

早盘点评 20220602

宏观金融板块

研发中心 宏观金融组

股市： 欧美股市集体收跌，道指跌 0.54%，标普 500 指数跌 0.75%，纳指跌 0.72；中概股涨跌不一；欧洲三大股指收盘全线下跌，德国 DAX 指数跌 0.33%。

债市： 美债收益率全线收涨，通胀和加息继续成为焦点，在美联储加息预期的提振之下，美债收益率大幅走高；3 月期美债收益率涨 6.64 个基点报 1.134%，2 年期美债收益率涨 8.9 个基点报 2.656%，5 年期美债收益率涨 9.7 个基点报 2.922%，10 年期美债收益率涨 6.2 个基点报 2.912%，30 年期美债收益率涨 1.2 个基点报 3.061%。

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，未来铝价或将震荡上行。

动力煤：主产区仍以长协保供为主，市场煤持续紧张，坑口价格稳中上行。上海全面复工，叠加南方气温攀升，市场情绪逐步好转，下游采购询货增多，环渤海港口库存小幅下滑，加之坑口价格强势，港口发运成本坚挺，煤价继续探涨。截至6月1日，北方港库存2243.4万吨，环比-18.4万吨，同比-261万吨，秦皇岛港5500大卡平仓价1290元/吨。但政策调控仍不可忽视，关注复工复产及需求释放情况，盘面仍以震荡对待。

焦炭：市场情绪逐渐好转，港口现货企稳，日照港准一级出库价上调至3360元/吨。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，且焦炭供需基本面并没有宽松迹象，库存依旧维持历史低位，继续下调可能性不大。长三角迎来全面复工，但由于钢厂理论旺季后移，目前仍处于传统淡季，叠加房地产并未有明显改善，目前仅是钢厂利润及其出货进一步好转带来得补库反弹，难形成趋势大涨。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，煤矿竞拍情况转好，出货顺畅，继续下调空间有限，且长三角全面复工，终端消费预期乐观，部分终端开始适量采购，但大规模补库仍未开启。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，焦炭现货企稳反弹释放焦煤一定向上空间，但焦煤供应边际在好转，加之动力煤限价对焦煤有一定影响，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：隔夜油价小幅收跌，布油最新 115.90，夜盘跌近 2%；国内主力收于 730.3，跌 1.63%；

美国至 5 月 27 日当周 API 原油库存 -118.1 万桶，预期-6.7 万桶，前值 56.7 万桶；当周 API 库欣原油库存 17.7 万桶，前值-73.1 万桶；当周 API 汽油库存 -25.6 万桶，预期 26.7 万桶，前值-422.3 万桶。

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 价格小幅走高，主力重回 6700 一线，短期关注成本端支撑。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，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，关注成本端支撑情况。

MEG：隔夜 MEG 价格冲高回落，主力合约围绕 5000 上方波动，外盘原油短期高位调整。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 合约涨 12 收于 8399，盘中最高 8430 最低 8366，持仓增 1818 手。电石受 pvc 检修及外采电石 pvc 利润下滑影响继续小幅下跌，上游成本支撑减弱，上游进入传统检修季，上海复工复产及国内托底政策频出预期向好，盘面大幅向上修复基差，但当前现货成交仍未持续走好，房地产从拿地到销售走弱仍是 pvc 下游需求转好的巨大压力，盘面在平水附近仍有较大压力，短期盘面进入震荡。

甲醇：甲醇主力隔夜延续反弹态势。6 月供应端整体有小幅缩减预期，而需求端 6 月 mto 有下降预期，传统下游开工有提升可能，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，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主力震荡，收报13305；NR主力收报11610。现货方面，上海全乳胶报13075(50)、山东RSS3报15650(50)、山东3L胶报13100(50)、山东泰混报12850(0)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-245(-40)，泰混-沪胶主力-470(-90)，RU主力-NR主力1630(-70)。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：国内21/22本榨季一方面国产糖同比减产较大（截止4月底同比-119万吨），去年6月以来配额外进口利润持续倒挂，进口量同比去年-73万吨，但截止4月份进口量仍高于近五年水平。随着国内糖厂收榨，国内进入纯销糖季，现货总体将偏强。印度截止5.30产糖3524万吨，超过巴西成为全球第一产糖国，创其国内历史记录的产量和较高的期初库存，使得印度1000万吨的出口限额失去意义。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，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，这是支撑糖价的主要因素。价格方面，郑糖09冲高回落收于6076，ICE原糖07收于19.42。

纸浆：纸浆主力合约SP2209前一工作日夜盘收于7178元/吨。海外供应端再次出现供应问题，利好纸浆走势。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。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，预计短期纸浆7000-7400区间宽幅偏强震荡。

棉花：国内棉花需求较差，一方面轧花厂销售缓慢，另一方面新疆棉禁令影响下游布匹和纱线库存较高，去年底以来一直处于亏损状态，造成在收储和其他政策救了上游难保下游左右两难的局面。国外市场，美棉产区近期迎来降雨，但需观察干旱缓解情况，种植进度稍快于往年。印度棉现货价近期有所回落。期货价格方面，美棉昨晚大幅下降3.17%，郑棉09下跌0.8%收于20350元/吨。

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