

## 早盘点评 20220708

### ■ 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 1.12%，标普 500 指数涨 1.5%，纳指涨 2.28%。中概股多数上涨。欧洲三大股指收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 1.97%。

**债市：** 美债收益率普遍上涨，3 月期美债收益率涨 0.5 个基点报 1.905%，2 年期美债收益率涨 1.2 个基点报 3.026%，3 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 3.048%，5 年期美债收益率涨 5.4 个基点报 3.04%，10 年期美债收益率涨 6.6 个基点报 3.001%，30 年期美债收益率涨 6.6 个基点报 3.189%。

**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。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，预计将震荡为主。

### ■ 金属板块 ■

研发中心 金属组

**铜：** 铜价隔夜反弹。国会半年度货币政策听证会上鲍威尔重申偏鹰主张，表示对于货币政策，要明确看到通胀下降才会转向，引发宏观层面对铜价的打压。市场预计美联储到 9 月累计加息 175 个 bp，其中至少有一次加息 75bp，导致近期市场风险偏好有所下降。供应方面，铜矿供应再度偏紧，智利铜矿 q1 由于干旱和品味问题产量下滑。需求方面，下游市场需求处于低迷状态后的边际改善，终端逐渐复工导致线缆需求有所回暖，铜杆企业清库压力环节，华南铜杆加工费本周跌破 400 元/吨。整体来看，铜价上方受联储激进加息预期压制，短期需求偏弱，总体或将维持高位，谨慎偏空。

**铝：** 铝价隔夜震荡上行；当前宏观层面的影响目前大于基本面，货币政策再度预期收紧，铝价走弱。目前电解铝

利润仍较丰厚，高利润刺激下企业陆续有新产能投产、复产，产量处于快速恢复当中，产能利用率为 92%，企业开工率稳步上升。需求端：下游受疫情管控影响较大，运输困难，铝加工企业开工率整体小幅下滑，消费端恢复较慢。铝棒和电解铝重启去库节奏。总的来说，铝基本面外强内弱，国内需求受疫情影响短期偏弱，目前仍在缓慢恢复，短期边际有改善，铝价短线将企稳。

**动力煤：**主产区仍以长协供应为主，市场煤紧张加剧，坑口价格走势稳中上行。目前终端用户以兑现长协为主，加之非电企业采购较少，需求释放不及预期，港口情绪降温明显，贸易商有意加快出货，煤价继续小幅回落。截至 7 月 7 日，北方港库存 2524.3 万吨，环比+19.8 万吨，同比+493.6 万吨，秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1250 (-10) 元/吨。迎峰度夏对煤价下方有一定支撑，但在长协保供加之政策限制下，向上驱动亦较弱，市场参与者对后期看法多空分歧，预计现货总体保持高位区间震荡运行，盘面无参与必要。

**焦炭：**焦炭第二轮降价 200 元/吨全面落地，累计降幅 500 元/吨。焦企利润进一步紧缩，亏损局面持续扩大，限产力度较之前增加，对降价抵触情绪增强。终端成材消费疲软，现货连续走弱，钢厂利润不佳，限产检修仍在继续，对于原料维持按需采购。核心矛盾依旧在于终端需求较差，焦钢博弈下，压力持续传导至原料端，短期盘面震荡偏弱运行，但需注意钢厂焦炭低库存刺激带来的需求释放，后市继续关注宏观情绪，成本，钢厂利润及终端消费对焦炭价格的影响。

**焦煤：**焦炭第二轮降价 200 元/吨全面落地，累计降幅 500 元/吨。焦企亏损加剧，限产力度进一步扩大，多数企业对于焦煤仅按需采购或消化库存为主。焦钢博弈下，压力持续向上传导至原料端，焦煤价格或被继续打压。核心矛盾依旧在于终端需求较差，短期盘面震荡偏弱运行，但需注意终端原料煤低库存刺激带来的需求释放，后市持续关注终端利润及消费情况。当前现货汇总价格，临汾 1/3 焦煤 2280 元/吨，吕梁肥煤 2608 元/吨，长治瘦煤 2000 元/吨，济宁气煤 2220 元/吨，吕梁低硫主焦煤 2800 (-100) 元/吨。

**钢材：**钢材利润下滑，供给减少，需求略有好转，库存较高，产业基本面有改善，但仍相对偏弱。长周期来看，美联储加息，大宗商品进入下行周期。近期价格偏弱，但基本面也有起色，波动较大，注意风险。

**铁矿石：** 铁矿需求有小幅下降，但仍保持良好，供给相对稳定，基本面偏强。但美联储加息，对大宗商品价格冲击较大，导致铁矿价格大幅回调。外部利空情绪释放后，如果铁矿基本面仍维持良好状态，或将有上涨行情。

## ■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

**原油：** 隔夜油价反弹，布油最新 103.98，夜盘涨约 3.3%；国内主力收于 675.8，涨 4.63%；

(1) EIA 报告：美国上周国内原油产量维持在 1210.0 万桶/日不变；原油出口减少 76.8 万桶/日至 261.2 万桶/日。

除却战略储备的商业原油库存增加 823.4 万桶至 4.24 亿桶，增幅 1.98%；战略石油储备（SPR）库存减少 584.0 万桶至 4.92 亿桶，降幅 1.17%。库欣原油库存 +6.9 万桶，前值-78.2 万桶。

(2) EIA 报告：美国上周汽油库存 -249.7 万桶，预期-48 万桶，前值 264.5 万桶。

近日油价因宏观衰退担忧和美元指数上涨而大跌，市场逻辑切换。但目前原油供给担忧仍存，市场对未来增产存分歧。美国夏季出行旺季，成品油需求增长，中国需求稳健复苏，叠加原油和成品油库存仍处于历史低位，短期供给偏紧的现实难以缓解。市场在供给不足和宏观衰退之间反复博弈，短期油价或仍以高位震荡为主，但重心将有所下移。关注欧佩克 8 月增产、俄油出口变化、美国成品油需求等。

### 聚酯产业链：

**PTA：** 隔夜 PTA 价格跟随原油价格强势反弹，主力回升至 6200 附近，短期关注成本端波动。供应端装置检修偏多，需求端聚酯企业计划集中检修，后期预计供需环比转弱，终端开工走弱，订单仍表现较少。预计短期 PTA 跟随成本端估值波动，基本面走弱，整体宽幅震荡为主。

**MEG：** 隔夜 MEG 偏强上涨，主力合约上涨至 4500 一线，短期关注外盘原油支撑。短期供应端偏低，需求端恢复偏慢，后期计划集中检修乙二醇港口库存高位累库，预计乙二醇后期库存仍有压力，供需环比走弱，短期关注成本支撑，预计短期价格整体低位震荡为主。

**PVC:** 隔夜 v2209 合约跌 4 收于 6754，盘中最低 6707 最高 6784，增仓 4556 手。兰炭下跌 30，但电石亏损想涨价下游仍不接受，山东等外采电石法企业亏损有减负及提前检修计划，昨日公布的华东社会库存继续累库处同期高位，但稳增长刺激政策加速落地，关注下游补库力度。

**甲醇:** 甲醇主力隔夜小幅反弹。7 月供应有缩减预期，需求稳定预期，库存方面,近期港口库存小幅去库至 108 万吨，考虑到 7 月进口有小幅增加预期，且南京诚志一期 7 月有重启计划，预计港口库存波动不大。综上所述，7 月供需稍有走强，且上游利润大幅亏损，预计甲醇价格继续回落空间有限，或有反弹可能，关注煤价、MTO 开工等情况。

## ■ 农产品板块 ■

研发中心 农产品组

**橡胶:** 隔夜 RU 主力震荡上行，收报 12735；NR 主力收报 11050。现货方面，上海全乳胶报 12650(0)、山东 RSS3 报 14950(0)、山东 3L 胶报 12750(0)、山东泰混报 12500(-100)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶-20(-15)，泰混-沪胶主力-170(-115)，RU 主力-NR 主力 1695(30)。 台风暹芭北上，短期炒天气行情结束，沪胶估值迅速修正，短期超跌反弹，建议波段操作，关注 12500 关键支撑。

**棉花:** 全球整体来看，美国农业部 6 月份供需报告预测 22/23 新年度全球棉花供应端同比较宽松、需求量同比小幅下调，全球由 21/22 年度存在约 100 万吨的供需缺口转变为 22/23 年度的供需平衡。截止 7.3 美棉优良率为 36%，同比-16%，受今年干旱影响预计今年美棉减产-22.3 万吨。巴西棉截止 6.23 收获进度 6.9%，预计今年产棉 261 万吨，较上一次预计调减 7%，同比增幅 10%。印度棉现货价跌破 10 万坎地，截止 7.7 为 9.05 万坎地，单月-1.1 万坎地，印度将 4 月 13 日发布的棉花免税进口政策结束期自 9 月 30 日延长一个月至 10 月 31 日。国内市场方面，全国棉花销售进度同比较缓慢，棉花商业库存同比较高，下游布匹和纱线库存历史高位，下游纺企刚需采购为主，供需方面并未出现实际性好转，现货价持续走低。价差方面，由于存在收储预期，利多近月 09，且新年度预计供应较宽松，远月主动增仓明显，近期 9-1 月差走强。郑棉 09 隔夜-0.21%收于 16800，美棉 12 合约+3.87%报 92.04 美分。

**白糖：**价格方面，ICE 原糖 10 上涨 2.94%收于 18.54，郑糖 09 隔夜反弹 0.75%收于 5779。供应方面，国产糖同比减产较大进口量同比去年有所回落造成国内供应端偏紧，销售进度方面，广西、广东、内蒙销售进度总体好于去年同期，但云南 6 月份销糖量大幅下降（环比-16%，同比-42%），全国总体来看 6 月份销售进度有所减缓。巴西双周数据方面，甘蔗入榨量、制糖比、产糖量均低于去年同期，但降幅有所收缩。前期甘蔗生产乙醇利润较高，但巴西为了抑制通胀下调汽油流转税致使甘蔗生产乙醇的优势有所减弱，甘蔗生产原糖利润更高，往后看制糖比有可能不断升高，供应端上利空原糖。总体来看基本面利多因素边际走弱，近期糖价主要跟随宏观和原油波动。

**纸浆：**纸浆主力合约 SP2209 前一工作日夜盘收于 6688 元/吨。经受短期宏观因素扰动后，浆价回到合理区间并走其自身逻辑。近期宏观面走弱，基本面仍维持供需双弱格局。替代品阔叶浆外盘价格持续报涨，对针叶浆价有一定支撑。供应端未来预计逐步好转。需求端偏弱运行。期货市场的交易逻辑为需求端利空，但现货货源紧张，两者之间相互博弈为主，预计短期震荡偏弱，震荡中枢逐步下移。

## 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