

# 早盘点评 20210915

## 宏观板块

研发中心 宏观金融组

**股指：**上证指数收跌 1.42%，创业板指涨 1.32%。金融、地产、钢铁、煤炭、黄金板块领跌，鸿蒙、锂电池板块大涨，工业母机、医疗器械板块午后冲高。国内商品期市收盘表现分化，黑色系多数下跌，焦煤、焦炭跌逾 5%，线材跌逾 4%，而锰硅涨逾 4%；基本金属全线下跌，沪铝、沪镍跌逾 4%；能化品涨跌不一，20 号胶涨逾 3%，玻璃跌逾 4%，纯碱跌逾 3%；农产品涨跌不一，红枣涨逾 1%，生猪跌逾 2%。Wind 数据显示，北向资金午后再度加速离场，全天净卖出 41.28 亿元；其中沪股通净卖出 37.84 亿元，深股通净卖出 3.45 亿元。

**债市：**中证转债指数收盘跌 0.99%，成交额 1028.12 亿元；中金转债和新星转债跌近 6%，“20 华菱 EB”、“18 中化 EB”和滨化转债均跌超 5%，三祥转债跌近 4%，本钢转债和通光转债均跌逾 3%；康隆转债涨超 24%，盘中二次涨停；银河转债涨超 17%，思特转债涨超 11%，两只债券均盘中涨停。

**海外：**亚太股市收盘多数上涨，日经 225 指数涨 0.73%，报 30670.1 点；韩国综合指数涨 0.67%，报 3148.83 点。澳洲标普 200 指数涨 0.16%，报 7437.3 点；新西兰 NZX50 指数跌 0.53%，报 13108.61 点。

## 金属板块

研发中心 金属组

**铜：**周二铜价单边下行，我们认为是对高估值的消化过程。宏观环境目前整体较为宽松。美国参议院通过总额约 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：**周二铝价大幅下行，铝价经历过一波剧烈的上行后短期有回调的需求。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，拉煤车滞留情况明显，坑口价格稳中上行。发运受限，环渤海港口库存同比低位持续下滑，优质货源紧缺，港口报价继续上涨，成交价走高。长江口库存低位，加大北港货源转移压力。下游电厂库存低位，补库压力不减，东北供暖企业开启冬储补库，水泥，钢铁迎来传统旺季，煤耗需求仍存。供需偏紧，各环节库存低位，加之盘面深度贴水支撑，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，加之原料成本支撑，焦炭价格坚挺，部分焦企开启第十一轮提涨，但各地均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以及钢厂利润变动情况。

**焦煤：**禁止超产，环保安检趋严，加之全运会影响，煤矿产能难以释放，山西部分区域受煤矿事故影响停产检修，供应持续紧张。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，加之粗钢减产影响，预计焦煤高位震荡企稳后或再度走强，需关注焦钢企业库存及限产情况。

**钢材：**钢材产量变化较小，减产基本到位，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，钢材价格继续回调。

**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。夜盘铁矿石维持跌势，跌破700元关口。

## ■ 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 原油主力维持高位震荡。昨晚美国公布 API 石油库存报告，原油及成品油库存大幅下降。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席卷美国，导致美国部分地区停电，德州输油管道关闭，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，上调 2022 年原油需求预期。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 期货价格冲高回落，短期成本端原油支撑偏强，基本面仍以累库为主，加工费继续收窄。近期 PTA 开工继续小幅回升，预计后期装置负荷有提升空间，但受目前 PTA 利润大幅收窄影响，10 月装置增多检修存在可能。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，负荷整体小幅提升，目前聚酯各品种利润继续修复，聚酯厂家降价促销后目前各品种库存水平继续回落，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。整体来看，PTA 供需表现偏弱，9 月预计呈现累库，终端需求疲软仍对价格形成压力，短期继续关注成本端支撑情况，预计 PTA 价格将以震荡为主。

**MEG：**隔夜 MEG 价格高位震荡，主力合约维持 5400 关口。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，而 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，本周聚酯负荷小幅上升，目前聚酯环节仍然偏弱，经过工厂促销后聚酯产品库存去库，利润适度回升，终端环节仍然偏弱，需关注 9 月旺季下的终端订单表现。 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:** 广州 PVC 贸易商卖 1 万-10150 码头/仓库，高价 10150 不好走货，PVC 广州点价 01+300 到 350，点价 1 万左右，北方 PVC 贸易商卖 9550-9700 电汇，内蒙厂提，高价 9700 不好走货，北方点价 01-150 左右，华东点价 01+230 到 350，点价有 1 万左右，华东 PVC 贸易商卖 1 万-10100 电汇，库提。上游观望稳价，电石稳。日盘面大幅减仓回落，夜盘继续减仓回落跌破 96 关口。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，盘面持仓创历史高点后持续减仓，关注后期减仓情况，及恒大事件及黑色系回落是否冲击

**甲醇:** 甲醇主力夜盘大幅回落。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，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。港口库存方面，虽然南京诚志一期本周有检修计划，但是考虑到受天气影响卸货速度有下降可能，预计难以大幅累库。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、节假日补库的情况的影响

## 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 <sup>+</sup>
衢州营业部地址	衢州市县西街 71、73 号	电话：0570-3052913	邮编：324000 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>
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 <sup>+</sup>