

早盘点评 20211012

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市： 美股全线下跌，道指跌 0.72%，标普 500 指数跌 0.69%，纳指跌 0.64%。VISA、摩根大通、微瑞森电信均跌超 2%，领跌道指。能源股和金融股走低，高盛跌近 2%，雪佛龙跌 0.8%。科技股普跌，亚马逊、Facebook 跌超 1%。交易员关注能源价格飙升和即将开始的美股财报季节。

债市： 欧债收益率全线上涨，英国 10 年期国债收益率涨 3.1 个基点报 1.187%，法国 10 年期国债收益率涨 2.6 个基点报 0.214%，德国 10 年期国债收益率涨 3 个基点报-0.123%，意大利 10 年期国债收益率涨 3.9 个基点报 0.914%，西班牙 10 年期国债收益率涨 2.1 个基点报 0.508%，葡萄牙 10 年期国债收益率涨 1.8 个基点报 0.392%。

海外： 纽约尾盘，美元指数涨 0.28%报 94.3669，非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.13%报 1.1555，英镑兑美元跌 0.17%报 1.3594，澳元兑美元涨 0.53%报 0.7347，美元兑日元涨 0.95%报 113.32，美元兑加元涨 0.1%报 1.2481，美元兑瑞郎涨 0.03%报 0.9276，离岸人民币兑美元跌 137 个基点报 6.4593。

金属板块

研发中心 金属组

铜: 周一铜价震荡,夜盘大幅上行。限电扰动依旧存在,开始对下游需求形成负反馈,社会库存开始累库。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 Q4TC 上行,现货铜精矿 TC 至 70 美元/干吨。

需求端,从二季度来看 2021 年电网交货量数据明显弱于往年,进入四季度以后,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,故四季度铜的需求预计会有边际改善。

铝: 周一铝价冲高回落,夜盘单边上行。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,从近期的累库速度就能证明。我们认为,供应端的扰动今年难以改变,供需两弱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: 陕西地区严查超产,山西受强降雨影响,部分煤矿停产,多条运输道路中断,煤矿产能释放困难,供应持续紧张,坑口煤价坚挺上涨。环渤海港口库存低位运行,市场货源依旧紧缺,港口价格持续上涨,5500 大卡突破 2000 元/吨。长江口库存累积乏力,加大北港货源转移压力。电厂库存偏低,冷冬预期下,补库压力不减,加之供暖,水泥,化工等行业用煤需求仍在释放,整体处于“淡季不淡”格局。动力煤供需缺口仍在,盘面贴水幅度较大,且在冬储补库推动下,煤价易涨难跌,短期驱动依旧向上,高位警惕政策调控风险,持续关注煤矿产能释放情况。

焦炭: 焦炭产量依旧低位,山西受强降雨影响,出货运输受阻,部分焦企有累库现象,并主动限产降库,山东限

产持续，供给依旧紧张。下游钢厂受压减粗钢产量政策影响，多地高炉限产，焦炭消耗下降明显，受水灾影响，焦炭到货受阻，厂内库存小幅下降，且仍处于绝对低位，补库预期仍存。焦炭社会库存低位，原材料焦煤价格不断抬升，对价格支撑较强，预计焦炭短期震荡偏强运行，需重点关注粗钢减产及库存变动情况。

焦煤： 严禁超产，环保安检已属常态，煤矿产能难以释放。山西受强降雨影响，部分煤矿已关停，道路中断，运输受阻叠加保供电煤，导致炼焦煤区域性供应紧张加剧。下游焦化产能利用率小幅回升，焦化厂，钢厂焦煤库存低位，依旧结构性短缺，且水灾导致焦化厂焦煤到货困难，库存小幅下降，后期仍有较大补库需求。焦煤供需格局依旧紧张，价格易涨难跌，短期走势偏强运行，需关注焦钢企业库存及限产情况。

钢材： 钢材产量触底反弹，预计未来维持低位。需求逐渐恢复，旺季需求较好。库存持续下降，钢材价格偏强。但目前价格继续大幅上涨高度有限，夜盘钢材价格回调。

铁矿： 四大矿山三四季度发运量预计稳定增加，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，铁矿石反弹减缓，夜盘小幅上涨。

化工板块

研发中心 化工组

SC 原油：夜盘 SC 原油主力小幅上涨，WTI 原油主力自高点回落。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。10 月 4 日举行的第二十一届 OPEC+部长级会议决继续维持 7 月份的产量调整计划，11 月份增长 40 万桶/日，增产幅度小于预期。美国原油产量超过 1100 万桶/日，页岩油增产加速，但和历史高点仍然有一定的差距。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 期货高位震荡，短期成本端驱动偏强。近期供应端多套装置检修及临时停车，短期 PTA 负荷预计保持低位，但后期部分检修装置预计逐步恢复，加工费低位修复，预计 10 月后期供应端负荷将低位回升。下游聚酯方面，短期仍然受双控影响，本周开工率仍维持 81%附近，后期预计随着双控政策放松及下游投机性补库，聚酯负荷将低位回升，需关注后续厂家减产情况及双控政策变化。目前聚酯环节库存压力高位回落，利润回升，对上游负反馈有所降低。终端方面，织造、印染环节部分企业仍受双控影响，但节后负荷整体低位上升，终端产成品库存有效去化，需关注后期双控政策及旺季订单情况。整体来看，PTA 环节在 10 月将保持供需平衡，后期存在一定累库压力，短期现货预计仍然偏紧，叠加成本端强劲支撑，预计 PTA 价格保持偏强为主，但需关注成本端风险及双控政策后续影响。

MEG：隔夜 MEG 价格大幅冲高，价格一度接近 7000 元/吨关口，成本端动力煤价格支撑强劲。供应方面，短期负荷仍维持低位为主，进口 10 月预计保持低位，供应端保持偏低。港口库存整体保持偏低，10 月预计库存维持宽松平衡，受新装置投产影响适度缓解现货紧张局面。需求端方面，聚酯负荷后期预计有所上升，聚酯环节库存压力高位回落，利润回升，对上游负反馈有所降低；终端织机及印染负荷在节后低位上升，双控影响目前存在减弱预期，同时终端产品库存有效去化，整体表现良性。预计后期成本端支撑仍是乙二醇价格主要驱动，同时现货预计保持偏紧，乙二醇价格保持高位震荡走势，需关注双控政策后续影响及成本端原油及煤价波动。

PVC: 昨日广州 PVC 贸易商报 14300-14500 码头/仓库，品牌料报 14500 电汇价，现货，点价要便宜些，上午，PVC 广州点价 01+1200-1300，点价货有 14100 左右，北方 PVC 贸易商卖 14300 左右，高价也有喊 14400-14500，南北价差基本消失了，PVC 北方点价 01+1500 左右，上午，华东 PVC 贸易商报现货 14300 左右，华东 PVC 点价 01+1000，点价便宜些，有 13800 左右。上游普涨 500~1000，山东信发出厂 14500，货紧。日盘面大幅上涨封涨停，夜盘减仓上涨，主力合约创历史新高。本轮上涨下游制品以出口订单为主，主动加库存，上游受电石影响成本高企部分降负以减亏损，虽然社会库存持续增加但市场仍在关注成本端，在当前煤电无法缓解前，整体市场仍强势。

甲醇: 甲醇主力夜盘继续创历史新高。供应方面：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，久泰 10 月投产可能不大。进口方面，到港计划较多，但因为卸货速度慢，预估 10 月到港量将缩减至 90 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，计划 10 月中旬恢复，二期计划 10 月中旬开始检修，江苏盛虹于 9 月 15 日晚正式停车，重启时间待定，兴兴 9.23 日起停车，10.6 日重启，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。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，甲醇整体易涨难大跌，需关注天然气价格暴涨对外盘开工的影响、煤价，能耗双控情况。

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
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 |