

早盘点评 20220527

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市： 欧美股市集体收涨，道指涨 1.61%，连续第五日录得上涨，标普 500 指数涨 1.99%，纳指涨 2.68%。热门中概股表现抢眼：欧洲三大股指收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 1.59%。

债市： 美债收益率多数下跌，3 月期美债收益率跌 1.02 个基点报 1.062%，2 年期美债收益率跌 2 个基点报 2.484%，5 年期美债收益率跌 1.1 个基点报 2.715%，10 年期美债收益率涨 0.4 个基点报 2.755%。

评论： 在美国大通胀的背景下，市场担忧美联储激进的加息措施会导致经济出现衰退。目前高企的商品价格已经对需求产生影响，美国经济处在周期的后端。中国经济则更为提前，已经走完了衰退的过程，未来大概率处在流动性宽松，经济缓慢恢复的状态。股市今年处于 3 年牛市结束期，反复震荡为主。

■ 金属板块 ■

研发中心 金属组

铜： 隔夜铜价震荡上行，当前市场仍然担忧未来激进的缩表力度加快资金去杠杆的节奏以及需求减弱的可能性，昨日国常会提振信心，情绪上会有一定的提振作用；供应端，智利 Antofagasta 一季度受干旱和品味下降的影响，铜产量同比下降 24%。当下市场逐渐在释放货币收紧的利空，短期由于疫情影响需求相对弱势，但中长期来看新能源产业链对铜的新增需求预期不改，库存维持在历史低位附近，但随着解封后，部分积压在货船上的进口铜将大面积涌入，对库存造成一定压力。预计近期铜价将维持宽幅震荡。

铝： 隔夜铝价震荡上行；短期来看，市场开始交易经济衰退的逻辑，虽然上海部分汽车生产企业逐渐复工复产，需求边际改善有限。目前电解铝产能在 4000 万吨左右，4 月份电解铝产量小幅下降，需求短期减弱，叠加美联储强势加息和人名币贬值的因素，铝价承压。在长三角地区大面积解除封控前，铝价维持宽幅震荡。

动力煤：主产区仍以长协保供为主，市场煤外销紧张，坑口价格稳中上行。环渤海港口库存持续累积，当前非电终端需求逐步释放，但在高价煤抑制下，多按需采购为主。截至5月26日，北方港库存2160万吨，环比+41.5万吨，同比-334万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1280元/吨。长三角地区疫情好转，后期用电量或将激增，加之迎峰度夏即将到来，部分市场参与者对后市预期乐观，但由于需求不及预期，叠加政策压制较强，也有部分贸易商有意加快出货，市场多空看法分歧，盘面仍以震荡对待。

焦炭：焦炭第四轮提降已全面落地，累计降幅800元/吨，现日照港准一级出库价降至3300元/吨。钢厂由于成材利润偏低以及出货不畅，多有意控制到货节奏，按需采购为主，但铁水产量高位，刚需支撑较强。经济悲观，终端需求较弱仍是现阶段主导因素，但经过焦价四轮下调，焦化厂利润已全面亏损，我们认为焦炭继续下调可能性不大，且疫情过后需求仍有提升空间，短期盘面震荡筑底，注意反弹，后市需继续关注疫情，钢材利润及库存对焦炭价格的影响。

焦煤：主产区因安全环保等因素，原煤产量释放有限，洗煤厂开工下滑1.82%，炼焦煤供应相对紧张。焦炭第四轮提降已全面落地，焦化厂利润已全面亏损，钢材成交仍未好转，目前多数企业持观望态度，采购较谨慎。但原料煤大幅下跌促使终端补库需求启动，且现多数煤种价格已跌倒预期，继续下调空间有限，短期盘面弱势震荡筑底，后市仍需关注疫情过后终端需求的变化。

钢材：钢材供给下滑，需求没有改善，库存较高，产业基本面相对偏弱。近期一直处于波动回调状态，价格波动受到铁矿，以及其它外部因素影响较大。

铁矿石：铁矿需求较好，供给相对稳定，基本面偏强，近期铁矿价格波动较大。未来疫情得到控制，物流恢复，有补库行情。可关注铁矿回调幅度，及长线做多时机。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油：隔夜油价大幅上涨，布油最新 114.13，隔夜涨近 3%；国内主力收于 734.1，涨 3.63%；

(1) 六名消息人士：欧佩克+料将在 6 月 2 日的会议上维持现有的增产政策，即增产 43.2 万桶/日。

供需仍紧张。欧盟禁运预期反复，推进缓慢；OPEC 闲置产能不足，其他地区短期亦难增产，供给担忧犹存；短期需求强劲，北半球夏季旅行高峰季节将至，成品油需求将增长，叠加原油和成品油库存历史低位且持续下降，近期美元指数持续回落亦有支撑，油价仍然易涨难跌。关注俄罗斯出口变化、美国成品油需求等。

聚酯产业链：

PTA：隔夜 PTA 价格大幅上涨，主力接近 6800 一线，成本端支撑偏强。供应端负荷保持偏低，需求端负荷缓慢回升，后期有上升空间，5 月总体供需好转，终端小幅回温但拐点尚未出现。预计短期 PTA 跟随成本端原油波动，供需良好下价格存在支撑。

MEG：隔夜 MEG 价格偏弱震荡，主力合约围绕 4800 上方波动，外盘原油短期支撑偏强。短期供应端收缩明显，需求端缓慢上升，乙二醇港口库存保持高位累库，预计乙二醇后期库存仍有压力，短期关注成本支撑，预计短期价格整体区间震荡为主。

PVC：隔夜 v09 跌 7 收于 8196，持仓增 19308 手，盘面延续窄幅盘整。进入 6 月用煤高峰，动煤偏紧，从兰炭到电石利润也大幅压缩，外采电石法 pvc 进入亏损，6 月又为传统检修季，开工率下滑，已碱补氯利润尚可，上海解封可期，需求预期边际好转，从房地产拿地到销售仍弱，长期看仍会压制 pvc 需求，短期供减需增可期，8200 下陆续布多。

甲醇：甲醇主力隔夜延续反弹态势。近期港口卸货速度有所提升，5 月进口量上调至 120 万吨，需求方面，青海盐湖计划本周重启，天津渤化近期有提负计划。近期港口库存连续累库至 94.1 万吨。如果下游需求没有出现明显好转，预计反弹幅度不会很大，需关注内蒙双控以及疫情发展情况。

农产品板块

研发中心 农产品组

橡胶：隔夜 RU 主力高开震荡上行，收报 13285；NR 主力收报 11440。现货方面，上海全乳胶报 13025(100)、山东 RSS3 报 15600(100)、山东 3L 胶报 13000(50)、山东泰混报 12750(50)，青岛市场标胶报价上调 10 美元。价差方面，全乳胶-沪胶-230(-10)，泰混-沪胶主力-505(-60)，RU 主力-NR 主力 1875(-25)。后续宏观周期下行仍旧是主线，意味着工业品回调暂时未到头，而非标基差已修复并且收窄空间不算小，所以做空为主更为安全。另外天胶去库持续性我们不看好，主要是需求端采购难有起色。短期浓乳分流存在对盘面价格有所支撑，预计 6 月海南整体开割后影响将减弱。总的来看，我们认为沪胶后续仍将探底，单边近期逢高做空会更为安全。

白糖：国产糖同比减产，进口糖本榨季回落但仍高于近五年平均水平。印度、泰国 21/22 榨季增产，印度设食糖出口上限形式大于实际，但利多糖价。巴西新榨季方面，巴西含水乙醇折糖价高于原糖价，甘蔗生产乙醇利润更高，下游醇油比为 0.72，汽油优势更大。近期双周数据看巴西制糖比较低，巴西甘蔗和食糖产量远低于预期，这是当前主要的驱动因素。价格方面，郑糖 09 昨晚夜盘小幅上涨收于 6033 元，美 ICE 原糖 07 合约-0.66%收于 19.53 美分。

纸浆：纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 7166 元/吨。外盘报价的持续高位继续在成本端支撑浆价。外盘新一轮的报价涨幅减少或持稳与上一轮，纸浆上方的空间预计比较有限。地缘政治等因素导致供应端需要时间恢复。随着供应链的恢复，供应偏紧预期可能会进一步的转弱。需求端暂时没有明显改善的趋势，各类原纸价格走势分化。下游对高价原料接受度有限，对浆价有所压制。目前纸浆多空双方仍处在持续博弈的状态，供需矛盾也比较突出，预计纸浆短期维持高位震荡态势，震荡中枢回归前期区间。

棉花：国内棉花需求较差，现货市场疲软。美棉销售未点价数量逐步减少，逼仓行情有所减弱。美棉种植区迎来降雨，干旱有望缓解。印度棉现货价最近一个月大幅上涨，关注印度 28 日关于抑制棉价的会议。期货价格方面，美棉近期高位宽幅震荡，郑棉近期没有美棉上涨拉动后走弱，昨晚夜盘 CF2209 合约-0.27%收于 20485。美棉下挫 2.9%收于 140.54 美分。

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	诸暨市浣东街道东祥路 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
大连分公司地址	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号 A 座期货大厦 1907 室	电话:0411-84807129	邮编:116023