

# 早盘点评 20220531

## ■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

**股市：**周一（5月30日），欧股收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 0.79%报 14575.98 点，法国 CAC40 指数涨 0.72%报 6562.39 点，英国富时 100 指数涨 0.19%报 7600.06 点。

**债市：**纽约尾盘，美元指数跌 0.29%报 101.35，非美货币多数上涨，欧元兑美元涨 0.4%报 1.0779，英镑兑美元涨 0.2%报 1.2655，澳元兑美元涨 0.5%报 0.7196，美元兑日元涨 0.39%报 127.59，美元兑瑞郎跌 0.03%报 0.9571，离岸人民币兑美元涨 489 个基点报 6.6714。

**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：**隔夜铜价窄幅震荡，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，国常会稳大盘会议提振信心，情绪上会有一些的提振作用；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：**隔夜铝价窄幅震荡；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。上海 6 月 1 日陆续复工复产，需求边际有改善，铝价或将震荡上行。

**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，受产地价格坚挺及下游需求释放影响，煤价小幅上涨。截至5月30日，北方港库存2223万吨，环比+56.2万吨，同比-240.2万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1260元/吨。国家发改委召开专题会议加大力度促进消费，加之上海即将迎来全面复工，对市场有一定提振作用，但在政策调控下，未来迎峰度夏补库带来的需求提升可能有限，市场多空看法分歧，盘面仍以震荡对待。

**焦炭：**焦炭经过四轮下调，焦化厂基本已陷入亏损阶段，部分已有减产现象，因此我们认为焦炭继续下调可能性不大，且疫情过后需求有提升，但由于钢厂理论旺季后移，目前仍处于传统淡季，叠加房地产还并未有明显改善，在梅雨季限制下，仅是钢厂利润及其下游消费好转而不用控制到货带来得补库反弹，很难形成趋势大涨。现日照港准一级出库价上调至3340元/吨，短期盘面以震荡反弹为主，后市需继续关注钢材需求及利润对焦炭价格的影响。

**焦煤：**现焦煤多数优质煤种价格已跌倒预期，继续下调空间有限，且疫情过后，终端消费预期好转，焦化厂及钢厂利润或将改善，带动原料煤的补库需求，而从价格方面看，焦炭经过四轮提降后，焦化厂基本已全面亏损，第五轮提降可能性不大，焦炭提涨将给焦煤一定上方空间，但焦煤供应边际在好转，且动力煤限价将对焦煤有一定影响，政策风险仍不可忽视，短期盘面震荡反弹，后市仍需关注疫情过后终端需求的变化。

**钢材：**钢材供给趋于平稳，下游需求较往年还有差距，产业基本面较为稳定，整体需求小于供给平衡。虽然宏观层面有一些利好政策，但实际落地影响仍有待观察。价格继续偏弱运行，逐渐探寻底部。

**铁矿石：**铁矿需求较好，供给相对稳定，基本面偏强。价格震荡上涨，未来疫情得到控制，物流恢复，仍有补库行情。但价格过高时，会有政策调控。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：**隔夜油价继续上涨，布油最新 118.24，涨 0.47%；国内主力收于 741.4，涨 1.19%；

(1) 欧盟领导人同意对俄罗斯石油实施部分禁令，为第六轮对俄制裁铺平了道路。周一在布鲁塞尔举行的一场峰会上，两名知情人士表示，制裁将禁止购买从俄罗斯通过海路运送到欧盟成员国的原油和石油产品，但暂时豁免管道原油。

供需仍紧张。欧盟禁运基本达成一致，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 价格偏强震荡，主力保持 6700 一线上方，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，后期存在累库预期，但供应端或仍受低利润影响有调整空间，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，价格整体存在支撑。

**MEG：**隔夜 MEG 价格偏强震荡，主力合约围绕 5000 上方波动，外盘原油短期支撑偏强。短期供应端收缩，需求端缓慢上升，乙二醇港口库存保持高位，预计乙二醇后期高位库存仍有压力，短期关注成本支撑，预计短期价格整体区间偏强震荡为主。

**PVC：**隔夜 v09 涨 111 收于 8389，减仓 3884 手，盘中最高 8406 最低 8355。兰炭电石利润大幅压缩，外采电石企业小幅亏损不含碱，成本支撑显现，上海全面复工预期需求环比增长，稳大盘经济工作会议召开预期更多刺激政策出台，同时 6 月为传统检修季上游开工率回落，供减需增盘面大幅减仓反弹，基差大幅修复，关注平水附近压力。

**甲醇：**甲醇主力隔夜小幅调整。近期港口库存连续累库至 99.35 万吨，另外近期中国甲醇样本生产企业库存 35.38 万吨，较上期跌 2.29 万吨；样本企业订单待发 31.27 万吨，较上期跌 0.12 万吨。整体看如果下游需求继续好转，预计甲醇有延续反弹可能，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 主力低开震荡上行，收报 13210；NR 主力收报 11490。现货方面，上海全乳胶报 12925(-50)、山东 RSS3 报 15500(-50)、山东 3L 胶报 13000(0)、山东泰混报 12750(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-220(25)，泰混-沪胶主力-395(75)，RU 主力-NR 主力 1740(-75)。浓乳分流的影响会减弱，宏观上可能存在边际好转，但市场信心很难恢复，宏观周期下行的确定性较高，后续商品盘面整体的需求负反馈逻辑会持续。总的来看，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，国内榨季接近尾声。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，下游醇油比大于 0.7，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大幅低于去年同期，这是接下来支撑糖价的主要因素。价格方面，郑糖 09 昨夜盘小幅上涨收于 6069 元。

**纸浆：**纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 7008 元/吨。作为针叶的替代品，国内进口阔叶浆价格对针叶浆价存在利好支撑。外盘报价的持续高位继续在成本端支撑浆价。但新一轮的报价涨幅减少或持稳与上一轮，预计纸浆上方的空间比较有限。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。需求端行业淡季氛围加重，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，预计纸浆 7000-7400 区间宽幅偏强震荡。

**棉花：**国内棉花下游需求较差，负反馈明显，现货价周一继续下调。美棉销售未点价数量逐步减少，逼仓行情有所减弱。基金净多头创 11 月以来新低。印度棉 S-6 现货价周一-1000 报 103750 坎地。期货价格方面，美棉周一休市，郑棉夜盘 CF2209 合约反弹收于 20260。

## 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