

## 早盘点评 20221201

### 金属板块

研发中心 金属组

**铜:** 铜隔夜窄幅震荡,沪铜最新 65540,涨 1.16%,伦铜最新 8285,涨约 3%。隔夜外盘金属价格大涨,因主席鲍威尔声称:最快 12 月就会放缓加息步伐,利率峰值可能“略高于”9 月份的预期;基本面方面,供应端,本周智利埃斯孔迪达铜矿工人宣布罢工三天,南美铜矿供应扰动持续存在,需求端,临近淡季铜出现累库,但目前铜库存仍处于历史低位,随着新能源等领域快速增长带来的需求放量,未来价格弹性仍然较大下游市场需求处于低迷状态后的边际改善,终端逐渐复工导致线缆需求有所回暖,预计需求增速在 2.5%-3%。整体来看,虽然短期内供需两弱,但宏观层面预期回暖,加息落地时间将近,所以短期价格有支撑。

**铝:** 铝窄幅震荡,沪铝最新 19150,涨 1.62%,伦铝最新 2491,涨 4.6%;供应逐渐修复;云南地区电解铝厂暂无进一步减产消息,产能维持 4050 水平,四川、广西等地铝厂复产及白音华、贵州元豪新增产能释放带动全国产能增长,预计 11 月底国内电解铝运行产能达到 4060 万吨。需求端:证监会 28 日在股权融资方面调整优化 5 项措施,并自即日起施行,当前行业供需两侧政策已全面转向支持与呵护。总的来说,铝基本面偏弱,供应端修复,需求端回升缓慢,宏观层面边际改善,铝价短期走强。

**焦炭:** 焦炭开启第二轮提涨 100-110 元/吨。供应方面,受环保政策以及疫情影响,加之利润亏损,焦企提产积极性不足,开工有下滑趋势。需求方面,钢厂利润亏损加剧,停限产延续,铁水产量继续下滑,对焦炭采购仍相对谨慎,维持低库存运行。综合来看,下游冬储补库临近叠加部分贸易商投机性需求,提振焦炭市场信心,但房地产持续低迷,需求起色无望,在此背景下,钢厂冬储补库带来的高度有限。同时焦炭价格受钢厂利润制约,二轮提涨能否落地仍需焦钢博弈,在终端需求没有实质改善的情况下,钢厂将继续通过打压原料来改善利润,预计焦炭短期震荡运行,中长期仍维持震荡偏弱运行为主。

**焦煤:** 主产区受疫情影响,运输受阻,部分区域煤矿有停限产现象,供应相对紧张。下游焦钢企业提产积极性不足,停限产延续,对焦煤采购仍相对谨慎,仍维持低库存策略。焦企开启焦炭第二轮提涨,叠加下游冬储补库及中

间贸易商投机性需求，提振市场信心，煤矿挺价意愿较强，竞拍市场成交向好。但考虑到需求端利润亏损仍较严重，冬储补库空间有限，焦煤价格难有较大幅度上涨，弱需求仍是长期矛盾。目前多是资金博弈逻辑，预计焦煤短期震荡运行，而在终端需求没有实质改善的情况下，中长期仍维持震荡偏弱运行。现货价格，临汾 1/3 焦煤 2063 元/吨，吕梁肥煤 2200 元/吨，长治瘦煤 1950 元/吨，济宁气煤 1900 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2390 元/吨。

**螺纹钢：**夜盘+0.51%，收 3764。钢材供给下降，库存下降，需求不佳，供需双弱。但底部有成本支撑，伴随原材料价格反弹，钢材价格也有所上涨。弱基本面的状态有所改善，但没有反转，关注顶部拐点。

**铁矿石：**夜盘+0.00%，收 767。铁矿需求不佳，供给小幅增加，基本面仍不容乐观。近期反弹主要受宏观情绪影响，需求预期有所好转，但未来实际需求很可能不及预期。建议关注拐点，预计中长期保持下行状态。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：**隔夜油价继续反弹，布油最新 86.64，夜盘涨约 2.1%；国内主力收于 580.6，涨 1.56%；

(1) 据路透调查，欧佩克+上月宣布减产决定后，11 月石油产量较 10 月下降 71 万桶/日，至 2910 万桶/日；11 月减产执行率为 163%。

(2) EIA：11 月 25 日当周美国国内原油产量维持在 1210.0 万桶/日不变。战略石油储备（SPR）库存减少 140.2 万桶至 3.891 亿桶，降幅 0.36%。商业原油库存减少 1258.1 万桶至 4.19 亿桶，降幅 2.91%；原油和产品净出口增至 380 万桶/日的历史新高。库欣原油库存 -41.5 万桶，前值-88.7 万桶。汽油库存+277 万桶，预期+162.5 万桶，前值 305.8 万桶。

经济疲软及亚洲局部疫情严峻继续拖累需求预期，且全球加息背景继续带来经济衰退预期，中长期需求端继续给油价施压。供给方面，欧盟对俄价格上限或高于预期，供应担忧有所缓解，油价预计仍将以震荡下行为主。关注 OPEC12 月会议、欧盟对俄石油价格上限、宏观经济数据等。

**聚酯产业链：**

**PTA:** 隔夜 PTA 主力合约收盘价 5180 元/吨, 较昨日上涨 22 元/吨。美国商业原油库存大幅下降, 叠加 OPEC+ 可能在周末的会议上继续推进减产, 国际油价强劲反弹。成本端 PX 紧供应有所恢复, 周内威联化学新装置成功出产品, 但美亚套利窗口仍未关闭持续对 PTA 有所支撑。供应端 PTA 本周负荷小幅调整至 72.5% 水平, 需求端聚酯长丝及瓶片有所减产, 聚酯负荷调整至 75% 左右, PTA12 月将回归累库。终端开工及订单较上周持续有所下滑, 订单仍不看好有所增长。短期 PTA 预计仍将受供需面影响而偏弱运行。

**MEG:** 隔夜 MEG 主力合约收于 3918 元/吨, 较昨日上涨 31 元/吨, 乙二醇短期供应端负荷有所下降, 需求端同步下调, 乙二醇港口库存周内因发货偏慢而有所累库, 后续供需预期环比走弱, 陕煤 180 万吨新装置本目前满负荷运行, 盛虹 100 万吨装置预计 12 月出产品, 本周起负荷将持续提升。关注成本波动, 短期价格整体底部偏弱运行。

**PVC:** 广州解封提振市场信心, 隔夜 V2301 涨 50 收于 6001, 减仓 9258 手, V2305 涨 57 收于 6008 增仓 6790 手。上周 PVC 生产企业产能利用率环比下降 0.39% 在 69.20%, 同比减少 8.70%; 其中电石法环比减少 1.35% 在 65.50%, 同比减少 13.54%, 乙烯法环比增加 2.95% 在 82.10%, 同比增加 7.33%。社会库存持续降库, 截至 11 月 27 日, 国内 PVC 社会库存在 27.15 万吨, 环比减少 6.12%, 同比增加 75.5%; 其中华东地区在 21.65 万吨, 环比减少 6.76%, 同比增加 73.62%; 华南地区在 5.5 万吨, 环比减少 3.51%, 同比增加 63.33%。近月对华东现货近平水, 上周各大金融机构加大对房企支持以稳定房地产, 远月悲观预期略有消退, 当前华东外采电石法企业综合利润仍亏损, 下游逐渐进入传统淡季, 进口窗口打开, 12 月陆续有进口料到港, 弱现实与强预期的博弈, 主力合约开始进入换月, 关注后期资金离场情况及外围市场情绪。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜盘中震荡整理。11 月前三周港口库存连续低位小幅累库, 上周港口库存大幅去库 5.51 万吨至 51.2 万吨, 主要因为港口封航导致卸货量下降。近期内地甲醇厂家库存持续累库至历年较高水平, 考虑到国内开工限气前大概率将维持高位, 而需求端短期难有明显改善, 且疫情对物流的限制影响仍在, 预计有继续累库可能。虽然甲醇主力基差已深度贴水 300 元/吨, 但是考虑到 12 月供需情况整体波动不大, 且 MTO 端利润仍大幅亏损, 预计甲醇价格继续上行动能不强, 需关注盛虹炼化投产、MTO 装置开工以及国内外限气情况。

## 农产品板块

研发中心 农产品组

**橡胶:** 隔夜 RU 主力低开震荡上行,收报;NR 主力收报。现货方面,上海全乳胶报 12175(0)、山东 RSS3 报 14350(0)、山东 3L 胶报 11650(-50)、山东泰混报 10750(0),青岛市场标胶报价涨 5-15 美元。价差方面,全乳胶-沪胶-585(80),泰混-沪胶主力-2010(80),RU 主力-NR 主力 3125(-105)。我们认为天然橡胶基本面将持续疲软,宏观预期短暂转暖无法改变下行趋势。建议单边规避 01 合约,RU05 维持偏空观点。

**白糖:** 价格方面,郑糖 05 上涨 0.67%收于 5570,原糖 03 上涨 0.56%收于 19.61。产业方面,巴西 11 月上半月产糖量同比增加,本榨季积累产糖量 3197 万吨超去年同期 0.29%,榨季接近尾声。印度今年产糖量预计增加至 3650 万吨,同比+50 万吨,今年印度可出口量预计在 800-1000 万吨,11 月初已公布第一批出口配额,预计后期还将公布第二批配额。国内进口利润持续倒挂影响进口量,因南方干旱可能导致国产糖减产,近期广西各糖厂陆续开榨。综合来看,国内新榨季供应端预计偏紧,宏观方面疫情防控逐渐宽松利多糖价,预计在 5500 附近存在成本和技术面支撑。

**棉花:** 价格方面,郑棉 05 上涨 0.95%收于 13215,美棉大涨 4.88%收于 84.61。供应端,新疆棉采摘和交售均接近尾声,新棉成本平均大概在 12500 元/吨左右。由于新的交割规则规定陈棉不能用于 2301 合约交割,且新疆棉公检进度滞后,造交易所棉花库存同比大幅减少,可能引发 2301 合约多头逼仓,近期关注 1-5 正套。今年供应端预计偏宽松但当前因新疆疫情导致供需错配。近日新疆疫情封控陆续放开,将有效缓解前期运输问题。需求端,季节性旺季已过,国内下游开机率和订单均回落,全球主要棉花消费国开机率维持较低水平。库存方面,受新棉上市缓慢和新疆棉运输影响,纺织企业库存维持低位,后期存在补库需求。综合来看,国内棉花基本面总体还是较差,受国内疫情防控逐渐宽松利多影响,郑棉 2305 合约走势偏强。

**纸浆:** 纸浆 2301 主力合约隔夜收盘价 7008 元/吨。国际外盘价格仍然处于历史高位。智利 Arauco 公布 2022 年 12 月份面价,其中针叶浆银星报稳于 940 美元/吨,阔叶浆明星暂无报价。10 月的针阔叶进口量皆环比下降。针叶浆的供应情况仍未好转,累计同比维持-17%不变。阔叶浆虽然环比下降,但累计同比在好转,10 月为 2%,9 月为 1.5%。

期现基差得到修复。需求端短期采浆或难有明显提振。主力合约价格上涨后略有回落，预计短期持续偏强震荡。

**豆油：**隔夜豆油 01 维持震荡，上涨 0.68%，收于 9508 元/吨；CBOT 豆油 01 下跌 1.70%，报收 71.67 美分/磅。美豆收割结束，基本面暂无明显指引。巴西降雨天气利好大豆播种，实际进度已过八成。阿根廷天气依旧干旱，后续天气若无改善，将会影响大豆实际播种面积和最终产量。阿根廷实施大豆美元政策，农户销售积极性有所提高，对美豆、美豆油构成一定压力。近期国内大豆到港量明显回升，油厂开机率达 68%以上，市场预计本周压榨量可达 206.51 万吨，豆油供应趋于边际改善。到需求端受近期国内疫情影响，油厂豆油成交短暂增加后又回至低位。油厂库存在豆油产量回升后可能会有所改善。短期来看，国内豆油走势维持震荡。

## 免责声明

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24、25 层

联系电话：4008840077

邮政编码：310000

杭州业务部地址	杭州市江干区四季青街道香樟街 39 号 24 层	电话:0571-85105765	邮编:310000
衢州营业部地址	衢州市县西街 71、73 号	电话:0570-3052913	邮编:324000
宁波营业部地址	宁波鄞州区天童南路 639 号 901 -2 室	电话:0574-87193731	邮编:315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501 -1504 号	电话:0576-82567007	邮编:318000
温州营业部地址	温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室	电话:0577-88102781	邮编:325000
诸暨营业部地址	诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1303 室	电话:0575-81785988	邮编:311800
厦门营业部地址	厦门市思明区湖滨南路 90 号 1608 室	电话:0592-2058665	邮编:361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 B 座 1-1004	电话:0531-55638701	邮编:250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C.D.B1 室	电话:021-60756198	邮编:200122
金华营业部地址	金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1 幢 1505 室	电话:0579-82983182	邮编:321000
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区城北街 368 号绿谷信息产业园南区 5 幢 601 室	电话:0578-2780000	邮编:323000
北京分公司地址	北京市海淀区西直门北大街 32 号院 1 号楼 14 层 1703 室	电话:010-68731988	邮编:100082
山东分公司地址	济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909	电话:0531-88087025	邮编:250100
临沂营业部地址	临沂市兰山区柳青街道北京路 21 号招商大厦 1 号楼 2104 室	电话:0539-7050078	邮编:276000
江苏分公司地址	南京市建邺区庐山路 158 号嘉业国际城 3 幢 1602 室	电话:025-83691589	邮编:210019
河南分公司地址	郑州市郑东新区绿地中心南塔 3214 室	电话:0371-63338801	邮编:450000
大连分公司地址	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号 A 座期货大厦 1907 室	电话:0411-84807129	邮编:116023