

早盘点评 20210929

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市：欧美股市全线大跌，美债收益率攀升令股指承压。投资者继续关注美国国会的预算僵局。道指跌 1.63%，标普 500 指数跌 2.04%，纳指跌 2.83%，创 3 月以来最大单日跌幅。微软跌 3.6%，赛富时跌 2.7%，波音跌 2.6%，领跌道指。科技股大跌，苹果跌超 2%，亚马逊跌 2.6%。芯片股遭重挫，AMD 跌超 6%，英伟达跌超 4%。欧股全线下跌，德国 DAX 指数跌 2.09%。

债市：美债收益率突破 1.5% 今晚加剧了科技股抛售，道指也未能“幸免”。业内人士称通胀担忧问题正在不断发酵，在美联储缩减 QE 之前，华尔街正在评估之前仓位是否需要调整。

海外：纽约尾盘，美元指数涨 0.32% 报 93.7215，非美货币全线下跌，欧元兑美元跌 0.1% 报 1.1683，英镑兑美元跌 1.19% 报 1.3538，澳元兑美元跌 0.67% 报 0.7238，美元兑日元涨 0.45% 报 111.5，美元兑加元涨 0.43% 报 1.2686，美元兑瑞郎涨 0.39% 报 0.9294，离岸人民币兑美元跌 73 个基点报 6.4664。

金属板块

研发中心 金属组

铜：周二铜价横盘震荡，铜再度抛储 3 万吨，市场对此次抛储的反馈并不强烈，限电愈演愈烈，开始对下游需求形成负反馈，叠加节前避险情绪，盘面情绪比较惨淡。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：周二铝价单边回调，夜盘小幅回升，内蒙 湖南电价有较大比例的上调，对铝价上涨有支撑。此外双控愈演愈烈，但情绪开始向需求负反馈的方向蔓延，长假前后以震荡为主。我们认为，供应端的扰动今年难以改变，供需两若的趋势将会持续一段时间；但从中长期的角度看，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。

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：安检仍未放松，产地增产力度不及预期，供应持续紧张，拉煤车滞留情况明显，坑口煤价继续上调。环渤海港口库存持续低位，市场货源紧缺，港口报价继续上涨，5500大卡在1600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，钢铁等行业迎来开工旺季，煤耗需求较强，且十月大秦线检修计划将制约港口及终端补库。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，短期走势偏强运行，高位警惕政策调控风险，多单适量减仓止盈，持续关注煤矿产能释放情况。

焦炭：山东，山西地区限产持续，焦炭日均产量低位，且吕梁孝义地区4.3米焦炉要求本月底关停，供应继续收紧。受能耗双控与限电政策影响，钢厂铁水产量持续下滑，焦炭需求下降明显，库存可用天数超过去年同期，但厂内库存仍处绝对低位，临近国庆有补库预期。焦炭社会库存低位，日照港准一级出库价3950元/吨，基差仍较大，对价格支撑较强，期货或将补涨，近日部分钢厂提出降价，但焦化厂暂未接受，焦钢陷入博弈，预计焦炭短期高位震荡运行，重点关注粗钢减产情况。

焦煤：严禁超产，环保安检已属常态，煤矿产能难以释放，且临近国庆，山西古交及临汾地区部分煤矿计划关停，供应进一步收紧。疫情影响下，进口蒙煤有限，加大内产压力。下游焦化限产增多，但焦化厂，钢厂焦煤库存低位，依旧结构性短缺，国庆节前采购需求仍存。焦煤供需格局依旧紧张，价格易涨难跌，短期走势震荡偏强运行，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。库存持续下降。夜盘螺纹钢价格上涨0.77%。

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。夜盘上涨0.44%。

■ 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 6 个交易日以来首次收跌。美国公布 API 原油库存，原油商业库存不减反而大幅增加。天然气短缺局面加剧，国际天然气价格飙涨，欧洲天然气储量十年新低，市场预测部分领域将由原油代替，未来原油需求将增长 50 万桶/日。美联储公布最新利率决议政策，维持基准利率不变，决议基本符合市场预期。超强飓风“艾达”已离开美湾地区，但约有 16.18% 的墨西哥湾原油产量（约 29.94 万桶/日）目前仍处于关闭状态。美国股市大跌及消费者信心指数疲软导致市场避险情绪上升，美元指数强势反弹，原油价格承压。全球疫情依然严峻，美国、欧洲及亚洲部分国家日感染人数居高不下，但多国并未采取严厉的封锁措施，疫情对原油需求的影响有限。本周重点关注原油库存报告。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 期货价格高位回落，主要受外盘原油高位下跌影响。PTA 近期受双控及加工费偏低影响，开工率大幅回落至年内新低，整体供需双减，供需缺口相较前期的累库预期已有明显缩减，预计 9 月基本供需平衡。下游聚酯方面，近期受双控影响聚酯部分装置停车，后期有继续减产可能，聚酯负荷继续下滑至新低附近；目前聚酯各品种利润下滑，多数品种重回亏损，需关注后续厂家减产情况及双控政策变化。终端方面，织造、印染环节受双控影响多地出现停车现象，终端疲软后期或将逐渐传导至上游环节，需要关注后期双控政策持续变化情况及订单需求的变化。整体来看，PTA 供需受双控影响累库预期有大幅收缩，9 月预计整体供需平衡，但终端受到双控大范围影响预计未来仍对价格存在压力，短期继续关注成本端支撑及双控政策变化，预计 PTA 价格将保持震荡为主，关注原油波动变化。

MEG：隔夜 MEG 价格冲高后回落，一度突破 6200 元/吨关口，成本端动力煤价格存在支撑，需关注原油端变动。从供应来看，受双控影响国内部分装置降负，同时因高煤价和限电影响降负装置有所增多，短期国内乙二醇负荷整体下滑；同时进口方面，目前码头卸货偏慢，同时周末开始江苏太仓港口因限

电停止发货，后期政策尚不明朗，短期现货供应紧张；中期来看到货量仍受前期海外装置停车影响，预计仍有回落的可能。在目前港口库存低位去库的情况下，可流通货源仍然偏紧，对现货价格存在支撑。需求端方面，近期聚酯负荷下滑至新低，目前聚酯环节仍然偏弱，受双控及聚酯利润亏损影响，预计未来负荷仍有下调空间，同时终端织造印染环节受双控影响负荷大幅下滑，未来或逐渐传导至产业链上游。预计乙二醇近期供需偏紧存在支撑，短期存在去库预期。预计短期乙二醇价格保持震荡偏强走势，短期需关注双控政策对产业链上下游产能的调控情况，关注成本端原油及煤价变化。

PVC: 上午，广州/华东 PVC 贸易商卖 11800-11900 码头/仓库，下午继续涨，报 12000-12100 电汇价，上午，北方 PVC 贸易商卖 11600-11700 电汇价，内蒙厂提，下午封盘等内蒙 PVC 厂报价，上午，成都 PVC 送到 11900-12000，下午乱，成都报 12100-12600 都有，电石涨价，乌海地区上调 200 明天电石出厂 7400（对贸易商），宁夏电石厂上调 200 明天出厂 7400-7500，银南地区 7500，直供到厂价也在涨，河南联创/宇航上调 200 明天到厂执行 7150，发气量 290，山东德州上调 200 明天到厂电石 6980，发气量 290，唐山三友上调 200 明天到厂电石 6990，黑龙江上调 200 明天外购电石到厂 7130，湖北宜化上调 200 明天省内采购到厂 7040。日盘面减仓上涨，夜盘继续减仓冲破 12000 关口减仓回落。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，关注榆林双控，电石供应不足，外采电石企业将持续降负，市场仍在关注供应端但供应缩减的同时社会库存仍在持续累库，面临国庆长假注意资金急拉后减仓回落风险。

甲醇: 甲醇主力夜盘高位震荡。国内开工方面，能耗双控的影响持续发酵，内地多套甲醇装置检修或降负，新增产能方面，亚鑫 30 万吨焦炉气制装置目前负荷尚不稳定，日产大约 400-500 吨。进口方面，预估 9 月进口量将缩减至 102 万吨附近。下游需求方面，南京诚志一期 9 月中旬开始检修 30 天，江苏盛虹于 9 月 15 日晚正式停车，重启时间待定，或关注 10 月中下旬，兴兴 9.23 日起停车，宁波富德初步计划 12 月停车检修，关注近期是否存在停车可能，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, 但需关注双控对下游需求的打压预期。成本端方面, 预计年内煤供应紧缺难以根本缓解, 煤价仍将坚挺, 对甲醇仍有强支撑。综合看在能耗双控的背景下, 甲醇整体易涨难跌, 需关注煤价, 能耗双控以及节前备货情况。

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

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	诸暨市浣东街道东禅路 19 号宿润屋大楼 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

联系电话 :
400884
0077
邮政编码 :
310000