

早盘点评 20210917

■ 宏观板块 ■

研发中心 宏观金融组

股指：美股三大指数收盘涨跌互现，道指跌 0.18%报 34751.32 点，标普 500 指数跌 0.16%报 4473.75 点，纳指涨 0.13%报 15181.92 点；热门中概股多数下跌，哔哩哔哩跌近 5%，理想汽车跌近 3%，蔚来跌约 2.5%；材料行业跌幅居前，淡水河谷跌超 5%，力拓跌近 5%；大型科技股多数下跌，谷歌跌 0.57%

债市：美债收益率多数上涨，3 月期美债收益率较上一日持平报 0.046%，2 年期美债收益率涨 1.2 个基点报 0.233%，3 年期美债收益率涨 2.2 个基点报 0.467%，5 年期美债收益率涨 4.3 个基点报 0.847%，10 年期美债收益率涨 3.9 个基点报 1.343%，30 年期美债收益率涨 2.6 个基点报 1.887%。

海外：美元指数涨 0.41%报 92.8677，非美货币全线走低，欧元兑美元跌 0.4%报 1.1769，英镑兑美元跌 0.35%报 1.3794，澳元兑美元跌 0.56%报 0.7293，美元兑日元涨 0.35%报 109.745，离岸人民币兑美元现跌 269 个基点报 6.4543。

金属板块

研发中心 金属组

铜：周四铜价横盘震荡，美元指数走高，有色金属夜盘震荡下行。美国会参议院通过总额约 3.5 万亿美元基础设施投资法案，其中 1600 亿增加于投资新能源汽车。此外，拜登设定美国到 2030 年无排放汽车销量占比达 50% 目标，极大促进有色的需求。另外，高国内 Q3TC 上行，现货铜精矿 TC 突破 50 美元/干吨，全球铜矿供需平衡倾向冶炼厂，8 月下游逐渐走出淡季，叠加国内政策定调，铜市维持宽幅震荡格局。

供应端扰动依旧存在：3 季度矿端供应边际宽松，全球铜矿新建项目顺利推进，南美铜矿山薪资谈判多顺利达成，铜矿生产干扰率下降，缓解了冶炼厂对远期铜矿供给紧张的预期。据 SMM，9 月装船已有 50 美元/干吨高位成交，现货实际成交价持续上移中。

需求端，从二季度来看 2021 年电网交货量数据明显弱于往年，进入九月以后，电网投资以及光伏招标的会有提升，新能源车渗透率持续创新高，故 9 月铜的需求会有边际改善。

铝：周四铝价冲高回落，节前避险情绪浓厚，资金交易情绪弱化。几内亚政变，铝土矿供应量引发市场担忧，但目前还未有确定消息证实产能受限。国内方面，电解铝新疆再次加强限产规划，月均变相限产 9%。此外，第三轮抛储 7 万吨，比市场预期的要少，供应端的扰动难以改变。我们认为，近期半导体产能有所回升，促进整车厂备货，Q4 旺季来临以及海外需求进一步恢复，国内需求重新打开，铝价有望继续上行。长期看来，金属价格回归基本面主导，铝明年有望触及产能天花板，供给弹性缺失下，基本面支撑铝价中枢。

此外，汽车产能有望进一步高看，华为计划 7 月底前在 200 家体验店卖车，年底拓展到 1000 家以上，余承东在公司内部定下了明年销售 30 万台的目标。华为上线销售的第一款汽车塞力斯华为智选 SF5，目前一个月预定量已超过 6500 台，而后续将与华为合作卖车的车企还包括比亚迪、北汽、奔驰和长安等。

供应：中国电解铝产能为 3990 万吨/年，建成产能 4300 万吨/年，开工率为 93.5%，产能离政策天花板仅剩 200 万吨，开工率也无进一步上涨空间。此外，在“碳达峰和碳中和”政策指导下，内蒙古“能耗双控”率先发力，关停部分高能耗产能，延迟新产能审批计划，供给干扰率提高。我们预计未来电解铝产能投放进度将显著放缓，投产周期可能被拉长，电解铝产量增速也将放缓，直至达到政策天花板。

动力煤：产地增产力度不及预期，安检仍未放松，加之全运会影响，陕西部分煤矿停产，供应紧张加剧，拉煤车排队情况明显，坑口价格稳中上行。环渤海港口库存同比低位运行，优质货源紧缺，港口报价继续上涨，交割品等级成交价 1400 元/吨左右。长江口库存累积乏力，加大北港货源转移压力。下游电厂库存低位，补库压力不减，东北供暖企业冬储进程持续，水泥，化工，钢铁等行业迎来传统旺季，煤耗需求较强。同时，十月大秦线检修计划促使各终端提前抢运煤炭。供需偏紧，各环节库存低位，加之盘面深度贴水，煤价易涨难跌，预计动力煤短期保持偏强运行，高位警惕政策调控风险，持续关注煤矿产能释放情况。

焦炭：山东，山西地区限产力度增加，焦炭产量下降明显，加之部分焦企因利润挤压以及原料紧缺自主限产，供给有进一步收紧预期。下游钢厂因压减粗钢产量政策，焦炭消耗在缓慢下降，但厂内库存仍处于绝对低位，补库需求仍存。社会库存低位，日照港准一级出库价 4050 元/吨，焦炭价格坚挺，部分焦企开启第十一轮提涨，基差继续扩大，但各地有压减粗钢产量预期，警惕回调风险，预计焦炭短期高位震荡运行，需重点关注压减粗钢产量情况。

焦煤：禁止超产，环保安检趋严，煤矿产能难以释放，加之山西部分区域受煤矿事故影响停产检修，供应持续紧张。进口蒙煤有限，加大内产压力。焦化厂，钢厂焦煤库存低位，依旧结构性短缺，对焦煤采购需求不减，部分煤种补库仍较困难。焦煤供需格局依旧紧张，价格易涨难跌，但在高位市场恐慌心理加重，预计焦煤震荡企稳后再度走强，需关注焦钢企业库存及限产情况。

钢材：钢厂继续检修，产量下降，预计未来维持低位。需求逐渐恢复，金九银十旺季逐渐启动。库存水平较高，去库有一定压力。本周受台风影响，下游成交较差，夜盘螺纹钢价格走弱，收跌 1.8%。

铁矿石：四大矿山三四季度发运量预计稳定增加，8 月我国铁矿进口量有明显提高。钢厂停限产较多，铁矿需求难有起色，港口库存持续累库。基本面较弱。铁矿石夜盘大幅下跌 6.14%。

化工板块

研发中心 化工组

SC 原油：夜盘 SC 原油主力小幅走低，WTI 原油主力震荡偏弱。美国公布 EIA 石油库存报告，原油及成品油库存大幅下降，原油产量小幅增加。美国超强飓风“艾达”已离开墨西哥湾，目前美湾还有 88.38 万桶/日的产量处于关闭状态。但是新的飓风“尼古拉斯”又于 14 日凌晨登陆美国中南部得克萨斯州墨西哥湾沿岸，造成逾 50 万用户断电，德州输油管道被关闭，美国原油停产比例有可能再度增加。OPEC9 月月报维持 2021 年原油需求预测，并上调 2022 年原油需求预期。IEA 月报连续两个月下调 2021 年原油需求预期，并维持 2022 年原油需求预测。德尔塔变异病毒加速传播，拉姆达毒株在多个国家和地区出现，全球疫情持续发酵。美国、欧洲、日本等国家地区疫情较严重，疫情恶化限制了出行活动，未来原油需求或不及预期。本周重点关注飓风对美国原油生产及炼化的影响。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 期货价格低开后震荡，主力合约跌破 5000 关口，短期成本端原油支撑偏强，供需短期有所好转，加工费保持偏低水平。短期 PTA 受利润及双控影响，供应端有所收缩，同时受到 PTA 加工费大幅收窄影响，10 月装置检修增多。下游聚酯方面，近期聚酯部分装置重启，同时仍有部分陆续检修，受双控影响部分装置限产，目前聚酯各品种利润继续修复，库存水平小幅回落，关注后期聚酯厂家减产恢复情况。终端方面，织造环节氛围依然清淡，织机开工维持偏低，新订单持续下滑，产成品库存高企，关注 9 月中下旬下游的补库需求情况以及后期江苏双控影响。整体来看，PTA 供需短期好转叠加成本端强势，短期价格低位回升，目前仍有成本支撑，9 月 PTA 供需预计仍然表现累库，但累库幅度相较预期收窄，终端需求疲软仍对价格形成压力，继续关注成本端及后期终端表现。

MEG：隔夜 MEG 价格大幅冲高，短期波动较大，主力合约盘中维持 5400-5600 区间波动，煤价支撑强劲。从供应来看，近期乙二醇煤制负荷继续回落，煤价上涨挤压煤化工装置利润，装置检修增多，江苏双控对乙二醇装置短期影响有限；9 月国内多套新产能即将投产，整体国内供应端后期存在压力。进口方面，受海外装置停车影响，港口到货偏慢，预计 9 月进口量有所回落，进口量整体偏低为主。

需求端方面，短期聚酯负荷小幅上升，目前聚酯环节仍然偏弱，利润适度回升，双控影响部分装置，终端环节仍然偏弱，需关注9月下旬旺季时点下的终端订单表现。预计乙二醇近期供需存在支撑，后期港口库存预期累库，但上升空间不大。预计短期乙二醇价格整体易涨难跌，关注煤价支撑。

PVC: 南方PVC现货上调200左右，报价有点乱，广州/华东PVC贸易商卖10250-10450都有，码头/仓库，高价10400左右，还没听说成交。上游普涨200~300跟随，电石稳。日盘面大幅上涨冲击10300关口后减仓回落收于上波前高附近，夜盘继续减仓盘整破万后反弹。受榆林有关限产文件影响，再次引发市场供应减少预期。电石开工不足（内蒙限电，宁夏双控）限制电石法开工率，同时电石高位电石法成本高位，下游恐高刚需采购，社会库存低位。下游即将进入传统旺季，基本面供需双弱，最近宏观数据全面转弱，产业面偏强与宏观面偏弱的博弈，关注榆林进展及下游采购情况，当前价格已接近进口货成本，内外价差快速修复。

甲醇: 甲醇主力夜盘高位盘整。国内开工方面，需关注能耗双控和环保限产导致甲醇装置的开工存在进一步打压预期。新增产能方面，广西华谊近期降负，亚鑫已出产品。进口方面，预估9月进口量将缩减至105万吨附近。下游需求方面，中原石化降负至7成，联泓降负至7成，南京诚志一期计划9月中旬开始检修，江苏盛虹亦有检修计划，而传统下游方面，进入“金九银十”需求旺季，预计开工将逐步回升，另外需要关注“双节”的备货情况。目前看甲醇供需整体偏强，但注意到目前MTO利润已出现亏损，预计将压制甲醇价格进一步大幅上行，需关注煤价，能耗双控、节假日补库的影响。

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

杭州营业部地址	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	宁波市鄞州区天童南路 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	诸暨市浣东街道东栎路 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