

早盘点评 20220208

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市： 欧美股市涨跌不一，美国三大股指多数收跌，道指收平，标普 500 指数跌 0.37%，纳指跌 0.58%。道指成分股波音涨 2.6%，雪佛龙涨近 2%，微软跌 1.6%。科技股走低，谷歌跌近 3%，脸书跌超 5%，奈飞跌近 2%，特斯拉跌 1.7%，阿里巴巴跌超 6%。欧股集体上涨，德国 DAX 指数涨 0.71%。

债市： 国债期货全线收跌，10 年期主力合约跌 0.14%，盘初一度跌 0.40%，5 年期主力合约跌 0.05%，盘初一度跌 0.22%，2 年期主力合约跌 0.02%，盘初一度跌 0.15%。

海外： 纽约尾盘，美元指数跌 0.06%报 95.412，非美货币涨跌不一，欧元兑美元跌 0.07%报 1.1442，英镑兑美元跌 0.01%报 1.3527，澳元兑美元涨 0.71%报 0.7126，美元兑日元跌 0.1%报 115.085，美元兑加元跌 0.77%报 1.2667，美元兑瑞郎跌 0.16%报 0.924，离岸人民币兑美元跌 3 个基点报 6.3616。

金属板块

研发中心 金属组

铜：美国第四季度 GDP 环比折合年率初值为 6.9%，预估为 5.5%，前值为 2.3%，美国经济环比改善，提振市场情绪；目前铜交易的核心依旧在货币政策拐点，中期来看，中国宽松美国紧缩，近期鲍威尔讲话偏鸽，带动有色金属小幅上行，但美国就业人口数量大超预期，市场预计最快今年 3 月将迎来首次加息，大摩 ceo 预计今年将加息 4 次，此政策将会压制铜价；天津河南疫情值得关注，拖累需求和运输。近期铜开始小幅去库。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 年无排放汽车销售占比达 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,从四季度来看 2021 年电网交货量数据明显弱于往年，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 2022 年 q1 铜的需求预计会有边际改善。

铝：关注广西白色疫情情况；铝锭春节期间累库不及预期，刺激铝价缓慢攀升。近期由于某大厂停工，海外目前测算有 80 万吨的产能关停，后续可能会持续增加，供应扰动不断，短期内铝价有上行的驱动。社会库存虽然小幅去库，但市场对下游需求不及预期的担忧依旧存在。

Nystar 公司宣布受欧洲能源危机加剧影响，出于成本考虑，其位于欧洲的三个冶炼厂进行减产 50%。随着锌价因欧洲减产而涨停，市场把目光转向比锌冶炼更加耗电的电解铝。目前电解铝冶炼电耗大概为 13500 度/吨，远高于锌的单吨冶炼电耗 3000 度。出于成本压力，欧洲铝厂减产的风险在上升。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：春节假期结束，民营煤矿陆续恢复生产，叠加国有中大煤矿保供，产地供应充足。印尼政府于2月1日解除煤炭出口禁令，进口得到缓解。当前电厂库存充足，而其他非电终端于节前补库基本结束，且冬奥期间各终端开工均受到一定影响，煤耗逐渐减弱。基本面偏宽松，叠加政策提出指导价进行调控，动力煤仍以偏空思路对待，但北方港口库存累积不畅，叠加南方大面积降雪，导致现货依旧坚挺，短期情绪助推，盘面修复基差，表现强势，暂不建议操作，还需观察现货变化，等待信号。

焦炭：焦钢企业落实采暖季限产文件，均有限产。冬奥期间，部分焦企要求限产，而钢厂限产力度加大，开工较节前下降明显，且库存基本补充完毕，处于去库消耗阶段，采购需求较弱。焦炭第二轮提降开启，市场看弱后市，情绪悲观，焦炭供需双弱，但需求更弱，预计盘面震荡偏弱运行。

焦煤：春节过后，煤矿放假结束，生产陆续恢复，焦煤供应宽松。需求方面，受冬奥及采暖季影响，焦钢均有限产，且于节前补库结束，短期采购需求下降。在动力煤情绪带动，及终端焦煤库存相对偏低的背景下，短期盘面表现强势，但焦炭现货连续提降叠加需求持续走弱，焦煤大概率回调，后市重点关注冬奥对焦钢限产的变化。

钢材：节后需求和供给都将恢复，但整体经济情况不容乐观。春节累库水平基本符合节前预期，总库存量较为健康。市场普遍对于未来需求不报高预期，但由于供给及库存相对偏低，市场心态仍较为乐观，节后价格仍偏强，夜盘螺纹钢上涨，+1.3%。

铁矿石：春节期间铁矿石外盘价格上涨，但流动性很低，处于有价无市状态。节后钢厂复产，铁矿需求偏强。一季度矿山发运季节性降低，供给相对较少。铁矿走势较强，+3.32%。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

聚酯产业链:

PTA: 隔夜 PTA 价格高位震荡,主力合约维持 5800 一线上方,短期主要维持成本端驱动逻辑。供应端后期宁波逸盛装置预计检修,而新装置即将投产,但需关注实际产量兑现时间,整体 2 月 PTA 产量相较预期有所收窄。聚酯方面,春节期间聚酯负荷预期内回落,但同比偏高,预计节后在成本端支撑下,有助于聚酯负荷的恢复,2 月整体聚酯负荷将同比偏高。库存方面,PTA 在春节期间及节后预计保持累库趋势,累库幅度预计小于预期,需关注后期新装置投产后对库存变动的边际影响。终端方面,春节期间织造环节整体进入休假,节后将逐步回温,成本端的大幅上涨将带动织造端开工及补货的积极性,但终端实际需求落实情况将决定产业链后期方向。

整体来看,2 月 PTA 库存累库幅度相较预期有所收窄,后期逸盛新装置即将投产,需关注实际产量兑现时间。近期成本端原油大幅上涨对节后 PTA 价格形成主要驱动,预计 PTA 价格跟随原油保持高位,而后期加工费存在压缩空间。

MEG: 隔夜 MEG 价格冲高后回落,主力合约维持 5550-5650 区间高位波动,今日现货均价在 5436-5575 附近,短期成本端支撑强劲。供应方面,节前乙二醇多套装置重启后负荷上升至 62%附近,国内供应量有所上升,同时新装置即将逐步投产,预计国内供应端存在一定压力,但进口量相较预期存在偏少的情况,抵消一部分国内供应增量。聚酯方面,春节期间聚酯负荷预期内回落,但同比偏高,预计节后在成本端支撑下,有助于聚酯负荷的恢复,2 月整体聚酯负荷将同比偏高。节后乙二醇库存预计存在累库预期,但受进口偏少及下游聚酯负荷较预期偏高的影响下,库存增量相较预期有所减少。整体一季度乙二醇仍存在较大供应压力,上方空间仍受未来供应过剩的限制。整体来看,短期乙二醇将保持成本端驱动逻辑,预计乙二醇价格将跟随原油波动为主。

PVC: 广州/华东 PVC 贸易商有报 9100-9200 码头/仓库,现汇价,下游没开工,很少听到成交,市场在试水,PVC 南方点价 05 平水,北方 PVC 一口价有报 8650-8700 内蒙厂提,PVC 北方点价 05-400,市场在等上游 PVC 厂报价。上游普涨 260~400,山东信发出厂涨 400 报 9000,泰山盐化涨 400 出厂 9000 承兑。电石周末跌 50,宁夏出厂 4200。日盘面大幅增仓上涨创出近期新高,尾盘小幅减仓回落,夜盘继续增仓盘整。春节假期,原油大幅上涨,同时发改委提出适度超前进行基建投资,市场情绪火热,下游企业仍在未开工,需求仍无法证伪,等待春节期间累库数据及

下游补库情况，等待市场情绪释放。

甲醇： 甲醇主力夜盘延续反弹态势。春节期间国内甲醇维持高开工，西南天然气制甲醇装置在春节前已全部重启并正常生产，2月检修计划较少，预计2月国内开工有可能继续提升。进口方面，受伊朗装置限气影响，1月93万吨附近，2月进口量预计缩减至85万吨附近，需关注天气、引水问题对卸货效率的影响。需求方面，宁波富德、中原石化节前已重启，青海盐湖1月底停车，计划2.9日恢复，听闻诚志二期节后有降负计划，山东联泓2月中下旬有停车或降负可能，传统下游方面，但甲醛和MTBE开工恢复受冬奥会影响或将推延，预计节后开工整体将逐步回升。港口库存方面，春节期间外盘到港计划较多，而提货量下降明显，预计节后第一周大概率累库，后期进口缩量预期，港口MTO基本都稳定运行，有去库可能。预计2月甲醇偏强运行，除非倒逼MTO大面积降负，停车的情况出现，关注港口卸货效率以及下游补库情况。

农产品板块

研发中心 农产品组

橡胶：RU05 收报 14470(320)，NR 主力收报 11700(295)元/吨。仓单合计增加 200 吨，沪胶机构持仓（05 合约持仓）前 20 合计，多头持仓 112454(-8)，空头持仓 168056(-832)。现货方面，上海全乳胶、山东 RSS3 与 3L 分别变化 325、150、300 元/吨，青岛市场标胶报价上浮 10-20 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-795(5)，泰混-沪胶主力-1270(-120)。春节期间地缘政治紧张推动原油价格上涨，叠加美国寒潮，化工板块情绪高涨推高沪胶盘面。另外合艾原料上涨也在成本上给出支撑，春节后第一个交易日 RU 与 NR 收复节前 3 天跌幅。基本上维持节前观点。供应方面，下游轮胎厂目前大多仍未给出复工安排，轮胎自身利润薄也反映轮胎厂开工意愿整体较弱，复工情况并不乐观，高库存与低利润下，叠加冬奥会环保要求，复产推迟可能性较大。2022 年 1 月，我国重卡市场大约销售 7.8 万辆，环比 2021 年 12 月上涨 36%，但比上年同期的 18.34 万辆下降 57%。数据显示青岛橡胶连续三周累库，低库存对盘面支撑趋弱。后续交易重点在于到港情况与需求端恢复情况下可能的供需错配，若到港明显增加且复产推迟，天胶库存拐点更早出现，短期内胶价震荡偏弱。

白糖：期货盘面方面，郑糖 05 昨晚得到暂时支撑，小幅反弹，较昨天下午收盘上涨 24 元。美 ICE 原糖昨晚小幅回落 0.88%。

持仓方面，ICE 原糖基金多头持仓进一步减少，空头主动增仓明显，截止 2.1 的持仓报告显示基金多头为 17.6 万手，基金空头 8.5 万手。

现货方面，昨天昆明下跌 10 元报 5580，南宁报 5670 没变。05 基差和 09 基差都创新高，昨天分别为 4 和-56。

资讯方面，广西近期出现比较严重的疫情，特别是在百色市，当前是春节返工的时间段，人流量比较大，百色市采取非常严格的防疫措施，疫情有可能对甘蔗的运输和砍收进度产生一定影响。印度方面，印度糖厂协会（ISMA）统计数据显示 21/22 榨季前四个月印度糖产量为 1870 万吨，同比增长 5.6%，该机构预计本榨季产量为 3145 万吨，较此前第一次预估的产量调高 95 万吨。

综合来看，印度糖产调高对糖价有一定的压制，但此前有消息称如国际糖价进一步下跌的话，印度食糖出口将放缓，本榨季印度出口量不确定性较大。国内春节结束之后食糖进入传统淡季，国内方面均没有较明显的驱动，总体上看郑糖近期还是震荡偏弱运行，但目前的价格有成本支撑。

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
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