地区运输受阻，叠加部分物流公司已安排放假，煤矿普遍发运较难，出现小幅累库现象，煤矿目前多执行前期合同，产量明显降低；需求方面，焦钢企业冬储补库接近尾声，市场需求逐渐减弱，叠加冬奥会限产预期逐渐强烈，市场观望情绪浓厚，原料煤采购多持谨慎态度。价格方面，今日山西忻州市地区低硫气原煤价格回调214-305元/吨。现山西吕梁主焦煤S2.3，G85报2600元/吨。山西柳林主焦煤S0.8，G80报2680元/吨，S1.3，G78报价2400元/吨。

25日焦炭市场暂稳运行。山西长治地区今日有环保部门会议，1月30日-3月13日冬奥会期间，区域内焦企结焦时间延长至72小时限产政策影响；个别焦企明后两天，环保管控结焦时间将延长至72小时，大部分焦企暂无接到冬奥会相关限产通知。本周焦企开工小幅上升，焦炭产量增加，下游钢厂采购依旧积极，焦炭整体库存也在低位，出货无阻。冬奥会临近，各个地区钢厂限产预期较强，焦炭需求或有下降，钢厂补库情绪减弱。焦煤价格继续维持高位，焦炭成本压力依然较大，预计短期内焦炭市场继续偏稳运行，后期需继续关注环保政策、冬奥会、原料成本对焦炭价格的影响。

预计短期期货盘面焦煤、焦炭、动力煤价格或震荡整理，建议观望为主。（鲁证期货 张林 投资咨询资格证号 Z0000866）

铁合金

市场消息：①25日75#硅铁：陕西9100-9200，宁夏8900-9000，青海8900-9000，甘肃8900-9000，内蒙8900-9000（现金含税自然块出厂，元/吨）；硅铁FOB：72#1760-1800，75#1880-1950（美元/吨）。②25日硅锰6517宁夏、内蒙8000-8200，暂稳；南方（广西普遍不报价）现金出厂含税报价8000-8200，暂稳。（现金出厂含税报价，元/吨）。③府谷地区金属镁报价42500-43000元/吨（出厂含税现金价），环比下调1000元/吨。

早评：25日双硅盘面震荡走跌，硅铁05合约收盘8684元/吨，下跌402元/吨，跌幅4.42%；锰硅05合约收盘8050元/吨，下跌112元/吨，跌幅1.37%。双硅成本端持稳运行，焦炭、兰炭处于阶段性高点，电力、锰矿、硅石弱稳运行，后期存在下行预期。从供需端看，硅铁主产区复产持续，锰硅北方产区乌兰察布地区存在自发限产，双硅需求弱势。前期兰炭及宏观消息刺激走弱，盘面回归基本面逻辑，硅铁受阶段性供大于求格局影响，盘面存在下行压力，虽25日盘面跌幅较大，但下方仍有空间。锰硅北方限产预期期已落地，后期成本存在下行预期，但锰硅受黑色成材盘面影响较大，短期内多空驱动交织，难言预期。

操作建议：锰硅以日内交易为主，不建议长期持有；中期硅铁逢高做空（鲁证期货 张林 投资咨询资格证号 Z0000866）

免责声明

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。