

早盘点评 202207012

■ 宏观金融板块 ■

研发中心 宏观金融组

股市: 欧美股市普跌, 市场预计美国 6 月份通胀仍将高企, 而这为美联储 7 月份大幅加息提供依据。道指跌 0.52%, 标普 500 指数跌 1.15%, 纳指跌 2.26%。特斯拉跌超 6%。中概股走低 阿里巴巴跌 9.3%, 拼多多跌 10%。欧洲主要股指多数收跌, 德国 DAX 指数跌 1.4%。

债市: 美债收益率全线走低, 2 年期美债收益率跌 3.3 个基点报 3.084%, 5 年期美债收益率跌 6.7 个基点报 3.063%, 10 年期美债收益率跌 8.6 个基点报 2.999%。

评论: 美联储激进的加息措施会导致经济出现衰退已经成为共识, 市场的分歧已经转换到了什么时候衰退和衰退程度。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。虽然国内通胀有上行的压力, 但是对货币政策很难构成影响, 未来大概率处在流动性宽松, 经济缓慢恢复的状态。

■ 金属板块 ■

研发中心 金属组

铜: 铜价隔夜震荡下行。美国非农就业人口持续回升, 更加坚定了美联储加息的决心, 此外要明确看到通胀下降才会转向, 近期宏观层面对铜价的打压猛烈。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, 铜价受联储激进加息预期压制, 叠加疫情反复需求偏弱, 维持弱势震荡。

铝: 铝价隔夜震荡下行; 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。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: 传统淡季来临, 基建、家电消费端恢复较慢。铝棒和电解铝库存去化节奏放缓。总的来说, 国内需求受疫情复发的影响短期偏弱, 铝价维持弱勢震荡。

动力煤: 主产区全力保供, 长协比例进一步提高, 导致市场煤紧张加剧, 坑口价格走势稳中上行。北方港库存同比高位, 但终端用户以兑现长协为主, 加之其他非电企业采购较少, 需求不及预期。截至 7 月 11 日, 北方港库存 2553.7 万吨, 环比上周五+0.1 万吨, 同比+616.3 万吨, 秦皇岛港 5500 大卡平仓价 1250 (+15) 元/吨。长三角地区疫情再现, 经济恢复或将减速, 旺季耗能不确定增加, 加之发改委进一步部署保供稳价措施, 提高长协比例, 加强煤炭价格监管, 煤价向上动能减弱, 但各地持续高温, 港口发运成本坚挺叠加市场煤资源紧张, 煤价回调深度有限。预计煤价总体保持高位震荡运行, 盘面无参与必要。

焦炭: 两轮降价后焦企利润亏损加剧, 限产力度加大, 对降价抵触情绪增强, 山西个别焦企对焦炭价格提涨 100 元/吨, 其他主流暂无跟进。终端成材消费仍未有明显好转, 现货连续走弱, 导致钢厂利润不佳, 限产检修范围扩大, 日均铁水产量继续下滑, 对于焦炭采购谨慎。焦炭延续供需双弱格局, 但核心矛盾依旧在于终端需求较差, 压力持续负反馈至原料端, 短期盘面震荡偏弱运行, 但需注意当成材端回暖, 在钢厂焦炭低库存刺激下, 带来的需求释放, 后市继续关注宏观情绪, 钢厂利润及终端消费对焦炭价格的影响。

焦煤: 两轮降价后焦企亏损加剧, 限产力度进一步扩大, 对于焦煤以按需采购或消化库存为主。现核心矛盾依旧在于终端需求较差, 在焦钢博弈下, 压力持续负反馈至原料端, 导致焦煤被动跟降, 但基于焦钢原料煤库存历史低位, 在刚性需求支撑下, 焦煤自身有一定的抗跌性, 短期盘面震荡偏弱运行, 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 2261 (-19) 元/吨, 吕梁肥煤 2673 (+65) 元/吨, 长治瘦煤 2000 元/吨, 济宁气煤 2220 元/吨, 吕梁低硫主焦煤 2800 元/吨。

钢材： 钢材利润下滑，供给减少，需求没有改善，库存有所下滑，产业基本面供需双弱。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，但钢厂已经出现亏损，有一定成本支撑。预计螺纹价格仍维持底部振荡。

铁矿石： 铁矿需求下降，供给相对稳定，基本面由强转弱。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。中长期铁矿价格承压下行，近期波动较大，注意规避风险。

■ 化工板块 ■

研发中心 化工组

原油： 隔夜油价低开高走，布油最新 106.25，夜盘涨约 1%；国内主力收于 686.4，微涨 0.06%；

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区间震荡为主，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 价格跟随原油价格弱勢下跌，主力下跌至 6000 一线附近，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，后期预计供需宽松平衡，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，整体偏弱震荡为主。

MEG： 隔夜 MEG 弱勢下跌，主力合约重回 4300 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，供需环比走强，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：甲醇主力隔夜继续回落。7月供应有小幅缩减预期，需求稳定预期，库存方面，近期港口库存小幅去库至100万吨，考虑到7月进口有增加预期，且南京诚志一期推迟到8月重启，预计港口库存后期难以继续大幅去库。综上所述，7月供需波动不大，且上游利润大幅亏损，预计甲醇价格继续大幅回落可能性不大，单边暂观望，关注高成本地区是否出现停车、降负行为，煤价以及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，收报12635；NR主力收报11030。现货方面，上海全乳胶报12650(0)、山东RSS3报14950(-50)、山东3L胶报12700(-50)、山东泰混报12450(-50)，青岛市场标胶报价持平。价差方面，全乳胶-沪胶5(30)，泰混-沪胶主力-195(-20)，RU主力-NR主力1625(0)。市场交易宏观衰退，低估值品种相对抗跌，短期继续关注12500关键支撑位。

棉花：郑棉09隔夜-2.47%，3128B现货价单日-39报17664。需求情况，近期在传统纺织淡季之下，终端订单持续欠缺且成品累库现象仍然严重，纺企补库动力不足，仍以小批量刚需采购为主。政策方面，为稳定棉价，国储上周五傍晚公布了储备棉轮入的公告。收储的启动和停止价格为18600元/吨，高于当前现货价近900元/吨。受此影响预计棉价短期将逐渐止跌，并有可能出现较明显的反弹，但长期是否能真正扭转国内棉花偏弱的格局还需关注棉企的销售积极性、收储成交情况。

白糖：郑糖09隔夜小幅震荡收于5785，ICE原糖10回落0.63%收于18.9。国内食糖供销方面，国产糖减产再加上今年预计进口同比回落，预计供应端偏紧，对糖价有一定支撑。销售方面6月销糖量同比有所下滑。巴西方面，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。近期糖价主要跟随原油和市场氛围波动。

纸浆：纸浆主力合约SP2209前一工作日夜盘收于6446元/吨。近期宏观面走弱，商品格局延续弱势，纸浆基本面

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。供应端短期维持偏紧预期，但未来预计逐步好转。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